证券业

行业周报（20201109-20201113）

维持评级

报告原因：定期报告

证监会六方面提升上市公司质量，完善上市公司监管

看好

2020 年 11 月 15 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资建议：

证监会：要把提高上市公司质量作为上市公司监管的重要目标。一是以上市公司治理专项行动为抓手，不断提升上市公司治理水平。二是把好“入口关”，为市场引入源头活水。三是畅通“出口关”，抓好退市制度改革落地实施。四是坚持分类处置，依法查处资金占用和违规担保。五是坚持久久为功，持续压降上市公司股票质押风险。六是落实“零容忍”要求，从严打击违法规行为。提高上市公司质量是资本市场高质量发展的内在需求，也是资本市场全面深化改革的重中之重，主要抓手是制度规则完善（注册制、退市制度、违法行为零容忍）、重点问题解决（资金占用和违规担保）及公司风险化解（股票质押风险）。

券商抓紧利率窗口，加快债务融资。上周，包括海通证券、中信建投、光大证券、华安证券、财通证券在内的 5 家上市券商披露了债券融资安排，融资金额分别为 700 亿元、400 亿元、100 亿元、60 亿元、38 亿元。据 wind，年初至今，证券公司累计发行公司债 7181 亿元，同比+66%；累计发行短融 7274 亿元，同比+91%。我们认为，包含次级债在内的公司债与短融的发行，有利于券商提升资本实力，进一步补充营运资金，为券商扩大业务规模提供基础。

综合来看，资本市场改革持续深化，券商服务实体经济作用进一步凸显，行业长期向好趋势不变。从近期情况来看，沪深交易终止华信证券会员资格，甬兴证券接替其资产并成为交易所会员，华信证券风险化解工作完成，行业整体规范运行。上周，交易活跃度回升，日均交易额 8737 亿元，环比增加 7.5%；证券Ⅲ周一大幅收涨 4.05%，随后连续下跌，周内收跌 1.46%，跑输沪深 300 指 0.87 个百分点，证券板块整体市净率 1.88 倍，交易性机会显现，建议投资者关注。

风险提示：二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；资本市场改革不及预期。

目录

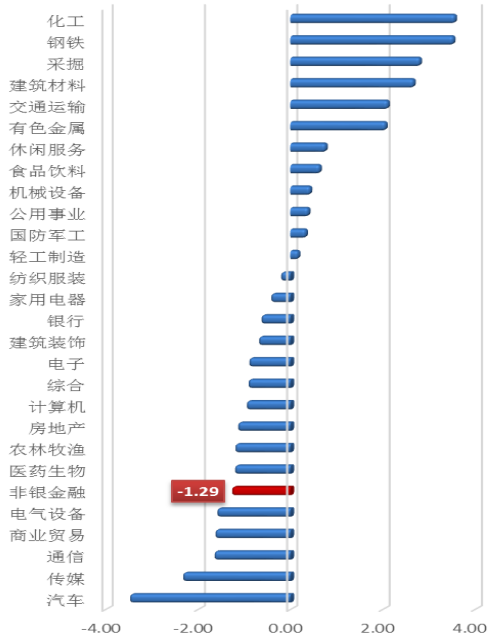
一、市场回顾 1
二、投资策略 2
三、监管政策 2
四、金融同业跟踪 4
五、上市公司重要公告 7
六、风险提示 9

一、市场回顾

上周（20201109-1113）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,856.85（-0.59%）、2,706.81（-0.96%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-1.29%，在 28 个一级行业中排名第 23 位。证券（-1.46%）在 227 个三级行业中排第 163 位。

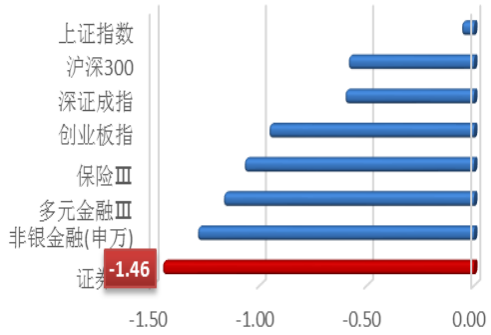
证券个股中，涨幅居前的为中金公司（10.17%）、国联证券（7.69%）、广发证券（4.86%）、中泰证券（2.17%）、兴业证券（1.76%）；跌幅居前的为国金证券（-10.35%）、国信证券（-5.72%）、国海证券（-4.59%）、中银证券（-3.49%）、国泰君安（-3.37%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1 证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
中金公司	10.17	国金证券	-10.35
国联证券	7.69	国信证券	-5.72
广发证券	4.86	国海证券	-4.59
中泰证券	2.17	中银证券	-3.49
兴业证券	1.76	国泰君安	-3.37

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

证监会：要把提高上市公司质量作为上市公司监管的重要目标。一是以上市公司治理专项行动为抓手，不断提升上市公司治理水平。二是把好“入口关”，为市场引入源头活水。三是畅通“出口关”，抓好退市制度改革落地实施。四是坚持分类处置，依法查处资金占用和违规担保。五是坚持久久为功，持续压降上市公司股票质押风险。六是落实“零容忍”要求，从严打击违法规行为。提高上市公司质量是资本市场高质量发展的内在需求，也是资本市场全面深化改革的重中之重，主要抓手是制度规则完善（注册制、退市制度、违法行为零容忍）、重点问题解决（资金占用和违规担保）及公司风险化解（股票质押风险）。

券商抓紧利率窗口，加快债务融资。上周，包括海通证券、中信建投、光大证券、华安证券、财通证券在内的 5 家上市券商披露了债券融资安排，融资金额分别为 700 亿元、400 亿元、100 亿元、60 亿元、38 亿元。据 wind，年初至今，证券公司累计发行公司债 7181 亿元，同比+66%；累计发行短融 7274 亿元，同比+91%。我们认为，包含次级债在内的公司债与短融的发行，有利于券商提升资本实力，进一步补充营运资金，为券商扩大业务规模提供基础。

综合来看，资本市场改革持续深化，券商服务实体经济作用进一步凸显，行业长期向好趋势不变。从近期情况来看，沪深交易终止华信证券会员资格，甬兴证券接替其资产并成为交易所会员，华信证券风险化解工作完成，行业整体规范运行。上周，交易活跃度回升，日均交易额 8737 亿元，环比增加 7.5%；证券Ⅲ周一大幅收涨 4.05%，随后连续下跌，周内收跌 1.46%，跑输沪深 300 指 0.87 个百分点，证券板块整体市净率 1.88 倍，交易性机会显现，建议投资者关注。

三、监管政策

中国证监会召开贯彻落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》动员部署会。会党委书记、主席易会满同志出席会议并讲话。**会议要求，要把提高上市公司质量作为上市公司监管的重要目标，**全面落实《意见》各项要求，细化任务分工，抓紧制定完善一批制度规则，推进解决一批重点问题，处置化解一批公司风险，确保提高上市公司质量工作“既见声势、更见实效”。**一是以上市公司治理专项行动为抓手，不断提升上市公司治理水平。**转变监管理念，坚持信息披露监管与公司治理监管“双轮驱动”。全面启动上市公司治理专项行动，督促公司自查、整改，完善公司治理规则体系，强化公司治理底线要求，健全公司治理长效机制。结合落实国企改革三年行动方案，推动国有控股上市公司提高质量。**二是把好“入口关”，为**

市场引入源头活水。深刻理解注册制改革的初心和使命，从源头上提升上市公司质量。沪深交易所要关口前移，坚守板块定位，在上市推广、审核等各环节，承担起监管责任。会机关要加快职能转变，重点做好规则制定、统筹协调、审核监督、发行监管等工作。派出机构要发挥属地优势，严格监管要求，做好辅导验收和现场检查。**三是畅通“出口关”，抓好退市制度改革落地实施。**贯彻落实关于退市制度改革的部署和《意见》要求，严格退市监管，完善退市标准，简化退市程序。交易所要切实承担主体责任，各派出机构与地方政府加强协作，坚决打击各类恶意规避退市行为，严肃处置通过煽动缠访闹访等方式对抗监管的行为。拓宽多元化退出渠道，充分调动相关方面和地方积极性，重点推动重整一批、重组一批、主动退一批，促进存量上市公司风险有序出清。**四是坚持分类处置，依法查处资金占用和违规担保。**按照《意见》提出的“分类处置”原则，对上市公司给时间，督促真整改。各派出机构要积极争取地方政府及相关部门的支持，共同推进辖区上市公司限期整改工作。限期未完成整改或新发生占用担保的，依法严厉查处。**五是坚持久久为功，持续压降上市公司股票质押风险。**股票质押风险化解已经取得阶段性成效，但后续处置仍具有艰巨性、长期性、复杂性和反复性。继续坚持控增量、化存量的原则，协调推动场内外市场一致性监管，打好质押风险化解攻坚战的“下半场”。**六是落实“零容忍”要求，从严打击违法违规行为。**深入贯彻国务院金融委要求，围绕健全证券执法司法体制机制、严厉查处大案要案、健全民事赔偿制度等任务，加强与相关部委的沟通协调，细化工作举措，抓紧落实落地。

深交所第四届理事会工作报告指出下一步工作考虑。一是塑造更加包容高效的创新支持市场体系。深入总结创业板改革并试点注册制经验，做好全面实行股票发行注册制的各项准备。完善创新企业上市培育体系。**二是塑造高水平创新资本循环机制。**完善再融资、并购重组和减持等基础制度，推动科技、资本和实体经济高水平循环。健全优胜劣汰机制，畅通多元化退出渠道，建立常态化退市机制。推动更多长期资金入市，积极探索长期资金参与上市公司治理的新模式。**三是塑造具有创新市场特色的全球资产配置平台。**围绕产业链、供应链、创新链布局产品线，充分匹配投融资两端的需求。建设高质量固定收益市场，形成一批可复制可推广的特色产品。稳步推进基础设施公募 REITs 试点，培育深市特色 ETF 产品体系。拓展衍生品体系，丰富风险管理工具。强化信息数据产品基础建设，构建具有全球影响力的指数体系。**四是塑造精准有效的监管和风控体系。五是塑造制度性系统性的高水平双向开放。六是塑造国际领先的数字化体系。七是塑造科学高效的治理体系。**

中国银保监会发布《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》，核心内容是取消

保险资金财务性股权投资的行业限制。《通知》共十条，通过“负面清单+正面引导”机制，提升保险资金服务实体经济能力。主要内容包括：**一是明确财务性股权投资的概念，**保险机构及其关联方对所投资企业不构成控制或共同控制的，即为财务性股权投资。**二是取消财务性股权投资行业限于**保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗等特定企业要求，允许保险机构自主选择投资行业范围，扩大保险资金股权投资选择面。**三是建立财务性股权投资负面清单**，禁止保险资金投资存在十类情形的企业，同时鼓励保险资金开展市场化、法治化债转股项目。**四是明确资金性质要求，**允许保险机构运用自有资金和责任准备金开展财务性股权投资。**五是加强风险控制，**要求保险机构承担开展财务性股权投资的主体责任，完善股权投资管理制度，加强股权投资管理能力建设，审慎开展投资运作，不得利用股权投资开展内幕交易或利益输送。**六是强化监督管理，**规定保险机构开展财务性股权投资应当履行有关报告义务，违反规定开展投资的，银保监会将依法采取监管措施或给予相应行政处罚。银保监会公开数据显示，截至 2020 年 9 月末，保险资金通过股权直接投资、股权投资计划、股权投资基金等方式，投资企业股权规模 2 万亿元，占保险资金运用余额的 10%，成为金融业可提供股权性资本的主要机构投资者。

四、金融同业跟踪

沪深交易所公告：终止华信证券会员资格，接纳甬兴证券成为会员。11 月 9 日，甬兴证券在浙江宁波揭牌开业。浙江省省长郑栅洁做出批示，宁波市委副书记、市长裘东耀，中国证券业协会党委书记安青松出席并讲话。甬兴证券是宁波现有唯一的综合类证券公司，也是十年来中国证监会批设的首家内资证券公司，在宁波乃至中国证券行业发展史上都具有重要意义。甬兴证券为宁波开发投资集团有限公司全资子公司，注册资本为 20 亿元。业务范围为证券经纪、证券投资咨询、证券自营、证券承销与保荐、证券投资基金销售。甬兴证券相关负责人表示，依托宁波在产业基础、金融生态和营商环境上的优势，甬兴证券将稳步拓展业务布局，以“大投行+大财富”为核心，为客户提供多元化综合金融服务。当天，甬兴证券还与各区县（市）政府、相关金融机构、拟服务对象等签署了合作协议。

肖钢：今后可以考虑从蓝筹股开始率先试点 T+0 制度。肖钢表示，长远来看，在 A 股市场实施“T+0”是交易制度未来改革的一个方向。但“T+0”也存在一些弊端，比如，容易诱发投机炒作行为，在特定的情况下可能会引发暴涨暴跌。不少实证研究表明，大部分参与 T+0 的个人投资者是亏损的，在我国目前个人投资者占比极高的情况下，何时实施、怎样实施 T+0 交易

必须慎之又慎。今后在研究 T+0 交易制度时，可以考虑从蓝筹股开始率先试点 T+0 制度，交易风险相对可控。

券商年内发债“补血”逼近 1.5 万亿元，还有 613 亿元定增、配股待实施。据《证券日报》记者统计，今年以来，券商通过发行证券公司债、证券公司次级债、短期融资券及可转债的形式，已累计募资 14420.41 亿元，同比增长 96.68%。同时，上市券商已合计完成定增及配股募资总额为 984.77 亿元，尚有 613 亿元融资计划“在路上”。在证券公司债发行方面，今年以来，券商共发行 235 只证券公司债，发行总额为 5953.58 亿元，同比增长 147.38%。据不完全统计，中信证券已累计发行证券公司债 650 亿元；华泰证券紧随其后，发行 460 亿元。此外，还有包括中金公司（包含中金财富）、海通证券、招商证券等 9 家券商发行的证券公司债总额也都超过 200 亿元。今年以来，券商共发行 63 只证券公司次级债，发行总额为 1154.83 亿元。华安证券发行了可转换公司债券“华安转债”，发行规模仅为 28 亿元，目前仍是年内唯一一家发行可转债的券商。

广发证券变革投行组织架构，旨在重塑投行竞争优势。广发证券发布公告称，公司将设立投行业务管理委员会，同时撤销投行业务管理总部、投资银行部。投行业务管理委员会将下辖六个一级部门（投行综合管理部、投行质量控制部、资本市场部、战略投行部、兼并收购部、债券业务部）及相关行业、区域业务组等。广发证券表示，此次调整投资银行业务组织架构，将进一步强化公司投资银行业务的内部控制机制，健全完善分工合理、权责明确、相互制衡、有效监督的内控机制，加强对投资银行业务的整体合规管理和全面风险管理，确保坚持诚实守信、勤勉尽责的底线要求。

今年以来，至少已有 11 家上市券商先后公告大股东的主动减持计划，共涉及 18 家上市券商股东。大部分上市券商股东拟减持的股份数量，占总持股的比例通常在 25%以内。从减持预披露时间来看，1 月、6-7 月以及 10 月成为上市券商减持计划密集披露期。这一情况也与券商股价走势密切相关。与此同时，据证券时报记者统计，除 11 家券商发布预减持公告外，另有 9 家券商曾公布股东减持计划的完成情况，共涉及 15 家券商股东。总体来看，大部分券商的减持计划都达到了预期目标：在 15 个已经完成的减持计划中，共有 6 个顺利达成 100%的减持目标，3 个减持比例超过目标的 95%，1 个超过 75%，其余 5 个案例的减持进展则不太乐观。需要注意的是，在上述减持案例中，第一创业独占 4 席，其股东华熙昕宇两度实现了 100%的

减持目标，共减持 1.35 亿股；华安证券也有 3 个减持案例，其股东东方创业更是因减持公司股份及可交换债券换股导致所持有的股份比例由 6.60%降至 5.0%以下。

爱康国宾称向证监会举报，国信证券“研报事件”发酵。11 月 12 日晚间，体检机构爱康国宾在其官方微信号发文称：鉴于国信证券两名分析师谢长雁、朱寒青“发布不符合相关法律法规要求的上市公司研究报告”，已向中国证监会、深圳证监局、中国证券业协会实名举报投诉。爱康国宾方面认为，国信证券上述分析师“利用不加证实且无来源的信息支持其研究报告中的臆测论点，已违反证券中介机构发布研究报告应当独立、客观、公平、审慎的要求，亦涉嫌误导投资者”。这份举报材料还提出疑问，认为国信证券上述分析师所发布研究报告“存在受利益相关者干涉和影响之可能”。国信证券回应：公司证券分析师在一份上市公司点评报告中提及到了爱康国宾，但报告本身的逻辑并非讨论相关公司间存在合作等的可能性。可能各方对文本的个别表述解读不一致，进而产生了一些误会。正积极与爱康国宾联系，以便就相关情况直接沟通，争取消除相关误会。

兴证全球基金完成董事会换届，兴业证券董事长杨华辉兼任兴证全球基金董事长。2020 年上半年，兴证全球基金管理的资产总规模达 4456 亿元，较年初增长 18%，实现营业收入 18.17 亿元，营业净收入 13.71 亿元，净利润 6.04 亿元，主动管理的权益基金规模和长期业绩居于业内前列，在市场上有良好的口碑。

渤海证券旗下全资子公司渤海汇金收到监管部门关于渤海汇金汇裕 80 亿元证券投资基金备案的确认函。至此，渤海汇金管理的公募基金规模跃居百亿方阵，公司年度管理规模增长率稳居行业第一。渤海汇金汇裕是一支采用摊余成本法估值的债券型公募基金，最大特点是净值走势稳定，能够契合低波动、稳收益的投资需求。渤海汇金发挥业务团队专业优势，顺应市场投资需求开发这一新产品，获得市场认可，实现顶格募集。渤海证券相关负责人表示，资管行业在未来五年必将实现大发展、大作为，资管公司必须始终坚持系统思维，需要特别注重加强前瞻性思考、全局性谋划、战略性布局等方面的工作。渤海证券相关负责人进一步表示，近年来，渤海证券抓住资管新规对行业生态调整的新机遇，集中优势资源在固定收益领域精耕细作，债券自营业绩持续保持行业领先水平，资管子公司的私募、公募业务发展势头迅猛，战略性布局已经悄然展开。

未按规定履行持续督导工作，东海证券及相关人员收浙江证监局警示函。经浙江证监局调查，2018 年及 2019 年，华仪电气股份有限公司未按规定用途使用募集资金合计 4.94 亿元，

2018 年涉及金额 3.07 亿元，2019 年涉及金额 1.87 亿元。其中，2.36 亿元被控股股东华仪集团有限公司及关联方非经营性资金占用，其余用于华仪电气股份有限公司归还借款及日常经营支出。浙江证监局决定对东海证券及两名保荐代表人张宜生、吴逊先采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。

国金证券：以增值服务为核心，打造财富季活动。此次国金证券财富季活动，推出了公司自研的量化类投研等策略类系统，同时结合多维度投资者画像，向客户推送相应的大盘择时信号、个股交易类信号等，然后再结合公司投资顾问，为客户提供深度个性化服务。针对一部分投资者，公司也推出了智能投顾，同样也能够满足投资过程中的多样化需求，上述国金证券财富产品中心相关负责人介绍。既然是财富季，同样也少不了理财产品的配置，增值服务同样也在理财产品领域进行了升级，在坚持长期投资的理念基础上，佣金宝会根据客户持仓，在产品层面为投资者进行优化，最终实现财富的合理配置并最终实现增值的目标。

券商三季度私募资管月均规模排名出炉，中信证券 1.1 万亿元居首。2020 年三季度，中信证券以 1.1 万亿元的规模遥遥领先，第二名招商资管月均规模为 6061.9 亿元，国泰君安资管位列第三，月均管理规模为 5721.58 亿元。主动管理方面，三季度前 20 名券商私募主动管理资产月均规模排名情况来看，仍是券业龙头中信证券遥遥领先，私募主动管理资产月均规模为 6138.56 亿元；第二名国泰君安资管月均规模为 3586.39 亿元，第三名来自招商资管月均规模为 2917.24 亿元。

港交所：第三季度股东应占溢利 33.5 亿港元，同比增 52%52%；前三季度共有 104 家公司赴港上市，总集资额达 2159 亿港元，分列全球第四、第三位；沪深港通平均每日成交金额同比上升逾倍。港交所总裁李小加表示对公司、市场和投资者而言，暂停蚂蚁集团 IPO 是一个正确的决定，因为市场需要时间消化监管改革；港交所随时欢迎蚂蚁回来。

五、上市公司重要公告

【国泰君安】实际控制人增持公司 H 股股份达到本公司已发行总股本的 1%。

【海通证券】公开发行不超 700 亿元公司债券获证监会注册批复。其中，本次公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过 500 亿元，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过 200 亿元。

【广发证券】非公开发行公司债券（第六期）发行完成。品种一发行规模为人民币 47 亿元，票面利率为 3.60%，期限为 365 天；品种二发行规模为人民币 14 亿元，票面利率为 3.83%，期限为 2 年期。

【国信证券】股东一汽投资拟减持不超 2.79%公司股份。截至 11 月 10 日，一汽投资持有国信证券股份 2.69 亿股，占公司当前总股本的 2.79%，减持原因为补充经营发展资金需要。

【中信建投】公开发行不超过 400 亿次级公司债券获证监会注册批复。

【光大证券】公开发行不超过 100 亿元公司债获证监会注册批复。

【华安证券】收到安徽证监局行政监管措施决定书。公司存在以下问题：一是公司在负责湖南奥莎动力集团股份有限公司挂牌申请和持续督导工作中，尽职调查不够充分、内核把关不够严格、持续督导不够尽责；二是公司廉洁从业风险管控机制建设不够完善，对员工执业行为规范性缺乏有效约束。证监局决定对公司采取责令改正并增加内部合规检查次数的行政监管措施。

【华创阳安】两起股权质押诉讼判决。判决许德怀、朱建杰向华创证券支付融资本金、利息及违约金等，分别涉及融资本金 200 万元和 725 万元。

【申万宏源】与柯宗庆、谭爱武质押式证券回购系列纠纷达成调解但未履行还款义务，拟申请强制执行。分别涉及融资本金 3696.4 万元、4323 万元、1499 万元。

【华安证券】公开发行不超过 60 亿元公司债券获得证监会注册批复。

【国金证券】涌金投资控股有限公司及其一致行动人减持达到 1.1%。本次权益变动后，国金证券实际控制人陈金霞女士通过长沙涌金、涌金投资合计控制国金证券 26.33%的股份。

【西部证券】撤销两家证券营业部。

【财通证券】公开发行面值总额 38 亿元可转债申请获核准批复。

【方正证券】（1）庞大集团债券违约，法院驳回公司主张庞庆华承担保证责任的诉讼请求。公司据此已经确认投资亏损 7,115.87 万元，本次判决对公司本期及期后利润无影响。**（2）为全资子公司方正香港金控提供担保。**本次担保金额为 4,850 万美元贷款本金及其利息，公司及控股子公司的担保余额约为 20.13 亿元人民币（含本次担保）。

【长城证券】赵昕倩女士自 2020 年 11 月 12 日起正式履行公司合规总监、首席风险官职责。

【华鑫股份】华鑫证券公开发行公司债券（面向专业投资者）（第一期）发行完成。实际发行规模为人民币 4.5 亿元，期限为 2 年，票面利率为 4.50%。

六、风险提示

- 二级市场大幅下滑；
- 疫情超出预期；
- 资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336