

## 非银金融行业周报（20190121-20190125）

推荐（维持）

## 科创板落地进程加速，头部券商持续受益

□ **一周市场回顾：**本周主要指数涨跌互现，其中沪深300指数涨幅0.51%，上证50指数上涨1.00%，创业板指跌幅0.32%。市场交投活跃度在弱市之下小幅回落，沪深两市A股日均成交额2897亿元，较上个交易周减5.16%，两融余额7474亿元，环比下降0.01%。

□ **行业看点**

**证券：**本周券商跌幅0.87%，跑输大盘1.38个百分点。个股走势分化明显，大型券商涨幅继续居前，海通、华泰、中信领涨，中小券商除次新股天风证券外表现较弱。本周，证券行业重磅消息频出，中央全面深化改革委员会召开，会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。从官方宣布到实施方案出炉，用时仅两个月，决策及推进效率极高。科创板及注册制试点作为券商板块重要的政策催化剂，持续性较强，对于券商板块的估值有长期提升作用。我们认为，科创板有利于多元化券商投行业务的退出路径，而此次可能提供的制度创新空间，比板块本身更具意义：一是注册制能够大幅缩短投行项目的发行周期，业务链条缩短从而提升承销收入，但对于上市企业的信息披露将有更高的要求；二是近期提到的打破固定估值发行和上市首日涨跌幅的可能性将考验券商的定价能力，从而为定价服务提供市场化需求。三是对于直接及产业投资布局较多的券商，将明显受益于注册制后可能缩短的项目退出周期，从而提升回报水平。四是虽然交易制度尚不明确，但券商作为重要的资本市场的中介机构，其经纪业务也将持续受益。此外，本周龙头券商中信发布2018业绩快报，全年实现营业收入372.23亿元，同比下降14.02%；归母净利润人民币93.94亿元，同比下降17.83%。在全行业经营压力大幅增加的背景下，中信业绩亦承压下滑，但表现明显优于行业，符合预期，全年预计ROE达到6.20%。回顾公司2018年在各业务条线的成绩均持续领跑行业，此次若并购广州证券的方案得以实施，则此前在华南地区相对偏弱的经纪及投行业务短板也将得到明显补足，龙头优势有望加强。在政策转向的催化因素下，证券板块有望延续获得超额收益，2019年，以“三中一华”为龙头券商的基本面好转将优于行业，继续维持对中信、华泰证券的“推荐”评级，同时建议关注流通盘溢价明显的中信建投及港股的中金公司。

□ **保险：**本周，保险指数继续小幅修复，全周涨幅2.04%，跑赢大盘1.53个百分点。个股涨跌互现，其中中国平安上涨2.29%，中国太保上涨1.21%，新华保险小幅下跌0.05%，中国人寿上涨3.67%，中国人保与上周持平，10年期国债收益率小幅上行4个BP。2018以来，保险行业前后面临NBV负增长，利率持续下行的双重压力，这种状况在进入2019年“开门红”后并无明显好转，因此近期国寿、新华、太保估值相继触及历史最低点。虽然对于保费增长的与预期仍然较弱，但目前市场对全年NBV信心稍强，预计在保单结构继续优化，保障产品潜能持续释放的带动下，NBV有望微弱复苏，拉动估值向上。投资方面，利率走势仍然不明朗，长端投资收益率可能继续向下，导致估值承压。我们认为，这两个核心因素整体作用于PEV估值在基准水平1倍上下震荡。而结合近期各家险企的估值水平来看，中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿的静态PEV已降至1.18、0.87、0.77、0.79，市值已经隐含了对相关核心假设的大幅下修，若NBV增速和长期投资收益率在短期内无法突破，保险股PEV估值的锚或将继续在0.8x-1x附件反复震荡。但值得关注的是，即使在无新业务增长的情况下，存量EV惯性增长亦能赚取每年15%左右的估值修复收益。推荐增速较为稳健的中国平安和短期在销售端发力的中国人寿，维持两者的“推荐”评级。

□ **风险提示：**外部环境恶化、资金面流动性改善不及预期、股票质押风险纾解不及预期、利率大幅波动、政策监管不确定性、新单增长不及预期。

## 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
中国平安	61.29	5.83	8.33	9.78	10.51	7.36	6.27	2.37	推荐
中国太保	30.19	1.9	2.62	4.93	15.89	11.52	6.12	1.99	推荐
中信证券	18.04	0.97	1.15	1.38	18.6	15.69	13.07	1.46	推荐
华泰证券	18.8	1.21	1.32	1.44	15.54	14.24	13.06	1.78	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年01月25日收盘价

## 华创证券研究所

## 证券分析师：洪锦屏

电话：0755-82755952  
邮箱：hongjinping@hcyjs.com  
执业编号：S0360516110002

## 证券分析师：王舫朝

电话：010-66500995  
邮箱：wangfangzhao@hcyjs.com  
执业编号：S0360518010003

## 证券分析师：徐康

电话：021-20572556  
邮箱：xukang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518060005

## 联系人：方嘉悦

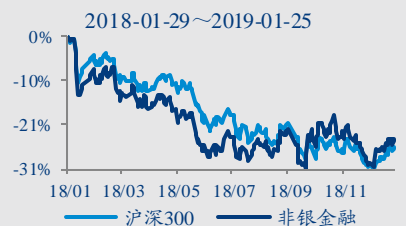
电话：0755-82756801  
邮箱：fangjiayue@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	71	1.99
总市值(亿元)	47,408.54	9.28
流通市值(亿元)	29,760.3	8.06

## 相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	8.42	10.22	-15.63	
相对表现	2.34	20.17	11.69	



## 相关研究报告

《非银金融行业周报（20190102-20190104）：降准再发力，继续战略看多券商》

2019-01-06

《非银金融行业周报（20190107-20190111）：减值计提不具有普遍性，持续看好龙头券商》

2019-01-13

《非银金融行业周报（20190114-20190118）：外资额度提升及量化私募端口开放，均能提升市场活跃度》

2019-01-20

# 目录

一、动态观察：证券行业.....	4
二、动态观察：保险行业.....	4
三、动态观察：宏观消息数据.....	5
四、上市公司重要事项.....	6
五、重点公司逻辑分析.....	8
六、数据追踪.....	9

# 图表目录

图表 1	券商本周整体回调，行业跑输大盘.....	9
图表 2	本周交易量下降.....	9
图表 3	流通市值上升、换手率下降.....	9
图表 4	上周新增投资者数量增加，活跃度恢复.....	10
图表 5	融资买入盘、融资交易占比下降.....	10
图表 6	融资融券余额下行.....	10
图表 7	两融杠杆比例下降.....	10
图表 8	三板指数下行，三板做市上行.....	10
图表 9	三板成交低位徘徊.....	10
图表 10	上证 50 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	11
图表 11	中证 500 期指震荡下行，收盘基差扩大.....	11
图表 12	沪深 300 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	11
图表 13	两地股票溢价率.....	11
图表 14	本周前 20 主承销商承销金额情况（单位：亿元）.....	12
图表 15	本周资管产品成立概览.....	12
图表 16	近期解禁公司一览.....	14

## 一、动态观察：证券行业

**国务院：任命易会满为中国证监会主席。** 国务院决定，任命易会满同志为中国证监会主席，免去刘士余同志的中国证监会主席职务。刘士余同志另有任用。易会满自 2016 年 6 月起任中国工商银行股份有限公司董事长、执行董事。1985 年加入中国工商银行，曾任中国工商银行浙江省分行副行长，江苏省分行行长，北京市分行行长等职。自 2005 年 10 月起，历任中国工商银行股份有限公司高级管理层成员，副行长，行长，副董事长、执行董事。获北京大学光华管理学院高级管理人员工商管理硕士学位，研究员。

**证券业协会发布证券公司 2018 年度经营数据。** 近日，证券业协会对证券公司 2018 年度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示，131 家证券公司当期实现营业收入 2,662.87 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）623.42 亿元、证券承销与保荐业务净收入 258.46 亿元、财务顾问业务净收入 111.50 亿元、投资咨询业务净收入 31.52 亿元、资产管理业务净收入 275.00 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）800.27 亿元、利息净收入 214.85 亿元，当期实现净利润 666.20 亿元，106 家公司实现盈利。

**方星海回应取消新股首日涨停限制：正在研究相关政策。** 证监会副主席方星海在达沃斯现场回答关于取消新股首日涨停限制时表示，正在研究相关政策。其还表示，股指期货进一步放开政策将尽快推出，科创板出台越早越好。

**中证协通报证券行业支持民企发展资管计划进展：38 家证券公司出资规模已达 529.3 亿元。** 截至 2019 年 1 月 20 日，已有 38 家证券公司共成立了 53 只系列资管计划和 11 只子计划，出资规模总计 529.3 亿元左右。19 家证券公司管理的系列资管计划已进行具体项目投资，累计投出金额总计 84.99 亿元，与 2018 年 11 月底相比增长了 6.6 倍，共涉及沪深交易所上市的 25 家民营上市公司及其主要股东，切实纾解了民营企业及其股东的流动性困难。

**中央深改委会议通过设立科创板并试点注册制总体实施方案。** 1 月 23 日下午中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，会议指出，在上海证券交易所设立科创板并试点注册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。要增强资本市场对科技创新企业的包容性，着力支持关键核心技术创新，提高服务实体经济能力。要稳步试点注册制，统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础制度改革，建立健全以信息披露为中心的发行上市制度。

**深交所召开债券监管发展业务座谈会，将防控金融风险摆在突出重要位置。** 1 月 22 日深交所组织召开债券监管发展业务座谈会，会议指出，交易所债券市场已由快速发展阶段转向“提质增速”的高质量发展阶段，深交所将深入推进“放管服”改革，扎实有效做好有利于市场健康稳定发展的各项基础性建设。同时，积极回应市场关切，努力满足市场需求，深化市场改革创新，加大力度推进公募 REITs 规则出台及业务试点，力争取得进一步突破。

**证监会：将进一步提高资本市场联合惩戒水平。** 证券时报报道，证监会新闻发言人常德鹏 1 月 25 日表示，资本市场诚信监管协同机制进一步强化，证监会贯彻落实国务院深化简政放权等，加速构建跨部门跨区域跨地区的诚信约束大格局，以社会信用体系建设为重要依托，引导资本市场各主体诚信经营，合规披露，合规交易。

## 二、动态观察：保险行业

**贵州茅台参股险企“犯事”，收银保监 2019 首张罚单。** 1 月 18 日，银保监会网站披露，银保监会【2019】1 号行政处罚已于 1 月 4 日开给了华贵人寿保险股份有限公司。罚单显示，经查，华贵人寿存在给予投保人保险合同约定以外的其他利益、未按照规定使用经备案的保险条款和保险费率、编制虚假财务资料三项违规。

**原人保寿险总裁李良温拟出任和谐健康董事长。** 作为保险业的“50 后”老将，李良温从业近 40 年，且出身于精算师、专业能力较强。他曾一手筹建国寿财险，随后又转投入保寿险。自 2006 至 2014 年，李良温执掌人保寿险 8 年之久，在此期间，他带领公司迅速成长，并在推动人保集团的上市进程中扮演重要角色。到第五年（2011 年）末，人保寿险保费收入突破 600 亿元，资产规模超过 1000 亿元。告别保险业 4 年之后，李良温低调归来。

**银保监会加强车险监管：不得擅自修改条款及费率水平。**中国银保监会网站 21 日发布《关于进一步加强车险监管有关事项的通知》指出，为进一步加强车险业务监管，整治市场乱象，维护车险消费者合法权益，各财产保险公司使用车险条款、费率应严格按照法律、行政法规或者国务院保险监督管理机构的有关规定执行，严禁未经批准擅自修改或变相修改条款、费率水平；通过虚列其他费用套取手续费变相突破报批手续费率水平等。

**12 家险企开门红期间“吃”574 万元罚单。**截至 1 月 21 日，银保监会今年以来共对保险机构（保险公司+保险中介）合计罚款 858 万元。其中，对保险公司罚款 574 万元，包括 2 家寿险公司和 10 家财险公司；对 30 家保险中介罚款 284 万元。给予投保人保险合同约定以外的其他利益依然是银保监会处罚的重点之一。

**中国人寿提出“重振国寿”口号，三到五年两步走路线图明确。**中国人寿 2019 年工作会议召开。中国人寿保险（集团）公司董事长王滨表示，中国人寿将坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持高质量发展，坚持重振国寿，以崭新面貌踏上新征程。首次提出了中国人寿“两步走”的战略部署：第一步，用一到两年时间，抓好战略布局，升级发展理念，突破发展格局，重构组织体系，提振品牌形象，凝聚精神力量，聚焦做强做优国寿，为建设国际一流金融保险集团奠定坚实基础。第二步，再用两到三年时间，基本建成综合化经营特色突出、科技化创新能力强大、国际化布局基本成型，核心主业市场引领地位稳固、服务国家战略能力和全球竞争能力卓越的国际一流金融保险集团。

**中国太保完成近 11 年首次架构改革。**2018 年，中国太保集团启动转型 2.0，围绕“人才、数字、协同、管控、布局”五大关键词，全面启动人才建设体系革新、协同发展等 13 个转型项目，中国太保集团总部完成了上市 11 年后首次组织架构改革，形成九大中心，力争实现架构扁平、决策高效的目标，“让吃苦的人吃香，让实干的人实惠，让有为的人有位”。

**银保监会：保险业专项产品陆续落地，纾困民企取得积极成效。**银保监会印发《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》以来，各保险资产管理公司积极稳妥开展专项产品业务，取得良好成效。截至目前，已有国寿资产等 10 家保险资产管理公司完成专项产品的设立前登记，目标规模合计 1160 亿元。其中，5 单专项产品已经落地，完成投资约 22 亿元。

### 三、动态观察：宏观消息数据

**刘鹤：中德双方同意进一步加强财金政策交流，推动金融市场双向开放，促进资本市场互联互通。**双方支持两国金融机构在银行、证券、保险等领域跨境展业，同意加强在金融科技领域和绿色金融领域开展交流合作。第二次中德高级别财金对话在北京举行并发布《联合声明》，双方支持各自证券监管机构签署双边跨境衍生品监管合作谅解备忘录，以支持在法兰克福中欧所上市 A 股指数衍生品，双方欢迎德意志交易所和上海证券交易所就各自的上市公司在对方市场挂牌存托凭证（DR）产品开展可行性研究。

**统计局辟谣中国人口负增长：人口红利仍在。**据中国新闻网报道，对于近期网络上中国人口负增长、人口红利消失的言论，国家统计局局长宁吉喆 1 月 21 日回应称，2018 年中国人口保持正增长，全年出生人口 1523 万人，其中相当比例是二胎，这个数字是很可观的，而且劳动年龄人口仍有约 9 亿人，中国的人口红利仍然存在。

**IMF 再度下调全球增速预测 中国增长预期不变。**国际货币基金组织（IMF）1 月 21 日发布最新的《全球经济展望》（WEO），以“全球扩张趋弱”为题，分别下调 2019 年、2020 年全球经济增速预期 0.2 和 0.1 个百分点至 3.5% 和 3.6%，这也是继去年 10 月 IMF 两年内首次调降全球经济增长预期之后的再度下调。融资环境收紧、贸易不确定性、英国“硬脱欧”等风险等都被认为是经济下行的触发因素。IMF 认为中国经济仍面临下行压力，但中国政府也已采取各项政策应对。IMF 仍维持对中国今明两年经济增长 6.2% 的预期。

**中国 2018 年全年 GDP 同比增长 6.6% 首次突破 90 万亿元。**初步核算，全年国内生产总值 900309 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.6%，实现了 6.5% 左右的预期发展目标。一、粮食保持高产，畜牧业总体稳定，二、工业生产平稳增长，新产业增长较快，三、服务业保持较快发展，持续处于景气区间，四、市场销售平稳较快增长，网上零

售占比明显提高,五、投资增长缓中趋稳,制造业投资和民间投资增速加快,六、进出口总额创历史新高,贸易结构不断优化,七、居民消费价格温和上涨,工业生产者价格涨幅回落,八、就业形势保持稳定,城镇调查失业率下降,九、居民收入消费稳定增长,农村居民收支增速快于城镇,十、供给侧结构性改革深入推进,经济转型升级态势持续,十一、人口总量平稳增长,城镇化率持续提高。

**习近平:要稳妥实施房地产市场健康发展长效机制方案。**习近平在省部级主要领导干部坚持底线思维着力防范化解重大风险专题研讨班开班式上发表重要讲话,坚持底线思维,增强忧患意识,提高防控能力,着力防范化解重大风险,保持经济持续健康发展社会大局稳定,为决胜全面建成小康社会、夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利、实现中华民族伟大复兴的中国梦提供坚强保障。

**国务院:支持在雄安新区设立外商独资或中外合资金融机构。**1月24日发布的《中共中央国务院关于支持河北雄安新区全面深化改革和扩大开放的指导意见》指出,加强引智引技引资并举。支持引入国际国内各类资本参与雄安新区建设,充分保护投资者合法权益。加强供应链创新和应用,开展服务贸易创新发展试点,支持设立跨境电商综合试验区。支持在雄安新区设立外商独资或中外合资金融机构,在符合条件的情况下尽快放宽或取消股比限制等。

**方星海:中国推进对外开放是毫无疑问的。**1月23日,在2019年世界经济论坛年会“全球秩序衰退背景下的反思”分论坛上,中国证监会副主席方星海表示,中国推进对外开放是毫无疑问的,中国此前在对外开放方面的承诺正在顺利实现中。金融业已经有一系列开放措施,到2021年外资银行可在中国实现100%持股。

#### 四、上市公司重要事项

**【国盛金控】**公司披露2018年国盛证券未经审计财务报表,2018年期末净资产为95.94亿元,同比-3.93%,1-12月营业收入3.88亿元,净利润-2.09亿元。

**【中万宏源】**公司已向证监会提交了申请公开发行境外上市外资股(H股)并在香港联交所主板挂牌上市的申请。

**【爱建集团】**1)公司披露2018年度未经审计财务报表,本报告期营业收入20.29亿元,同比增长24%,净利润11.15亿元,同比增长29%,总资产99.02亿元,同比增长40%,所有者权益64.89亿元,同比增长44%;2)公司控股子公司爱建信托受托计划权益人委托为原告,与负责人哈爱达的三项诉讼案件达成调解协议,合计涉案本息人民币8.62亿元,调解协议的达成及其执行,不会对公司损益产生负面影响。

**【中信证券】**1)公司拟向越秀金控及其全资子公司金控有限发行股份购买剥离广州期货99.03%股权、金鹰基金24.01%股权后的广州证券100%股权,本次发行股份的价格为16.97元/股,交易作价暂定为不超过134.60亿元。本次交易完成后,越秀金控及其全资子公司金控有限合计持有中信证券股份有限公司的比例将超过5%,本交易构成关联交易,不构成重大资产重组;2)公司发布2018年年度业绩快报公告,2018年1-12月营业收入372.23亿,同比下降14.02%,归属于母公司股东的净利润93.94亿元,同比下降17.83%,归属于母公司股东的每股净资产12.64元,同比增加2.27%。

**【中信建投】**1)董事会审议通过非公开发行A股股票的议案,拟非公开发行不超过12.77亿股A股股票,募集资金总额不超过人民币130亿元,发行募集资金拟主要用于发展资本中介业务(不超过55亿元)、发展投资交易业务(不超过45亿元)、信息系统建设(不超过10亿元)、增资子公司(不超过15亿元)及其他。根据假设测算,本次发行对公司2019年每股收益有一定摊薄影响;2)中信建投证券股份有限公司2018年年度业绩快报:2018年度营业总收入109.07亿元,同比-3.50%;归属于母公司股东的净利润30.87亿元,同比-23.11%;2018年末归属于母公司股东的所有者权益475.77亿元,同比增长8.74%。

**【晨鸣纸业】**1)公司拟以自有资金对黄冈晨鸣进行增资,增资金额为人民币10亿元,本次增资完成后,黄冈晨鸣注册资本变更为人民币23.5亿元,公司持有其95.74%股权;2)黄冈晨鸣拟与湖北银行黄冈分行签订为期5年,湖北银行提供人民币不超过2.78亿元的中长期项目贷款协议,公司为上述贷款业务提供连带担保责任,本次担保对公司生产经营不会产生重大影响。包括本次担保,公司合计对外担保余额为人民币206.6亿元,占最近一期经审计净资产的比例为74.38%;3)公司拟在上海虹口区设立上海晨鸣浆纸销售有限公司。

**【新力金融】**公司拟以发行股份及支付现金的方式购买王剑等 75 名股东持有的手付通 99.85% 股权，交易价格 4.03 亿元；同时非公开发行股份募集配套资金不超过 1.98 亿元用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用等。其中以现金方式支付对价总计 2.01 亿元，以 6.86 元 / 股的价格发行 2936.44 万股股份支付对价 2.01 亿元。

**【经纬纺机】**公司控股子公司中融信托获得开展非金融企业债务融资工具承销业务资格及全国银行间同业拆借额度人民币 31.74 亿元，该同业拆借额度内拆入资金的主要用途为支持债券承销业务的发展。

**【长江证券】**1) 公司董事会会议审议通过了向全资子公司长江证券承销保荐有限公司增资的议案，同意向长江保荐增加注册资本 2 亿元，增资完成后长江保荐注册资本增至 3 亿元；2) 公司董事会会议审议通过了关于计提资产减值准备的议案，2018 年度计提各项资产减值准备共计人民币 2.94 亿元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10% 以上；3) 公司发布 2018 年度业绩快报，报告期内营业收入 43.51 亿元，较上年同期下降 23.19%；归属于上市公司股东的净利润 2.59 亿元，较上年同期下降 83.23%；2018 年末归属于上市公司股东的每股净资产 4.80 元，较年初增长 0.21%。

**【国海证券】**公司全资子公司国海创投与广投资本、国富创新、山东三星集团于 2019 年 1 月 22 日，在广西壮族自治区南宁市签订了《合伙协议》，共同出资设立广投国海三星股权投资基金，其中，国海创投出资人民币 6000 万元，占广投国海三星股权投资基金合伙企业份额的比例为 20%。

**【招商证券】**2018 年 4 月，康得集团将其持有的康得新股票 1327 万股质押给公司进行融资，交易金额为人民币 1 亿元。2018 年 11 月 15 日，本案所涉股票质押式回购交易的履约保障比例低于平仓线，康得集团后续并未按照公司通知要求补充质押，也未了结债务，构成违约。公司依法提起诉讼，请求判令康得集团向公司偿还债权本金人民币 1 亿元。该案对公司业务经营及偿债能力无重大影响。

**【方正证券】**1) 公司发布 2018 年年度业绩预告，根据初步核算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 6 亿元到 7.2 亿元，与上年同期相比将减少 7.3 亿元到 8.5 亿元，同比减少 50% 到 60%；2) 经公司及子公司对存在减值迹象的资产进行全面清查和资产减值测试后，2018 年计提各项资产减值准备共计人民币 4.7 亿元，减少 2018 年年度净利润人民币 3.53 亿元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%；3) 董事会会议同意为全资子公司中国民族证券提供净资本担保承诺 10 亿元人民币；4) 公司收到长沙中院送达的共计 249 件案件《民事判决书》，对 249 名原告投资者诉公司等被告证券虚假陈述责任纠纷系列案件审理终结并作出一审判决，本次涉诉金额：8054.44 万元，判决金额 2240.72 万元，本次公告诉讼对公司本期及期后利润的影响暂无法预计。截至目前，公司涉及证券虚假陈述责任纠纷案件共计 506 件，合计涉诉金额为 2.39 亿元。

**【西水股份】**公司发布 2018 年年度业绩预告，预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润 3.84 亿元，与上年同期的 23.95 亿元相比将减少 20.11 亿元，同比下降 83.97% 左右。

**【中国中期】**公司拟向中期集团等 7 名交易对方非公开发行股份，购买交易对方所持中国国际期货股份有限公司 78.45% 股权，同时拟向不超过 10 名特定对象发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过本次拟购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行前中国中期股本总额的 20%。

**【鲁信创投】**公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司的全资子公司山东科创拟对外转让持有的华天软件” 11.40% 股权。2019 年 1 月 24 日，山东科创董事会审议通过上述股权事宜。山东科创将按照国有资产管理的有关规定办理上述股权在山东产权交易中心挂牌转让手续。

**【渤海租赁】**因海航资本与上海光大证券资产管理有限公司操作的两笔股票质押式回购业务触发违约条款，光大资管于 2019 年 1 月 21 日至 24 日通过集中竞价交易方式累计减持海航资本持有的公司股票 1,523.26 万股，约占公司总股本的 0.25%。本次被动减持前，海航资本合计持有公司 21.36 亿股股份，占公司总股本的 34.54%。

**【陕国投 A】**陕西省国际信托股份有限公司 2018 年度业绩快报：2018 年度营业总收入 10.27 亿元，同比-10.71%；归属于上市公司股东的净利润 3.27 亿元，同比-7.07%；2018 年末归属于上市公司股东的所有者权益 104.23 亿元，同

比增长 31.42%。

**【东北证券】**东北证券股份有限公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东净利润 2 亿元到 3 亿元，与上年同期相比比上年同期下降 55%-70%。

**【太平洋】**太平洋证券股份有限公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东净利润-12 亿元到-14 亿元，与上年同期相比减少 13.16 亿元到 15.16 亿元。

**【东方证券】**东方证券股份有限公司 2018 年度业绩快报：2018 年度营业总收入 103.01 亿元，同比-2.19%；归属于上市公司股东的净利润 12.39 亿元，同比-65.13%；2018 年末归属于上市公司股东的所有者权益 518.02 亿元，同比-2.23%。

**【光大证券】**光大证券股份有限公司 2018 年年度业绩快报：2018 年度营业总收入 77.91 亿元，同比-20.81%；归属于上市公司股东的净利润 13.47 亿元，同比-55.34%；2018 年末归属于上市公司股东的所有者权益 484.49 亿元，同比-0.26%。

**【广发证券】**鉴于公司经营所涉及的风险事件，公司全面评估后决定整体调减 2018 年度薪酬费用，并相应调整公司已披露的 2018 年 12 月相关财务信息。调整后母公司 2018 年度营业总收入 95.89 亿元；归属于上市公司股东的净利润 39.12 亿元；2018 年末归属于上市公司股东的所有者权益 758.61 亿元。

## 五、重点公司逻辑分析

证券行业		
中信证券	推荐	<p>经纪业务表现稳定。券商资管龙头地位稳固，衍生品支撑投资受益。前三季度中信证券 IPO 项目 10 家，行业排名第一（去年同期为 27 家），增发 22 家（去年同期 34 家）。合计股权融资规模 1266 亿，同比-12%，其中 IPO 规模 115 亿，同比-24%。债承继续保持高增长，前三季度发行公司债、企业债共 122 家（排第 2，去年同期发行了 41 家，排第 8），合计承销金额 906 亿，约为去年同期的 3.4 倍，排行业第二。作为券商龙头，中信证券业绩大幅跑赢上市券商，业务板块大而均衡，创新试点业务上享有先机，抗市场风险能力强，预计 2018/2019/2020 年 EPS 为 0.97/1.15/1.38 元，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。</p>
华泰证券	推荐	<p>华泰证券业绩稳健，IPO 保持高过会率，承销规模强劲增长。第三季度华泰联合 IPO 项目报 5 过 4，今年前三季度共报 14 家，仅 1 家未通过，在会项目充足且保持高过会率。场外期权业务不断推进。今年一系列资本操作包括 142 亿定增落地，引入阿里、苏宁等战略投资者，启动混改。未来还将发行 GDR 在伦敦证券交易所上市，预计募集不低于 5 亿美元，同时分拆 AssetMark 于美国上市。资本补充使得华泰证券竞争力再度提升，推动衍生品等业务做大做强，同时形成更加多元化的股权结构。预计 2018/2019/2020 年 EPS 为 1.21/1.32/1.44 元，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。</p>
保险行业		
新华保险	推荐	<p>新华保险 3 季度业绩表现稳定，转型成果显现，预期健康险业务未来有较确定性的增长，展望全年，NBV 增速有望转正。预计 18-20 年 BPS 分别为 21.72/23.87/26.47（此前预测值为 24.2/28.1/32.1），EPS 分别为 3.01/4.85/6.85（此前预测值为 3.4/4.2/4.8）。当前静态 PEV 为 0.91x，</p>

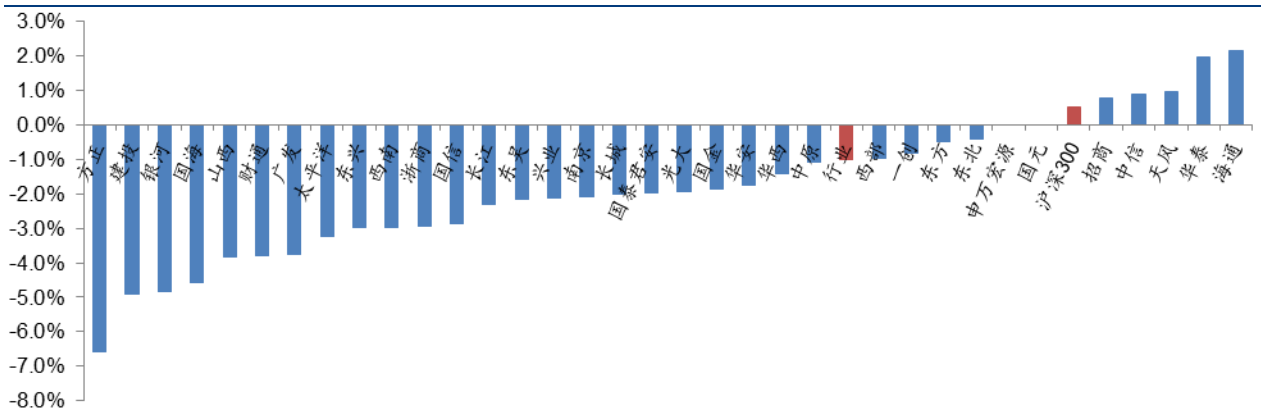


		<p>隐含预期较悲观，具备较大估值修复逻辑，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：健康险保费增速不及预期、权益市场动荡。</p>
中国平安	推荐	<p>受 IFRS9 和股票市场下跌的影响，平安 3 季度归母净利润增速有所回落，但中国平安真正的价值在于其负债端稳健经营带来的巨大持续长期价值和作为综合金融集团科技医疗等板块带来的想象空间，短期投资波动对其价值影响有限。剔除 IFRS9 的影响后平安归母净利润仍有 35% 的增长，展望第 4 季度，如果 NBV 增速延续第 3 季度达到 10% 以上，全年 NBV 增速 5% 可期。预计 18-20 年 BPS 分别为 29.6/35.3/40.5（此前预测值为 33.7/39.8/45.3），EPS 分别为 5.8/8.3/9.8（此前预测值为 6.4/7.8/8.3）。当前 PEV 为 1.22x，处于低位，有较大的、提升空间。我们坚定看好平安，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：宏观经济下行、保费增速不及预期、权益市场波动。</p>

资料来源：华创证券

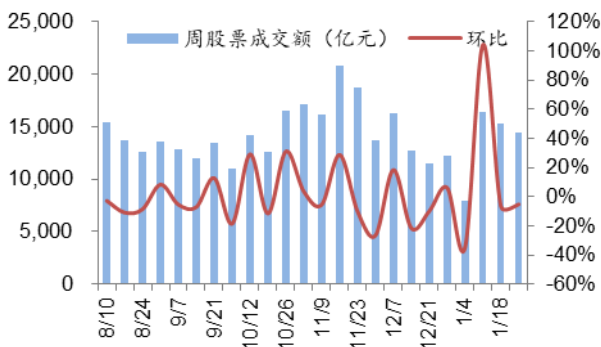
## 六、数据追踪

图表 1 券商本周整体回调，行业跑输大盘



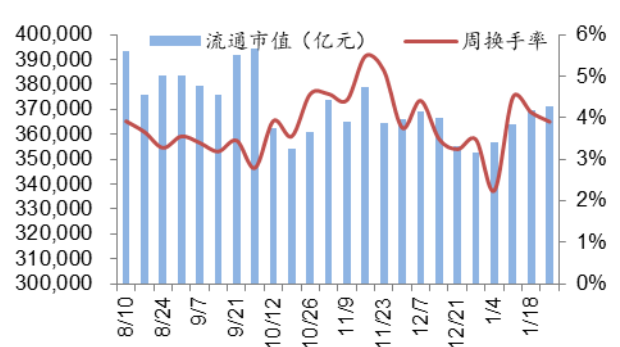
资料来源：wind，华创证券

图表 2 本周交易量下降



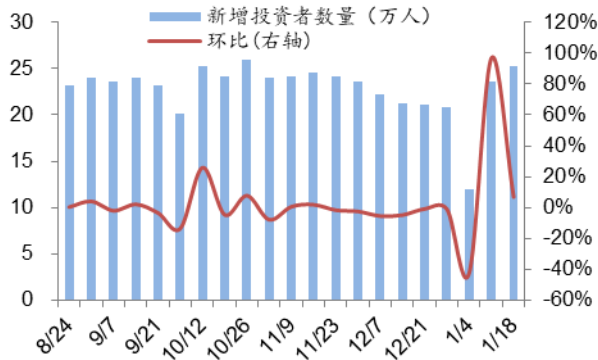
资料来源：wind，华创证券

图表 3 流通市值上升、换手率下降



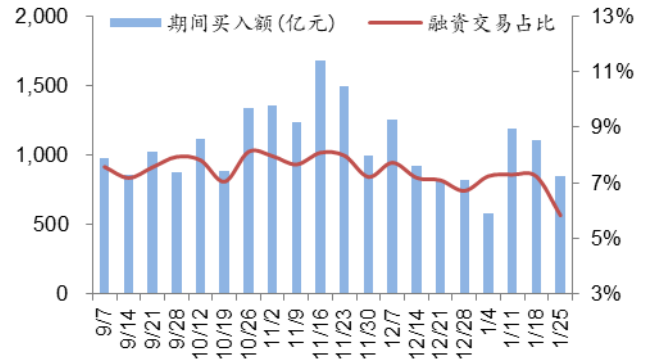
资料来源：wind，华创证券

图表 4 上周新增投资者数量增加, 活跃度恢复



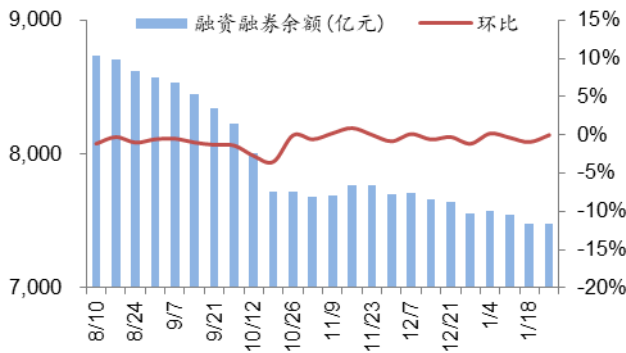
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资买入盘、融资交易占比下降



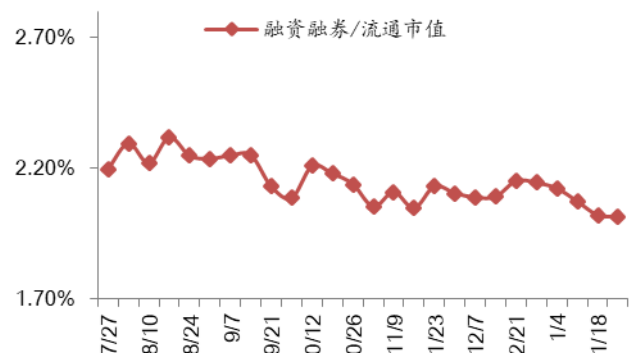
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 融资融券余额下行



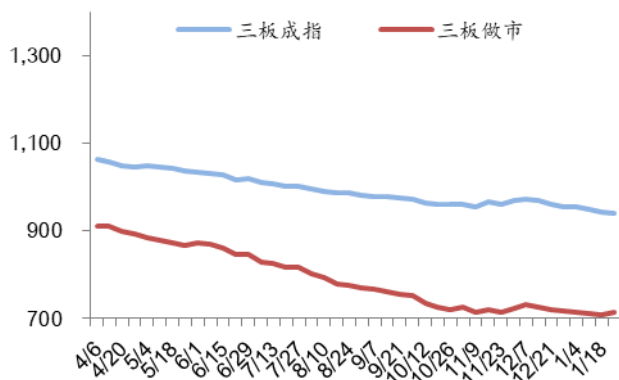
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 两融杠杆比例下降



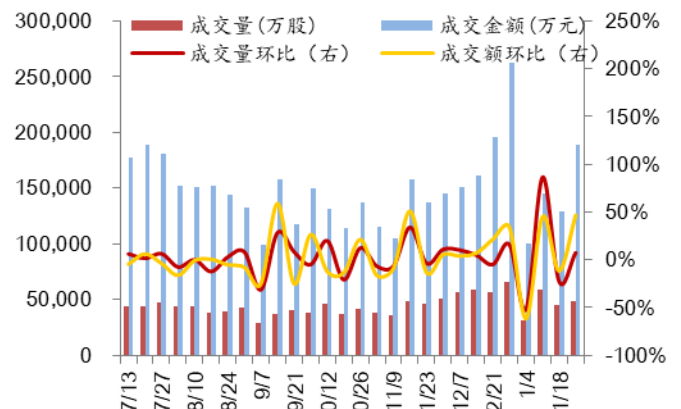
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板指数下行, 三板做市上行



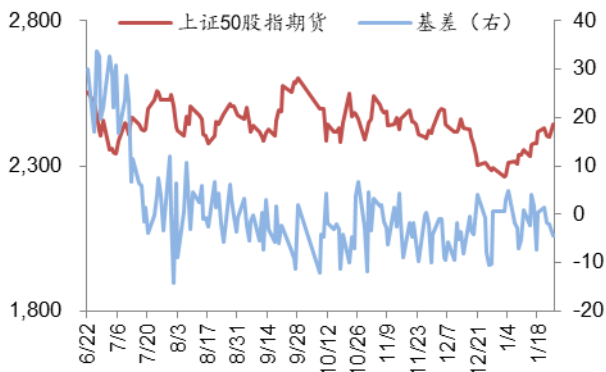
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 三板成交低位徘徊



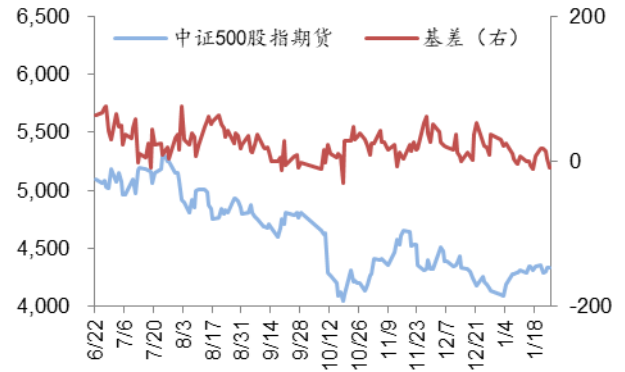
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 上证 50 期指震荡上行，收盘基差扩大



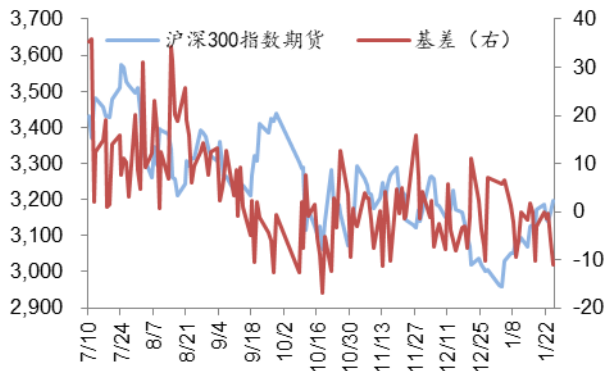
资料来源: wind, 华创证券

图表 11 中证 500 期指震荡下行，收盘基差扩大



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 沪深 300 期指震荡上行，收盘基差扩大



资料来源: wind, 华创证券

图表 13 两地股票溢价率

名称	A 股溢价率(%)	A 股价格	A 股周涨跌幅(%)	H 股价格 (HKD)	H 股周涨跌幅(%)
东方证券	78.46	8.30	-0.48	5.41	3.24
光大证券	58.36	9.53	-1.95	7.00	-3.45
广发证券	34.66	13.29	-3.77	11.48	-1.03
国泰君安	11.01	16.32	-1.98	17.10	4.78
海通证券	31.93	10.06	2.13	8.87	3.50
华泰证券	53.14	18.80	1.95	14.28	3.78
新华保险	56.87	40.93	-0.05	30.35	0.33
招商证券	57.28	14.36	0.77	10.62	0.19
中国平安	-2.87	61.29	2.29	73.40	2.16
中国人保	100.92	5.51	0.00	3.19	0.63
中国人寿	31.81	22.30	3.67	19.68	3.04
中国太保	28.16	30.19	1.21	27.40	0.74

名称	A股溢价率(%)	A股价格	A股周涨跌幅(%)	H股价格(HKD)	H股周涨跌幅(%)
中国银河	122.20	7.66	-4.84	4.01	-0.74
中信建投	144.42	11.20	-4.92	5.33	2.11
中信证券	33.66	18.04	0.89	15.70	1.68
中原证券	198.27	4.59	-1.08	1.79	2.29

资料来源: wind, 华创证券

图表 14 本周前 20 主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)

	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
申万宏源承销保荐	40.21	13.11				27.10
中信证券	147.88	6.98				39.58
中银国际证券	18.65	6.98				11.67
瑞银证券	6.98	6.98				
国元证券	16.39	6.50	1.88			8.00
中金公司	96.51	4.65	77.24			
华泰联合证券	77.17		75.67			1.50
东海证券	7.96		7.96			
华菁证券	6.40		6.40			
广发证券	37.48		4.83		12.65	16.00
国海证券	0.47		0.47			
中信建投	118.59				7.46	49.58
民生证券	9.05				6.65	2.40
长江承销保荐	3.29				3.29	
海通证券	52.25					35.75
光大证券	61.63					22.50
平安证券	40.65					21.50
东北证券	21.50					21.50
兴业证券	36.00					21.00
中天国富证券	18.75					18.75

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 本周资管产品成立概览

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
长江超越理财乐享 1 天 90 天期 191 号	1.00	2019-1-25	0.25	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 120 天期 142 号	1.00	2019-1-25	0.34	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈三月型第 26 期	1.00	2019-1-25	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第 59 期	0.60	2019-1-25	0.09	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈三月型第 25 期	0.30	2019-1-25	0.23	货币市场型基金	货币市场型	东海证券

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
长江超越理财乐享1天14天期472号	1.00	2019-1-25	0.06	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
华创稳贵2号	0.12	2019-1-25		中长期纯债型基金	债券型	华创证券
长江超越理财乐享1天120天期144号	1.00	2019-1-25	0.33	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天90天期192号	0.30	2019-1-25	0.24	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享收益优先级14天第116期	0.50	2019-1-25	0.05	短期纯债型基金	债券型	长江资管
长江超越理财乐享1天14天期471号	1.00	2019-1-24	0.06	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
招商证券智远避险二期36周141期(2015)		2019-1-24	0.69	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
宏源9号股债双赢X类X9Z份额(2016)	1.00	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
招商证券智远避险二期3周77期(2015)		2019-1-24	0.05	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期4周152期(2015)	1.00	2019-1-24	0.07	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈三月型第542期	0.20	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈三月型第543期	0.05	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈四月型第210期	0.30	2019-1-24	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期2周76期(2015)	0.20	2019-1-24	0.04	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海双月盈四月型第211期	0.20	2019-1-24	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第437期	0.15	2019-1-24	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第435期	0.60	2019-1-24	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第438期	0.20	2019-1-24	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第438期	0.10	2019-1-24	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第436期	0.25	2019-1-24	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第437期	0.20	2019-1-24	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
德邦心连心2号(2015)A类210天028期	1.50	2019-1-24	0.58	中长期纯债型基金	债券型	德邦证券
东海盈多多3月型第216期	0.20	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈三月型第541期	0.60	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多6月型第201期	1.00	2019-1-24	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第58期	0.20	2019-1-24	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期5周152期(2015)		2019-1-24	0.09	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
宏源9号股债双赢X类XA1份额(2016)	1.00	2019-1-24	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海双月盈二月型第436期	0.40	2019-1-24	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期8周138期(2015)	0.50	2019-1-24	0.15	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈六月型第282期	0.60	2019-1-24	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期6周154期(2015)	0.50	2019-1-24	0.11	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期24周147期(2015)		2019-1-24	0.46	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈六月型第281期	0.10	2019-1-24	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期12周152期(2015)	0.30	2019-1-24	0.23	中长期纯债型基金	债券型	招商资管

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
东海月月盈六月型第 280 期	2.00	2019-1-24	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈四月型第 17 期	0.40	2019-1-24	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江资管乐享年年盈 5 号	50.00	2019-1-23	10.00	中长期纯债型基金	债券型	长江资管
德邦心连心 2 号(2015)A 类 209 天 001 期	0.50	2019-1-23	0.57	中长期纯债型基金	债券型	德邦证券
中银万国灵通快利 7 天(X 类 68)		2019-1-23		货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
海通海蓝量化增强 3 月期 J12 号(2016)		2019-1-23		中长期纯债型基金	债券型	海通资管
国泰君安君享年华定开债 18 号	50.00	2019-1-23	10.00	中长期纯债型基金	债券型	国泰君安资管
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 470 号	1.00	2019-1-23	0.06	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海盈多多 3 月型第 213 期	1.50	2019-1-23	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
山西昌享 1 号	1.00	2019-1-22	10.00	灵活配置型基金	混合型	山西证券
创业创金稳定收益 1 期 A(1 月期 4 号第 24 期)	0.42	2019-1-22	0.12	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
东海盈多多新客户专享第 122 期	0.20	2019-1-22	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
中信证券债券优选 1 号	50.00	2019-1-22	10.00	短期纯债型基金	债券型	中信证券
东海盈多多 3 月型第 215 期	0.30	2019-1-22	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
中山稳健收益优先级 10 月 44 号(2016)	0.50	2019-1-22	0.85	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
中山稳健收益优先级 6 月 85 号(2016)	1.00	2019-1-22	0.50	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
中山稳健收益优先级 10 月 43 号(2016)	1.50	2019-1-22	0.83	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XA2 份额(2016)	1.00	2019-1-22	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
长江超越理财乐享 1 天半年期 295 号	1.00	2019-1-22	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 469 号	1.00	2019-1-22	0.06	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天半年期 293 号	1.00	2019-1-21	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
山西恒利 16 号	20.00	2019-1-21	5.00	另类投资基金		山西证券
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 468 号	1.00	2019-1-21	0.03	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江资管稳健增长	50.00	2019-1-21	10.00	中长期纯债型基金	债券型	长江资管
申万宏源金利二号	50.00	2019-1-21	8.00	中长期纯债型基金	债券型	申万宏源证券

资料来源: wind, 华创证券

图表 16 近期解禁公司一览

公司	股票代码	解禁日期	本期流通量(万股)	已流通量(万股)	占流通市值比	锁定类型
申万宏源	000166.SZ	2019/1/30	247,933.88	2,250,745.80	11.02%	定向增发
华西证券	002926.SZ	2019/2/5	125,314.74	177,814.74	70.47%	首发原股东
太平洋	601099.SH	2019/4/22	33,750.00	681,631.64	4.95%	定向增发
第一创业	002797.SZ	2019/5/13	158,395.10	350,240.00	45.22%	首发原股东
国盛金控	002670.SZ	2019/5/20	83,657.89	132,925.97	62.94%	定向增发
招商证券	600999.SH	2019/5/27	81,530.86	571,900.81	14.26%	定向增发
南京证券	601990.SH	2019/6/13	140,247.03	167,749.03	83.61%	首发原股东

公司	股票代码	解禁日期	本期流通量(万股)	已流通量(万股)	占流通市值比	锁定类型
南京证券	601990.SH	2019/7/1	4,000.00	171,749.03	2.33%	首发原股东

资料来源: wind, 华创证券

## 非银组团队介绍

### 组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2011-2013年新财富上榜（前四团队），2015年金牛奖非银金融第五名。2017年金牛奖非银金融第四名。

### 高级分析师：王舫朝

英国杜伦大学企业国际金融硕士。曾任职于中信建投证券。2018年加入华创证券研究所。

### 分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行总行能源金融事业部。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：方嘉悦

香港中文大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。



## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500