

业绩边际改善，并购重组步伐加快

2024年09月19日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



刘敏 分析师
执业证书编号:S0530520010001
liumin83@hncasing.com

刘照芊 研究助理
liuzhaoqian@hncasing.com

相关报告

- 1 证券行业 2024 年 8 月月报：政策发力资本市场内在稳定性，券商业绩有望修复 2024-08-07
- 2 证券行业点评：暂停转融券增强投资者信心，利于市场企稳回升 2024-07-12
- 3 证券行业深度：证券行业金融科技发展趋势 2024-07-05

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
中信证券	1.33	14.23	1.31	14.46	1.63	11.62	增持
国联证券	0.24	39.83	0.17	56.24	0.31	30.84	增持
浙商证券	0.46	23.54	0.59	18.36	0.65	16.66	增持

资料来源: wind、财信证券

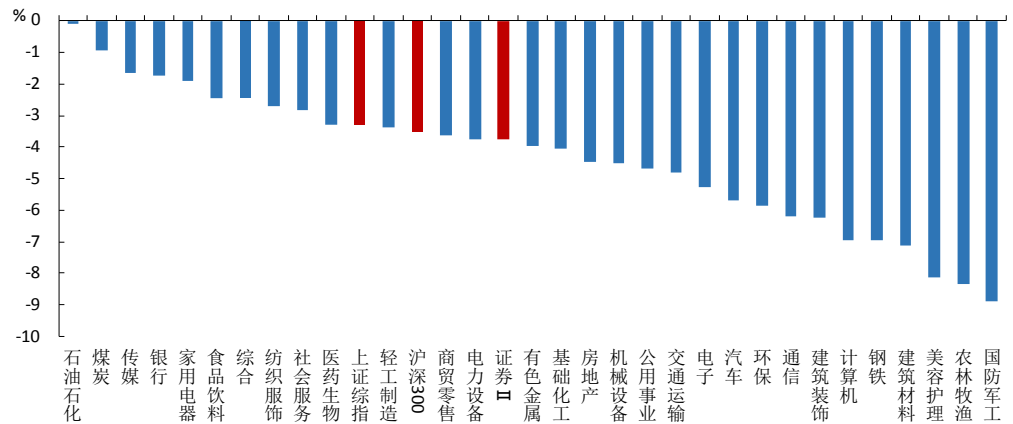
投资要点:

- **证券行业 8 月跑输大市。**在 31 个申万行业指数中位列第 14 位，证券板块下跌 3.75%。
- **上市券商估值较上月有所下降。**截至 9 月 18 日，上市券商 PB 估值中位数为 1.05 倍，较 7 月末下降 0.02 倍，大券商 PB 估值为 1.03 倍，中小券商 PB 估值为 1.07 倍。
- **证券行业整体业绩下滑，部分业务环比改善。**2024 年上半年，受市场环境和政策影响，证券行业整体业绩同比下滑。据 Wind 数据统计，44 家上市券商营业收入和归母净利润同比分别下降 12.11% 和 21.40%，其中 33 家券商业绩同比下滑，平均幅度达 38%。但 2024 年 Q2 单季业绩有所回升，营业收入和归母净利润环比分别增长 21.61% 和 17.27%。各业务板块中，自营和资管业务收入降幅较小，经纪业务收入下滑超 10%，投行业务收入下滑超 40%。利息净收入下滑幅度超 20%。自营业务收入占比显著提升至 39.48%，投行业务收入占比有所下降。
- **并购整合步伐加快，各地券商积极布局。**近期已有多家券商披露并购相关公告，包括国信证券收购万和证券公布收购预案、国泰君安与海通证券公告合并、地方国资竞得东莞证券 20% 股权、国联证券收购民生证券加速等。国泰君安与海通证券合并，将是新“国九条”实施以来头部券商合并重组的首单，也是中国资本市场史上规模最大的“A+H”双边市场吸收合并、上市券商“A+H”最大的整合案例，对我国证券行业并购重组的进展有着标志性意义，或将开启头部券商间的并购重组。
- **维持行业“同步大市”评级。**近期行业并购重组活跃，建议关注并购重组主线。标的方面，建议关注“培育一流投资银行和投资机构”及打造航母级头部券商的政策支持受益标的中信证券(600030.SH)以及国有中小券商中有并购动向的成长型券商国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)。
- **风险提示：市场交投活跃度低迷；市场大幅波动；证券公司业务开展不及预期；金融监管政策加强；资本市场改革进度低于预期。**

1 市场行情回顾

证券行业 8 月跑输大市。上证综指 8 月下跌 3.28%，沪深 300 指数下跌 3.51%，同期申万券商指数下跌 3.75%，跑输上证综指 0.47 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.25 个百分点，在 31 个申万行业指数中位列第 14 位。

图 1：申万行业指数 8 月表现



资料来源：wind，财信证券

上市券商 8 月表现分化。行业涨幅前 5 位分别为国泰君安(2.64%)、国信证券(2.26%)、中国银河(2.20%)、申万宏源(-0.01%)、西部证券(-0.61%)。行业跌幅前 5 位分别为信达证券(-12.95%)、锦龙股份(-12.54%)、华林证券(-11.33%)、方正证券(-10.55%)、华创云信(-9.61%)。上市券商 8 月涨跌幅中位数为-4.44%。

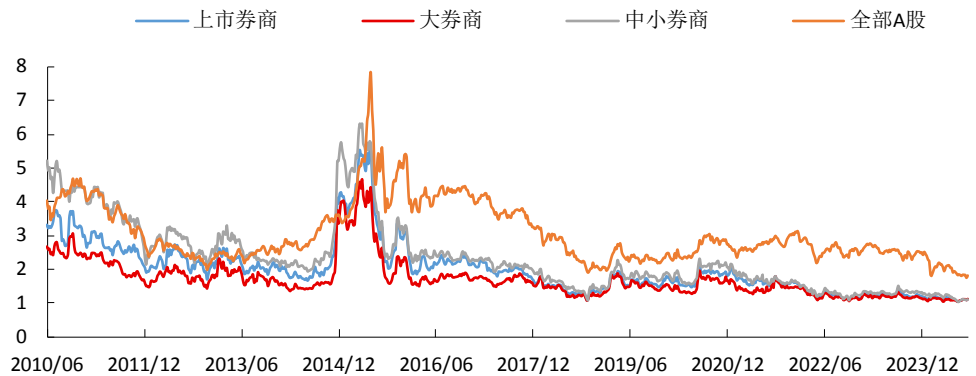
表 1：上市券商个股涨跌幅排名

股票代码	股票名称	8月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	8月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
601211.SH	国泰君安	2.64	2.11	601059.SH	信达证券	-12.95	-28.58
002736.SZ	国信证券	2.26	9.04	000712.SZ	锦龙股份	-12.54	-29.65
601881.SH	中国银河	2.20	-5.55	002945.SZ	华林证券	-11.33	-37.28
000166.SZ	申万宏源	-0.01	3.14	601901.SH	方正证券	-10.55	-13.54
002673.SZ	西部证券	-0.61	3.35	600155.SH	华创云信	-9.61	-27.82

资料来源：wind，财信证券

上市券商估值较上月有所下降。截至 9 月 18 日，上市券商 PB 估值中位数为 1.05 倍，较 7 月末下降 0.02 倍，大券商 PB 估值为 1.03 倍，中小券商 PB 估值为 1.07 倍。

图 2：上市券商、全部 A 股历史 PB 估值情况



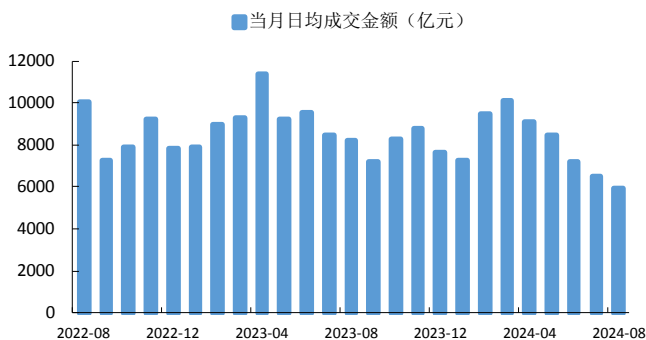
资料来源：wind，财信证券

2 证券市场要素跟踪

(1)两市日均成交金额环比下滑，市场情绪有所回落。8月两市总成交金额 13.07 万亿元，日均成交金额 5942 亿元，环比上月下降 9%；1-8 月两市日均成交金额 7916 亿元，较去年同期下降 13%。

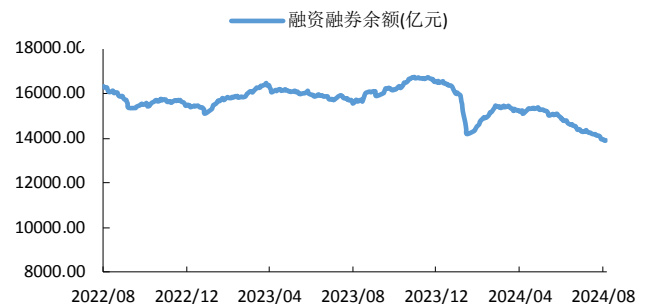
(2)两融余额持续回落。8 月末沪深两市两融余额 13918.20 亿元，8 月日均两融余额 14123.06 亿元，8 月两融净增加额为 -441 亿元，两融规模继续保持下降态势。

图 3：两市日均成交金额



资料来源：wind，财信证券

图 4：市场融资融券余额

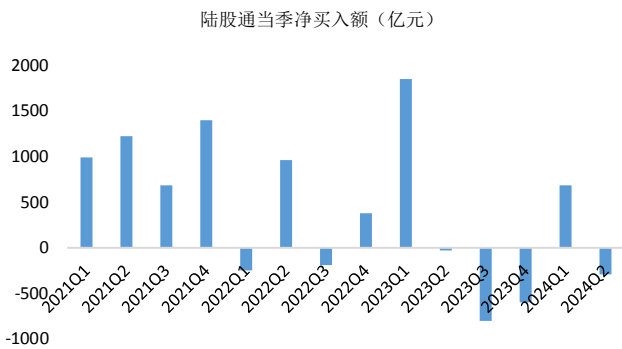


资料来源：wind，财信证券

(3)北向资金流向数据调整为按季度披露。自 8 月 19 日起，“北向资金”数据不再按日实时披露，而是改为按季度公布。截至最后披露日 8 月 16 日，8 月北向资金已净流出 287.27 亿元。

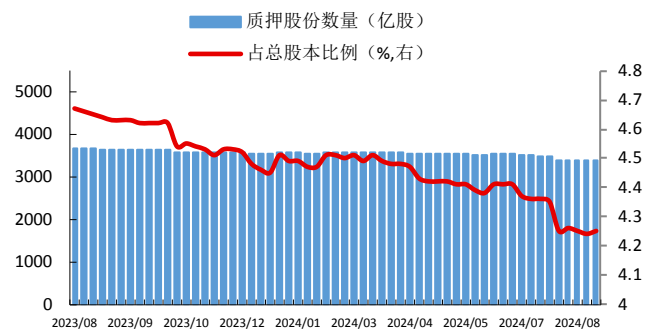
(4)股票质押业务规模持续收缩。8 月末市场质押股份数量为 3393 亿股，环比减少 92 亿股；质押股份数量占总股本比例为 4.25%，环比减少 0.10 个百分点；质押股份期末参考市值 22582 亿元，环比下降 317 亿元。

图 5：北向资金当季净买入额



资料来源: wind, 财信证券

图 6：市场股票质押业务(周)



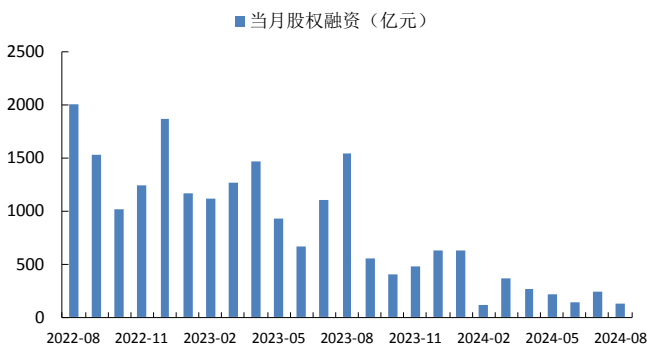
资料来源: wind, 财信证券

(5) 股权融资规模环比大幅下降，债券融资规模环比上升。

股权承销：8月市场股权融资规模合计124亿元，环比下降48%；1-8月累计股权融资规模1467亿元，同比下降81%。其中，8月IPO发行9家，募集资金53亿元，环比上升20%，1-8月累计IPO融资规模304亿元，同比下降88%，再融资发行12家，募集资金71亿元，环比下降64%，1-8月再融资规模1163亿元，同比下降78%。

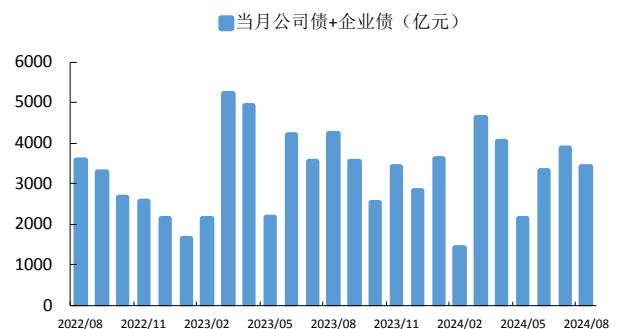
债券承销：8月市场债券发行总规模74827亿元，环比上升12%；1-8月市场债券发行总规模524598亿元，同比上升12%。其中，8月企业债、公司债发行规模分别为21亿元、3403亿元，企业债、公司债发行规模总计3424亿元，环比下降12%；1-8月累计企业债、公司债发行规模26423亿元，同比下降6%。

图 7：市场股权融资



资料来源: wind, 财信证券

图 8：市场债券融资（企业债、公司债）

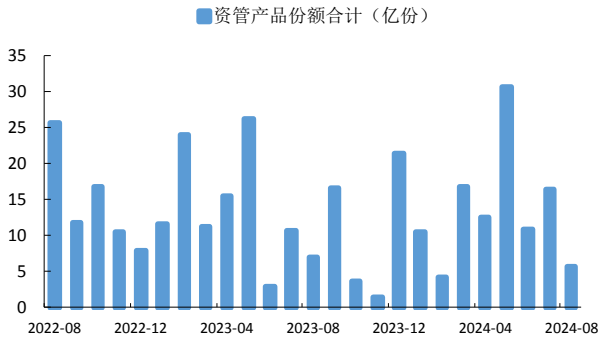


资料来源: wind, 财信证券

(6) 资管产品发行规模环比下降。8月成立资管产品38只，发行份额6亿份，发行份额环比下降66%；1-8月成立资管产品合计321只，累计发行份额108亿份，较去年同期下降2%。

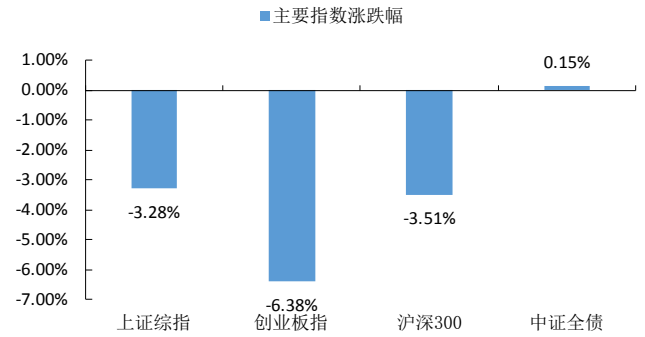
(7) 市场主要权益指数普跌，固收指数上涨。8 月上证综指、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为-3.28%、-3.51%、-6.38%，中证全债指数涨跌幅为 0.15%。

图 9：市场资管产品发行



资料来源: wind, 财信证券

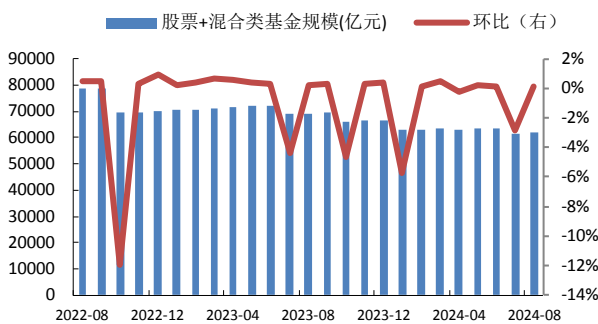
图 10：市场主要指数表现



资料来源: wind, 财信证券

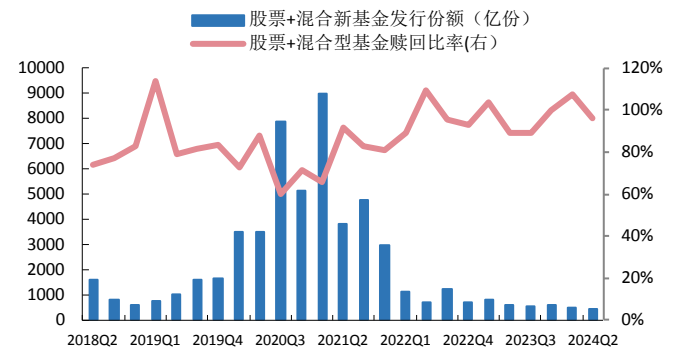
(8) 非货币基金、股票+混合基金份额均维持小幅环比正增。8 月末非货币基金份额 16.7 万亿份，环比增长 0.51%。其中，股票+混合公募份额 6.2 万亿份，环比增长 1.17%；债券型公募份额 9.7 万亿份，环比增长 0.12%。股票+混合型基金、债券基金份额均环比增长。8 月新发股票+混合公募份额 76.67 亿份，环比增长 16.93%，二季度新发股票+混合公募份额 433.09 亿份，环比减少 9.18%，2024Q2 赎回比率（总赎回/认申购）96.05%，较前一季度减少 11.28 个百分点。

图 11：股票+混合型基金规模及环比增速



资料来源: wind, 财信证券

图 12：股票+混合型基金新发行份额及赎回比率(季)



资料来源: wind, 财信证券

3 投资建议

中报业绩回顾：整体来看，受市场环境及政策环境不利影响，证券行业 24 年上半年业绩整体下滑，但 2024Q2 单季度业绩环比改善。据 wind 数据统计，2024 年上半年 44 家

上市券商营业收入、归母净利润分别合计 2399.68 亿元、680.17 亿元，同比分别为-12.11%、-21.40%。44 家上市券商中 33 家同比下滑，平均下滑幅度 38%。2024Q2 单季度 44 家上市券商实现营收、归母净利润分别合计 1316.84 亿元、367.12 亿元，同比分别为-2.68%、-33.39%，环比分别+21.61%、+17.27%。

分业务看，券商各项业务收入均同比下滑，自营、资管业务收入呈个位数下滑，经纪业务下滑超 10%，投行收入下滑超 40%，利息净收入下滑幅度超过 20%。经纪、投行、资管收入分别为 477.61 亿元、140.05 亿元、227.02 亿元，同比分别为-13.35%、-41.06%、-1.42%，自营、利息净收入分别为 766.07 亿元、178.42 亿元，同比分别为-7.96%、-24.74%，其他业务收入（主要为期货基差贸易收入）为 459.12 亿元，同比增长 10.70%。以剔除其他业务收入的营业收入作为分母，自营、经纪占比分别为 39.48%、24.61%，投行、资管、利息净收入分别占比 7.22%、11.70%、9.19%。其中自营业务收入占比较 2023 年提升 6.95 个百分点，投行业务收入占比较 2023 年减少 3.72 个百分点。

并购消息频出，各大券商加速整合步伐。近期已有多家券商披露并购相关公告，包括国信证券收购万和证券公布收购预案、国泰君安与海通证券公告合并、地方国资竞得东莞证券 20% 股权、国联证券收购民生证券加速等。国泰君安与海通证券合并，将是新“国九条”实施以来头部券商合并重组的首单，也是中国资本市场史上规模最大的“A+H”双边市场吸收合并、上市券商“A+H”最大的整合案例，对我国证券行业并购重组的进展有着标志性意义，或将开启头部券商间的并购重组。此外，浙商证券收购国都证券，西部证券计划收购国融证券，华创证券和太平洋证券等券商的并购重组也在推进之中。各地券商在政策支持下，通过并购重组做大做强趋势日益显现，未来将有更多市场化并购重组案例涌现，行业格局也将随之进一步优化。

维持行业“同步大市”评级。在市场情绪持续低迷的情况下，后期建议密切关注稳定资本市场相关政策的推出及市场情绪面的变化，投资主线主要关注并购重组主线。建议关注“培育一流投资银行和投资机构”及打造航母级头部券商的政策支持受益标的中信证券(600030.SH)以及国有中小券商中有并购动向的成长型券商国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)。

4 行业信息

(1) 证监会就关于《证券公司业务资格管理办法(征求意见稿)》及相关配套规则征求意见(8.5)

近日，证监会正就关于《证券公司业务资格管理办法(征求意见稿)》及相关配套规则向行业征求意见。据征求意见稿起草说明，现行法律法规建立了证券公司业务资格的强制退出(行政退出)机制，即对违法违规的证券公司，证监会可依法撤销证券业务许可，而对虽无明显违法违规行为、但未实质展业，或者已不具备持续经营能力等情况缺乏必要的约束机制和出清机制，造成了一些“屯牌”或者“保牌”行为，不利于行业高质量发展。本次新规增加了注销牌照的退出路径，形成主动减少牌照、撤销牌照、注销牌照等

多元化退出路径。具体而言，在证券公司主动申请减少业务、证监会依法撤销业务许可的现有退出渠道基础上，本次新增了两种退出渠道。一是证券公司获得资格后、持续展业过程中未持续符合相关业务资格准入条件且未在规定期限内改正的，证监会可视情形限制业务活动、撤销业务许可。二是证券公司未实质开展有关业务（即业务规模持续一定时间低于规定标准）的，应当主动申请注销相关业务许可证。本次新规还明确了实施过渡期与整改要求。要求已取得资格的证券公司对照新规自查，不符合新规要求的须在 12 个月内整改，12 个月内仍未达到要求的，限制其扩大业务规模。证券公司未实质开展业务且在 12 个月后相关情况仍然持续的，原资格自然失效。

(信息来源：证监会)

(2) 中共中央、国务院印发的《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》(8.11)

中共中央、国务院印发的《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》8 月 11 日发布，这是中央层面首次对加快经济社会发展全面绿色转型进行系统部署。《意见》中有关金融的表述有：(1) 丰富绿色转型金融工具。延长碳减排支持工具实施年限至 2027 年年末。研究制定转型金融标准，为传统行业领域绿色低碳转型提供合理必要的金融支持。

(2) 优化绿色转型投资机制。创新和优化投资机制，鼓励各类资本提升绿色低碳领域投资比例。

(信息来源：金融时报)

(3) 中国证券业协会就《投行业务自律监管平台常规数据报送接口(征求意见稿)》征求行业意见(8.12)

中国证券业协会近日向业内就《投行业务自律监管平台常规数据报送接口（征求意见稿）》征求行业意见。后续，中证协将上线投行业务自律监管平台，涵盖投行业务电子底稿目录管理、投行业务电子底稿抽查、投行业务开展情况管理、保荐代表人执业行为信息管理、投行类质量评价等五大功能。券商可通过“证联链”区块链基础设施，将投行业务数据报送至中证协。

(信息来源：中国经济新闻网)

(4) 金融监管总局就《金融机构合规管理办法（征求意见稿）》公开征求意见(8.16)

8 月 16 日，金融监管总局就《金融机构合规管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。《办法》要求金融机构在总部设置首席合规官，在省级（计划单列市）分支机构或者一级分支机构设置合规官。其中，首席合规官是高级管理人员，接受机构董事长和行长（总经理）直接领导，向董事会负责。《办法》明确，要充分发挥首席合规官、合规官在合规管理体系中上下传导、左右协调、内外沟通的核心功能，统筹推进合规管理工作。强化业务条线的主体责任、合规部门的管理责任和内部审计的监督责任，做到有机统筹、有效衔接。《办法》计划自 2025 年 3 月 1 日起施行，同时将设置一年过渡期，金融机构应当在过渡期内完成整改。

(信息来源：国家金融监督管理总局)

(5) 司法部同财政部、中国证监会起草《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（征求意见稿）》(8.17)

司法部公告称，其会同财政部、中国证监会起草了《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，截止日为9月15日。该文件有两大核心看点：（1）明确中介机构的收费不能与公司股票发行上市结果挂钩，同时强调不能通过获取上市奖励费等方式谋取不正当利益。这是继去年11月财政部严禁会计师事务所或有收费方式提供审计服务后，监管层把关注对象扩大到券商和律所，并统一规范，同时也针对行业特点对各类型中介机构提出特定的监管要求。（2）此次还对地方政府进行约束，要求地方政府不得以股票公开发行上市结果为条件，给予发行人或者中介机构奖励，否则要追回，地方政府相关责任人员也要受到相应处分。

(信息来源：中华人民共和国司法部)

(6) 中证协就修改《首次公开发行证券网下投资者管理规则》向行业征求意见(8.22)

中证协正就修改《首次公开发行证券网下投资者管理规则》向行业征求意见。其中，新增一条称：网下机构投资者应当设置首发证券风险绩效考核指标，对报价的客观性、审慎性进行回溯验证，对于上市公司上市当年及之后第二年被实施风险警示、股票终止上市或者经营业绩较上市前一年发生大幅下滑、首发证券暂缓发行、自身不当报价行为引发负面舆情、被投诉或举报等情况，纳入对定价小组成员的绩效薪酬递延支付或者回退机制，并定期向中证协报告。该条规定称，网下机构投资者应当明确定价小组成员出现被采取与网下询价和配售业务相关的自律管理措施、纪律处分、行政监管措施、市场禁入措施、行政处罚、刑事处罚等情形的，网下投资者应当视情节严重程度，根据内部制度和劳动合同的规定，经过内部审批程序，要求其退还违规行为发生当年部分或全部绩效薪酬。交易人员出现操作失误的，由网下机构投资者进行内部追责。

(信息来源：证券时报)

(7) 《加强证券期货业标准化工作三年行动计划(2024—2026年)》业内征求意见(8.28)

近日，证监会科技司组织起草了《加强证券期货业标准化工作三年行动计划（2024—2026年）》，并于近日面向行业广泛征求意见。《行动计划》征求意见稿在《关于加强证券期货业标准化工作的指导意见》纲领性文件下，对2024至2026年行业标准化工作的重点工作和任务分工进行明确。《行动计划》征求意见稿围绕中国特色现代资本市场建设需要这一主线，采用重点任务逐一条列的方式，结构上与《指导意见》内容相对应，分为5大部分43条任务。第二部分主要是从开展通用基础、数据治理、业务标准、信息披露、信息技术、金融科技、绿色证券、信创标准体系建设8方面，推动重点领域标准研制。第四和第五部分则着眼于从人才培养配套政策、保障机制等方面，为行业标准化工作打好基础。

(信息来源：中国期货协会)

(8) 《证券从业人员职业道德准则》正式发布(9.2)

中国证券业协会发布了《证券从业人员职业道德准则》，《准则》提出了“诚实守信，专业尽职”“以义取利，珍惜声誉”“稳健审慎，致力长远”“守正创新，益国利民”“依法合规，廉洁自律”“尊重包容，共同发展”等六项从业人员应遵守的行业道德准则，大力弘扬中华优秀传统文化，引导从业人员践行“五要五不”，树立良好的社会形象。

(信息来源：中国证券业协会)

(9) 金融监管总局修订发布《金融机构涉刑案件管理办法》(9.6)

金融监管总局修订发布《金融机构涉刑案件管理办法》。金融监管总局指出，此次修订内容主要包括聚焦防范化解实质性风险、优化案件管理流程、强化重大案件处置、压实金融机构主体责任等四方面。《办法》自印发之日起施行。

(信息来源：国家金融监督管理总局)

(10) 《证监会系统离职人员入股拟上市企业监管规定（试行）》正式出炉(9.6)

证监会发布了《证监会系统离职人员入股拟上市企业监管规定（试行）》，对证监会系统离职人员入股拟上市企业提出了进一步的监管要求。新规将于10月8日正式实施。新规明确，根据中介机构核查，如存在离职人员禁止期内入股、利用原职务影响获取投资机会等不当入股情形，发行人需清理相关持股；不存在不当入股情形的，离职人员需出具相关承诺。保荐机构、发行人律师对相关问题充分核查并发表意见后，出具并提交专项说明。

(信息来源：证监会)

(11) 地方国资东莞金控集团及东莞控股组成的联合体拿下东莞证券20%股权(8.21)

8月21日晚间，锦龙股份公告，此前通过上海联合产权交易所公开挂牌转让所持东莞证券20%股权，最终征集到1名意向受让方，即东莞金控集团和东莞控股组成的联合体。据了解，目前锦龙股份已经和该联合体签署了股份转让协议，交易价款22.72亿元。上述转让后，东莞金控集团成为东莞证券第一大股东，锦龙股份及其一致行动人此次转让后还持有东莞证券24.6%股权，该公司还与东莞金控集团签署合作协议，约定东莞证券若2年内没上市，东莞金控集团有权要求受让全部东莞证券24.6%股权，或股权转让交易中享有优先受让权。

(信息来源：经济观察网)

(12) 东方证券吸收合并东方投行正式落地(9.2)

9月1日晚间，东方证券公告，近日已收到证监会换发的《经营证券期货业务许可证》，自9月2日起，东方证券承销保荐有限公司存量客户与业务整体迁移并入东方证券。

(信息来源：财联社)

(13) 国联证券、民生证券整合重组按下加速键(9.3)

8月8日晚，国联证券发布了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》。公告显示，国联证券拟通过发行A股股份的方式向国联集团、沅泉峪等45名交易对方购买其合计持有的民生证券99.26%股份，并募集配套资金不超20亿元。据悉，民生证券99.26%股份交易价格为294.92亿元。募集的20亿元也将全部投入民生证券。9月3日晚间，国联证券公告称，其拟发行A股股份购买民生证券99.26%股份并募集配套资金的重大资产重组事项，已获得江苏省政府国有资产监督管理委员会的“原则同意”。9月4日晚间，国联证券公告，在召开的2024年第一次临时股东大会上，审议通过了关于国联证券收购民生证券等相关议案。目前该交易尚需经监管机构批准、核准或同意注册。

(信息来源：财联社)

(14) 国信证券收购万和证券方案出炉(9.4)

8月21日，国信证券发布公告，正在筹划发行股份购买深圳市资本运营集团有限公司持有万和证券的53.09%股份，通过此次收购，国信证券将拿下万和证券的控制权。据悉，深圳市资本运营集团有限公司为深圳国有独资企业，上述两家券商并购重组标志着地方国资系内部券商牌照开启整合。万和证券与国信证券之间体量差距较大，万和证券2023年营业收入接近5亿元，而国信证券2023年营业收入达到173.17亿元。经纪与投行业务是万和证券的重要收入来源，但相较国信证券，盈利能力仍较弱，特色也不明显。在网点分布上，万和证券分支机构数量较少，共有27家分公司、25家营业部，以深圳、成都、广州为主。9月4日晚，国信证券发布收购预案，公司计划以发行股份的方式购买万和证券96.08%股份，发行价格确定为8.6元/股。本次交易有助于国信证券发展海南自贸港跨境资产管理业务，强化区域竞争优势；有助于充分发挥协同互补作用，发挥规模效应，提升运营效率。国信证券明确计划将万和证券作为控股子公司，打造成海南自由贸易港在跨境资产管理等特定业务领域具备行业领先地位的区域特色投行。

(信息来源：财联社)

(15) 华泰证券完成 AssetMark 出售(9.5)

9月5日晚间，华泰证券公告称，其出售所持统包资产管理平台 AssetMark 全部股权已完成交割，最终交易对价为17.93亿美元。该公司将不再持有 AssetMark 股权。华泰证券半年报显示，2024年上半年，AssetMark 共实现净利润5.09亿元人民币。此前华泰证券表示，此次出售所得现金，将用于补充营运资金以及其他一般公司用途。

(信息来源：财联社)

(16) 国泰君安、海通证券合并重组(9.5)

国泰君安、海通证券公告称，国泰君安与海通证券正在筹划由国泰君安吸收合并海通证券并发行股票募集配套资金。两家公司将于9月6日开市起开始停牌。国泰君安在

公告中表示，公司与海通证券正在筹划由公司通过向海通证券全体 A 股换股股东发行 A 股股票、向海通证券全体 H 股换股股东发行 H 股股票的方式换股吸收合并海通证券并发行 A 股股票募集配套资金。

(信息来源：财联社)

5 风险提示

市场交投活跃度低迷；市场大幅波动；证券公司业务开展不及预期；金融监管政策加强；资本市场改革进度低于预期。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438