



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

财富管理主线，关注养老保险

非银金融行业

2021 年 5 月 30 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

非银金融

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: +86 (010) 83326877

邮箱: Wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

财富管理主线，关注养老保险

2021 年 5 月 30 日

本期内容提要:

- **核心观点:** 上海支持资管机构上市，兴业东方证券领涨券商板块，财富管理和公募基金条线成为短期热点，长期维度看非银机构将受益于代销、资管，财富管理是巨大蓝海，仍是选股主线。当前人口老龄化和养老三支柱不均衡收到管理层高度重视，养老保险政策渐行渐近，当前保险负债端痛点在于代理人由自保件重疾险向福利年金型产品转型的素质提升。友邦和部分外资险企 Q1 业绩优异。建议关注：东方财富、中金公司、浙商证券，招商证券、友邦保险，中国太保等。
- **市场回顾:** 本周主要指数上行，上证综指报 3600.78 点，+3.28%；深证指数报 14852.88 点，+3.02%；沪深 300 指数报 5321.09，+3.64%；创业板报 3232.29，+3.82%；中证综合债（净价）指数报 98.78，-2bp。沪深两市 A 股日均成交额 9542.30 亿元，环比+15.07%，两融余额 17117.67 亿元，较上周+1.23%。个股方面，券商：兴业证券+33.29%，中金公司+16.30%，方正证券+15.45%；保险：中国人寿+6.66%，中国太保+4.22%，中国平安+4.17%；多元金融：渤海租赁+11.71%，南华期货+9.82%，中粮资本+9.75%。
- **证券业观点:** 5 月 25 日上海市政府发文《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》，其中重点提及支持符合条件的基金管理公司等多层次资本市场挂牌上市，以及推动资产管理机构参与基本养老保险基金、企业年金、职业年金管理。2020 年以来居民通过公募基金配置权益资产热情提升，偏股类基金新发、净新增基金份额创历史新高，受益于公募基金大爆发，参股/控股公募基金对券商的利润贡献可观。监管层推动投资端建设，鼓励大力发展权益类产品，公募基金发展空间广阔，我们看好权益公募基金与券商财富管理业务发展。未来基金管理公司启动上市，将驱动控股/参股权益公募的券商估值提升，建议关注兴业证券、东方证券等。

本周证监会公布首批证券公司“白名单”，对公司治理、合规风控有效的券商取消部分监管意见书要求、简化工作流程，从事前把关转为事中事后从严监督检查，后续跟进各公司合规风控情况对白名单持续动态调整，将符合条件的公司及时纳入、不符合条件的公司及时调出，证监会官网将按月公布名单；同时，创新业务试点业务公司将于白名单中产生。首批 29 家券商中包含大部分头部券商及部分中小券商，“白名单”公司在获取创新业务牌照、提升展业效率方面优势明显，建议关注中金公司、中信证券、浙商证券等。

资本市场扩容、上市公司质量提升、中长线资金的持续流入带来的增量资金直接利券商财富管理、资管及衍生品业务发展，2021 年行业 ROE 有望大幅提升。资本市场改革稳步推进，综合实力强的龙头券商将充分受益。今年是十四五规划的开局之年，政府工作报告明确指示会稳步推进注册制改革，我们认为注册制改革方向未变，长期来看政



策催化剂可期。一季度公募基金严重低配券商，公募基金配置券商比重有较大提升空间。当前行业平均估值 PB 1.89 倍，仍处于历史 1/4 分位以下。从一季度业绩来看，头部券商综合优势凸显，建议积极布局头部券商，建议关注：中信证券、中金公司、招商证券及天风证券。

- **保险业观点：**银保监会近日印发了《中国银保监会办公厅关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》，对保险公司专业能力、项目投标管理、经营风险管控、信息系统建设、护理机构等方面提出明确要求，同时压实保险公司主体责任，加大日常监管等。这也是继 2020 年 9 月正式启动为期两年的长期护理保险制度扩大试点阶段中，对制度设计、服务体系、评定标准、管理流程等方面的进一步规范。《通知》旨在全面规范保险公司参与长期护理保险制度试点的经营服务行为，切实维护参保群众合法权益，推动行业专业化经营服务能力的提升，在民生保障领域发挥更加积极的作用，助力长期护理保险制度稳健运行。

展望全年，负债端：5 月各险企新单保费降幅边际改善，但降幅仍大，主要受前期开门红和重疾炒停对客户资源的消耗，代理人对新重疾定义产品熟悉程度不足影响，以及 4 月份增员承压。太保新产品“两全其美”及“鑫从容”表现较好，新单保费同比双位数增长。考虑到二季度各险企均聚焦增员，并继续打造高质量代理人队伍，代理人逐步适应新重疾定义下产品销售，且重疾切换以来上市险企重疾竞争态势有所改善，我们预负债端压力有望逐步缓解。长期来看，在老龄化少子化形势严峻以及当前民生问题重视度提升的背景下，今年第三支柱养老保险将加快建设，后续税优政策有望尽快落地。未来若将 10% 的短期储蓄存款（100 万亿）转化为长期养老储蓄，NBV 有望新增 2000 亿元，为国寿、平安、太保、新华、友邦中国 2020 年 NBV 总和 1411.7 亿的 1.4 倍。资产端，长端利率不具备持续下行空间，有望推动保险股估值修复。当前股价对应的国寿、平安、太保、新华 2021E PEV 分别为 0.81x、0.81x、0.60x、0.55x，具备较高的安全边际。

- **流动性观点：**量方面，本周央行公开市场净投放 0 亿元，其中逆回购投放 500 亿元，回笼 500 亿元。下周有 500 亿元逆回购到期。价方面，本周短端资金利率上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 17bp 至 2.25%，银行间质押式回购利率上行 23bp 至 2.26%。R001 上行 21bp 至 2.21%，R007 上行 29bp 至 2.44%，DR007 上行 20bp 至 2.31%。SHIBOR 隔夜利率上行 17bp 至 2.17%。同业存单发行利率下行。1 年期国债收益率上行 5bp 至 2.39%，10 年期国债收益率上行 3bp 至 3.10%，期限利差缩小 2bp 至 0.71%。考虑到当前基本面运行仍然偏强、货币政策易紧难松、地方债发行放量、大宗商品价格上涨压力仍在，利率不具备进一步下行的基础。后续货币政策仍将保持稳健中性。
- **多元金融观点：**关注后续受益于拉动经济政策的信托、金控板块。
- **风险因素：**新冠疫情恶化，长期利率下行超预期，开门红不及预期，金融监管政策收紧，低利率造成利差损风险、代理人脱落压力、保险销售低于预期、资本市场波动对业绩影响的不确定性等。

目 录

证券业务概况及一周点评	5
保险业务概况及一周点评	7
市场流动性追踪	8
行业新闻	11

表 目 录

表 1: 央行操作 (5/22-5/28) 和债券发行与到期 (5/24-5/30), 亿元	9
--	---

图 目 录

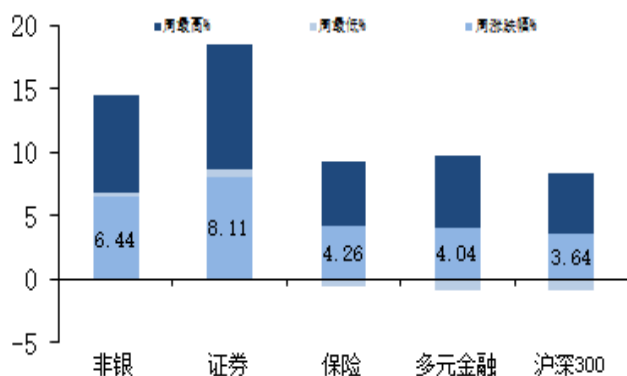
图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 4.46%	5
图 2: 2021 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 8.19%	5
图 3: 本周 A 股日均成交金额环比-0.50%	5
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	5
图 5: 1 月以来 IPO、再融资承销规模 1419 亿元、4799 亿元	6
图 6: 1 月以来债券承销规模 35536 亿元	6
图 7: 本周两融余额较上周+1.23%	6
图 8: 本周股票质押市值较上周+0.33%	6
图 9: 券商资管规模持续压缩	6
图 10: 券商板块 PB 1.89	6
图 11: 人身险单月保费 (亿元) 及增速	7
图 12: 财产险单月保费 (亿元) 及增速	7
图 13: 健康险单月保费 (亿元) 及增速	7
图 14: 保险资金运用结构	7
图 15: 财产公司各险种增速 (%)	8
图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)	8
图 17: 滚动 PEV	8
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量	8
图 19: 地方债发行与到期	9
图 20: 同业存单发行与到期	9
图 21: 加权平均利率	9
图 22: shibor 隔夜拆借利率	9
图 23: DR007 和 R007	10
图 24: 同业存单到期收益率	10
图 25: 国债期限利差	10
图 26: 国债收益率 (%)	10

证券业务概况及一周点评

证券业务:

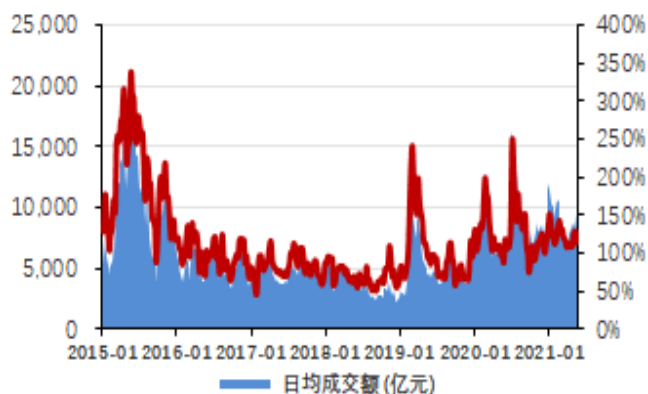
- 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3526.87 亿股, 成交额 47711.50 亿元, A 股日均成交额 9542.30 亿元, 环比+15.07%, 日均换手率 1.26%, 环比+11.55bp。
- 投资银行:** 截至 5 月 28 日, 2021 年 IPO 承销规模为 1419.18 亿元, 再融资承销规模为 4798.62 亿元; 券商债券承销规模为 35535.95 亿元。
- 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 5 月 27 日, 两融余额 17117.67 亿元, 较上周+1.23%, 占 A 股流通市值 2.50%; (2) 股票质押: 截至 5 月 28 日, 场内外股票质押总市值为 41296.97 亿元, 较上周+0.33%。
- 证券投资:** 上证综指报 3600.78 点, +3.28%; 深证指数报 14852.88 点, +3.02%; 沪深 300 指数报 5321.09, +3.64%; 创业板报 3232.29, +3.82%; 中证综合债(净价)指数报 98.78, -2bp。
- 资产管理:** 截至 2020 年 12 月底, 证券公司及资管子公司资管业务规模 8.55 万亿元, 其中单一资产管理计划 11406 只, 资产规模 5.92 万亿元, 集合资产管理计划 5448 只, 资产规模 2.09 万亿元, 证券公司私募基金规模 989 只, 资产规模 5424.06 亿元。

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 4.46%



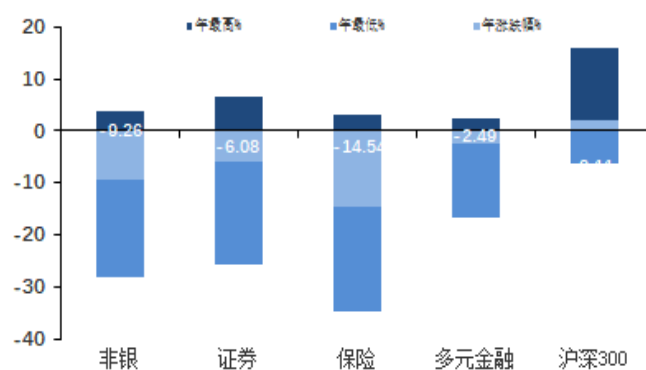
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比-0.50%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2021 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 8.19%

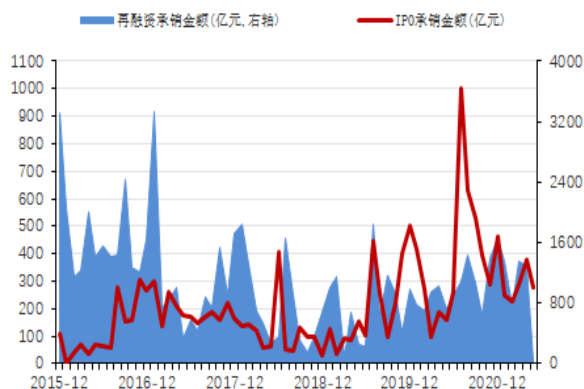


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

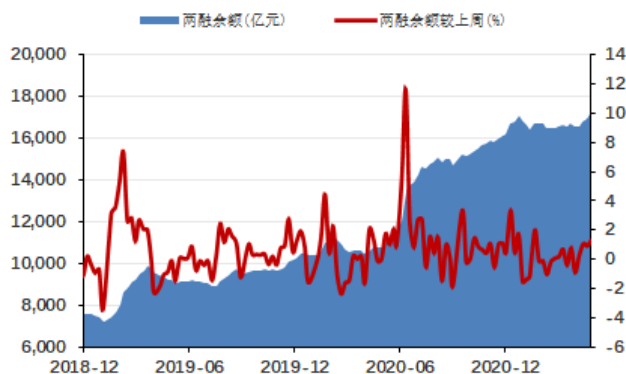
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



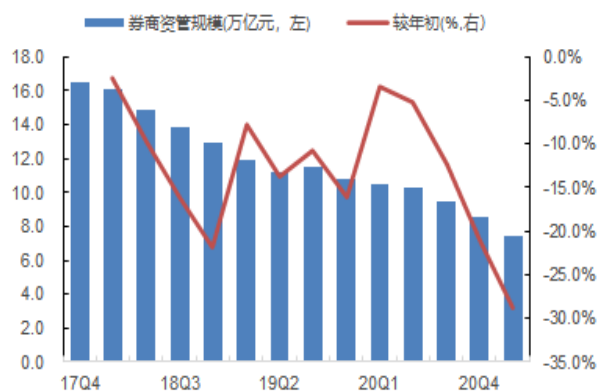
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：1 月以来 IPO、再融资承销规模 1419 亿元、4799 亿元


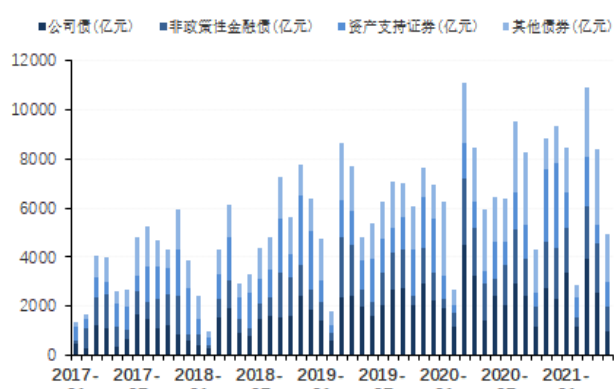
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：本周两融余额较上周+1.23%


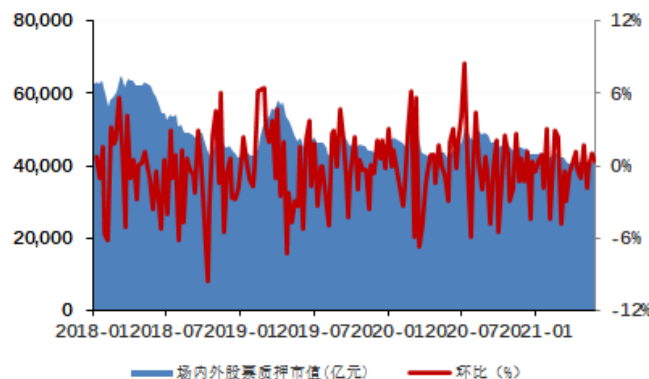
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：券商资管规模持续压缩


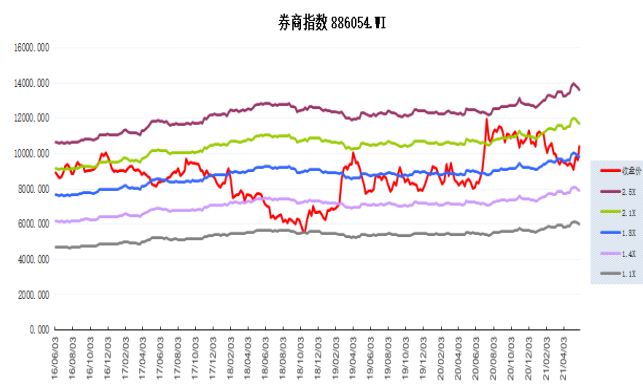
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1 月以来债券承销规模 35536 亿元


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：本周股票质押市值较上周+0.33%


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：券商板块 PB 1.89


资料来源：Wind，信达证券研发中心

保险业务概况及一周点评

1. 行业动态

前4月行业保费数据：4月负债端较上月回暖

前4月保险行业实现原保费收入2.1万亿元，同比增长6.45%（前值7.79%）。4月末，保险行业总资产24.4万亿元，同比增长11.38%（前值+11.69%），行业资金运用余额22.36万亿元，同比增长+11.38%（前值15.77%）。

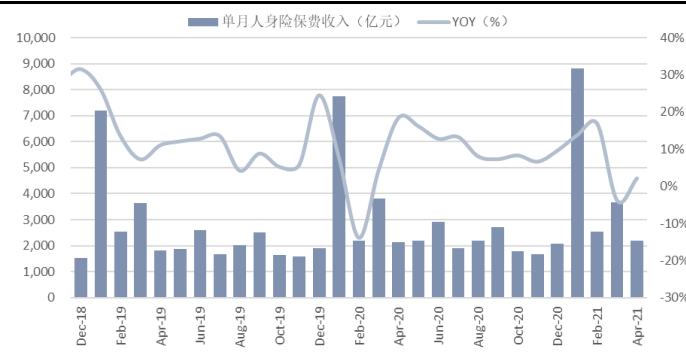
寿险拖累4月单月人身险增速。前4月人身险原保费收入1.7万亿元，同比+8.44%（前值9.41%），其中寿险业务保费收入1.30万亿元，同比+6.73%（前值+7.76%），健康险原保费规模3778亿元，同比+14.72%（前值+16.10%）。4月单月人身险原保费收入同比2.2%，较上月由负转正，其中寿险YoY-1.3%（前值-7.3%），健康险YoY+9.14%（前值+3.03%），主要因为“重疾炒停”及开门红竞争激烈导致的客户资源的大量消耗后，代理人逐渐接受新产品。

产险前4月同比转负，非车险仍维持双位数增长。前4月财产险原保费规模3959.6亿元，同比-1.41%（前值+0.25%），其中车险保费增速为-6.86%（前值-6.24%），非车险增速同比17.13%（前值19.80%），其中健康险、意外险、责任险及农业保险增速较快，分别为31.38%、27.88%、25.31%、20.68%，而保证保险继续承压，为-32.68%。4月单月财产险保费增速-2.6%（前值5.2%），其中车险同比-8.5%（前值-4.3%）。非车险单月同比+7.2%（前值+15.8%），其中家财险（YoY+28.6%）、健康险（YoY+29.5%）、意外险（YoY+20.5%）、责任险（YoY+11.4%）增长较快。保证险单月同比-37.9%。

资金运用：银行存款配置下降，债券投资、权益类和另类投资占比上升

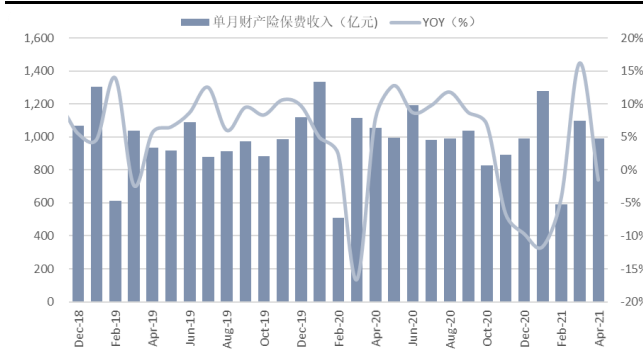
前4月，保险行业投资资产为19.95万亿，同比增长18.8%（前值19.10%）。银行存款、债券投资、股票和基金、另类投资占比分别为11.76%/37.03%/12.82%/38.40%，环比分别-52bp、+38bp、+6bp、+9bp。4月十年期国债收益率下行7bp至3.12%。

图 11：人身险单月保费（亿元）及增速



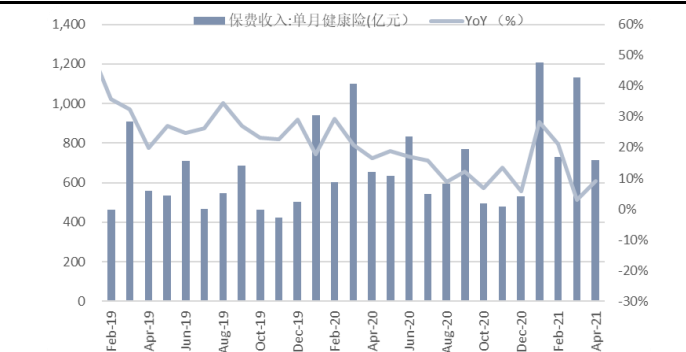
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：财产险单月保费（亿元）及增速



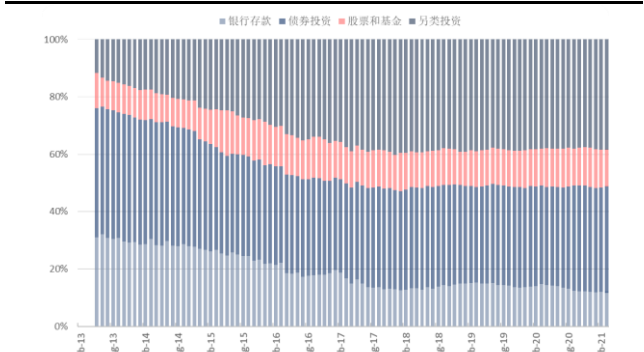
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：健康险单月保费（亿元）及增速

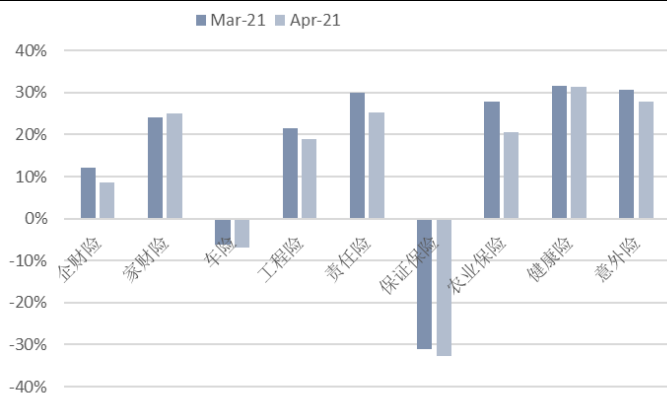


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：保险资金运用结构



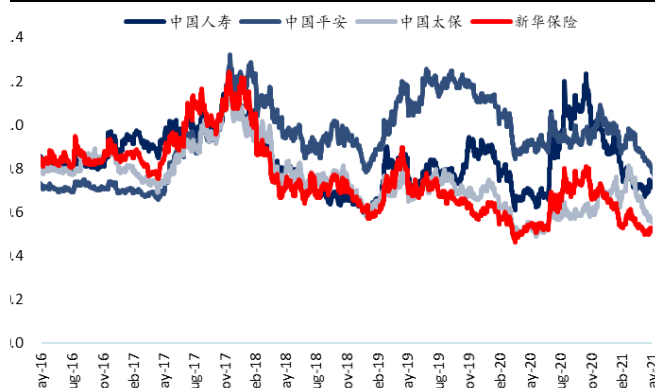
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 15: 财产公司各险种增速 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 滚动 PEV


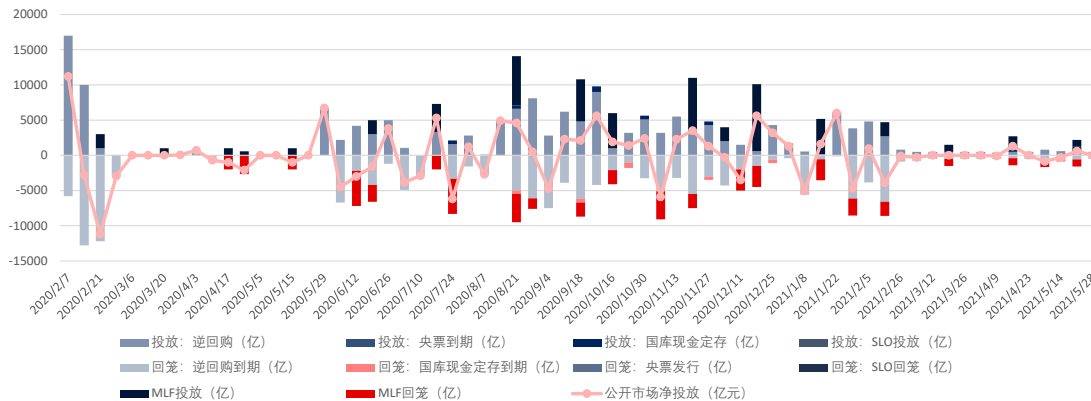
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

本周央行公开市场净投放 0 亿元, 其中逆回购投放 500 亿元, 回笼 500 亿元。下周有 500 亿元逆回购到期。

本周同业存单共发行 4314.00 亿元, 到期 4913.60 亿元, 净融资-599.60 亿元。

地方债共发行 3194.53 亿元, 到期 819.32 亿元, 净融资+2375.21 亿元。

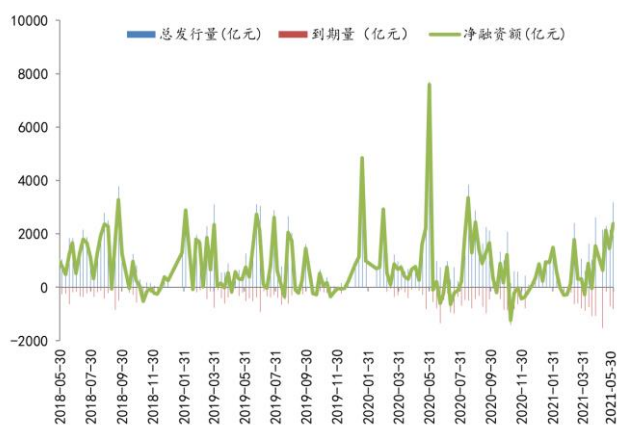
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

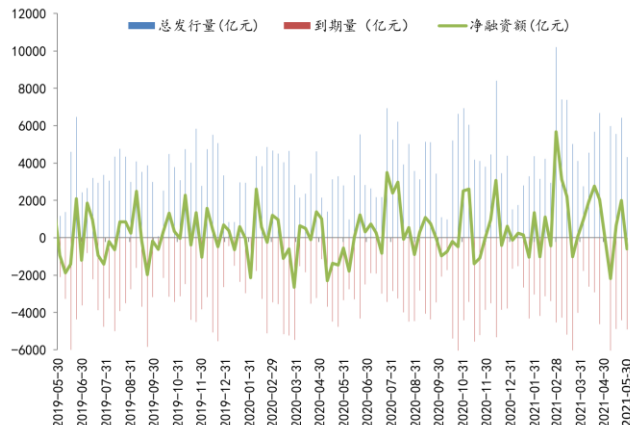
表 1: 央行操作（5/22-5/28）和债券发行与到期（5/24-5/30），亿元

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购(亿元)	7 天	+500	-500			
	14 天					
	28 天					
	63 天					
国库现金定存						
MLF/TMLF						
央行票据互换		+50	-50			
SLO						
同业存单		+4314.00	-4913.60	-599.60		
地方债		+3194.53	-819.32	+2375.21		

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 地方债发行与到期


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 同业存单发行与到期


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、利率

货币资金面: 本周短端资金利率上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 17bp 至 2.25%，银行间质押式回购利率上行 23bp 至 2.26%。R001 上行 21bp 至 2.21%，R007 上行 29bp 至 2.44%，DR007 上行 20bp 至 2.31%。SHIBOR 隔夜利率上行 17bp 至 2.17%。

本周同业存单发行利率下行，1 个月、3 个月、6 个月同业存单（AAA+）到期收益率分别-1bp、-3bp、-2bp 至 2.05%、2.36%、2.60%。

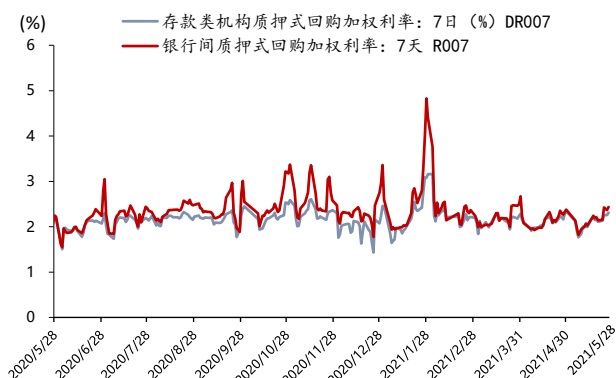
债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 5bp 至 2.39%，10 年期国债收益率上行 3bp 至 3.10%，期限利差缩小 2bp 至 0.71%。

图 21: 加权平均利率
图 22: shibor 隔夜拆借利率



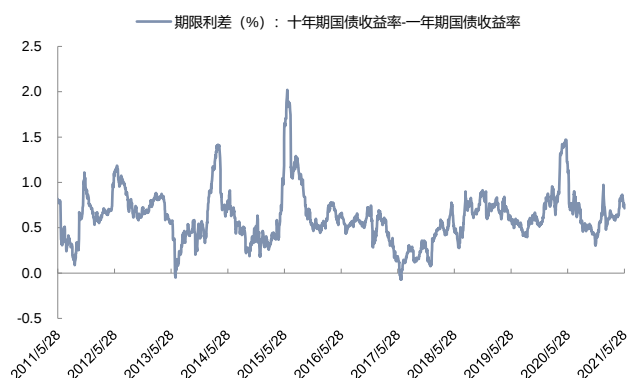
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007

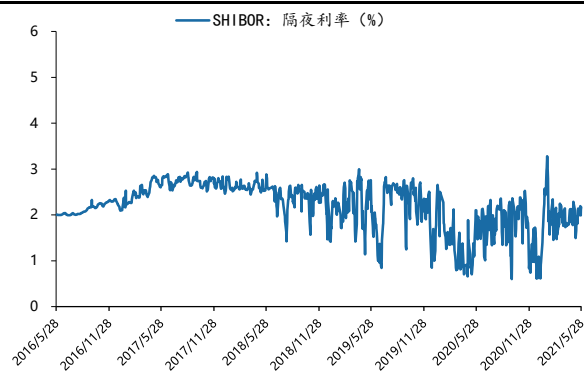


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 国债期限利差

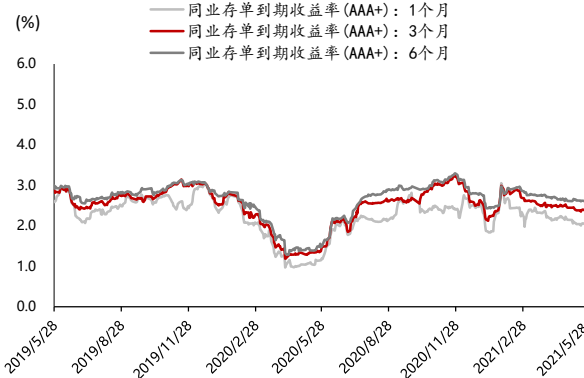


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



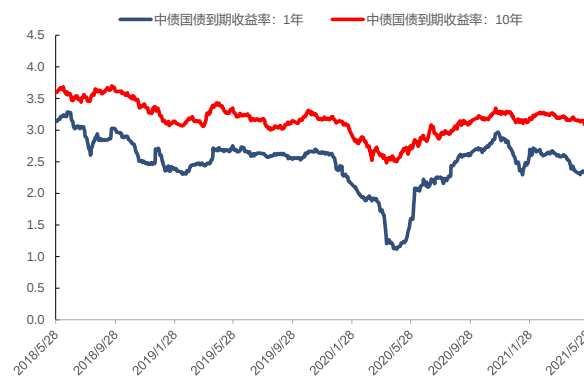
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 同业存单到期收益率



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国债收益率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券：

2021年5月24日，中基协公布2021年一季度各项资管业务月均规模数据。一季度证券公司私募主动管理资产月均规模排名中，中信证券以超7000亿元排名首位，排名2至10位的分别是中金公司、国君资管、招商资管、华泰资管、中信建投、广发资管、海通资管、光大资管、国信证券。

2021年5月24日，广发证券公告，收到证监会批复，同意该公司向专业投资者公开发行面值总额不超过500亿元公司债券的注册申请。

2021年5月25日，山西证券发布公告称，已收到证监会《关于核准山西证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》，获准出资5亿元设立山证（上海）资产管理有限公司（简称“山证资管”），出资比例为100%。

2021年5月28日，证监会公布首批证券公司“白名单”，首批“白名单”包括29家证券公司。“白名单”持续动态调整，逐月公布，将符合条件的公司及时纳入，不符合条件的公司及时调出。

2021年5月28日，证监会发布《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》。

2021年5月28日，证监会发布《监管规则适用指引—发行类第2号》，明确证监会系统离职人员入股拟公开发行并上市或新三板精选层挂牌企业的核查要求，对属于规范范围的离职人员突出靶向监管、压实中介机构核查责任、维护市场“三公”秩序。

2021年5月28日，中证协发布通知称，《证券公司合规管理有效性评估指引（2021年修订）》已经协会第六届理事会第二十一次会议表决通过，现予发布，自发布之日起实施。

保险：

5月25日，《中国保险业意外伤害经验发生率表（2021）（征求意见稿）》发布。

5月25日，中国平安成立33周年之际，马明哲在《人民日报》发表文章《风华正茂 奋进新征程》。未来，平安的各项工作将紧密围绕“十四五”时期党和国家的战略，服务于新发展格局，将持续深化“金融+科技”“金融+生态”战略，聚焦“大金融资产”与“大医疗健康”，向着成为国际领先的科技型个人金融生活服务集团持续迈进。

5月25日，上海人民政府发布《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》，其中提出，要推动扩大个人税收递延型商业养老保险试点机构和产品范围，创新养老保险、养老信托等养老金融产品。

5月28日，银保监会发布《2021年规章立法工作计划》，对全年的规章立法工作进行了总体部署。

5月28日，银保监会就《再保险业务管理规定（征求意见稿）》公开征求意见。

5月28日，银保监会发布《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知》。

研究团队简介

王舫朝，硕士，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

朱丁宁，硕士，毕业于英国格拉斯哥大学金融专业，曾工作于台湾富邦证券和瑞银证券，于2020年4月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

王锐，硕士，毕业于美国波士顿大学金融专业，2019年11月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分都不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。