

行业研究

保险中介准入新规落地，北交所上市规则正式发布

——非银金融行业周报 20211107

要点

行情回顾：本周沪深两市表现分化，三季度业绩影响尚未出清，保险股有企稳迹象，但是非银整体表现一般，指数同比再度下跌。本周上证综指下跌 1.6%，深证成指上涨 0.1%，非银金融指数下跌 1.0%，其中保险指数上涨 0.4%，券商指数下跌 1.5%，多元金融指数下跌 1.9%，恒生金融行业指数下跌 2.3%。从个股来看，本周板块涨幅排名前五个股：中国银河（10.02%）、*ST 西水（9.23%）、*ST 绿庭（8.43%）、吉艾科技（7.53%）、申万宏源（4.29%）。年初至今，上证综指上涨 0.5%，深证成指累计下跌 0.1%，非银金融指数累计下跌 22.2%，落后上证综指 22.8pct，落后深证成指 22.2pct。本周日均股基交易额为 12189 亿元，环比上涨 5.27%。截至 11 月 4 日，融资融券余额 18,429 亿元，环比下跌 0.49%，占 A 股流通市值比例为 2.60%。两融交易额占 A 股成交额比例 7.7%。截至 11 月 5 日，中债 10 年期国债到期收益率 2.89%，比上周下跌 8.3bp。

保险行业：保险中介准入新规落地，全面构建保险中介监管体系

2021 年 11 月 5 日，银保监会发布《保险中介行政许可及备案实施办法》（以下简称《办法》）。《办法》在提炼整合《保险代理人监管规定》《保险经纪人监管规定》《保险公估人监管规定》及部分涉及保险中介行政许可、备案事项规范性文件相关要求的基础上，统一明确保险中介行政许可及备案的事项范围、办事条件、申请材料、申请程序等细则，共涉及经营保险代理业务许可、经营保险经纪业务许可、经营保险公估业务备案以及保险专业代理、经纪机构高管任职资格核准等 4 类业务资格审查。《办法》将保险代理、保险经纪、保险公估 3 类保险中介的准入规定纳入统一文件，一方面便于监管机构实现全渠道、全流程监管，另一方面在无形中增加了市场主体的监管压力，对保险中介市场主体的经营水平提出更高要求。同时，伴随“产销分离”改革推进，保险中介的实现模式也会顺应内外部环境而转变，保险中介的监管政策也在不断创新和完善，这将为各保险机构或保险中介机构提供新发展机遇。**推荐风险敞口大幅缩窄的中国财险和渠道转型走在前列的友邦保险，长期推荐多线布局健康与养老产业的中国平安（A+H）和中国太保（A+H）。**

证券行业：北交所上市规则正式发布，有望提高市场对于券商板块关注度

近期北交所上市及配套规则正式发布，从发行上市、持续监管、退市机制、自律监管和违规处理、融资工具等方面进行了进一步调整与细化。北交所各项配套制度日趋完善，其定位和发展一方面利好证券行业各项业务，另一方面可提高市场对证券行业的关注度。虽然近期受市场情绪影响证券板块小幅回调，但 A 股市场成交仍然活跃，资本市场的改革红利催化下券商行业财富管理、投资业务和机构业务等面临着快速发展或转型时期，低估值的券商板块有适宜的配置性价比。从公司层面看龙头券商和部分有差异化竞争力的券商有望获得超额收益。**建议关注两条主线：1) 券商板块中综合实力突出、护城河优势明显的龙头券商；2) 财富管理大时代下具有差异化竞争力的券商，推荐东方财富，关注广发证券。**

投资建议：保险：推荐中国财险，友邦保险，中国平安（A+H），中国太保（A+H）；

券商：推荐东方财富，关注广发证券。

风险提示：经济复苏不及预期；长端利率超预期下行。

非银金融

增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-5842066

wangyf@ebcn.com

分析师：王思敏

执业证书编号：S0930521040003

wangsm@ebcn.com

联系人：郑君怡

010-57378023

zhengji@ebcn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

众安国际增资引入友邦保险，建议关注年底券商行情——非银金融行业周报（20211031）

互联网人身险产品迎“专属”时代，关注券商三季度行情——非银金融行业周报（20211024）

意外险监管进一步强化，注册制下规范 IPO 辅导——非银金融行业周报（20211017）

康养产业或为寿险行业新动力，债券承销价格战迎监管约束——非银金融行业周报（20211010）

意外险定价进一步夯实，创业板定价更加市场化——非银金融行业周报（20210926）

人身险保费持续承压，“南向通”开启债市开放加速——非银金融行业周报（20210919）

养老理财产品试点开启，衍生品新增创新高——非银金融行业周报（20210912）

保险集团公司监管进一步加强，服务创新中小企业设立“北交所”——非银金融行业周报（20210905）

7月保费小幅承压，上海发布国际金融中心“十四五”规划——非银金融行业周报（20210829）

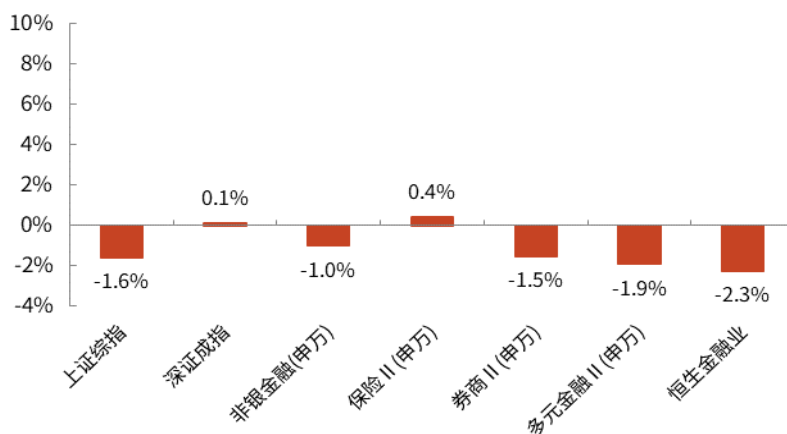
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 1.6%，深证成指上涨 0.1%，非银金融指数下跌 1.0%，其中保险指数上涨 0.4%，券商指数下跌 1.5%，多元金融指数下跌 1.9%，恒生金融行业指数下跌 2.3%。

年初至今，上证综指上涨 0.5%，深证成指累计下跌 0.1%，非银金融指数累计下跌 22.2%，落后上证综指 22.8pct，落后深证成指 22.2pct。

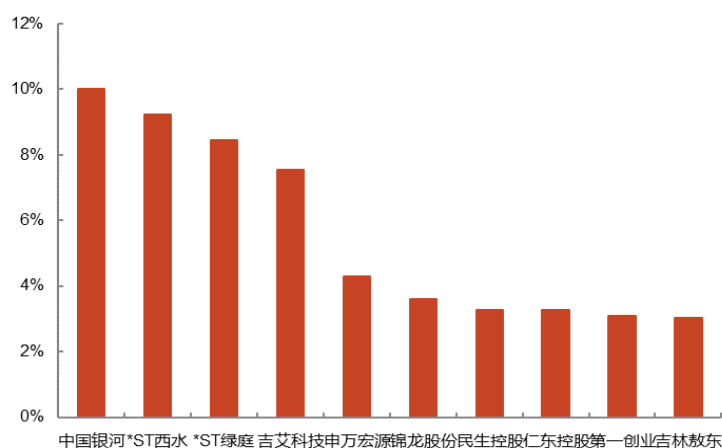
图 1：指数表现（2021 年 11 月 1 日-11 月 5 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周板块涨幅排名前五个股：中国银河（10.02%）、*ST 西水（9.23%）、*ST 绿庭（8.43%）、吉艾科技（7.53%）、申万宏源（4.29%）。

图 2：本周涨幅前十个股（2021 年 11 月 1 日-11 月 5 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

1.2、沪港深通资金流向更新

本周（2021 年 11 月 1 日-11 月 5 日），北向资金累计流入 44.14 亿，年初至今（截至 11 月 5 日）累计流入 3,291.01 亿。南向资金累计流入港币流入 7.81 亿，年初至今（截至 11 月 5 日）累计流入港币 4,100.71 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1: 沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新 (2021 年 11 月 1 日-11 月 5 日)

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	东方证券	25,032	中信证券	-75,461	方正证券	16%
2	中国平安	20,399	中国太保	-31,191	中信证券	4%
3	广发证券	20,024	新华保险	-20,683	中国平安	3%
4	天风证券	3,475	兴业证券	-18,020	兴业证券	3%
5	中信建投	2,833	申万宏源	-8,126	爱建集团	3%
6	中国银河	2,687	中国人保	-7,160	中国太保	2%
7	太平洋	2,509	海通证券	-4,561	华泰证券	2%
8	长江证券	2,507	中国人寿	-3,567	国泰君安	2%
9	国信证券	1,512	国泰君安	-3,183	国金证券	2%
10	东吴证券	1,343	招商证券	-2,472	渤海租赁	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2021 年 11 月 1 日-11 月 5 日)

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持已发行普通股比例
1	中国人寿	45,200	香港交易所	-106,401	中国光大控股	13%
2	中国太保	28,437	广发证券	-6,067	中州证券	11%
3	中国财险	9,103	海通证券	-3,152	华兴资本控股	10%
4	新华保险	7,826	招商证券	-1,759	新华保险	9%
5	中金公司	6,320	民众金融科技	-1,477	中国太平	9%
6	中信证券	5,626	中国平安	-1,423	广发证券	8%
7	国泰君安	4,290	中国再保险	-724	民银资本	8%
8	中国信达	3,706	HTSC	-565	东方证券	8%
9	友邦保险	3,039	中国银河	-549	中国太保	8%
10	中信建投证券	2,927	众安在线	-540	中国银河	7%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业观点

2.1、保险：保险中介准入新规落地，全面构建保险中介监管体系

1、明确市场准入条件，强调保险中介渠道规范化发展

2021 年 11 月 5 日，银保监会发布《保险中介行政许可及备案实施办法》（以下简称《办法》），《办法》此前已经经过两轮修订。《办法》在提炼整合《保险代理人监管规定》《保险经纪人监管规定》《保险公估人监管规定》及部分涉及保险中介行政许可、备案事项规范性文件相关要求的基础上，统一明确保险中介行政许可及备案的事项范围、办事条件、申请材料、申请程序等细则，共涉及经营保险代理业务许可、经营保险经纪业务许可、经营保险公估业务备案以及保险专业代理、经纪机构高管任职资格核准等 4 类业务资格审查。

针对各类许可证资格的重点指标要求如下：

表 3: 《办法》重点内容梳理

许可证类型	重点指标
保险专业代理、经纪业务许可	全国性机构注册资本最低限额为 5000 万元，区域性机构注册资本最低限额为 2000 万元。
保险兼业代理业务许可	商业银行经营保险代理业务，应当具备下列条件： (一) 具有银保监会或其派出机构颁发的金融许可证；

	(二) 主业经营情况良好, 最近 2 年无重大违法违规记录 (已采取有效整改措施并经银保监会及其派出机构认可的除外); (三) 已建立符合银保监会规定的保险代理业务信息系统; (四) 已建立保险代理业务管理制度和机制, 并具备相应的专业管理能力; (五) 法人机构和一级分支机构已指定保险代理业务管理责任部门和责任人员; (六) 银保监会规定的其他条件。
保险代理、经纪集团 (控股) 公司业务许可	拥有 5 家及以上子公司, 其中至少有 2 家子公司为保险专业中介机构, 至少有 1 家子公司为保险专业代理机构; 保险中介业务收入占集团总业务收入的 50% 以上;
经营保险公估业务备案	全国性机构营运资金为 200 万元以上, 区域性机构营运资金为 100 万元以上
保险专业代理机构及保险经纪机构高级管理人员任职资格许可	要求拟任人大学专科以上学历 (从事金融工作 10 年以上的人员不受此项限制), 从事金融工作 3 年以上或者从事经济工作 5 年以上, 同时规定不得存在十二大情形

资料来源: 银保监会, 光大证券研究所

2、渠道整合, 推进制度化、流程化监管

1) **统一监管尺度, 强化申请人管理。**《办法》将保险代理、保险经纪、保险公估 3 类保险中介的准入规定进行统一整合, 同时明确股东资质、高管任职条件等内容。相比以往对保险中介机构的监管分散在不同的文件当中, 纳入统一规则更便于监管机构开展工作, 扩大了监管覆盖面, 易于形成监管合力, 实现全渠道、全流程监管。此举在无形中增加了市场主体的监管压力, 对保险中介市场主体的经营水平提出更高要求, 提高了市场准入门槛。

2) **改革创新持续推进, 期待监管政策循序推进。**2020 年 11 月, 银保监会在发布的《保险代理人监管规定》中首次提出“对个人保险代理人实施分类管理, 加快建立独立个人保险代理人制度”, 并在同年 12 月发布《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》, 从独立个人保险代理人的条件标准、行为规范、选拔机制、公司管理、监督管理等方面做出规定。目前来看, 仅有少数险企开展独立代理人制度试点, 2021 年 8 月 19 日, 大家保险庞月晗专属代理店在深圳注册成功, 成为国内寿险行业首个完成工商注册的独立代理人, 标志着我国独立个人保险代理人模式探索实现质的突破。近日, 新华保险披露拟试行独代制度。目前独立代理人准入条件尚未纳入《办法》, 随着越来越多的市场主体加入, 相信配套政策也会跟进。在“产销分离”的改革进程中, 中介将发挥越来越重要的作用, 其实现模式会结合客户需求、内外部环境进行转变, 保险中介的监管政策也在不断创新和完善, 这将为各保险机构或保险中介机构提供新发展机遇。

2.2、证券: 北交所上市规则正式发布, 细化发行、监管、信息披露和再融资等方面

自 9 月 3 日、9 月 17 日分别就《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法 (试行)》《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法 (试行)》《北京证券交易所上市公司持续监管办法 (试行)》等三项规章和相关规范性文件。近期北京证券交易所正式发布上市与审核 4 件基本业务规则及 6 件配套细则和指引, 具体文件如下:

表 4: 4+6 规则名称

	文件名称
4 件基本业务规则	《北京证券交易所股票上市规则 (试行)》
	《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市审核规则 (试行)》
	《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则 (试行)》
	《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则 (试行)》
6 件配套细则和指引	《北京证券交易所上市委员会管理细则》
	《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》

	《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》
	《北京证券交易所上市公司向特定对象发行优先股业务细则》
	《北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务细则》
	《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 1 号—独立董事》

资料来源：证监会官网，光大证券研究所

1、总体平移精选层制度，进一步明确发行、并购及持续监管等规则

本次规定主要涉及发行、并购及持续监管三方面，其中公开发行业、上市公司融资并购业务主要是规则细化，对于上市公司持续监管也作出新的要求：

表 5：发行、并购及持续监管三方面具体内容

具体方面	内容
公开发行并上市方面	1) 总体平移精选层关于盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力等晋层标准作为上市条件，保持包容性和精准性 2) 落实注册制试点要求，明确了交易所审核与证监会注册的衔接分工，组建上市委员会，充分发挥专业把关作用 3) 发行承销制度保留询价、直接定价等多样化发行定价方式；同时对余股配售进行优化调整，由“按时间优先”调整为“按申购数量优先，数量相同的时间优先”，缓解投资者集中申购压力； 4) 强化报价行为监管，维护发行市场秩序。
公司融资并购方面	1) 明确了再融资和重大资产重组的审核程序与自律监管等方面的具体要求，构建了普通股、优先股、可转债并行的多元化融资工具体系 2) 发行机制上明确上市公司证券发行需由证券公司保荐承销，明确了主承销商在发行定价、发售过程中的责任，同时引入了竞价发行机制 3) 设立并购重组委员会，提高重组审核的专业性和透明度。
公司持续监管方面	1) 与现行上市公司主要监管安排接轨，不再实行主办券商制度，由保荐机构履行规定期限的持续督导 2) 充分考虑创新型中小企业的经营特点和发展规律，强化公司自治和市场约束

资料来源：证监会官网，光大证券研究所

2、强化信息披露主体责任，不再实施主办券商持续督导制度

《上市规则》由发行上市、持续监管、退市机制、自律监管和违规处理等四部分组成相较于征求意见稿，《上市规则》对于以下四个方面有进一步调整与细化：

- 1) 明确上市负面清单中未按期披露定期报告的影响期要求，即申报前 36 个月内未按规定披露年度报告、中期报告的，不得在北京证券交易所发行上市。
- 2) 二是进一步压实保荐机构责任，适当延长保荐机构持续督导期，发行上市和再融资的持续督导期延长至 3 年和 2 年。
- 3) 保持制度延续性，明确新三板挂牌期间依法实施的股权激励可在北京证券交易所上市后继续实施，限售、行权等安排保持不变。
- 4) 为防止公司通过披露不可信的财务报告规避财务类强制退市，在保持财务类退市指标总体不交叉适用的前提下，对审计报告类型适当从严要求。

按照《上市规则》等业务规则，北交所不再实施主办券商持续督导制度。在上市公司信息披露和日常业务办理方面，北交所将借鉴沪深交易所的成熟经验，对信息披露管理机制进行优化调整，强化上市公司的信息披露主体责任。

3、构建北交所灵活、多元的持续融资制度，丰富多种融资工具

9 月 3 日，证监会就曾表示将在北交所实行灵活、多元的持续融资制度。夯实“小额、快速、灵活、多元”的再融资制度。此次发布的《北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务细则》正是构建北交所灵活、多元的持续融资制度的重要一环。对于可转债的发行、转让及存续方面做了进一步规定：

1) 对于定向可转债发行，新规明确北交所定向可转债的发行需具有证券承销和保荐业务资格的证券公司承销与保荐，转股价格应当不低于认购邀请书发出前 20 个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日的均价。

2) 在转让方面，明确了定向可转债采用全价转让方式并实行当日回转，投资者可采用成交确认委托等方式委托北交所会员买卖可转债。

3) 存续期业务办理方面，明确可转债转股的，所转股票自可转债发行结束之日起 18 个月内不得转让，转股来源包括增发股份和回购股份。

此次规定有利于形成普通股、优先股、可转债等较为丰富的权益融资工具，进一步贴合中小企业实际需要，更好地平衡投融资双方对企业估值的认知差异。融资工具的多元化也有利于不断强化与新三板创新层和基础层的制度联动，激发市场整体活力，更好地打造服务创新型中小企业主阵地。

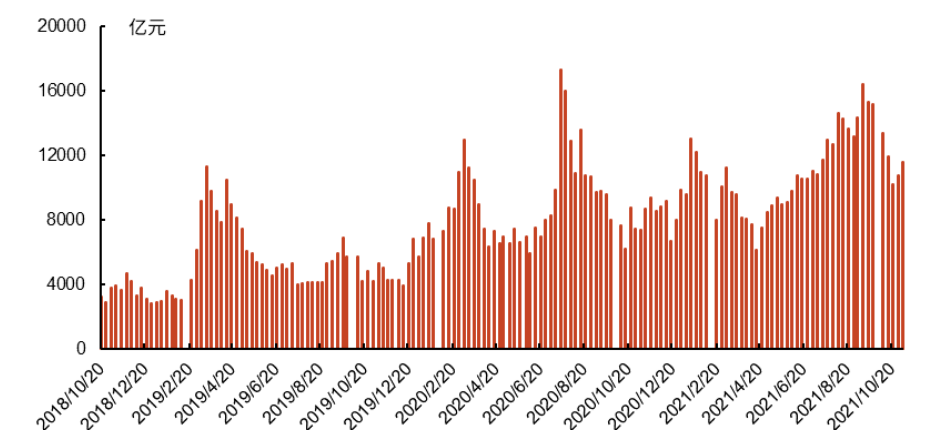
3、重点推荐公司

保险：推荐中国财险，友邦保险，中国平安（A+H），中国太保（A+H）；

券商：推荐东方财富，关注广发证券。

4、行业重要数据

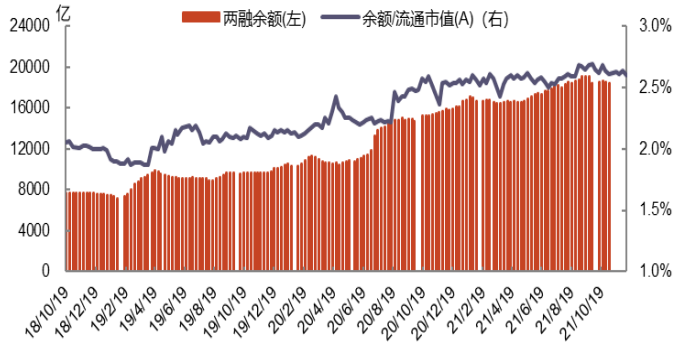
图 3：股基周日均交易额(亿元) (截至 2021 年 11 月 5 日)



资料来源：Wind，光大证券研究所

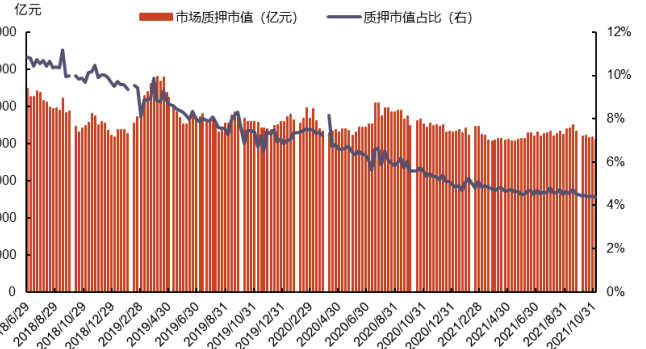
本周日均股基交易额为 12189 亿元，环比上涨 5.27%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2021 年 11 月 4 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

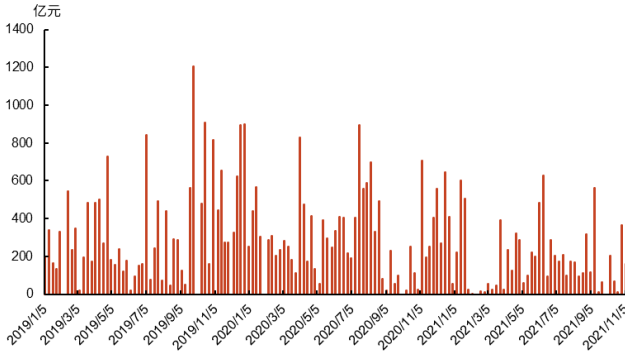
图 5：股票质押参考市值及占比（截至 2021 年 11 月 5 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

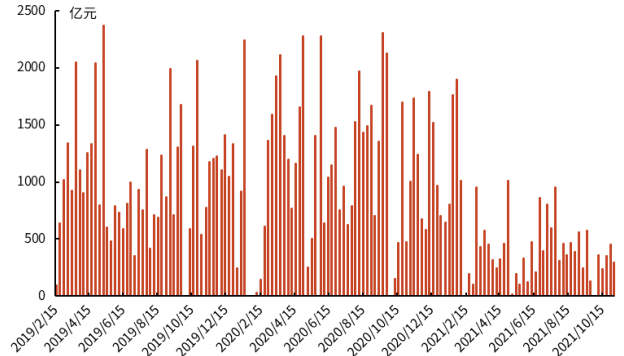
截至 11 月 4 日，融资融券余额 18,429 亿元，环比下跌 0.49%，占 A 股流通市值比例为 2.60%。两融交易额占 A 股成交额比例 7.7%。

图 6：股票承销金额（截至 2021 年 11 月 5 日）



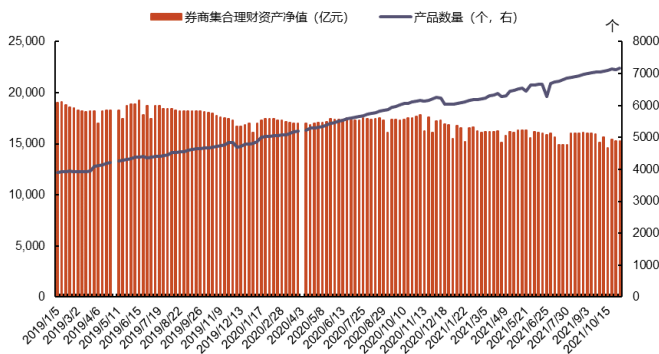
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：债券承销金额（截至 2021 年 11 月 5 日）



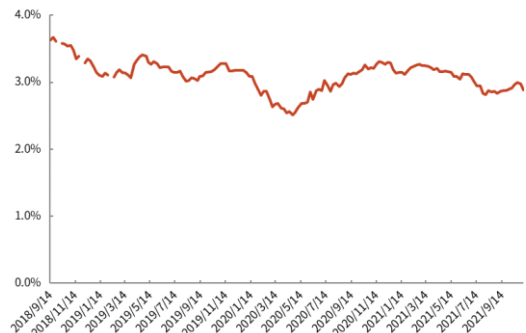
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：续存期集合理财产品个数及净值（截至 2021 年 11 月 5 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

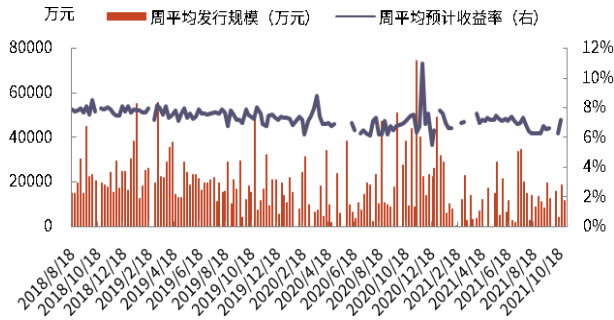
图 9：中债 10 年期国债到期收益率（截至 2021 年 11 月 5 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

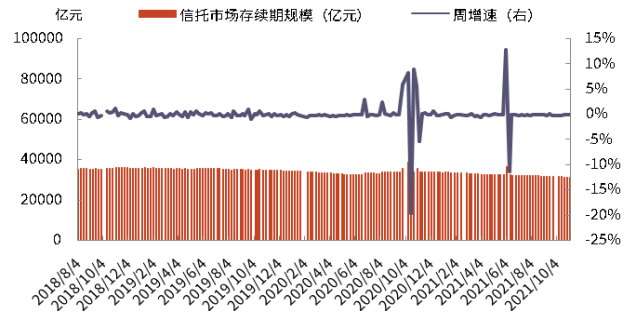
截至 11 月 5 日，市场续存期集合理财产品合计共 7159 个，资产净值 15263 亿元，中债 10 年期国债到期收益率 2.89%，比上周下跌 8.3bp。

图 10: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2021 年 11 月 5 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 11: 信托市场存续期规模 (亿元) (截至 2021 年 11 月 5 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

5、行业动态

1、第十六届亚洲金融年会保险论坛在京举行 业内人士热议行业转型之道

2021 年 11 月 2 日, 以“洞鉴未来拥抱保险新趋势”为主题的第十六届亚洲金融年会保险论坛在北京举办。

中国保险行业协会秘书长商敬国在主旨演讲中表示, 从国际趋势来看, 传统保险业务占比越来越小。养老资产管理和健康保险业务是保险公司争相进入的领域, 但是这两个领域的门槛较高, 特别注重专业化经营。随着我国养老保障制度和医疗保障制度的改革, 未来中国保险业要积极主动调整发展策略和相应的资源配置, 提前做好应对这一趋势的准备。

2、保险业 2022 年“开门红”来迟, 险企多元发力“开门红”

作为保险公司每年的重头戏, “开门红”一直是保险公司每年奠定下一年销售额的大事件, 也是不少代理人每年业绩的重要来源, 是“爆大单”的好机会。按照过去两年的惯例, 进入 11 月, 便是险企推进“开门红”大战的关键节点, 但今年战况颇为寂静。

今年 10 月, 中国人寿最早打响“开门红”战役, 已发布“鑫裕金生 (两全险)”、“鑫裕年年 (年金险)”、“鑫裕臻享 (年金险)” 3 款开门红产品。此外, 除泰康人寿大张旗鼓开启“开门红”全国启动会外, 其余险企都相对低调, 或仅公布了一款产品、或还未揭开产品面纱, 多数中小险企也鲜有动作。

另据了解, 平安人寿将于 11 月推出开门红产品; 友邦人寿预计 11 月启动开门红; 新华人寿预计 12 月份开启开门红; 中国太平还在冲刺今年全年目标任务, 目前开门红时间、方案暂时还没有确定。

从目前推出的 2022 年“开门红”产品来看, 在缴费时间、保障期间方面做了调整。以中国人寿的“开门红”产品“鑫裕金生”为例, 该产品较去年的“鑫耀东方”增加了 8 年保险期间的投保选择, 产品的灵活性变得更强。

3、中国 (深圳) 证券仲裁中心揭牌仪式暨证券期货行业仲裁试点座谈会在深圳举行

2021 年 11 月 1 日, 中国 (深圳) 证券仲裁中心揭牌仪式暨证券期货行业仲裁试点座谈会在深圳举行。深圳成为中国证监会和司法部在 10 月 15 日共同发布《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》(下称《试点意见》) 后率先启动证券期货行业仲裁试点的城市。

深圳国际仲裁院党组书记、院长刘晓春主持揭牌仪式。他指出，中国（深圳）证券仲裁中心作为全国第一个证券仲裁中心，其诞生和先行先试充满了动力、活力和创新力，因为有“四轮驱动”。首先，是综合改革试点驱动；其次，是部市协同创新驱动；第三，是资本市场需求驱动；第四，是人才高地建设驱动。

4、证监会组织开展深化新三板改革 设立北京证券交易所投资者教育专项活动

为做好深化新三板改革，设立北京证券交易所投资者教育保护工作，切实维护广大投资者合法权益，证监会近日以“牵手北交所，共迎新起点”为主题，组织开展投资者教育专项活动，引导投资者客观看待和正确理解设立北京证券交易所的意义和作用，了解北交所市场的投资机会和风险，理性参与投资。

活动主要包括以下内容：一是深度解读设立北京证券交易所涉及的制度安排、运行机制等内容。通过讲解规章、规范性文件、自律规则，特别是北交所市场在发行交易、信息披露、公司治理、适当性管理等方面的特点，帮助投资者及时、准确理解北京证券交易所的制度要点。二是做好对投资者的预期引导和理性投资教育。介绍设立北京证券交易所的背景意义、主要思路和措施，引导投资者客观分析北交所市场的投资价值，提示相关风险，让投资者全面客观了解机会和风险，注重理性投资、长期投资。

6、公司公告

(1) 招商证券（600999）：招商证券发布关于公司副总裁因年龄原因辞职的公告。招商证券副总裁邓晓力女士因年龄原因，申请辞去公司副总裁职务。根据《公司章程》的规定，邓晓力女士的辞任自送达董事会之日起生效。

(2) 华泰证券（601688）：华泰证券发布关于向全资子公司华泰国际金融控股有限公司增资收到中国证监会复函的公告。中国证监会证券基金机构监管部收悉华泰证券拟对全资子公司华泰国际金融控股有限公司增资 14 亿港元，其中约 8 亿港元用于财富管理和经纪业务，约 6 亿港元用于 FICC 销售及交易业务。

(3) 新华保险（601336）：新华保险发布董事任职资格获中国银保监会核准的公告。公司近日收到中国银保监会关于何兴达、杨雪任职资格的批复，何兴达、杨雪担任本公司董事的任期自 2021 年 10 月 27 日起至本公司第七届董事会任期届满时止。

(4) *ST 西水（600291）：*ST 西水发布股票交易异常波动公告。公司股票于 2021 年 11 月 3 日、11 月 4 日、11 月 5 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 15%。经公司自查，截止本公告披露日，除已披露事项以外不存在应披露而未披露的重大信息。同时，公司联系了控股股东及实际控制人，确认不存在应披露而未披露的重大信息。

7、风险提示

经济复苏不及预期；长端利率超预期下行。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited

64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE