

## 券商权益基金保有量份额持续提升，上市公司积极回购或促市场流动性改善

——证券行业周报（2023.1.29-2023.2.2）

### ■ 行情回顾

本周（2023.1.29-2023.2.2）非银金融（申万）跌 5.90%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中排第 6 位，跑输沪深 300 指数 1.28pct。证券 II（申万）跌 6.37%，跑输沪深 300 指数 1.74pct。个股方面，本周中银证券（+5.93%）、首创证券（+5.26%）、招商证券（-2.22%）涨跌幅居前，华林证券（-26.32%）、华鑫股份（-22.62%）、信达证券（-19.39%）涨跌幅居后。

### ■ 行业数据

**经纪：**本周 A 股日均成交 7557 亿元，环比-6.4%。截至 02.01，融资、融券余额环比上周末-2.8%、-6.5%。年内日均两融余额同比+5.1%。

**投行：**24 年 1 月，IPO、再融资募资分别为 119、509 亿元，环比分别-20.8%、+7.1%；24 年 1 月券商债承规模 7984 亿元，同比+41.2%、环比-5.5%。

**资管：**①截至 23 年 11 月，券商资管 5.4 万亿元，分别较上月末、22 年末-0.54%、-13.8%。②截至 23 年末，非货公募 16.3 万亿元，分别较上月末、22 年末+2.6%、+4.8%；权益类公募 6.8 万亿元，分别较上月末、22 年末-0.2%、-9.2%；私募基金 20.6 万亿元，分别较上月末、22 年末-0.2%、+1.5%。

**投资：**截至本周末，沪深 300、中债总财富指数年内涨跌幅分别-7.33%、+1.02%，分别较去年同期-1430bp、+100bp。截至 23 年 11 月末，年内累计新增收益互换、场外期权名义本金同比分别+1.6%、+20.4%。

### ■ 核心观点

**券商权益类公募保有市占率持续提升。**最新公布的 23Q4 公募基金销售保有规模百强榜单中，在权益类公募保有规模整体下滑的情况下，券商渠道权益类公募保有规模逆势增长，主要来自 ETF 发行规模的增长。据我们统计，券商渠道权益类基金保有规模 23Q4 市占率进一步提升至 28.4%，较 23Q3 提升 2.3 个百分点，保持增长势头，显示券商相较于其他机构在财富管理业务特别是权益类产品上业务韧性更足。

**上市公司积极回购有望带来市场流动性改善。**近期上市公司撤回回购潮，今年以来，A 股上市公司增持回购浪潮持续高涨，1 月 29 日至 2 月 1 日，超 500 家 A 股公司披露回购预案或实施进展等相关公告。23 年 12 月 15 日，证监会修订发布《上市公司股份回购规则》，自公布之日起实施，其中修改并增设了“为维护公司价值及股东权益所必须”回购的触发条件，一是“连续 20 个交易日内公司股票收盘价格跌幅累计达到 30%”调整为“累计达到 20%”，降低触发门槛；二是增设“股票收盘价格低于最近一年最高收盘价格 50%”作为触发条件。据我们统计，截至 24 年 2 月 2 日，至少 3656 家上市公司已满足上述回购新规的触发条件，占全市场上市公司数量的 68%。我们认为上市公司积极回购体现出市场韧性，有望带来市场流动性改善进而促市场企稳。

### ■ 投资建议

在 2 月 5 日央行降准、上市公司积极回购、北向资金重新回流等积极因素作用下，市场流动性或将显著改善，建议重视券商板块市场底部反转阶段的高弹性机会，个股建议关注受益风控指标优化，杠杆率具备提升空间的中信证券和华泰证券。

### ■ 风险提示

市场极端波动风险，经济复苏不及预期，机构化进程不及预期。



## 增持(维持)

行业：非银金融

日期：2024年02月20日

分析师：胡江

E-mail: hujiang@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760523070001

### 近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

### 相关报告：

《公募交易新规出炉，券商并购主题持续演绎》

——2023 年 12 月 13 日

《交投活跃度回暖，关注中长线资金入市》

——2023 年 12 月 08 日

《公募修订自律规则，投资端改革持续发力》

——2023 年 12 月 01 日

## 正文目录

1. 核心观点 .....	3
2. 行情回顾 .....	4
3. 行业数据 .....	7
4. 行业与公司动态 .....	10
4.1. 行业新闻 .....	10
4.2. 公司公告 .....	11
5. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1: 申万一级行业本周涨跌幅表现.....	4
图 2: 本周证券板块个股表现.....	5
图 3: 证券板块估值走势.....	5
图 4: 北向资金流入情况 (亿元) .....	7
图 5: 融资融券余额走势 (亿元) .....	7
图 6: 周度日均 A 股成交额 (亿元) .....	8
图 7: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速.....	8
图 8: 各月权益公募新发份额 (亿份) .....	8
图 9: 各月 IPO 规模 (亿元) 及增速.....	8
图 10: 各月再融资规模 (亿元) 及增速.....	8
图 11: 各月债承规模 (亿元) 及增速.....	8
图 12: 券商资管规模 (万亿元) .....	9
图 13: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份) .....	9
图 14: 权益类公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份) .....	9
图 15: 私募基金规模 (万亿元) .....	9
图 16: 沪深 300 指数收益率走势.....	9
图 17: 中债总财富指数收益率走势.....	9
图 18: 场外衍生品名义本金规模 (亿元) .....	10

## 表目录

表 1: 本周主要指数表现.....	4
表 2: 上市券商最新估值与估值分位 (2019 年年初至今) .....	6

## 1. 核心观点

**券商权益类公募保有市占率持续提升。**据财联社报道,最新公布的2023年四季度公募基金销售保有规模百强榜单中,在权益类公募基金保有规模下滑的情况下,券商渠道权益类公募基金保有规模逆势增长,其中主要原因是ETF发行规模的增长。据我们统计,券商渠道权益类基金保有规模23Q4市占率进一步提升至28.4%,较23Q3提升2.3个百分点,保持增长势头,显示券商相较其他机构在财富管理业务特别是权益类产品上业务韧性更足。

**上市公司积极回购有望带来市场流动性改善。**近期上市公司掀回购潮,据上海证券报报道,今年以来,A股上市公司增持回购浪潮持续高涨,1月29日至2月1日,超500家A股公司披露回购预案或实施进展等相关公告。23年12月15日,证监会修订发布《上市公司股份回购规则》,自公布之日起实施,其中修改并增设了“为维护公司价值及股东权益所必须”回购的触发条件,一是“连续20个交易日内公司股票收盘价格跌幅累计达到30%”调整为“累计达到20%”,降低触发门槛;二是增设“股票收盘价格低于最近一年最高收盘价格50%”作为触发条件。据统计,截至24年2月2日,至少3656家上市公司已满足上述回购新规的触发条件,占全市场上市公司数量的68%。我们认为上市公司积极回购体现出市场韧性,有望带来市场流动性改善进而促市场企稳。

**投资建议:**在2月5日央行降准、上市公司积极回购、北向资金重新回流等积极因素作用下,市场流动性或将显著改善,建议重视券商板块市场底部反转阶段的高弹性机会,个股建议关注受益风控指标优化,杠杆率具备提升空间的中信证券和华泰证券。

## 2. 行情回顾

本周主要市场指数表现：沪深 300 跌 4.63%、上证指数跌 6.19%、深证成指跌 8.06%、创业板指跌 7.85%，中证 500 跌 9.23%。

本周非银金融（申万）跌 5.90%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中排第 6 位，跑输沪深 300 指数 1.28pct。证券 II（申万）跌 6.37%，跑输沪深 300 指数 1.74pct。

个股方面，本周中银证券（+5.93%）、首创证券（+5.26%）、招商证券（-2.22%）涨跌幅居前，华林证券（-26.32%）、华鑫股份（-22.62%）、信达证券（-19.39%）涨跌幅居后。

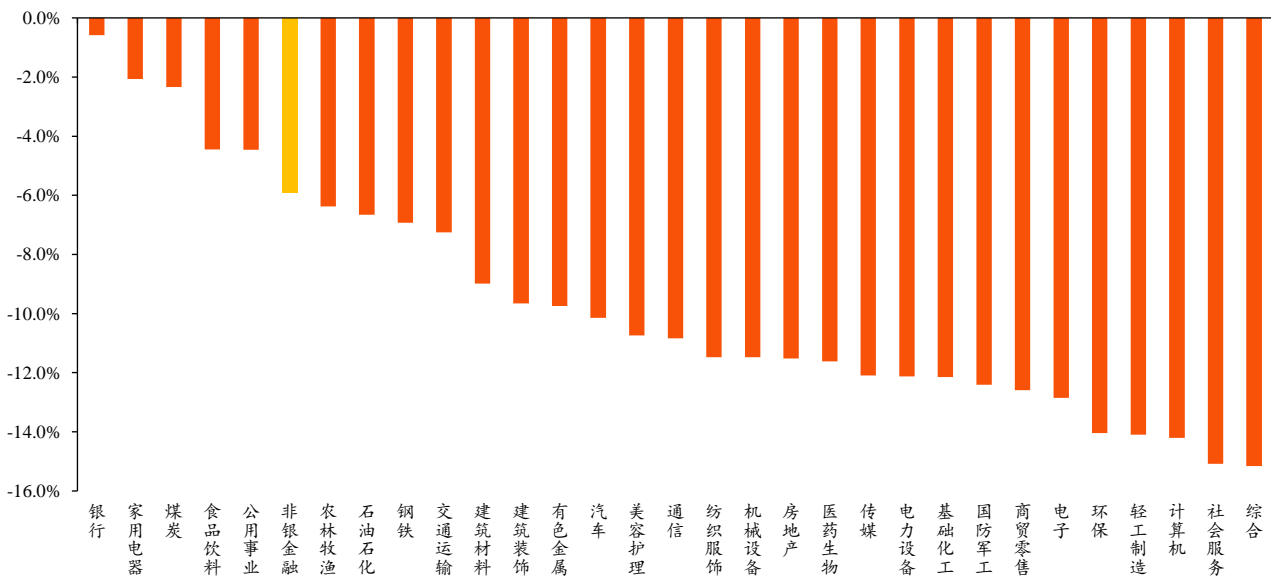
估值方面，截至 2024.2.2，证券 II（申万）指数 PB1.08X，均位于近 5 年、近 10 年以来后 1%分位以下，处于历史底部。

表1:本周主要指数表现

涨幅	周涨幅(%)	月涨幅	季涨幅	年涨幅
沪深 300	-4.63%	-1.11%	-7.33%	-7.33%
上证指数	-6.19%	-2.09%	-8.23%	-8.23%
深证成指	-8.06%	-1.91%	-15.42%	-15.42%
创业板指	-7.85%	-1.46%	-18.03%	-18.03%
中证 500	-9.23%	-2.85%	-15.95%	-15.95%
非银金融（申万）	-5.90%	-2.47%	-5.77%	-5.77%
证券 II（申万）	-6.37%	-2.41%	-7.70%	-7.70%

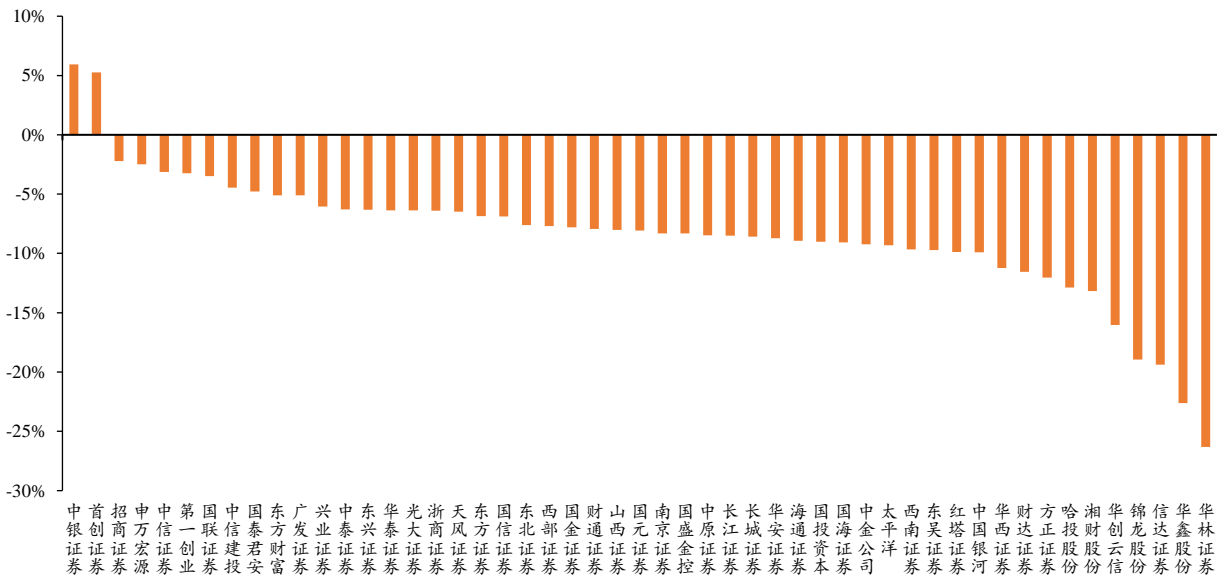
资料来源：Wind，甬兴证券研究所

图1:申万一级行业本周涨跌幅表现



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

图2:本周证券板块个股表现



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:证券板块估值走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

**表2:上市券商最新估值与估值分位 (2019 年年初至今)**

上市券商	PB ↑	PB分位 (%)
海通证券	0.66	0.00
国元证券	0.77	0.00
华创云信	0.78	7.11
华泰证券	0.80	5.34
华西证券	0.81	0.32
国投资本	0.82	0.36
东吴证券	0.82	0.00
东北证券	0.82	0.28
长江证券	0.86	0.00
兴业证券	0.86	0.00
国泰君安	0.87	1.86
国海证券	0.90	0.00
广发证券	0.91	0.00
东兴证券	0.92	0.40
西部证券	0.93	0.08
西南证券	0.93	0.00
国金证券	0.93	0.04
东方证券	0.94	1.37
国信证券	0.95	0.12
哈投股份	0.97	50.65
山西证券	0.99	0.00
华安证券	0.99	0.04
财通证券	0.99	0.28
长城证券	1.00	0.00
天风证券	1.05	13.26
申万宏源	1.09	14.92
招商证券	1.10	1.29
中原证券	1.16	0.00
中信证券	1.17	3.15
中国银河	1.20	21.91
方正证券	1.21	1.21
中泰证券	1.21	0.11
光大证券	1.21	33.06
浙商证券	1.40	0.00
红塔证券	1.43	0.09
第一创业	1.52	0.57
南京证券	1.56	0.00
国联证券	1.58	6.09
湘财股份	1.62	4.61
中金公司	1.73	0.00
国盛金控	1.74	66.33
中银证券	1.76	7.29
华鑫股份	1.86	36.22
财达证券	1.96	0.45
太平洋	2.24	49.47
中信建投	2.36	3.23
信达证券	2.68	0.40
东方财富	2.80	0.16
锦龙股份	3.83	36.38
首创证券	4.43	65.81
华林证券	4.54	2.32

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3. 行业数据

**(1) 资金面:** ①**北向资金:** 本周陆港通北向资金净流入 99 亿元, 较上周-22 亿元。②**融资融券:** 截至 02.01, A 股两融余额 1.55 万亿元, 较上周末-2.9%, 其中融资余额 1.49 万亿元, 较上周末-2.8%, 融券余额 655 亿元, 较上周末-6.5%, 年内日均两融余额同比+5.1%。

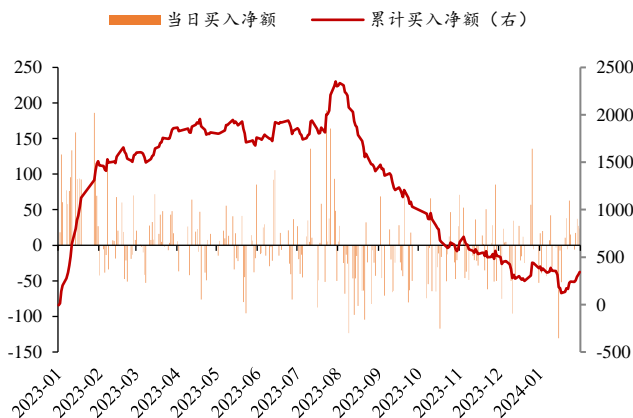
**(2) 经纪业务:** ①**交投活跃度:** 本周 A 股日均成交额 7557 亿元, 环比-6.4%。24 年 1 月日均股基成交 8180 亿元, 环比-9.2%、同比-9.7%。②**代销业务:** 24 年 1 月新发权益类公募基金 112.7 亿份, 环比-62.5%、同比-36.9%。

**(3) 投行业务:** ①**股权承销:** 24 年 1 月 IPO、再融资募资规模分别为 119、509 亿元, 环比上月分别-20.8%、+7.1%。②**债券承销:** 24 年 1 月券商债券承销规模 7984 亿元, 同比+41.2%、环比-5.5%。

**(4) 资管业务:** ①**券商资管:** 截至 23M11, 券商资管 5.4 万亿元, 分别较上月末、22 年末-0.54%、-13.8%。②**公募:** 截至 23 年末, 非货公募 16.3 万亿元, 分别较上月末、22 年末+2.6%、+4.8%。权益类公募 6.8 万亿元, 分别较上月末、22 年末-0.2%、-9.2%。③**私募:** 截至 23 年末, 私募基金 20.6 万亿元, 分别较上月末、22 年末-0.2%、+1.5%。

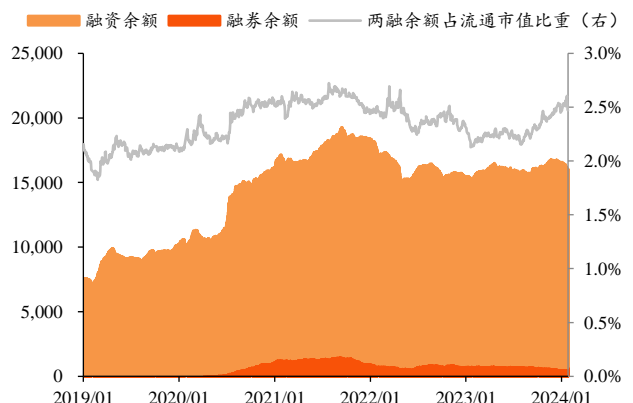
**(5) 投资业务:** ①**证券自营:** 截至本周末, 沪深 300 年内涨跌幅-7.33%, 较去年同期-1430bp; 中债总财富指数年内涨跌幅+1.02%, 较去年同期+100bp。②**场外衍生品:** 截至 23 年 11 月末, 年内累计新增收益互换、场外期权名义本金同比分别+1.6%、+20.4%。期末场外期权+收益互换存续名义本金 2.4 万亿元, 较年初+14.2%。

图4:北向资金流入情况 (亿元)



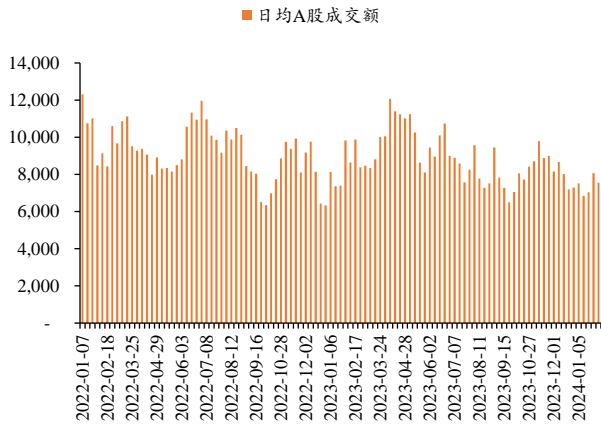
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图5:融资融券余额走势 (亿元)



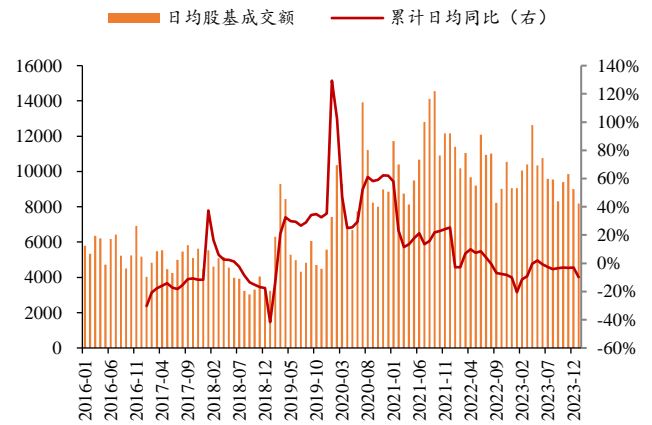
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图6:周度日均 A 股成交额 (亿元)



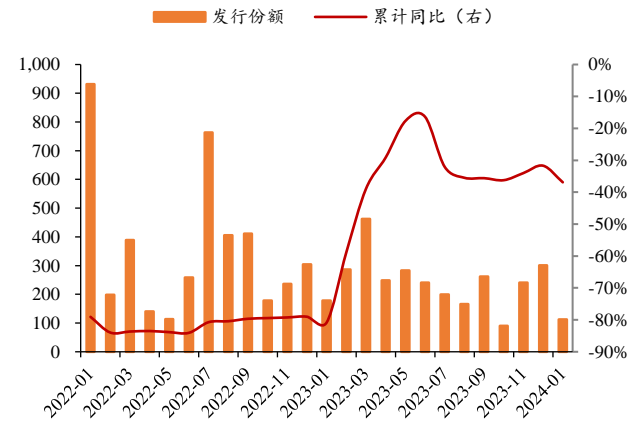
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图7:月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



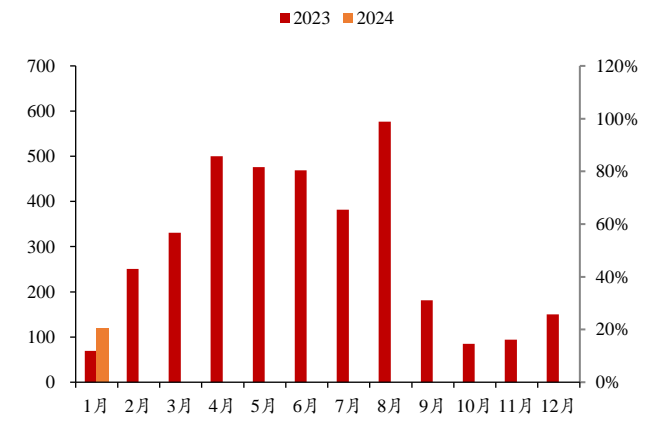
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图8:各月权益公募新发份额 (亿份)



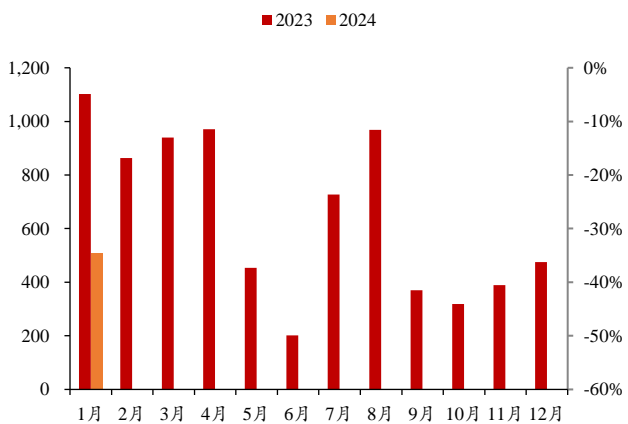
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图9:各月 IPO 规模 (亿元) 及增速



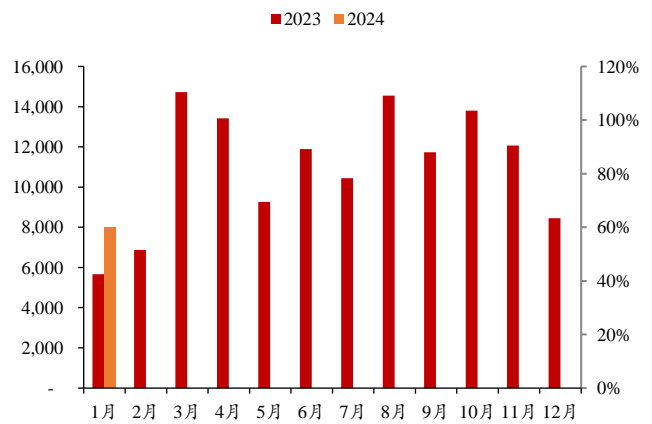
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图10:各月再融资规模 (亿元) 及增速



资料来源: wind, 甬兴证券研究所

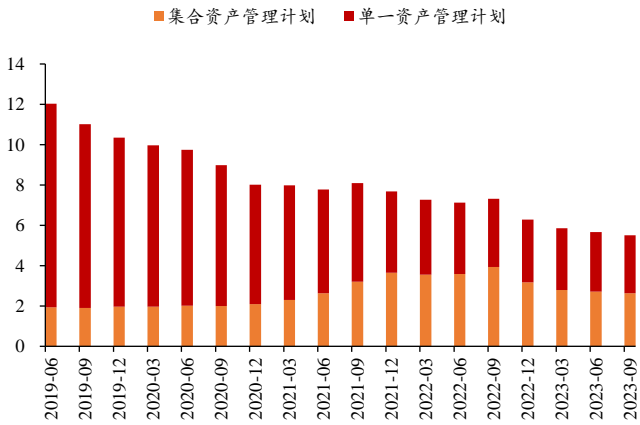
图11:各月债承规模 (亿元) 及增速



资料来源: wind, 甬兴证券研究所

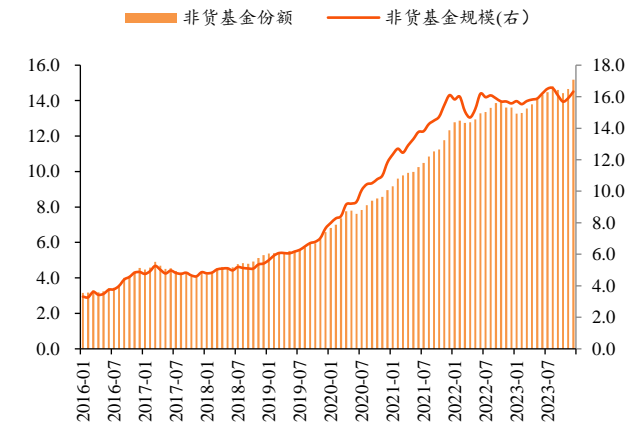


图12:券商资管规模 (万亿元)



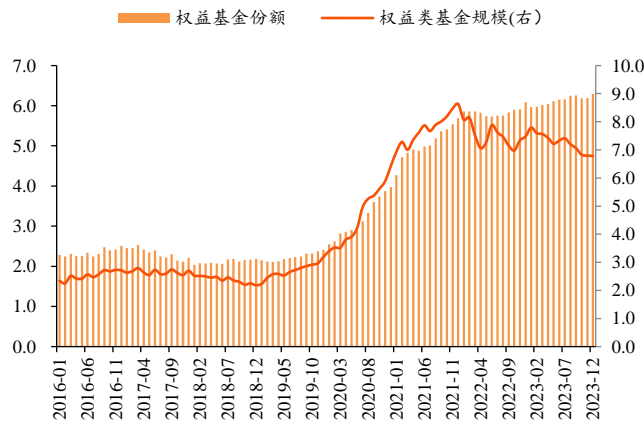
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图13:非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



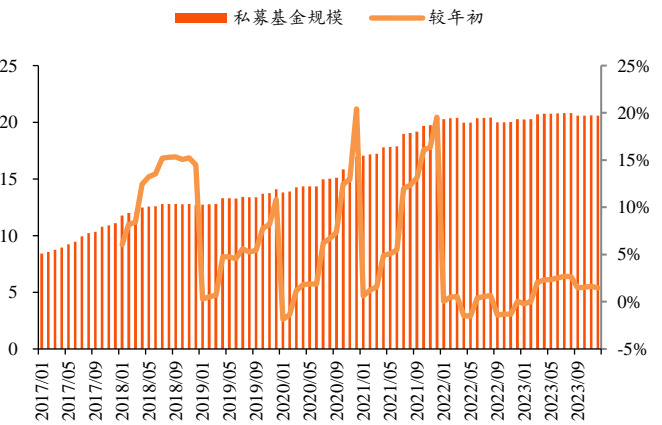
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图14:权益类公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



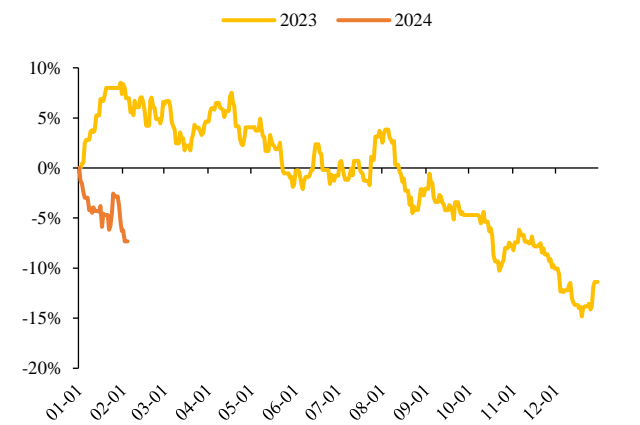
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图15:私募基金规模 (万亿元)



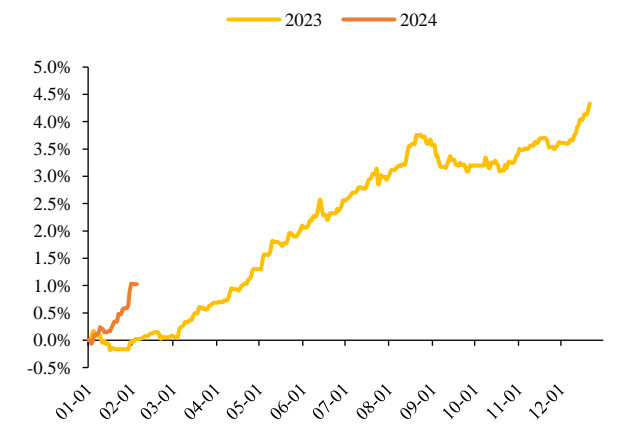
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图16:沪深300指数收益率走势

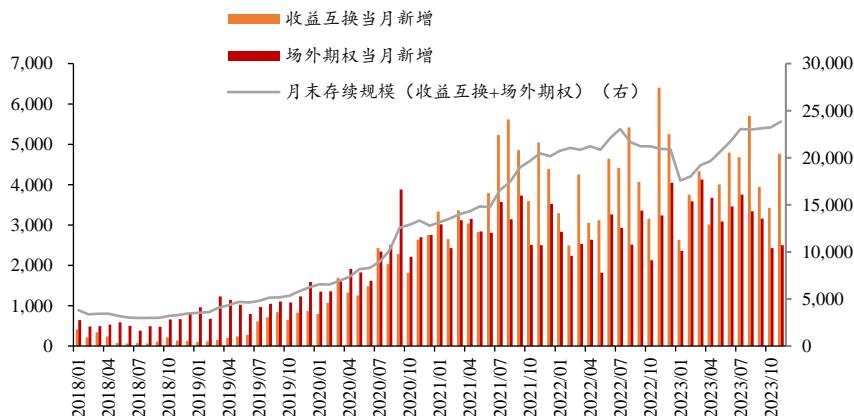


资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图17:中债总财富指数收益率走势



资料来源: wind, 甬兴证券研究所

**图18:场外衍生品名义本金规模(亿元)**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 4. 行业与公司动态

### 4.1. 行业新闻

#### 1. 金融监管总局明确 2024 年重点工作任务

国家金融监督管理总局 30 日对外公布了 2024 年的重点工作任务。金融监管总局表示, 2024 年要坚决做到监管“长牙带刺”、有棱有角, 牢牢守住不发生系统性金融风险底线, 扎实推进金融高质量发展, 坚定不移走中国特色金融发展之路。1 月 30 日召开的 2024 年金融监管总局工作会议, 从八个方面提出了 2024 年的重点工作任务, 其中全力推进中小金融机构改革化险位列首位。金融监管总局表示, 要健全金融风险处置常态化机制, 落实机构、股东、高管、监管、属地、行业六方责任, 推动形成工作合力。【新华网】

#### 2. 2023 年度北交所、新三板证券公司执业质量评价结果出炉, 20 家券商获评一档

1 月 29 日, 北京证券交易所、全国股转公司发布了 2023 年度证券公司执业质量评价结果。结果显示, 共计 101 家证券公司参评, 其中被评为一档合计 20 家券商, 二档、三档和四档分别合计 40 家、20 家、21 家券商。【上海证券报】

#### 3. 券商跨境业务规模突破万亿元大关, 场外衍生品业务规模逾 2.38 万亿元

中国证券业协会日前在行业内通报了最新一期场外业务运行情况。数据显示, 截至 2023 年 11 月末, 券商跨境业务存续规模达 10214.09 亿元(不包括跨境 ETF 做市业务、结售汇(外汇)业务和债券“南向通”业务, 下同), 突破 1 万亿元; 券商场外衍生品存续规模为 23833.39 亿元, 较前月末增加 619.47 亿元, 环比上升 2.67%。从业务集中度来看, 跨境业务方面,

业务规模排名前三名的试点券商合计规模占比 72.67%；场外衍生品方面，存续规模较大的前五家券商在收益互换、场外期权中的全行业占比分别为 65.83%、58.96%。【中证网】

#### 4. “注销式回购”案例增多，逾 500 家 A 股公司真金白银展信心

今年以来，A 股上市公司增持回购浪潮持续高涨。Choice 数据显示，1 月 29 日至 2 月 1 日，超 500 家 A 股公司披露回购预案或实施进展等相关公告；同时，上百家上市公司董事长、高管等重要股东看好行业及公司自身发展，真金白银增持自家股票。据上海证券报记者梳理，持续壮大的 A 股回购增持队伍，不断奏响“协奏曲”，呈现新景象。回购股份用途方面，实施“注销式回购”的公司数量有所增加；回购金额方面，经营稳健、实力雄厚的央地国企或行业优质龙头公司出手“阔绰”，屡现大手笔回购案例。【上海证券报】

#### 5. 四季度又看券商！54 家券商进入权益类公募保有百强榜，规模首超第三方与其他机构合计

近日，中基协披露了 2023 年四季度公募基金销售保有规模百强榜单。100 家机构权益类基金销售保有规模继续减少，不过非货币基金销售保有规模合计值出现增长。财联社记者从榜单中梳理出以下四大亮点。一是与三季度相比，去年四季度的百强榜单有 2 家机构发生变化，新增华林证券、财信证券 2 家券商机构，江海证券 1 家券商和泛华普益 1 家第三方代销机构退出该行列。二是在权益类公募基金保有规模下滑的情况下，券商机构的合计权益类公募基金保有规模继续逆势增长逾 300 亿元，ETF 规模的增长，显然是重要原因；其他机构（保险公司+基金子公司）的权益类公募基金保有规模也稍有增长。三是权益类公募基金保有规模和非货币基金保有规模百强榜显示，券商和其他类型机构占比均有所提升，银行占比继续下滑。四是券商机构权益类公募基金销售保有规模首次超过第三方机构与其他机构的合计值，申万宏源证券保有规模环比增逾 130%，为权益类基金保有规模增加最多的机构。五是权益类公募基金销售保有规模前 100 强合计值较上季度减少超 2900 亿元，但非货币基金销售保有规模环比增超 1200 亿元。四季度债基基金销售保有规模仍保持增长。【财联社】

## 4.2. 公司公告

**【海通证券】2023 年年度业绩预告。**预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润人民币 91,800 万元到人民币 101,000 万元，与上年同期相比，将减少人民币 553,535 万元到人民币 562,735 万元，同比减少 84.57% 到 85.97%。

**【海通证券】关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份方案的公告。**回购资金总额：不低于人民币 3 亿元（含），不超过人民币 6 亿元（含）。回

购实施期限：自公司董事会审议通过回购 A 股股份方案之日起不超过 3 个月。

**【东兴证券】2023 年年度业绩预告。**预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润 70,000.00 万元到 90,000.00 万元，同比增加 18,280.24 万元到 38,280.24 万元，同比增长 35.34%到 74.01%。

**【东兴证券】总经理辞职。**董事会于近日收到总经理张涛先生提交的书面辞呈，张涛先生因个人原因申请辞去公司第五届董事会董事、董事会风险控制委员会主任委员、董事会发展战略委员会委员和总经理职务。

**【中原证券】2023 年度业绩预增公告。**预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 19,448.45 万元，与上年同期相比将增加 8,790.65 万元，同比增长 82.48%。

**【天风证券】2023 年度业绩预盈公告。**预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 2.76 亿元到 3.31 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将实现扭亏为盈。

## 5. 风险提示

**市场极端波动风险：**市场极端波动对券商自营业务有较大影响，且信用类业务可能面临保证金不足以及平仓不及时等风险。

**经济复苏不及预期：**经济复苏不及预期影响上市企业利润端改善预期，造成市场整体风险偏好降低、拖累市场活跃度和股价表现，进而影响证券公司业绩复苏。

**机构化进程不及预期：**机构化进程减缓对券商融券、场外衍生品等机构业务有较大影响。

## 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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，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，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。