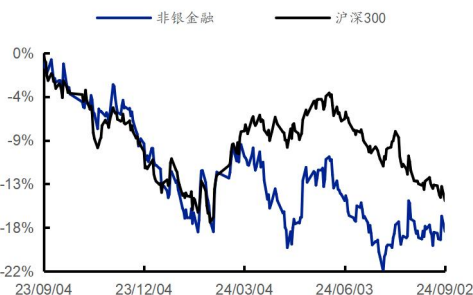


研究所：
 证券分析师：孙嘉赓 S0350523120002
 sunjg@ghzq.com.cn

券商业绩韧性彰显关注风格变化, 保险基本面边际变化驱动内部调仓, 加密货币短期震荡不改坚定看多

——非银金融行业周报

最近一年走势



行业相对表现	2024/09/02		
表现	1M	3M	12M
非银金融	-1.5%	-4.4%	-17.1%
沪深 300	-3.5%	-8.8%	-13.9%

相关报告

《非银金融行业周报：证券并购之风再次吹起，关注保险负债端边际变化，加密货币持续看好中长期涨势（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-08-25

《非银金融行业周报：券商关注风格变化与催化因素，加密货币逢低布局（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-08-18

《非银金融行业周报：券商博弈高赔率，保险重视内部轮动，加密货币逢低布局（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-08-12

《非银金融行业周报：重视券商在市场风格博弈中的价值，加密货币建议逢低布局（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-08-05

《非银金融行业周报：市场风格切换仍需验证，券商良机酝酿中，加密货币博弈增加提供上车良机（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-07-29

核心观点：

证券：券商业绩韧性彰显，叠加并购之风再次吹起，高赔率下密切关注市场风格切换带来的行情催化。1) 上周（2024/8/26-2024/8/30，下同）证券 II(申万) 指数上涨 1.90%，截至 2024 年 8 月 30 日，券商指数 PB(If) 回升至 1.01，估值分位为自指数创建以来的 0.3%，且该指数 50 个成分股中估值“破净”的仍高达 21 只。2) 截至 8 月 31 日，上市券商均发布 2024 年中报，2024H1 归母净利润平均下滑 24.06%，共计 12 家券商归母净利润实现同比增长，16 家券商同比降幅小于 20%。不难看出多数券商表现出较强的业绩韧性，且下半年随着基数的下降业绩压力也随之降低，而今年券商指数下跌明显很大程度上属于“杀估值”，一方面由于严监管，另一方面由于市场整体风格偏防御，因此在业绩“稳中看升”的背景下，接下来估值修复将成为主旋律。3) 我们认为，估值修复需关注两点：一是关注风格能否完成由守转攻的切换、市场情绪与活跃度能否提升；二是关注板块是否有催化剂：1) “严监管”对板块的压制能否减弱？2) 板块的供给侧改革进展能否加速？券商间尤其是头部券商间的并购重组仍受市场关注。当前时点，板块仍具有较高的性价比及赔率，利空逐步减弱甚至出尽，板块表现有望进一步改善，后续行业投资应重点关注市场风格变化与并购重组加速等因素带来的催化。

保险：中报业绩韧性彰显，资产负债两端表现俱佳，保持板块整体增配的基础上适当内部调仓。1) 总体来看，上市险企基本面强势，且分红动力明显增强。2) 截至 2024 年 8 月 31 日，全部上市险企发布中期业绩；i) 负债端：保险服务收入方面，中国人寿/中国人保/中国平安/中国太保/新华保险 2024H1 保险服务收入同比变化分别为 +15.97%/+5.97%/+3.86%/+2.20%/-11.93%；整体来看，负债端保持向好态势；ii) 资产端：总投资收益率方面，新华保险/中国太保/中国人寿/中国平安/中国人保总投资收益率同比变化分别为 +1.10pct/+0.70pct/+0.25pct/+0.10pct/-0.80pct；综合投资收益率方面，新华保险/中国太保/中国平安同比变化分别为 +1.8pct/+0.9pct/+0.1pct，投资端显著回暖。由于业绩表现强势，整体上我们维持对板块增配的观点，后续需重点关注下半年各家险企负债端边际变化，尤其是 9 月 1 日后预定收益率下调后各家产品策略与销售节奏的边际变化，并以此作为板块内部调仓的依据。3) 截至 8 月 30 日，中国人寿、中国太保、中国

平安、新华保险四家寿险平均 PEV 为 0.53x，仍处相对低位，安全边际较高，同时，建议关注板块内部轮动，挖掘低估值标的的相对收益。

加密货币：短期多空因素持续博弈，美国降息周期或将正式开启，叠加“软着陆”预期，持续看好中长期涨势。 1) 上周英伟达发布中期业绩，可谓“牵动人心”，2024H1 净利润同比大增 282.41%，业绩维持强势，虽然三季度指引没有大超预期，但仍在高景气区间，无疑为美国经济“软着陆”预期打了一针“强心剂”，并对所有风险资产形成较强的支撑。总体来看，降息预期叠加“软着陆”预期，有望打开加密货币中期上涨空间。2) 短期来看，币圈抛压仍然没有出清，一方面 Mt.Gox 交易所向客户赔付的 14 万枚左右的比特币或持续到账，另一方面美国政府似乎又拿出了 10000 枚左右的比特币，在当前震荡持续与多空博弈的大背景下，这些都有可能成为短期内的抛压。3) 关注接下来美国即将发布的美国 8 月非农数据，很大程度影响 9 月降息幅度，我们认为，8 至 9 月加密货币市场或难以形成趋势性行情，仍将持续震荡状态，预计 9 月之后，随着美国大选临近的催化与降息路径日益清晰，币圈或将迎来新一波向上行情；4) 正如我们在 8 月 18 日外发报告《券商关注风格变化与催化因素，加密货币逢低布局》中所说的，美国两党目前均将加密货币作为重要的政治筹码和支持来源，因此美国大选或将成为后续币圈重要的催化剂；5) 总体来看，虽然加密货币赛道多空博弈仍在持续，但是考虑到未来降息、流动性改善、弱美元趋势以及政策积极是大概率事件，中长期我们仍维持对赛道的看好，重申逢低布局。

投资要点：

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- **保险方面：**寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- **券商方面：**中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- **金融科技方面：**财富趋势、顶点软件、指南针；
- **加密货币方面：**Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- **多元金融方面：**江苏金租、远东宏信。
- **风险提示：**系统性风险对业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；金融市场波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/09/02		EPS		PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002423.SZ	中粮资本	7.58	0.44	0.54	0.71	15.09	14.11	10.71	未评级
000617.SZ	中油资本	5.12	0.39	0.47	0.50	13.86	10.86	10.22	未评级
601601.SH	中国太保	29.80	2.83	3.55	3.99	8.39	8.39	7.47	未评级
601881.SH	中国银河	10.68	0.72	0.75	0.86	16.72	14.20	12.46	未评级
600030.SH	中信证券	18.92	1.33	1.38	1.55	15.31	13.66	12.21	未评级
601788.SH	光大证券	14.47	0.93	0.85	0.92	16.65	17.04	15.76	未评级
600109.SH	国金证券	7.03	0.46	0.43	0.49	19.68	16.25	14.36	未评级
600155.SH	华创云信	5.86	0.2	0.22	0.25	40.80	26.46	23.75	未评级
601198.SH	东兴证券	7.91	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级
601336.SH	新华保险	33.16	2.79	4.11	4.59	11.15	8.07	7.22	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、一周数据回顾	6
1.1 行情数据	6
1.2 市场数据	8
2、行业动态	9
3、公司公告	10
4、重点关注个股	11
5、风险提示	12

图表目录

图 1: 金融指数与大盘近期表现 (截至 2024 年 8 月 30 日)	6
图 2: 上周日均股基成交额及换手率	8
图 3: 两融余额及环比增速	8
图 4: 股票质押参考市值及环比增速	9
图 5: 股票承销金额及环比	9
图 6: 债券承销金额及环比	9
图 7: IPO 过会情况	9
表 1: 行业涨跌幅情况 (截至 2024 年 8 月 30 日)	6
表 2: 券商股上周表现 (涨跌幅排名前十)	7
表 3: 保险股上周表现 (涨跌幅排名前五)	7
表 4: 多元金融股上周表现 (涨跌幅排名前十)	7
表 5: 港美股上周表现 (涨跌幅排名前十)	8

1、一周数据回顾

1.1 行情数据

上周（2024/8/26-2024/8/30）市场行情回暖，沪深300下跌0.17%，创业板指上涨2.17%，券商指数上涨1.90%，保险指数上涨2.37%，上证指数下跌0.43%，上证50下跌0.86%，多元金融指数上涨1.65%，深证成指上涨2.04%，北证50上涨0.92%，科创50上涨1.23%。

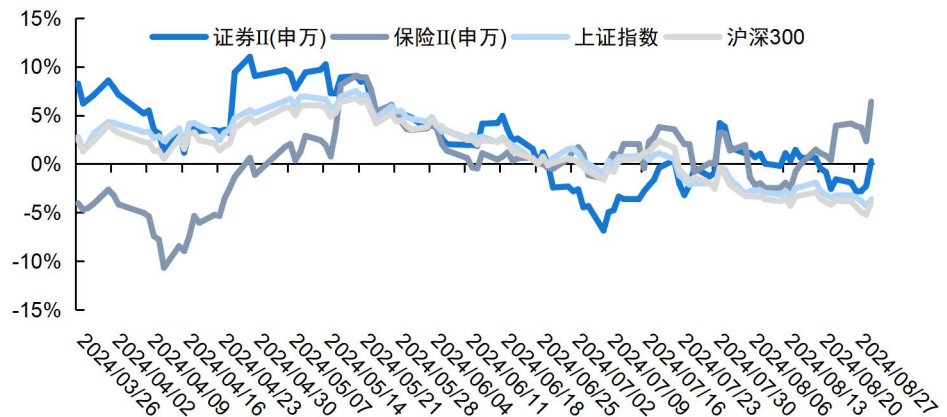
表 1：行业涨跌幅情况（截至 2024 年 8 月 30 日）

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	-0.17%	-3.51%	-3.20%
399006.SZ	创业板指	2.17%	-6.38%	-16.44%
801193.SI	券商指数	1.90%	-3.75%	-10.97%
801194.SI	保险指数	2.37%	3.08%	11.53%
000001.SH	上证指数	-0.43%	-3.28%	-4.46%
000016.SH	上证50	-0.86%	-1.69%	0.39%
801191.SI	多元金融指数	1.65%	-6.51%	-15.97%
399001.SZ	深证成指	2.04%	-4.63%	-12.35%
899050.BJ	北证50	0.92%	-8.85%	-39.56%
000688.SH	科创50	1.23%	-6.62%	-18.53%

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：“一周”的时间区间为 2024/8/26-2024/8/30，后续“上周”表述的区间同样。

图 1：金融指数与大盘近期表现（截至 2024 年 8 月 30 日）



资料来源：Wind、国海证券研究所

表 2：券商股上周表现（涨跌幅排名前十）

证券代码	中文简称	最新股价(元)	周涨跌幅(%)	股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
601881.SH	中国银河	11.13	8.48	72.43	132.90	16.61	1.1690
002670.SZ	国盛金控	9.36	6.24	19.35	25.47	-	1.6460
600621.SH	华鑫股份	12.90	5.39	10.61	19.24	35.83	1.7165
601555.SH	东吴证券	6.23	4.71	49.69	43.52	17.41	0.7644
601211.SH	国泰君安	14.76	4.38	75.12	170.69	15.20	0.8869
601995.SH	中金公司	28.59	4.15	29.24	137.96	26.86	1.5414
600030.SH	中信证券	19.29	3.54	122.00	370.48	15.06	1.1189
600061.SH	国投资本	5.81	3.38	64.25	52.49	19.44	0.7353
601696.SH	中银证券	8.92	3.36	27.78	34.84	29.14	1.4216
002939.SZ	长城证券	6.75	3.05	40.34	38.29	21.43	0.9339

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 8 月 30 日

表 3：保险股上周表现（涨跌幅排名前五）

证券代码	证券简称	最新股价(元)	周涨跌幅	周成交额(亿元)	A/H 溢价率	A-PEV(24E)
601319.SH	中国人保	6.00	3.81%	23.67	122.96	-
000627.SZ	天茂集团	1.90	10.47%	2.10	-	-
601628.SH	中国人寿	33.38	4.12%	20.11	209.58	0.70
601601.SH	中国太保	29.64	3.28%	44.48	59.67	0.51
601318.SH	中国平安	44.03	1.57%	119.07	29.06	0.54
601336.SH	新华保险	33.05	8.90%	25.39	114.13	0.39

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 8 月 30 日

表 4：多元金融股上周表现（涨跌幅排名前十）

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅(%)	总股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
600927.SH	永安期货	11.47	8.00	14.56	23.47	26.75	1.33
001236.SZ	弘业期货	7.34	6.69	7.58	8.27	549.35	3.98
002961.SZ	瑞达期货	10.82	5.97	4.45	6.77	18.29	1.86
600816.SH	建元信托	2.51	4.58	98.44	34.74	464.95	1.88
603300.SH	华铁应急	4.58	3.85	19.71	12.69	11.13	1.53
600705.SH	中航产融	2.24	3.70	88.25	27.79	-	0.54
002608.SZ	江苏国信	7.03	3.53	37.78	37.34	9.82	0.86
600061.SH	国投资本	5.81	3.38	64.25	52.49	19.44	0.74
603093.SH	南华期货	9.66	2.77	6.10	8.29	12.71	1.50
000987.SZ	越秀资本	5.00	2.04	50.17	35.27	12.82	0.87

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 8 月 30 日

表 5：港美股上周表现（涨跌幅排名前十）

证券代码	中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅 (%)	股本 (亿股)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (MRQ)
AFRM. O	AFFIRM	USD	44.01	39.89	2.64	136.05	-	4.98
0966. HK	中国太平	HKD	10.12	19.48	35.94	46.65	6.07	0.46
0388. HK	香港交易所	HKD	240.40	3.80	12.68	390.91	26.11	5.78
NOAH. N	诺亚财富	USD	8.28	3.24	0.66	5.22	5.73	0.40
1299. HK	友邦保险	HKD	55.45	1.74	110.56	786.30	16.26	1.99
3360. HK	远东宏信	HKD	5.45	1.68	43.20	30.20	4.13	0.45
SQ. N	BLOCK	USD	66.08	1.10	5.55	406.82	59.76	2.11
FUTU. O	富途控股	USD	63.56	1.02	0.93	93.43	16.22	2.54
2588. HK	中银航空租赁	HKD	67.20	0.15	6.94	59.82	6.21	0.99
WDH. N	水滴公司	USD	1.05	0.00	2.89	3.87	13.87	0.60

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 8 月 30 日

1.2 市场数据

经纪：上周（2024/8/26-2024/8/30）市场股基日均成交量 7232.22 亿元，环比上升 11.46%；上交所日均换手率 0.58%，深交所日均换手率 1.67%。

信用：上周（截至 2024/8/29）两融余额 13,919.34 亿元，环比下降 0.81%。

承销：上周（2024/8/26-2024/8/30）股票承销金额 3.60 亿元，债券承销金额 957.22 亿元，证监会 IPO 核准通过 1 家。

图 2：上周日均股基成交额及换手率

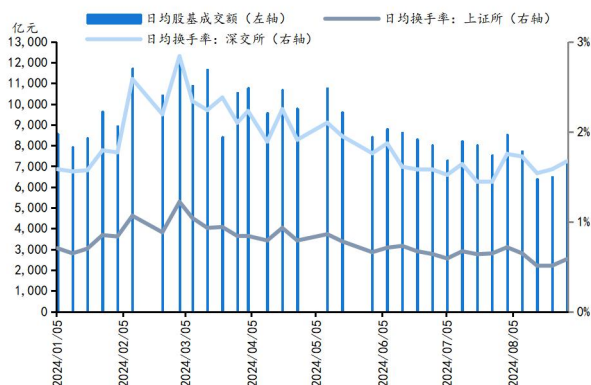
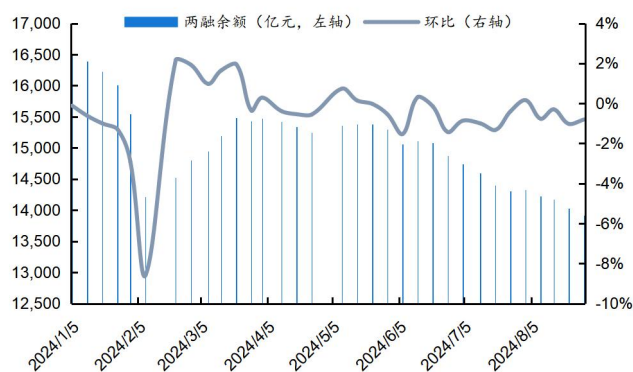


图 3：两融余额及环比增速

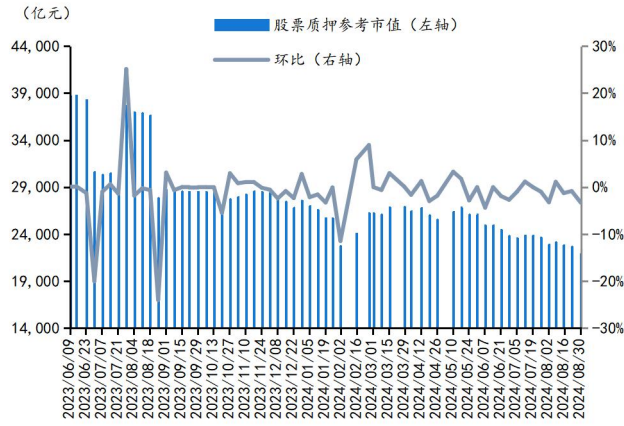


资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

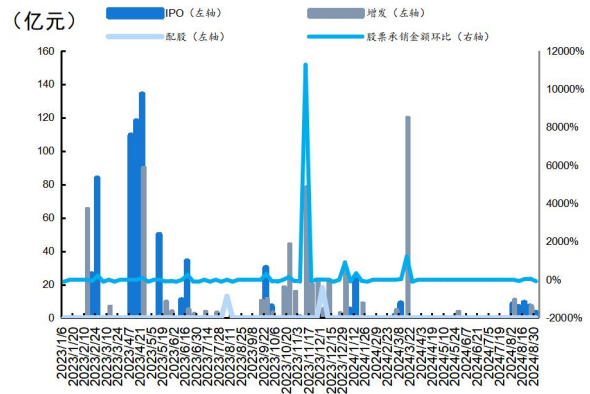
图 4：股票质押参考市值及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 5：股票承销金额及环比

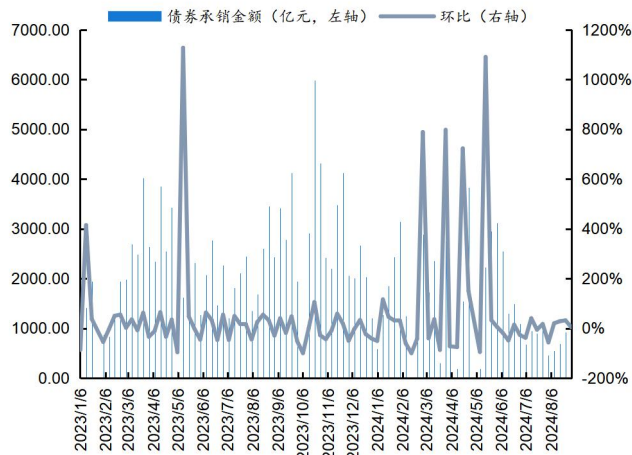


资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

注：2023 年 11 月 10 日出现极端值“11262.01%”

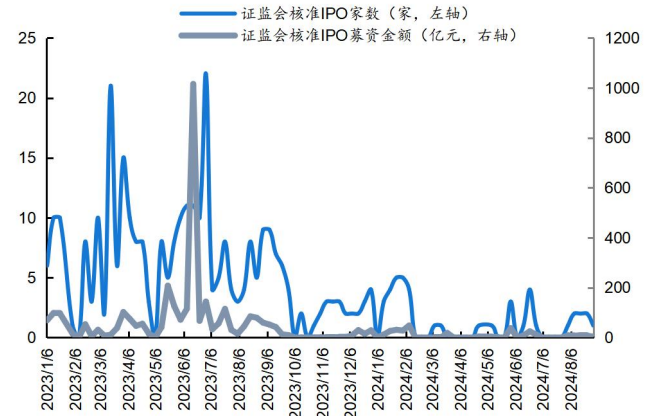
图 6：债券承销金额及环比



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 7：IPO 过会情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

2、行业动态

【券商中期业绩整体承压，自营和资管成重要支撑】权益市场波动、IPO 发行节奏变化等背景下，上市券商今年上半年业绩整体承压。截至 8 月 29 日，已有 24 家上市券商（包含母公司上市）发布了 2024 年半年报。其中，5 家营业收入实现正增长，7 家归母净利润实现正增长，业绩下滑的机构占多数。从具体业务条线来看，上述 24 家券商中，约八成上半年投行业务收入下滑，自营与资管业务成为行业经营业绩的重要支撑，部分券商上半年表现亮眼。（经济参考报）

【券商资管子公司增至 30 家，资管规模增长提振业务收入水平】今年以来，券商私募资管规模企稳回升，一定程度上提振了资管业务的整体收入水平。从已公布的上市券商 2024 年半年报数据可以看出，资管业务成为不少券商上半年业绩

亮点之一，多家券商收入实现大幅增长。同时，券商深入推动资管“公募+私募”双轮驱动发展模式，并持续提升主动管理能力。近期，券商资管子公司又迎来新成员，随着华安证券旗下资管子公司近日正式宣告开业，当前行业资管子公司数量已达 30 家。（证券日报）

【多家财险公司，暂停互联网保险新业务】互联网财险业务新规出台后，多家财产保险公司宣布暂停开展互联网保险新业务。近日，前海财险公告，公司已暂停开展互联网财产保险新业务。此前，华安保险、渤海财险、安华农业保险、都邦保险均已宣布暂停互联网保险新业务。（证券时报）

【劳动力市场放缓，美国多数城市七月失业率上升】当地时间 8 月 28 日，美国劳工统计局公布的 7 月大都会区就业和失业数据显示，7 月，美国 10 个城市中有 9 个城市的失业率较上年同期上升，其中 40% 以上的城市平均周薪下降，凸显出劳动力市场的广泛放缓。（经济参考报）

【保险业协会：2023 年交强险覆盖面不断扩大，保费收入同比增长 5.6%】中国保险行业协会 8 月 30 日发布 2023 年度交强险经营情况显示，2023 年交强险覆盖面不断扩大，保障功能持续加强，服务质效继续提升，充分体现“保民生、保基本”的功能定位，助力更好发挥保险业经济减震器和社会稳定器功能作用。2023 年，交强险保费收入 2602.4 亿元，同比增长 5.6%。承保机动车数量 3.57 亿辆，同比增长 5.9%。保障金额 71.3 万亿元，同比增长 6%。车均保费 760.1 元，同比下降 0.4%。赔付成本 2027.3 亿元，同比增长 9.9%。承保亏损 107.8 亿元，分摊的投资收益 43.7 亿元。提取救助基金 12 亿元，累计提取 291 亿元。（中国证券报）

3、公司公告

【中国银河】2024 年 8 月 30 日，中国银河证券发布了其 2024 年半年度报告的公告。公告显示，2024 年上半年，公司营业收入为 170.86 亿元，同比减少 1.88%；归属于母公司股东的净利润 43.88 亿元，同比减少 11.16%。

【海通证券】2024 年 8 月 30 日，海通证券发布了其 2024 年半年度报告的公告。公告显示，公司于 2024 年上半年实现营业收入 88.65 亿元，同比-47.76%；归属于母公司股东的净利润 9.53 亿元，同比-75.11%。

【华西证券】2024 年 8 月 30 日，华西证券发布了其 2024 年半年度报告的公告。公告显示，公司于 2024 年上半年实现营业收入 14.13 亿元，同比-30.09%；归属于上市公司股东的净利润 3954.87 万元，同比-92.46%。

【光大证券】2024年8月30日，光大证券发布了其2024年半年度报告的公告。公告显示，公司于2024年上半年实现营业收入41.84亿元，同比-32.29%；归属于母公司股东的净利润13.91亿元，同比-41.87%。

【中国人寿】2024年8月30日，中国人寿发布了其2024年半年度报告的公告。公告显示，公司于2024年上半年实现营业收入2342.16亿元，同比+23.3%；归属于上市公司股东的净利润382.78亿元，同比+10.6%。

4、重点关注个股

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- 1) **保险方面**：寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- 2) **券商方面**：中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- 3) **金融科技方面**：财富趋势、顶点软件、指南针；
- 4) **加密货币方面**：Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- 5) **多元金融方面**：江苏金租、远东宏信。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/2 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002423.SZ	中粮资本	7.58	0.44	0.54	0.71	15.09	14.11	10.71	未评级
000617.SZ	中油资本	5.12	0.39	0.47	0.50	13.86	10.86	10.22	未评级
601601.SH	中国太保	29.80	2.83	3.55	3.99	8.39	8.39	7.47	未评级
601881.SH	中国银河	10.68	0.72	0.75	0.86	16.72	14.20	12.46	未评级
600030.SH	中信证券	18.92	1.33	1.38	1.55	15.31	13.66	12.21	未评级
601788.SH	光大证券	14.47	0.93	0.85	0.92	16.65	17.04	15.76	未评级
600109.SH	国金证券	7.03	0.46	0.43	0.49	19.68	16.25	14.36	未评级
600155.SH	华创云信	5.86	0.2	0.22	0.25	40.80	26.46	23.75	未评级
601198.SH	东兴证券	7.91	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级
601336.SH	新华保险	33.16	2.79	4.11	4.59	11.15	8.07	7.22	未评级

资料来源：Wind，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

5、风险提示

风险一： 系统性风险对业绩与估值的压制；

风险二： 监管超预期趋严；

风险三： 长端利率超预期下行；

风险四： 金融市场波动风险；

风险五： 重点关注公司业绩不达预期风险

【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。