

非银金融行业周报 (20190603-20190606)

推荐 (维持)

券商5月数据回落, 保险中介监管升级

□ **市场回顾:** 本周主要指数下行, 沪深300指数跌幅1.79%, 上证综指跌幅2.45%, 创业板指跌幅4.56%。沪深两市A股日均成交额4239亿元, 较上周降7.38%, 两融余额9150亿元, 较上周降0.81%。

□ **行业看点**

**证券:** 上周, 券商指数跌幅0.48%, 跑赢大盘1.31个百分点。已有27家A股直接上市券商披露5月经营数据, 剔除子公司分红影响, 合计实现营业收入115.98亿元, 环比-24%, 同比-12%, 创造净利润35.12亿元, 环比-39%, 同比-26% (可比口径)。2019年前5个月可比券商累计营业收入767.32亿元, 同比+31%, 累计净利润324.59亿元, 同比+36%, 增幅收窄。5月主要指数明显回调, 投资者风险偏好下降, 交投活跃度收缩。两市日均成交额环比减少39%至4900亿元, 月换手率较上月减少14个百分点至22.91%, 是券商单月业绩承压的主要因素。累计来看, 行业仍有30%以上的可观正增长。本周华泰证券二次披露GDR上市意向函, 沪伦通自15年以来历经了近四年的筹备, 去年上交所出台各项细则, 且技术条件也已成熟, 我们预计当前的复杂环境下, 我国加快改革开放和互联互通的战略决心有可能促进该事项快速推进。资本市场创新驱动下, 强投行料将不断受益, 维持对华泰证券、中信证券的“推荐”评级。

**保险:** 上周, 保险指数涨幅-2.36%, 跑输大盘0.57个百分点; 中国平安下跌2.39%, 中国人寿下跌0.19%, 新华保险下跌4.71%, 中国太保下跌1.57%, 中国人保下跌5.41%。10年期国债收益率下行6bp至3.26%。本周, 据第一财经报道, 监管下发了《保险中介行政许可及备案实施办法(征求意见稿)》, 对代理、经纪、公估三类中介机构及保险集团的股东资质、股东条件、注册资本等进行了细致化的明确, 保险中介牌照或将重启。此前中介牌照过热各路资本争相进入引发了一些市场乱象, 于2018年7月放缓申请。我国保险专业中介机构出现较晚尚处于发展初期, 增速较快但发展较为粗犷, 市场份额仍较小。2018年, 专业中介机构(代理和经纪)代理人身险公司保费规模490亿元, 市场份额为1.86%。今年以来, 保险销售渠道监管升级, 《加强保险公司中介渠道业务管理的通知》、《商业银行代理保险业务管理办法(征求意见稿)》、《关于开展保险专业中介机构从业人员执业登记数据清核工作的通知》、《2019年保险中介市场乱象整治工作方案》等文件先后下发。截至5月末, 针对专业保险中介机构下发的罚单超过150张, 约占保险业总罚单半数。趋严的监管环境在短期内将对保险专业中介机构和保险代理人规模增长造成一定影响, 长期来看有利于行业精细化发展, 促进产销分离。利好于提前规划代理人团队精细化发展、提前清理虚增人力的上市险企。当前各家公司静态PEV估值分别为1.41(中国平安)、0.93(中国人寿)、0.91(中国太保)、0.89(新华保险), 仍然处于历史底部, 有较大安全边际。趋严的监管环境将行业拉入良性发展轨道和巨大的保障需求空间不改保险股的长期投资价值。继续维持对中国平安、新华保险的“强推”评级, 对中国太保、中国人寿的“推荐”评级。

**风险提示:** 中美贸易谈判结果不及预期, 新单保费增速下滑、经济下行压力加大、利率波动、市场交易量下滑。

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
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
中国平安	77.11	8.96	12.65	14.87	8.61	6.1	5.19	2.53	强推
新华保险	49.17	4.87	7.76	11.21	10.1	6.34	4.39	2.34	强推
华泰证券	18.75	1.21	1.21	1.38	15.5	15.5	13.59	1.5	推荐
中信证券	20.07	1.6	1.6	1.94	12.54	12.54	10.35	1.59	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为2019年06月06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

证券分析师: 方嘉悦

电话: 0755-82756801  
邮箱: fangjiayue@hcyjs.com  
执业编号: S0360519030001

联系人: 张径炜

电话: 0755-82756802  
邮箱: zhangjingwei@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	71	1.96
总市值(亿元)	57,529.5	10.17
流通市值(亿元)	35,770.44	8.62

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.86	17.71	22.94
相对表现	0.94	5.66	28.63



相关研究报告

《非银金融行业周报(20190513-20190517): 市场活跃度回落, 龙头表现更为稳健》

2019-05-19

《非银金融行业周报(20190520-20190524): 估值具备安全边际, 优选龙头防御品种》

2019-05-26

# 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.....	5
五、重点公司逻辑分析.....	8
六、数据追踪.....	10

# 图表目录

图表 1	本周券商整体分化，行业跑赢大盘.....	10
图表 2	因交易日减少，本周交易额收缩.....	10
图表 3	流通市值下降，换手率因交易日减少而下降.....	10
图表 4	融资买入盘、融资交易占比均下降.....	10
图表 5	融资融券余额下行.....	10
图表 6	两融杠杆比例上行.....	11
图表 7	三板指数、三板做市下行.....	11
图表 8	三板成交活跃度低位徘徊.....	11
图表 9	上证 50 期指震荡下行，收盘基差扩大.....	11
图表 10	中证 500 期指下行，收盘基差扩大.....	11
图表 11	沪深 300 期指震荡下行，收盘基差收窄.....	11
图表 12	两地股票溢价率.....	12
图表 13	本周主承销商承销金额情况（单位：亿元）.....	12
图表 14	本周资管产品成立概览.....	13
图表 15	近期解禁公司一览.....	15

## 一、动态观察：证券行业

**易会满：将深化和完善境内外股票市场互联互通机制。**证监会已经将合资证券、基金管理和期货公司的外资股比限制提至 51%，且三年后不再设限。下一步证监会将深化和完善境内外股票市场互联互通机制，逐步扩大交易所债券市场的对外开放，进一步提升期货市场的对外开放水平。

**中国建设银行全资子公司建信理财 6 月 3 日举行开业仪式，标志着国内首家商业银行理财子公司正式开业运营。**理财子公司发行的产品可直接投资股票，将给资本市场带增量资金。建信理财注册资本为人民币 150 亿元，注册地为广东省深圳市，刘兴华任董事长，谢国旺任总裁。根据规定，理财子公司发行的公募理财产品可直接投资股票。

**证监会加快推进资本市场双向开放，今年外资持有 A 股资金量或超 1.8 万亿元。**5 月 28 日，全球第一大指数公司明晟公司 MSCI 第一阶段扩大纳入 A 股的决定正式生效；富时罗素也将于 6 月 24 日正式将 A 股纳入其指数系列。随着 A 股被越来越多的国际指数纳入，外资对于 A 股市场的配置需求必然进一步增加。

**上海证券交易所科创板股票上市委员会 5 日召开第一次科创板上市委审议会议，审议同意深圳微芯生物科技股份有限公司、安集微电子科技(上海)股份有限公司、苏州天准科技股份有限公司这 3 家企业的发行上市申请。**

**证监会：严惩上市公司信息披露违法行为 着力改善资本市场生态环境。**证监会将继续加大对上市公司信息披露违法行为的执法力度，促使上市公司及大股东讲真话，做真账，及时讲话，牢牢守住“四条底线”，不披露虚假信息，不从事内幕交易，不操纵股票价格，不损害上市公司利益，各类中介机构归位尽责，净化市场生态，努力提升上市公司质量，巩固好实体经济“基本盘”，为建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场保驾护航。

**证监会核发宏和电子、中国卫通 2 家企业 IPO 批文。**宏和电子于 5 月 23 日过会，主要研发、生产和销售中高端电子级玻璃纤维布，产品最终应用于智能手机、平板及笔记本电脑、汽车电子等。中国卫通也于 5 月 23 日过会，主营业务是卫星空间段运营及相关应用服务，主要应用于卫星通信广播。

**证监会：聘任丁明明等 20 人为新一届并购重组委委员。**名单包括：丁明明、尹文泽、邓志钦、孙磊、杨光、汪超涌、沙骥、陈长松、陈帅、金雪军、周长青、相晖、夏文贤、徐萍、唐章奇、梅建平、常乐、蒋学跃、童益恭、訾磊。

## 二、动态观察：保险行业

**平安银行副行长姚贵平拟接替任汇川任平安信托董事长，中国平安总经理任汇川不再兼任平安信托董事长职务。**

**中国平安于 2019 年 5 月 29 日买入工商银行 H 股 1.11 亿股，成交价格 5.54 港元/股，增持完成后持股比例由 12.91% 增至 13.04%，持股 113 亿。**

**保险中介“多合一”准入新规将问世 牌照审批驶入正轨。**为规范保险中介相关市场准入行为，防止股东、高管“带病上岗”，银保监会 6 月 4 日制定《保险中介行政许可及备案实施办法》，将代理、经纪、公估三个主体准入规定进行了统一整合，加强了对申请人的管理，并以负面清单形式提高高管准入门槛，严把“入口”，《办法》目前正在业内征求意见。

**外管局：取消保险公司资本金结汇审批，实行意愿结汇制，允许保险中介机构代收代付保险项下赔款资金结汇或购汇，并自 2019 年 7 月 1 日起实施。**国家外汇管理局 6 月 5 日发布《关于进一步促进保险公司资本金结汇便利化的通知》，推进保险外汇资金汇兑便利化，取消外汇资本金结汇审批。

**中国人寿股份公司副总裁肖建友被任命为人保集团党委委员、副总裁，此前肖建友担任中国人寿保险股份有限公司副总裁。**

**银保监会：当前保险业偿付能力充足稳定。**2019 年一季度末，纳入会上审议的 178 家保险公司综合偿付能力充足率为 245.3%，较上季度上升 3.3 个百分点。保险业运行平稳，杠杆率稳中有降，偿付能力充足率保持高位运行，风险综合评级结果稳定向好。



### 三、动态观察：宏观消息数据

《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书：中国在原则问题上决不让步。除前言和结束语外，白皮书共包括三部分，分别是美国挑起对华经贸摩擦损害两国和全球利益，美国在中美经贸磋商中出尔反尔、不讲诚信，中国始终坚持平等、互利、诚信的磋商立场。中国再次强调，中美双方达成协议的前提是美国取消全部加征关税，采购要符合实际，同时确保协议文本平衡，符合双方共同利益。

5月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 为 50.2，预期 50.0，前值 50.2，连续三个月处于扩张区间，显示中国制造业保持温和扩张态势。财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，5月中国制造业内外需求良好，价格水平稳定，但企业家信心走弱，企业库存仍处于低位。中国对中美冲突最好的应对之策，应是通过有力的改革、适时的调控，来稳定和提振企业、居民和资本市场的信心。

央行6月3日开展800亿元7天期逆回购操作，当日有800亿元逆回购到期，实现零投放零回笼。市场本周有5300亿元逆回购及4630亿元MLF到期，全口径计，到期回笼量达9930亿元。

央行开展600亿元7天期逆回购操作，当日有1500亿元逆回购到期，实现净回笼900亿元。6月4日，人民银行以利率招标方式开展了600亿元逆回购操作，操作利率为2.55%，不及到期逆回购规模，但资金面保持宽松态势，短期限货币市场利率继续下行。

美联储票委6月4日首次正面支持降息，澳联储同日宣布降息，金融市场开启避险模式。美国圣路易斯联储主席布拉德 (James Bullard) 表示，鉴于全球贸易局势以及美国通胀疲弱对经济增长构成的风险不断上升，美国“可能很快”就会降息；澳洲联储宣布降息25个基点至1.25%，此为历史最低水平，符合市场预期。此次降息也是澳洲联储2016年8月以来首次降息。

央行6月5日消息：(1)目前中小银行流动性整体没有异常。(2)人民币合格境外机构投资者 (RQFII) 试点地区扩大到荷兰，投资额度为500亿元；有利于拓宽境外投资者人民币资产配置渠道，扩大境内资本市场对外开放，也有利于促进双边贸易和投资便利化。

国务院6月5日举行政策例行吹风会，介绍推动市场化法治化债转股促进稳增长防风险工作情况。王海琳表示，目前中国宝武、国家电投、中船重工等19家中央企业已经和银行等机构签订了市场化债转股协议，签约规模超过5000亿元。一大批项目已经取得了实质性的进展，落地金额超过3000亿元。

发改委：严禁各地出台新的汽车限购规定。发改委印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案 (2019-2020年)》的通知。通知指出，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。

### 四、上市公司重要事项

【中国银河】公司将于6月10日发放2018年年度现金红利，A股每股派发现金红利0.09元 (含税)，共计派发现金红利9.12亿元。

【中航资本】(1)董事会审议通过《关于公司拟以持有的中航飞机股份参与认购基金份额的议案》。公司控股子公司中航投资拟将持有的部分中航飞机A股股份拟通过参与富国中证军工龙头交易型开放式指数证券投资基金的网下股票认购。截至目前，中航投资持有中航飞机股份有限公司2.1亿股，拟认购不超过5千万股A股股票价值对应的基金份额。(2)公司控股股东航空工业及一致行动人贵航集团拟于6月3日起15个交易日后的6个月内将持有的本公司股份换购富国中证军工龙头ETF份额，航空工业认购不超过1,070万股 (占本公司总股本的0.12%) A股股票价值对应的基金份额，贵航集团认购不超过39,29万股 (占本公司总股本的0.44%) A股股票价值对应的基金份额。航空工业及一致行动人贵航集团承诺在基金成立后90天内不减持使用股票认购获得的基金份额。(3)关于回购公

司股份的进展公告：截至 2019 年 5 月 31 日收盘，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计已回购公司股份数量为 1.68 亿股，占公司总股本的 1.87%，已支付的总金额约为 9.4 亿元人民币（不含交易费用）。

【**经纬纺机**】近日，公司子公司中融信托收到银保监会黑龙江监管局出具的行政处罚决定书，分别对中融信托处以罚款 60 万、40 万、30 万、30 万、50 万。公司已要求中融信托落实处罚措施、积极整改。上述行政处罚不影响公司整体业务开展，预计不会对公司的生产经营活动及业绩产生重大影响。截至目前，中融信托经营情况正常。

【**华林证券**】发布 2018 年度权益分派实施公告，以现有总股本 27 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.39 元现金（含税），股票登记日为 2019 年 6 月 11 日。

【**中国平安**】截至 2019 年 5 月 31 日尚未回购公司 50 亿至 100 亿元 A 股股份。

【**中国银河**】以方案实施前的公司总股本约 101.37 亿股为基数，每股 A 股派发现金红利人民币 0.09 元(含税)，股票登记日为 2019 年 6 月 6 日。

【**东方证券**】公司董事会会议审议通过《关于向上海东方证券创新投资有限公司增资的议案》，同意对全资子公司上海东方证券创新投资有限公司增资人民币 20 亿元。

【**中国中期**】公司拟采取发行股份购买资产的方式收购中国国际期货股份有限公司股权并募集配套资金，向中国证监会报送申请文件的日期将延后。

【**经纬纺机**】旗下子公司中融国际信托有限公司收到中国银行保险监督管理委员会黑龙江监管局出具的行政处罚决定书，合计罚款 210 万元。

【**海通证券**】发布《关于海通恒信建议分拆并于香港联合交易所主板独立上市最终发售价的公告》，香港联合交易所有限公司已批准海通恒信国际租赁股份有限公司 H 股股份在香港联交所主板上市及买卖。

【**第一创业**】已完成四川分公司设立工作，并领取了《营业执照》和《经营证券期货业务许可证》。

【**华创阳安**】（1）截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 4035 万股，占公司总股本 2.32%，已支付的总金额为 3.7 亿元（不含交易费用），占公司拟回购资金总额度的 74.11%。（2）持股 5% 以上股东上海杉融实业有限公司减持股份时错误实施一笔买入交易而构成短线交易。

【**国元证券**】董事会审议通过了《关于公司与徽商银行股份有限公司日常关联交易预计的议案》。

【**西水股份**】公司子公司天安财险减持兴业银行股票 0.1 亿股，截至目前，公司以及天安财险合计持有的兴业银行持股比例由 3.002% 降至 2.954%。公司以及天安财险于 6 月 4 日将对兴业银行股权投资由长期股权投资转入金融工具核算，以公允价值计量。

【**渤海租赁**】公司于 2019 年 6 月 4 日首次通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份，回购股份数量为 261.36 万股，占公司总股本的 0.042%，支付的总金额约为 998 万元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

【**华泰证券**】（1）发行 GDR 并在伦敦证券交易所披露上市意向函：公司宣布意向发行不超过 8251.5 万份的 GDR，其中每份 GDR 代表 10 股公司 A 股股票；本次发行的 GDR 预计将在英国标准板块上市，并于沪伦通板块交易；本次发行的 GDR 将全部基于公司新增 A 股股票；本次发行 GDR 拟募集资金总额预计不低于 5 亿美元。（2）董事会同意关于调整公司 2018 年度利润分配的预案的议案，调整后的公司 2018 年度利润分配的预案为：向 2018 年度现金红利派发股权登记日登记在册的 A 股股东和 H 股股东每 10 股派发现金红利人民币 3.00 元（含税）。

【**鲁信创投**】公司全资子公司山东高新投已将持有的明波水产 15% 股权有偿转让给现代渔业，转让价格 3,670.82 万元。目前上述转让价款已结算完毕。山东高新投通过本次交易实现投资收益人民币 2,090.94 万元。

【**兴业证券**】近日，公司收到上海仲裁委员会作出的裁决书，中珠集团应偿还公司本金 39,809 万元，并支付相应利息、违约金及实现债权的费用。鉴于本次仲裁尚未执行完毕，暂难预计对公司本期利润或期后利润的具体影响。

【**浙江东方**】2018 年年度权益分派实施公告：A 股将于 6 月 12 日每股派发现金红利 0.1 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.3 股，共计派发现金红利 0.87 亿元，转增 2.62 亿股，本次分配后总股本为 11.37 亿股。

【**中原证券**】董事会审议并通过了《关于全资子公司中鼎开源创业投资管理有限公司减资的议案》。公司决定将全资子公司中鼎开源原有注册资本 20 亿元人民币减少至 8 亿元人民币。其中实缴出资由 8.95 亿元人民币减少至 8 亿元人民币，减少 0.95 亿元人民币。减资完成后，公司仍持有中鼎开源 100% 股权。本次减资事项不构成关联交易，也不属于重大资产重组事项。

【**国信证券**】公司将于 6 月 12 日发放 2018 年年度现金红利，以公司现有总股本 82 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.2 元人民币现金（含税）。

【**中原证券**】公司 5% 以上股东渤海产业投资基金管理有限公司自 2019 年 3 月 8 日至 2019 年 6 月 5 日，通过集中竞价方式减持公司股份 2910 万股，通过大宗交易方式减持公司股份 529 万股，合计减持公司股份 3439 万股，占公司股份总数 0.89%。截至日前，本次减持计划实施时间已过半，尚未实施完毕。

【**华林证券**】发布 5 月主要财务信息公告。5 月份实现营业收入 8663.13 万元，环比增长 39.47%；实现净利润 3550.5 万元，环比骤增 121.68%。年内累计实现营业收入 36219.92 万元，累计净利润实现 14445.41 万元。截至 5 月 31 日，净资产为 509224.71 万元。

【**仁川控股**】针对深圳证券交易所对公司 2018 年年报的问询函，聘请中联国际评估咨询有限公司对 2018 年 12 月 31 日为评估基准日广东合利形成的商誉及相关资产组价值进行评估并发布回复公告。

【**中国人保**】盛和泰先生因工作调动，辞去公司副总裁职务。

【**华泰证券**】2018 年年度股东大会取消《关于公司 2018 年度利润分配的议案》，将公司第四届董事会第二十三次会议以及第四届监事会第十二次会议审议通过的调整后的公司 2018 年度利润分配的预案作为《关于公司 2018 年度利润分配的议案》列入公司 2018 年度股东大会的会议议程。

【**中国银河**】公司下属南京上海路证券营业部近日因债券质押式回购交易纠纷向法院提起诉讼，并收到法院送达的受理案件通知书。

【**香溢融通**】发布 2018 年年度权益分派实施公告，以方案实施前的公司总股本 4.5 亿股为基数，每股派发现金红利 0.06 元（含税），共计派发现金红利 27,26 万元（含税），股权登记日为 2019 年 6 月 12 日。

【**南京证券**】（1）2018 年年度股东大会审议通过《公司 2018 年度利润分配及资本公积转增股本方案》《关于确定公司 2019 年度自营投资业务规模的议案》等议案。（2）首次公开发行限售股，14.02 亿股限售股将解禁并于 2019 年 6 月 13 日上市流通。

【**华安证券**】发布 2018 年年度权益分派实施公告，以方案实施前的公司总股本 36 亿股为基数，每股派发现金红利 0.06 元（含税），共计派发现金红利 2.17 亿元，股权登记日为 2019 年 6 月 13 日。

【**中国太保**】第八届董事会第十七次会议审议通过《关于选举中国太平洋保险（集团）股份有限公司第八届董事会副董事长的议案》等议案，同意选举黄迪南先生为中国太平洋保险（集团）股份有限公司第八届董事会副董事长兼战略与投资决策委员会委员。

【**华西证券**】第二届董事会 2019 年第三次会议审议通过《关于聘任证券事务代表的议案》，同意聘任尹亮先生为公司证券事务代表。



**【海德股份】**2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本约 4.42 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.48 元人民币现金(含税)。同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.5 股，股权登记日为 2019 年 6 月 12 日。

**【中信建投证券】**收到中国证监会《关于中信建投证券股份有限公司发行永续次级债券有关意见的复函》，获准发行永续次级债券。

**【弘业股份】**第九届董事会第十次会议审议通过《关于为全资及控股子公司提供担保的议案》，为爱涛文化、弘业技术、化肥公司 etc 公司提供担保。

**【焦点科技】**第四届董事会第二十次会议审议通过《关于募投项目延期的议案》，中国制造网电子商务平台升级”、“中国制造网客户服务支持中心”及“焦点科技研究中心”的项目进度预计延期至 2019 年 12 月 31 日。

**【山西证券】**截至 5 月 31 日，公司 2019 年 1 月至 5 月累计新增借款（含发行债券）27.93 亿元，超过公司 2018 年末经审计净资产人民币 129.97 亿元的 20%。

**【晨鸣纸业】**公司董事长陈洪国先生增持公司股份 54.32 万股，占公司总股本比例为 0.0187%。本次增持前，陈洪国先生持有公司 10,536,844 股 A 股，占总股本比例为 0.3628%；本次增持后，陈洪国先生持有公司 11,080,044 股 A 股，占总股本比例为 0.3815%。本次增持行为不涉及敏感期交易、短线交易，不会导致公司股权分布不具备上市条件。

**【中信建投】**截至 5 月 31 日，公司 2019 年 1 月至 5 月累计新增借款 108.07 亿元，占公司 2018 年末经审计净资产人民币 478.63 亿元的 22.58%，超过 20%。

**【兴业证券】**为推进公司国际化战略，公司决定对全资子公司兴证（香港）金融控股有限公司以货币形式增加注册资本 25 亿元港币。增资完成后，兴证香港注册资本将从目前 20 亿元港币增加至 45 亿元港币，兴证香港股权结构不会发生变化，公司仍持有兴证香港 100% 股权。

**【东北证券】**截至 2019 年 5 月 31 日，公司借款余额为 248.95 亿元，累计新增借款 36.42 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 22.59%，超过 20%。

## 五、重点公司逻辑分析

证券行业		
中信证券	推荐	<p>中信证券全年计提信用减值损失 21.87 亿元，第四季度计提了 9.55 亿元。其中，买入返售金融资产全年计提减值损失 16.23 亿元，占 2018 年末股票质押式回购自有资金参与金额的 4.22%，整体计提率较高。随着市场好转回暖，股权质押业务风险纾缓，减值存在冲回的可能。公司凭借机构客户资源，发展交易、销售等业务，业务收入结构均衡，此消彼长，同时境内外业务形成良好互动，抵御市场扰动能力强，收购广证，开启行业并购大幕。我们预计中信证券 2019/2020 年 EPS 为 1.43/1.59 元(原预测值 1.15/1.38 元，行业景气度变化而调整)，BPS 分别为 13.80/14.82 元，对应 PB 分别为 1.80/1.68 倍，ROE 分别为 10.39/10.71%。基于中信证券多项业务领跑行业，未来行业龙头集中趋势深化，给予 2019 年业绩 2-2.5 倍 PB 估值，目标价区间 28-35 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>公司 IPO 承销金额逆势大涨，财富管理维持优势，同时国际业务不断兑现业绩。2018 年国际业务板块收入 20.39 亿元，同比增 20%，收入占比也上升 5 个百分点至 13%。业绩下滑压力主要来自市场，自营承销显著，但基于今年以来权益市场强势修复，公司今年业绩值得期待。我们预计公司 2019/2020 年 EPS 为 1.04/1.15 元 (2019/2020 年 EPS 原预测值 1.32/1.44 元)，BPS</p>

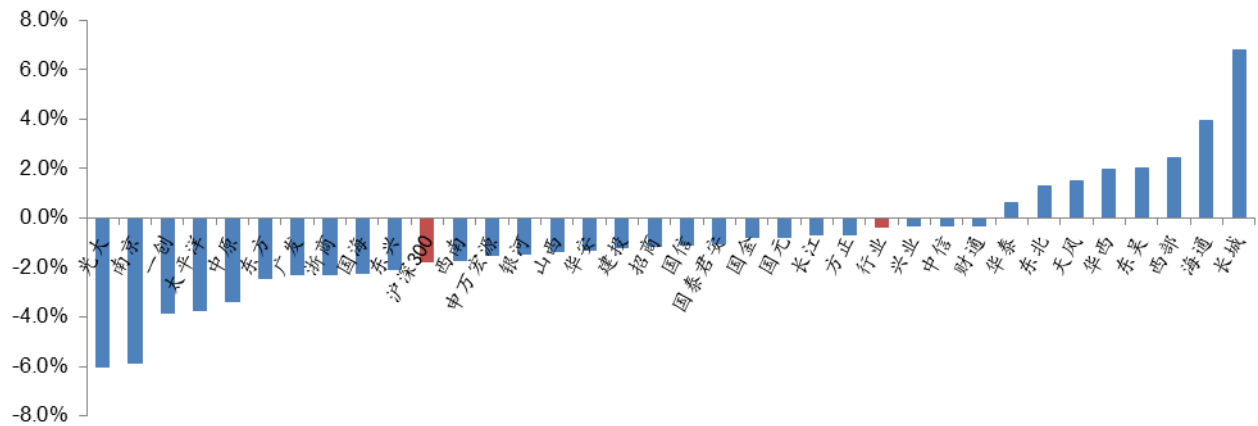


		<p>分别为 13.61/14.18 元，对应 PB 分别为 1.65/1.58 倍，ROE 分别为 7.65/8.11%。公司不断深化改革，引入战略投资者以及全球招聘专业管理人员，国际化程度也在加深，我们给予 2019 年业绩 1.8-2 倍 PB 估值，目标区间 24-28 元，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：境外发展受阻，金融监管趋严，其他系统性风险。</p>
<b>保险行业</b>		
<b>新华保险</b>	强推	<p>新华保险历经几年转型阵痛后，新华保险业务结构、代理人建设得到了质的提升并持续优化，营运经验开始持续贡献正偏差，负债端经营呈现出向上稳健增长的拐点和力量。我们预计 2019-2021 年新华保险 BPS 为 21.84/22.13/22.44（前值为 23.87/26.47/），EPS 为 5.91/10.10/14.33（前值为 4.63/6.59/）。预期 2019 年 EV 增速为 15%-20%，给予 1 倍动态 PEV，对应目标价为每股 64—67 元，维持“强推”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>
<b>中国平安</b>	强推	<p>平安的核心竞争力来自于核心领导的战略张力和定力，这是治理结构上的优势。在发展的过程当中，战略沉淀为了渠道、品牌、平台、组织、文化，乃至从“保险+银行+投资”到“金融+科技”的技术崇拜。在寿险和健康险的产品布局上，平安一直思路清晰，行业先后经历过分红险独大、万能险崛起、终端存续期产品暴走等起伏，但平安一直是延续自身的战略思路，不曾也不需要进行大的转型。长期积累，给客户、代理人形成了稳定的信任感，而公司自身也大幅减少了管理上的难度和不必要的摩擦成本。</p> <p>乐观预期下奔向 3 万亿市值。与友邦保险相比，平安寿险在 EV 和 NBV 的平均增速上并不逊色，只是稳定性较差，参考友邦的估值水平，我们认为平安寿险可以给到 2 倍 PEV 的估值水平，对应 2019 年每股寿险业务价值 75 元。其他业务采用可比公司法分部估值，并给予 10% 的流动性折价。在未来三年在不考虑平安的科技业务的成长性和平台价值的前提下，仅靠金融业务的拉动，平安 2021 年合理市值在 2.4 万亿元，每股价值 133.5 元，而科技业务只贡献了 1707 亿元。这个估值是平安未来价值的下限，而更大的弹性和增长力来自科技业务价值的爆发，乐观预期下，科技业务进入量表到质变的过程，贡献平安集团 5000 亿市值，那么平安将奔向 3 万亿市值。</p> <p>穿越牛熊，价值榜样，持有就是最好的策略。我们预计未来 3 年中国平安的每股内含价值为 65、76 和 89 元，根据分部估值法给予 2019 年目标价 104 元，对应 PEV 为 1.6 倍，维持“强推”评级。</p> <p>风险提示：经济下行，利率向下超预期；管理层变动；保险需求释放低于预期。</p>

资料来源：华创证券

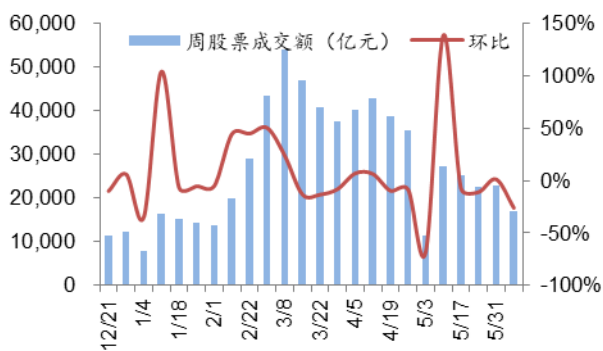
## 六、数据追踪

图表 1 本周券商整体分化, 行业跑赢大盘



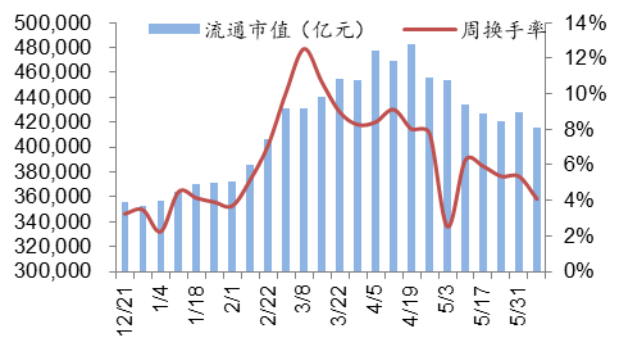
资料来源: wind, 华创证券

图表 2 因交易日减少, 本周交易额收缩



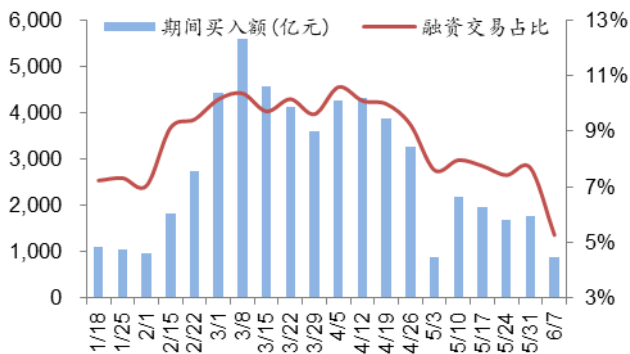
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 流通市值下降, 换手率因交易日减少而下降



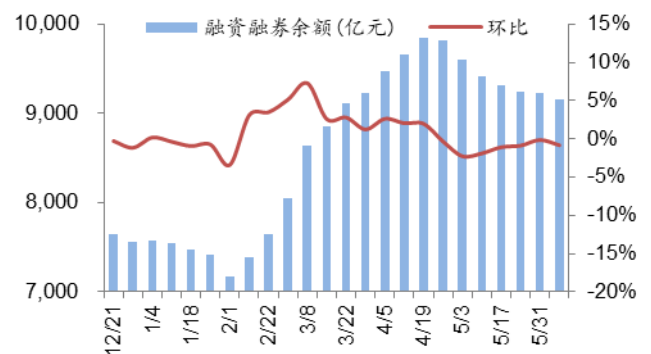
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 融资买入盘、融资交易占比均下降



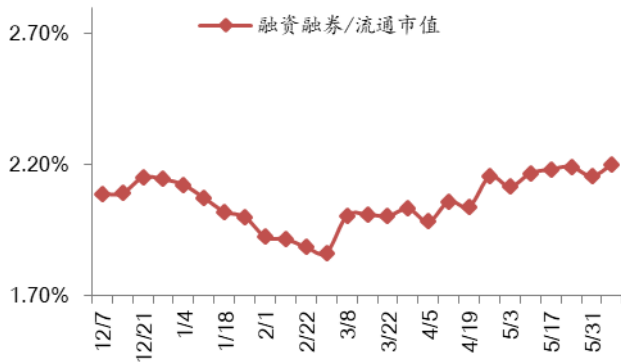
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资融券余额下行



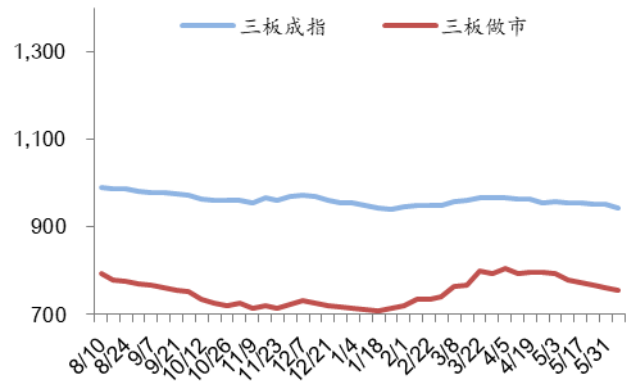
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 两融杠杆比例上行



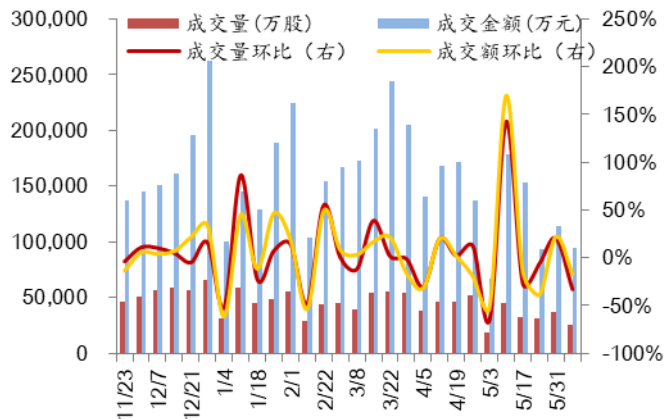
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 三板指数、三板做市下行



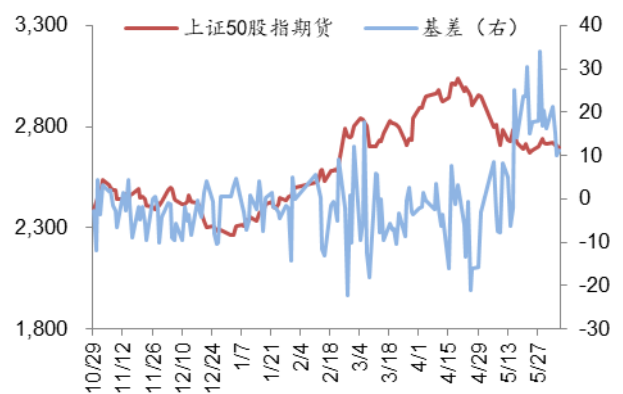
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板成交活跃度低位徘徊



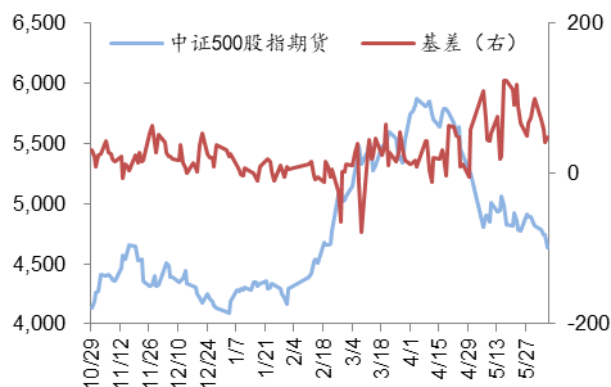
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 上证 50 期指震荡下行，收盘基差扩大



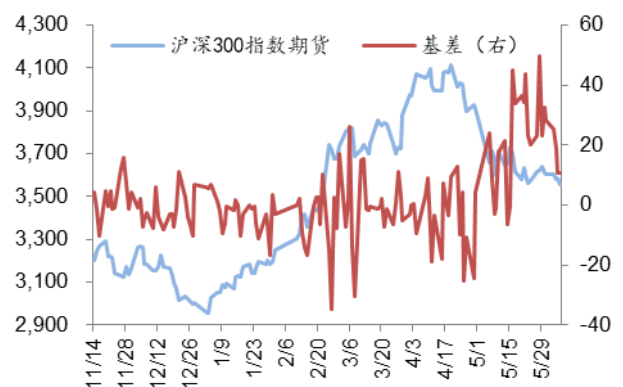
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 中证 500 期指下行，收盘基差扩大



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 沪深 300 期指震荡下行，收盘基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 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	132.33	10.00	-2.44	4.88	-2.01
光大证券	100.04	10.48	-6.01	5.94	-5.41
广发证券	64.74	12.67	-2.31	8.72	-2.46
国泰君安	37.40	15.90	-1.06	13.12	-1.94
海通证券	80.09	12.58	3.97	7.92	-1.49
华泰证券	77.45	18.75	0.64	11.98	-3.54
申万宏源	73.42	4.65	-1.48	3.04	-0.65
新华保险	63.25	49.17	-4.71	34.15	-6.18
招商证券	90.17	15.28	-1.16	9.11	0.22
中国平安	2.55	77.11	-2.39	85.25	-1.56
中国人保	220.68	8.57	-5.41	3.03	-1.62
中国人寿	67.56	26.07	-0.19	17.64	-3.08
中国太保	32.69	33.88	-1.57	28.95	-0.17
中国银河	178.01	9.98	-1.48	4.07	-3.33
中信建投	363.51	22.73	-1.17	5.56	0.00
中信证券	63.94	20.07	-0.30	13.88	-2.80
中原证券	218.63	4.89	-3.36	1.74	-2.79

资料来源: wind, 华创证券

图表 13 本周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
广发证券	9.89	3.49				6.00
国信证券	26.52		4.95		5.47	13.10
国金证券	5.00				5.00	
华融证券	87.00					87.00
中信建投	88.80					48.12
中金公司	160.08					42.45
东吴证券	24.50					24.50
联讯证券	23.50					23.50
光大证券	83.64					17.50
中信证券	35.05					17.17
海通证券	89.54					15.20
兴业证券	33.16					13.70
申万宏源承销保荐	13.17					13.17
中泰证券	20.83					12.50
国开证券	20.50					10.00



	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
中山证券	10.90					10.00
财达证券	12.80					10.00
天风证券	12.20					10.00
财通证券	10.00					10.00
五矿证券	12.20					10.00

资料来源: wind, 华创证券

**图表 14 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
宏信安石进取 X44 类		2019/6/7	0.25	中长期纯债型基金	债券型	宏信证券
长江超越理财乐享 1 天 60 天期 157 号	1.1	2019/6/6	0.1671	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
太平洋 14 天现金增益 91 天份额 (E63542)		2019/6/6		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
太平洋 14 天现金增益 63 天份额 (E65634)		2019/6/6		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
长江超越理财乐享收益优先级 90 天第 114 期	0.3054	2019/6/6	0.2521	短期纯债型基金	债券型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 60 天期 158 号	1	2019/6/6	0.1671	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 139 期	0.5	2019/6/6	0.0384	短期纯债型基金	债券型	长江资管
浙商金惠瑞利 2 号 3 期	4	2019/6/6	10	中长期纯债型基金	债券型	浙商资管
东海月月盈一月型第 493 期	0.3	2019/6/6	0.0958	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 36 周 160 期 (2015)	0.2	2019/6/6	0.6877	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 166 期 (2015)	0.2	2019/6/6	0.4575	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 171 期 (2015)	1	2019/6/6	0.074	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 3 周 96 期 (2015)		2019/6/6	0.0548	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 5 周 169 期 (2015)		2019/6/6	0.0932	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 6 周 173 期 (2015)	0.8	2019/6/6	0.1123	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 8 周 157 期 (2015)	0.5	2019/6/6	0.1507	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 555 号	1	2019/6/6	0.0384	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
华创银杏低风险 A43 类份额	0.5	2019/6/6	0.4932	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 194 号	0.5	2019/6/6	0.3452	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 2 周 95 期 (2015)	1	2019/6/6	0.0356	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈三月型第 586 期	0.3	2019/6/6	0.2876	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 171 期 (2015)	0.5	2019/6/6	0.2274	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
长江超越理财乐享 1 天半年期 341 号	3	2019/6/6	0.4767	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 30 天期 188 号	1.65	2019/6/5	0.0959	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 554 号	1	2019/6/5	0.0384	货币市场型基金	货币市场型	长江资管

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
东海盈多多 2 月型第 7 期	0.3	2019/6/5	0.1945	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享 1 天 90 天期 253 号	1	2019/6/5	0.2466	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 340 号	4	2019/6/5	0.4767	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 270 天期 196 号	1.4	2019/6/5	0.7452	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海盈多多 6 月型第 222 期	1	2019/6/5	0.5013	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XE4 份额 (2016)	0.5	2019/6/5	0.2493	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海盈多多 3 月型第 242 期	0.5	2019/6/5	0.252	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 585 期	0.5	2019/6/5	0.2904	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 492 期	0.5	2019/6/5	0.0986	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
太平洋 14 天现金增益 182 天份额 (E65251)		2019/6/5		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
太平洋 14 天现金增益 182 天份额 (E63829)		2019/6/5		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
东海月月盈二月型第 25 期	0.4	2019/6/5	0.1945	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多 4 月型第 2 期	0.7	2019/6/5	0.3671	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XE5 份额 (2016)	0.5	2019/6/5	0.2493	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海海融 1 号 6 月型第 31 期	1	2019/6/5	0.5013	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江资管超越理财价值臻选 FOF4 号	10	2019/6/5	10	灵活配置型基金	FOF	长江资管
招商资管信选科创 1 号		2019/6/5		灵活配置型基金	混合型	招商资管
太平洋优悦享 2 号		2019/6/5	1	短期纯债型基金	债券型	太平洋
长江资管超越理财价值臻选 FOF3 号	10	2019/6/5	10	灵活配置型基金	FOF	长江资管
长江资管超越理财价值臻选 FOF2 号	10	2019/6/5	10	灵活配置型基金	FOF	长江资管
长江资管超越理财价值臻选 FOF5 号	10	2019/6/5	10	灵活配置型基金	FOF	长江资管
宏信宏金宝 2 号		2019/6/5		另类投资基金		宏信证券
长江资管超越理财价值臻选 FOF1 号	10	2019/6/5	10	灵活配置型基金	FOF	长江资管
浙商金惠添鑫 1 号 4 期		2019/6/5	10	中长期纯债型基金	债券型	浙商资管
东兴鑫益鑫享 15 号	20	2019/6/5	3	短期纯债型基金	债券型	东兴证券
中金启债债券增强 5 号		2019/6/5	2	中长期纯债型基金	债券型	中金公司
东兴东智兴源 7 号	50	2019/6/5	10	短期纯债型基金	债券型	东兴证券
广发创鑫利 10 号		2019/6/4	2	灵活配置型基金	混合型	广发资管
广发创鑫利 6 号		2019/6/4	2	灵活配置型基金	混合型	广发资管
广发创鑫利 7 号		2019/6/4	2	灵活配置型基金	混合型	广发资管
广发创鑫利 8 号		2019/6/4	2	灵活配置型基金	混合型	广发资管
广发创鑫利 9 号		2019/6/4	2	灵活配置型基金	混合型	广发资管
创业创金稳定收益 1 期 A (1 月期 1 号第 51 期)	0.5468	2019/6/4	0.0959	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
中信建投季享收益优先级 X42		2019/6/4		中长期纯债型基金	债券型	中信建投
中信建投季享收益优先级 X43		2019/6/4		中长期纯债型基金	债券型	中信建投

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
太平洋 14 天现金增益 91 天份额 (E65151)		2019/6/4		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
东海盈多多新客户专享第 140 期	0.2	2019/6/4	0.0821	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 553 号	1	2019/6/4	0.0384	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
中信证券财富精选量化策略 1 号 FOF	50	2019/6/4	10	灵活配置型基金	FOF	中信证券
中山稳健收益优先级 10 月 68 号 (2016)	0.5	2019/6/4	0.8301	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
华鑫鑫利 1 号	10	2019/6/3	10	灵活配置型基金	混合型	华鑫证券
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 552 号	1	2019/6/3	0.0411	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
太平洋季季鑫 1 号		2019/6/3	10	中长期纯债型基金	债券型	太平洋

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 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
南京证券	601990.SH	2019/6/13	140,247.03	167,749.03	83.61%	首发原股东
南京证券	601990.SH	2019/7/1	4,000.00	171,749.03	2.33%	首发原股东
中信建投	601066.SH	2019/6/20	330,105.25	370,105.25	89.19%	首发原股东
哈投股份	600864.SH	2019/7/29	53,019.64	210,851.38	25.15%	定向增发
华泰证券	601688.SH	2019/8/2	108,873.12	653,245.43	16.67%	定向增发
东吴证券	601555.SH	2019/8/5	10,900.00	300,000.00	3.63%	定向增发
天风证券	601162.SH	2019/10/21	183,451.27	235,251.27	77.98%	首发原股东
长城证券	002939.SZ	2019/10/28	135,384.04	166,418.09	81.35%	首发原股东
华安证券	600909.SH	2019/12/6	88,702.09	358,902.09	24.71%	首发原股东
华创阳安	600155.SH	2019/12/27	61,131.45	173,955.66	35.14%	定向增发

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。

### 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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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
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
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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