证券业

行业周报（20200706-20200710）

维持评级

报告原因：定期报告

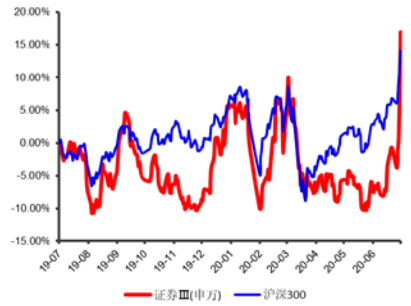
《证券公司分类监管规定》发布，坚定持有证券板块

看好

2020 年 7 月 12 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：

证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》。本次修订稿与征求稿基本一致，加分标准上充分考虑了社会意见。从修订稿来看，**强化合规风控监管，并表已成趋势，引导审慎经营。**近几年，证券公司业务呈现多元化态势，部分券商集团化的趋势非常明显，同时也出现了部分券商风险事件，计提大额减值准备的情况。本次修订中也加强了合规指标，对于风险管理全覆盖、及时性和有效性提出更高要求，引导券商强化对子公司的穿透式管理，加强风险合规系统、资金、人才等方面的投入。**强化专业能力导向，引导行业差异化发展。**针对历年评级实践中出现的问题，引导券商加强传统业务转型升级，促进行业良性竞争，涉及经纪业务向财富管理业务转型，资管业务由通道向主动管理转型，加强机构交易业务与机构服务能力，同时强化券商对金融科技投入的重视程度。本次依然对排名前 5、前 10、前 20 的券商加分，客观上要求行业排名在 20 位附近的券商做出差异化的选择，引导证券公司突出主业，利用自己的比较优势，做大做强，促进证券行业差异化、特色化发展。

本周二级市场日均交易量破 1.5 万亿，市场情绪继续升温。自 6 月 19 日以来，证券板块走势强劲，甚至成为了带动大盘上涨的龙头板块。本周市场继续活跃，两市日均成交金额为 1.64 万亿，比上周环比增长 77.13%，沪深 300 和创业板指也大幅上涨。作为受市场情绪影响最大的板块，证券板块上涨 12.44%，所有个股均收阳，显示出很强的 β 属性。

综合来看，资本市场改革加速推进下券商机遇和二级市场成交活跃是决定券商板块表现的最重要的两个方面，我们认为，目前是证券板块五年来交易的黄金期，在市场交易大幅放量的情况下，持有证券个股收益较为可观。虽然在上涨的过程中可能会有短期回调，坚定持有，不轻易下车。从个股选择来看，受益改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商具有投资价值，次新+投行、中小券商弹性较大，更易受资金青睐。

风险提示：二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

目录

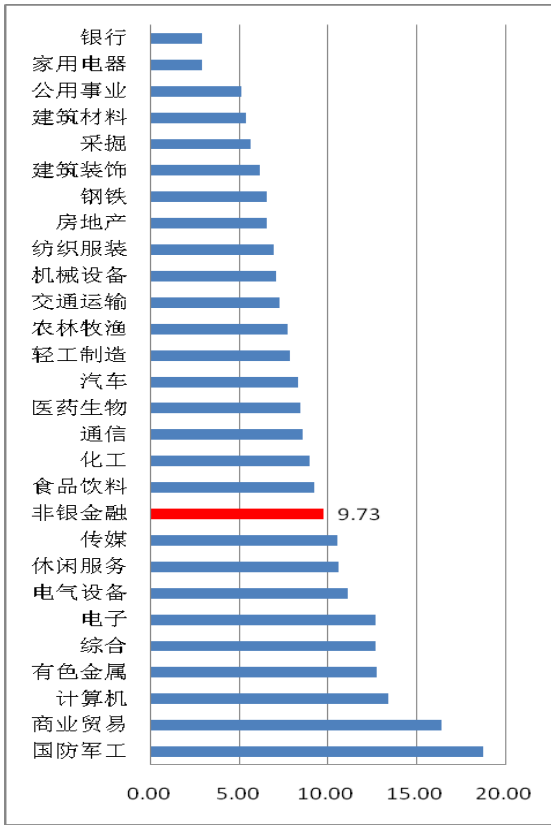
一、市场回顾 1
二、投资策略 2
三、 行业重点跟踪 2
四、监管政策 5
五、金融同业跟踪 6
六、上市公司重要公告 7
七、风险提示 9

一、市场回顾

上周（20200706-0710）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4753.13（7.55%）、2778.46（12.83%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 9.73%，在 28 个一级行业中排名第 10 位。证券（12.44%）在 227 个三级行业中排第 41 位。

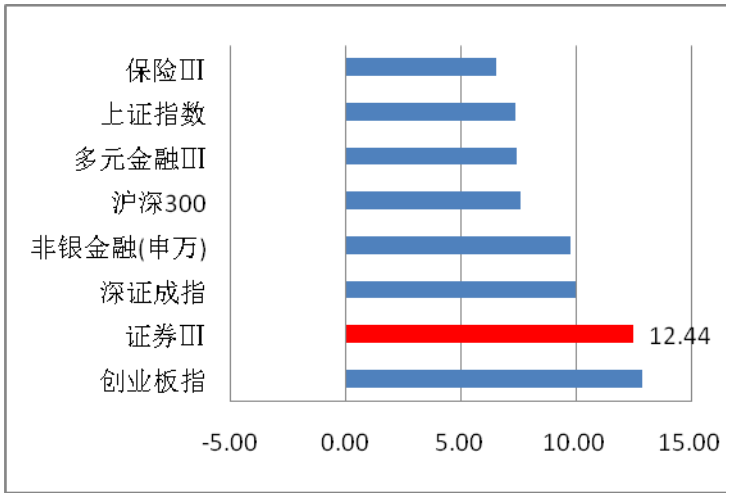
证券个股全部收涨，涨幅居前的为浙商证券（53.37%）、中银证券（48.76%）、第一创业（36.47%）、光大证券（34.43%）。

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（%）
浙商证券	53.37	海通证券	5.33
中银证券	48.76	国泰君安	5.31
第一创业	36.47	申万宏源	3.87
光大证券	34.43	华泰证券	3.84
兴业证券	29.13	南京证券	3.41

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》。本次修订稿与征求稿基本一致，加分标准上充分考虑了社会意见。从修订稿来看，**强化合规风控监管，并表已成趋势，引导审慎经营。**近几年，证券公司业务呈现多元化态势，部分券商集团化的趋势非常明显，同时也出现了部分券商风险事件，计提大额减值准备的情况。本次修订中也加强了合规指标，对于风险管理全覆盖、及时性和有效性提出更高要求，引导券商强化对子公司的穿透式管理，加强风险合规系统、资金、人才等方面的投入。**强化专业能力导向，引导行业差异化发展。**针对历年评级实践中出现的问题，引导券商加强传统业务转型升级，促进行业良性竞争，涉及经纪业务向财富管理业务转型，资管业务由通道向主动管理转型，加强机构交易业务与机构服务能力，同时强化券商对金融科技投入的重视程度。本次依然对排名前 5、前 10、前 20 的券商加分，客观上要求行业排名在 20 位附近的券商做出差异化的选择，引导证券公司突出主业，利用自己的比较优势，做大做强，促进证券行业差异化、特色化发展。

本周二级市场日均交易量破 1.5 万亿，市场情绪继续升温。自 6 月 19 日以来，证券板块走势强劲，甚至成为了带动大盘上涨的龙头板块。本周市场继续活跃，两市日均成交金额为 1.64 万亿，比上周环比增长 77.13%，沪深 300 和创业板指也大幅上涨。作为受市场情绪影响最大的板块，证券板块上涨 12.44%，所有个股均收阳，显示出很强的 β 属性。

综合来看，资本市场改革加速推进下券商机遇和二级市场成交活跃是决定券商板块表现的最重要的两个方面，我们认为，目前是证券板块五年来交易的黄金期，在市场交易大幅放量的情况下，持有证券个股收益较为可观。虽然在上涨的过程中可能会有短期回调，坚定持有，不轻易下车。从个股选择来看，受益改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商具有投资价值，次新+投行、中小券商弹性较大，更易受资金青睐。

三、行业重点跟踪

6 月业绩分析

6 月，41 家券商净利润环比大增 76%。截至 2020 年 7 月 8 日晚，共 41 家券商发布 2020 年 6 月财务数据，合计实现营业收入 341.62 亿元，环比+82.92%；净利润 129.82 亿元，环比+76%。41 家券商中，32 家券商业绩环比增长，中小券商因为低基数原因涨幅居前，大券商中，国信证券、中信建投、中信证券、华泰证券净利润涨幅均超过 1 倍。

38 家可比券商累计净利润同比增长约 24%。6 月，38 家可比券商实现营业收入 332.73 亿

元，同比+41.47 %；实现净利润 128.23 亿元，同比+73.05%。2020 年 1-6 月，可比券商实现累计营业收入 1552.88 亿元，同比+20.05%；累计净利润 636.48 亿元，同比+24.31%。38 家可比券商中，有 33 家券商业绩单月净利同比改善，中国银河、中信建投、华泰证券净利增幅超过 1 倍；有 29 家券商累计净利同比增长，中信建投和申万宏源累计净利同比增幅超 50%。

6 月，国泰君安净利润居首。从单月净利润来看，国泰君安、广发证券、中信证券前三，分别为 11.74 亿元、10.96 亿元、10.18 亿元。从累计利润来看，中信证券、申万宏源、国泰君安前三，分别为 65.87 亿元、51.87 亿元、48.10 亿元，同比分别+36.65%、+78.87%、-5.32%。

表 2　2020 年 6 月上市券商营业收入同比环比表现（母子合并，累计营收降序排名）

排名	名称	本月营业收入			当年累计营业收入	
		金额（亿元）	同比%）	环比（%）	金额（亿元）	同比（%）
1	中信证券	28.73	35.1	148.73	160.33	39.95
2	国泰君安	27.80	4.58	76.84	111.70	-2.57
3	华泰证券	24.74	88.67	106.06	104.35	20.38
4	广发证券	24.53	42.56	35.49	96.18	20.49
5	申万宏源	18.55	42.86	43.43	94.00	37.14
6	海通证券	19.87	25.37	59.23	92.90	11.08
7	中信建投	20.42	92.25	162.5	89.79	61.57
8	招商证券	14.73	20.2	27.54	88.18	24.46
9	国信证券	12.52	27.42	43.91	75.77	24.37
10	中国银河	11.49	27.32	61.54	74.20	21.06
11	东方证券	15.14	90.77	189.29	59.34	43.36
12	兴业证券	13.86	79.91	177.51	42.76	16.09
13	国投资本	12.11	123.94	66.79	42.13	13.52
14	长江证券	7.32	47.88	92.19	33.44	-19.74
15	方正证券	5.50	14.63	54.63	32.65	9.07
16	财通证券	8.39	26.72	73.03	26.32	18.95
17	国金证券	3.84	47.05	15.94	25.74	48.33
18	浙商证券	4.20	55.86	97.12	21.65	27.17
19	东吴证券	5.47	69.14	209.48	21.37	14.14
20	东兴证券	5.78	95.03	326.51	19.87	16.19
21	华西证券	3.33	9.81	97.59	19.27	2.32
22	东北证券	4.33	53.96	400.16	18.90	13.50
23	国元证券	4.33	87.31	168.99	18.38	49.01
24	国海证券	3.19	41.82	128.64	18.08	44.66
25	长城证券	3.03	15.20	102.04	17.47	11.90
26	西部证券	4.12	54.58	170.87	16.77	1.25
27	天风证券	3.04	-1.88	14.38	16.46	14.70
28	华创阳安	3.00	15.71	152.52	14.98	25.01

29	西南证券	3.54	19.54	81.01	14.40	-16.64
30	山西证券	2.56	21.68	166.67	14.14	18.57
31	红塔证券	-0.86		-133.60	14.00	
32	华安证券	3.06	77.89	436.31	13.97	13.18
33	第一创业	2.24	129.61	693.55	11.45	33.78
34	南京证券	2.06	25.76	51.22	11.13	24.53
35	华鑫股份	0.88	-10.91	-77.28	9.35	87.20
36	中原证券	1.20	-11.17	79.78	8.04	-0.71
37	哈投股份	0.74	2.94	493.98	7.17	-39.22
38	华林证券	1.09	22.02	95.55	5.61	24.28
39	太平洋	1.98	-28.91	237.48	4.63	-55.56
40	中泰证券	7.64	-	75.06	-	-
41	中银证券	2.11	-	-19.4	-	-

数据来源：choice，山西证券研究所

表 3　2020 年 6 月上市券商营净利润同比环比表现（母子合并，累计净利润降序排名）

排名	名称	本月净利润			当年累计净利润	
		金额（亿元）	同比%）	环比（%）	金额（亿元）	同比（%）
1	中信证券	10.18	40.55	128.65	65.87	36.65
2	申万宏源	9.37	67.79	12.41	51.87	78.87
3	国泰君安	11.74	26.01	73.99	48.10	-5.32
4	海通证券	6.62	-20.49	-12.19	46.47	8.95
5	华泰证券	9.73	109.84	113.57	44.69	9.14
6	广发证券	10.96	34.09	15.84	44.53	31.22
7	中信建投	10.05	122.38	220.5	42.48	86.5
8	招商证券	7.32	64.88	51.73	40.70	35.94
9	中国银河	6.27	140.7	73.16	34.42	43.65
10	国信证券	7.95	94.74	366.19	32.65	21.89
11	东方证券	0.85	25.01	-53.25	19.16	49.33
12	国投资本	5.12	243.14	65.49	17.49	34.83
13	兴业证券	5.90	147.78	401.38	12.67	17.83
14	长江证券	3.34	119.44	226.93	11.81	-33.79
15	国金证券	1.05	31.69	20.07	8.27	39.25
16	东兴证券	1.89	63.3	164.12	8.25	-1.57
17	方正证券	1.47	245.19	95.39	8.15	18.05
18	华西证券	1.37	5.13	193.47	7.85	0.92
19	红塔证券	-0.89		-163.79	7.31	
20	东吴证券	2.21	137.38	396.04	7.22	3.09
21	东北证券	1.36	275.15	1,035.26	7.19	31.42
22	国元证券	1.60	1,458.00	764.07	6.86	177.39
23	西部证券	1.62	236.78	299.5	6.53	29.62
24	长城证券	1.12	24.14	173.93	6.36	28.43

25	财通证券	2.05	-19.46	45.22	6.33	-7.88
26	华安证券	1.48	260.54	21,158.97	6.16	25.85
27	浙商证券	0.98	14.98	31.84	5.78	-19.79
28	国海证券	0.37	82.61	43.04	5.73	67.25
29	西南证券	0.80	109.13	-37.87	5.36	-20.66
30	山西证券	1.25	153.59	5,709.40	4.97	28.23
31	南京证券	0.58	1.07	-4.82	4.21	14.49
32	第一创业	0.67	159.42	473.5	3.96	171.12
33	华鑫股份	0.13	256.44	-93.19	3.53	1,488.08
34	华创阳安	0.86	415.35	3,092.98	3.33	29.75
35	天风证券	0.65	95.39	29.05	3.25	34.3
36	华林证券	0.48	21.98	68.86	2.74	48.92
37	中原证券	-0.04	-116.5	-127.72	1.13	-41.02
38	太平洋	0.74	-33.31	148.01	0.31	-91.45
39	哈投股份	-1.88	-478.25	-156.66	0.13	-97.11
40	中泰证券	2.27	-	141.4	-	-
41	中银证券	0.22	-	-74.41	-	-

数据来源：choice，山西证券研究所

四、监管政策

证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》。本次修改维持分类监管制度总体框架不变，适应证券行业发展状况和审慎监管需要，重点优化分类评价指标体系，集中解决实践中遇到的突出问题。主要修改内容包括：一是进一步强化合规、审慎经营导向。二是进一步适应专业化、差异化发展需要。（证监会）

中国证券业协会发布 2019 年证券公司经营业绩排名情况。日前，中国证券业协会根据各证券公司经审计数据，对证券公司资产规模、各项业务收入等 38 项指标进行了统计排名，发布了 2019 年证券公司经营业绩指标排名情况。2019 年证券行业主要呈现以下特征：证券行业资产规模稳步提升，盈利能力进一步增强；发挥投行专业优势，服务实体经济能力进一步增强；积极探索转型，服务居民财富管理能力进一步增强；持续加大信息技术投入，数字化治理能力进一步增强；不断增加公益性支出，社会责任贡献进一步增强。（证券业协会）

证券投资基金托管办法发布实施，允许外国银行在华分行申请基金托管业务资格。证监会官方网站发布消息称，证监会和银保监会近日联合修订了《托管办法》。此次修订主要内容包括，允许外国银行在华分行申请基金托管业务资格、强化基金托管业务集中统一管理、推进简政放权，以及统一商业银行及其他金融机构准入标准与监管要求等。（上证报）

投服中心召开证券代表人诉讼座谈会。7 月 7 日，中证中小投资者服务中心在上海召开证券代表人诉讼座谈会，听取对投保机构特别代表人诉讼工作的意见建议。围绕特别代表人诉讼公开征集 50 人、被告确定、代表人权限、费用收取等问题，进行了充分讨论。(全景网)

证监会集中曝光非法从事场外配资平台名单，持续推进打击场外配资违法违规行为常态化。近日，各地证监局曝光了一批场外配资平台，经汇总整理，证监会将 258 家非法从事场外配资的平台及其运营机构名单予以集中曝光。根据新修订的证券法规定，证券融资融券业务属于证券公司专营业务，未经证监会核准，任何单位和个人不得经营。场外配资活动本质上属于只有证券公司才能依法开展的证券融资融券业务，相关机构或个人未取得相应证券业务经营资质从事场外配资活动的，构成非法证券业务活动，属于违法行为，将被依法追究法律责任。2019 年 11 月最高人民法院发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》，在强调场外配资违法性的基础上，明确了场外配资合同属于无效合同，场外配资参与者将自行承担相关风险和责任。证监会认真贯彻落实证券法，持续推进打击场外配资违法违规行为常态化，坚决维护投资者利益和资本市场秩序。对场外配资活动，证监会将持续加大监测力度，积极调查处理，及时予以曝光，严格依法处罚；涉嫌犯罪的，移送公安机关立案查处，依法追究刑事责任。（证监会）

五、金融同业跟踪

证监会拟对广发证券采取行政监管措施。7 月 10 日，证监会对广发证券在康美药业相关投行业务中的违规行为依法下发行政监管措施事先告知书，拟对广发证券采取暂停保荐机构资格 6 个月、暂不受理债券承销业务有关文件 12 个月的监管措施。对 14 名直接责任人及负有管理责任的人员分别采取认定为不适当人选 10 年至 20 年、公开谴责、限制时任相关高管人员领取报酬等监管措施，并责令广发证券对相关责任人员进行内部追责，按公司规定追回相关报酬收入。（证监会）

53 家券商参与保荐 232 家企业。截至 7 月 6 日晚间，创业板注册制 IPO 受理企业已达到 232 家。截至 7 月 6 日，中信建投保荐的企业数量最多，以 20 家企业拔得头筹。中信证券位居第二，已保荐 16 家企业，华泰联合证券和民生证券并列第三，均有 13 个保荐项目。保荐项目在 10 家以上的券商还有国信证券、国金证券、国泰君安、海通证券、长江证券承销保荐。东兴证券、安信证券、中原证券、中金公司、申万宏源承销保荐、招商证券、广发证券、东方证券承销保荐的保荐项目也位居前列。（中国经济网）

中银证券 1.25 亿股股份在线拍卖。1.25 亿股中银证券限售流通股自 7 月 6 日上午 10:00

起在资产处置平台阿里拍卖开始进行为期一天的网络拍卖。页面信息显示，上述 1.25 亿股中银证券限售流通股被分成了 35 个 350 万股的标的，每个起拍价为 5434.8 万元；1 个 225 万股的标的，起拍价为 3493.8 万元，折合每股价格为 15.528 元，这一价格仅为中银证券 7 月 6 日 28.04 元的收盘价的 55.38%。（中证网）

10 只券商系 FOF 年内收益率超 20%。今年以来，共有 24 只券商系 FOF 型产品新发行（分级产品分开统计，下同），同比缩减 75%。虽然今年新发 FOF 型产品数量并不多，但在收益方面，券商系 FOF 型产品的平均收益率却高达 9.32%，在券商各大类集合理财产品中收益率位列第二，仅次于股票型产品。具体来看，在 138 只券商 FOF 型产品中，年内收益率在 10%以上的 FOF 型产品共有 54 只，收益率在 20%以上的产品共有 10 只。此外，有 134 只产品收益率为正，占比高达 97.1%，业绩十分抢眼。仅有 4 只产品收益率为负，垫底的产品收益率为-8.31%。从单一产品角度来看，今年以来，上述 138 只券商 FOF 型产品收益榜的榜首被东证资管夺得，其旗下产品“东方红基金宝”收益率最高，为 29.53%；招商资管旗下产品“招商智远群英荟臻选 FOF1 号”紧随其后，收益率为 27.04%；浙商资管旗下产品“浙商汇金 1 号”位列第三，收益率为 24.37%。（天天基金网）

六、上市公司重要公告

【华安证券】披露 2020 年 6 月财务数据。实现营业收入 3.06 亿元，净利润 1.48 亿元。

【财通证券】当年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。截至 2020 年 6 月 30 日，公司借款余额为人民币 331.92 亿元，累计新增借款人民币 51.54 亿元，累计新增借款占 2019 年末经审计净资产的比例为 24.14%，超过 20%。

【招商证券】7 月 10 日至 17 日股票因配股停牌。本次配股募集资金总额不超过人民币 150 亿元，其中，A 股配股预计募集资金总额不超过人民币 128.05 亿元，H 股配股预计募集资金总额不超过人民币 21.95 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于子公司增资及多元化布局、资本中介业务、资本投资业务、补充营运资金。

【第一创业】持股 5%以上股东拟减持公司股份。股东浙江航民实业集团有限公司持有股份 2.09 亿股（占本公司总股本比例 5.97%）拟在 6 个月内（含 6 个月期满当日）以集中竞价方式减持本公司股份不超过 3502.4 万股（占本公司总股本比例不超过 1%，且任意连续 90 个自然日内减持的股份总数不超过本公司总股本的 1%）。

【哈投股份】股东拟减持公司股份。中国华融持有公司无限售流通股 2.21 亿股，占公司总股

本的 10.63%。计划以集中竞价交易方式减持不超过 4161.14 万股，不超过公司总股本的 2%。

【红塔证券】股东拟减持公司股份。云南白药持有公司无限售条件流通股 4711.37 万股，占公司总股本比例为 1.30%。拟自 2020 年 7 月 28 日至 2021 年 1 月 23 日期间通过集中竞价方式或大宗交易方式减持股份不超过 4711.37 万股（其中以集中竞价方式减持不超过 4711.37 万股，以大宗交易方式减持不超过 4711.37 万股），减持比例不超过公司股份总数的 1.30%。

【华创阳安】披露华创证券 6 月财务数据。实现营业收入 30,042.06 万元，净利润 8,615.62 万元。

【西南证券】公司副总裁李勇先生申请辞去兼任的合规总监、首席风险官职务。

【长江证券】当年累计新增借款超过上年末净资产百分之四十。截至 2020 年 6 月 30 日，公司借款余额为 616.08 亿元，累计新增借款金额 121.47 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 43.15%，超过 40%。

【长城证券】2020 年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。截至 2020 年 6 月末，公司借款余额为 185.12 亿元，当年累计新增借款金额 38.43 亿元，当年累计新增借款占上年末经审计净资产的比例为 22.15%。

【招商证券】公司公布配股提示性公告，2019 年度配股方案为每 10 股配 3 股，配股价格为 7.46 元/股，配股缴款日为 7 月 10 日-16 日。

【东方财富】公司控股股东的一致行动人沈友根先生拟通过集中或大宗方式减持不超过 1.6 亿股，占公司总股本的 2%.

【国盛金控】子公司国盛证券母公司 6 月营收为 1.32 亿元，净利润为 0.46 亿元；今年 1-6 月营收为 7.83 亿元，净利润为 1.41 亿元。

【南京证券】公司持股 5%以上股东凤凰置业于 2020 年 2 月 10 日至 2020 年 7 月 8 日通过集中竞价方式累计减持公司股份 3299 万股，占公司总股本的 1%，减持计划实施完毕。

【浙商证券】2020 年 7 月 9 日，公司股票收盘价格涨幅 10.02%，公司就主营业务、非公开发行股票等风险事项做出提示性说明。

【国元证券】2020 年半年度业绩快报。预计实现营业收入 21.15 亿元，同比+33.44%；归母净利润 6.18 亿元，同比+42.77%；加权平均 ROE2.47%，同比增加 0.73 个百分点。

【中原证券】（1）计提资产减值准备。2020 年第二季度计提信用减值准备人民币 6,837.90 万元，转回存货跌价准备人民币 570.75 万元，合计人民币 6,267.15 万元。（2）回复上交所 2019 年报问询函。

【华泰证券】实施 2019 年年度利润分配方案后调整回购 A 股股份价格上限。自本次利润分配 A 股除权（息）日 2020 年 7 月 16 日起，公司回购 A 股股份价格由不超过人民币 28.81 元/股调整为不超过人民币 28.51 元/股。

【招商证券】向专业投资者公开发行公司债券获得中国证券监督管理委员会注册批复。其中，本次公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过 250 亿元，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过 100 亿元。

【第一创业】持股 5%以上股东可交换债券换股。2020 年 7 月 8 日，公司接到华熙昕宇出具的《关于非公开发行可交换债券换股进展的告知函》，获悉于 2020 年 7 月 7 日，本次可交债持有人已实施换股 39,808,917 股，占本公司总股本比例为 1.14%。

【哈投股份】计提信用减值损失。公司及全资子公司江海证券，2020 年 1-6 月拟计提各项信用减值损失共计人民币 2.49 亿元，减少公司 2020 年 1-6 月合并归属于母公司股东的净利润为 1.87 亿元。

来源：公司公告

七、风险提示

- 二级市场大幅下滑；
- 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