

重申板块短期回调即是上车良机

——非银行金融行业周观点

核心观点

- **北交所两融业务正式开启，“基金 E 账户”开启“一站式”查询服务时代。**1) 经中国证监会批准，北交所融资融券交易业务将于 2 月 13 日正式启动，届时已取得北交所融资融券交易权限的证券公司可以接受投资者委托，向北交所进行融资融券交易申报。融资融券制度有利于丰富投资者交易策略，满足投资者多元交易需求，促进市场价格发现，进一步提升市场流动性。2) 证监会同意中国结算启动公募基金账户份额信息统一查询平台暨“基金 E 账户”公开试运行。“基金 E 账户”APP 已在各大手机应用商店上架，试运行期间投资者可通过持有基金的基金管理人获取邀请码进行注册使用。“基金 E 账户”为个人投资者提供公募基金账户及份额信息的“一站式”查询服务，旨在解决广大中小投资者遗忘账户、查询繁琐等行业服务痛点，着力提升投资者获得感。
- **证券：流动性持续充裕以及政策呵护下重申短期回调即是上车良机。**1) 本周，经济数据以及业绩空窗期效应凸显，市场题材氛围浓厚，明显缺乏交易主线。成交量环比春节后第一周收缩超 10%。2) 两融余额虽呈现逐日提升态势，但仍处于 1.6 万亿下方的低位水平，显示出市场风险偏好依旧较低。3) 北上资金仅周四出现净流入，其余四天均为净流出，显示出海外资金的投资情绪有所冷却。不难看出，市场缺乏主线叠加活跃度下行致 A 股乃至券商板块表现疲软。4) 本周 1 月社融及信贷数据出炉，社融增量 5.98 万亿，显著高于预期的 5.4 万亿，信贷为主要支撑项，人民币贷款新增 4.93 万亿，同样明显高于预期。此外，1 月 M2 同比增长 12.6%，高于此前 11.6% 的预期。5) 当前流动性持续充裕，券商板块 1Q23 乃至全年基本面改善空间大且明确，资本市场政策面持续超预期呵护与催化，并结合当前低估值水平与机构低持仓水平，我们重申短期回调即是上车良机，持续看好板块配置性价比与赔率。
- **保险：从富德人寿白皮书看居民保障意识显著提升，看好资产负债同步修复下的板块弹性。**富德生命人寿日前发布《2022 年客户服务白皮书》，数据显示居民保障意识显著提高，人均保费与保额均呈现明显上升，例如人均保费由 2021 年的 2.2 万元上升至 3.3 万元，人均保额由 18.8 万元上升至 32.3 万元，其中 45 岁以下客户人均保额同比翻番。此外，年轻客户对健康险购买比重显著提高，26 岁及以下和 26-30 岁客户占比分别同比提升 13.7pp 和 14.6pp 至 28.8% 和 35.8%。我们认为保险消费年轻化趋势明显，且对自身健康需求的意识逐步提升，现阶段较大的保障缺口仍是未来行业持续深化的动力和方向。从资产端来看，全面注册制落地+地产三支箭+长端利率 2.9% 震荡，投资端预计稳中向好，持续看好资产负债同步修复下的板块弹性向上机遇。

投资建议与投资标的

- 券商方面，估值及持仓均处低分位，多维共振板块配置价值与赔率高，维持看好评级，重点关注：1) 头部券商，推荐**广发证券(000776, 买入)**、**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中金公司(03908, 未评级)**；2) 中小券商，推荐**兴业证券(601377, 增持)**，建议关注**国金证券(600109, 未评级)**。
- 保险方面，代理人队伍逐步企稳，开门红节奏加速，板块处历史低估值区间，维持行业看好评级，看好寿险改革稳步推进的**中国平安(601318, 买入)**，以及马太效应逐步强化的龙头**中国财险(02328, 买入)**，关注开门红有望超预期的**中国人寿(601628, 未评级)**、长航行动稳步推进的**中国太保(601601, 未评级)**。
- 多元方面，推荐亚太交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**、AWP 高机运营及租赁商龙头**华铁应急(603300, 买入)**、高净值财管三方龙头**诺亚财富(NOAH.N, 买入)**。

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

2023 年 02 月 12 日



证券分析师

孙嘉庚

021-63325888*7041
sunjiageng@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860520080006
香港证监会牌照: BSW114

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

- 全面注册制释放强烈信号，看好政策催化下的板块配置机遇：——非银行金融行业周观点 2023-02-06
- 全面注册制千呼万唤，资本市场迎新篇章：——A 股全面注册制征求意见稿点评 2023-02-02
- 板块持仓“乍暖还寒”，多维共振下配置正当时：——非银行金融行业 4Q2022 公募持仓报告 2023-01-31

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	9
3. 公司公告	10
4. 投资建议	11
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 2023/2/10）	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（亿元）	6
图 6：债券承销金额（亿元）及环比	6
图 7：IPO 过会情况（亿元）	6
图 8：股票型基金数量、份额、资产净值	7
图 9：混合型基金数量、份额、资产净值	7
图 10：债券型基金数量、份额、资产净值	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	8
图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额	8
图 15：股票型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/02/11）	9
图 16：混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/02/11）	9
图 17：债券型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/02/11）	9
表 1：行业涨跌幅情况（截止 2023/2/10）	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

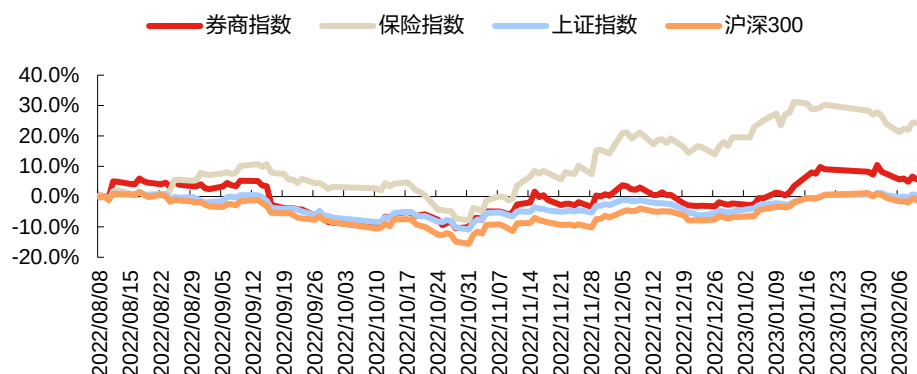
沪深 300 下跌 1.79%，创业板指下跌 2.20%，券商指数下跌 2.38%，保险指数下跌 2.12%，上证指数下跌 0.76%，上证 50 下跌 2.32%，多元金融指数下跌 0.07%。

表 1：行业涨跌幅情况（截止 2023/2/10）

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	-1.79%	2.21%	6.06%
399006.SZ	创业板指	-2.20%	2.88%	8.45%
801193.SI	券商指数	-2.38%	4.32%	7.95%
801194.SI	保险指数	-2.12%	0.22%	3.70%
000001.SH	上证指数	-0.76%	2.88%	5.55%
000016.SH	上证 50	-2.32%	0.48%	4.23%
801191.SI	多元金融指数	-0.07%	12.09%	13.01%

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 2023/2/10）



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)
000712.SZ	锦龙股份	14.22	3.6%	8.96	127.41	N/A	4.19
600621.SH	华鑫股份	12.57	2.1%	10.61	133.36	52.94	1.82
601990.SH	南京证券	8.61	1.1%	36.86	317.40	50.40	1.91
002673.SZ	西部证券	6.78	1.0%	44.70	303.04	33.05	1.12
600739.SH	辽宁成大	13.46	(0.2%)	15.30	205.90	13.98	0.71
601198.SH	东兴证券	8.50	(0.2%)	32.32	274.76	26.96	1.04
601211.SH	国泰君安	14.22	(0.4%)	89.07	1266.53	11.01	0.91
601555.SH	东吴证券	7.03	(0.4%)	50.08	352.03	20.44	0.93
600061.SH	国投资本	6.81	(0.4%)	64.25	437.56	14.58	0.92
002945.SZ	华林证券	14.57	(0.7%)	27.00	393.39	89.43	6.30

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(23E)
000627.SZ	天茂集团	3.47	5.2%	5.77	N/A	N/A
601601.SH	中国太保	26.42	3.6%	26.54	46.18%	0.44
601628.SH	中国人寿	34.23	2.1%	26.41	191.04%	0.66
601336.SH	新华保险	30.50	0.2%	14.09	74.17%	0.34
600291.SH	*ST 西水	0.89	0.0%	0.00	N/A	N/A
601319.SH	中国人保	5.08	0.0%	10.77	130.36%	N/A
601318.SH	中国平安	49.30	(0.6%)	125.87	(2.22%)	0.54

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)
603300.SH	华铁应急	8.11	7.8%	13.88	112.54	18.72	2.55
600816.SH	ST 安信	4.17	4.3%	54.69	228.06	N/A	N/A
002608.SZ	江苏国信	6.33	3.1%	37.78	239.15	N/A	0.82
000415.SZ	渤海租赁	2.33	0.9%	61.85	144.10	N/A	0.47
603093.SH	南华期货	10.42	(0.3%)	6.10	63.57	31.02	1.98
600927.SH	永安期货	17.60	(0.7%)	14.56	256.18	28.35	2.18
600901.SH	江苏金租	6.01	(0.8%)	29.87	179.52	7.73	1.19
000563.SZ	陕国投 A	3.32	(1.2%)	51.14	169.78	18.66	1.33
000987.SZ	越秀资本	6.51	(2.0%)	50.17	326.62	13.02	1.23
000666.SZ	经纬纺机	10.94	(2.2%)	7.04	77.03	12.70	0.78

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)
1299.HK	友邦保险	HKD	86.20	1.5%	116.88	10075.18	35.55	3.13
0966.HK	中国太平	HKD	9.88	0.5%	35.94	355.09	6.95	0.42
3360.HK	远东宏信	HKD	7.05	0.3%	43.16	304.27	4.50	0.62
2588.HK	中银航空租赁	HKD	61.60	(1.9%)	6.94	427.51	N/A	1.11
WDH.N	水滴公司	USD	3.05	(1.9%)	39.43	0.00	N/A	N/A
NOAH.N	诺亚财富	USD	20.62	(2.2%)	0.32	0.00	N/A	N/A
0388.HK	香港交易所	HKD	335.00	(4.9%)	12.68	4247.25	43.46	9.04
1833.HK	平安好医生	HKD	19.54	(5.1%)	11.19	218.62	N/A	1.38
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	10.08	(6.1%)	8.87	0.00	N/A	N/A
FUTU.O	富途控股	USD	47.50	(9.2%)	11.14	0.00	N/A	N/A

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2. 市场数据

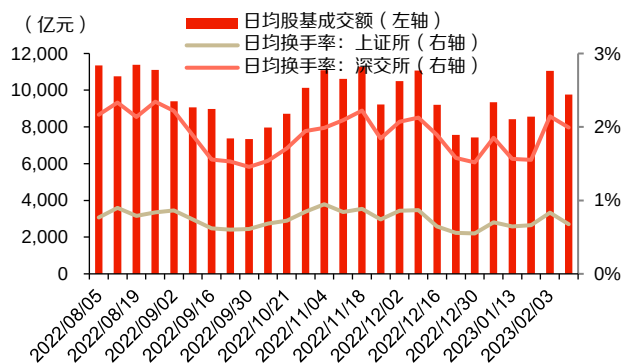
经纪：本周市场股基日均成交额 9755.61 亿元，环比上周减少 11.70%；上证所日均换手率 0.68%，深交所日均换手率 1.99%。

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。

信用：本周两融余额 1.57 万亿元（截止 2023/2/9），环比上周上涨 1.23%；股票质押 3.48 万亿元（截止 2023/2/3），环比上周上涨 1.70%。

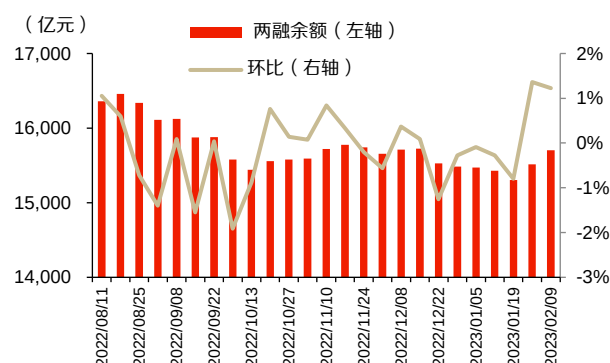
承销：本周股票承销金额 65.54 亿元，债券承销金额 838.57 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



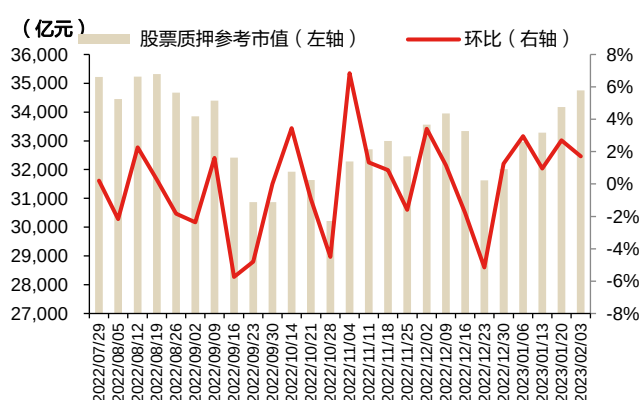
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



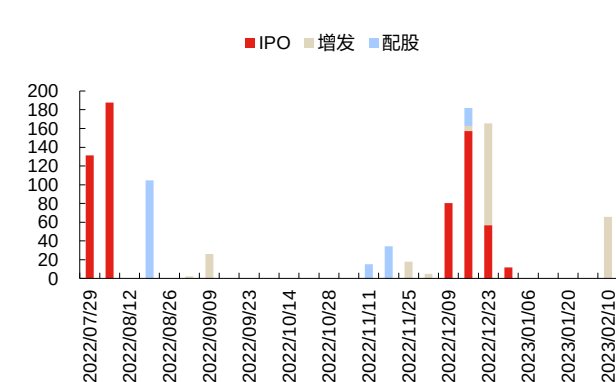
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



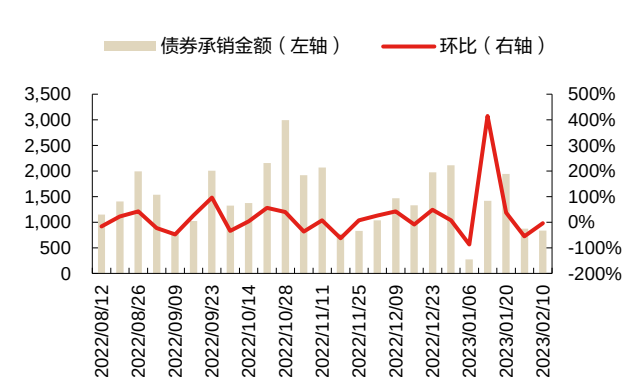
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额（亿元）



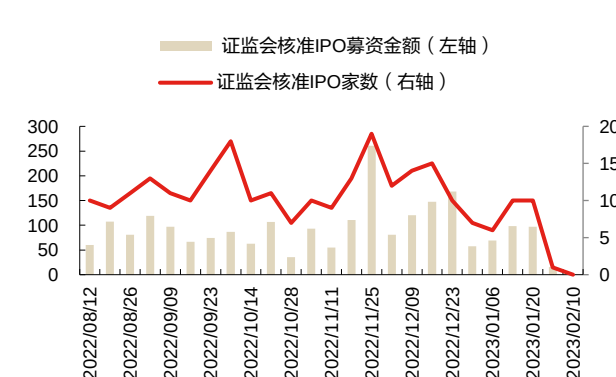
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：债券承销金额（亿元）及环比



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：IPO 过会情况（亿元）



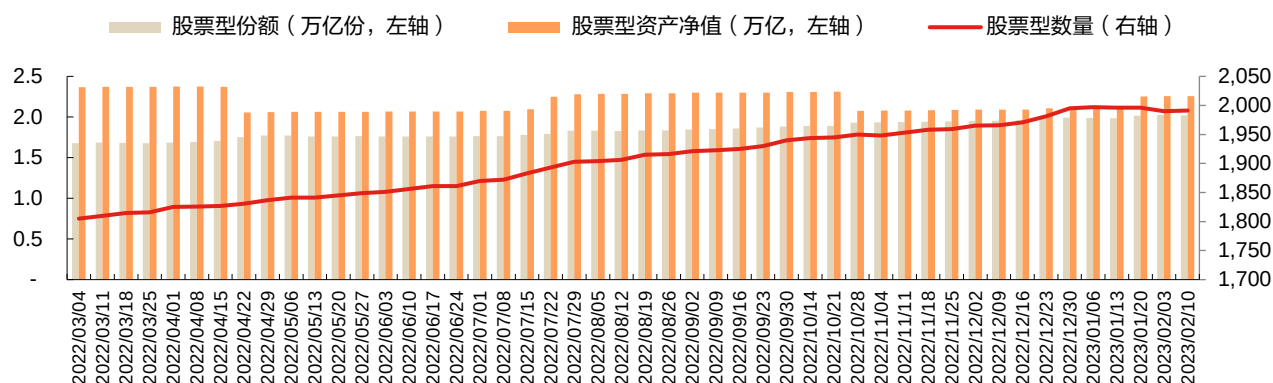
数据来源：Wind，东方证券研究所

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。

1.3. 基金市场数据

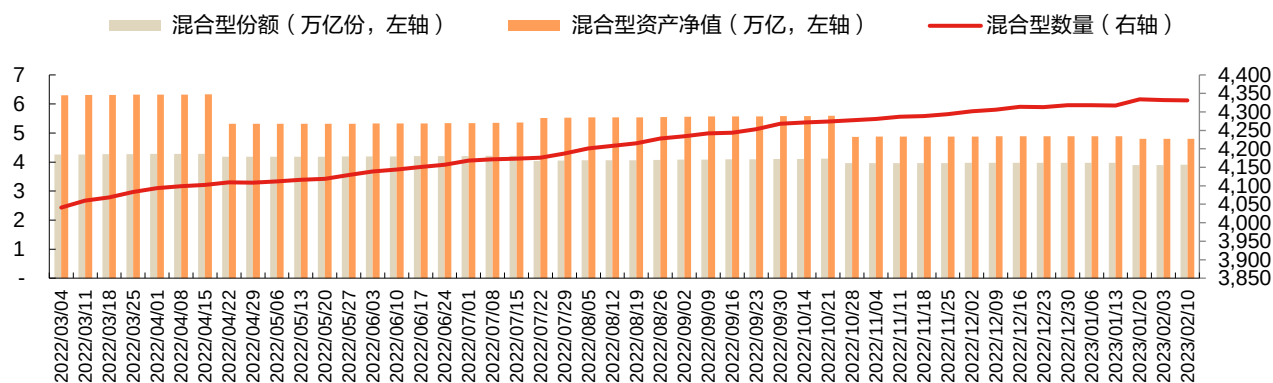
基金数量、份额及净值变化：截至本周末，1) 股票型基金数量 1,991 只，环比上周末持平增加 1 只；份额 2.0216 万亿，环比上周末减少 32.16 亿份；基金净值 2.2577 万亿元，环比上周末增加 14.57 亿元。2) 混合型基金数量 4,331 只，环比上周末减少 1 只；份额 3.9012 万亿，环比上周末增加 27.46 亿份；基金净值 4.7995 万亿元，环比上周末增加 27.47 亿元。3) 债券型基金数量 3,138 只，环比上周末增加 4 只；份额 7.1325 万亿，环比上周末增加 58.59 亿份；基金净值 7.6908 万亿元，环比上周末增加 59.05 亿元。

图 8：股票型基金数量、份额、资产净值



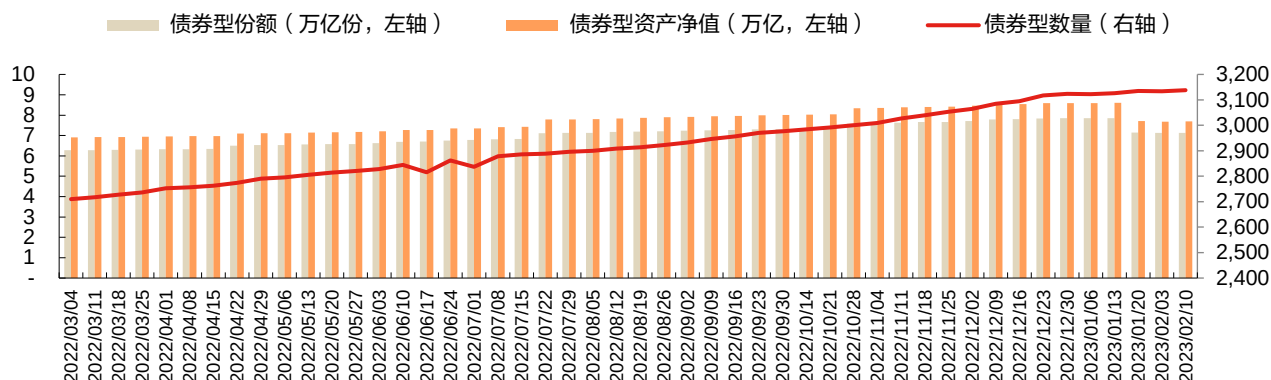
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 9：混合型基金数量、份额、资产净值



数据来源：Wind，东方证券研究所

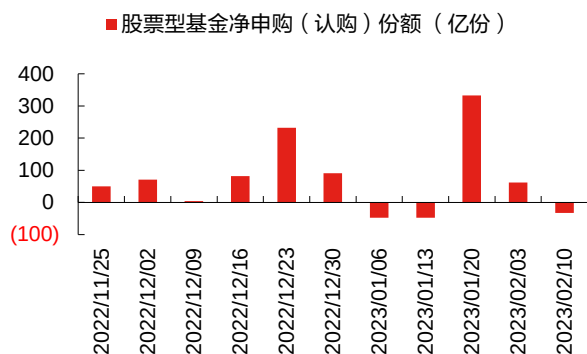
图 10：债券型基金数量、份额、资产净值



数据来源：Wind，东方证券研究所

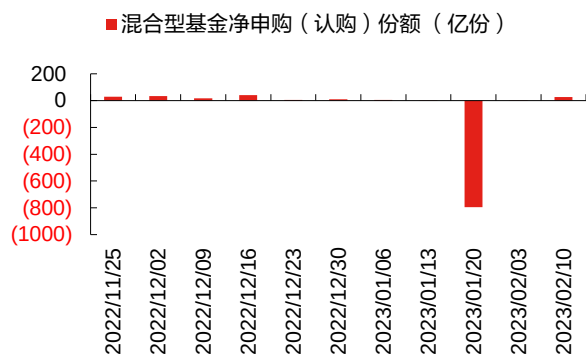
净申购（认购）份额：本周股票型基金净申/认购减少 32.16 亿份，混合型基金净申/认购增加 27.46 亿份，债券型基金净申/认购增加 58.59 亿份，货币市场型基金净申/认购增加 157.53 亿份。

图 11：股票型基金净申购（认购）份额



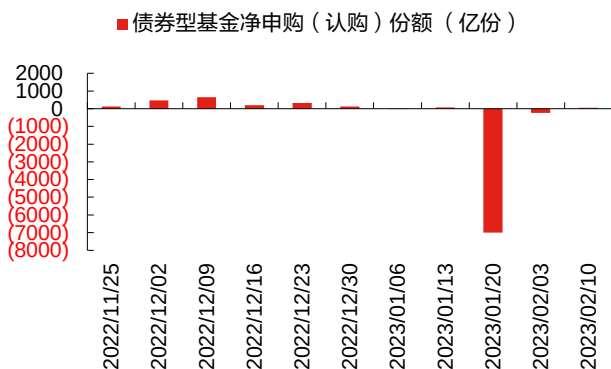
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 12：混合型基金净申购（认购）份额



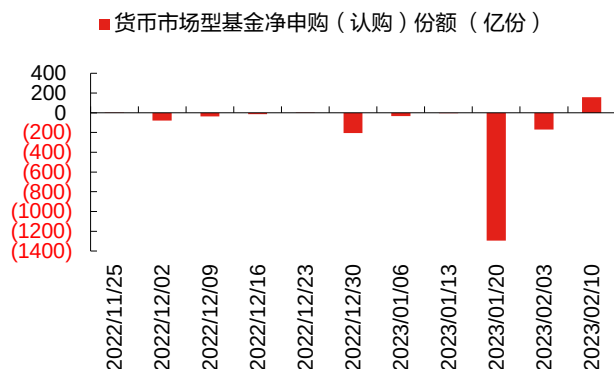
数据来源：Wind、东方证券研究所

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

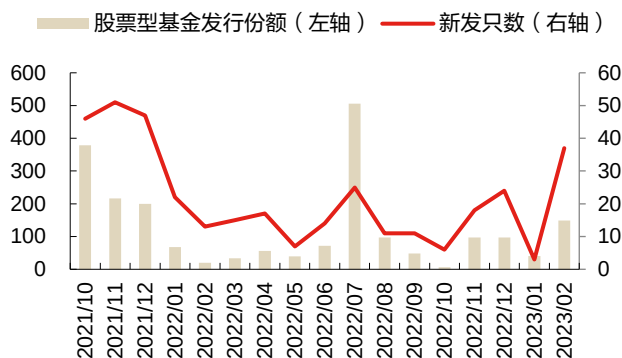


数据来源：Wind、东方证券研究所

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。

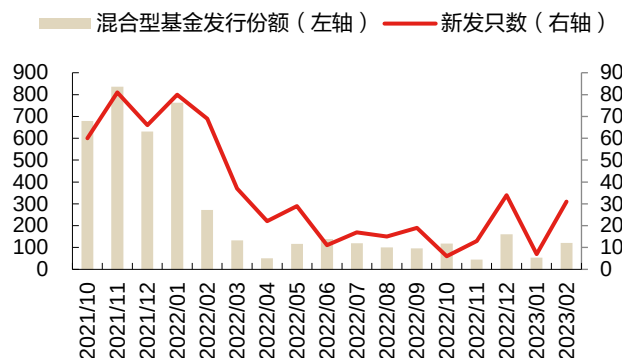
新发基金：截至 2 月 11 日，2 月累计新发行股票型基金 37 只，新发份额 148.50 亿；混合型基金 31 只，新发份额 120.78 亿；债券型基金 59 只，新发份额 1334.79 亿。

图 15：股票型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/02/11）



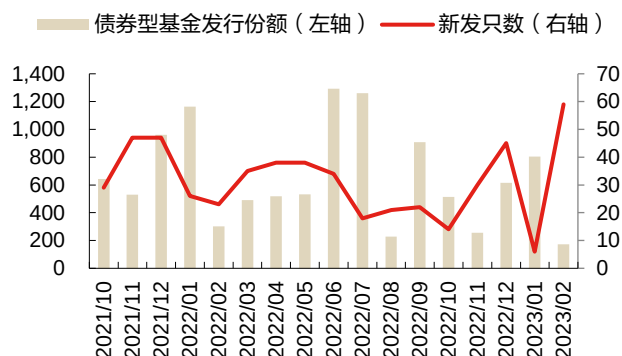
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16：混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/02/11）



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（亿，截至 2023/02/11）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2. 行业动态

【深交所修订行业信息披露指引】2 月 10 日，深交所发布新修订的《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 3 号——行业信息披露》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 4 号——创业板行业信息披露》，旨在贯彻落实中国证监会《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022-2025）》，进一步提升行业信息披露的针对性、有效性，提升新形势下信息披露制度的适应性、包容性。（中国证券报）

【银保监会拟将人身险公司分五大类进行监管】日前，银保监会下发《人身保险公司分类监管办法（征求意见稿）》，向业内征求意见。人身保险公司根据该办法分为 I 类、II 类、III 类、IV 类和 V 类共 5 个类别。其中 I 类公司最近一次监管评级为 1 级；II 类公司最近一次监管评级为 2 级，III 类公司最近一次监管评级为 3 级，IV 类公司最近一次监管评级为 4 级，V 类公司最近一次监管评级为 5 级或 S 级。人身保险公司分类结果每两年调整一次，监管机构原则上在监管评级确定后 30 日内完成分类。（中国证券报）

【QDII 基金规模创新高】截至 2 月 7 日，今年以来全市场近九成 QDII 基金实现正收益，其中 104 只产品净值增长率超 10%。投向美股市场的 QDII 基金表现更为强势，2023 年可能成为美股科技股较好的长期买入时间窗口。同时，QDII 基金规模再创新高。数据显示，截至 2022 年末，全市场共有 222 只 QDII 基金（不同份额合并计算），规模达 3267.81 亿元，相较 2021 年末的 2384.13 亿元，增幅超 37%。（中国证券报）

3. 公司公告

【华泰证券】华泰证券股份有限公司境外全资子公司华泰国际金融控股有限公司的附属公司华泰国际财务有限公司于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023 年 2 月 9 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为 1 亿美元，按 2023 年 1 月 31 日美元兑人民币汇率（1 美元=6.7604 元人民币）折算，担保金额为人民币 6.76 亿元。

【华西证券】华西证券股份有限公司公开发行不超过人民币 80 亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2022〕1287 号文注册。根据《华西证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告》，华西证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期发行规模为不超过 20 亿元（含 20 亿元），债券期限为 3 年期，发行价格为每张 100 元，采取网下面向专业机构投资者簿记建档的方式发行，本期债券发行时间为 2023 年 2 月 8 日至 2023 年 2 月 9 日，本期债券的发行工作已于 2023 年 2 月 9 日结束，最终实际发行规模为 20 亿元，票面利率为 3.45%。

【东方财富】东方财富信息股份有限公司子公司东方财富证券股份有限公司于 2022 年 8 月 10 日成功发行了东方财富证券股份有限公司 2022 年度第八期短期融资券。本期短期融资券发行金额为人民币 10 亿元，票面利率为 1.89%，期限为 181 天，兑付日期为 2023 年 2 月 8 日。

【国联证券】国联证券股份有限公司拟通过摘牌方式收购中融国际信托有限公司所持有中融基金管理有限公司 51% 股权（挂牌底价为 150,378.9213 万元），最终成交价格由竞价结果确定。在公司取得中融信托所持有中融基金 51% 股权的前提下，公司将通过协议受让方式收购上海融晟投资有限公司所持有中融基金 49% 股权，受让价格将参考经国资评估备案结果且不高于 14.45 亿元（根据中融基金 51% 股权的挂牌底价对应全部股权估值计算，中融基金 49% 股权价格约为 14.45 亿元）。

【华鑫股份】2021 年 3 月 29 日，上海华鑫股份有限公司第十届董事会第六次会议审议通过了《公司关于同意全资子公司华鑫证券有限责任公司拟公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫基金管理有限公司 36% 股权的预案》。2023 年 2 月 3 日，公司从中国证监会官网获悉，中国证监会已对摩根华鑫基金作出《关于核准摩根士丹利华鑫基金管理有限公司变更实际控制人的批复》，核准摩根士丹利 Morgan Stanley 成为公司实际控制人；对摩根士丹利国际控股公司依法受让公司 12,750 万元出资（占注册资本比例 51%）无异议。

【中泰证券】近日，中国证券监督管理委员会出具《关于核准万家基金管理有限公司变更实际控制人的批复》（证监许可〔2023〕215 号），核准山东能源集团有限公司成为万家基金实际控制人；对中泰证券股份有限公司依法受让万家基金 3,300 万元出资（占注册资本比例 11%）无异议。截至本公告披露日，本次交易事项尚待万家基金办理工商变更登记。

【华泰证券】华泰证券股份有限公司境外全资子公司华泰国际金融控股有限公司的附属公司华泰国际财务有限公司于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023年2月6日，华泰国际财务在上述中票计划下发行三笔中期票据，发行金额分别为1,000万美元、4,700万美元以及2,060万美元，按2023年1月31日美元兑人民币汇率（1美元=6.7604元人民币）折算，担保金额为人民币5.25亿元。

4. 投资建议

券商方面，估值及持仓均处低分位，多维共振板块配置价值与赔率高，维持看好评级，重点关注：1）头部券商，推荐**广发证券(000776, 买入)**、**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中金公司(03908, 未评级)**；2）中小券商，推荐**兴业证券(601377, 增持)**，建议关注**国金证券(600109, 未评级)**。

保险方面，代理人队伍逐步企稳，开门红节奏加速，板块处历史低估值区间，维持行业看好评级，看好寿险改革稳步推进的**中国平安(601318, 买入)**，以及马太效应逐步强化的龙头**中国财险(02328, 买入)**，关注开门红有望超预期的**中国人寿(601628, 未评级)**、长航行动稳步推进的**中国太保(601601, 未评级)**。

多元金融方面，推荐亚太交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**、AWP 高机运营及租赁商龙头**华铁应急(603300, 买入)**、高净值财管三方龙头**诺亚财富(NOAH.N, 买入)**。

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

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。