

深交所主板中小板合并，资本市场改革持续深化

——非银金融行业周报

分析师：王磊

SAC NO: S1150521010001

2021年2月8日

证券分析师

王磊

wanglei3271@bhq.com

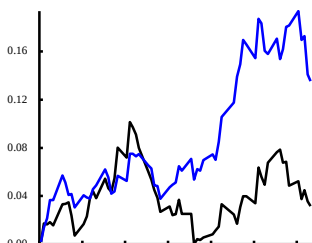
子行业评级

证券	中性
多元金融	中性
保险	中性

重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

最近一季度行业相对走势



投资要点：

● 市场表现

上周，上证综指上涨 0.38%，申万非银指数下跌 2.31%，行业跑输大盘 2.69 个百分点。非银子板块中，证券板块下跌 4.71%、保险板块上涨 1.44%、多元金融板块下跌 4.94%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为法尔胜（+27.34%）、安信信托（+17.42%）、中国太保（+11.91%）。估值方面，截至 2 月 4 日申万证券（III）市净率（LF）为 1.81 倍。

● 行业要闻

上市公司投资者关系管理指引征求意见；深交所：全力推动两板合并平稳落地；上交所：建立可转债程序化交易报告机制 维护可转债市场交易秩序；银保监会：加大自贸试验区制度创新力度。

● 重要公司公告

国联证券（601456）：公司发布非公开发行 A 股预案。拟非公开发行 A 股股票的数量不超过 475,623,800 股（含本数），募集资金总额不超过人民币 65 亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模；扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务；增加子公司投入以及其他营运资金安排。东兴证券（601198）：公司发布非公开发行 A 股股票预案。公司拟向不超过三十五名（含三十五名）的特定对象非公开发行 A 股股票数量不超过 474,484,863 股（含 474,484,863 股），募集资金总额不超过人民币 70 亿元（含人民币 70 亿元），扣除发行费用后将全部用于增加公司资本金，补充公司营运资金，扩大公司业务规模，提升公司市场竞争力。

● 投资建议

上周，申万证券 III 指数下跌 4.71%，跑输沪深 300 指数 7.17 个百分点，近期券商板块持续调整。上周日均股基成交额 9788.67 亿元，环比前一周下降 9.14%，截至 2 月 4 日沪深两市两融余额 16708.24 亿元，相比前一周最后一个交易日减少 116.69 亿元，行业景气度继续维持高位。

2 月 5 日，证监会批准深交所主板和中小板合并，按照“两个统一、四个不变”的总体思路，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变，本次合并仅对部分业务规则、市场产品、技术系统、发行上市安排等进行适应性调整，总体上对市场运行和投资者交易的影响较小。我们认为，当前中小板有 1001 家上市公司，主要分布在电子、医药生物、计算机等新兴行业，与创业板的

功能定位存在一定重叠，合并深交所主板和中小板，有利于优化深交所板块结构。另外，因为这次合并不会改变证券代码和证券简称，合并后主板仍然实行核准制，没有降低上市门槛，也没有新增上市通道，预计对市场运行和投资者交易影响较小。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的 β 属性，在资本市场深化改革进程中，以上因素都将得到兑现。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

风险提示：市场波动风险，政策推进进展不及预期

目 录

1.行业动态	5
1.1 行业新闻	5
1.2 公司公告	9
2.市场表现回顾	10
3.行业数据	12
4.投资建议	14

图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)	10
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)	11
图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)	11
图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)	12
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)	12
图 6: 首发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	12
图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	12
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债) (左轴) 及同比增速 (右轴)	13
图 9: 债券发行规模(不包含同业存单) (左轴) 及同比增速 (右轴)	13

表 目 录

表 1: 截至 2021 年 2 月 7 日部分券商集合理财资管产品数量、净值.....	13
--	----

1.行业动态

1.1 行业新闻

1.1.1 上市公司投资者关系管理指引征求意见稿（中国证券报）

详情：证监会 5 日就《上市公司投资者关系管理指引（征求意见稿）》向社会公开征求意见。与 2005 年发布的《上市公司与投资者关系工作指引》相比，《征求意见稿》的主要修订内容涉及三方面：一是明确投资者关系管理内涵，二是进一步增加投资者关系管理的内容和方式，三是强化对上市公司的约束，尤其是“关键少数”的主体责任。

证监会表示，强化投资者关系管理，是提高上市公司质量的重要举措，也是投资者保护的重要内容。对《上市公司与投资者关系工作指引》进行修订和完善，是贯彻落实好新证券法的重要举措。

ESG 信息被纳入沟通内容

《征求意见稿》明确，在投资者关系管理中，上市公司与投资者沟通的内容包括环境保护、社会责任和公司治理（ESG）信息。同时，在电话、传真等投资者关系管理传统沟通渠道基础上，新增网站、新媒体平台、投资者教育基地等新渠道。

上交所投资者服务部副总经理刘蔚曾公开表示，在上市公司不断强化投资者关系管理的同时，ESG 正成为投资者关系管理的重要内容，积极有效的 ESG 沟通将为公司的价值创造不断提供助力。从境内外资本市场的实践来看，上市公司自愿披露的 ESG 等信息已成为投资者判断公司价值、作出投资决策的重要参考。

华东政法大学国际金融法律学院教授郑彧表示，后续交易所可能会出台关于 ESG 披露指引的改进改革措施，让投资者更加了解公司的管理层和理念，从而对公司未来有进一步的判断和决策。

强化“关键少数”主体责任

除董事会秘书、专门人员外，《征求意见稿》也对上市公司董事、监事、高级管理人员等上市公司“关键少数”提出要求，要求他们高度重视、积极参与和支持投资者关系管理工作，并明确他们在投资者关系管理中的禁止情形。

郑戡表示，无论是依照新证券法还是公司法，在上市公司整体治理结构中，除实控人外，董监高等管理层在信息披露和投资者管理上都具有责任，例如在公开场合和机构投资者调研时不能提前透露敏感信息。这次强化“关键少数”的责任，是立法和执法进一步精细化的表现，也是对董监高“信义义务”范围的明确。

《征求意见稿》还提出，证监会及其派出机构、有关自律组织和投资者保护机构，可以对上市公司投资者关系管理状况进行评估评价，发布投资者关系管理“红黑榜”，促进上市公司不断提升投资者关系管理水平。

（资料来源：http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202102/t20210206_6137892.html）

1.1.2 深交所：全力推动两板合并平稳落地（中国证券报）

详情：2月5日，深交所表示，经中国证监会批复，深交所近日启动合并主板与中小板相关准备工作，并发布《关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知》。

根据相关规定，本次合并须对相关指数全称、简称和选样空间描述作适当修订，即删除指数全称和简称中的“板”字，并作个别适应性调整。上述指数调整不会对指数编制方法进行实质性变更，不会导致跟踪相关指数的基金产品投资标的的调整。

目前，深交所内部技术改造已基本完成。市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要两个月时间完成。深交所表示，将扎实有序做好各项准备工作，全力以赴推动两板合并平稳落地。

发行上市条件不变

深交所表示，2000年年初，深市主板暂停新股发行。2004年5月，深交所所在主板上设立中小板，作为分步推进创业板的重要步骤。经过16年的发展，中小板在市值规模、业绩表现、交易特征等方面与主板趋同，合并深交所主板与中小板是顺应市场发展规律的自然选择。

合并完成后，深市主板定位于支持相对成熟的企业融资发展、做优做强，发行上市门槛保持不变；创业板主要服务于成长型创新创业企业，突出“三创”“四新”。

深交所表示，中小板自设立以来所遵循的法律法规、部门规章等与主板总体一致，本次合并不涉及相关法律法规、部门规章等的实质性修订。本次合并仅对部分业务规则、市场产品、技术系统、发行上市安排等进行适应性调整，总体上对市场

运行和投资者交易的影响较小。深交所明确,《业务通知》发布后至合并实施完成前的过渡期内,企业发行上市维持现行安排。合并后,主板发行上市条件与原中小板一致,且保持不变,原中小板证券类别变更为“主板 A 股”,对应证券代码区间并入主板使用,发行审核安排不变,在审企业无需重新申报材料,不会对企业发行上市产生实质影响。

监管机制方面,将继续以行业监管为基础,以合理均衡为原则,按照上市公司所属行业分为两个大类,分别由两个公司管理部门负责监管。

保持指数稳定性和连续性

深交所明确,本次合并对固定收益类、期货期权类产品和深港通业务等基本没有影响,涉及中小板的相关指数须进行适应性调整。

根据《业务通知》和相关指数调整公告,本次合并仅须对相关指数全称、简称和选样空间描述作适当修订,即删除指数全称和简称中的“板”字,并作个别适应性调整,相关指数选样空间描述涉及的“中小板”变更为“原中小板”。上述指数调整安排不会对指数编制方法作实质性变更,不会导致跟踪相关指数的基金产品投资标的调整,有利于保持指数的稳定性和连续性,确保基金产品平稳运作。

深交所表示,本次合并仅变更原中小板公司证券类别,证券代码和证券简称保持不变,不会影响投资者交易方式和交易习惯。主板、中小板交易机制和投资者门槛一致,投资者群体总体无差异,且合并不涉及交易机制和投资者门槛的改变,不会对投资者交易行为产生实质影响。

技术改造已基本完成

目前,本次合并相关业务规则调整已准备就绪,内部技术系统改造已基本完成,监管模式、指数及产品调整、发行上市已明确适应性安排,外部技术系统改造的评估及沟通工作已初步展开。为做好新旧衔接,本次合并设置了过渡期安排,即《业务通知》发布后至合并完成日为过渡期,过渡期内主板、中小板公司继续执行现行规定。

深交所表示,本次合并主要涉及深交所内部技术系统以及证券公司、行情信息商等市场主体相关系统的技术改造。总体来看,核心交易系统基本不受影响,整体技术改造工程和投入不大,合并对全市场技术系统的影响较小。

深交所表示,将与市场各方做好统筹对接,结合各方技术准备情况及时组织开展

全市场测试，与市场各方一道扎实推进各项工作，确保高标准、高质量、高效率地完成全市场技术准备工作。

(资料来源: http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202102/t20210206_6137886.html)

1.1.3 上交所: 建立可转债程序化交易报告机制 维护可转债市场交易秩序(中国证券报)

详情: 2月5日晚,上交所发布《关于可转换公司债券程序化交易报告工作有关事项的通知》(以下简称《通知》),就可转债程序化交易建立报告制度。《通知》自2021年3月29日起施行。

上交所表示,2020年,沪市个别可转债交易较为活跃,价格波动较大,引发市场广泛关注。在活跃可转债的交易中,程序化交易比重持续上升,市场影响不断增强。2020年12月31日,证监会发布了《可转换公司债券管理办法》(以下简称《办法》)。为落实《办法》要求,维护可转债市场正常交易秩序,防范潜在交易风险,保护投资者合法权益,上交所发布《通知》,以建立信息报告制度为核心,明确可转债程序化交易报告管理的相关要求。

一是规定程序化交易投资者范围,包括会员客户、会员及直接使用交易单元进行交易的证券投资基金管理公司、保险机构等投资者(以下简称其他机构)。

二是明确报告方式,会员客户应当向接受其交易委托的会员报告,由会员向上交所报告,会员及其他机构直接向上交所报告。

三是规定信息报告内容,包括投资者身份、证券账户、资金来源及交易策略等信息。

四是要求投资者应当确保报告信息真实、准确、完整,上交所可以根据自律监管需要,采用现场和非现场的方式,对可转债程序化交易报告情况进行监督检查。

上交所根据新《证券法》建立可转债程序化交易报告机制,以期提升市场透明度和监管精准度,并为后续全市场推行相关做法积累有益经验。下一步,上交所将积极督促各市场参与主体严格落实《通知》要求,积极稳妥推进相关工作,维护可转债市场交易秩序,确保可转债市场稳健发展。

(资料来源: http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202102/t20210205_6137861.html)

1.1.4 银保监会：加大自贸试验区制度创新力度（上海证券报）

详情：银保监会网站2月5日消息，中国银保监会系统日前召开推进自贸试验区建设专题会议，学习贯彻党的十九届五中全会和中央经济工作会议精神，研究部署银行业保险业支持自贸试验区建设工作。

会议指出，建设自贸试验区是党中央在新形势下全面深化改革和扩大开放的战略举措。银保监会认真贯彻党中央、国务院决策部署，推动自贸试验区银行业保险业改革创新工作取得积极进展。制度体系不断完善，改革经验加快复制推广，金融开放有序推进，简政放权持续深化，金融创新不断涌现，监管机制逐步健全，服务实体经济效能有效增强，风险防控水平持续提升，银行保险机构保持稳健运行。

会议要求，银保监会系统要不断提高政治站位，加大自贸试验区制度创新力度，扎实做好银行业保险业服务自贸试验区建设工作，为构建新发展格局提供有力支持。一是各银保监局、会机关各部门要把支持自贸试验区建设作为重要政治任务来抓，加强组织领导，健全工作机制，压实监管责任。二是加大改革赋权，发挥好试验田作用，研究和落实先行先试的银行业保险业改革开放政策。三是围绕各自贸试验区功能定位，开展特色化、差异化探索。四是统筹自贸试验区各项银行业保险业对外开放政策，加强金融风险研判，防范开放环境下的金融风险。五是加强互学互鉴，及时总结梳理有益成果复制推广。六是形成高效联动的金融监管机制，强化与地方及有关部门的横向联动和信息共享，提高监管的协同性、前瞻性和有效性。

（资料来源：http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202102/t20210205_6137759.html）

1.2 公司公告

（1）国元证券（000728）：公司发布2020年度业绩快报。报告期内，公司实现营业收入45.80亿元，同比增长43.17%；实现归属于上市公司股东的净利润13.60亿元，同比增长48.75%。

（2）国联证券（601456）：公司发布非公开发行A股预案。拟非公开发行A股股票的数量不超过475,623,800股（含本数），募集资金总额不超过人民币65亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模；扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务；增加子公司投入以及其他营运资金安排。

(3) 中银证券 (601696): 公司发布 2020 年度业绩快报。报告期内, 公司全年实现营业收入 32.44 亿元, 同比增长 11.6%; 归属于上市公司股东的净利润 8.83 亿元, 同比增长 10.6%; 归属于上市公司股东的所有者权益同比增长 17.8%。

(4) 东兴证券 (601198): 公司发布非公开发行 A 股股票预案。公司拟向不超过三十五名(含三十五名)的特定对象非公开发行 A 股股票数量不超过 474,484,863 股(含 474,484,863 股), 募集资金总额不超过人民币 70 亿元(含人民币 70 亿元), 扣除发行费用后将全部用于增加公司资本金, 补充公司营运资金, 扩大公司业务规模, 提升公司市场竞争力。

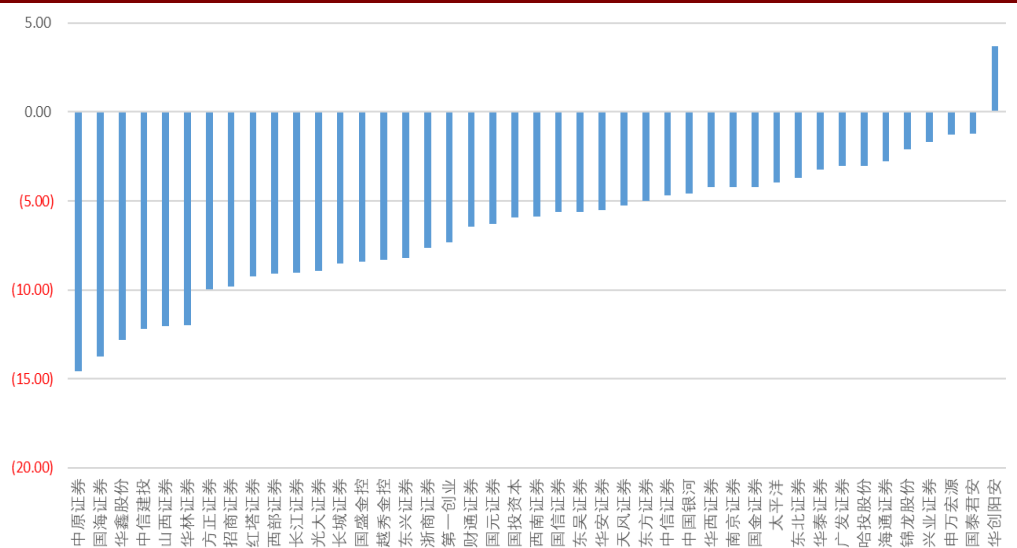
2. 市场表现回顾

上周, 上证综指上涨 0.38%, 申万非银指数下跌 2.31%, 行业跑输大盘 2.69 个百分点。非银子板块中, 证券板块下跌 4.71%、保险板块上涨 1.44%、多元金融板块下跌 4.94%。个股方面, 剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少, 涨幅排名前三的为法尔胜 (+27.34%)、安信信托 (+17.42%)、中国太保 (+11.91%)。估值方面, 截至 2 月 4 日申万证券 (III) 市净率 (LF) 为 1.81 倍。

证券

上周, 剔除新股和次新股后上市券商除华创阳安 (+3.71%) 外全部下跌, 跌幅排名前三的为中原证券 (-14.56%)、国海证券 (-13.73%)、华鑫股份 (-12.80%)。

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)

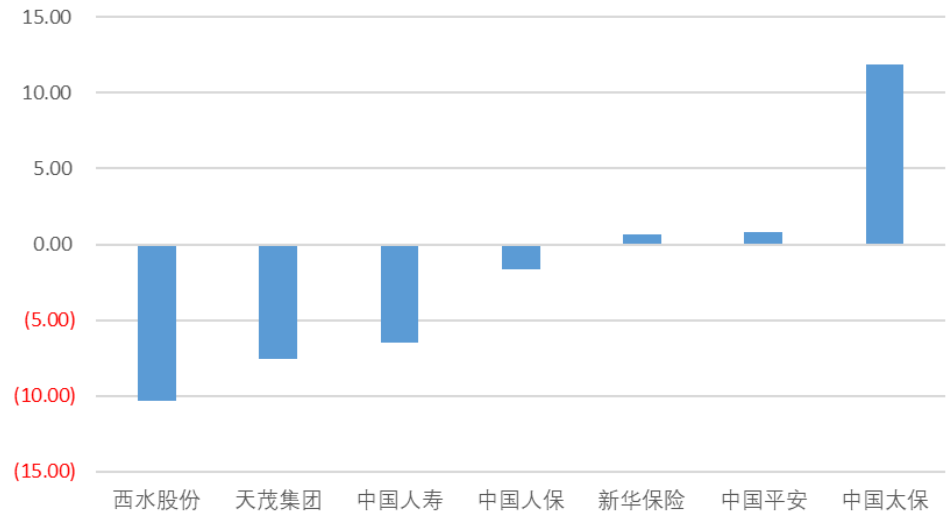


资料来源: WIND, 渤海证券

保险

上周，上市险企全跌多涨少，涨幅由高至低分别为中国太保（+11.91%）、中国平安（+0.81%）、新华保险（+0.68%）、中国人保（-1.66%）、中国人寿（-6.50%）、天茂集团（-7.56%）、西水股份（-10.32%）。

图 2：上市险企周涨跌幅（%）

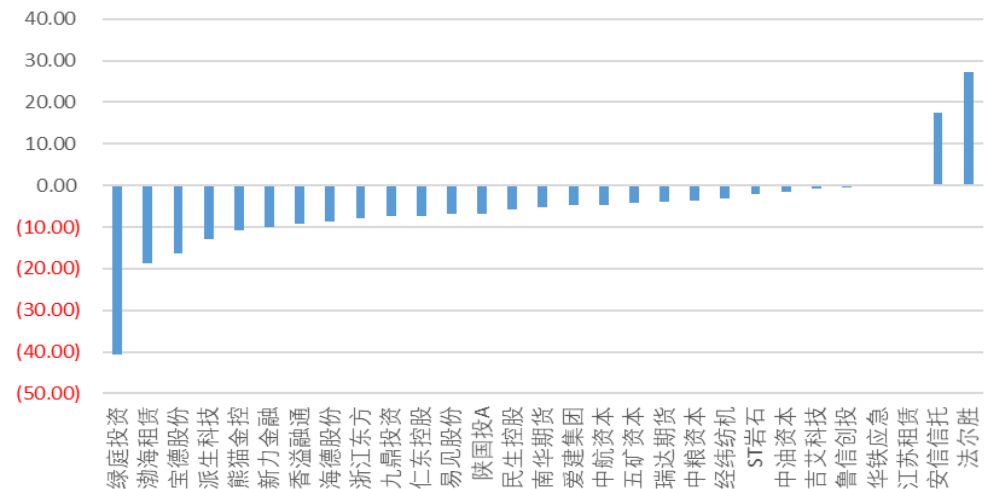


资料来源：WIND，渤海证券

多元金融

上周，多元金融板块跌多涨少，除法尔胜（+27.34%）、安信信托（+17.42%）外全部下跌，跌幅排名前三的为绿庭投资（-40.56%）、渤海租赁（-18.72%）、宝德股份（-16.31%）。

图 3：多元金融周涨跌幅（%）

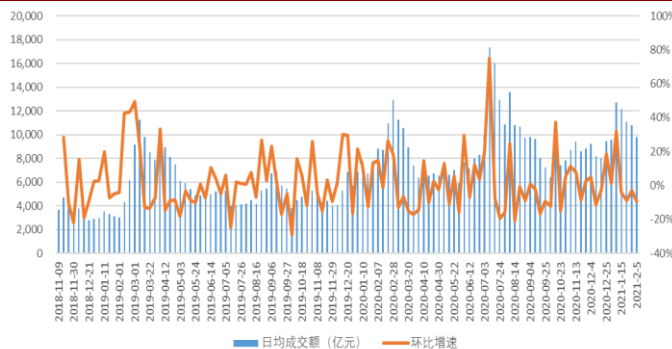


资料来源：WIND，渤海证券

3.行业数据

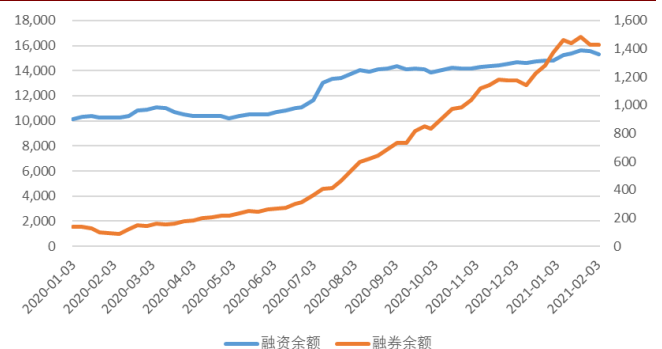
上周,A股累计日均股基成交额 9788.67 亿元,环比前一周下降 9.14%。截至 2021 年 1 月 21 日,沪深两市两融余额 16708.25 亿元,相比前一周最后一个交易日减少 116.69 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)



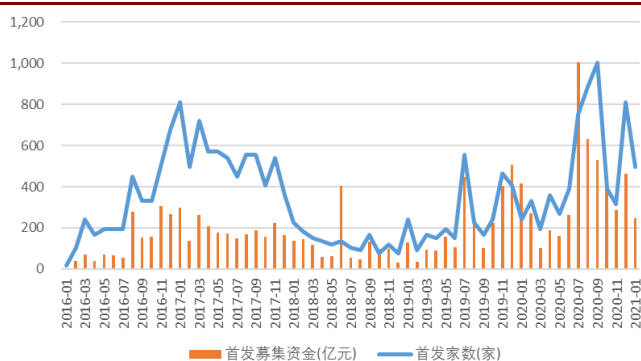
资料来源: WIND, 渤海证券

股债融资规模

2021 年 1 月单月首发募资规模 246.38 亿元, 环比上月减少 214.54 亿元; 增发募资规模 718.90 亿元, 环比上月减少 276.13 亿元。

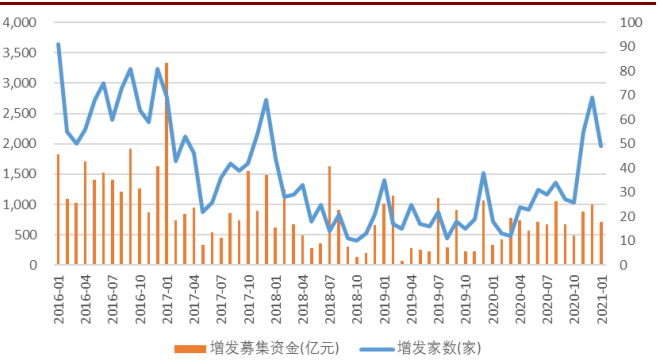
2021 年 1 月单月债券发行规模 (不含同业存单) 3.30 万亿元, 同比上涨 39.65%; 信用债发行规模 (不含地方政府债) 1.74 万亿元, 同比上涨 60.18%。

图 6: 首发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)



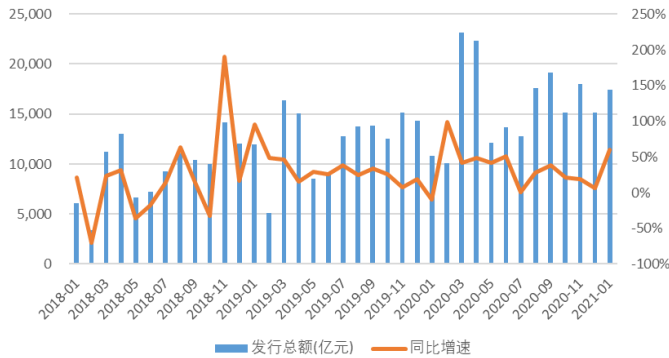
资料来源: WIND, 渤海证券

图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)



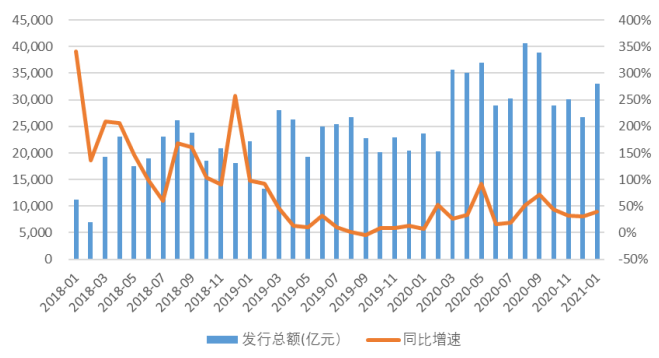
资料来源: WIND, 渤海证券

图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债)(左轴)及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 9: 债券发行规模(不包含同业存单)(左轴)及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

集合资产管理产品净值

截至 2 月 7 日， 券商集合资管共发行产品数量 6185 只， 资产净值合计 1.63 万亿元。其中资产净值排名前三的券商分别是中信证券、广发资管、华泰证券资管，资产净值分别为 1359.18 亿元、1240.85 亿元、1067.85 亿元。

表 1: 截至 2021 年 2 月 7 日部分券商集合理财资管产品数量、净值

上市券商	产品数量	资产净值合计(亿元)
中信证券	268	1,359.1825
广发资管	152	1,240.8522
华泰证券资管	266	1,067.8503
招商资管	163	938.2466
国泰君安资管	300	733.6934
财通证券资管	274	703.7138
光证资管	130	624.9342
中银证券	212	571.7190
银河金汇资管	81	538.4714
浙商资管	218	525.9015
海通资产管理	243	512.9599
天风资管	180	504.8076
中泰资管	108	503.0846
申万宏源证券	222	492.3283
长江资管	60	481.6818
华融证券	111	370.5089
东证资管	84	354.6698
国信证券	67	341.8936
安信资管	80	339.0435
中信建投	126	332.5583
方正证券	93	294.6285
平安证券	32	231.9849

兴证资管	72	184.6448
华金证券	26	182.6801
万联证券	89	173.3257
长城证券	79	135.0503
首创证券	384	122.9709
华西证券	17	115.1849
太平洋	77	108.9136
东证融汇资管	53	95.9836
联储证券	57	94.5805
中山证券	11	93.5103
山西证券	80	92.8064
国海证券	201	88.5466
东吴证券	40	87.6038
东海证券	21	76.1437
华鑫证券	65	74.4788
国联证券	67	70.2053
华安证券	91	69.5984
国元证券	44	68.1372
东莞证券	23	66.9548
华福证券	30	63.0246
中航证券	127	60.8177
中金公司	213	60.2789
渤海汇金资管	33	58.1935
华宝证券	35	52.0108
世纪证券	54	50.3627
中邮证券	51	49.9938

资料来源: WIND, 渤海证券

4.投资建议

上周, 申万证券Ⅲ指数下跌 4.71%, 跑输沪深 300 指数 7.17 个百分点, 近期券商板块持续调整。上周日均股基成交额 9788.67 亿元, 环比前一周下降 9.14%, 截至 2 月 4 日沪深两市两融余额 16708.24 亿元, 相比前一周最后一个交易日减少 116.69 亿元, 行业景气度继续维持高位。

2 月 5 日, 证监会批准深交所主板和中小板合并, 按照“两个统一、四个不变”的总体思路, 即统一业务规则, 统一运行监管模式, 保持发行上市条件不变, 投资者门槛不变, 交易机制不变, 证券代码及简称不变, 本次合并仅对部分业务规则、市场产品、技术系统、发行上市安排等进行适应性调整, 总体上对市场运行和投资者交易的影响较小。我们认为, 当前中小板有 1001 家上市公司, 主要分

布在电子、医药生物、计算机等新兴行业，与创业板的功能定位存在一定重叠，合并深交所主板和中小板，有利于优化深交所板块结构。另外，因为这次合并不会改变证券代码和证券简称，合并后主板仍然实行核准制，没有降低上市门槛，也没有新增上市通道，预计对市场运行和投资者交易影响较小。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的 β 属性，在资本市场深化改革进程中，以上因素都将得到兑现。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

风险提示：市场波动风险，政策推进进展不及预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

吴晓楠

+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜

+86 22 2386 9129

张靖怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

韩乾

+86 22 2383 9192

杨毅飞

+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)

+86 22 2845 1625

李思琦

+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

王文君

+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功

+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华

+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn