

把握板块估值优势下配置机遇，重点关注 炒股软件 AIGC 赛道投资机会

——非银行金融行业周观点

核心观点

- **证券：指数已有企稳之势当前是绝佳的配置机会，重点关注炒股软件 AIGC 赛道投资机会。** 1) 截至 6/2，券商 II(申万)指数本周持续小幅回撤 0.49%，当前 PB(If)仅 1.17x，较年初增速降至 0%附近，较去年历史底部仅增长 9.35%，处于近 5 年的 6.7 分位左右，距离近 5 年估值中枢 1.50x 有近 28%的空间。考虑到上市券商业绩反转明显且未来 2-3 年基本面有望保持高水平，而券业也处于周期底部向上阶段，叠加当前机构持仓极低，当前板块的投资性价比进一步凸显。2) 当前券商板块的核心逻辑仍然是估值修复与中长期 ROE 的提升预期。对于券商来说，以全面注册制为开端的 A 股市场化改革正式拉开帷幕，未来可期待的政策层面催化因素很多。a) 首先是业务模式的变革，未来政策将围绕财富管理+机构客需交易业务（包括衍生品）推陈出新，推动券商业务模式降低经纪+自营的“看天吃饭”的属性；b) 政策端对资金使用方面的松绑，有助于打开杠杆上限。今年以来，券商并表监管试点带来风险资本系数下调/中国结算下调备付金比例/证金公司下调转融通保证金比例，叠加券结模式蓬勃发展，券商资金使用效率明显提升，此外还可以期待三方存管制度的优化；c) 同时未来仍然可以期待交易制度的优化，如 t+0 以及涨跌停范围打开等都将带来整体市场活跃度的提升；d) 券商监督管理新规提出降本增效的要求，资本集约式发展极大限制过度再融资以及注重股东回报均有利于提升券商中长期 ROE 水平。3) 券商 IT 方面，AIGC 仍是当前的主线逻辑，考虑到近期英伟达业绩大超预期致使 AI 赛道关注度再起，同时文心一言 3.5 落地标志着国内大模型仍在持续进化带动炒股软件 AIGC 预期升温，叠加相关标的今年基本面反转趋势明确且回撤后性价比提升，因此炒股软件相关标的仍是主要推荐赛道。
- **保险：资产端现阶段弹性，负债端预期向好，把握估值中枢上行的配置机遇。** 本周保险指数上涨 1.24%，主要系外资流入加速下催化市场行情，进而提振险企投资端的阶段性向上弹性，我们认为资产端仍具有一定支撑性，且负债端的长期健康增长预期稳健。资产端来看，虽然 10 年期国债收益率呈下滑趋势，但权益市场表现较去年同期边际向好，可有效抵消利率的下滑压力，经济的稳步修复也奠定了资产端的支撑性。负债端来看，二季度低基数效应值得重视，后续定价利率的调整或带来储蓄险的竞争力下滑，但仍要关注保险产品在同时期与市场其他产品相比的竞争优势。此外，经过多年调整，部分险企健康险占比已处于历史低位，新阶段下的产品升级和保障需求提升有望推动业务重回稳健发展通道。当前板块具有较强的估值优势，且随着负债成本的优化管控，利差损风险的缓释有望进一步提升估值中枢，建议把握优质蓝筹的配置机遇。

投资建议与投资标的

- 券商方面，估值底部且配置性价比与赔率高，维持看好评级：1) 中特估值，推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中国银河(601881, 未评级)**；2) 中小券商推荐**兴业证券(601377, 增持)**、**湘财股份(600095, 买入)**，建议关注**长江证券(000783, 未评级)**、**天风证券(601162, 未评级)**。
- 保险方面，代理人队伍逐步企稳，市场需求逐步回升，投资端预期稳中向好，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，推荐高成长 AMC 标的**海德股份(000567, 买入)**、券商系统供应商龙头**财富趋势(688318, 买入)**、A 股唯一的金融租赁标的**江苏金租(600901, 增持)**、以及期待底部困境反转的中资海外经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 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 06 月 05 日



证券分析师

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

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

相关报告

- 板块调整下估值优势重现，建议把握优质蓝筹配置机遇：——非银行金融行业周观点 2023-05-29
- 板块处底部向上复苏阶段，夯实“金特估”增长逻辑：——非银行金融行业周观点 2023-05-21
- 基本面稳中向好，中特估主题下的估值修复仍是板块主旋律：——非银行金融行业周观点 2023-05-14

目 录

1. 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 2023/06/03）	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 2023/05/31）	9
图 16：混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/31）	9
图 17：债券型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/31）	9
表 1：行业涨跌幅情况（截止 2023/06/03）	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. 周数据回顾

1.1. 行情数据

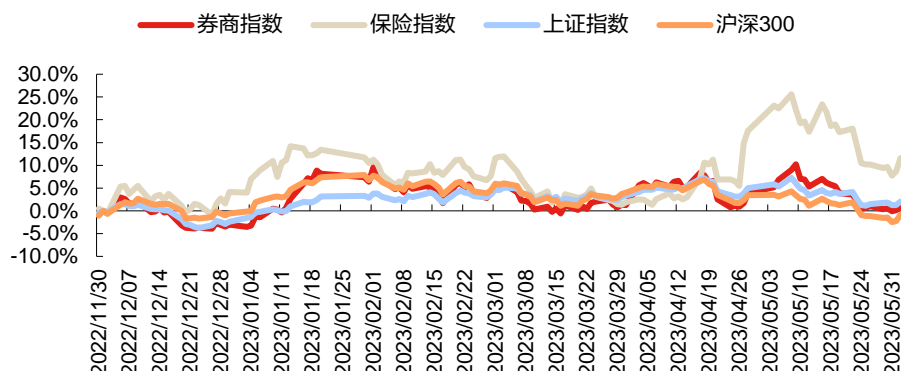
沪深 300 上涨 0.28%，创业板指上涨 0.18%，券商指数下跌 0.49%，保险指数上涨 1.24%，上证指数上涨 0.55%，上证 50 下跌 0.63%，多元金融指数上涨 0.98%。

表 1：行业涨跌幅情况（截止 2023/06/03）

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	0.28%	-4.15%	-0.25%
399006.SZ	创业板指	0.18%	-3.93%	-4.84%
801193.SI	券商指数	-0.49%	-3.28%	2.94%
801194.SI	保险指数	1.24%	-5.16%	6.32%
000001.SH	上证指数	0.55%	-2.80%	4.56%
000016.SH	上证 50	-0.63%	-5.01%	-3.48%
801191.SI	多元金融指数	0.98%	0.98%	9.30%

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 2023/06/03）



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	两周涨跌幅	股本（亿）	总市值（亿）	PE(TTM)	PB(MRQ)
601555.SH	东吴证券	7.27	2.5%	50.08	364.05	16.51	0.93
000783.SZ	长江证券	6.00	1.4%	55.30	331.80	14.95	1.08
601990.SH	南京证券	8.45	0.5%	36.86	311.50	42.26	1.85
000623.SZ	吉林敖东	16.76	0.4%	11.63	194.94	8.83	0.75
002945.SZ	华林证券	13.81	0.3%	27.00	372.87	98.32	5.71
002670.SZ	国盛金控	8.17	0.1%	19.35	158.10	N/A	1.44
000166.SZ	申万宏源	4.69	(0.2%)	250.40	1174.37	31.49	1.20
002926.SZ	华西证券	8.36	(0.2%)	26.25	219.45	22.06	0.96
600095.SH	湘财股份	8.17	(0.4%)	28.59	233.59	N/A	1.93
600837.SH	海通证券	9.49	(0.4%)	130.64	1239.79	16.58	0.74

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	两周涨跌幅	成交额（亿）	A/H 溢价率	A-PEV(23E)
600291.SH	*ST 西水	0.89	0.0%	0.00	N/A	N/A
601318.SH	中国平安	49.10	(3.8%)	144.56	5.15%	0.53
601336.SH	新华保险	37.37	(4.0%)	22.63	101.73%	0.41
601319.SH	中国人保	6.12	(5.6%)	18.98	126.72%	N/A
601628.SH	中国人寿	38.40	(7.7%)	24.58	217.30%	0.74
601601.SH	中国太保	28.55	(7.9%)	45.72	58.54%	0.48
000627.SZ	天茂集团	3.18	(9.9%)	5.84	N/A	N/A

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	两周涨跌幅	股本（亿）	总市值（亿）	PE(TTM)	PB(MRQ)
001236.SZ	弘业期货	15.32	4.5%	10.08	154.39	1382.99	8.39
000567.SZ	海德股份	19.64	3.4%	9.30	182.58	23.87	3.41
002608.SZ	江苏国信	7.35	1.5%	37.78	277.69	N/A	0.96
603093.SH	南华期货	10.69	0.8%	6.10	65.22	23.27	1.94
600901.SH	江苏金租	6.37	0.2%	29.87	190.27	7.69	1.17
002961.SZ	瑞达期货	14.60	(0.6%)	4.45	64.97	25.68	2.64
600816.SH	ST 安信	3.92	(1.3%)	98.44	385.90	N/A	22.08
000415.SZ	渤海租赁	2.22	(1.8%)	61.85	137.30	N/A	0.50
600927.SH	永安期货	17.00	(2.1%)	14.56	247.44	29.17	2.04
000987.SZ	越秀资本	6.89	(3.0%)	50.17	345.68	13.09	1.25

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	两周涨跌幅	股本(亿)	总市值(亿)	PE(TTM)	PB(MRQ)
HUIZ.O	慧择	USD	1.34	32.7%	10.23	0.69	N/A	1.33
TIGR.O	老虎证券	USD	3.11	29.6%	23.19	4.81	41.25	1.05
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	9.34	10.3%	9.03	84.34	N/A	1.20
1833.HK	平安好医生	HKD	19.86	10.0%	11.19	222.20	N/A	1.47
SQ.N	BLOCK	USD	63.46	8.2%	6.05	383.87	N/A	2.20
NOAH.N	诺亚财富	USD	16.23	6.7%	0.32	10.37	7.78	0.73
FUTU.O	富途控股	USD	38.98	2.3%	11.14	54.28	12.01	1.92
0388.HK	香港交易所	HKD	302.40	(0.5%)	12.68	3833.94	35.44	7.87
1299.HK	友邦保险	HKD	78.00	(1.1%)	116.20	9063.44	412.22	3.05
3360.HK	远东宏信	HKD	6.72	(3.6%)	43.17	290.10	4.23	0.57

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2. 市场数据

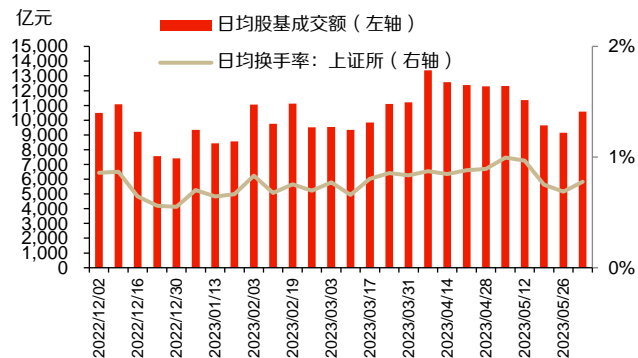
经纪：本周市场股基日均成交额 10575.92 亿元，较上周上涨 15.74%，上证所日均换手率 0.78%，深交所日均换手率 1.81%。

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 1.61 万亿元（截止 2023/6/1），较上周上涨 0.21%；股票质押 3.09 万亿元（截止 2023/5/26），较上周下滑 1.71%。

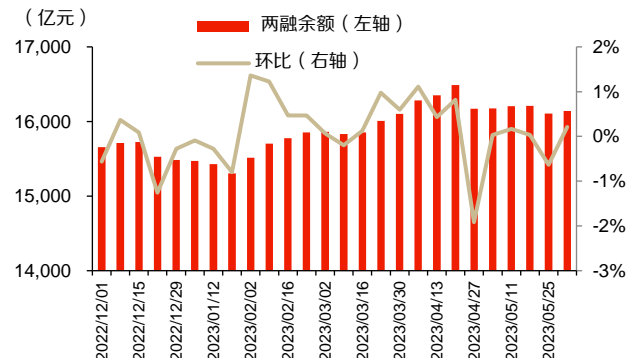
承销：本周股票承销金额 0 亿元，债券承销金额 1267.66 亿元，证监会 IPO 核准通过 10 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



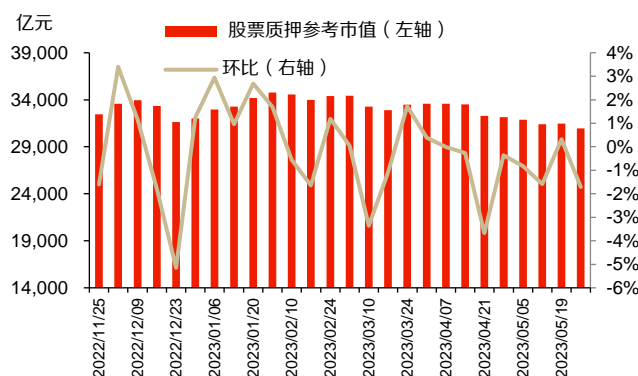
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



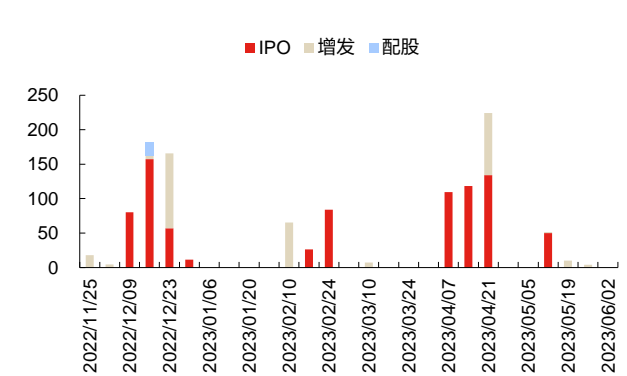
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



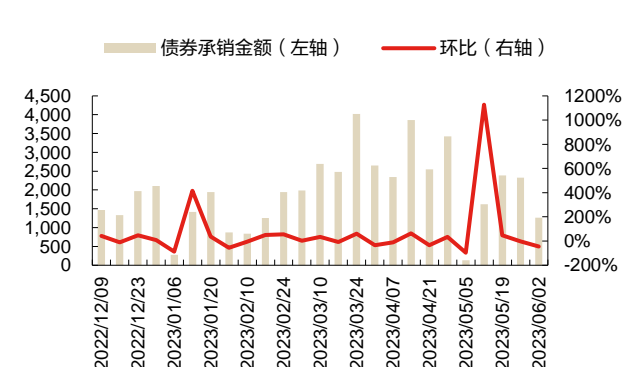
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额（亿元）



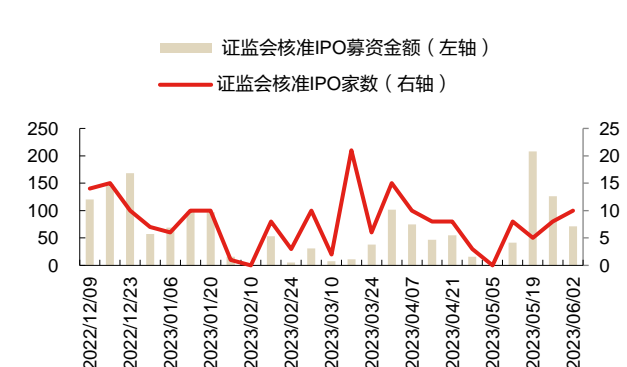
数据来源：Wind，东方证券研究所

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）

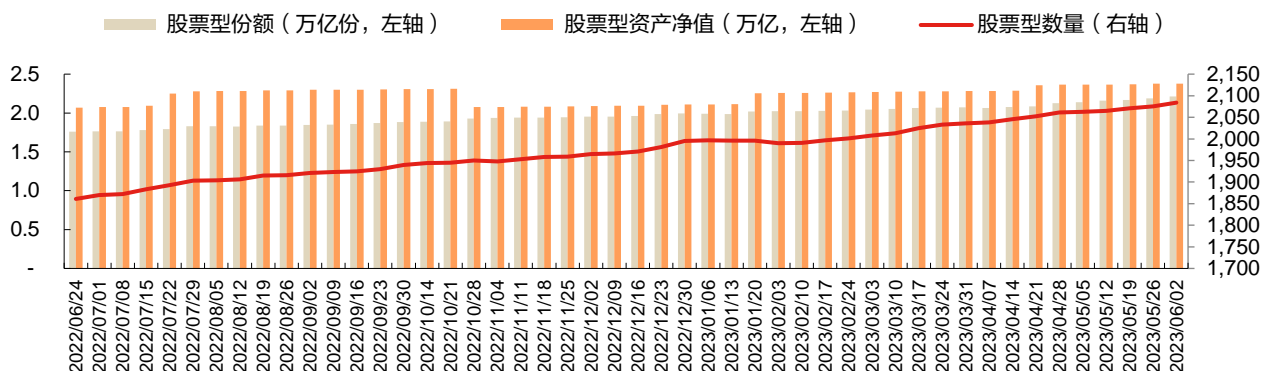


数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3. 基金市场数据

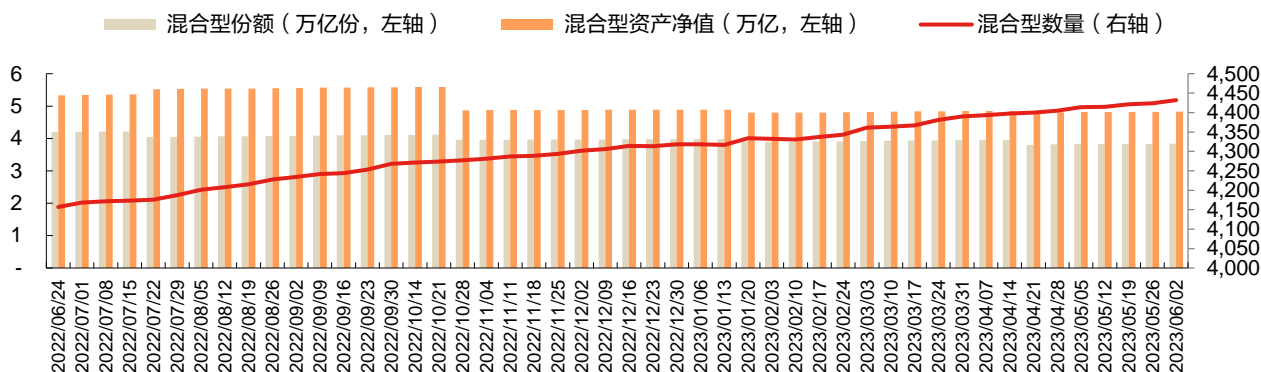
基金数量、份额及净值变化：截至本周末，1) 股票型基金数量 2084 只，较上周增加 9 只；份额 2.2140 万亿，较上周增加 204.4 亿份；基金净值 2.3776 万亿元，较上周增加 18.4 亿元。2) 混合型基金数量 4,432 只，较上周增加 8 只；份额 3.8371 万亿，较上周增加 77.4 亿份；基金净值 4.8246 万亿元，较上周增加 77.4 亿元。3) 债券型基金数量 3235 只，较上周增加 4 只；份额 7.1466 万亿，较上周增加 177.8 亿份；基金净值 7.7306 万亿元，较上周增加 180 亿元。

图 8：股票型基金数量、份额、资产净值



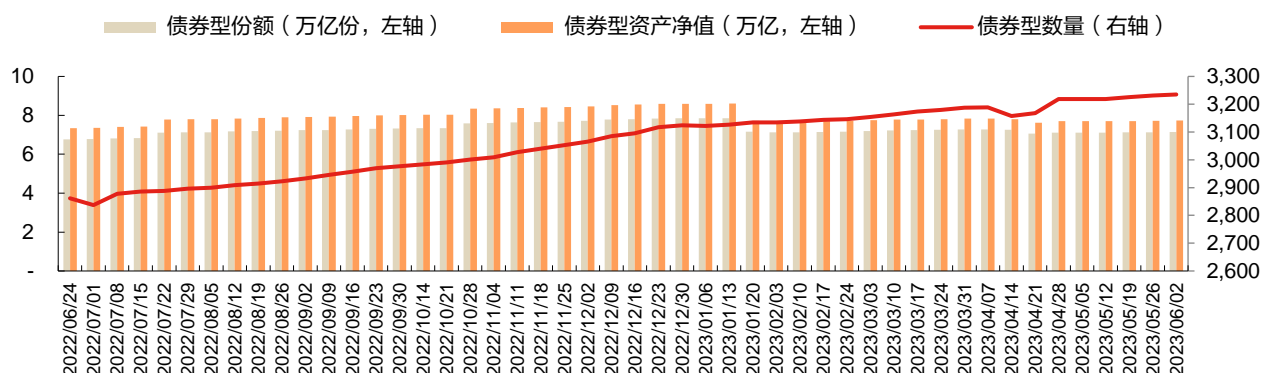
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

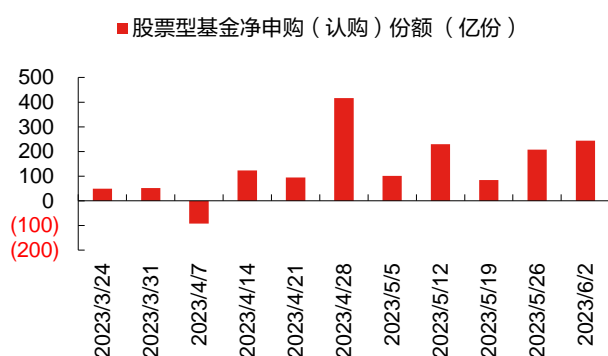
图 10：债券型基金数量、份额、资产净值



数据来源：Wind，东方证券研究所

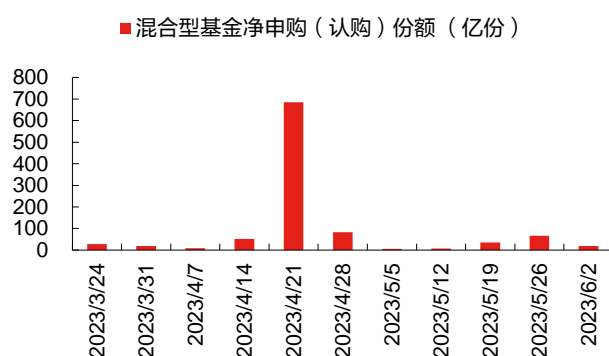
净申购（认购）份额：本周股票型基金净申/认购增加 244.18 亿份，混合型基金净申/认购增加 18.41 亿份，债券型基金净申/认购减少 111.35 亿份，货币市场型基金净申/认购增加 4.06 亿份。

图 11：股票型基金净申购（认购）份额



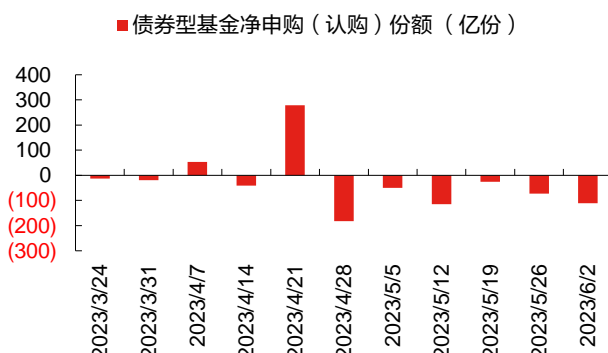
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 12：混合型基金净申购（认购）份额



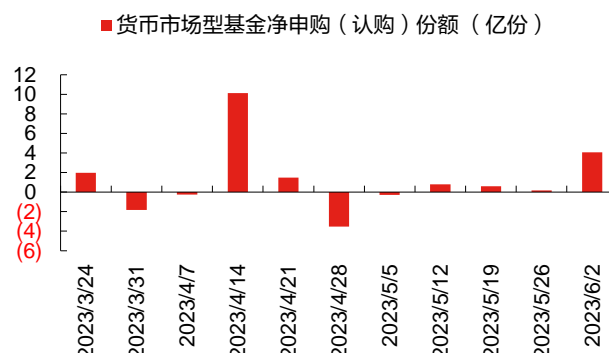
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

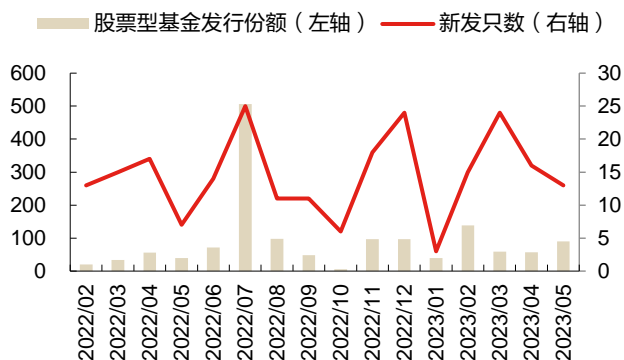


数据来源：Wind，东方证券研究所

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。

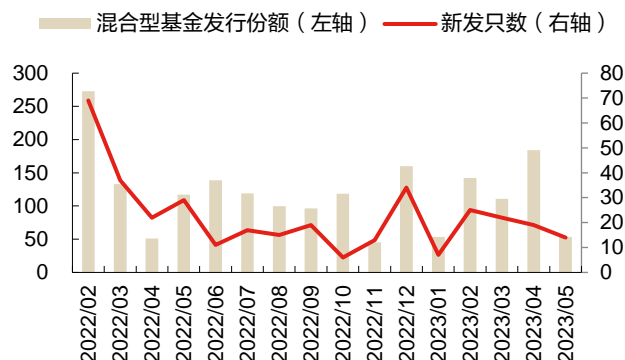
新发基金：截至 5 月 31 日，5 月累计新发行股票型基金 13 只，新发份额 89.73 亿；混合型基金 14 只，新发份额 53.6 亿；债券型基金 11 只，新发份额 239.1 亿。

图 15: 股票型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/31）



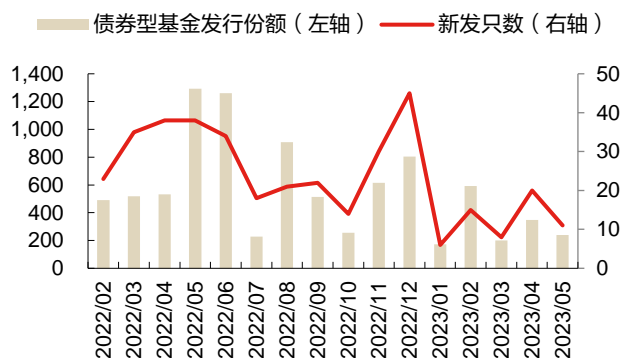
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16: 混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/31）



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 2023/05/31）



数据来源：Wind、东方证券研究所

2. 行业动态

【跨境证券投资短期波动不改外资加码中国长期趋势】4 月、5 月北向资金分别净流出 45.53 亿元、121.37 亿元，打破了此前连续 5 个月净流入的态势。对此，专家指出，跨境证券投资出现短期波动，并不代表外资投资中国资本市场的长期趋势发生逆转。展望未来，机构人士和业内专家认为，中国经济韧性强、公司业绩稳中向好，叠加资本市场高水平开放格局加快形成，A 股市场有望吸引更多境外长期资金入场。（中国证券报）

【下周一见！上交所宣布：6 月 5 日上市交易科创 50ETF 期权】经中国证监会同意注册，上交所决定于 2023 年 6 月 5 日上市交易科创 50ETF 期权。据悉，此次上市两只科创 50ETF 期权合约品种，分别是华夏科创 50ETF 期权合约和易方达科创 50ETF 期权合约。上交所表示，该所自 6 月 5 日起按照不同合约类型、到期月份及行权价格，挂牌相应的华夏科创 50ETF 期权合约和易方达科创 50ETF 期权合约。首批挂牌的期权合约到期月份为 2023 年 6 月、7 月、9 月和 12 月。同

时，根据科创板股票涨跌幅设置，科创 50ETF 期权涨跌幅参数适应性调整为 20%。（中国证券报）

【下调！这类保险产品结算利率持续走低】6 月 1 日起，不少万能险产品已经更新 5 月的最新结算利率。相比去年同期，部分产品结算利率出现进一步下调。在市场利率下行以及保险公司投资压力增大的背景下，未来，为了防止“利差损”，万能险结算利率仍有一定的调降空间。同时，具有较高保底利率的产品也将进一步减少。（中国证券报）

【RCEP 全面生效中方将推动协定红利持续释放】6 月 2 日，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）对菲律宾正式生效，标志着 RCEP 对东盟 10 国和澳大利亚、中国、日本、韩国、新西兰 15 个签署国全面生效。商务部表示，中方将持续推进高质量实施 RCEP，为各地方、各行业和广大企业深入实施和用好协定提供指导和服务，推动协定红利持续释放。（中国证券报）

【又一重磅品种来了！氧化铝期货注册获批，产量占全球过半！】证监会公告称，近日，证监会同意上海期货交易所氧化铝期货注册。下一步，证监会将督促上海期货交易所做好各项工作，保障氧化铝期货的平稳推出和稳健运行。近年来，我国铝产业加快发展，氧化铝从“比例定价”向“三网定价”模式转变，价格波动明显，企业风险管理难度加大。上期所顺应市场变化，深入开展调研，广泛听取相关部委、行业协会、会员单位、产业链相关企业等各方的意见和建议，科学设计合约规则，优化交割仓库布局，审慎稳妥推进氧化铝上市工作。（券商中国）

【大消息，GDR 规则有变！】6 月 2 日沪深交易所就修订后的互联互通存托凭证上市交易暂行办法向社会公开征求意见。其中，最主要变化在于 GDR 境内新增基础股票上市条件，硬性门槛包括在交易所上市满 1 年，且申请日前市值不低于人民币 200 亿元。值得注意的是，修订后的征求意见稿明确 GDR 发行要适用再融资规则，同时对信息披露提出了更为细致的要求。（券商中国）

3. 公司公告

【渤海租赁】经渤海租赁股份有限公司 2018 年第十八次临时董事会及 2018 年第十二次临时股东大会授权，公司全资子公司天津渤海租赁有限公司于 2019 年 3 月以其持有的香港渤海租赁资产管理有限公司 30% 股权及其附带的相关权益为海南航空控股股份有限公司向中国银行股份有限公司海南省分行申请的 21.7 亿元人民币贷款（折合约 3.1 亿美元）提供股权质押担保，担保范围包括贷款本金、利息及相关费用等，担保期限至债务履行完毕之日止。同时，海航集团有限公司无条件为天津渤海上述担保提供反担保。

【华创云信】根据公司董事会审议通过的相关回购股份方案，拟在方案通过之日起至 2023 年 10 月 1 日期间进行股份回购，在此期间应定期公告回购进展情况。截至 2023 年 4 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 41,241,103 股，占公司总股本的比例为 1.82%，最高成交价为 8.87 元/股，最低成交价为 7.11 元/股，累计支付的资金总额为 304,541,942.12 元（不含佣金、过户费等交易费用）。2023 年 5 月，公司未实施股份回购。

【国泰君安】根据中国证券监督管理委员会《关于核准国泰君安证券股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2017]291 号），国泰君安证券股份有限公司获准于 2017 年 7 月 7 日向社会公开发行面值总额 70 亿元的可转换公司债券，每张面值 100 元，按面值发行，期限 6 年。经上海证券交易所自律监管决定书[2017]203 号文同意，公司 70 亿元可转债于 2017 年 7 月 24 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“国君转债”，债券代码“113013”。

【**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》。公司全资子公司华鑫证券有限责任公司拟通过在上海联合产权交易所公开挂牌的方式，转让其所持有的摩根士丹利华鑫基金管理有限公司36%的股权。

【**中信证券**】经公司第七届董事会第二十一次会议预审同意、公司2020年度股东大会决议，公司股东大会再次授权公司发行境内外公司债务融资工具。根据该授权，公司董事长、总经理、财务负责人和总司库共同组成获授权小组，根据法律法规及监管机构的意见和建议、公司资金需求情况和发行时市场情况，全权办理发行相关的全部事项。中信证券国际召开董事会和股东会会议，审议通过了《担保中期票据计划项下发行票据的议案》，同意对发行人在中票计划下发行的票据提供担保。

【**长城证券**】长城证券股份有限公司（以下简称公司）监事会于2023年5月31日收到公司监事会主席米爱东女士的书面辞职报告，米爱东女士因到龄退休申请辞去公司第二届监事会监事及监事会主席职务。根据有关法律法规及《公司章程》的规定，米爱东女士的辞职不会导致公司监事会成员低于法定最低人数，其辞职自辞职报告送达公司监事会时生效。米爱东女士辞职后不在公司及公司控股子公司担任任何职务，截至本公告披露日米爱东女士未持有公司股份。

4. 投资建议

券商方面，估值底部且配置性价比与赔率高，维持看好评级：1）中特估值，推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**中国银河(601881, 未评级)**；2）中小券商推荐**兴业证券(601377, 增持)**、**湘财股份(600095, 买入)**，建议关注**长江证券(000783, 未评级)**、**天风证券(601162, 未评级)**。

保险方面，代理人队伍逐步企稳，市场需求逐步回升，投资端预期稳中向好，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，推荐高成长 AMC 标的**海德股份(000567, 买入)**、券商系统供应商龙头**财富趋势(688318, 买入)**、A 股唯一的金融租赁标的**江苏金租(600901, 增持)**、以及期待底部困境反转的中资海外经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 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

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。