仅供内部参考，请勿外传

保险价值与弹性共振，券商合并加速落地

非银行业周报（2026/09/13）

证券研究报告

2026 年 09 月 13 日

- **核心结论**

非银金融行业周涨跌幅跟踪：本周非银金融（申万）指数跌 4.62%，跑输沪深 300 指数 3.78pct。本周证券Ⅱ（申万）、保险Ⅱ（申万）、多元金融指数涨跌幅分别为-4.33%、-5.29%、-4.15%。

投资观点：1）保险：本周保险Ⅱ（申万）下跌 5.29%，跑输沪深 300 指数 4.46pct。利润高增，价值与弹性共振。一是中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平六家归母净利润合计 3,284 亿元，同比+78%，各公司增速区间 10.4%~228.6%，核心在于投资收益的差异。二是归母净资产各公司较年初增速 2.8%~11.6%。三是上半年集团 NBV 正增长，增幅 3.5%~33.7%，主要原因系全渠道费用管控下，NBVM 继续改善。四是股票投资尤其是 OCI 股票投资明显提升。我们认为，保险行业经营改善的中长期逻辑清晰可期，负债端重点观测渠道修复节奏，开门红将成为关键催化；资产端持续跟踪资本市场走势以及长期资金入市带来的配置机遇。

2）券商：本周证券 II（申万）下跌 4.33%，跑输沪深 300 指数 3.5pct。本周中金公司 9/7 公告换股吸收合并东兴证券、信达证券获证监会同意注册及核准批复，新增约 31.04 亿股实施换股，9/15 起三家公司 A 股停牌，标志性案例加快落地。紧随其后，证监会 9/10 在“开局起步‘十五五’”发布会上明确，以深化投融资综合改革为牵引，优化发行上市制度以增强对新质生产力的适配性，健全中长期资金入市机制，并释放并购重组改革活力，对此前政策进一步强化。中报业绩高增验证板块基本面景气，券商板块盈利和估值依旧错配。

3）多元金融：本周多元金融指数下跌 4.15%，跑输沪深 300 指数 3.32pct。本周证监会发布修订后的《期货公司监督管理办法》及配套实施公告。正式稿延续 4 月征求意见稿主线，进一步完善资本约束、业务规范及过渡安排。正式稿按业务范围设置 1 亿、2 亿、5 亿、10 亿元阶梯式注册资本门槛，同步强化股东资质、股权穿透及母子公司管控；另外做市及衍生品交易回归期货公司持牌经营，境内子公司须在施行十八个月后停止相关业务，并落实业务隔离及风险资本准备要求。总结来看，政策落地有望推动行业格局优化，具备创新能力和主动管理能力的期货公司有望显著受益。

投资建议：1）保险：推荐中国平安、中国太保、新华保险、中国太平、中国人寿，建议关注中国财险；**2）券商：**推荐招商证券、广发证券、中金公司、国泰海通、华泰证券、中信证券、财通证券，建议关注华安证券；**3）多元金融：**香港交易所、瑞达期货、南华期货 A+H、渤海租赁、九方智投控股、远东宏信、中银航空租赁、易鑫集团，建议关注中国船舶租赁。

风险提示：政策风险、市场波动风险、利率风险、信用风险。

分析师

孙寅 S0800524120007

sunyin@research.xbmail.com.cn

陈静 S0800524120006

chenjing@research.xbmail.com.cn

张佳蓉 S0800524080001

zhangjiarong@research.xbmail.com.cn

联系人

许冰洁

xubingjie@xbmail.com.cn

相关研究

非银金融：强监管、防风险为保险法修订主线，上市券商中报业绩亮眼—金融行业周报（2026/09/06） 2026-09-06

非银金融：非银板块中期业绩景气上行，银行基本面保持稳健—金融行业周报（2026/08/30） 2026-08-30

非银金融：保险资负管理新规正式落地，非银首批中报业绩回暖—金融行业周报（2026/08/23） 2026-08-23

仅供内部参考，请勿外传

索引

内容目录

一、 周涨跌幅及各板块观点 4
1.1 保险板块周观点 4
1.2 券商板块周观点 5
1.3 多元金融板块周观点 5
二、 保险周度数据跟踪 6
2.1 保险板块细分表现 6
2.2 债券及理财收益率表现 6
三、 券商周度数据跟踪 8
3.1 券商板块细分表现 8
3.2 A 股市场交投表现 9
3.3 A 股市场发行表现 10
3.4 公募基金表现 10
四、 行业新闻及重点公司公告 11
4.1 行业资讯 11
4.2 重点公告 12
五、 风险提示 12

图表目录

图 1：非银金融周涨跌幅 4
图 2：保险 A 股表现 6
图 3：上市险企 A/H 溢价率一览 6
图 4：10 年期债券收益率变动 7
图 5：10 年期 AAA-AA 信用利差变动 7
图 6：AAA 级 10Y-1Y 期限利差变动 7
图 7：余额宝 7 日和微信理财通年化收益率 7
图 8：本周证券行业涨幅前五名 8
图 9：本周证券行业涨幅后五名 8
图 10：本周证券行业 PB 前五名 8
图 11：本周证券行业 PB 后五名 8
图 12：13 家 A+H 股上市券商 AH 股溢价率一览 9
图 13：A 股市场周度日均成交额 9
图 14：A 股市场周度日均换手率 9
图 15：A 股市场融资融券情况 10

仅供内部参考，请勿外传

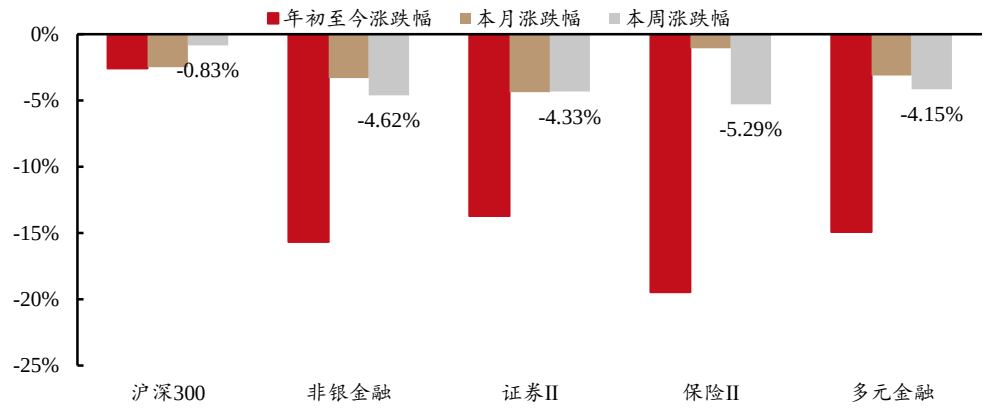
图 16：A 股市场股票质押情况.....10
图 17：A 股市场首发募资规模.....10
图 18：A 股市场再融资规模.....10
图 19：周度新成立基金规模.....11
图 20：周度新成立偏股型基金规模.....11
图 21：周度非货币型 ETF 净申购.....11
图 22：周度股票型 ETF 净申购.....11

仅供内部参考，请勿外传

一、周涨跌幅及各板块观点

本周非银金融（申万）指数跌 4.62%，沪深 300 指数涨跌 0.83%，非银金融（申万）跑输沪深 300 指数 3.78pct。按子板块来看，本周证券Ⅱ（申万）、保险Ⅱ（申万）、多元金融指数涨跌幅分别为-4.33%、-5.29%、-4.15%，分别跑输沪深 300 指数 3.50、4.46、3.32pct。

图 1：非银金融周涨跌幅



资料来源：iFind，西部证券研发中心

1.1 保险板块周观点

本周保险Ⅱ（申万）跌 5.29%，跑输沪深 300 指数 4.46pct。截至 9 月 11 日 10 年期国债到期收益率为 1.69%，环比上升 0.95BP。

总结 2026 年保险股中报：中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平六家上市险企合计归母净利润 3284 亿元，同比+78%。盈利结构上，中国人寿、新华保险、中国人保盈利对资产端敏感，中国太保、中国太平负债端经营稳健，NBV 是 EV 增长核心，投资正偏差增厚 EV。负债端重在提质，代理人企稳、人均产能提升，银保新单占比回落、产品向分红险转型，财险保费平稳，非车险种分化、COR 改善；资产端受益资本市场上行带来的买卖价差，新准则下高股息为配置主线，OCI 股票成为重要增量。

从大类资产配置看：2026 年 6 月末六家上市险企投资资产合计达 23.3 万亿元，较年初增长约 4.5%，占保险行业资金运用余额约 57%。资产配置主线由非标转向标准化资产，非标规模与占比持续压降，高评级占比维持高位、收益率稳步下行。固收端以债券为核心底仓，行业普遍增配国债+政府债，新准则下 OCI 债券为债券配置主体。权益端迎来全面增配周期，上市险企股票+基金占比处在 14.3%~25.5%，较年初增长 0.7pct~4.4pct。其中 OCI 股票普遍大幅增配，中国人寿、中国平安的 OCI 股票/股票占比分别提升 10.0pct/9.3pct，OCI 股票成为险企平滑收益、增厚长期回报的重要工具。

今年以来社保、年金、保险等中长期资金合计净买入 A 股超 6000 亿元，持有 A 股流通市值较 2025 年底提升 12.5%；后续证监会将持续完善“长钱长投”机制，引导中长期资金进一步入市，同时强化跨领域风险监测，完善资本市场配套货币政策工具，丰富政策工具箱。

仅供内部参考，请勿外传

我们认为，保险行业经营改善的中长期逻辑清晰可期，短期仍处在政策与市场的磨合阶段。截至 2026 年 9 月 11 日，中资 A 股上市险企 PEV 均值为 0.61 倍，仍处历史中低位。65 号文阶段性约束银保扩张，权益市场波动放大资产端不确定性。往后看，负债端重点观测渠道修复节奏，开门红将成为关键催化；资产端持续跟踪资本市场走势以及长期资金入市带来的配置机遇。资负新规从顶层约束倒逼险企优化经营策略，引导行业走向可持续的高质量发展。中长期视角下，若资本市场走出慢牛行情、核心资产迎来价值重估，险企投资收益弹性充分打开，估值修复空间值得期待。

以估值、弹性、股息率作为筛选维度，推荐股息率高且欠配明显的【中国平安】，存量成本较低、经营稳健的【中国太保】，权益投资能力强、弹性大且股息率高的【新华保险】，估值低、投资改善幅度大的【中国太平】，投资能力强、规模效应突出的【中国人寿】，建议关注承保利润稳健，股息率具备竞争力的【中国财险】。

1.2 券商板块周观点

本周证券 II（申万）下跌 4.33%，跑输沪深 300 指数 3.5pct，板块 PB 估值为 1.12x。

中金公司 9/7 公告换股吸收合并东兴证券、信达证券获证监会同意注册及核准批复，新增约 31.04 亿股实施换股，9/15 起三家公司 A 股停牌，标志性案例加快落地。紧随其后，证监会 9/10 在“开局起步‘十五五’”发布会上明确，以深化投融资综合改革为牵引，优化发行上市制度以增强对新质生产力的适配性，健全中长期资金入市机制，并释放并购重组改革活力，对此前政策进一步强化。

目前券商板块盈利和估值依旧错配，中报业绩高增验证板块基本面景气。截至 9 月 11 日，证券 II（申万）PB 估值约为 1.12x，位于近 10 年以来的 6.57%分位数。截至 2026Q2 券商板块主动偏股持仓比例环比提升 0.15pct 至 0.47%，较基准低配 2.51pct。我们认为监管引导下头部券商和中小券商将在未来演绎出不同的发展路径，行业供给侧改革下选股变得尤为重要，推荐两条主线，一是有望依靠股权投资实现业绩弹性的【招商证券】、资管业务突出的【广发证券】、有望实现“1+1>2”协同效应的【国泰海通】、机构财富双轮驱动的低估值龙头【华泰证券】，以及综合实力较强的【中信证券】；二是推荐正在推进并购重组的【中金公司】和可转债有转股预期的【财通证券】，建议关注【华安证券】。

1.3 多元金融板块周观点

本周多元金融指数下跌 4.15%，跑输沪深 300 指数 3.32pct。

本周证监会发布修订后的《期货公司监督管理办法》及配套实施公告。正式稿延续 4 月征求意见稿主线，进一步完善资本约束、业务规范及过渡安排。资本与治理方面，正式稿按业务范围设置 1 亿、2 亿、5 亿、10 亿元阶梯式注册资本门槛，同步强化股东资质、股权穿透及母子公司管控。业务方面，做市及衍生品交易回归期货公司持牌经营，境内子公司须在施行十八个月后停止相关业务，并落实业务隔离及风险资本准备要求；经纪业务强调同类客户同等对待、公示并执行收费标准；资管业务要求全部计划募集资金净规模不超过合规的期货和衍生品类计划募集资金净规模的五倍，强化实质管理，未按新规取得资管资格的存量主体须在施行后两年内终止资管计划。总结来看，政策落地有望推动行业格局优化，具备创新能力和主动管理能力的期货公司有望显著受益。

多元金融方面，我们推荐中长期受益于互联互通深化的【香港交易所】、跨境清算布局领

仅供内部参考，请勿外传

先、境外客户权益增长迅速的【南华期货】、资管业务领先的【瑞达期货】、有望实现困境反转兑现业绩的【渤海租赁】、有望实现资产景气提升和负债成本下降共振的【中银航空租赁】、第三方汽车金融龙头【易鑫集团】、建议关注兼具专业管理能力与较高股息率的【中国船舶租赁】。

二、保险周度数据跟踪

2.1 保险板块细分表现

按个股收益表现来看，9 月 7 日至 9 月 11 日，A 股上市险企周涨跌幅分别为：新华保险（-6.35%）、中国平安（-5.86%）、中国太保（-3.62%）、中国人寿（-3.01%）、中国人保（-2.00%），其中中国人保，中国太保，中国人寿具有相对收益。AH 溢价率方面，截至 9 月 11 日，中国人保溢价率最高，为 53.63%，环比上周上升 5.77pct；中国平安溢价率最低，为 17.54%，环比上周下降 0.33pct，不同险企 A/H 溢价率差距仍较大。

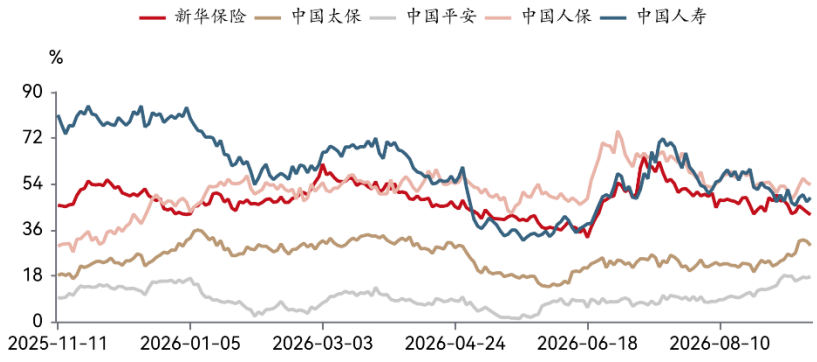
图 2：保险 A 股表现

	周涨跌幅	周相对收益	月涨跌幅	月相对收益
中国平安	-5.86%	-0.56%	-1.77%	-0.72%
中国人寿	-3.01%	2.28%	-1.32%	-0.27%
新华保险	-6.35%	-1.06%	-3.03%	-1.97%
中国太保	-3.62%	1.67%	3.03%	4.08%
中国人保	-2.00%	3.29%	5.10%	6.15%

资料来源：iFind，西部证券研发中心

注：相对收益对标申万一级行业下保险指数。

图 3：上市险企 A/H 溢价率一览



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

2.2 债券及理财收益率表现

债券收益率：截至 9 月 11 日，10 年期国债到期收益率为 1.69%，环比
期国开债（AAA）、企业债（AAA）、公司债（AAA）、商业银行债（AAA）
1.78%、2.03%、2.03%和 1.83%，环比分别+0.82、-1.94、-1.68、+0.

仅供内部参考，请勿外传

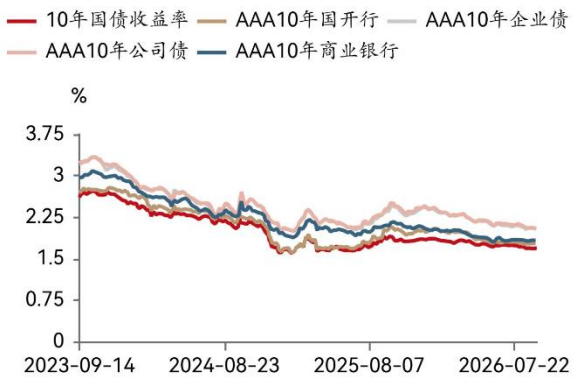
债（AAA）涨幅最大。

信用利差：截至 9 月 11 日一周内，10 年期 AAA-AA 级企业债、公司债和商业银行债信用利差分别为 38.00、59.56、26.33BP，企业债、公司债和商业银行债的信用利差变动为-1.00、+3.13、0.00BP，商业银行债信用利差不变，公司债信用利差走阔，10 年期 AAA-AA 级企业债信用利差降低。

期限利差：截至 9 月 11 日一周内，AAA 级 10Y-1Y 国债、企业债、公司债和商业银行债期限利差分别为 46.07、50.82、51.66、35.08BP，期限利差变动分别为+1.40、-3.11、-1.42、+0.16BP，国债债和商业银行债期限利差走阔，公司债和企业债期限利差收窄。

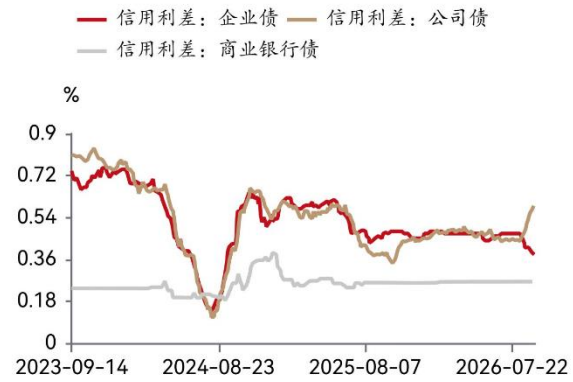
截至 9 月 11 日，余额宝、微信理财通年化收益率分别为 0.81%、0.91%，环比-0.20BP，-1.5BP。虽然保险产品的预定利率有所下调，但在无风险利率和银行存款利率持续下调的背景下，具有稳定现金价值的储蓄型保险产品优势仍在，预计仍有稳定的需求。

图 4：10 年期债券收益率变动



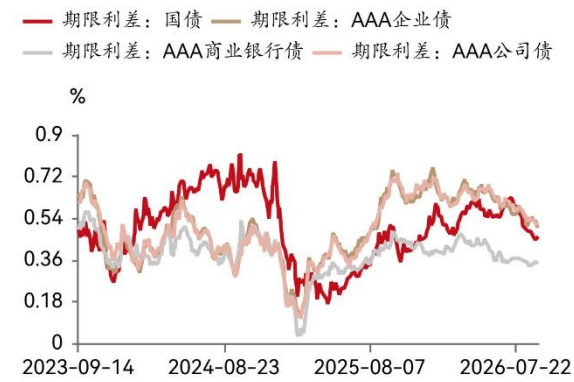
资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

图 5：10 年期 AAA-AA 信用利差变动



资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

图 6：AAA 级 10Y-1Y 期限利差变动



资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

图 7：余额宝 7 日和微信理财通年化收益率



资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

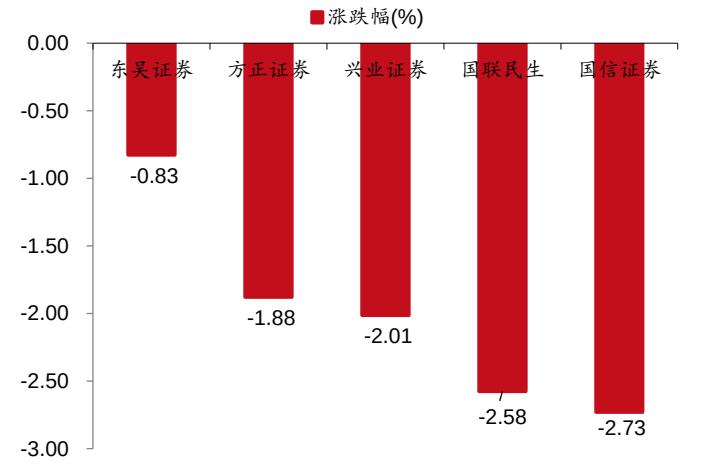
仅供内部参考，请勿外传

三、券商周度数据跟踪

3.1 券商板块细分表现

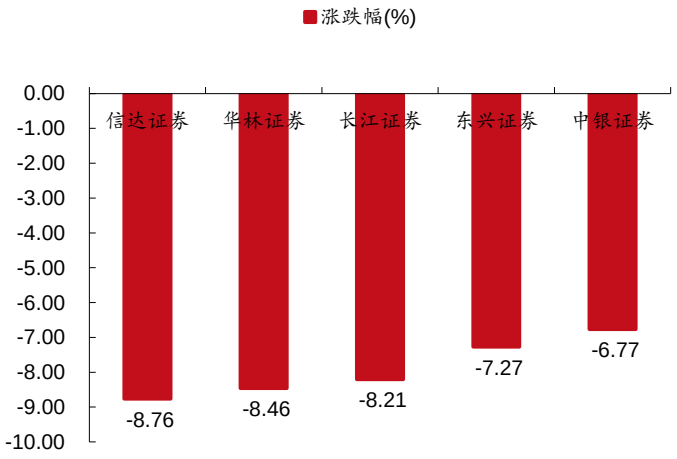
按个股收益表现来看，2026 年 9 月 7 日至 2026 年 9 月 11 日，**个股涨跌幅表现居前的依次为：**东吴证券(-0.83%)、方正证券(-1.88%)、兴业证券(-2.01%)、国联民生(-2.58%)及国信证券(-2.73%)；**涨跌幅表现靠后的依次为：**信达证券(-8.76%)、华林证券(-8.46%)、长江证券(-8.21%)、东兴证券(-7.27%)及中银证券(-6.77%)。

图 8：本周证券行业涨幅前五名



资料来源：iFind，西部证券研发中心

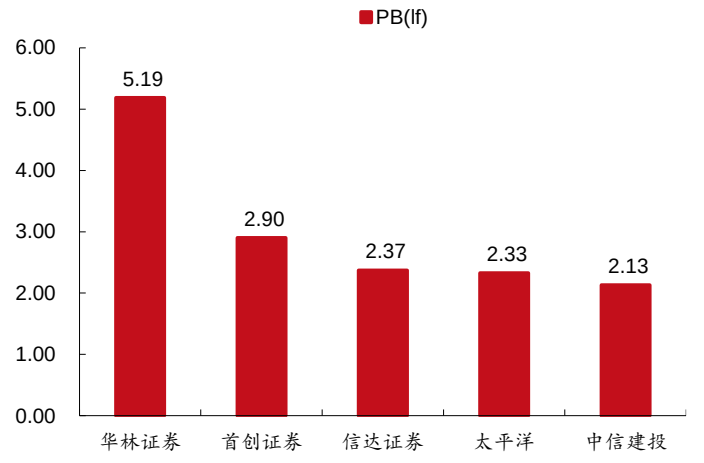
图 9：本周证券行业涨幅后五名



资料来源：iFind，西部证券研发中心

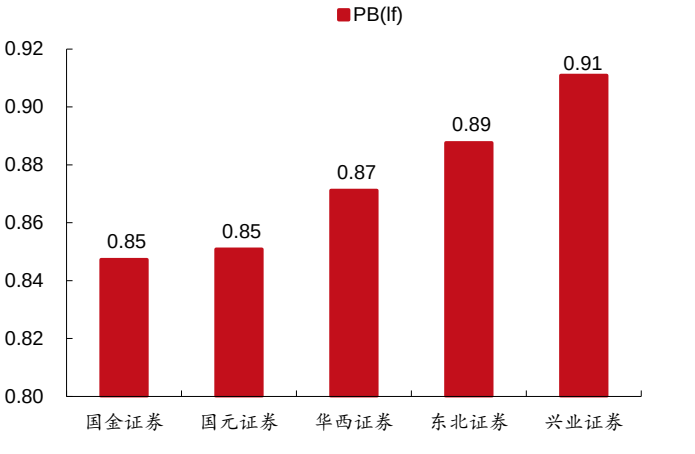
从估值修复表现来看，截至 2026 年 9 月 11 日，**证券板块 PB 估值靠前的券商依次为：**华林证券(5.19x)、首创证券(2.90x)、信达证券(2.37x)、太平洋(2.33x)及中信建投(2.13x)；**估值靠后的券商依次为：**国金证券(0.85x)、国元证券(0.85x)、华西证券(0.87x)、东北证券(0.89x)及兴业证券(0.91x)。

图 10：本周证券行业 PB 前五名



资料来源：iFind，西部证券研发中心

图 11：本周证券行业 PB 后五名

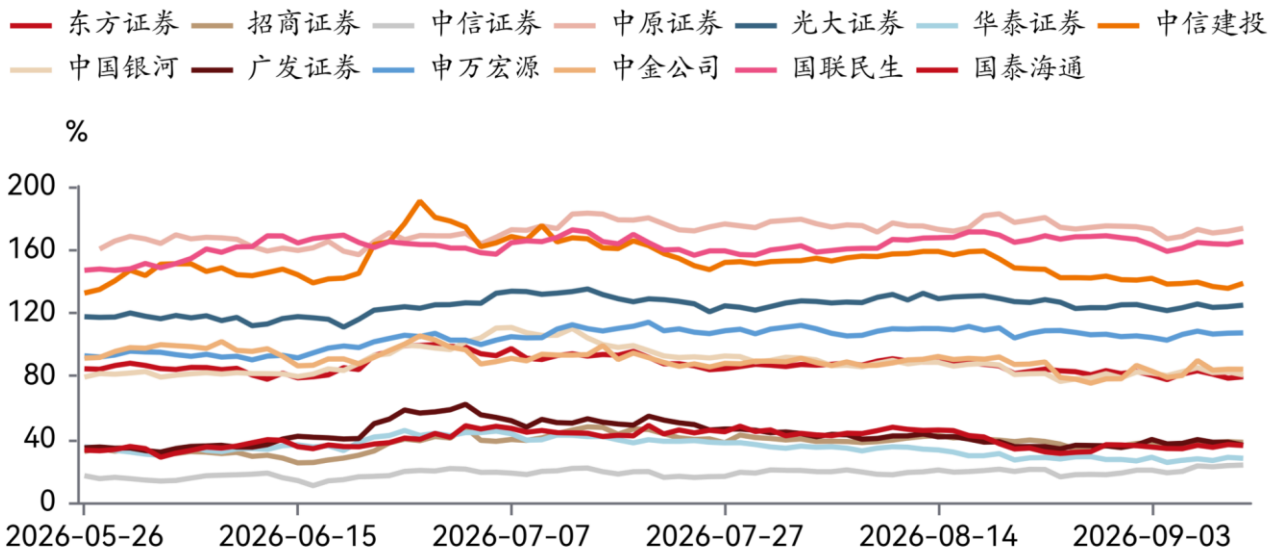


资料来源：iFind，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

AH 溢价率存在分化。截至 2026 年 9 月 11 日，在 13 家 A+H 股上市券商中，中信证券溢价率最低，为 23.57%；中原证券溢价率最高，为 173.43%。

图 12：13 家 A+H 股上市券商 AH 股溢价率一览

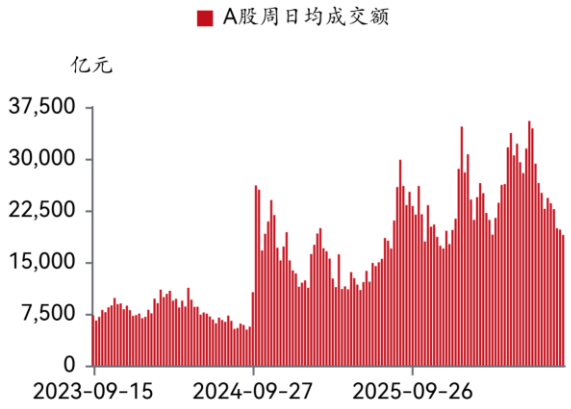


资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

3.2 A股市场交投表现

本周股票成交额环比下降。2026 年 9 月 7 日至 2026 年 9 月 11 日，两市周日均成交额 18929.92 亿元，较上周环比-3.90%；市场周日均换手率为 1.52%，较上周-0.11pct。

图 13：A 股市场周度日均成交额



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 14：A 股市场周度日均换手率

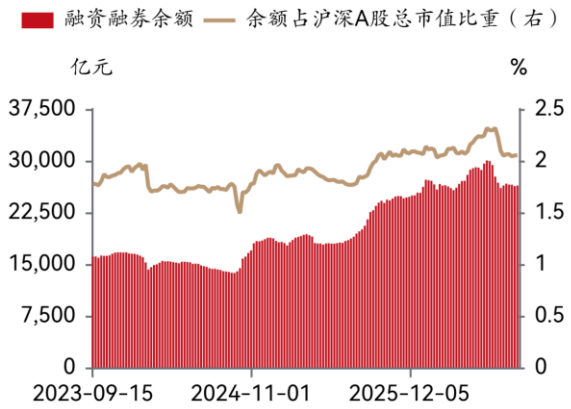


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

两融余额环比上升。截至 2026 年 9 月 10 日，全市场两融余额为 26380.00 亿元，较上周环比+0.33%；市场两融余额占沪深 A 股总市值比重为 2.05%。截至 2026 年 9 月 12 日，股票质押股数为 2819.38 亿股，较上周环比-0.01%；质押市值为 26143.82 亿元，较上周环比-1.75%；市场质押股数占总股本的比重为 3.82%。

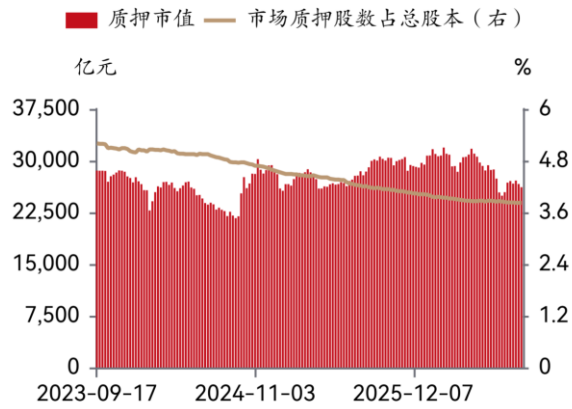
仅供内部参考，请勿外传

图 15：A 股市场融资融券情况



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 16：A 股市场股票质押情况

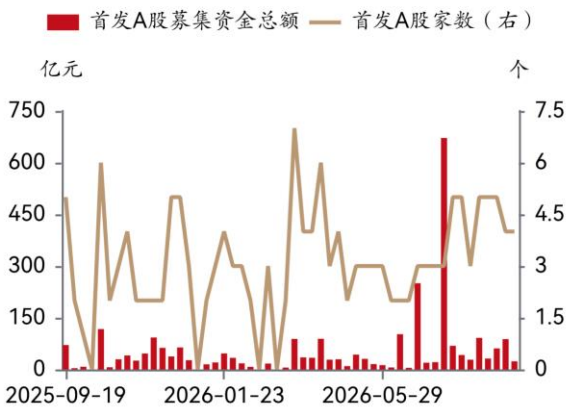


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.3 A股市场发行表现

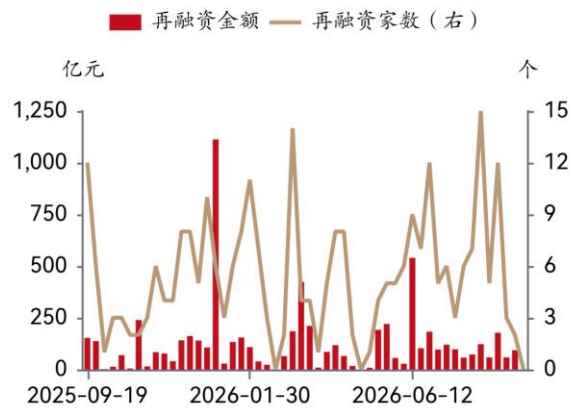
本周 IPO 募集金额环比下降，无再融资项目。2026 年 9 月 7 日至 2026 年 9 月 11 日，有 4 家首发 A 股，募集资金总额 23.57 亿元，环比-73.21%；无再融资项目。

图 17：A 股市场首发募资规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 18：A 股市场再融资规模



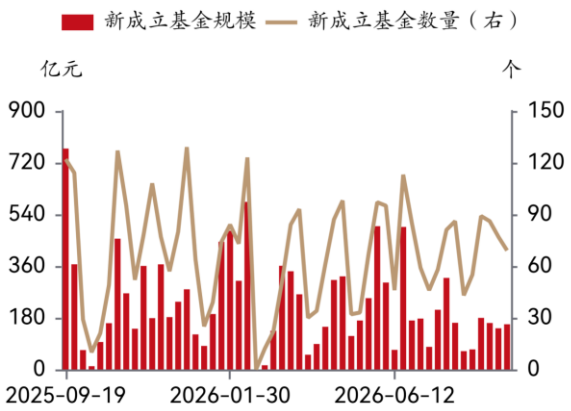
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.4 公募基金表现

本周新发基金规模环比下降。2026 年 9 月 7 日至 2026 年 9 月 11 日，全市场新成立基金 67 只，总规模 140.42 亿元，环比-1.99%；其中偏股型新成立基金 42 只，规模 42.04 亿元，环比-15.41%；债券型新成立基金 9 只，规模 51.68 亿元。

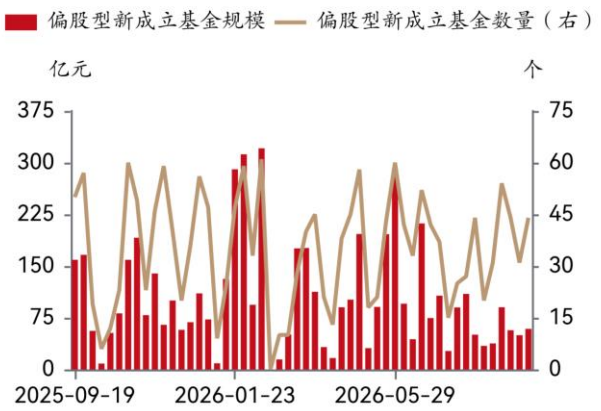
仅供内部参考，请勿外传

图 19：周度新成立基金规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

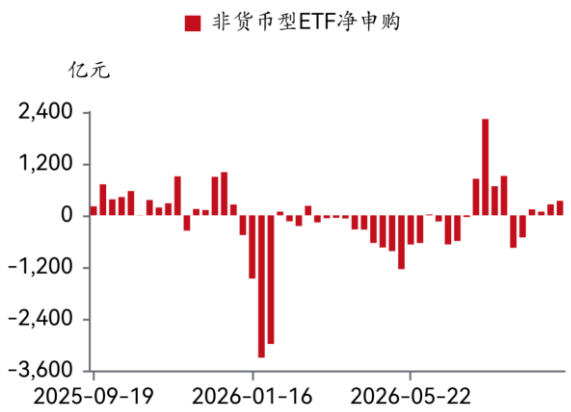
图 20：周度新成立偏股型基金规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

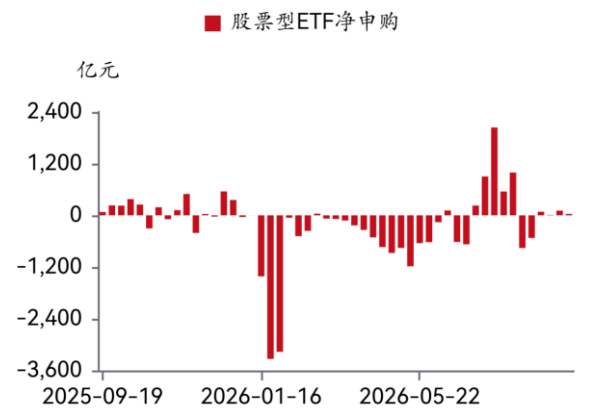
本周 ETF 净申购规模扩大。截至 2026 年 9 月 11 日，市场非货币型 ETF 净申购额为 336.93 亿元；股票型 ETF 净申购额为 32.65 亿元。

图 21：周度非货币型 ETF 净申购



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 22：周度股票型 ETF 净申购



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

四、行业新闻及重点公司公告

4.1行业资讯

【证监会】2026 年 9 月 10 日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。证监会表示，“十五五”期间将以深化投融资综合改革为牵引，进一步优化发行上市制度，增强资本市场对新兴产业、未来产业以及传统产业转型升级的适配性；健全中长期资金入市机制，拓宽资金来源、渠道和投资方式；释放并购重组改革活力，推动上市公司提升质量和投资价值；同时强化全链条监管和投资者保护。法治建设方面，修订后的证券公司监管条例有望于近期出台，并将加快推动《证券投资基金法》《上市公司监管条例》等法律法规的制定修改，券商投行、并购重组、财富管理及机构业务的制度环境有

仅供内部参考，请勿外传

望进一步完善。（来源：证监会）

【香港证监会、香港金管局】2026 年 9 月 8 日，香港证监会与香港金管局公布 2025 年非交易所买卖投资产品销售情况。2025 年相关产品销售额同比增长 63%至 9.9 万亿港元，创历史新高；完成至少一笔交易的客户数量同比增长 33%，超过 160 万名；从事相关产品销售的持牌法团及注册机构同比增加 9%至 452 家。其中，集体投资计划销售额同比增长 85%至 4.1 万亿港元，占总销售额的 42%，超过结构性产品成为第一大产品类别；线上渠道销售占比由 17%升至 21%。香港投资产品销售规模及客户基础快速扩大，有利于推动券商财富管理、产品代销和线上金融服务业务发展。（来源：香港证监会、香港金管局）

【财政部】2026 年 9 月 11 日财政部发布《关于加快农业保险高质量发展的实施方案》，提出到 2030 年基本建成多层次农业保险体系，实现补贴有效率、产业有保障、农民得实惠、机构可持续的多赢格局。农业保险深度达到 1.9%，密度达到 1200 元/人，科技投入强度达到 1%。

【财政部】2026 年 9 月 6 日财政部计划向八家金融机构注入资金规模合计达 3000 亿元，包括农业银行、工商银行、中国人保等。其中，工商银行拟募集资金不超过 1000 亿元，农业银行拟募资不超过 1600 亿元，中国人保拟募资不超过 150 亿元。资金用途将全部用于补充核心一级资本，以进一步夯实资本实力、提升资本充足水平。

4.2重点公告

【中金公司】2026 年 9 月 7 日，公司发布并购整合东兴、信达的相关进度公告，换股吸收合并东兴证券、信达证券获证监会同意注册及核准批复，新增约 31.04 亿股实施换股；东方资产获批成为中金主要股东。

五、风险提示

政策风险、市场波动风险、利率风险、信用风险。

仅供内部参考，请勿外传

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。