

建议关注市场尤其双创指数的短期调整风险，优选主线标的进可攻退可守

——非银行金融行业周观点

核心观点

- **个人养老金投资公募基金征求意见，第三支柱体系搭建日趋完善。**证监会于6月24日对个人养老金投资公募基金征求意见，要求考核周期不得低于5年，优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金，未来逐步纳入其他类型产品。意见还要求不得对个人养老金收取销售服务费，也可通过一定费率优惠鼓励长期投资。对基金销售机构明确最近4个季度末股基保有规模不低于200亿元、个人投资者持有规模不低于50亿元的要求，根据中基协数据约有40家左右合格机构。我们认为征求意见稿的出台是在顶层设计下推动政策落地的重要一步，利好头部基金公司和销售机构，也为其他业务投资指明方向，推动第三支柱体系搭建日趋完善。
- **券商有望代销个人养老金金融产品，多家头部或将入围试点。**根据券商中国，监管机构拟开通券商代销渠道，券商未来有望代销个人养老金金融产品，多家头部券商或被确定为首批试点机构之一。较早之前发布的《关于推动个人养老金发展的意见》指出，参与者可自主选择将个人养老金用于购买符合规定的满足不同投资者偏好的金融产品。目前券商可能被确定为购买渠道之一，相关监管机构已口头通知不超过10家券商撰写并提交相关试点方案。这意味着如果试点最终落地，无疑会对试点券商代销金融产品业务产生重大利好，并有望显著提升代销业务体量。
- **沪深港通正式迎来扩容，ETF成功跻身其中。**本周沪深两所分别出台沪深港通业务实施办法，明确沪深港通的证券包括股票和股票ETF。同时还明确股票ETF纳入及调整机制：1)以人民币计价，且最近6个月日均资产规模不低于人民币15亿元；2)上市时间满6个月；3)跟踪的标的指数发布时间满1年；4)跟踪的标的指数成份证券中，本所和深圳证券交易所（以下简称深交所）上市股票权重占比不低于90%，且沪股通股票和深股通股票权重占比不低于80%；5)跟踪的标的指数或其编制方案符合以下条件：为宽基股票指数的，单一成份股权重不超过30%。为非宽基股票指数的，应当同时符合三个条件。沪深港通标的扩容是互联互通机制的必然进程，不仅将进一步丰富北上与南下资金的投资选择，提升产品组合多样性，也将为两地交易所带来增量成交活跃度。

投资建议与投资标的

- 券商方面，流动性向好及风险偏好提升之下Beta属性彰显是当前的主旋律，维持看好评级。首先，随着新发公募基金与基金行情的显著回暖，大公募主线的低位布局良机凸显，推荐**广发证券(000776, 买入)**，建议关注**兴业证券(601377, 增持)**、**长城证券(002939, 未评级)**；其次为衍生品主线，推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中金公司(03908, 未评级)**；最后推荐享有管理层溢价的高成长性财富管理券商，建议关注**国联证券(601456, 未评级)**、**浙商证券(601878, 未评级)**。
- 保险方面，行业处于深度转型期，维持行业看好评级，三条逻辑主线关注板块机遇。一是寿险基本面相对改善、价值表现预期好转，关注结构调整和地区复苏带来NBV预期好转的寿险龙头；二是车险马太效应强化，关注高股息行业龙头；三是关注权益投资乘数低、EV对投资收益率变动敏感性较弱，能规避短期市场波动风险的优质标的。个股推荐**中国平安(601318, 买入)**、**中国财险(02328, 买入)**，建议关注**友邦保险(01299, 未评级)**。
- 多元金融方面，A股推荐处于高成长发展阶段的私募股权投资管理标的**四川双马(000935, 增持)**及高空作业平台租赁商龙头**华铁应急(603300, 买入)**，建议关注**江苏租赁(600901, 未评级)**；港股推荐全球交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**。

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；多元金融领域相关政策风险。

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

非银行金融行业

报告发布日期

2022年06月26日



证券分析师

孙嘉庚

021-63325888*7041

sunjiageng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080006

陶圣禹

021-63325888*1818

taoshengyu@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521070002

香港证监会牌照：BQK280

唐子佩

021-63325888*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

香港证监会牌照：BPU409

相关报告

高Beta弹性彰显之际，不要动摇对主线逻辑的坚持以获取更扎实的向上空间：——非银行金融行业周观点 2022-06-19

银保业务站稳万亿体量，底部区间坚守券商主线获取更大向上弹性：——非银行金融行业周观点 2022-06-12

底部布局静待反弹良机，坚守主线把握复苏红利：——非银行金融行业周观点 2022-06-05

目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 行情数据	4
1.2. 市场数据	5
1.3. 基金市场数据	7
2. 行业动态	10
3. 公司公告	10
4. 投资建议	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2022/06/10）	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	6
图 5：股票承销金额及环比	6
图 6：债券承销金额及环比	7
图 7：IPO 过会情况	7
图 8：股票/混合/债券型基金 AUM 数量及占比	7
图 9：股票/混合/债券型基金 AUM 份额及占比	8
图 10：股票/混合/债券型基金 AUM 资产净值及占比	8
图 11：股票型基金净申购（认购）份额	8
图 12：混合型基金净申购（认购）份额	8
图 13：债券型基金净申购（认购）份额	9
图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额	9
图 15：股票型基金发行份额及只数（截至 2022/06/10）	9
图 16：混合型基金发行份额及只数（截至 2022/06/10）	9
图 17：债券型基金发行份额及只数（截至 2022/06/10）	9
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	4
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

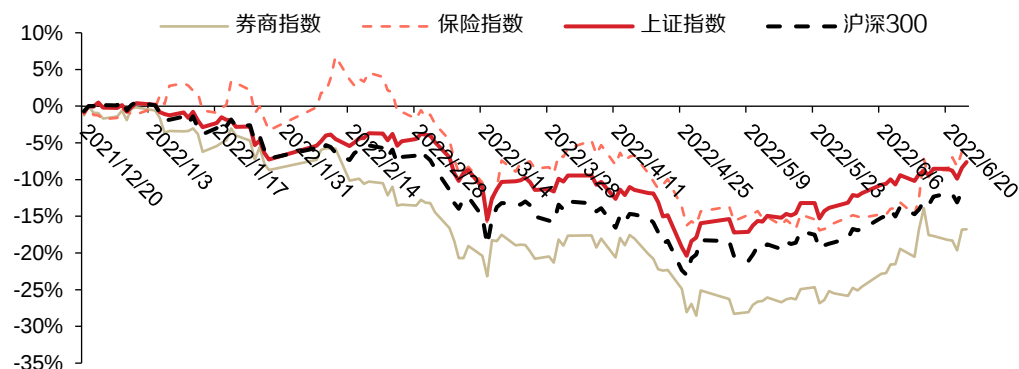
本周市场行情普遍上涨，沪深 300 上涨 1.99%，创业板指上涨 6.29%，券商指数上涨 0.82%，保险指数上涨 0.86%，上证指数上涨 0.99%，上证 50 上涨 1.31%，多元金融指数下跌 1.55%。

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	1.99%	7.41%	(11.04%)
399006.SZ	创业板指	6.29%	17.44%	(14.99%)
801193.SI	券商指数	0.82%	10.35%	(16.97%)
801194.SI	保险指数	0.86%	8.21%	(7.11%)
000001.SH	上证指数	0.99%	5.13%	(7.97%)
000016.SH	上证 50	1.31%	5.74%	(9.15%)
801191.SI	多元金融指数	(1.55%)	3.10%	(16.88%)

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 2022/06/24）



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)
600621.SH	华鑫股份	13.68	16.1%	10.61	145.13	29.24	1.98
600958.SH	东方证券	10.49	5.3%	84.97	891.30	20.15	1.48
601066.SH	中信建投	28.65	5.1%	77.57	2222.29	22.09	3.36
601995.SH	中金公司	44.20	4.3%	48.27	2133.65	20.20	2.76
600030.SH	中信证券	21.63	3.9%	148.21	3205.68	13.84	1.39
000776.SZ	广发证券	18.75	1.4%	76.21	1428.95	14.86	1.34
601878.SH	浙商证券	11.27	1.3%	38.78	437.07	20.83	1.81
601688.SH	华泰证券	14.48	1.3%	90.77	1314.30	10.73	0.94
601456.SH	国联证券	11.95	0.8%	28.32	338.40	36.77	2.04
600109.SH	国金证券	9.12	0.3%	37.24	339.66	17.28	1.38

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 3：A 股保险股最新表现

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申明。

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(22E)
601628.SH	中国人寿	31.77	11.9%	45.33	177%	0.72
601318.SH	天茂集团	3.60	5.6%	31.01	N/A	N/A
601601.SH	新华保险	32.51	4.7%	23.27	74%	0.37
000627.SZ	中国人保	5.20	2.8%	23.07	156%	N/A
601336.SH	中国太保	23.44	2.4%	44.09	46%	0.44
600291.SH	*ST 西水	0.89	0.0%	0.00	N/A	N/A
601319.SH	中国平安	46.76	(0.6%)	125.26	2%	0.52

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)
600901.SH	江苏租赁	5.17	1.8%	29.87	154.41	7.24	1.04
002961.SZ	瑞达期货	17.94	1.1%	4.45	79.84	15.62	3.40
000563.SZ	陕国投 A	3.17	1.0%	39.64	125.66	17.09	1.01
000415.SZ	渤海租赁	2.19	(0.5%)	61.85	135.44	N/A	0.54
603093.SH	南华期货	10.69	(0.9%)	6.10	65.22	27.52	2.13
000666.SZ	经纬纺机	8.73	(1.1%)	7.04	61.47	10.08	0.64
600705.SH	中航产融	3.49	(2.0%)	89.20	311.31	8.15	0.85
600816.SH	ST 安信	4.13	(3.5%)	54.69	225.88	N/A	N/A
002608.SZ	江苏国信	6.43	(4.6%)	37.78	242.93	N/A	0.84
000987.SZ	越秀金控	6.87	(31.6%)	50.17	344.68	13.82	1.34

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)
NOAH.N	诺亚财富	USD	20.55	26.4%	0.30	12.36	6.73	0.93
SQ.N	BLOCK	USD	71.00	21.3%	5.81	412.16	N/A	2.37
TIGR.O	老虎证券	USD	4.88	20.5%	24.72	8.04	N/A	1.82
HUIZ.O	慧择	USD	1.24	19.2%	10.37	0.64	N/A	1.10
FUTU.O	富途控股	USD	52.94	18.8%	11.76	77.82	27.44	2.99
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	8.00	11.3%	8.72	69.75	N/A	0.98
2588.HK	中银航空租赁	HKD	64.15	5.4%	6.94	445.21	10.17	1.08
0388.HK	香港交易所	HKD	374.20	5.1%	12.68	4744.25	41.75	10.09
0966.HK	中国太平	HKD	9.62	2.6%	35.94	345.74	4.60	0.39
3360.HK	远东宏信	HKD	6.70	2.3%	43.15	289.10	4.29	0.57
1299.HK	友邦保险	HKD	80.60	1.6%	120.06	9677.15	16.71	2.05
1833.HK	平安好医生	HKD	21.80	(0.7%)	11.19	243.90	N/A	1.42
6060.HK	众安在线	HKD	24.50	(1.0%)	14.70	360.10	25.28	1.76
WDH.N	水滴公司	USD	1.28	(14.1%)	39.43	5.05	N/A	0.78

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2. 市场数据

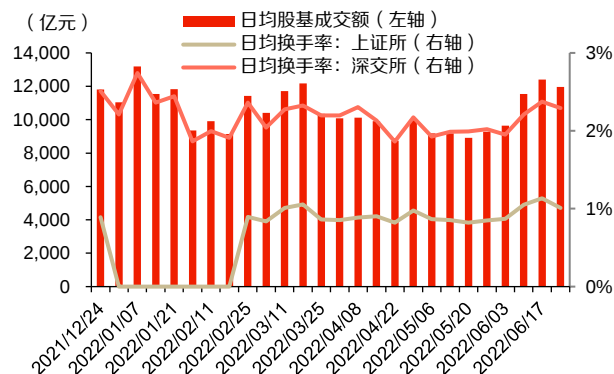
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

经纪：本周市场股基日均成交额 11962.29 亿元，环比上周下降 3.49%；上交所日均换手率 1.01%，深交所日均换手率 2.29%。

信用：本周两融余额 1.58 万亿元，环比上周上升 1.25%；股票质押 3.53 万亿元，环比上周上升 1.80%。

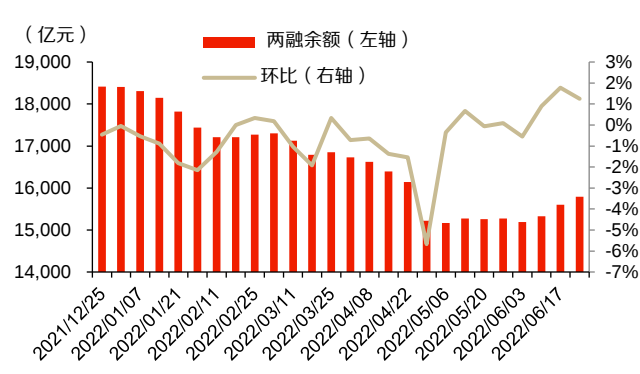
承销：本周无新增股票承销，债券承销金额 2114.16 亿元，证监会 IPO 核准通过 4 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



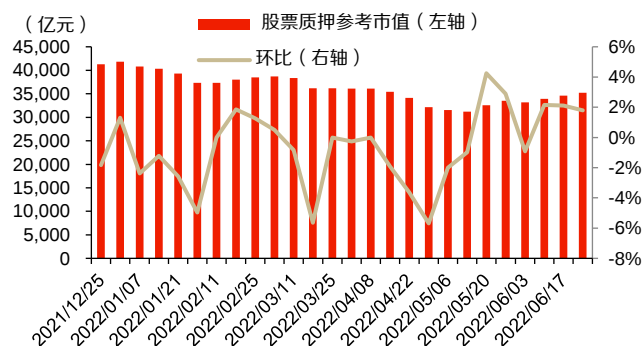
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



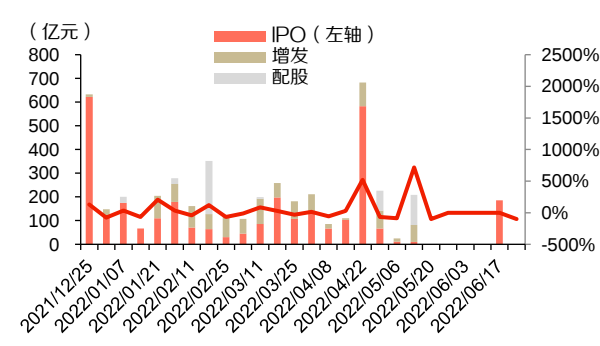
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



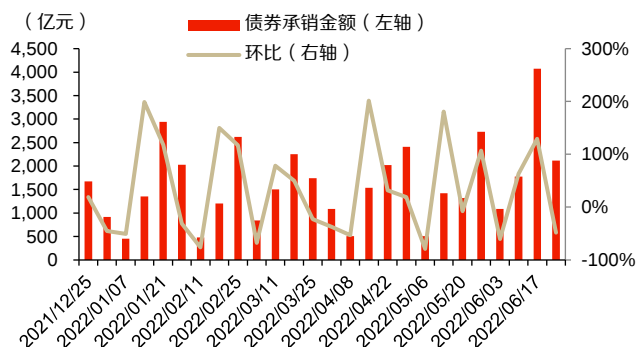
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额及环比



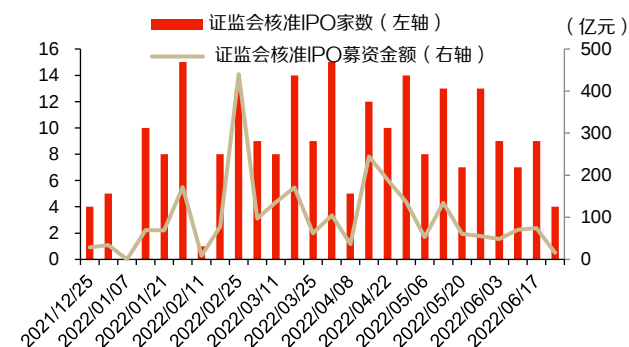
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

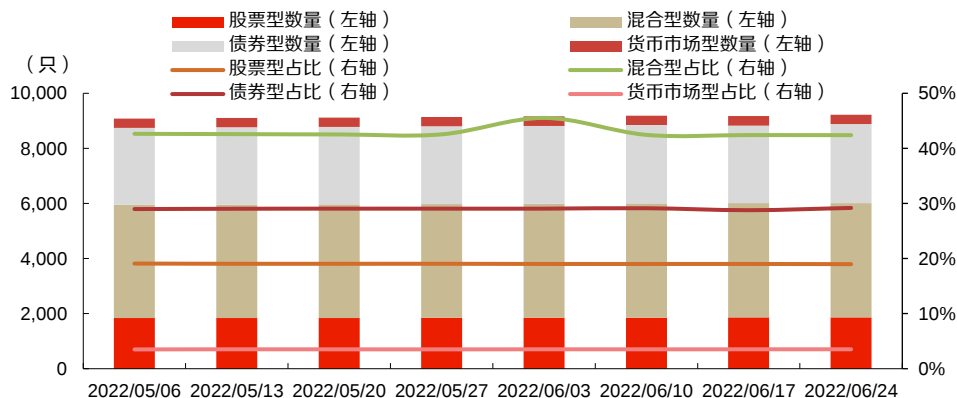


数据来源：Wind，东方证券研究所

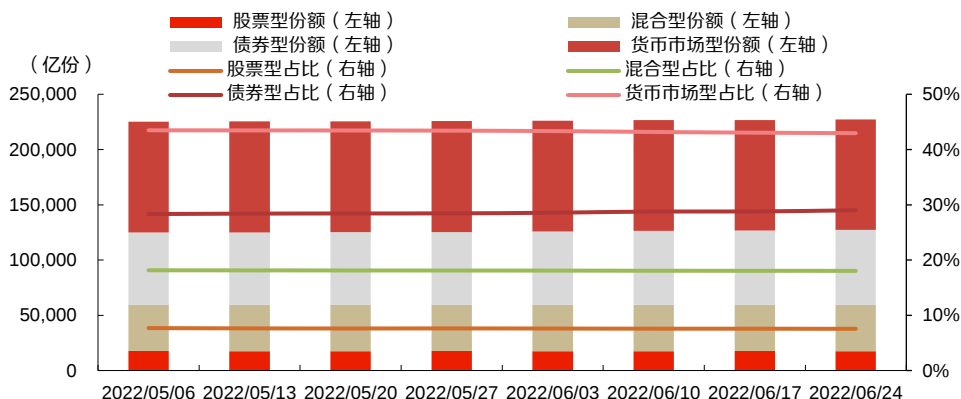
1.3. 基金市场数据

AUM： 本周股票型/混合型/债券型/货币市场型基金 AUM 数量分别为 1,861/4,157/2,862/346 只，数量占比 18.98%/42.40%/29.19%/3.53%；份额分别为 17,595/42,015/67,576/100,063 亿份，份额占比 7.55%/18.04%/29.01%/42.96%；资产净值 20,695/53,364/73,467/100,088 亿元，资产净值占比 8.17%/21.06%/28.99%/39.50%。

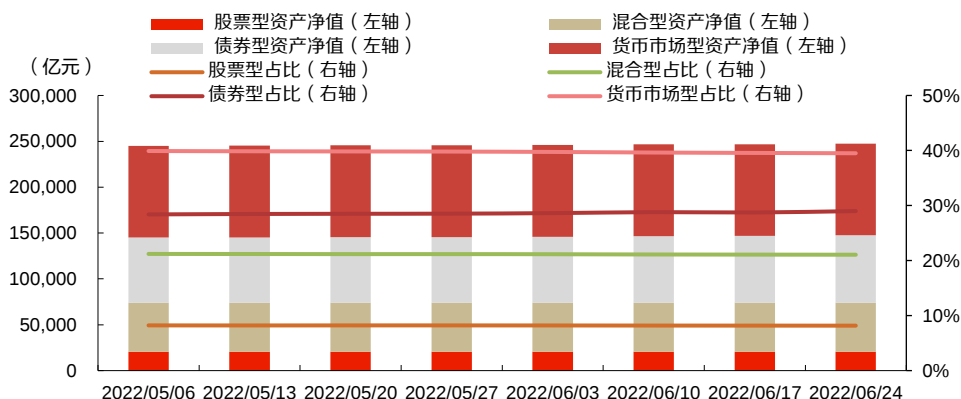
图 8：股票/混合/债券型基金 AUM 数量及占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

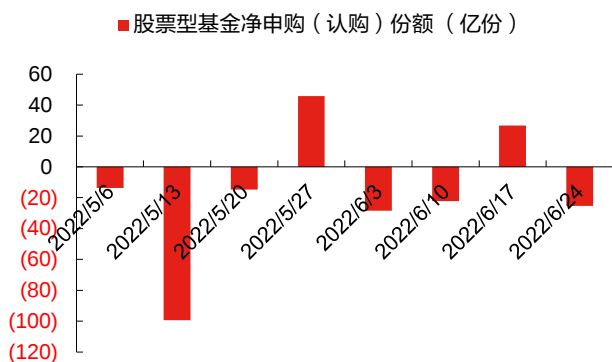
图 9：股票/混合/债券型基金 AUM 份额及占比


数据来源：Wind、东方证券研究所

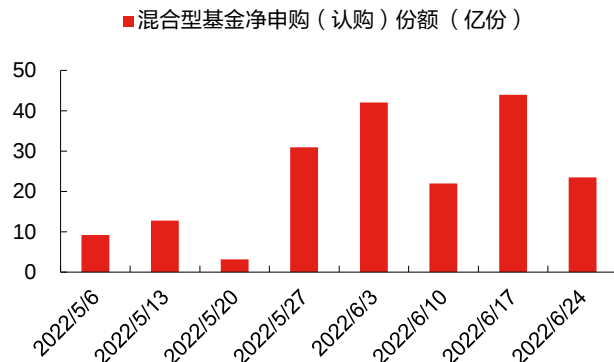
图 10：股票/混合/债券型基金 AUM 资产净值及占比


数据来源：Wind、东方证券研究所

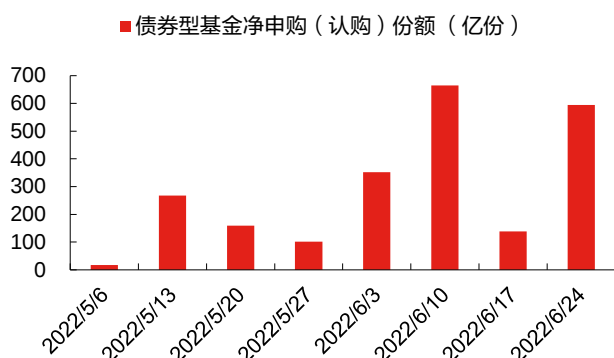
净申购（认购）份额：本周股票型基金净申/认购减少 25.22 亿份，混合型基金净申/认购新增 23.45 亿份，债券型基金净申/认购新增 593.97 亿份，货币市场型基金净申/认购减少 96.98 亿份。

图 11：股票型基金净申购（认购）份额


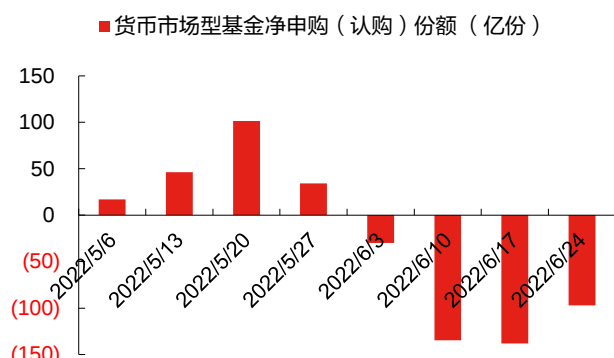
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：混合型基金净申购（认购）份额


数据来源：Wind、东方证券研究所

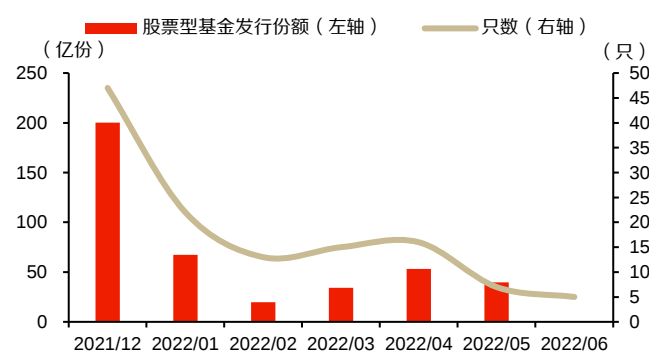
图 13：债券型基金净申购（认购）份额


数据来源：Wind、东方证券研究所

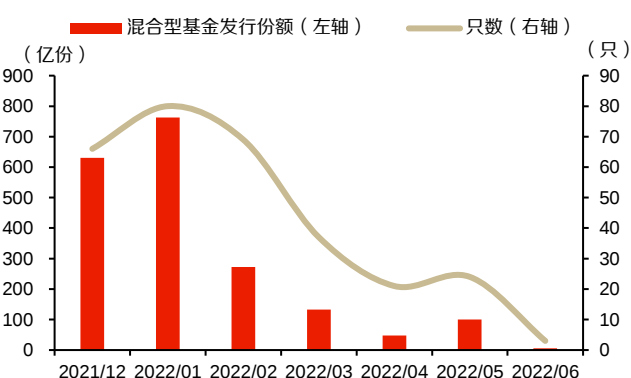
图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额


数据来源：Wind、东方证券研究所

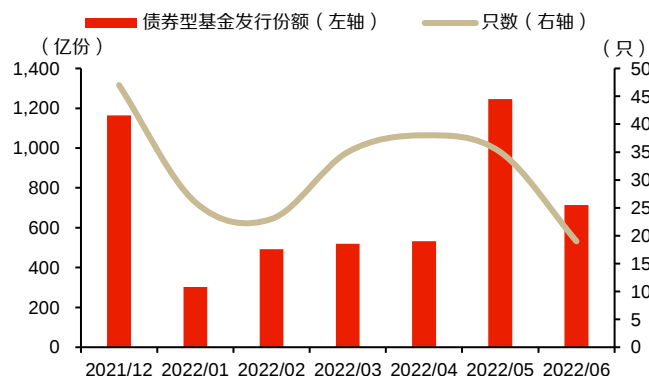
新发基金：6 月累计新发行股票型基金 5 只，份额 0.68 亿份；混合型基金 3 只，份额 6.08 亿份；债券型基金 19 只，份额 714.05 亿份。

图 15：股票型基金发行份额及只数（截至 2022/06/17）


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16：混合型基金发行份额及只数（截至 2022/06/17）


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 17：债券型基金发行份额及只数（截至 2022/06/17）


数据来源：Wind、东方证券研究所

2. 行业动态

【6月券商白名单一共30家，与上次名单相比，新增了3家券商】这3家分别是广发证券、兴业证券以及财信证券。据悉，这是券商白名单制度实施以来，第二次有新增券商加入。上次的券商白名单剔除了3家券商。从2021年5月起，监管开始公布券商白名单，首批29家券商入围。至今，监管已公布过7批次白名单，其中只有3批次榜单有变化。两次是新增券商，一次是剔除券商。（券商中国）

【券商有望代销个人养老金金融产品，多家头部或入围试点】今年4月1日，国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》（下称《意见》）。《意见》指出，个人养老金可以购买指定金融产品。6月21日，证券时报·券商中国记者获悉，券商未来有望代销个人养老金金融产品。据悉，多家头部券商或被确定为首批试点机构之一。不过，这一消息最终是否落地仍待监管公告。若进展顺利，则意味着个人养老金可以通过券商系统购买金融产品。（券商中国）

【基金声誉风险管理指引出台】中国证券投资基金业协会于近期印发《基金管理公司声誉风险管理指引》（下称“指引”）。其中规定，基金管理公司应将声誉风险管理纳入全面风险管理体系，建立健全声誉风险管理制度和机制，有效防范和控制声誉风险，妥善处置声誉事件，减少对投资者造成的损失和对行业造成的负面影响。“建立健全声誉风险管理组织架构”、“设立或指定专门团队”、“指定新闻发言人等事项将成为基金公司声誉风险管理的重要内容。（券商中国）

3. 公司公告

【方正证券】集团延长重整计划执行期限至2022年12月28日，计划执行完毕后，新方正集团的股权结构为：平安人寿设立的SPV持股66.507%，珠海华发集团有限公司（代表珠海国资）设立的SPV持股28.503%，债权人组成的持股平台（合伙企业）持股4.99%。

【国泰君安】公司2022年度第二期短期融资券已于2022年6月24日发行完毕，相关发行情况如下：起息日期2022年6月24日，兑付日期2022年9月22日，计划发行总额：30亿元人民币，实际发行总额：30亿元人民币，票面利率1.87%。

【东兴证券】公司于2022年6月23日召开2021年年度股东大会。审议并通过了《东兴证券股份有限公司2021年度董事会工作报告》、《东兴证券股份有限公司2021年度监事会工作报告》、《东兴证券股份有限公司独立董事2021年度述职报告》、《东兴证券股份有限公司2021年年度报告及摘要》等议案。

【中金公司】公司于2022年6月23日召开2021年年度股东大会。审议并通过了《关于修订公司章程的议案》、《关于2021年度利润分配方案的议案》、《关于2021年度董事会工作报告的议案》、《关于2021年年度报告的议案》等议案。

4. 投资建议

1) 券商方面，流动性向好及风险偏好提升之下Beta属性彰显是当前的主旋律，维持看好评级。首先，随着新发公募基金与基金行情的显著回暖，大公募主线的低位布局良机凸显，推荐广发证券(000776，买入)，建议关注兴业证券(601377，增持)、长城证券(002939，未评级)；其次

为衍生品主线，推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中金公司(03908, 未评级)**；最后推荐享有管理层溢价的高成长性财富管理券商，建议关注**国联证券(601456, 未评级)**、**浙商证券(601878, 未评级)**。

2) 保险方面，行业处于深度转型期，维持行业看好评级，三条逻辑主线关注板块机遇。一是寿险基本面相对改善、价值表现预期好转，关注结构调整和地区复苏带来 NBV 预期好转的寿险龙头；二是车险马太效应强化，关注高股息行业龙头；三是关注权益投资乘数低、EV 对投资收益率变动敏感性较弱，能规避短期市场波动风险的优质标的。个股推荐**中国平安(601318, 买入)**、**中国财险(02328, 买入)**，建议关注**友邦保险(01299, 未评级)**。

3) 多元金融方面，A 股推荐处于高成长发展阶段的私募股权投资管理标的**四川双马(000935, 增持)**及高空作业平台租赁商龙头**华铁应急(603300, 买入)**，建议关注**江苏租赁(600901, 未评级)**；港股推荐全球交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**。

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。

4) 多元金融领域相关政策风险，包括金融控股公司监管、个人收款码监管、征信业务监管等。此外，资管新规过渡期届满后信托资管规模压缩会导致业绩不达预期。

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。

本报告仅供本公司的客户使用。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