非银金融

2021 年 07 月 04 日

券商中期业绩超预期，看好财富管理主线标的

——行业周报

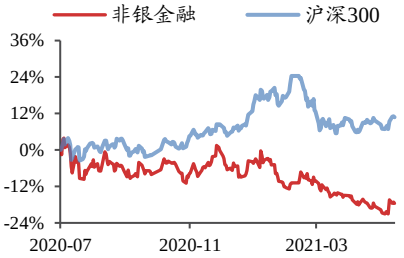
高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

吕晨雨（联系人）
lvchenyu@kysec.cn
证书编号：S0790120100011

龚思匀（联系人）
gongsiyun@kysec.cn
证书编号：S0790120110033

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《财富管理行业深度研究系列三-基于美国及日本养老政策猜想我国第三支柱养老金》-2021.7.1

《行业周报-基金投顾试点再扩容，继续看好财富管理龙头》-2021.6.27

《行业周报-基金新发回暖，看好中报高增长标的》-2021.6.20

● 周观点：券商中期业绩增速超预期，继续看好财富管理主线标的

6月份基金新发和股票成交额环比增长明显，券商中期业绩预告整体超预期，本周公募基金投顾试点再度扩容，东方财富证券等获得试点资格，后续试点资格有望常态化，券商财富管理转型进入加速期和利润增长期。继续看好券商财富管理投资主线，推荐中报高增标的。

● 券商：中期业绩增速超预期，继续看好财富管理主线标的

（1）截至7月4日，已有12家上市券商披露中期业绩预告，整体中期净利润预增32%-45%，区间中值为39%，中小券商净利润弹性较高。目前看券商中期净利润增速明显超过我们此前预期。（2）政策面看，券商中国报道，包括东方财富证券、平安证券、国金证券在内的10家券商获得公募基金投顾资格，基金投顾是买方模式的重要牌照，有望成为券商财富管理转型的重要抓手。此外，6月30日晚中国证券金融公司官网称，将推出市场化的转融资业务，将原“固定期限、固定费率”改为实行市场化的竞价交易机制。有利于提升券商转融资借款效率。（3）券商中报超预期，基金投顾试点扩容，基金新发延续回暖趋势，行业整体边际向好，券商估值和盈利比价优势突出，继续看好券商财富管理投资主线标的，推荐中报预期高增速的东方财富和东方证券，财富管理主线受益标的为兴业证券和广发证券，低估值头部券商中金公司(H股)、国泰君安有望受益。

● 保险：友邦保险认购中邮人寿 24.99%股份，有望提升双方业务协同

（1）本周友邦保险公告将投资 120.33 亿人民币认购中邮人寿 24.99%股权。中邮人寿是中国邮政集团的子公司，在银邮渠道具有较强优势。中邮人寿通过与邮储银行建立分销合作关系（邮储银行全国约 4 万个网点及超 6 亿零售客户），实现在 21 个省份销售保险产品，覆盖邮储银行分销网络的 80%。中邮人寿依托邮政资源，通过邮储银行分销保险产品的展业方式与友邦中国“最优秀代理”策略形成互补，友邦保险未来在获取此笔股权投资收益的同时，或可借助中国邮政资源，为其打开下沉市场带来机遇。（2）疫情对可选消费带来的压制影响仍在，监管政策边际趋严，关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安。

● 受益标的组合：

券商：东方证券，东方财富，兴业证券，广发证券，中金公司 H 股，国泰君安；

保险：中国平安。

● 风险提示：股市波动对券商和保险带来不确定影响；保险负债端增长不及预期。

目 录

1、 一周观点：券商中期业绩增速超预期，继续看好财富管理主线标的 3
2、 市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑输指数 4
3、 数据追踪：两融余额持续上行 4
4、 行业及公司要闻：交易所下调基金交易经手费 6
5、 风险提示 9

图表目录

图 1： 本周 A 股整体下跌，非银板块跑输指数 4
图 2： 中国人保和江苏租赁分别-2.17%/-2.47% 4
图 3： 2021 年 6 月日均股基成交额同比+38% 5
图 4： 2021 年 6 月 IPO 承销规模累计同比+50% 5
图 5： 2021 年 6 月再融资累计承销规模同比-3% 5
图 6： 2021 年 6 月券商债券承销规模累计同比-12% 5
图 7： 6 月两市日均两融余额同比+56.38% 6
图 8： 5 月上市险企单月寿险保费同比表现分化 6
图 9： 5 月单月财险保费同比表现分化 6

表 1： 受益标的估值表 4

1、 一周观点：券商中期业绩增速超预期，继续看好财富管理主线标的

6 月份基金新发和股票成交额环比增长明显，券商中期业绩预告整体超预期，本周公募基金投顾试点再度扩容，东方财富证券等获得试点资格，后续试点资格有望常态化，券商财富管理转型进入加速期和利润增长期。继续看好券商财富管理投资主线，推荐中报高增标的。

券商：中期业绩增速超预期，继续看好财富管理主线标的

（1）截至 7 月 4 日，已有 12 家上市券商披露中期业绩预告，整体中期净利润预增 32%-45%，区间中值为 39%，中小券商净利润弹性较高。目前看券商中期净利润增速明显超过我们此前预期。（2）政策面看，券商中国报道，包括东方财富证券、平安证券、国金证券在内的 10 家券商获得公募基金投顾资格，基金投顾是买方模式的重要牌照，有望成为券商财富管理转型的重要抓手。此外，6 月 30 日晚中国证券金融公司官网称，将推出市场化的转融资业务，将原“固定期限、固定费率”改为实行市场化的竞价交易机制。有利于提升券商转融资借款效率。（3）券商中报超预期，基金投顾试点扩容，基金新发延续回暖趋势，行业整体边际向好，券商估值和盈利比价优势突出，继续看好券商财富管理投资主线标的，推荐中报预期高增速的东方财富和东方证券，财富管理主线受益标的为兴业证券和广发证券，低估值头部券商中金公司(H 股)、国泰君安有望受益。

保险：友邦保险认购中邮人寿 24.99%股份，有望提升双方业务协同

（1）本周友邦保险公告将投资 120.33 亿人民币认购中邮人寿 24.99%股权。中邮人寿是中国邮政集团的子公司，在银邮渠道具有较强优势。中邮人寿通过与邮储银行建立分销合作关系（邮储银行全国约 4 万个网点及超 6 亿零售客户），实现在 21 个省份销售保险产品，覆盖邮储银行分销网络的 80%。中邮人寿依托邮政资源，通过邮储银行分销保险产品的展业方式与友邦中国“最优秀代理”策略形成互补，友邦保险未来在获取此笔股权投资收益的同时，或可借助中国邮政资源，为其打开下沉市场带来机遇。（2）疫情对可选消费带来的压制影响仍在，监管政策边际趋严，关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安。

受益标的组合：

券商：东方证券，东方财富，兴业证券，广发证券，中金公司 H 股，国泰君安；

保险：中国平安。

表1：受益标的估值表

证券代码	证券简称	股票价格	EPS			P/E		评级
		2021/07/02	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	
300059.SZ	东方财富	51.35	37.15	51.35	37.15	51.35	37.15	买入
601318.SH	中国平安	66.68	8.10	6.06	8.68	7.69	10.28	买入
600958.SH	东方证券	9.63	0.38	0.73	0.92	25.34	13.19	买入
3908.HK	中金公司	54.33	1.60	1.95	2.40	34.00	27.86	未评级
000776.SZ	广发证券	14.73	1.32	1.54	1.74	11.16	9.57	未评级
601377.SH	兴业证券	8.93	0.60	0.70	0.81	14.94	12.81	未评级
601211.SH	国泰君安	16.64	1.20	1.48	1.66	13.87	11.27	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

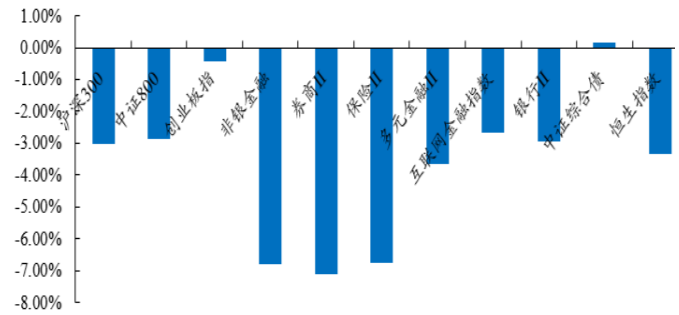
注：（1）除东方财富、中国平安、东方证券外，上述公司 EPS 数据取自 Wind 一致性预期；

（2）中金公司 H 股价格为港币，2021 年 7 月 2 日汇率（1 港币=0.83 人民币）。

2、 市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑输指数

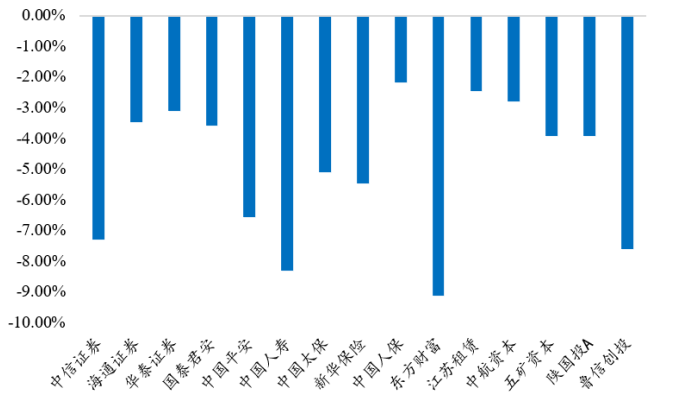
本周（6 月 28 日至 7 月 2 日）A 股整体下跌，沪深 300 指数-3.03%，创业板指-0.41%，中证综合债指数+0.15%。本周非银板块-6.82%，跑输指数，券商和保险分别-7.11%/-6.78%。从主要个股表现看，中国人保和江苏租赁分别-2.17%/-2.47%，抗跌能力较强。

图1：本周 A 股整体下跌，非银板块跑输指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：中国人保和江苏租赁分别-2.17%/-2.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 数据追踪：两融余额持续上行

基金发行情况：本周（6 月 28 日至 7 月 2 日）新发股票+混合型基金 34 只，发行份额 504 亿份，环比-20%，同比+52%。截至 7 月 2 日，本年累计新发股票+混合型基金 691 只，发行份额 1.3 万亿份，同比+82%，待审批偏股型基金减少 10 只。

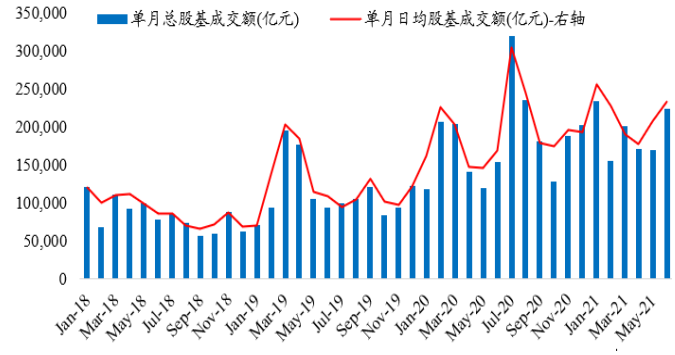
券商经纪业务：本周（6 月 28 日至 7 月 2 日）日均股基成交额为 10697 亿元，环比-3%，同比-38%；截至 7 月 2 日，两市年初至今累计日均股基成交额为 9795 亿元，同比+15.5%。

券商投行业务：截至 7 月 2 日，2021 年 IPO/再融资/债券承销规模分别为 2123 亿元

/ 3886 亿元/ 49580 亿元，同比+50.34%/+0.33%/+15.1%，IPO、再融资和债券承销规模同比扩张。

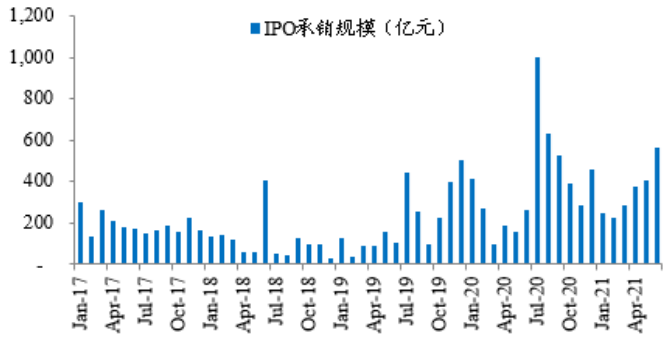
券商信用业务：截至 7 月 1 日，全市场两融余额达到 17741 亿元，较 6 月初+2.26%，两融余额占流通市值比重为 2.53%；融券余额 1570 亿元，占两融比重达到 8.85%，占比环比上升。

图3：2021 年 6 月日均股基成交额同比+38%



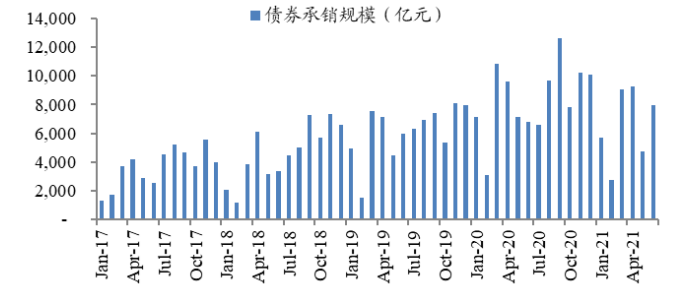
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2021 年 6 月 IPO 承销规模累计同比+50%



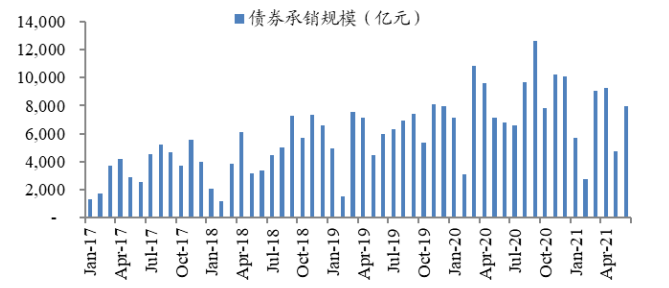
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2021 年 6 月再融资累计承销规模同比-3%



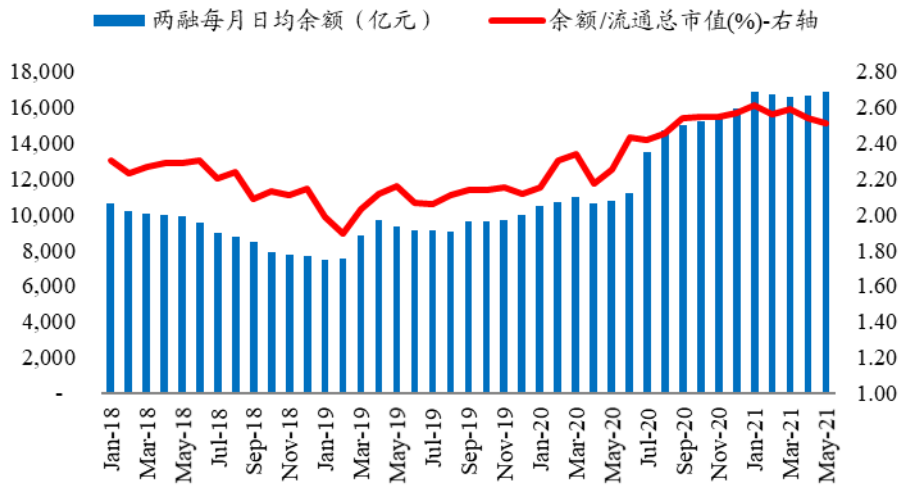
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2021 年 6 月券商债券承销规模累计同比-12%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：6 月两市日均两融余额同比+56.38%

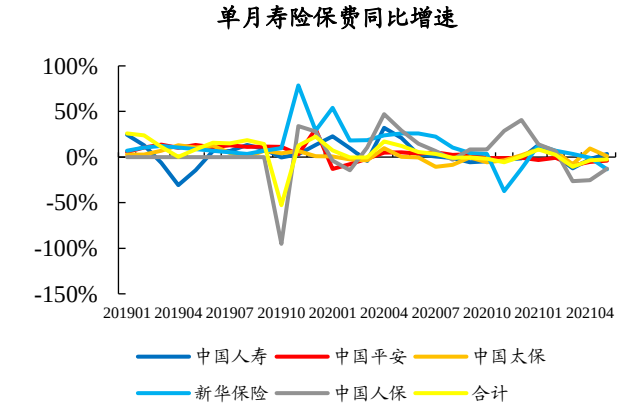


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据：5 月 5 家上市险企年累计寿险保费同比+1.4%（4 月+1.9%），其中：新华保险+4.6%、中国人寿+4.5%、中国太保+4.0%、中国人保-1.2%、中国平安-4.2%。5 月寿险保费同比为-2.5%（4 月-3.6%），其中：中国太保+1.0%、中国人寿+3.4%、中国平安-3.8%、中国人保-12.8%、新华保险-13.5%。

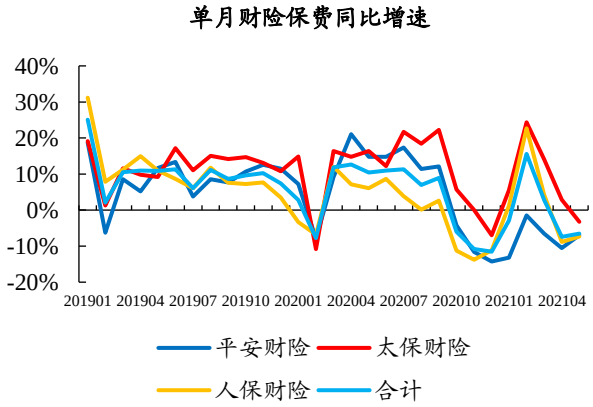
财险保费月度数据： 5 月 3 家上市险企财险保费收入同比为-6.5%，较 4 月的-7.4%回升 0.9pct，主要原因为车险综改压力及 2020 年同期高基数。其中：太保财险-3.2%、平安财险-6.9%、人保财险-7.4%。

图8：5 月上市险企单月寿险保费同比表现分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：5 月单月财险保费同比表现分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、 行业及公司要闻：交易所下调基金交易经手费

- **行业要闻：**

【深交所：下调基金交易经手费 支持基金市场发展】财联社6月30日讯，深交所有关负责人表示，本次下调基金交易经手费收费标准，是在2015年下调基金交易经手费基础上再次下调，是认真贯彻落实党中央国务院有关减税降费方针政策，进一步

降低市场参与成本，激发市场活力的重要措施。2021年以来，深交所结合工作实际，已出台多项降费举措，扎扎实实为市场主体办实事，得到市场参与者的广泛认可。下一步，深交所将继续按照中国证监会统一部署，不断优化服务质量和效率，助力基金市场长期健康稳定发展。（财联社）

【国金证券获批基金投顾资格 第二批已有15家券商获批】财联社7月2日讯，据记者了解，国金证券获批了基金投顾业务试点资格，今天已有8家券商同日获批，等待业务筹备工作通过验收后，将正式开展基金投资顾问试点业务。至此，第二批取得试点资格的券商已达15家，分别是中信、招商、国信、东方、兴业、安信、浙商、光大、中泰、中银、平安、山西、东兴、南京、国金证券。（财联社）

【欧洲央行管委诺特警告称欧洲央行可能低估了通胀】财联社7月3日讯，欧洲央行管委诺特表示，欧洲央行政策制定者可能低估了通胀加速变得更加严重的可能性，紧急货币刺激措施应该在2022年3月左右结束。他说：“欧洲央行不应该高估自己预测哪些是暂时性通胀，哪些不是的能力。除了我们所认为的持续低通胀的基本情况外，还有其他可以想象的情景。通胀并没有消失。”诺特还表示，他对欧洲央行“积极”使用资产负债表作为政策工具的做法持怀疑态度，欧洲央行在危机中迅速采取行动是好事，“可一旦火势得到控制，消防队就必须返回营房”，2022年3月左右应该就这样做了。（财联社）

【中证协召开2021年第二季度证券基金行业首席经济学家例会】财联社7月3日讯，6月24日，中国证券业协会召开2021年第二季度证券基金行业首席经济学家例会，会议围绕2021年下半年宏观经济和资本市场形势、大宗商品价格走势及对国内影响、“十四五”期间证券行业高质量发展机遇与挑战进行了深入讨论。与会专家认为，疫情仍是影响全球经济走势的重要因素，由于中国经济率先复苏，美国经济目前恢复良好，对未来全球经济的展望持积极态度。就国内而言，由于下半年消费和制造业投资恢复有一定空间、基建设施建设存在有效需求，对经济具有一定支撑作用、出口景气度短期将延续，因此经济总体趋势良好。可以预见，在出口回归常态化之后，中国经济将进入内生驱动为主的阶段。资本市场方面，上市公司业绩2021年有望持续维持较好增长，这将是支撑国内资本市场表现的重要因素。（财联社）

【量化私募异军突起 百亿元级私募数量增至82家】财联社7月3日讯，据私募排排网数据显示，截至目前，管理资产规模突破百亿元的私募数量已达82家，其中，最近一年新晋加入“百亿元级俱乐部”的私募超过半数。其中，部分私募的管理规模则突破了千亿元。据最新数据发现，截至6月29日，年内证券类私募基金新备案数量高达1.3万只，同比增幅近八成；全市场管理基金数量突破10万只，较2020年末增加了9500多只，增幅近10%。（财联社）

【上交所：2021年要坚守好科创板定位 推动“应科尽科”】财联社7月2日讯，上海证券交易所总经理2020年工作报告提出，2021年要稳步推进科创板建设，进一步完善注册制改革试点工作。深刻领会并贯彻执行注册制改革“三原则”，深入推进设立科创板并试点注册制改革。坚守好科创板定位，助力突破关键核心技术“卡脖子”难题，推动“应科尽科”。把好科创板“入口关”，压实中介机构责任，更好发挥审核问询和现场督导协同机制。进一步发挥科创板改革“试验田”作用，持续完善科创板制度规则。（财联社）

【央行：实施稳健货币政策 持续打好防范化解重大金融风险攻坚战】财联社7月2日讯，7月1日上午8时，人民银行总行机关组织100余名党员干部集中收看庆祝中国共产党成立100周年大会。广大党员干部纷纷表示，扎实做好人民银行各项工作，实施稳健货币政策，持续打好防范化解重大金融风险攻坚战，进一步深化金融改革开放，提升金融服务和管理水平，为加快构建新发展格局提供有力有效的金融支持，以实际行动推动中央银行各项事业不断取得新成绩，为实现中华民族伟大复兴的中国梦作出新的更大的贡献。（财联社）

【发改委：进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作】财联社7月2日讯，国家发改委发布进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知。通知鼓励重点领域项目原始权益人用好基础设施REITs模式，开展投融资创新，打通投资合理退出渠道，形成投融资闭环，推动企业长期健康发展。探索结合本地区实际，加强项目和行业优化整合，提升原始权益人资产规模和质量。深化投融资体制改革，多措并举吸引社会资本参与盘活存量资产，促进“两新一重”和补短板项目建设。（财联社）

【两市融资余额减少100.34亿元】财联社7月2日讯，截至7月1日，上交所融资余额报8571.77亿元，较前一交易日减少56.46亿元；深交所融资余额报7609.45亿元，较前一交易日减少43.88亿元；两市合计16181.22亿元，较前一交易日减少100.34亿元。（财联社）

【护航年中资金面任务结束 下半年仍是稳字当头】财联社7月2日讯，自3月1日以来，央行连续80个交易日均开展100亿元7天期逆回购操作，成为2021年以来的惯例操作。面对半年末关键时点，从6月24日起，央行打破3个月以来的惯例，提量开展300亿元逆回购操作，从绝对量来说对跨季资金面影响较小，但是释放了呵护跨季资金面的明确信号。招商证券首席宏观分析师谢亚轩认为，总的来看，从“防风险”视角出发，货币政策短期仍将以“稳”为主。下半年的“稳”字增加了“防风险”的政策意味。坚持“稳字当头”仍将是货币政策应对复杂形势的最优解。（财联社）

【央行：6月对金融机构开展中期借贷便利操作共2000亿元】财联社7月1日讯，2021年6月，为维护银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作共2000亿元，期限1年，利率为2.95%。期末中期借贷便利余额为54000亿元。（财联社）

- **公司公告集锦：**

中金公司：公司预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为人民币44.25亿元到人民币50.35亿元，与2020年同期相比，将增加13.73亿元到人民币19.84亿元，同比增长45%到65%。

中信证券：本公司预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加人民币 17.85 到 26.78 亿元，同比增长 20%～30%。

东方证券：公司预计 2021 年上半年归母净利润为人民币 24.42 亿元到人民币 27.47 亿元，与 2020 年同期相比增加人民币 9.16 亿元到人民币 12.21 亿元，同比增长 60%到 80%。

招商证券：公司业绩预计增加人民币11.7亿元到16亿元，同比增加27%到37%。

华创阳安：公司预计 2021 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润 3.52 亿元至 4.34 亿元，与 2020 年同期相比将增加人民币 0.81 亿元至 1.63 亿元，同比增长 30%~60%。

财达证券：公司预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加人民币 1.78 到 2.61 亿元，同比增长 85%～125%。

东吴证券：本公司预计 2021 年上半年归属于上市公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加 2.58 亿元到 3.61 亿元，同比增加 25%到 35%。

中国银河：本公司预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加人民币 5.33 亿元到 7.1 亿元，同比增长 15%到 20%。

浙商证券：本公司预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加人民币 1.97～2.62 亿元，同比增长 30%～40%。

海通证券：公司业绩预计增加 19.19 亿元到 27.41 亿元，同比增加 35%到 50%。

中信建投：公司与腾讯签订战略合作协议，将积极推进在金融科技领域的深度合作，合作内容覆盖平台建设、技术创新、渠道运营、资本运作、品牌塑造等方面。

东方证券：中国证监会对公司试点开展基金投资顾问业务无异议。

中信证券：中国证监会对公司试点开展基金投资顾问业务无异议。

5、 风险提示

- 股市波动对券商和保险带来不确定影响；
- 保险负债端增长不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn