

证券研究报告 / 行业动态报告

## 2017 年证券公司分类结果前瞻： 大型综合券商收获成果，A 类公司有望扩容

### 报告摘要：

**事件：**证监会于 2017 年 7 月 6 日公布并实施新的《证券公司分类监管规定》并且将于近期公布 2017 年证券公司分类结果。与此同时 7 月 15 日，证券业协会公布了对 129 家证券公司经营业绩的排名情况。我们结合新规变化和 16 年行业各家券商经营业绩对今年的分类结果进行前瞻性分析，我们认为，新规旨在优化市场竞争力评价指标的同时引导券商提升全面风险管理和合规管理的能力，利好具有核心竞争力的行业优质龙头企业。

**鼓励公司提升综合实力，引导建立核心差异化竞争力。**新增四大加分项，将营业收入排名、机构客户投研服务收入排名、境外子公司收入、以及信息系统建设投入占比纳入加分指标，鼓励券商提升综合实力。优化经纪及投行业务排名加分指标，其中经纪业务加分门槛提升，以部均收入位于行业中位数为前提。投行业务强调收入而不是规模，更能反映券商勤勉尽责及业务实力水平。用收入减去资管业务规模乘以万分之五后的金额计算排名促使行业夯实资管业务核心能力，评价体系将更为客观。我们认为新规下旨在优化市场竞争力评价指标的同时引导券商提升全面风险管理和合规管理的能力，利好具有核心竞争力的行业优质龙头企业。

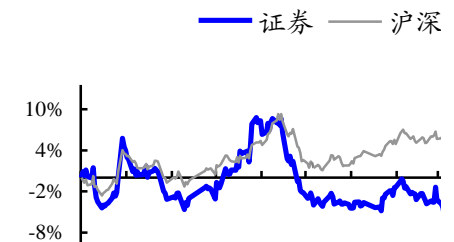
**扣分项目力度整体减缓，本期扣分不再影响下期。**新规下，对出具警示函、责令公开说明、责令参加培训、责令定期报告措施的每次扣分由 1 分下调至 0.5 分，出具警示函并在辖区内通报、责令改正措施的每次扣分由 1.5 分下调至 1 分，但增加自律监管措施的扣分项（每次扣减 0.25 分）。同时明确证券公司违法违规事项仅影响一个评价期。新规引导派出机构和自律组织提高常态化监管措施的使用频率，并减少了重复反映处罚事项，整体来看扣分项目力度整体减缓且合规评价指标更为科学合理。

**增加行业自律组织的扣分项。**行业自律组织的采取自律监管措施等处罚基本不需要在公司公告上进行公示，也不会直接影响最终的评分。新规定出台之后，由于增加了行业自律组织的相关扣分项，因而其相关规定和惩罚措施会对券商有更大的影响力和威慑力。评分标准的涵盖面也得到了扩大，能够更全面的反应上一年各大券商的经营状况和违规情况。利空在之前一个年度里受到过行业自律组织相关处罚的企业。

## 同步大势

上次评级：同步大势

### 历史收益率曲线



| 涨跌幅 (%) | 1M    | 3M     | 12M     |
|---------|-------|--------|---------|
| 绝对收益    | 5.14% | 0.78%  | -9.08%  |
| 相对收益    | 0.39% | -5.43% | -22.09% |

### 重点公司

### 投资评级

|      |    |
|------|----|
| 广发证券 | 买入 |
| 华泰证券 | 增持 |
| 兴业证券 | 增持 |
| 中信证券 | 增持 |

### 相关报告

《证券行业 6 月月报:市场回暖推动业绩环比改善，补涨行情有望延续》

2017-07-12

《证券行业 5 月月报:业绩承压分化显现，把握低估值大型券商》

2017-06-09

《证券行业 3 月月报:交易回暖投行提振，把握低位布局券商机遇》

2017-04-13

《证券行业 2 月月报:市场回暖，券商业绩环比改善》

2017-03-08

### 证券分析师：高建

执业证书编号：S0550511020011

### 研究助理：张经纬

执业证书编号：S0550115110021

(021)20363209 zhangjw@nescn

**强调“全面”风险管理，增加对流动性风险、声誉风险的管理能力。**新规将6类评价指标中的“动态风险管理”修订为“全面风险管理”，体现其流动性风险、市场风险、信用风险、声誉风险管理能力。根据评价标准，新规要求建立符合自身发展战略需要的全面风险管理体系，实现风险管理全覆盖、风险监测监控健全有效、风险计量科学合理、风险分析及时全面准确、风险应对机制切实有效。鼓励和引导券商补充资本、增强资本实力，提升抵御风险的能力，将净资本加分的门槛由规定标准的5倍（10亿）提高至10倍（20亿），净资本在10-20亿的券商无法得到加分，倒逼行业提升净资本水平。

#### **A类证券公司比例有望提升。**

2010年到2016年获得A类证券公司分别数量为35家、40家、34家、42家、38家、64家、36家，占比为36%、42%、36%、44%、40%、67%和38%，整体呈现“一紧一松”的态势，虽然2016年以来证监会不断强调从严从实监管，但考虑到16年A类券商大幅减少且17年以来对券商的罚单集中在5月（根据规定将纳入18年分类监管的评分依据），加之修订后的分类新规整体上“加分项多于扣分项”。因此我们认为，今年券商，尤其是大型综合券商在分类监管的结果上将迎来“喘息”的机会。

**新规利好优质大型券商**，对于行业龙头优质券商最多可以多加10分（营收行业排名前五+2分、投研服务占比达40%+2分、境外子公司收入占比达40%+4分、IT投入行业前五+2分），但考虑到境外子公司业务标准较高且股票主承销家数或债券主承销家数加分项减少，**我们估计新规下龙头券商加分一般可达到5分左右**；净资本加分调整对于上市券商影响基本可以忽略（由于上市券商中资本金最低的山西证券16年年末也达到86.42亿元）。2010年至2016年间国泰君安、安信、高华、申万宏源、银河、招商、中金、中泰、中投、建投和中银国际12家券商连续被评为A类券商，其中国泰君安、招商和建投连续7年被评为AA级。

**建议关注国泰君安、中信证券和海通证券。**

表 1:《证券公司分类监管规定》新增加分项目

| 公司名称 | 财务顾问与业务收入 | 承销与保荐业务 | 经纪业务 | 境外子公司 | 投研占比 | 营业收入 | 总计  |
|------|-----------|---------|------|-------|------|------|-----|
| 中信证券 | 2         | 2       | 2    |       |      | 2    | 8   |
| 国泰君安 | 1         | 2       | 2    |       |      | 2    | 7   |
| 广发证券 | 2         | 1       | 1    |       |      | 2    | 6   |
| 中信建投 | 2         | 2       | 1    |       |      | 1    | 6   |
| 中金公司 | 2         | 1       |      | 0.5   | 1    | 0.5  | 5   |
| 海通证券 | 0.5       | 2       | 1    | 0.5   |      | 2    | 6   |
| 华泰证券 | 2         | 1       | 1    |       |      | 2    | 6   |
| 国信证券 | 0.5       | 2       | 2    |       |      | 1    | 5.5 |
| 申万宏源 | 1         | 1       | 2    |       |      | 1    | 5   |
| 川财证券 |           |         |      |       | 2    |      | 2   |
| 华信证券 |           |         |      |       | 2    |      | 2   |
| 东方证券 | 0.5       | 0.5     |      |       | 1    | 0.5  | 2.5 |
| 招商证券 | 0.5       | 1       | 1    |       |      | 1    | 3.5 |
| 银河证券 |           | 0.5     | 2    |       |      | 1    | 3.5 |
| 兴业证券 |           | 0.5     | 0.5  |       | 1    | 0.5  | 2.5 |
| 安信证券 | 1         | 0.5     | 0.5  |       |      | 0.5  | 2.5 |
| 国金证券 |           | 0.5     | 0.5  |       | 0.5  |      | 1.5 |
| 长江证券 |           |         | 0.5  |       | 0.5  | 0.5  | 1.5 |
| 华创证券 |           |         |      |       | 1    |      | 1   |
| 平安证券 |           | 0.5     | 0.5  |       |      | 0.5  | 1.5 |
| 光大证券 |           | 0.5     | 0.5  |       |      | 0.5  | 1.5 |
| 方正证券 | 0.5       |         | 0.5  |       |      | 0.5  | 1.5 |
| 中泰证券 | 0.5       |         | 0.5  |       |      | 0.5  | 1.5 |
| 天风证券 | 0.5       |         |      |       | 0.5  |      | 1   |
| 华融证券 | 1         |         |      |       |      | 0.5  | 1.5 |
| 西南证券 | 1         | 0.5     |      |       |      |      | 1.5 |
| 英大证券 |           |         |      |       | 0.5  |      | 0.5 |
| 瑞银证券 |           |         |      |       | 0.5  |      | 0.5 |
| 北京高华 |           |         |      |       | 0.5  |      | 0.5 |
| 西部证券 | 0.5       |         |      |       |      |      | 0.5 |
| 长城证券 |           | 0.5     |      |       |      |      | 0.5 |
| 中投证券 |           |         | 0.5  |       |      |      | 0.5 |
| 国海证券 |           | 0.5     |      |       |      |      | 0.5 |
| 东北证券 | 0.5       |         |      |       |      |      | 0.5 |
| 东吴证券 | 0.5       |         |      |       |      |      | 0.5 |
| 华西证券 |           |         | 0.5  |       |      |      | 0.5 |

数据来源：中国证券业协会，东北证券

表 2: 上一扣分年度证监会处罚情况汇总

| 时间          | 公司           | 问题                       | 扣分 |
|-------------|--------------|--------------------------|----|
| 2017年1月9日   | 爱建证券         | 未审慎核查康华农业的银行存款情况         | 5  |
| 2016年11月25日 | 方正证券         | 对外部接入的第三方交易终端软件未进行软件认证许可 | 6  |
| 2016年11月25日 | 广发证券         | 对外部接入的第三方交易终端软件未进行软件认证许可 | 6  |
| 2016年11月25日 | 海通证券         | 对外部接入的第三方交易终端软件未进行软件认证许可 | 6  |
| 2016年11月25日 | 华泰证券         | 对外部接入的第三方交易终端软件未进行软件认证许可 | 6  |
| 2016年11月11日 | 中投证券         | 在财务顾问业务中未能勤勉尽责           | 5  |
| 2016年9月23日  | 山西证券<br>(中德) | 未发现紫光卓远披露信息的重大遗漏         | 3  |
| 2016年9月5日   | 信达证券         | 未审慎核查振隆特产与主要客户销售、生产情况    | 6  |
| 2016年7月25日  | 兴业证券         | 出具的保荐书等文件存在虚假记载          | 6  |
| 2016年12月27日 | 国泰君安         | 未在规定时间内完成并报送             | 1  |
| 2017年1月20日  | 华泰证券         | 向不特定对象公开宣传推介私募产品         | 1  |
| 2016年6月13日  | 兴业证券         | 未按规定履行法定职责               | 6  |

数据来源：证监会，东北证券

注：本次评级计分时段为2016年5月1日至2017年4月30日

表 3: 上一扣分年度各证券监管局处罚情况

| 所属监管局 | 日期          | 公司   | 问题                           | 结果                  | 扣分   |
|-------|-------------|------|------------------------------|---------------------|------|
| 上海    | 2017年1月10日  | 申万宏源 | 未能全面反映重要债务人偿付能力和资信水平         | 予以警示                | 0.5分 |
| 上海    | 2016年7月26日  | 国泰君安 | 发生相关异常交易                     | 增加内部合规检查次数，提交合规检查报告 | 1分   |
| 北京    | 2016年10月31日 | 国都证券 | 发生短信平台系统被不法分子利用发送诈骗短信的信息安全事件 | 提醒公司关注一些事项          | 0分   |
| 北京    | 2016年6月15日  | 国泰君安 | 未能阻止北京利尔的违规转借事项              | 出具警示函               | 0.5分 |
| 北京    | 2016年4月27日  | 国信证券 | 在未申请换发经营证券业务许可证的情况下迁址并更名     | 增加内部合规检查次数          | 1分   |
| 天津    | 2016年6月12日  | 万联证券 | 未按照约定用途使用募集资金                | 提交书面整改报告            | 0.5分 |
| 天津    | 2016年5月23日  | 国信证券 | 个别客户在付款购买金融产品前未签署风险揭示书       | 责令改正                | 1分   |
| 吉林    | 2016年12月12日 | 西部证券 | 尽职调查结论未真实反映森东电力股权情况          | 提交书面整改报告            | 0.5分 |
| 江苏    | 2017年1月18日  | 大通证券 | 未发现引用的错误，尽职                  | 提交书面整改报告            | 0.5分 |

| 调查不到位 |             |      |                       |                                      |      |
|-------|-------------|------|-----------------------|--------------------------------------|------|
| 湖南    | 2016年8月25日  | 方正证券 | 未对发布研究报告相关人员的资格进行合规审查 | 出具警示函                                | 0.5分 |
| 陕西    | 2016年8月26日  | 西部证券 | 未能在债券存续期内持续有效督导信息披露   | 出具警示函                                | 0.5分 |
| 深圳    | 2016年6月14日  | 长城证券 | 个别客户未签署风险揭示书等         | 出具警示函                                | 0.5分 |
| 深圳    | 2016年11月2日  | 国信证券 | 个别客户未签署风险揭示书等         | 采取责令改正的监管措施                          | 1.5分 |
| 云南    | 2017年1月18日  | 海通证券 | 未对客户的身信息息进行审查和了解      | 责令改正，给予警告                            | 1分   |
| 广西    | 2017年3月31日  | 招商证券 | 未登记结算机构的业务规则处理        | 责令改正                                 | 1分   |
| 辽宁    | 2016年11月24日 | 广发证券 | 未能全面、公正、准确地介绍金融产品有关信息 | 责令改正                                 | 1分   |
| 湖北    | 2016年6月4日   | 国信证券 | 客户投资者适当性评估资料不完整等      | 每三个月开展一次内部合规检查并在每次检查后十个工作日内报送合规检查报告。 | 1分   |

数据来源：各地证监局，东北证券

注：本次评级计分时段为2016年5月1日至2017年4月30日

表 4：上一扣分年度新三板处罚情况

| 被罚券商 | 时间          | 处罚措施        | 处罚性质   | 扣分  |
|------|-------------|-------------|--------|-----|
| 中信证券 | 2016年8月24日  | 责令改正        | 自律监管措施 | 0.5 |
| 安信证券 | 2017年1月4日   | 约见谈话并提交书面承诺 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 广发证券 | 2016年6月26日  | 约见谈话，责令整改   | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国海证券 | 2016年9月11日  | 约见谈话，提交书面承诺 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国泰君安 | 2016年8月12日  | 约见谈话，提交书面承诺 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国信证券 | 2016年6月30日  | 约见谈话，提交书面承诺 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 招商证券 | 2017年3月31日  | 约见谈话        | 自律监管措施 | 0.5 |
| 华安证券 | 2017年4月1日   | 约见谈话        | 自律监管措施 | 0.5 |
| 华安证券 | 2016年12月21日 | 约见谈话        | 自律监管措施 | 0.5 |
| 西部证券 | 2017年4月14日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 东北证券 | 2017年4月7日   | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 西南证券 | 2017年4月8日   | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 华泰证券 | 2017年4月10日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 华泰证券 | 2017年3月28日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 招商证券 | 2017年3月28日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 东吴证券 | 2017年3月10日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 海通证券 | 2017年3月12日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 中国银河 | 2017年3月1日   | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 广发证券 | 2017年1月16日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |

|      |                  |             |        |     |
|------|------------------|-------------|--------|-----|
| 国信证券 | 2016 年 12 月 15 日 | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国信证券 | 2016 年 11 月 30 日 | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 西部证券 | 2016 年 7 月 11 日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 银河证券 | 2016 年 6 月 2 日   | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国海证券 | 2016 年 5 月 26 日  | 提交书面承诺      | 自律监管措施 | 0.5 |
| 山西证券 | 2016 年 8 月 23 日  | 出具警示函, 责令整改 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 华泰证券 | 2016 年 8 月 23 日  | 出具警示函, 责令整改 | 自律监管措施 | 0.5 |
| 方正证券 | 2016 年 12 月 15 日 | 出具警示函       | 自律监管措施 | 0.5 |
| 国元证券 | 2016 年 8 月 1 日   | 出具警示函       | 自律监管措施 | 0.5 |

数据来源: 券商中国, 东北证券

注: 本次评级计分期为 2016 年 5 月 1 日至 2017 年 4 月 30 日

表 5: 《证券分类监管规定》变化一览表

| 减分项                      |       |  |            |            |
|--------------------------|-------|--|------------|------------|
| 原项目                      | 扣分    | 新项目  | 扣分         | 变动         |
| 警示函、责令公开说明、责令参加培训、责令定期报告 | 1     | 警示函、责令公开说明、责令参加培训、责令定期报告                               | 0.5        | -0.5       |
| 出具警示函并在辖区内通报、责令改正        | 1.5   | 出具警示函并在辖区内通报、责令改正                                      | 1          | -0.5       |
| 被证券行业自律组织纪律处分            | 0.5   | 被证券期货行业自律组织采取纪律处分                                      | 0.5        | 0          |
| --                       | --    | 被证券期货行业自律组织采取书面自律监管措施                                  | 0.25       | 0.25       |
| --                       | --    | 被证监会授权履行相关职责的单一位采取纪律处分                                 | 0.5        | 0.5        |
| --                       | --    | 被证监会授权履行相关职责的单一位采取自律监管措施                               | 0.25       | 0.25       |
| 加分项                      |       |  |            |            |
| 原项目                      | 加分    | 新项目  | 加分         | 变动         |
| --                       | --    | 上一年度机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例达到 40%、30%、20%，且经纪业务收入位于行业中位数以上 | +2、+1、+0.5 | +2、+1、+0.5 |
| --                       | --    | 上一年度境外子公司证券业务收入占营收的比例达到 40%、30%、20%，且营收位于行业中位数以上       | +2、+1、+0.5 | +2、+1、+0.5 |
| --                       | --    | 新业务市场竞争力或者信息系统建设投入指标，位于行业前 5、前 10、前 20                 | +2、+1、+0.5 | +2、+1、+0.5 |
| --                       | --    | 上一年度营收位于行业前 5、前 10、前 20                                | +2、+1、+0.5 | +2、+1、+0.5 |
| 最近 2 个、3 个评价期未被采取行政处罚措施  | +2、+3 | --   | --         | -2、-3      |



|  |                                |  |                                |                  |
|--|--------------------------------|--|--------------------------------|------------------|
| 股票主承销家数或债券主承销家数位于行业前 5 名、前 10 名  | +2、+1                          | --   | --                             | -2、-1            |
| 公司创新成果评价期内在行业推广的，单项或累计最高可加 5 分   | +5                             | --   | --                             | -5               |
| 证券公司上一年度净利润为正且成本管理能力位于行业前 5 名、前 10 名、前 20 名的，分别加 2 分、1 分、0.5 分；              | +2、+1、+0.5                     | --   | --                             | -2、-1、-0.5       |
| 上一年度代理买卖证券业务收入位于行业前 5 名、前 10 名、前 20 名，分别加 2 分、1 分、0.5 分                      | +2、+1、+0.5                     | 上一年度代理买卖证券业务收入位于行业前 5 名、前 10 名、前 20 名，且营业部平均代理买卖证券业务收入位于行业中位数以上的，分别加 2 分、1 分、0.5 分 | +2、+1、+0.5                     | --               |
| 证券公司上一年度承销与保荐业务、并购重组等财务顾问业务净收入或股票主承销家数或债券主承销家数位于行业前 5 名、前 10 名的，分别加 2 分、1 分； | +2、+1                          | 上一年度承销与保荐业务、财务顾问业务收入位于行业前 5 名、前 10 名、前 20 名的，分别加 2 分、1 分、0.5 分；                    | +2、+1、+0.5                     | +0、+0、+0.5       |
| 证券公司上一年度机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例达到 40%、30%、20%，分别加 2 分、1 分、0.5 分                  | +2、+1、+0.5                     | 上一年度机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例达到 40%、30%、20%，且经纪业务收入位于行业中位数以上的，分别加 2 分、1 分、0.5 分          | +2、+1、+0.5                     | --               |
| 证监会及其派出机构可以根据证券公司专业评价结果，对证券公司评价计分进行调整，每项专业评价最高可加 3 分                         |                                | 在原有基础上增加 <b>专项评价结果</b>   |                                |                  |
| 存在挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假或股东虚假出资、抽逃出资等违法违规行为的，将公司类别下调 3 个级别；情节严重的，将直接认定为 D 类    |                                | 在原有基础上增加 <b>恶意规避监管</b>   |                                |                  |
| 净资本达到规定标准 5 倍及以上   | 每一倍数<br>+0.1 分，<br>最高可加<br>3 分 | 净资本达到规定标准 10 倍及以上  | 每一倍数<br>+0.1 分，<br>最高可加<br>3 分 | <b>起点<br/>差异</b> |

数据来源：东北证券，证监会

### 投资建议：

当前券商指数 P/B 跌破“股灾”低位，大型券商的 P/B 仅为 1.4 倍左右，随着分类监管新规和申请加入 MSCI 的事件催化，加之今年较低的业绩基数压力，券商股的估值优势将逐步体现，建议关注**国泰君安**（表现稳定，有望连续十年被评为 A 类）、**华泰证券**（经纪业务龙头，P/B 仅为 1.4 倍）。IPO 提速、再融资新规利好优质券商投行，如：**广发证券**（上市以来现金

分红率 44.27% 领跑上市券商行业, )、**海通证券** (项目质地优良、储备充足)。



**分析师简介:**

张经纬: 美国约翰霍普金斯大学金融/MBA硕士, 2015年加入东北证券, 任非银行金融分析师

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

|                      |      |                                    |
|----------------------|------|------------------------------------|
| 股票<br>投资<br>评级<br>说明 | 买入   | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。       |
|                      | 增持   | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。  |
|                      | 中性   | 未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。   |
|                      | 减持   | 在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。 |
|                      | 卖出   | 未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。       |
| 行业<br>投资<br>评级<br>说明 | 优于大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。         |
|                      | 同步大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。        |
|                      | 落后大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。        |

**东北证券股份有限公司**
**中国 吉林省长春市**

生态大街6666号  
 邮编: 130119  
 电话: 4006000686  
 传真: (0431)85680032  
 网址: <http://www.nesc.cn>

**中国 北京市西城区**

锦什坊街28号  
 恒奥中心D座  
 邮编: 100033  
 电话: (010)63210800  
 传真: (010)63210867

**中国 上海市浦东新区**

杨高南路729号  
 邮编: 200127  
 电话: (021)20361009  
 传真: (021)20361258

**中国 深圳南山区**

大冲商务中心1栋2号楼24D  
 邮编: 518000

**机构销售**
**华北地区**

销售总监 李航  
 电话: (010) 63210890  
 手机: 185-1501-8255  
 邮箱: lihang@nesc.cn

**华东地区**

销售总监 袁颖  
 电话: (021) 20361100  
 手机: 136-2169-3507  
 邮箱: yuanying@nesc.cn

**华南地区**

销售总监 邱晓星  
 电话: (0755) 33975865  
 手机: 186-6457-9712  
 邮箱: qiuxx@nesc.cn