

中证 1000 期权期货完善衍生品市场，保险队伍质态有望逐步提升

——非银行金融行业周观点

核心观点

- **中金所正式上线中证 1000 指数期货，填补中小市值股票对冲工具缺位的空白。**中国金融期货交易所开展中证 1000 股指期货和期权交易近日获批准，相关合约正式挂牌交易时间为 2022 年 7 月 22 日。1) 从上市首日表现来看，股指期货上市后交投活跃，已经挂牌上市的 4 个合约中，成交量 3.6 万手，总持仓量达到 3 万手，首日成交金额 505 亿元，主力合约 IM2008 成交金额达到 309 亿元；股指期货当日成交 2.2 万手，权利金成交金额 2.78 亿元，持仓 7698 手。此外，现货市场也非常热烈，交易首日中证 1000ETF 成交量达到 22.37 亿元，是前一交易日的近 2 倍。2) 从国内市场来看，当前公募基金风格主要集中在大盘，ETF 产品规模也主要集中于超大盘、大盘、中盘风格，小盘风格产品相对缺位。中证 1000 指数的成分股主要集中于国内中小型企业，是具有鲜明小盘风格宽基指数，产品的推出丰富了国内小盘风险管理的工具，也为围绕中证 1000 指数的创新业务奠定了发展基础，其策略将会蓬勃发展，也将使其成为继沪深 300ETF、中证 500ETF 等指数产品之后又一重要的宽基品种。3) 对于投资者和资本市场来说，产品有助于为投资者提供参与中小企业投资机遇的重要工具，更有助于进一步完善指数生态圈体系，指数衍生品和现货市场将充分发挥协同效应，吸引更多长期资金参与，促进资本市场高质量发展。
- **加强保险销售行为监管，利于提升队伍质量与服务体验。**银保监会于 7 月 19 日发布《保险销售行为管理办法（征求意见稿）》，对保险产品售前、售中、售后作出明确要求：1) 售前应做好产品及销售人员分级管理，将产品类型与代理人资质进行匹配，加强销售宣传监管；2) 售中需加强流程管控，并对需求不匹配的情况应建议终止投保，此外要求实施“双录”等手段确保销售过程可回溯；3) 售后需加强服务管理，整治退保乱象。我们认为从人身险到整个保险行业销售行为的监管升级，将利于提升队伍质量与居民服务体验，头部险企的竞争优势将持续突出。

投资建议与投资标的

- 券商方面，流动性边际宽松，风险偏好提升，同时板块估值仍处低位，因此券商行情的基础仍在，我们维持看好评级。但考虑到大盘尤其“双创”指数的反弹进入阶段性压力区间，市场分歧较大，行情仍有较大反复的可能性，短期调整风险未消除，因此我们建议坚守主线获取更确定性的反弹空间。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)**；其次为机构业务主线，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，后疫情时代的负债端恢复稳步推进，前期承压的代理人展业有望陆续重回正轨，政策推动下的养老、保障需求仍较旺盛，边际上保持乐观；汽车产业链复工复产带来车险业务逐步复苏，马太效应强化下龙头市占率逐步提升，关注高股息行业龙头；权益市场展望稳健，投资端的传导性较为确定，关注板块的β机会。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)**；港股首推全球交易所龙头**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。

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 07 月 24 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

科创板做市制度细则落地，丰富券商去方向化自营选择：——科创板做市制度细则点评 2022-07-17

做市细则发布有望提升科创板流动性，关注保险边际改善下的低估值β机遇：——非银行金融行业周观点 2022-07-17

震荡延续，坚守主线：——非银行金融行业周观点 2022-07-10

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 2022/07/24）	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 2022/07/24）	9
图 16：混合型基金发行份额及只数（截至 2022/07/24）	9
图 17：债券型基金发行份额及只数（截至 2022/07/24）	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	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

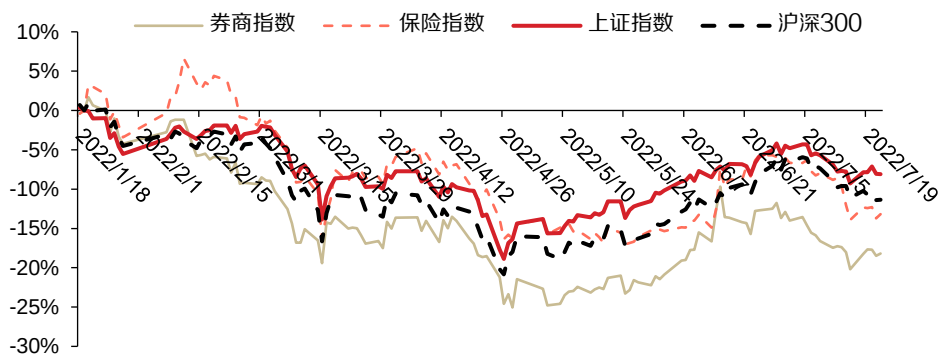
本周市场行情部分下跌，沪深 300 下跌 0.24%，创业板指下跌 0.84%，券商指数上涨 2.40%，保险指数上涨 0.85%，上证指数上涨 1.30%，上证 50 上涨 0.32%，多元金融指数上涨 2.66%。

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	(0.24%)	(5.50%)	(14.21%)
399006.SZ	创业板指	(0.84%)	(2.61%)	(17.62%)
801193.SI	券商指数	2.40%	(6.60%)	(22.61%)
801194.SI	保险指数	0.85%	(8.02%)	(14.92%)
000001.SH	上证指数	1.30%	(3.79%)	(10.16%)
000016.SH	上证 50	0.32%	(6.87%)	(13.01%)
801191.SI	多元金融指数	2.66%	(1.61%)	(18.23%)

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 2022/07/24）



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)
600390.SH	五矿资本	4.89	5.4%	44.98	219.96	7.79	0.55
601878.SH	浙商证券	10.84	5.3%	38.78	420.39	20.57	1.74
600369.SH	西南证券	3.82	5.2%	66.45	253.84	38.26	1.01
600837.SH	海通证券	9.62	5.1%	130.64	1256.78	11.74	0.77
002670.SZ	国盛金控	8.64	4.9%	19.35	167.19	1721.68	1.48
601995.SH	中金公司	43.64	4.5%	48.27	2106.61	19.94	2.73
002926.SZ	华西证券	7.53	4.1%	26.25	197.66	17.32	0.89
002673.SZ	西部证券	6.41	4.1%	44.70	286.50	25.31	1.06
601901.SH	方正证券	6.57	4.0%	82.32	540.85	38.34	1.29
002500.SZ	山西证券	5.54	3.9%	35.90	198.87	27.11	1.15

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(22E)
000627.SZ	天茂集团	3.41	3.6%	5.78	N/A	N/A
601336.SH	中国人保	4.88	3.0%	8.51	141%	N/A
601318.SH	中国太保	20.76	1.1%	14.88	41%	0.39
601319.SH	中国人寿	28.22	0.8%	12.71	179%	0.64
601601.SH	中国平安	43.05	0.8%	71.75	6%	0.48
600291.SH	*ST 西水	0.89	0.0%	0.00	N/A	N/A
601628.SH	新华保险	29.44	(0.3%)	7.31	84%	0.33

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)
000666.SZ	经纬纺机	8.88	7.8%	7.04	62.53	10.26	0.65
002961.SZ	瑞达期货	16.90	4.3%	4.45	75.21	14.71	3.20
000563.SZ	陕国投 A	3.14	4.3%	39.64	124.47	16.40	1.00
000415.SZ	渤海租赁	2.21	3.8%	61.85	136.68	N/A	0.55
603093.SH	南华期货	10.14	3.7%	6.10	61.86	26.10	2.02
600705.SH	中航产融	3.22	2.5%	89.20	287.22	7.52	0.78
600901.SH	江苏租赁	5.06	2.4%	29.87	151.14	7.09	1.02
002608.SZ	江苏国信	6.81	1.9%	37.78	257.29	N/A	0.89
000987.SZ	越秀金控	6.35	0.2%	50.17	318.59	12.77	1.24
600816.SH	ST 安信	4.01	(2.0%)	54.69	219.31	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)
SQ.N	BLOCK	USD	71.80	8.8%	5.81	0.00	N/A	N/A
HUIZ.O	慧择	USD	1.18	8.3%	10.37	0.00	N/A	N/A
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	9.08	8.0%	8.72	0.00	N/A	N/A
3360.HK	远东宏信	HKD	6.38	2.7%	43.15	275.32	4.08	0.54
WDH.N	水滴公司	USD	1.30	1.6%	39.43	0.00	N/A	N/A
2588.HK	中银航空租赁	HKD	68.30	1.5%	6.94	474.01	10.83	1.15
0966.HK	中国太平	HKD	8.27	1.1%	35.94	297.23	3.96	0.34
0388.HK	香港交易所	HKD	351.60	(0.1%)	12.68	4457.71	39.23	9.48
1833.HK	平安好医生	HKD	22.10	(0.7%)	11.19	247.26	N/A	1.44
FUTU.O	富途控股	USD	44.65	(2.2%)	11.76	0.00	N/A	N/A
NOAH.N	诺亚财富	USD	16.61	(2.2%)	0.32	0.00	N/A	N/A
1299.HK	友邦保险	HKD	79.50	(3.0%)	119.66	9512.99	16.43	2.02
TIGR.O	老虎证券	USD	3.90	(8.9%)	24.72	0.00	N/A	N/A
6060.HK	众安在线	HKD	19.80	(12.2%)	14.70	291.02	20.43	1.42

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2. 市场数据

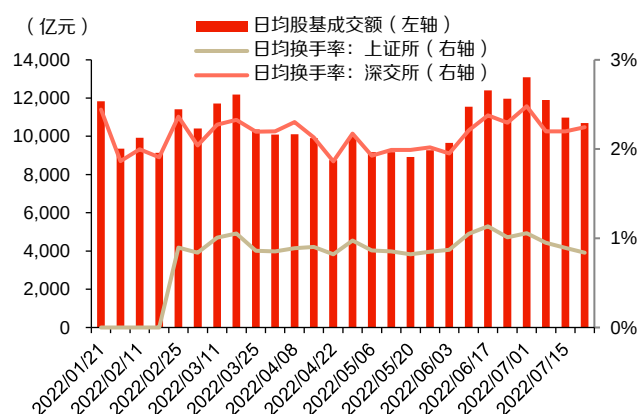
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

经纪：本周市场股基日均成交额 10701.89 亿元，环比上周下降 2.47%；上证所日均换手率 0.84%，深交所日均换手率 2.24%。

信用：本周两融余额 1.63 万亿元，环比上周上涨 0.37%；股票质押 3.45 万亿元，环比上周下降 3.43%。

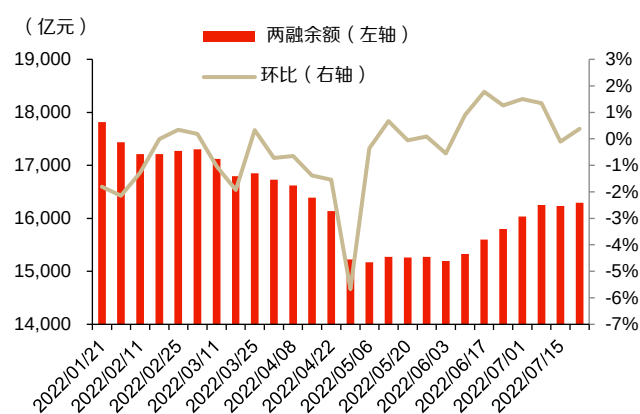
承销：本周股票承销金额为 106.84 亿元，债券承销金额 826.93 亿元，证监会 IPO 核准通过 13 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



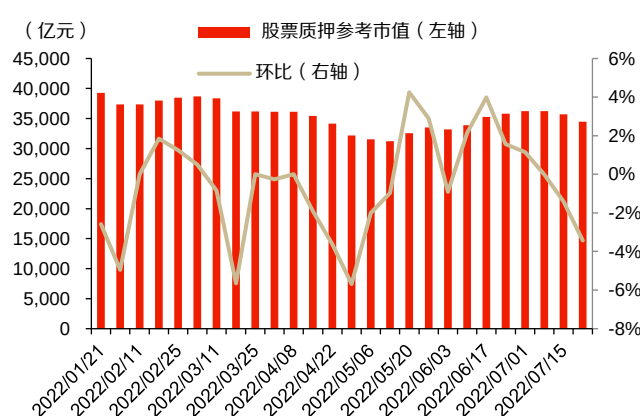
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



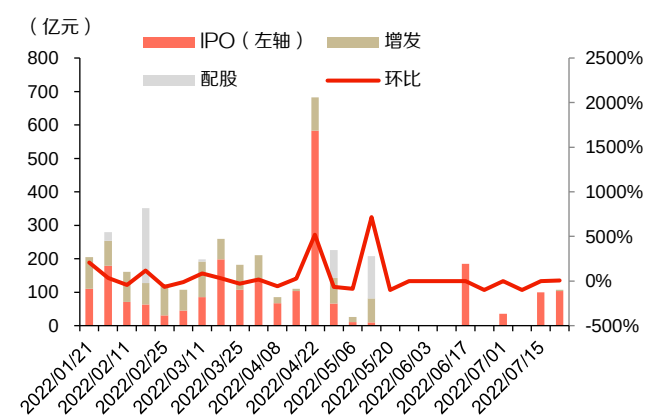
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

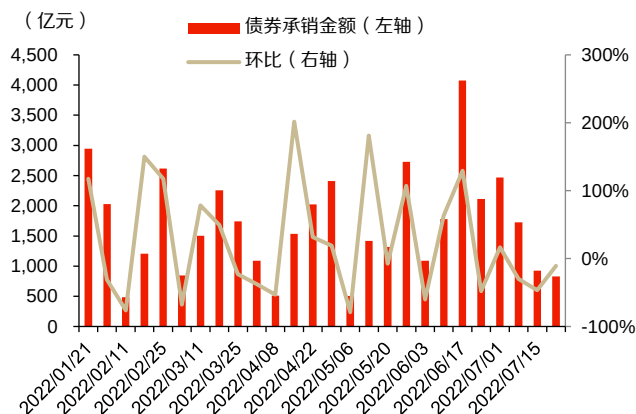
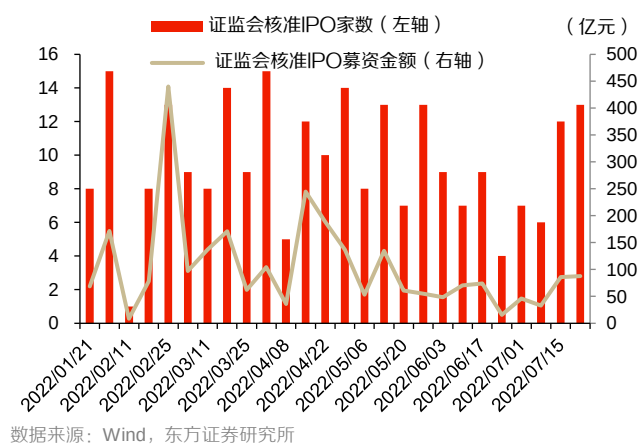


图 7：IPO 过会情况



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 1,893/4,176/2,888/355 只，数量占比 19.10%/42.13%/29.14%/3.58%；份额分别为 17,915/40,424/71,155/105,987 亿份，份额占比 7.42%/16.75%/29.49%/43.92%；资产净值 22,504 /55,217/77,832/105,732 亿元，资产净值占比 8.42%/20.65%/29.11%/39.54%。

图 8：股票/混合/债券型基金 AUM 数量及占比

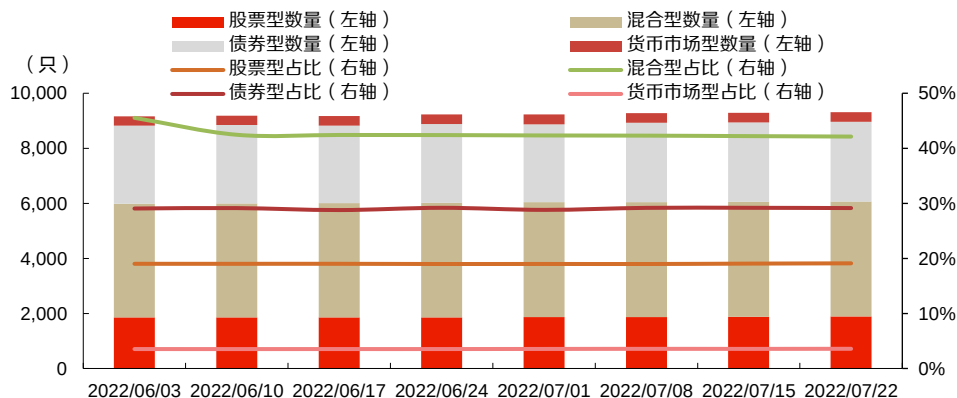
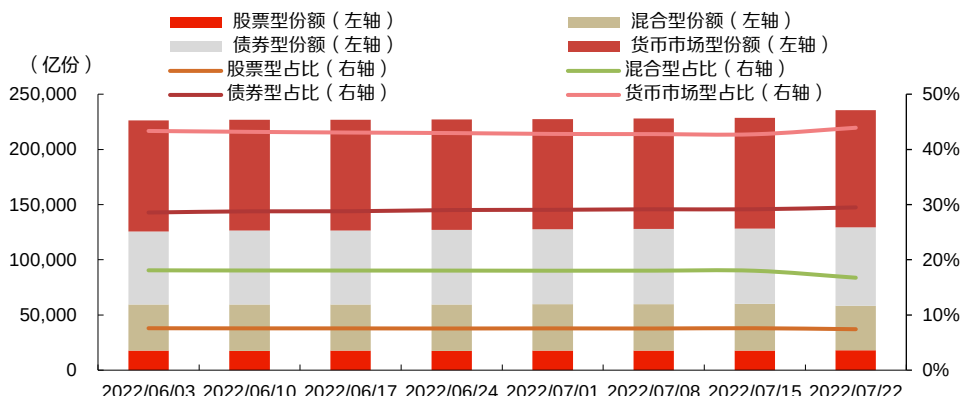
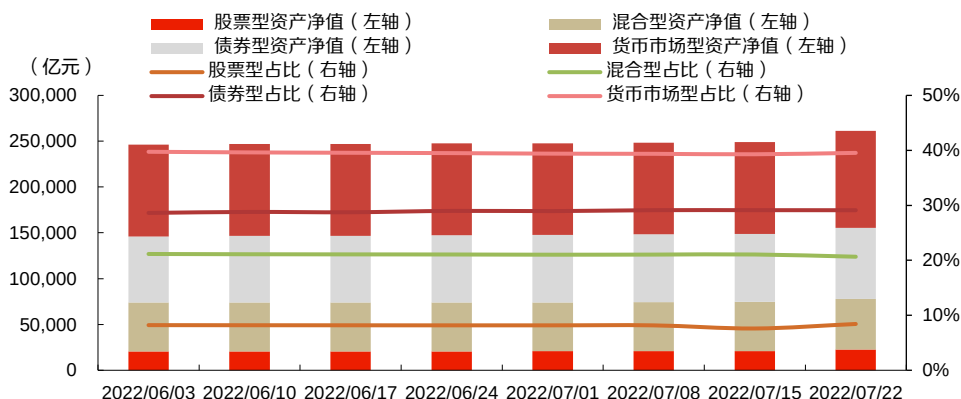


图 9：股票/混合/债券型基金 AUM 份额及占比



数据来源：Wind、东方证券研究所

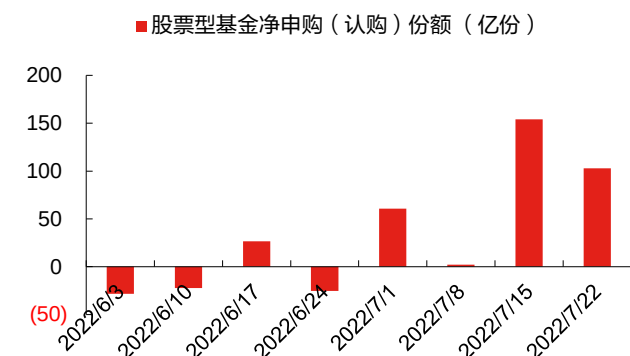
图 10：股票/混合/债券型基金 AUM 资产净值及占比



数据来源：Wind、东方证券研究所

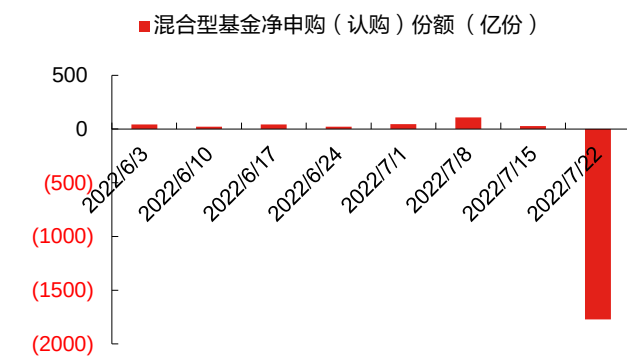
净申购（认购）份额：本周股票型基金净申/认购增加 102.69 亿份，混合型基金净申/认购新增 1772.31 亿份，债券型基金净申/认购新增 2843.41 亿份，货币市场型基金净申/认购增加 5832.47 亿份。

图 11：股票型基金净申购（认购）份额



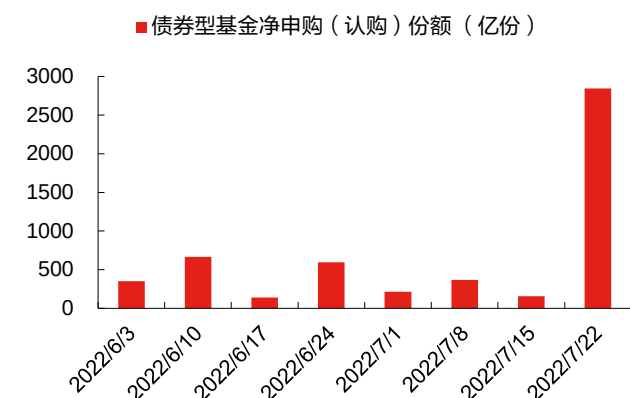
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：混合型基金净申购（认购）份额



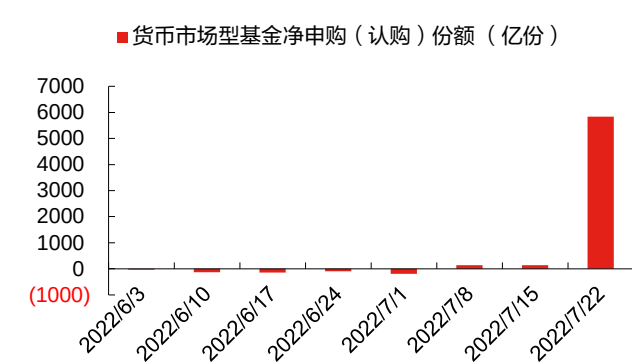
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

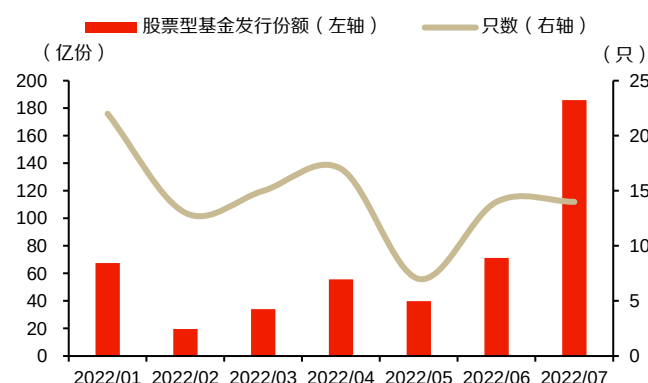
图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额



数据来源：Wind、东方证券研究所

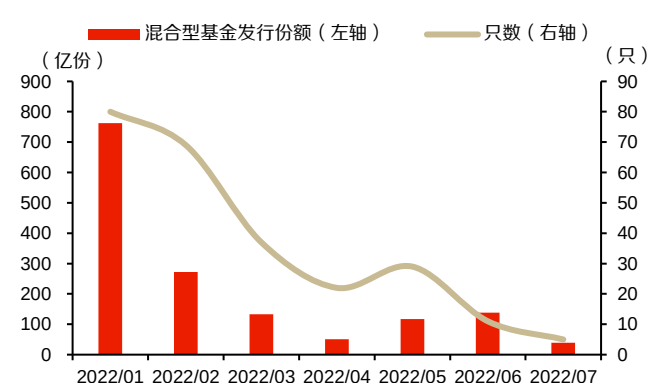
新发基金：7月累计新发行股票型基金14只，份额185.84亿份；混合型基金5只，份额39.22亿份；债券型基金10只，份额97.49亿份。

图 15：股票型基金发行份额及只数（截至 2022/07/24）



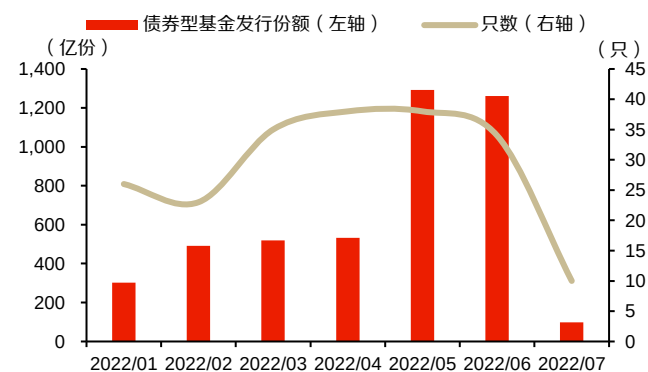
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16：混合型基金发行份额及只数（截至 2022/07/24）



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 2022/07/24）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2. 行业动态

【银保监会发布保险销售行为管理办法（征求意见稿）】7月19日，银保监为保护投保人、被保险人、受益人的合法权益，规范保险销售行为，统一保险销售行为监管要求起草了《保险销售行为管理办法（征求意见稿）》。其中包括禁止强制搭售和默认勾选、禁止炒作停售及价格变动；提出建立产品分级制度，根据产品的结构复杂程度、保费负担水平以及保单利益的风险高低等标准，对本机构的保险产品进行分级等细则。（银保监会）

【上半年广东农业受灾获赔 19 亿元】7月20日召开的2022年二季度广东保险业新闻通气会公布，今年上半年农业虽然受到“龙舟水”、台风影响，但农业保险防灾减损取得明显成效，上半年广东（不含深圳）农业保险保费收入 45.59 亿元，提供风险保障 1174.42 亿元，支付保险赔款 19 亿元。（羊城晚报）

【银保监会等：助力临港新片区实现“保险+科技”协同创新发展】7月21日，中国银保监会与上海市政府联合发布《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区科技保险创新引领区工作方案》。方案围绕为重点产业提供特色科技保险支持、推动科技保险市场更高水平开放、保险与科技双向赋能、实施科技保险创新人才工程等内容共制定二十五条政策。其中包括推动科技保险市场更高水平开放，支持上海保交所构建国际化科技保险交易体系；促进保险与科技双向赋能，积极创新科技保险服务模式；发展服务网络安全等新基建领域。（银保监会）

【农业保险为云南农业生产经营提供 1607 亿元风险保障】中国人民银行昆明中心支行发布的云南省金融运行报告(2022)显示，2021 年末，云南省农业保险全年累计为 809.7 万户次农业生产经营提供风险保障 1607 亿元，农户从农业保险赔款中直接受益 15.3 亿元，受益农户 216.6 万户次。全省专属农业及涉农保险产品 588 个，实现农业保险全省 129 个县(市、区)全覆盖。落实特色农产品保险以奖代补政策，全省脱贫地区优势特色农产品保险品种共计 167 个，较年初增加 115 个。（云南经济日报）

3. 公司公告

【中金公司】公司全资子公司中国中金财富证券有限公司 2022 年半年度实现营业收入 28.03 亿元（其中手续费及佣金净收入 19.68 亿元，利息净收入 7.29 亿元，投资收益 11.34 亿元，公允价值变动损失 10.93 元），实现归母净利润 6.95 亿元。

【国泰君安】公司 2022 年半年度实现营业收入 195.34 亿元，实现归母净利润 63.73 亿元。

【中国银河】公司 2022 年度第九期短期融资券已于 2022 年 7 月 19 日发行完毕，相关发行情况如下：起息日期 2022 年 7 月 19 日，兑付日期 2023 年 7 月 19 日，计划发行总额：40 亿元人民币，实际发行总额：40 亿元人民币，发行价格 100 元/张，票面利率 2.25%。

【中国人保】公司 2021 年度每股派发现金红利 0.147 元（含税），共计派发现金红利 65 亿元。其中派发 A 股现金红利共计约人民币 52.18 亿元。

4. 投资建议

1) 券商方面，流动性边际宽松，风险偏好提升，同时板块估值仍处低位，因此券商行情的基础仍在，我们维持看好评级。但考虑到大盘尤其“双创”指数的反弹进入阶段性压力区间，市场分歧较大，行情仍有较大反复的可能性，短期调整风险未消除，因此我们建议坚守主线获取更

确定性的反弹空间。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，后疫情时代的负债端恢复稳步推进，前期承压的代理人展业有望陆续重回正轨，政策推动下的养老、保障需求仍较旺盛，边际上保持乐观；汽车产业链复工复产带来车险业务逐步复苏，马太效应强化下龙头市占率逐步提升，关注高股息行业龙头；权益市场展望稳健，投资端的传导性较为确定，关注板块的β机会。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