仅供内部参考，请勿外传

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 09 月 27 日

监管明确险资港股通 ETF 投资口径，险资境外投资再迎扩容

—— 非银金融行业周报（2026/9/21-2026/9/27）

看好

相关研究

《险资境外资产配置提升至 5.4%—— 非银金融行业周报（2026/9/14-2026/9/20）》 2026/09/20

《建议重视分红险转型对险企经营的重大影响——保险行业 2026 年中期投资策略》 2026/06/09

《2026 年下半年证券行业投资策略：高 ROE、低 PB 背景下，关注科创、财富、海外因素催化》 2026/06/09

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004
luozh@swsresearch.com
孙冀齐 A0230523110001
sunjq@swsresearch.com
马一超 A0230526040003
mayc@swsresearch.com
金黎丹 A0230525060004
jinld@swsresearch.com

联系人

赵雯清 A0230126070006
zhaowq2@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **券商：本周申万证券 II 指数下跌 1.01%，跑赢沪深 300 指数 0.50pct。标普上调中国证券业及多家机构评级与展望。**国际评级机构标普全球评级近期上调中国券商锚定评级（由 bb 上调至 bb+），上调多家中资券商机构评级与展望（评级上调：广发证券/广发控股香港；展望上调：中信证券/中信证券国际、国泰海通/国泰海通金融控股/国泰君安国际/海通国际、中国银河/中国银河国际控股、东方证券）。**伴随经济韧性改善及行业积极向好，标普将中国券商锚定评级由 bb 上调至 bb+。**宏观方面，标普重点关注到中国科技实力进步与雄厚金融储备增强经济韧性，经济风险有所回落。行业层面，标普重点关注到监管框架日趋完备，头部机构行业整合趋势显现。**广发证券/广发控股香港获评级上调（由“BBB/稳定/A-2”上调至“BBB+/稳定/A-2”），或利于公司债券融资运作。**标普预计广发证券在更高锚定评级下将维持良好市场地位，得益于：市场基础扎实，零售客户底盘庞大，收入具备较强抗波动能力。资管与财富管理业务具备竞争优势，参股易方达基金（国内非货管理规模排名第一）、控股广发基金（国内非货管理规模排名第三）。**中信证券等多家机构获展望上调。**标普将多家券商评级展望由稳定调整为正面，具体包括：中信证券/中信证券国际、国泰海通/国泰海通金融控股/国泰君安国际/海通国际、中国银河/中国银河国际控股、东方证券。
- **保险：本周申万保险 II 指数下跌 0.68%，跑赢沪深 300 指数 0.84pct。险资境外投资再迎扩容。**财联社报道，近日多家险企收到《关于明确保险资金投资港股通 ETF 监管口径的函》，明确按照监管规定可投资港股通股票的保险机构可以投资港股通 ETF，参照保险资金投资港股通股票的相关监管规定执行，自发布之日（9 月 20 日）起实施。8 月 18 日，金融监管总局明确表示支持内地保险资金参与内地与香港金融市场互联互通，支持内地保险机构通过沪深港通投资香港交易所买卖基金（ETF），本次文件是对相应表述的具体落地，险资境外投资再迎扩容。**低利率环境下监管持续放松险资境外投资限制。**新“国十条”明确提出支持中资保险公司“走出去”，我们认为其内涵包括保险业务“走出去”和保险资金“走出去”。随后，低利率环境下监管出台一系列举措放松险资境外投资限制：**1）“南向通”开闸：**2026 年 6 月，保险资金参与债券通“南向通”从政策破冰走向实操落地，中国人寿、平安人寿、太保寿险、泰康人寿、太平人寿、人保寿险 6 家寿险公司首批获准开展“南向通”债券投资，保险资金跨境债券投资的新通道正式开启。**2）新增 QDII 额度：**截至 6 月末，全市场 193 家合格境内机构投资者累计获批 QDII 额度达 1761.69 亿美元，1H26 共有 17 家保险公司合计新增 13.2 亿美元 QDII 额度。截至 2025 年末，险资境外投资规模 yoy+9145 亿元至 2.25 万亿元，占总资产比重 yoy+1.7pct 至 5.4%；其中，37 家保险机构以外汇形式开展境外投资余额 901.29 亿美元，同比增长 13.9%，增速创 5 年新高，财务收益率为 5%；共计 127 家保险机构开展港股通投资业务，期末投资余额为 1.61 万亿元，同比大增 112%，财务收益率为 11.9%。
- **投资分析意见：券商：**在前期资金压制，7、8 月高频经营数据环比回落等因素影响下，当前券商板块估值整体仍在低位，恰是中长期布局良机。应看到在居民权益资产增配、人民币国际化、经济动能向新&结构向优等长周期、大趋势背景下，行业头部机构在财富、国际、科创三大业务领域前瞻布局充分、拓收空间广袤，推动 ROE 中枢上行已蓄势待发。我们推荐当前被低估，国际业务资金实力进一步夯实的中信证券、广发证券、国泰海通、华泰证券、招商证券、中信建投；建议关注 Beta 弹性较高的同花顺、指南针、财富趋势。**保险：**高基数+新版报行合一+权益市场波动影响下，三季度业绩增速承压已成为共识，时间进入 9 月后负债端基数压力消减，叠加预计近期部分险企或兑现部分浮盈以平滑季度利润波动，我们认为可以边际乐观起来；同时，保险法修订草案拓宽中小保险公司资本补充渠道、放松财险公司资本约束，持续推荐中国财险、中国太保、中国人寿(H)、新华保险、中国平安、中国人保、阳光保险、中国太平。**港股金融/多元金融：**我们推荐江苏金租、中银航空租赁、渤海租赁、中国船舶租赁、香港交易所、远东宏信、国银金租。
- **风险提示：保险：**1）政策推进不及预期；2）资本市场波动；3）长端利率下移；4）大灾影响超预期。**券商：**1）经济下行；2）流动性收紧；3）券商间并购重组推进不及预期；4）部分券商存在因并购重组产生商誉或其他资产减值计提风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 市场回顾 4

2．非银行业资讯及个股重点公告 4

2.1 非银行业资讯 4
2.2 个股重点公告 5

3.风险提示 6

附录：非银金融行业重点数据跟踪 9

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1：非银指数&沪深 300 指数 4
图 2：券商、保险、多元金融指数 4
图 3：截至 2026 年 9 月 24 日，月度日均股票成交额为 18,820.13 亿元 9
图 4：截至 2026 年 9 月 23 日，两融余额为 26,550.08 亿元 9
图 5：2026 年 9 月，股权融资首发募资 207.00 亿元 10
图 6：2026 年 9 月，再融资共完成 407.96 亿元 10
图 7：债券 10 年期到期收益率情况（%） 10
图 8：期限利差(10 年期债券收益率-1 年期债券收益率)(%) 10
图 9：企业债信用利差(%) 11
图 10：股市涨跌幅(%) 11

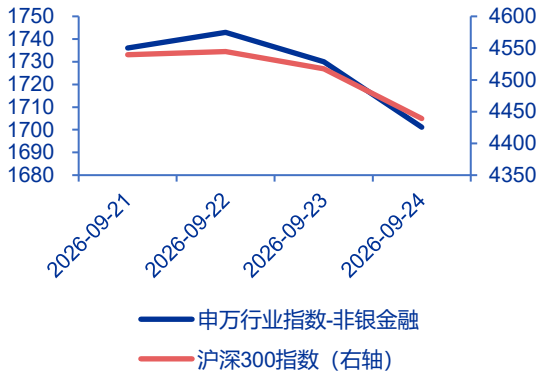
表 1：重点券商估值表（2026/9/24） 8
表 2：重点保险估值表（2026/9/24） 8
表 3：重点多元金融估值表（2026/9/24） 9

仅供内部参考，请勿外传

1. 市场回顾

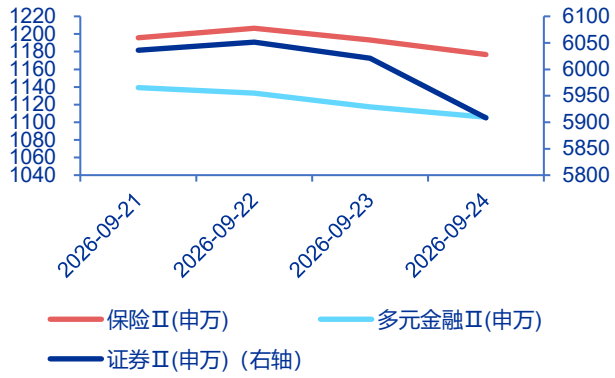
本周（2026/9/21-2026/9/24）沪深 300 指数报收 4,439.14，区间涨跌幅-1.51%。非银指数报收 1,701.13，区间涨跌幅-0.95%。细分行业来看，券商、保险、多元金融分别报收 5,908.19、1,176.71 与 1,105.70，区间涨跌幅分别变化-1.01%、-0.68%和-1.69%。

图 1：非银指数&沪深 300 指数



资料来源：wind，申万宏源研究

图 2：券商、保险、多元金融指数



资料来源：wind，申万宏源研究

2．非银行业资讯及个股重点公告

2.1 非银行业资讯

险资投资港股通 ETF 监管口径明确

近日，国家金融监督管理总局办公厅向地方金融监管局、保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司下发关于明确保险资金投资港股通 ETF 监管口径的函。

相关文件显示，此举为优化保险资产配置结构，规范保险资金投资纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制中的交易型开放式基金（简称港股通 ETF）的行为。根据《保险资金运用管理办法》及相关规定，该文件就有关监管口径明确：按照监管规定可投资港股通股票的保险机构可以投资港股通 ETF，参照保险资金投资港股通股票的相关监管规定执行。这一监管口径自 9 月 20 日起实施。8 月 18 日，国家金融监督管理总局曾表示，支持内地保险资金参与内地与香港金融市场互联互通，支持内地保险机构通过沪深港通投资香港交易所买卖基金。

2026 财资市场高峰会在香港举行

仅供内部参考，请勿外传

由香港金融管理局（金管局）与财资市场公会合办的 2026 财资市场高峰会 9 月 23 日在香港举行。

金管局总裁兼财资市场公会议会荣誉会长余伟文在高峰会发表主题演讲，分享对香港债券市场发展的看法。他阐述了各项举措鼓励市场参与和债券发行、深化离岸人民币流动性，以及建设现代化市场基建，以推动债券市场发展，促进数字化和跨境固定收益市场活动。展望未来，他鼓励从业员携手把握庞大机遇，共建一个多元化、有深度、具活力及数字原生的债券市场。高峰会专题讨论探讨三大课题，包括人民币国际化带来的机遇、财资市场的宏观经济展望，以及科技如何重塑财资市场运作。专题讨论环节的主持依次为香港上海滙丰银行有限公司联席行政总裁顾问兼财资市场公会市场发展委员会主席陈绍宗、金管局助理总裁（经济研究）朱海斌和金管局助理总裁（金融基建）周文正，并有多名来自金融业和相关界别的嘉宾讲者参与。

2.2 个股重点公告

【中国人寿】发布与关联人共同投资公告

公司拟作为有限合伙人，与关联方及其他投资者共同设立青岛城鑫致达股权投资中心（有限合伙），合伙企业总认缴出资不超过 60 亿元，公司拟认缴出资不超过 45 亿元；基金重点投向人工智能、半导体领域优质未上市企业股权，经营期限 6 年。

【华创云信】发布关于高级管理人员辞职的公告

副总经理彭凯因个人原因递交辞职报告，辞职后不再在公司及子公司担任任何职务，辞职自送达董事会之日起生效，已安排做好工作交接，离任不会对公司经营造成影响。

【华鑫股份】发布 2026 年半年度权益分派实施公告

以总股本 10.61 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.069 元（含税），合计派现 7320.21 万元；A 股股权登记日 2026 年 9 月 28 日，除权（息）日、现金红利发放日为 2026 年 9 月 29 日。

【永安期货】发布关于持股 5%以上股东减持股份计划公告

持股 5%以上股东浙江东方，持有公司 1.66 亿股，占总股本 11.47%；因自身经营发展需要，拟在 2026 年 10 月 22 日-2026 年 12 月 31 日，通过集中竞价、大宗交易合计减持不超过公司总股本 3%股份，其中集中竞价不超过 1450.44 万股，大宗交易不超过 2900.89 万股。

仅供内部参考，请勿外传

【南华期货】发布关于拟对全资子公司增资的公告

公司拟使用自有资金向全资子公司浙江南华资本管理有限公司现金增资 1.5 亿元；增资完成后南华资本注册资本由 6 亿元增至 7.5 亿元，公司仍 100%持股。

【光大证券】发布关于董事长代为履行总裁、法定代表人职责的公告

公司原执行董事、总裁、法定代表人刘秋明已辞任；经董事会审议，由董事长赵陵代为履行总裁、法定代表人职责，直至新任总裁、法定代表人履职之日。

【国盛证券】发布关于公司及相关当事人收到《行政处罚事先告知书》及《行政监管措施事先告知书》的公告

公司因经纪业务管控存在重大缺陷、账户实名制落实存在重大过错、严重违反信息安全规定，江西证监局拟对公司给予警告并处合计 29 万元罚款；拟责令改正、暂停新开证券账户 3 个月；多名时任责任人被警告并罚款，陆修然拟被认定为不适当人选，1 年内不得担任券商董监高及分支机构负责人。

【湘财股份】发布关于延长公司换股吸收合并上海大智慧股份有限公司并募集配套资金的公告及关于子公司收到中国证券监督管理委员会湖南监管局行政处罚事先告知书和行政监督管理措施事先告知书的公告

公司换股吸收合并大智慧事项尚未取得全部审批，拟将本次交易股东会决议及授权有效期自原届满日起延长 12 个月；若有效期内拿到全部审批但交易未完成，则自动顺延至实施完毕，其余交易条件不变，该事项尚需提交股东大会审议。

子公司湘财证券存在经纪业务管控缺陷、账户实名制落实不到位、违反信息安全规定等问题，湖南证监局拟给予警告并合计罚款 29 万元，拟责令改正、暂停新开证券账户 3 个月；多名相关责任人被警告并处以不同金额罚款，部分人员拟被采取监管谈话。

3.风险提示

券商：

1、经济下行，市场活跃度提升有限；

2、宏观及市场流动性不及预期，使市场成交量有可能同比大幅下滑，并影响行业经纪收入增速；

仅供内部参考，请勿外传

3、券商间并购重组推进不及预期，影响券商盈利能力和估值；

4、部分券商存在因并购重组产生商誉或其他资产减值计提的风险。

保险：

1、政策推进不及预期，影响险企产能和保费收入；

2、资本市场波动，信用风险暴露，险企计提信用减值损失上升，影响险企整体利润；

3、长端利率下移，影响险企盈利和估值；

4、大灾影响超预期，导致财险超额赔付。

仅供内部参考，请勿外传

表 1：重点券商估值表（2026/9/24）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	2024/9/24至今最高价	924至今区间最高价日	当前收盘价在924至今分位数	当前收盘价在250407至今分位数	PB（LF）	10年分位数	净利润-2025	净利润增速-2025	净利润增速-2026E	2025 PB	2026E PB
	单位	元	%	元		%		倍	%	亿元	%		倍	倍
600030.SH	中信证券	26.3	-0.94	36.5	2024-11-08	20%	26%	1.32	25%	300.8	39%	33%	1.38	1.28
601211.SH	国泰海通	17.2	-1.66	22.4	2026-01-06	17%	20%	0.92	16%	213.9	72%	27%	0.95	0.90
000776.SZ	广发证券	20.4	-2.02	25.4	2026-07-01	58%	43%	1.15	38%	137.0	42%	43%	1.20	1.14
601688.SH	华泰证券	18.2	-0.93	25.8	2026-01-06	35%	20%	0.92	22%	163.8	81%	19%	0.94	0.87
300059.SZ	东方财富	18.3	-0.49	31.0	2024-11-08	2%	2%	2.94	6%	120.8	26%	23%	23.74	21.26
601881.SH	中国银河	11.9	-1.82	19.3	2025-03-14	0%	0%	1.07	3%	125.2	25%	18%	1.10	1.01
601377.SH	兴业证券	5.9	-0.68	7.9	2025-12-08	16%	20%	0.90	8%	28.7	33%	13%	0.91	0.80
601066.SH	中信建投	23.4	-0.93	33.1	2024-11-08	16%	20%	2.07	12%	94.4	31%	30%	2.19	2.00
600999.SH	招商证券	17.4	-0.85	23.5	2024-10-09	48%	64%	1.22	27%	123.5	19%	47%	1.25	1.16
600958.SH	东方证券	8.7	-1.36	12.5	2024-10-09	0%	1%	0.91	1%	56.3	68%	32%	0.93	0.88
002736.SZ	国信证券	9.8	0.20	16.2	2025-08-26	2%	3%	1.04	5%	110.7	35%	12%	1.03	0.83
601555.SH	东吴证券	8.2	-1.57	10.7	2025-08-25	45%	33%	0.94	25%	35.5	50%	4%	0.94	0.92
601456.SH	国联民生	8.5	-1.50	14.7	2024-12-27	0%	0%	0.92	0%	20.1	405%	18%	0.92	0.89
601878.SH	浙商证券	9.0	-0.66	15.9	2024-10-09	1%	1%	1.10	0%	24.1	25%	22%	1.12	1.06
601108.SH	财通证券	8.4	-0.95	9.9	2026-01-26	55%	50%	1.00	9%	26.3	13%	12%	1.04	0.97

注：东吴证券 2026 年盈利预测来自 Wind 一致预测，其他公司 26 年净利润、PB 均来自申万内部模型

注：东方财富采用 PE 估值，10 年分位数实际区间为 2016 年初至今估值中枢

注：国泰海通净利润及同比均采用扣非口径，已标蓝

资料来源：Wind，申万宏源研究

表 2：重点保险估值表（2026/9/24）

股票代码	证券简称	股价指标			传统估值指标					创新估值指标	
		收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	PEV 5年分位点	PEV 10年分位点	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
		人民币元	亿元	亿元							
601628.SH	中国人寿	37.43	9,679	7,794	0.68	4.27	1.59	46%	27%	0.79	-
601318.SH	中国平安	53.25	9,089	5,676	0.59	6.05	0.95	38%	19%	0.44	7.17
601601.SH	中国太保	30.88	2,792	2,114	0.44	5.27	0.93	27%	14%	0.43	8.13
601336.SH	新华保险	57.58	1,612	1,201	0.57	4.06	1.45	68%	39%	0.61	-
601319.SH	中国人保	8.07	3,301	2,865	-	6.28	1.05	-	-	0.65	-
股票代码	证券简称	收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	PEV 5年分位点	PEV 10年分位点	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
H股		港元	亿港元	亿港元							
2328.HK	中国财险	16.75	3,726	1,156	-	6.71	1.18	-	-	-	-
1299.HK	友邦保险	75.80	7,843	7,843	1.17	12.51	2.33	19%	9%	0.94	14.23
6060.HK	众安在线	9.82	165	161	-	7.24	0.59	-	-	-	-
0966.HK	中国太平	20.38	732	732	0.31	2.28	0.77	88%	60%	0.19	-
2628.HK	中国人寿	29.44	11,248	2,191	0.50	2.92	1.26	95%	68%	0.57	-
2318.HK	中国平安	53.25	10,562	3,966	0.55	5.26	0.87	43%	21%	0.40	6.69
2601.HK	中国太保	28.42	3,245	789	0.37	4.21	0.82	65%	37%	0.37	6.98
1336.HK	新华保险	46.20	1,873	478	0.42	2.83	1.17	77%	58%	0.45	-
1339.HK	中国人保	5.81	3,835	507	-	3.91	0.75	-	-	0.43	-
6963.HK	阳光保险	3.58	411	124	0.29	4.69	0.64	61%	71%	0.21	-

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：预测均来自申万内部模型

仅供内部参考，请勿外传

表 3：重点多元金融估值表（2026/9/24）

证券代码	证券简称	2026/9/24		Wind一致预测EPS（港元）			PE（倍）		
		收盘价(港元)	总市值(亿港元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
0388.HK	香港交易所	393.4	4,988	14.05	14.94	15.63	28.00	26.33	25.17
证券代码	证券简称	2026/9/24		Wind一致预测BVPS（港元）			PB（倍）		
		收盘价(港元)	总市值(亿港元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
2588.HK	中银航空租赁	71.4	496	77.13	82.84	89.26	0.93	0.86	0.80
3877.HK	中国船舶租赁	2.4	150	2.42	2.64	2.84	0.99	0.91	0.84
3360.HK	远东宏信	6.4	311	10.82	10.90	11.12	0.51	0.50	0.49
证券代码	证券简称	2026-09-24		Wind一致预测BVPS（元）			PB（倍）		
		收盘价(元)	总市值(亿元)	2025	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
000415.SZ	渤海租赁	4.1	254	4.76	5.18	5.75	0.86	0.79	0.71
600901.SH	江苏金租	6.8	393	4.33	4.81	5.18	1.57	1.41	1.31

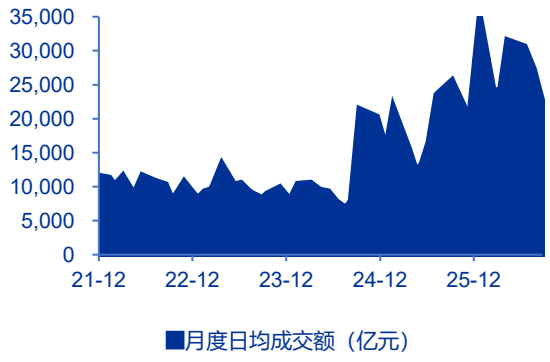
资料来源：Wind，申万宏源研究

注：预测均来自 Wind 一致预测

注：远东宏信所有 BVPS 币种为人民币；计算 PB 时候采用 HKDCNY.EX=0.86054 换算

附录：非银金融行业重点数据跟踪

图 3：截至 2026 年 9 月 24 日，月度日均股票成交额为 18,820.13 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究

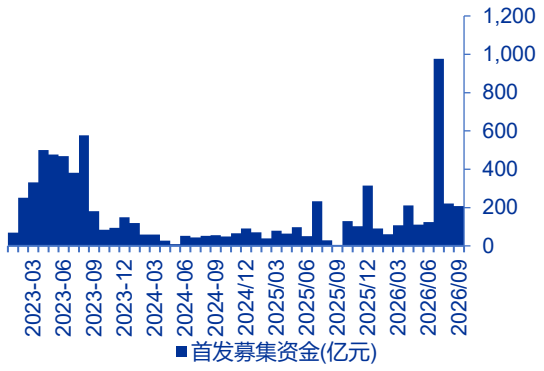
图 4：截至 2026 年 9 月 23 日，两融余额为 26,550.08 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究

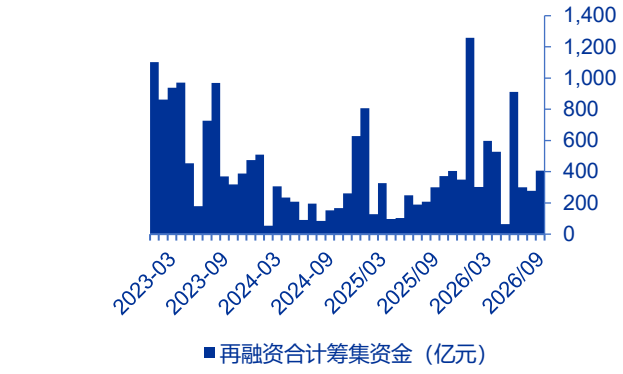
仅供内部参考，请勿外传

图 5：2026 年 9 月，股权融资首发募资 207.00 亿元



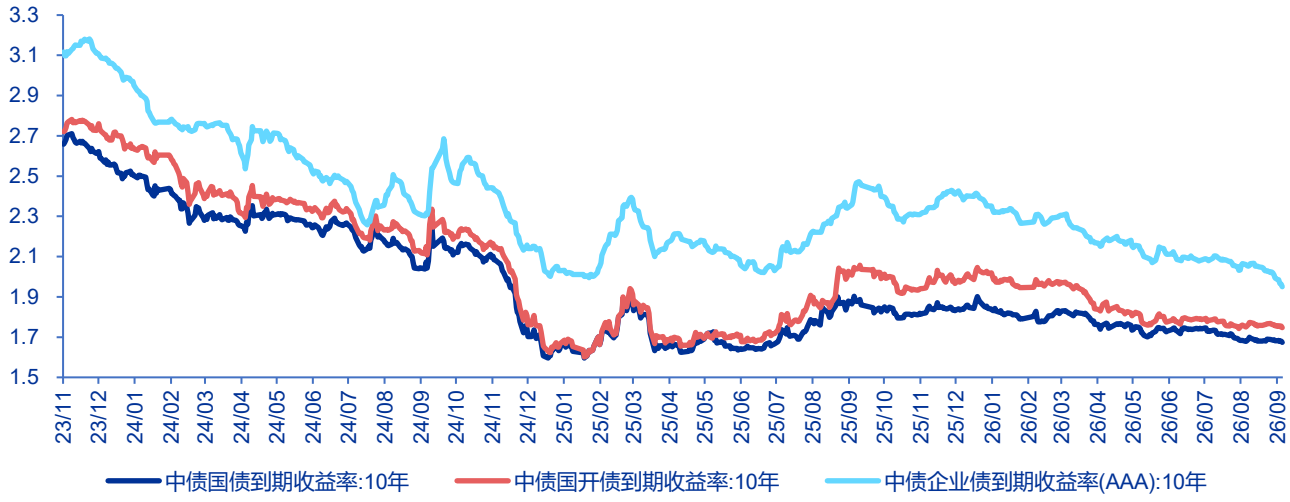
资料来源：wind，申万宏源研究
注：以发行日为统计口径
注：9 月指代 2026/9/1-2026/9/24

图 6：2026 年 9 月，再融资共完成 407.96 亿元



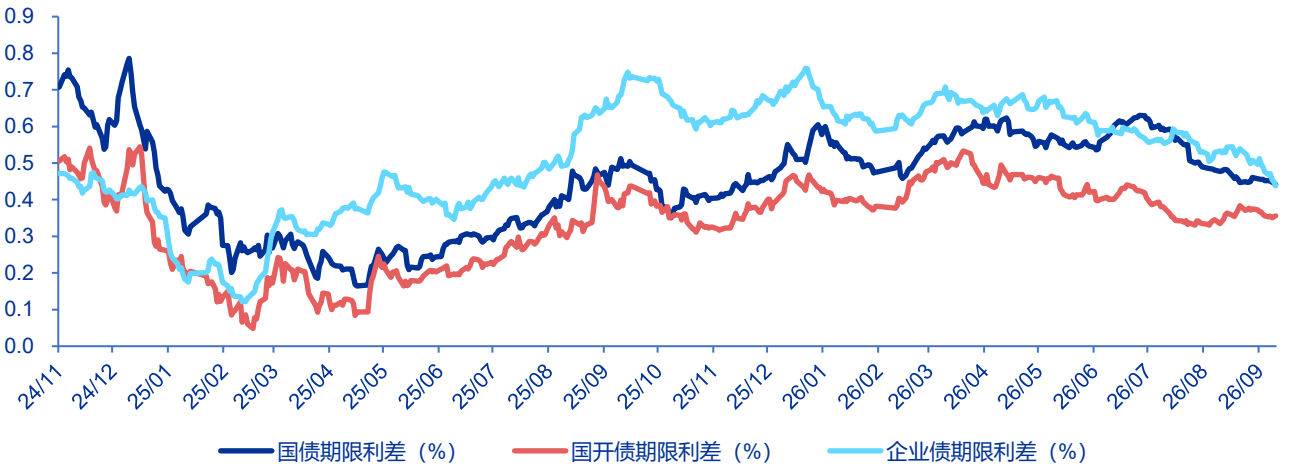
资料来源：wind，申万宏源研究
注：以发行日为统计口径
注：9 月指代 2026/9/1-2026/9/24

图 7：债券 10 年期到期收益率情况（%）



资料来源：wind，申万宏源研究

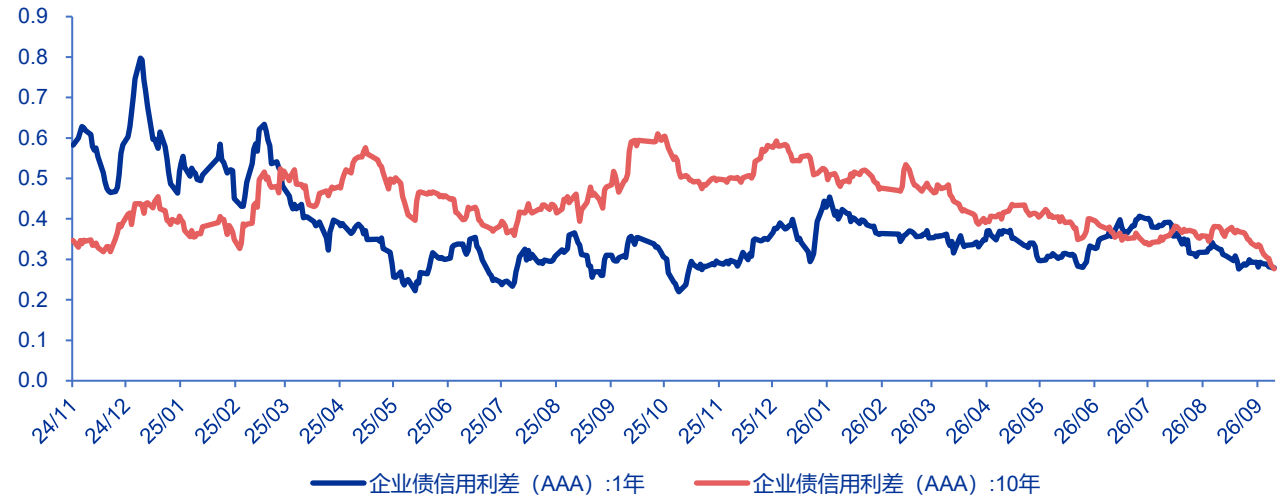
图 8：期限利差(10 年期债券收益率-1 年期债券收益率)(%)



资料来源：wind，申万宏源研究

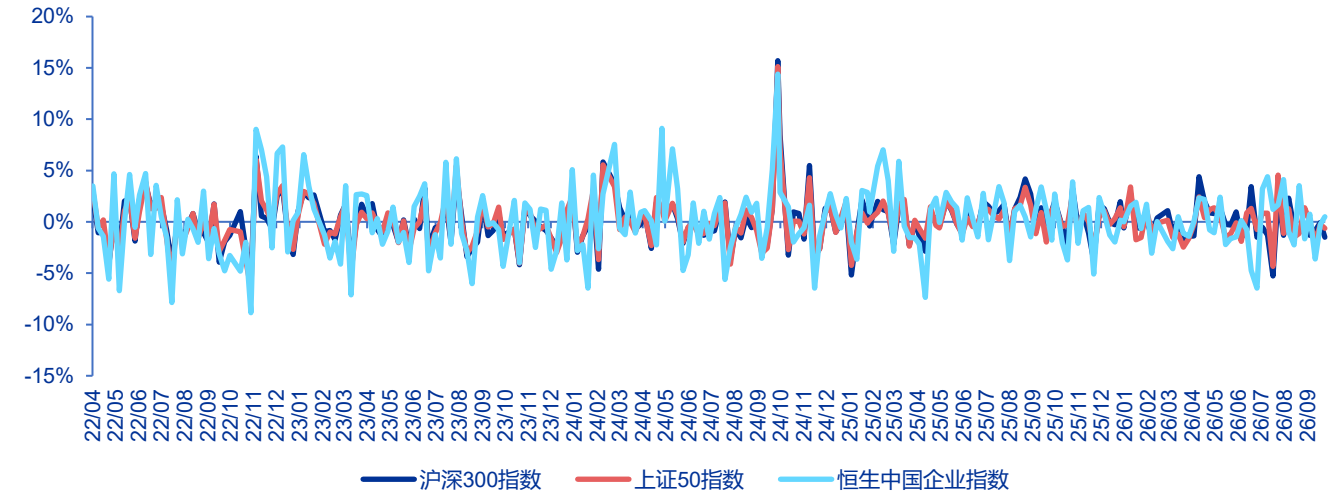
仅供内部参考，请勿外传

图 9：企业债信用利差(%)



资料来源：wind，申万宏源研究

图 10：股市涨跌幅(%)



资料来源：wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）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 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。