非银金融

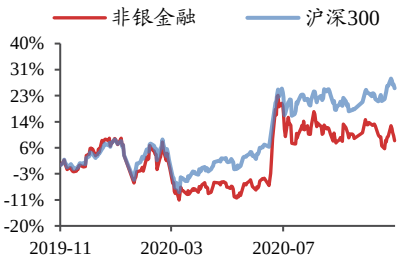
2020 年 11 月 15 日

短期波动不改中期趋势，看好非银跨年行情

——非银金融行业周报

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

《上市保险公司 10 月保费收入数据点评-超长假期叠加开门红提前，10 月保费同比增速放缓》-2020.11.12

《非银金融行业周报-重疾险定义修订利于产品销售，交易额连升两周》-2020.11.8

《上市券商 2020 年 3 季报综述-经纪和投行快速增长，政策利好驱动 ROE 上行》-2020.11.4

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

● 周观点：短期波动不改中期趋势，看好非银板块跨年行情

近期信用债市场违约事件频发，风险溢价提升对权益市场带来一定负面影响，高 beta 的非银板块本周跑输指数。目前看，本次信用债违约属于区域个体事件，后续演化为系统性风险概率较低，对非银金融机构投资端影响亦极小。短期波动不改中期趋势，经济修复顺周期下，看好非银板块跨年行情机会。

● 券商：交易量连续 3 周回升，政策利好延续

1）近期信用债市场违约事件频发，目前看对非银金融公司投资端影响极小，其对股价的影响主要通过分母端，即推升市场风险溢价，造成高 beta 股票估值承压，反映为非银板块本周相对跌幅较多。目前信用债违约仍是区域单体事件，后续爆发系统性风险概率较低。2）11 月 14 日央行金融研究所所长周诚君在财新峰会上表示，“鼓励更多储蓄通过直接融资方式支持创新，近期有可能会逐步出台新政策，鼓励银行更多参与资本市场建设”。后续在银行资金入市等方面或有政策加码，利好券商。3）目前头部券商估值已低于历史中枢，经济复苏驱动风险偏好提升叠加政策红利，看好券商板块跨年行情，继续推荐国金证券和东方财富，受益标的兴业证券，招商证券，华泰证券，中信证券。

● 保险：取消股权投资行业限制，资产负债双轮驱动保险估值修复

1）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》，取消保险资金财务性股权投资的行业限制，投资范围由保险类、非保险类、养老、医疗、汽车、能源、现代农业企业扩展至产业处于成长期、成熟期或者为战略性新兴产业或具有明确上市意向及并购价值的企业。截至 2020 年 9 月末，保险资金投资企业股权规模 2 万亿元，占保险资金运用余额的 10%，本次松绑利于保险投资端，给予保险公司更强灵活性和自主性。2）受超长假期及产品推行节奏影响，上市险企 10 月保费增速较 9 月略有回落，开门红持续推进，对标银行理财开门红产品收益率优势较强，叠加转型见效和疫情带来的低基数，我们预计上市险企 2021 年开门红保费增速有望超预期。经济修复趋势确立，长端利率有望稳中有升，利于保险估值修复，继续看好保险股投资机会。受益标的中国平安，中国太保和新华保险。

● 受益标的组合：

券商：国金证券，兴业证券，招商证券，东方财富，华泰证券，中信证券；
保险：中国平安，中国太保，新华保险。

● 风险提示：海外不确定性造成权益市场风险偏好下降；长端利率走低带来保险利差损担忧。

目 录

1、 一周观点：短期波动不改中期趋势，看好非银板块跨年行情 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：交易额连续三周环比增长 4
4、 行业及公司要闻：央行表示大力发展直接融资 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： 券商下跌较多，新华保险+0.70%逆市收涨 4
图 3： 10 月日均股基成交额环比-3% 5
图 4： 2020 年 1-10 月 IPO 承销规模累计同比+135% 5
图 5： 2020 年 1-10 月再融资累计承销规模同比-13% 5
图 6： 2020 年 1-10 月券商债券承销规模累计同比+33% 5
图 7： 10 月两市日均两融余额环比增长+2% 5
图 8： 10 月上市险企单月寿险保费同比均出现下滑 6
图 9： 受车险费改影响 10 月单月财险保费同比增速下滑 6

表 1： 受益标的估值表 4

1、 一周观点：短期波动不改中期趋势，看好非银板块跨年行情

近期信用债市场违约事件频发，风险溢价提升对权益市场带来一定负面影响，高 beta 的非银板块本周跑输指数。目前看，本次信用债违约属于区域个体事件，后续演化为系统性风险概率较低，对非银金融机构投资端影响亦极小。短期波动不改中期趋势，经济修复顺周期下，看好非银板块跨年行情机会。

券商：交易量连续 3 周回升，政策利好延续

1）近期信用债市场违约事件频发，目前看对非银金融公司投资端影响极小，其对股价的影响主要通过分母端，即推升市场风险溢价，造成高 beta 股票估值承压，反映为非银板块本周相对跌幅较多。目前信用债违约仍是区域单体事件，后续爆发系统性风险概率较低。2）11 月 14 日央行金融研究所所长周诚君在财新峰会上表示，“鼓励更多储蓄通过直接融资方式支持创新，近期有可能会逐步出台新政策，鼓励银行更多参与资本市场建设”。后续在银行资金入市等方面或有政策加码，利好券商。3）目前头部券商估值已低于历史中枢，经济复苏驱动风险偏好提升叠加政策红利，看好券商板块跨年行情，继续推荐国金证券和东方财富，受益标的兴业证券，招商证券，华泰证券，中信证券。

保险：取消股权投资行业限制，资产负债双轮驱动保险估值修复

1）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》，取消保险资金财务性股权投资的行业限制，投资范围由保险类、非保险类、养老、医疗、汽车、能源、现代农业企业扩展至产业处于成长期、成熟期或者为战略性新兴产业或具有明确上市意向及并购价值的企业。截至 2020 年 9 月末，保险资金投资企业股权规模 2 万亿元，占保险资金运用余额的 10%，本次松绑利于保险投资端，给予保险公司更强灵活性和自主性。2）受超长假期及产品推行节奏影响，上市险企 10 月保费增速较 9 月略有回落，开门红持续推进，对标银行理财开门红产品收益率优势较强，叠加转型见效和疫情带来的低基数，我们预计上市险企 2021 年开门红保费增速有望超预期。经济修复趋势确立，长端利率有望稳中有升，利于保险估值修复，继续看好保险股投资机会。受益标的中国平安，中国太保和新华保险。

受益标的组合：

券商：国金证券，兴业证券，招商证券，东方财富，华泰证券，中信证券；
保险：中国平安，中国太保，新华保险。

风险提示：海外不确定性造成权益市场风险偏好下降；长端利率走低带来保险利差损担忧。

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
		2020/11/13	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	
600109.SH	国金证券	16.28	0.43	0.56	0.68	37.92	28.93	买入
300059.SZ	东方财富	24.96	0.27	0.61	0.87	91.54	40.98	买入
600999.SH	招商证券	21.25	0.97	1.04	1.19	21.91	20.45	未评级
600030.SH	中信证券	28.71	1.01	1.28	1.52	28.43	22.41	未评级
601688.SH	华泰证券	18.65	1.04	1.34	1.56	17.93	13.95	未评级
601377.SH	兴业证券	8.68	0.26	0.48	0.55	33.38	17.96	未评级
601601.SH	中国太保	31.78	3.06	2.67	3.27	10.39	11.91	未评级
601336.SH	新华保险	57.38	4.67	4.42	5.41	12.29	12.99	未评级
601318.SH	中国平安	80.34	8.41	7.24	8.78	9.55	11.09	未评级

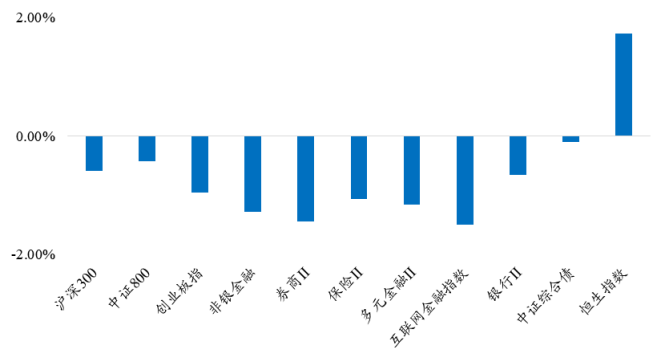
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：1）除东方财富和国金证券外，上述公司 EPS 数据取自 Wind 一致性预期；

2、 市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑输指数

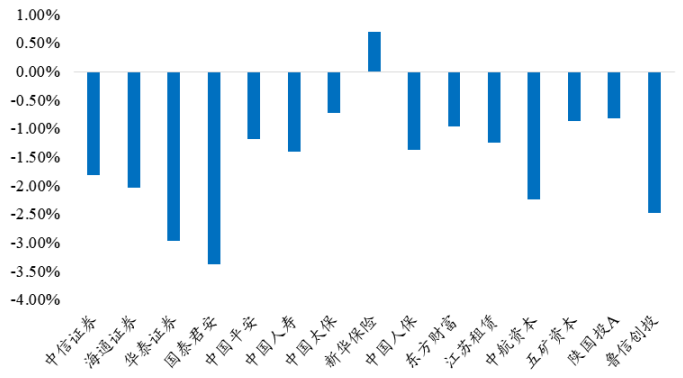
本周(11 月 9 日至 11 月 13 日)A 股整体下跌，沪深 300 指数-0.59%，创业板指-0.96%，中证综合债指数-0.11%。本周非银板-1.29%，跑输指数。从主要个股表现看，新华保险+0.70%，逆市收涨，中国太保和陕国投 A 分别-0.72%/-0.82%，跌幅相对较小。

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：券商下跌较多，新华保险+0.70%逆市收涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

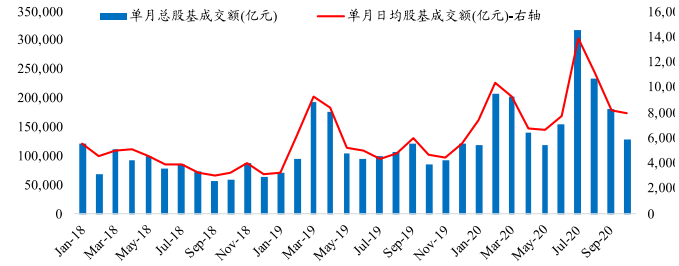
3、 数据追踪：交易额连续三周环比增长

券商经纪业务：本周（11 月 9 日至 11 月 13 日）日均股基成交额为 9394 亿元，环比+8%，同比+119%；截止 11 月 13 日，两市全年累计日均股基成交额为 9051 亿元，同比+60.2%。

券商投行业务：截止 11 月 13 日，2020 年 IPO/再融资/债券承销规模分别为 4155 亿/7431 亿/84876 亿，同比+135%/-10%/+36%，再融资规模同比下降，IPO 及债承规模保持同比扩张。

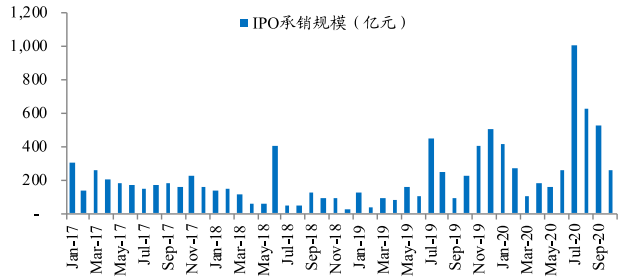
券商信用业务:截止 11 月 12 日,全市场两融余额达到 15542 亿元,较 11 月初+2.4%,两融余额占流通市值比重为 2.54%;融券余额 1145 亿,占两融比重达到 7.37%,融券规模破千亿,占比持续攀升。

图3:10 月日均股基成交额环比-3%



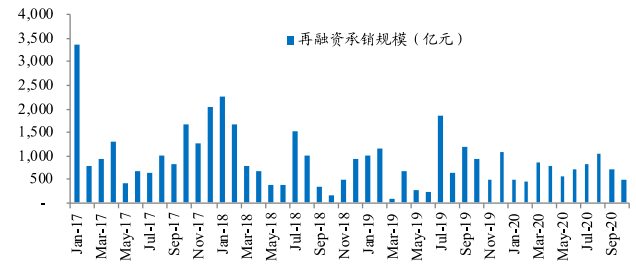
数据来源:Wind、开源证券研究所

图4:2020 年 1-10 月 IPO 承销规模累计同比+135%



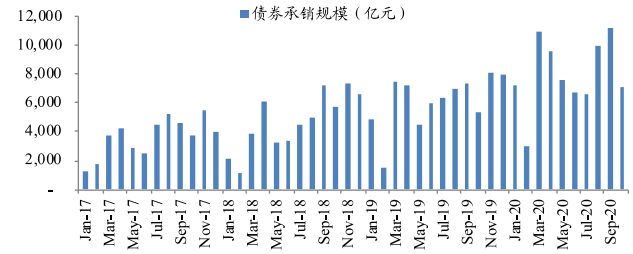
数据来源:Wind、开源证券研究所

图5:2020 年 1-10 月再融资累计承销规模同比-13%



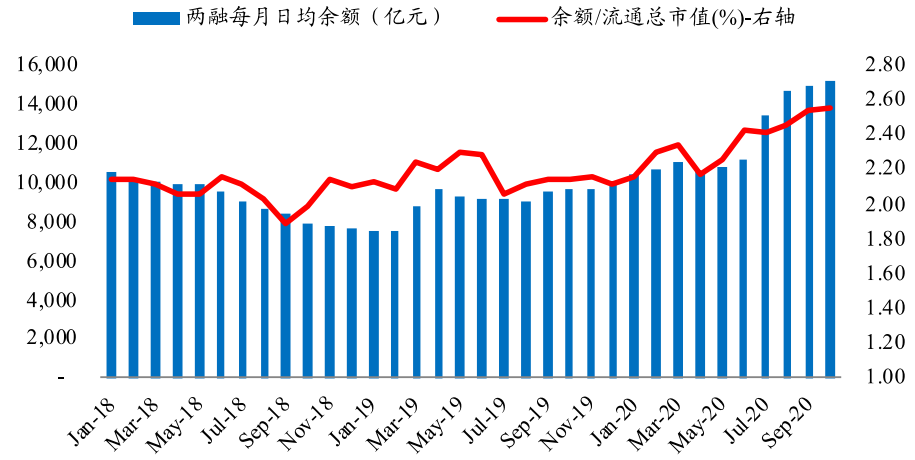
数据来源:Wind、开源证券研究所

图6:2020 年 1-10 月券商债券承销规模累计同比+33%



数据来源:Wind、开源证券研究所

图7:10 月两市日均两融余额环比增长+2%



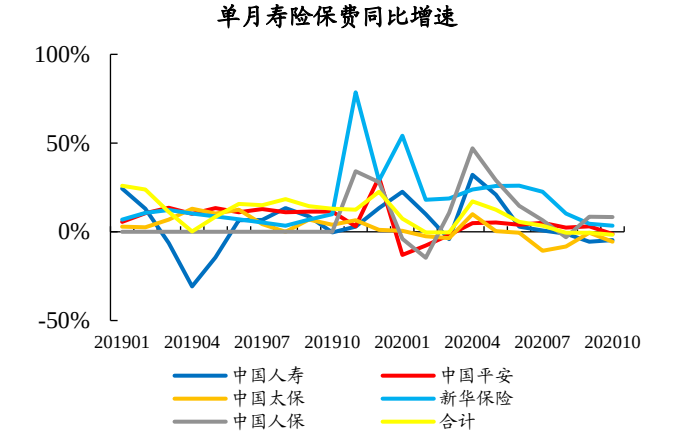
数据来源:Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据:1-10 月 5 家上市险企年合计寿险保费同比+4.41%(1-9 月+4.79%),其中:新华保险+22.65%、中国人寿+8.74%、中国人保+3.92%、中国太保-1.87%、中国平安-2.54%。10 月单月寿险保费收入同比-1.66%(9 月-0.50%),其中:中国人

保+8.29%、新华保险+3.48%、中国平安-1.20%、中国人寿-4.70%、中国太保-5.66%。

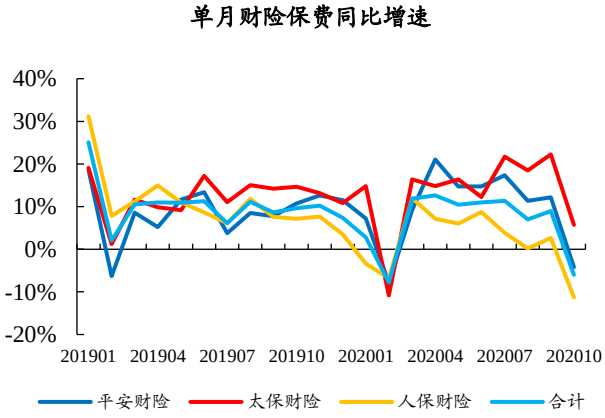
财险保费月度数据：1-10 月 3 家上市险企年合计财险保费收入同比为+6.69%，较 1-9 月的+7.93%有所下降。其中：太保财险+14.04%、平安财险+9.90%、人保财险+2.52%；10 月 3 家财险合计保费同比-6.01%，其中：太保财险+5.70%、平安财险-4.20%、人保财险-11.27%。

图8：10 月上市险企单月寿险保费同比均出现下滑



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图9：受车险费改影响 10 月单月财险保费同比增速下滑



数据来源：公司公告、开源证券研究所

4、 行业及公司要闻：央行表示大力发展直接融资

- **行业要闻：**

【央行周诚君：最近或逐步出台新政策鼓励商业银行更多参与资本市场建设】财联社11月14日讯，中国人民银行金融研究所所长周诚君11月14日在“第11届财新峰会：重建全球信任”上表示，一方面，要大力发展直接融资，鼓励更多储蓄通过直接融资方式支持创新，支持国家数字化转型。另一方面，要客观正视我国商业银行长期以来占据金融体系“大头”的现状，让商业银行更多参与从储蓄转化为投资以及资本形成的过程当中。比如商业银行普遍在开设理财子公司。最近还有一些可能会逐步出台的新政策，鼓励商业银行更多参与资本市场建设。（财联社）

【监管窗口指导消金公司新发放贷款利率不得超过4倍LPR】财联社11月13日讯，有东南沿海地区消费金融公司人士表示，监管已窗口指导，要求消费金融公司新发放贷款利率不得超过最高4倍LPR利率即15.4%。这使得一些资金成本较高的消费金融公司面临不小的息差压力。 (21世纪经济报道)

【李克强：中国经济2020年可以实现正增长】财联社11月13日讯，国务院总理李克强11月13日下午在东盟商务与投资峰会上发表视频致辞。李克强指出，我们实施助企纾困和激发市场主体活力的政策重点面向中小微企业和个体工商户，为的就是稳就业，从而稳住经济基本盘。稳就业要靠市场主体。我们持续推进减税降费，深化“放管服”改革，改善营商环境，激发上亿市场主体的活力。中国现在每天新增市场主体已经恢复到2019年同期水平。现在可以有把握地说，中国经济2020年可以实现正增长。在世界主要经济体中，中国率先实现了恢复性增长。（财联社）

【全国股转公司今日发布实施广告业信息披露指引】财联社 11 月 13 日讯，为规范申请挂牌公司和挂牌公司信息披露行为，提高行业信息披露针对性和有效性，满足投资者的信息需求，全国股转公司制定了《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书信息披露指引——广告公司》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露指引——广告公司》并于 2020 年 11 月 13 日发布实施。指引内容主要包括三方面：一是差异化展示细分领域的行业经营信息。二是充分披露关键资源要素。三是细化重要财务数据的披露要求。（财联社）

【上海证监局：坚决打击资本市场造假行为 促进进一步提高上市公司质量】财联社 11 月 13 日讯，近年来，证监会及上海证监局对涉及上海辖区信息披露案件作出行政处罚决定 100 余件，累计对 284 名责任主体予以行政处罚，对 10 人采取了市场禁入措施。下一步，上海证监局将通过严格执法，督促市场主体严格依法履行信息披露义务，坚决打击资本市场造假行为，促进进一步提高上市公司质量，与司法机关密切协作，共同打击证券违法犯罪活动，共同维护辖区资本市场生态和环境，助力上海国际金融中心建设。（财联社）

【央行数字货币研究所与拉卡拉签署战略合作协议】财联社 11 月 13 日讯，中国人民银行数字货币研究所与拉卡拉支付股份有限公司正式签署战略合作协议，双方将结合各自优势，共同促进数字人民币在零售支付领域的功能应用创新，推进数字人民币试点测试中的生态体系建设。（财联社）

【上海：支持符合条件的内资和外资机构依法申请设立银行卡清算机构】财联社 11 月 13 日讯，上海印发《上海市全面深化服务贸易创新发展试点实施方案》，方案提出，全面提升金融科技在跨境业务中的应用水平，拓展金融科技应用场景。支持符合条件的保险机构开展外汇寿险业务，支持保险公司依托自由贸易账户开展保险跨境业务创新。支持符合条件的外资银行开展国债期货交易，更广泛地参与商品期货、标准仓单、标准仓单质押及场外衍生品业务等，获得银行间债券市场非金融企业债务融资工具主承销资格。支持率先建立人民币跨境贸易融资和再融资服务体系，为跨境贸易提供人民币融资服务。支持设立人民币跨境贸易融资支持平台。支持符合条件的内资和外资机构依法申请设立银行卡清算机构，参与国内人民币银行卡清算市场。（财联社）

【银保监会：保险资金开展财务性股权投资标的企业所属产业应为战略性新兴产业或具有明确的上市意向】财联社 11 月 13 日讯，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，通知指出，保险机构开展财务性股权投资，可以运用自有资金和与投资资产期限相匹配的责任准备金。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。保险资金开展财务性股权投资，所投资的标的企业应当依法登记设立且具有法人资格。标的企业所属产业应当处于成长期、成熟期或者为战略性新兴产业，或者具有明确的上市意向及较高的并购价值。（财联社）

【周小川：应考虑建立多边性机构 减少数字税争议】财联社 11 月 13 日讯，中国金融学会会长、中国人民银行前行长周小川 11 月 13 日在“第 11 届财新峰会：重建全球信任”上表示，当下数字税的征收陷入僵局。原因之一是，数字经济的发展导致税收不再像过去货物与服务生产那样，对实际业务发生在哪、钱是在谁身上挣的比

较好界定。进入数字经济时代，有很多难以界定的部分，于是数字税的征收就出现了问题。应考虑建立多边性的机构，减少相关争议。（财联社）

【央行：进一步提高人民币跨境及离岸清算效率 更好帮助企业减少汇率风险】财联社 11 月 13 日讯，昨日，人民银行、国资委联合召开跨境人民币便利企业贸易投资工作座谈会。人民银行副行长、外汇局局长潘功胜和国资委副主任袁野出席会议并讲话。会议要求，金融机构要切实增强服务意识，提供更加便捷高效的跨境人民币金融产品和服务，进一步提高人民币跨境及离岸清算效率，更好帮助企业减少汇率风险，节约汇兑成本，增加融资渠道，降低融资成本。（财联社）

【上交所：支持更多“硬科技”企业上市 深化注册制、退市等关键制度改革】财联社 11 月 12 日讯，12 日，上交所党委召开专题会，会议指出，坚守科创板定位，发挥科创板在集成电路、生物医药、高端装备制造等领域的集聚效应和示范效应，支持和鼓励更多“硬科技”企业上市。加强改革系统集成，有效落实资本市场全面深化改革各项任务。进一步明晰建设世界领先交易所的路线图，坚定不移推进资本市场基础制度建设，深化注册制、退市、长期投资者等关键制度改革，积极实施《提高沪市上市公司质量三年行动计划》，增强高端要素汇聚实力，积极打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。（财联社）

- **公司公告集锦：**

国泰君安：自2020年1月9日起，截至2020年11月13日，上海国际集团已通过上海证券交易所港股通交易系统累计增持本公司89,084,600股H股股份，增持比例为1%。截至2020年11月13日，上海国际集团合计持有本公司29.35亿股股份，约占本公司总股本的32.9509%

广发证券：董事会同意设立投行业务管理委员会，并撤销投行业务管理总部、投资银行部，调整后，投行业务管理委员会下辖六个一级部门（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。

南京证券：公司完成非公开发行新增股份3.87亿股，发行价格11.29元/股，募集资金总额为43.75亿元，募集资金净额为42.74亿元。

财通证券：证监会核准公司向社会公开发行面值总额38亿元可转换公司债券，期限6年。

国信证券：持有公司首次公开发行前股份2.69亿股（占公司当前总股本2.79%）的股东一汽投资计划以集中竞价或大宗交易方式，合计减持公司股份不超过2.69亿股（不超过公司当前总股本的2.79%）。

东方财富：公司向专业投资者非公开发行公司债券，发行规模20亿元，票面利率3.7%，债券期限367天。

国金证券：自2020年7月7日至2020年11月9日，涌金投资通过二级市场集中竞价方式共计减持公司股份0.33亿股，减持股份数占公司总股本比例的1.10%，减持后，涌金

投资及其一致行动人持有公司26.33%股份。

海通证券：证监会同意公司向专业投资者公开发行公司债券的注册申请。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。

5、 风险提示

- 海外不确定性造成权益市场风险偏好下降；
- 长端利率走低带来保险利差损担忧。

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（underperform）	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（underperform）	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