

市场渐转暖，坚守主线逻辑核心标的

——非银行金融行业周观点



核心观点

- 央行行长表示要加强保护个人信息，探索实现更加精准的数据确权。本周易行长在 2021 年香港金融科技周上视频演讲时表示，过去十年金融科技高速发展，人工智能、大数据、云计算、分布式记账以及电子商务（概称 ABCDE）等技术广泛应用于金融领域，促使金融服务变得更普惠、便捷和高效，但是同时金融科技快速发展引发个人信息保护问题。谈及加强个人信息保护的实践经验，主要包括：1) 未来会进一步完善金融领域个人信息保护的法律制度，并加大对个人信息保护的监管力度；2) 个人信息保护的最终目的是促进数据的合理使用。3) 个人信息保护需要加强国际合作。
- 四部门共同加强产融合作推动工业绿色发展。本周工信部、央行、银保监会、证监会联合发布《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》，总体目标要求，到 2025 年推动工业绿色发展的产融合作机制基本成熟，产融合作平台服务进一步优化，支持工业绿色发展的金融产品和服务更加丰富，各类要素资源向绿色低碳领域不断聚集等。主要包括：1) 构建工业碳核算方法、算法和数据库体系，推动碳核算信息在金融系统应用，强化碳核算产融合作。2) 规范统一绿色金融标准，完善绿色债券等评估认证标准。3) 运用多种货币政策工具，引导金融机构扩大绿色信贷投放，合理降低企业融资综合成本。研究有序扩大绿色债券发行规模，鼓励符合条件的企业发行中长期绿色债券。
- 保险：开门红陆续启动，车险步入质态上升通道。与往年国庆后大力推进的节奏不同，今年开门红启动相对较晚，一方面由于代理人规模下滑对全年业绩完成率形成挑战，另一方面在监管强调业务平稳发展的指引下，各大险企也开始平衡业务发展节奏。我们认为队伍在主动清虚与增员门槛抬高的双重影响下，更聚焦于质态的提升，绩优代理人在开门红业务中有望夯实产能，进一步提升稳定性。车险综改一周年之际，保费与 COR 均呈现边际向好态势，对大型险企规模效应下的竞争优势持有信心。

投资建议与投资标的

- 券商方面，继续坚持衍生品与大公募两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐中信证券(600030, 增持)、广发证券(000776, 增持)，同时建议关注中金公司(03908, 未评级)。
- 多元金融方面，港股推荐融资租赁龙头远东宏信(03360, 买入)，建议关注全球交易所龙头香港交易所(00388, 增持)；美股推荐美国移动支付与电子钱包新兴龙头 SQUARE(SQ.N, 买入)及第三方高净值财富管理龙头诺亚财富(NOAH.N, 买入)，同时建议关注有望于近期迎来政策拐点的高成长性港美股经纪商龙头富途控股(FUTU.O, 买入)、老虎证券(TIGR.O, 买入)。
- 保险方面，队伍清虚下的规模探底逐步形成，留存下的队伍产能有所提升，开门红有望逐步开启；财险拐点已至，期待保费与 COR 的同步改善；权益市场展望乐观，投资上限放开更添向上弹性。看好积极推动改革，以科技赋能与交叉销售提升产能的大型险企，维持行业看好评级。后续建议关注中国平安(601318, 未评级)、中国太保(601601, 未评级)、友邦保险(01299, 未评级)。

风险提示

- 系统性风险对券商业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

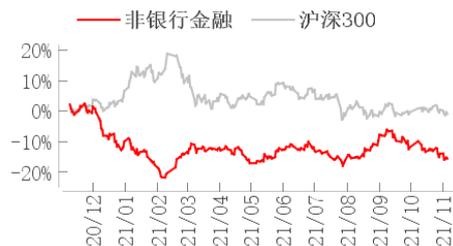
行业

非银行金融行业

报告发布日期

2021 年 11 月 07 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

孙嘉庚

021-63325888*7041

sunjiageng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080006

证券分析师

陶圣禹

021-63325888*1818

taoshengyu@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521070002

证券分析师

唐子佩

021-63325888*6083

tangzipai@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

证券分析师

施静

021-63325888*3206

shijing1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520090002

香港证监会牌照：BMO306

相关报告

| | |
|--|------------|
| 券商显著触底回暖+保险期待否极泰来，板块配置价值凸显：——非银行金融行业 2021Q3 公募持仓报告 | 2021-10-28 |
| 政策面持续友好为板块保驾护航，仍首推大公募主线：——非银行金融行业周观点 | 2021-10-25 |
| 监管推动丰富人身险产品体系，QFII 获准衍生品交易强化券商板块配置逻辑：——非银行金融行业周观点 | 2021-10-18 |

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

| | |
|------------------------|---|
| 1. 一周数据回顾 | 4 |
| 1.1. 行情数据 | 4 |
| 1.2. 市场数据 | 6 |
| 2. 行业动态 | 7 |
| 3. 公司公告 | 8 |
| 4. 投资建议 | 8 |
| 5. 风险提示 | 9 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 金融指数与大盘近半年表现 (截至 2021 年 11 月 5 日) | 4 |
| 图 2: 本周日均股基成交额及换手率..... | 6 |
| 图 3: 两融余额及环比增速..... | 6 |
| 图 4: 股票质押参考市值及环比增速..... | 7 |
| 图 5: 股票承销金额及环比..... | 7 |
| 图 6: 债券承销金额及环比..... | 7 |
| 图 7: IPO 过会情况..... | 7 |
| | |
| 表 1: 行业涨跌幅情况 | 4 |
| 表 2: A 股券商股最新表现 | 4 |
| 表 3: A 股保险股最新表现 | 5 |
| 表 4: A 股多元金融股最新表现 | 5 |
| 表 5: 主要港美股最新表现..... | 5 |

1. 一周数据回顾

1.1. 行情数据

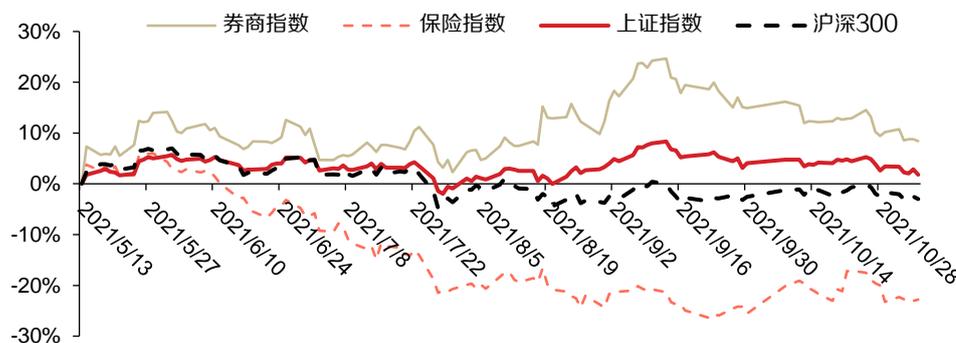
本周市场行情看淡，沪深 300 下跌 1.35%，上证指数上涨 0.06%，上证 50 下跌 2.01%，券商指数下跌 1.06%，保险指数上涨 0.55%，多元金融指数下跌 1.83%。

表 1：行业涨跌幅情况

| 代码 | 指数名称 | 一周涨跌幅 | 一月涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|-----------|--------|--------|--------|---------|
| 000300.SH | 沪深 300 | -1.35% | -1.35% | -7.08% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 0.06% | 0.06% | 13.03% |
| 886054.WI | 券商指数 | -1.60% | -1.60% | -10.79% |
| 886055.WI | 保险指数 | 0.55% | 0.55% | -37.17% |
| 000001.SH | 上证指数 | -1.57% | -1.57% | 0.53% |
| 000016.SH | 上证 50 | -2.01% | -2.01% | -12.06% |
| 886053.WI | 多元金融指数 | -1.83% | -1.83% | -1.49% |

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2021 年 11 月 5 日）



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 2：A 股券商股最新表现

| 证券代码 | 中文简称 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 股本（亿） | 总市值（亿） | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|-----------|------|-------|-------|--------|---------|---------|---------|
| 601881.SH | 中国银河 | 10.87 | 10.0% | 101.37 | 1101.92 | 12.25 | 1.36 |
| 000166.SZ | 申万宏源 | 5.35 | 4.3% | 250.40 | 1339.64 | 15.49 | 1.44 |
| 000712.SZ | 锦龙股份 | 16.47 | 3.6% | 8.96 | 147.57 | N/A | 4.27 |
| 002797.SZ | 第一创业 | 7.04 | 3.1% | 42.02 | 295.85 | 33.70 | 2.06 |
| 000623.SZ | 吉林敖东 | 16.31 | 3.0% | 11.63 | 189.69 | 10.00 | 0.79 |
| 000686.SZ | 东北证券 | 8.76 | 1.6% | 23.40 | 205.02 | 13.01 | 1.16 |

| | | | | | | | |
|-----------|------|-------|------|-------|--------|-------|------|
| 601198.SH | 东兴证券 | 11.11 | 1.4% | 32.32 | 359.12 | 24.81 | 1.64 |
| 601099.SH | 太平洋 | 3.16 | 1.3% | 68.16 | 215.40 | N/A | 2.17 |
| 002673.SZ | 西部证券 | 7.74 | 1.0% | 44.70 | 345.95 | 29.29 | 1.30 |
| 601456.SH | 国联证券 | 12.34 | 0.9% | 28.32 | 349.44 | 44.48 | 2.18 |

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 3：A 股保险股最新表现

| 证券代码 | 证券简称 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 成交额（亿） | A/H 溢价率 | A-PEV(21E) |
|-----------|--------|-------|-------|--------|---------|------------|
| 600291.SH | *ST 西水 | 7.34 | 9.2% | 6.91 | N/A | N/A |
| 601319.SH | 中国太保 | 28.08 | 2.5% | 53.21 | 44% | 0.52 |
| 000627.SZ | 中国平安 | 49.93 | 0.7% | 141.71 | 12% | 0.56 |
| 601601.SH | 新华保险 | 38.36 | -2.1% | 19.35 | 117% | 0.44 |
| 601318.SH | 天茂集团 | 3.18 | -2.2% | 1.41 | N/A | N/A |
| 601628.SH | 中国人寿 | 28.84 | -3.2% | 16.23 | 162% | 0.65 |
| 601336.SH | 中国人保 | 4.82 | -4.0% | 12.27 | 151% | N/A |

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 4：A 股多元金融股最新表现

| 证券代码 | 证券简称 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 股本（亿） | 总市值（亿） | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|-----------|-------|-------|--------|-------|--------|---------|---------|
| 000987.SZ | 越秀金控 | 7.96 | 3.0% | 37.16 | 295.82 | 14.01 | 1.20 |
| 600901.SH | 江苏租赁 | 5.41 | 2.7% | 29.87 | 161.58 | 7.92 | 1.18 |
| 603093.SH | 南华期货 | 12.08 | 0.8% | 6.10 | 73.70 | 37.31 | 2.48 |
| 000415.SZ | 渤海租赁 | 2.64 | 0.4% | 61.85 | 163.27 | N/A | 0.61 |
| 000563.SZ | 陕国投 A | 3.08 | (1.3%) | 39.64 | 122.09 | 16.68 | 1.01 |
| 600705.SH | 中航产融 | 3.84 | (1.3%) | 89.20 | 342.53 | 9.61 | 0.95 |
| 000666.SZ | 经纬纺机 | 7.84 | (1.9%) | 7.04 | 55.20 | 9.78 | 0.58 |
| 002961.SZ | 瑞达期货 | 23.14 | (6.5%) | 4.45 | 102.98 | 21.13 | 4.85 |
| 002608.SZ | 江苏国信 | 6.01 | (7.3%) | 37.78 | 227.06 | 13.42 | 0.76 |
| 600816.SH | ST 安信 | 4.29 | (8.5%) | 54.69 | 234.63 | N/A | N/A |

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 5：主要港美股最新表现

| 证券代码 | 证券简称 | 币种 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 股本(亿) | 总市值(亿) | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|---------|-----------|-----|-------|------|-------|--------|---------|---------|
| HOOD.O | ROBINHOOD | USD | 37.01 | 5.8% | 8.60 | 318.18 | N/A | 4.31 |
| FUTU.O | 富途控股 | USD | 56.49 | 5.5% | 11.62 | 82.05 | 24.22 | 3.05 |
| TIGR.O | 老虎证券 | USD | 6.81 | 5.3% | 24.21 | 10.99 | 85.75 | 2.64 |
| WDH.N | 水滴公司 | USD | 2.07 | 2.5% | 39.41 | 8.16 | N/A | 1.17 |
| 2588.HK | 中银航空租赁 | HKD | 69.05 | 1.2% | 6.94 | 479.21 | 14.01 | 1.24 |
| NOAH.N | 诺亚财富 | USD | 42.97 | 1.1% | 0.31 | 26.25 | N/A | 2.23 |

| | | | | | | | | |
|---------|--------|-----|--------|---------|--------|----------|--------|-------|
| 0388.HK | 香港交易所 | HKD | 466.00 | (1.0%) | 12.68 | 5908.12 | 46.21 | 12.52 |
| 3360.HK | 远东宏信 | HKD | 7.31 | (1.6%) | 41.69 | 304.73 | 4.98 | 0.68 |
| 1299.HK | 友邦保险 | HKD | 86.15 | (1.9%) | 120.97 | 10421.31 | 19.66 | 2.28 |
| 0966.HK | 中国太平 | HKD | 11.24 | (5.5%) | 35.94 | 403.97 | 4.60 | 0.44 |
| HUIZ.O | 慧择 | USD | 1.91 | (5.9%) | 10.39 | 0.99 | N/A | 1.54 |
| SQ.N | SQUARE | USD | 237.38 | (6.7%) | 4.61 | 1094.98 | 203.88 | 36.99 |
| 6060.HK | 众安在线 | HKD | 26.40 | (7.5%) | 14.70 | 388.03 | 39.44 | 1.96 |
| 1833.HK | 平安好医生 | HKD | 31.05 | (18.0%) | 11.47 | 356.23 | N/A | 1.98 |

数据来源: Wind, 东方证券研究所

1.2. 市场数据

经纪: 本周市场股基日均成交额 12194.56 亿元, 环比上周上升 7.55%; 上交所日均换手率 1.04%, 深交所日均换手率 2.06%。

信用: 本周两融余额 1.84 万亿元, 环比上周下降 0.49%。

承销: 本周股票承销金额 113.61 亿元, 债券承销金额 853.72 亿元, 证监会 IPO 核准通过 10 家。

图 2: 本周日均股基成交额及换手率



数据来源: Wind, 东方证券研究所

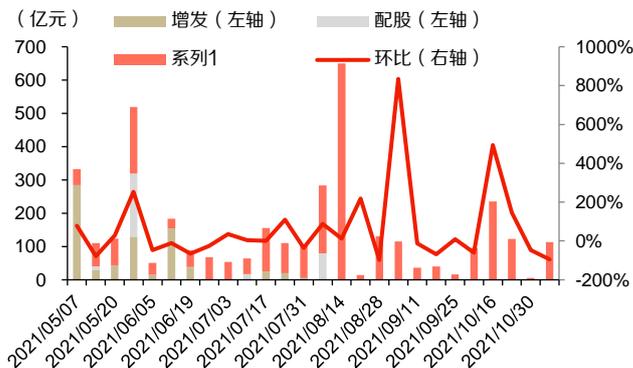
图 3: 两融余额及环比增速



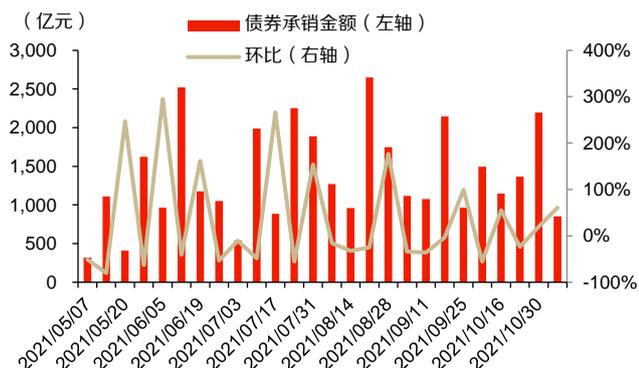
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速

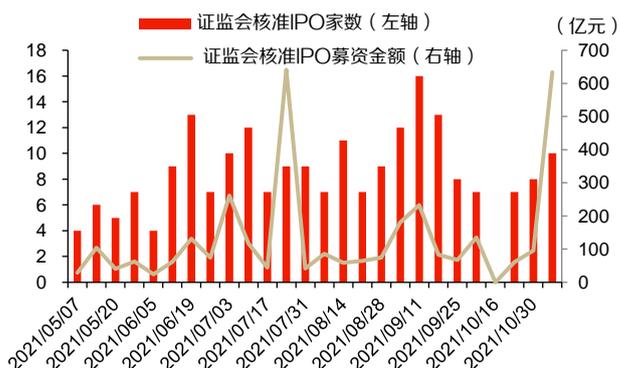

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额及环比


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：债券承销金额及环比


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：IPO 过会情况


数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行业动态

【央行罕见月初大额逆回购 本月大概率等额对冲 MLF】11 月份以来，央行连续 5 个工作日开展 7 天逆回购操作。11 月 1 日至 11 月 5 日，央行累计开展逆回购投放资金 2200 亿元，同期逆回购到期资金量为 10000 亿元，实现净回笼 7800 亿元。（证券日报）

【广州将建商品期货交割中心】11 月 2 日，广州市政府常务会议审议通过《关于促进期货市场高质量发展打造风险管理中心的工作方案》。方案提出，要充分发挥广州期货交易所的功能作用，将期货业打造成为广州金融业“十四五”重点发展的优势产业。（新浪财经）

【北京商品房预售资金重点监管额度大幅提高】11 月 4 号，北京住建委发布新方法规定购房人只有将定金，符合个人住房贷款规定的首付款足额存入专用账户后，方可开通网签，确保预售资金及时足额直接入账。预售资金每平方不低于 5000 元，较此前大幅提高了 43%。（中国证券报）

【前三季度全国新增减税降费 9101 亿元 政策效应显现】国家税务总局最新数据显示，今年前三季度，全国新增减税降费 9101 亿元，其中新增减税 7889 亿元，新增降费 1212 亿元。截至三季度末，全国涉税市场主体中，小微企业和个体工商户共 6076 万户，比 2020 年同期增长 6.7%。

(上海证券报)

【基金公司扎堆申报风电产业主题指数基金】至 11 月 1 日，已有 11 家基金公司申请设立风电产业主题指数基金，目前上报材料均已被证监会接受。业内普遍认为，在政策催化下，在光伏板块后，风电极有可能成为下一个收到市场青睐的热门板块。(中国基金报)

【北交所开市将近提振市场信心 精选层新股首日大涨】北交所开市将近，极大提振新三板投资者信心。广脉科技于 11 月 3 日正式挂牌精选层，成为第 69 家晋层企业，开盘股票大涨，最终收盘价较发行价上涨 87.76%。近期精选层新股首日表现良好，9 月以来均以上涨收盘。(中国证券报)

3. 公司公告

【第一证券】2021 年 11 月 1 日第一证券接到持有公司 5%以上股份的股东华熙昕宇的通知，获悉华熙昕宇将所持有的部分公司股份办理质押及补充质押，并将已质押给海通证券股份有限公司的股份办理了股票质押式回购交易延期购回。

【ST 西水】2021 年 11 月 3 日至 5 日三个交易日西水的收盘价格涨幅偏离值累计超过 15%，属于股票交易异常波动情形，公司敬请广大投资者注意二级市场交易风险，审慎投资。

【广发证券】截至 2021 年 10 月 31 日，公司借款余额为 2,547.50 亿元，累计新增借款金额 245.23 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 23.98%，超过 20%。

【申万宏源】2021 年 10 月 27 日，公司面向专业投资者发行的短期公司债券工作已完成，本期债券发行规模人民币 80 亿元，其中品种一发行规模人民币 52 亿元，期限 182 天，票面利率 2.74%；品种二发行规模人民币 28 亿元，期限 273 天，票面利率 2.78%。

【中航产融】2021 年 11 月 5 日，中航产融放弃航空工业向中航财务增资的 400,000 万元的同比例增资额，增资由航空工业全额认缴。

【天风证券】2021 年 11 月 3 日，天风证券通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式实施了首次 A 股股份回购，回购数量为 10,422,210 股，占公司目前总股本的比例为 0.1203%

【长江证券】截至 2021 年 10 月 31 日，长江证券公司借款余额为 794.2 亿元，累计新增借款金额 121.99 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 41.7%，超过 40%。

4. 投资建议

- 1) 券商方面，继续坚持衍生品与大公募两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐**中信证券(600030, 增持)**、**广发证券(000776, 增持)**，同时建议关注**中金公司(03908, 未评级)**。
- 2) 多元金融方面，港股推荐融资租赁龙头**远东宏信(03360, 买入)**，建议关注全球交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**；美股推荐美国移动支付与电子钱包新兴龙头**SQUARE(SQ.N, 买入)**及第三方高净值财管龙头**诺亚财富(NOAH.N, 买入)**，同时建议关注有望于近期迎来政策拐点的高成长性港美股经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 买入)**、**老虎证券(TIGR.O, 买入)**。

- 3) 保险方面，队伍清虚下的规模探底逐步形成，留存下的队伍产能有所提升，开门红有望逐步开启；财险拐点已至，期待保费与 COR 的同步改善；权益市场展望乐观，投资上限放开更添向上弹性。看好积极推动改革，以科技赋能与交叉销售提升产能的大型险企，维持行业看好评级。后续建议关注**中国平安(601318, 未评级)**、**中国太保(601601, 未评级)**、**友邦保险(01299, 未评级)**。

5. 风险提示

- 1) 系统性风险对券商业绩与估值的压制，包含新冠疫情发展恶化对经济以及市场行情的负面影响超预期、中美关系等国际环境对宏观经济带来的影响超预期等系统性风险。
- 2) 监管超预期对券商业务形成冲击，一方面是对部分业务监管的收紧，另一方面是资本市场改革与开放进程低于预期水平。
- 3) 长端利率超预期下行，导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn