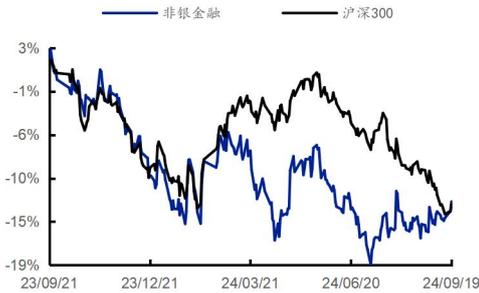


研究所：  
 证券分析师：孙嘉赓 S0350523120002  
 sunjg@ghzq.com.cn

## 市场底部区间维持非银推荐，重申加密货币赛道有望开启上攻行情

### ——非银金融行业周报

#### 最近一年走势



#### 行业相对表现

行业相对表现	2024/09/20		
表现	1M	3M	12M
非银金融	2.7%	0.9%	-13.4%
沪深 300	-4.0%	-8.6%	-13.6%

#### 相关报告

- 《非银金融行业周报：市场底部左侧阶段非银兼具相对价值与绝对价值，比特币或将开启新一轮上攻行情（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-16
- 《非银金融行业周报：券商催化要素二者已有其一，保险投资基础夯实关注边际变化（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-09
- 《非银金融行业周报：券商业绩韧性彰显关注风格变化，保险基本面边际变化驱动内部调仓，加密货币短期震荡不改坚定看多（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-03
- 《非银金融行业周报：证券并购之风再次吹起，关注保险负债端边际变化，加密货币持续看好中长期涨势（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-25
- 《非银金融行业周报：券商关注风格变化与催化因素，加密货币逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-18

#### 核心观点：

**证券：券商底部高赔率，并购催化持续，仍待市场因素积极转向。**1) 上周证券 II (申万) 指数上升 1.42%，截至 2024 年 9 月 20 日，券商指数 PB(If) 回升到 1.03，自指数创建以来估值分位 0.30%，且该指数 50 个成分股中 PB(If) 估值“破净”的仍高达 30 只。2) 自国泰君安收购海通证券交易公告以来，这一我国证券历史上体量最大的并购案无疑吹响了本轮证券业并购潮的号角，大概率也将按下券商间并购整合的加速键，兼具实际意义与象征意义。与此同时，市场对券商并购的关注度明显升温，除其他头部券商的潜在并购交易牵动人心之外，众多中小券商或将同步加速推进并购重组交易，我们预计后续券商板块的并购重组交易主线或将持续发酵。3) 由于当前板块估值处于历史底部，安全垫较厚，而向上空间则取决于两大催化因素，并购主线的催化已然验证，仍需等待市场情绪回暖与风格切换带来的向上催化。

**保险：长端利率下滑风险犹存，重申重视内部轮动机会。**1) 上周 (2024/9/18-2024/9/20) 30 年期国债收益率呈现快速下滑趋势，从 2.1650% 下滑至 2.1500%，后续需持续关注，长端利率相对企稳是板块行情的重要基础，重点关注美联储降息对国内利率环境的影响。2) 继 2006 年和 2014 年之后，我国推出保险“国十条”3.0 版。与此前的保险“国十条”相比，新“国十条”明确了三大主线，将谱写强监管、防风险与促高质量发展的协奏曲。对引领行业高质量发展意义重大。3) 截至 2024 年 9 月 21 日，全部上市险企发布 8 月寿险及财险保费数据；i) 寿险及健康险方面，人保寿险及健康险/新华保险/太保寿险/平安寿险及健康险/中国人寿 8 月原保费收入同比变化分别为 +179.73%/+121.98%/+52.96%/+49.03%/+28.97%，1-8 月原保费收入同比变化分别为 +7.20%/+1.90%/+1.50%/+9.10%/+5.90%；整体来看，人保、平安、中国人寿 8 月单月保费数据保持同比增长趋势，保费表现持续向好；ii) 财险方面，众安财险/平安财险/太保财险/人保财险 8 月原保费收入同比变化分别为 +14.22%/+12.47%/+9.53%/-147.61%，1-8 月原保费收入同比变化分别为 +7.30%/+5.30%/+7.70%/+4.30%，整体受高预定利率传统险“停售”影响高增，新华保险和平安保险 3 个月的单月增速明显提速，可作为内部调仓的依据，9 月保费受高预定利率分红险和万能险“停售”影响预计将保持同比高增，构成持续推荐保险板块的基础。4) 截至 9 月 21 日，中国人寿、中国太保、中国平安、新华保险四家寿险平均 PEV 为 0.54，仍处相对低位，安全边际较高。近期市场高股息赛

道回撤为险资投资端添忧，建议持续关注该赛道后续的行市表现，并进而评估与验证对保险投资端的具体影响大小。建议在维持板块整体增配的基础上关注板块内部轮动，挖掘低估值标的的相对收益。

**加密货币：降息 50bp 超预期带来积极催化，后续关注美国大选带来的政策端及监管侧积极影响与变化。**1) 北京时间 9 月 19 日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75% 至 5% 之间，为美联储自 2020 年 3 月以来的首次降息。从风险资产的表现来看，市场解读中性偏积极，经济软着陆预期较强，衰退风险担忧较低，更多地解读为预防性降息或补偿性降息（因为 7 月未降息），预计后续 11 月和 12 月还将降息两次，累计幅度超过 50bp，流动性或将持续改善，利好加密货币等风险资产价格表现。2) 我们重申我们之前的观点，即应当持续弱化美国大选结局对币圈后续政策端的差异化影响，即大选本身或将为比特币的政策面带来明显积极的影响。3) 交易所层面抛压消化相对充分，短期影响积极。9 月 18 日，根据 CryptoQuant 的研究报告，比特币 CEX 平台存款地址数量降至 132,100 个，创多年最低水平。此指标代表向交易平台发送流入交易的地址数量，表明在现货交易平台出售比特币的投资者数量减少，抛售压力可能减轻。CryptoQuant 研究主管 Julio Moreno 表示，交易平台存款减少不仅表明出售比特币的兴趣降低，也可能意味着对比特币的总体需求减少，因为存入资金押注价格上涨的交易者减少了。4) 我们建议密切关注各国相关利率决议带来的边际影响。虽然短期向上催化因素或将缺位，但是衰退风险出清以及美国大选临近本身也构成积极的利好因素，同时考虑到未来降息、流动性改善、弱美元趋势以及美国大选推动政策积极转向是大概率事件，中长期我们仍维持对赛道的看好，重申逢低布局。

## 投资要点:

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- **保险方面：**寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- **券商方面：**中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- **金融科技方面：**财富趋势、顶点软件、指南针；
- **加密货币方面：**Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- **多元金融方面：**江苏金租、远东宏信。
- **风险提示：**系统性风险对业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；金融市场波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/20			EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E			
002423.SZ	中粮资本	7.41	0.44	0.54	0.71	15.09	13.72	10.44	未评级		
000617.SZ	中油资本	5.12	0.39	0.47	0.50	13.86	10.86	10.22	未评级		
601601.SH	中国太保	30.28	2.83	3.56	3.99	8.39	8.52	7.59	未评级		
601881.SH	中国银河	11.19	0.72	0.72	0.82	16.72	15.58	13.62	未评级		
600030.SH	中信证券	19.29	1.33	1.35	1.52	15.31	14.27	12.70	未评级		
601788.SH	光大证券	14.66	0.93	0.49	0.61	16.65	29.77	23.89	未评级		
600109.SH	国金证券	7.16	0.46	0.37	0.45	19.68	19.12	15.97	未评级		
600155.SH	华创云信	6.14	0.2	0.22	0.25	40.80	27.72	24.89	未评级		
601198.SH	东兴证券	8.17	0.25	0.00	0.00	32.45	-	-	未评级		
601336.SH	新华保险	32.79	2.79	4.23	4.64	11.15	7.76	7.06	未评级		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

## 内容目录

1、一周数据回顾 .....	7
1.1 行情数据 .....	7
1.2 市场数据 .....	9
2、行业动态 .....	10
3、公司公告 .....	11
4、重点关注个股 .....	12
5、风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1: 金融指数与大盘近期表现 (截至 2024 年 9 月 20 日)	7
图 2: 上周日均股基成交额及换手率	9
图 3: 两融余额及环比增速	9
图 4: 股票质押参考市值及环比增速	10
图 5: 股票承销金额及环比	10
图 6: 债券承销金额及环比	10
图 7: IPO 过会情况	10
表 1: 行业涨跌幅情况 (截至 2024 年 9 月 20 日)	7
表 2: 券商股上周表现 (涨跌幅排名前十)	8
表 3: 保险股上周表现 (涨跌幅排名前五)	8
表 4: 多元金融股上周表现 (涨跌幅排名前十)	8
表 5: 港美股上周表现 (涨跌幅排名前十)	9

# 1、一周数据回顾

## 1.1 行情数据

上周（2024/9/16-2024/9/20）市场行情回暖，沪深300上涨1.32%，创业板指上涨0.09%，券商指数上涨1.42%，保险指数上涨2.52%，上证指数上涨1.21%，上证50上涨1.24%，多元金融指数上涨3.57%，深证成指上涨1.15%，北证50上涨0.01%，科创50下跌1.02%。

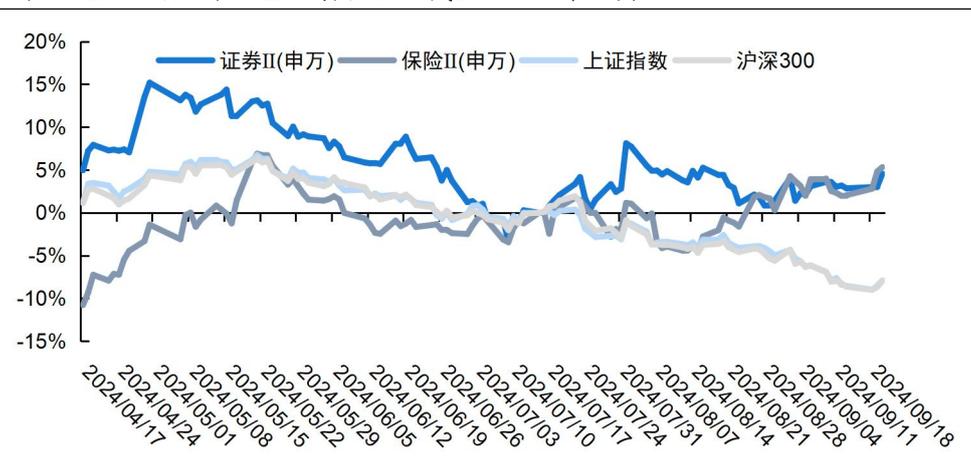
表 1：行业涨跌幅情况（截至 2024 年 9 月 20 日）

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深300	1.32%	-3.62%	-6.71%
399006.SZ	创业板指	0.09%	-2.78%	-18.76%
801193.SI	券商指数	1.42%	0.38%	-10.63%
801194.SI	保险指数	2.52%	1.08%	12.74%
000001.SH	上证指数	1.21%	-3.71%	-8.00%
000016.SH	上证50	1.24%	-4.37%	-3.99%
801191.SI	多元金融指数	3.57%	0.68%	-15.40%
399001.SZ	深证成指	1.15%	-3.27%	-15.22%
899050.BJ	北证50	0.01%	-7.27%	-43.95%
000688.SH	科创50	-1.02%	-6.60%	-23.90%

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：“一周”的时间区间为 2024/9/16-2024/9/20，后续“上周”表述的区间同样。

图 1：金融指数与大盘近期表现（截至 2024 年 9 月 20 日）



资料来源：Wind、国海证券研究所

**表 2：券商股上周表现（涨跌幅排名前十）**

证券代码	中文简称	最新股价(元)	周涨跌幅(%)	股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
000712.SZ	锦龙股份	9.83	5.81	8.96	12.47	(31.08)	3.6185
002670.SZ	国盛金控	8.97	4.55	19.35	24.57	(205.42)	1.5775
600061.SH	国投资本	5.96	3.83	64.25	54.21	19.95	0.7542
600621.SH	华鑫股份	12.60	3.70	10.61	18.92	35.00	1.6766
601788.SH	光大证券	14.66	3.68	39.07	85.64	20.67	1.1761
600390.SH	五矿资本	4.15	3.49	44.98	26.42	11.64	0.4371
002736.SZ	国信证券	8.94	3.35	96.12	121.65	14.38	1.0401
601696.SH	中银证券	8.90	2.65	27.78	35.00	36.38	1.4067
601066.SH	中信建投	19.87	2.58	64.96	191.43	27.60	2.1053
601108.SH	财通证券	6.58	2.49	46.44	43.25	14.26	0.8789

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 20 日

**表 3：保险股上周表现（涨跌幅排名前五）**

证券代码	证券简称	最新股价(元)	周涨跌幅	周成交额(亿元)	A/H 溢价率	A-PEV(24E)
601318.SH	中国平安	44.15	2.94%	62.76	29.35	0.54
601628.SH	中国人寿	34.99	2.67%	12.34	221.64	0.73
601336.SH	新华保险	32.79	2.37%	12.06	113.77	0.38
601601.SH	中国太保	30.28	2.12%	24.76	61.36	0.52
601319.SH	中国人保	6.05	1.51%	9.72	109.21	-
000627.SZ	天茂集团	2.68	-21.41%	40.65	0.00	-

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 20 日

**表 4：多元金融股上周表现（涨跌幅排名前十）**

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅(%)	总股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
001236.SZ	弘业期货	11.44	27.54	7.58	12.82	856.20	6.21
000935.SZ	四川双马	11.00	5.87	7.63	11.89	13.03	1.16
000415.SZ	渤海租赁	2.21	5.24	61.85	19.35	9.29	0.44
600705.SH	中航产融	2.40	4.80	88.25	29.98	(106.49)	0.58
000987.SZ	越秀资本	5.12	4.28	50.17	36.36	13.13	0.89
603093.SH	南华期货	9.78	4.04	6.10	8.45	12.87	1.52
002961.SZ	瑞达期货	11.28	3.96	4.45	7.11	19.07	1.94
600061.SH	国投资本	5.96	3.83	64.25	54.21	19.95	0.75
600927.SH	永安期货	12.57	3.63	14.56	25.90	29.32	1.45
600390.SH	五矿资本	4.15	3.49	44.98	26.42	11.64	0.44

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 20 日

表 5：港美股上周表现（涨跌幅排名前十）

证券代码	中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅 (%)	股本 (亿股)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (MRQ)
FUTU.0	富途控股	USD	65.53	13.81	0.93	96.32	16.72	2.62
0388.HK	香港交易所	HKD	241.60	7.86	12.68	393.08	26.24	5.81
1299.HK	友邦保险	HKD	58.25	6.20	109.60	819.28	16.93	2.08
TIGR.0	老虎证券	USD	3.69	6.03	1.52	5.83	22.14	1.16
SQ.N	BLOCK	USD	67.46	5.42	5.55	415.31	61.01	2.15
1833.HK	平安好医生	HKD	9.93	4.97	11.19	14.26	(475.42)	0.76
0966.HK	中国太平	HKD	9.85	4.34	35.94	45.43	5.91	0.45
COIN.0	COINBASE GLOBAL	USD	170.09	4.32	2.03	422.64	28.51	5.05
2588.HK	中银航空租赁	HKD	64.75	3.27	6.94	57.67	5.98	0.95
HOOD.0	ROBINHOOD MARKETS	USD	22.73	2.99	7.63	201.09	69.34	2.82

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 20 日

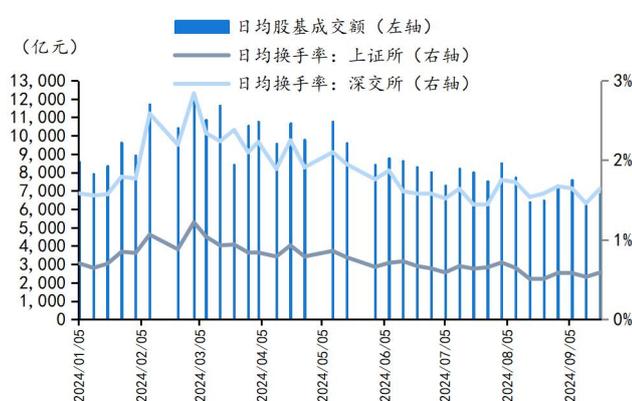
## 1.2 市场数据

**经纪：**上周（2024/9/16-2024/9/20）市场股基日均成交量 6850.99 亿元，环比上升 9.84%；上证所日均换手率 0.59%，深交所日均换手率 1.64%。

**信用：**上周（截至 2024/9/19）两融余额 13,748.87 亿元，环比下降 0.60%。

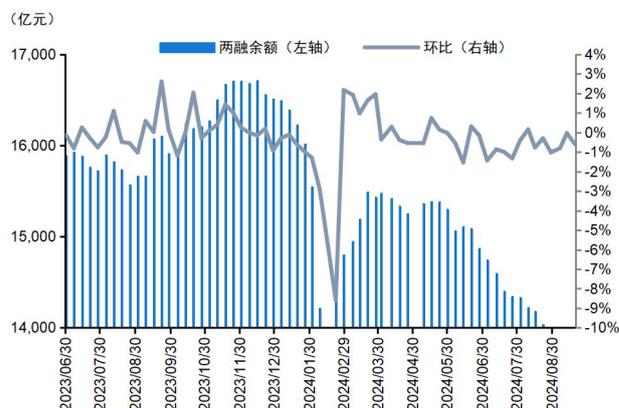
**承销：**上周（2024/9/16-2024/9/20）股票承销金额 0 亿元，债券承销金额 6.64 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图 2：上周日均股基成交额及换手率



资料来源：Wind、国海证券研究所

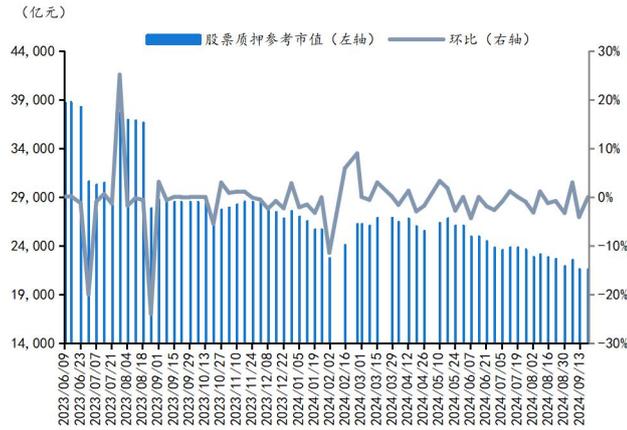
图 3：两融余额及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

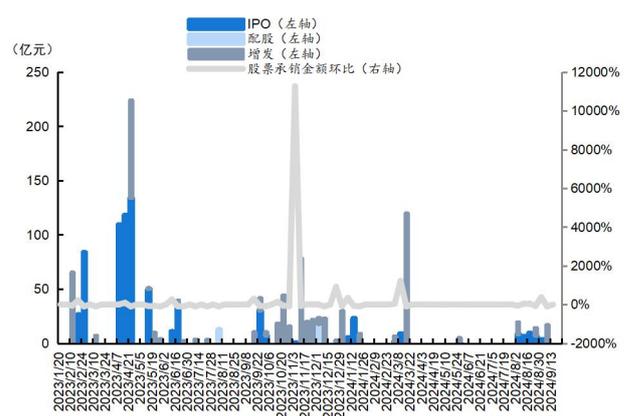
图 4：股票质押参考市值及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 5：股票承销金额及环比

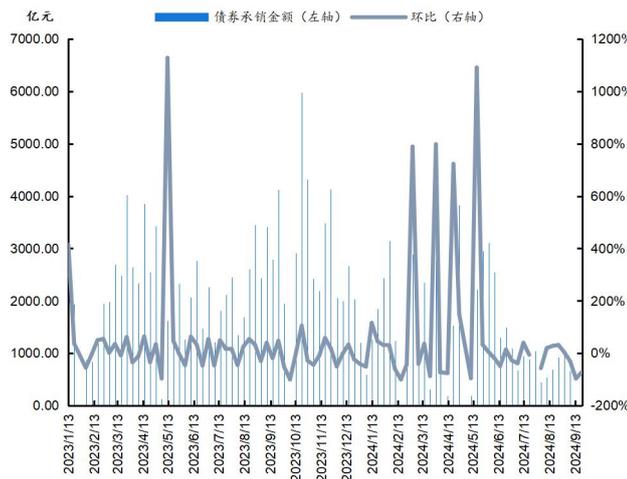


资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

注：2023 年 11 月 10 日出现极端值“11262.01%”

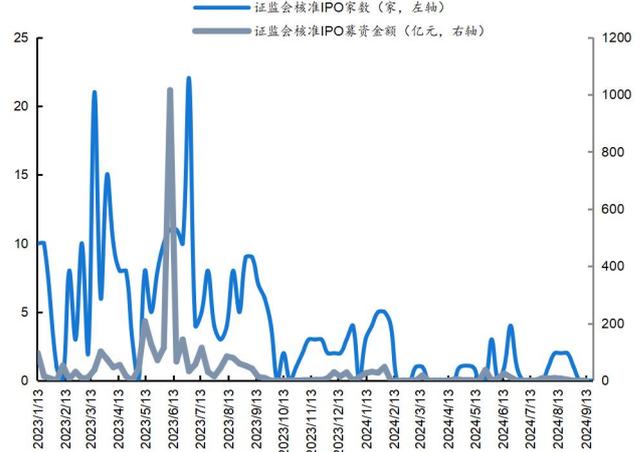
图 6：债券承销金额及环比



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 7：IPO 过会情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

## 2、行业动态

**【美联储大幅降息 多国央行或加大宽松力度】**9 月 18 日，美国联邦储备委员会主席鲍威尔在华盛顿出席记者会。美国联邦储备委员会 18 日宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75% 至 5.00% 之间的水平。美国联邦储备委员会 18 日实施 4 年多以来首次降息。其货币政策转向可能产生外溢影响，多个国家实施宽松货币政策的力度和节奏或更加激进。（经济参考报）

**【年内超六成保险资管产品获得正收益 最高年化收益率约 35%】**在保险产品预定利率持续下行的背景下，组合类保险资管产品的收益率备受市场关注。Wind 数据显示，今年以来截至 9 月 19 日，保险资管机构登记组合类产品共 1433 只。

其中，874 只产品取得正收益，占比约 61%。从各大类组合类产品的业绩表现来看，固收类产品收益率保持稳健，权益类产品和混合类产品的收益率分化较大。受访专家表示，年内受债市走牛等因素推动，固收类产品表现较佳，权益类和混合类产品则受到了权益市场波动的影响，收益率出现分化。在政策越来越鼓励长期价值投资的背景下，保险资管机构要发挥保险资金的长期优势，做好能够穿越周期的资产配置，获取长期稳定收益。（证券日报）

**【证监会：完善证券公司投资单一产品的穿透要求 对场外衍生品等适当提高计量标准】**证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，强化资本约束，加强重点业务风险防范。完善证券公司投资单一产品的穿透要求，按照单一或穿透孰严计量风险资本准备。对场外衍生品等适当提高计量标准，加强对私募非标资管、托管等业务的监管力度，提高监管有效性，维护市场稳健运行。（证券时报）

**【8 月境外机构投资者共达成现券交易 15900 亿元】**中国外汇交易中心近日发布的 2024 年 8 月份银行间债券市场境外业务运行情况显示，截至 2024 年 8 月底，以法人为统计口径，580 家境外机构投资者通过结算代理模式入市，当月新增 9 家；827 家境外机构投资者通过债券通模式入市，当月新增 2 家。8 月，境外机构投资者共达成现券交易 1.59 万亿元，同比减少 3%、环比减少 19%，交易量占同期现券市场总成交量约 6%。境外机构投资者买入债券 8419 亿元，卖出债券 7481 亿元。境外机构投资者在延长时段共成交 2142 亿元，占同期境外机构交易量约 13%。南向通方面，8 月份境内机构持续投资交易境外债券，主要为离岸人民币债、美元债等。“北向互换通”共达成交易 575 笔、金额 3120.8 亿元，累计入市境外机构 64 家。（金融时报）

**【社保基金再度出手 耐心资本持续发力】**近日，国投电力发布公告称，向特定对象全国社会保障基金理事会（以下简称“社保基金会”）发行 A 股股票，拟募集资金人民币 70 亿元，募集资金将全部用于清洁能源项目建设。据了解，本次发行是响应中长期资金入市政策号召的具体举措，将有力推动资本市场稳定健康发展。社保基金会以战略投资者身份入股上市公司，能够起到良好的市场示范和引领作用，有利于充分发挥长期资金压舱石功能，有效传递积极信号，增强投资者信心，优化资本市场资源配置。（金融时报）

### 3、公司公告

**【广发证券】**广发证券 2024 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）（品种二）（债券简称：“24 广发 D3”，债券代码：148727，以下简称“本期债券”）将于 2024 年 9 月 20 日支付 2024 年 4 月 26 日至 2024 年 9 月 19 日期间的利息及本期债券的本金。本期债券“24 广发 D3”的票面利率为 1.91%，本次兑付兑息每手（面值 1,000 元）“24 广发 D3”兑付本息合计人民币 1,007.692328 元（含税）。扣税后个人、证券投资基金债券持有人取得的实际每手兑付本息合计为 1,006.153863 元；非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每手兑付本息合计为 1,007.692328 元。

【**中信证券**】公司境外全资子公司中信证券国际有限公司的附属公司 CITIC Securities Finance MTN Co., Ltd 于 2023 年 5 月 12 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外欧洲商业票据计划，此票据计划由公司提供担保。发行人于 2024 年 9 月 16 日在商业票据计划下发行一笔票据，发行金额 0.3 亿美元。上述发行后，发行人在商业票据计划下已发行票据的本金总额合计约 3.38 亿美元。

【**中国人寿**】公司收到《国家金融监督管理总局关于中国人寿保险股份有限公司发行资本补充债券的批复》（金复〔2024〕608 号），国家金融监督管理总局同意公司在全国银行间债券市场发行 10 年期可赎回资本补充债券（“本次资本补充债券”），发行规模不超过人民币 350 亿元（含人民币 350 亿元）。公司已于此前提到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2024〕第 60 号），中国人民银行同意公司在全国银行间债券市场发行资本补充债券。

【**中国太保**】公司近日收到国家金融监督管理总局（以下简称“金融监管总局”）《关于董志强中国太平洋保险（集团）股份有限公司监事任职资格的批复》（金复〔2024〕611 号）、《关于周丽贇中国太平洋保险（集团）股份有限公司监事任职资格的批复》（金复〔2024〕612 号）。金融监管总局已核准了董志强先生和周丽贇女士担任公司监事的任职资格。

【**财通证券**】财通证券于 2024 年 6 月 19 日成功发行了财通证券股份有限公司 2024 年度第四期短期融资券，本期短期融资券发行规模为人民币 10 亿元，票面利率为 1.90%，短期融资券期限为 86 天，兑付日期为 2024 年 9 月 13 日。2024 年 9 月 13 日，公司按期兑付了本期短期融资券本息共计人民币 1,004,476,712.33 元。

## 4、重点关注个股

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- 1) **保险方面**：寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- 2) **券商方面**：中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- 3) **金融科技方面**：财富趋势、顶点软件、指南针；
- 4) **加密货币方面**：Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- 5) **多元金融方面**：江苏金租、远东宏信。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/20			EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E			
002423.SZ	中粮资本	7.41	0.44	0.54	0.71	15.09	13.72	10.44	未评级		
000617.SZ	中油资本	5.12	0.39	0.47	0.50	13.86	10.86	10.22	未评级		
601601.SH	中国太保	30.28	2.83	3.56	3.99	8.39	8.52	7.59	未评级		
601881.SH	中国银河	11.19	0.72	0.72	0.82	16.72	15.58	13.62	未评级		
600030.SH	中信证券	19.29	1.33	1.35	1.52	15.31	14.27	12.70	未评级		
601788.SH	光大证券	14.66	0.93	0.49	0.61	16.65	29.77	23.89	未评级		
600109.SH	国金证券	7.16	0.46	0.37	0.45	19.68	19.12	15.97	未评级		
600155.SH	华创云信	6.14	0.2	0.22	0.25	40.80	27.72	24.89	未评级		
601198.SH	东兴证券	8.17	0.25	0.00	0.00	32.45	-	-	未评级		
601336.SH	新华保险	32.79	2.79	4.23	4.64	11.15	7.76	7.06	未评级		

资料来源：Wind，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

## 5、风险提示

**风险一：** 系统性风险对业绩与估值的压制；

**风险二：** 监管超预期趋严；

**风险三：** 长端利率超预期下行；

**风险四：** 金融市场波动风险；

**风险五：** 重点关注公司业绩不达预期风险

## 【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

## 【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。