下载日志已记录，仅供内部参考

非银布局仍处左侧，重视期货板块投资机会

证券研究报告

2026 年 09 月 20 日

非银行业周报（2026/09/20）

- **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 0.85%，跑输沪深 300 指数 0.79pct。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-0.23%、-2.29%、-0.18%。

投资观点：1）保险：本周保险Ⅱ（申万）下跌 2.29%，跑输沪深 300 指数 2.23pct。2026 年二季度保险行业整体呈现“投资端修复与偿付能力承压并存”的格局，行业利润分化加剧。寿险板块净利润实现大幅回暖，亏损机构数量明显减少；权益市场回暖带动当期投资收益率上行，但综合投资收益率仍有所下滑；寿险偿付能力同比回落、环比小幅修复，内部分化突出，头部稳健而中小险企压力较大。财险板块上半年净利润保持正增长，费用率、赔付率双降推动承保端持续改善；投资收益同步回升，整体偿付能力保持充裕水平。

2）券商：本周证券 II（申万）下跌 0.23%，跑输沪深 300 指数 0.16pct。本周东兴证券、信达证券提交终止上市申请，中金并购信达、东兴证券事项进入收尾阶段；市场成交来看，本周 A 股日均成交额为 1.81 万亿元，处于年内低位，三季度以来（7/1-9/18）市场成交环比下行，但同比去年同期仍+12.2%，券商 2026Q3 业绩表现是验证其 ROE 持续性的良好窗口。其中部分布局科创股权投资的头部券商，三季度有望受益于宇树科技、长鑫科技、燧原科技等科创企业上市带来的浮盈兑现，如招商证券、华安证券、中信证券等。当前市场进入缩量整理期，券商布局仍在左侧，后续等待业绩验证及超预期政策催化。

3）多元金融：本周多元金融指数下跌 0.18%，跑输沪深 300 指数 0.12pct。本周美联储宣布加息 25BP 至 3.75%～4.00%，对多元金融子板块影响有所分化。租赁方面，航空租赁龙头固定利率债务占比较高，短期融资成本受影响有限，但高利率持续或压缩中长期利差，融资及利率汇率管理能力将影响盈利分化。交易所方面，HIBOR 上行有望支撑港交所投资收益，但受客户利息回赠影响，净利润增厚有限，业绩仍主要取决于交投活跃度及流动性改善。期货方面，高美元利率有利于增厚期货公司境外利息收入，关注境外客户权益持续增长、经纪清算及风险管理能力较强的期货公司。

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：行业保有规模持续修复，三方渠道非货基金保有量成为首位 —26H1 公募基金保有规模数据点评 2026-09-14

非银金融：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）2026-09-13

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 7
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 11
四、 多元金融数据跟踪 12
4.1 多元金融子板块周度表现 12
4.2 期货市场周度成交情况 13
五、 行业新闻及重点公司公告 13
5.1 行业资讯 13
5.2 重点公告 13
六、 风险提示 13

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 8
图 7：余额宝 7 日和微信理财通年化收益率 8
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 9
图 11：本周证券行业 PB 后五名 9
图 12：13 家 A+H 股上市券商 AH 股溢价率一览 9

下载日志已记录，仅供内部参考

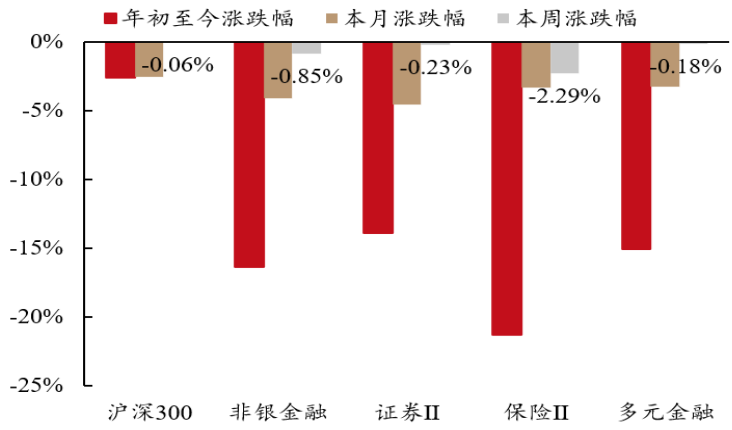
图 13：A 股市场周度日均成交额 10
图 14：A 股市场周度日均换手率 10
图 15：A 股市场融资融券情况 10
图 16：A 股市场股票质押情况 10
图 17：A 股市场首发募资规模 11
图 18：A 股市场再融资规模 11
图 19：周度新成立基金规模 11
图 20：周度新成立偏股型基金规模 11
图 21：周度非货币型 ETF 净申购 12
图 22：周度股票型 ETF 净申购 12

下载日志已记录，仅供内部参考

一、周涨跌幅及各板块观点

本周非银金融（申万）指数跌 0.85%，沪深 300 指数涨跌 0.06%，非银金融（申万）跑输沪深 300 指数 0.79pct。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-0.23%、-2.29%、-0.18%，分别跑输沪深 300 指数 0.16、2.23、0.12pct。

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）指数跌 2.29%，跑输沪深 300 指数 2.23pct。截至 9 月 18 日 10 年期国债到期收益率为 1.68%，环比下降 0.79BP。

2026Q2 保险行业呈现“投资端修复与偿付能力承压并存”的格局：利润端分化进一步加剧，头部险企受益于投资弹性和承保韧性，头部集中趋势持续深化。

寿险方面：72 家样本公司合计净利润 3523.62 亿元，同比+89.64%，净利润大幅修复。盈利结构上，65 家盈利、7 家亏损，亏损机构数量较上年同期减少 14 家。投资端随着二季度市场情绪修复、权益市场回暖，寿险行业平均投资收益率 1.40%，同比上升 0.27pct；综合投资收益率 1.99%，同比下降 0.33pct。偿付能力同比明显回落、环比边际修复，样本寿险公司平均核心/综合偿付能力充足率分别为 143.54%、195.51%，同比分别下降 30.47pct、39.89pct，较一季度末分别回升 5.89pct、5.64pct。头部险企偿付能力稳健，中小险企承压明显。

财险方面：87 家样本公司 2026H1 合计净利润 564.1 亿元，同比+7.0%，其中 73 家盈利、14 家亏损。经营效率方面，83 家披露数据的公司平均 COR 为 101.12%，同比改善 2.47pct，其中平均费用率 38.53%（-1.66pct）、平均赔付率 62.60%（-0.80pct），承保端持续改善。投资端，样本财险公司平均投资收益率 1.07%（去年同期 0.82%），综合投资收益率 1.31%（去年同期 1.07%）。平均核心/综合偿付能力充足率分别为 307.69%、325.14%，环比分别下降 4.56pct、4.17pct，总体保持充裕。

后续重点跟踪新单持续性、价值率企稳以及投资收益稳定性，优选资负管理稳健、负债端

下载日志已记录，仅供内部参考

具备阿尔法的标的。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 0.23%，跑输沪深 300 指数 0.16pct，板块 PB 估值为 1.12x

9 月 18 日，东兴证券、信达证券提交终止上市申请，中金并购信达、东兴证券事项进入收尾阶段。本周 A 股日均成交额为 1.81 万亿元，处于年内低位，三季度以来（7/1-9/18）市场成交环比下行，但同比去年同期仍+12.2%，券商 2026Q3 业绩表现是验证其 ROE 持续性的良好窗口。其中部分布局科创股权投资的头部券商，三季度有望受益于宇树科技、长鑫科技、燧原科技等科创企业上市带来的浮盈兑现，如招商证券、华安证券、中信证券等。

市场进入缩量整理期，券商布局仍在左侧，后续等待业绩验证及超预期政策催化。截至 9 月 18 日，证券 II（申万）PB 估值约为 1.12x，位于 2012 年以来的 4.7%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 0.18%，跑输沪深 300 指数 0.12pct。

本周美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%～4.00%，加息对多元子版块公司影响分析如下：

1）租赁：船舶/飞机资产基本为美元资产，需要美元负债与之匹配，因而航空/船舶租赁公司的负债端表现与美国利率密切相关，具体影响取决于浮息债务占比和债务到期结构。截至 2025 年，BOC Aviation、Avolon、AerCap 与中国船舶租赁四家租赁公司均以固定利率债务为主，占比分别为 72%、60%、75%和 56%，这意味着在长债利率高企阶段，其负债端相对“钝化”，既难以快速受益于短端降息，也对长端上行具备较强防御性，但海外利率若持续维持高位，租赁公司负债成本或有上行趋势，从而影响利差表现。整体来看，高利率环境下，融资渠道、信用评级、期限管理与利率汇率对冲能力将成为租赁公司盈利分化的主要变量。

2）交易所：港交所保证金及结算所基金、公司资金等客户与自有资产主要以低风险方式投资于债券与存款，其收益主要挂钩隔夜及 6 个月 hibor 利率。联系汇率制度下 hibor 同样随美联储加息有所抬升，一定程度上为港交所投资收益提供支撑，但公司保证金收益会部分返还给客户，26H1 利息回赠占利息收入比重已达 59%，故利率上升对公司净利润影响不大。据年报敏感性测算数据，若息率整体上升 25BP，预计 25 年公司归母净利润上升 1,500 万港元，占 25 年公司归母净利润的 0.1%。另一方面，港交所业绩主要由交投驱动，高利率抬升港股资产折现率，可能压制海外资金风险偏好，但从

下载日志已记录，仅供内部参考

2023 年四季度以来港股通成交占比抬升至每日总成交的 20%－25%，南向资金持续流入使得港股市场维持一定活跃度；但复盘来看，港交所估值仍旧与美联储利率存在明显的负相关性。随着中国大陆和中国香港资本市场的互联互通持续深化，外部利率高企带来的估值压力有望有所对冲，但全球流动性的改善仍是港交所估值提升的核心。

3）期货：对期货公司而言，高美元利率有利于境外期货子公司客户保证金及自有资金的利息收入，但同时抬升跨境融资成本，并可能抑制部分杠杆交易需求；另一方面，利率、汇率及大宗商品价格波动加大，将提升产业客户套期保值和跨市场风险管理需求，带动经纪、清算及风险管理业务扩容。以南华期货为例，其境外经营主体横华国际净利润已占公司整体约 95%，其中 25 年境外净利息收入占境外收入的比重达 55.31%。根据公司 26H1 中报敏感性测算数据简单估算，若息率整体上升 25BP，估计 26 年中报公司净利息收入增加 1.28 亿元，占 26H1 公司归母净利润的 32.9%。看好境外敞口较多的期货公司在加息环境下实现量价齐升的成长性。

多元金融方面，我们推荐跨境清算布局领先、加息环境下有望实现境外业务量价齐升的【南华期货】、中长期受益于互联互通深化的【香港交易所】、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 14 日至 9 月 18 日，A 股上市险企周涨跌幅分别为：中国太保（-2.70%）、中国平安（-2.66%）、中国人寿（-0.50%）、新华保险（-0.21%）、中国人保（-0.13%），其中中国人保，新华保险，中国人寿具有相对收益。AH 溢价率方面，截至 9 月 18 日，中国人保溢价率最高，为 57.21%，环比上周上升 3.58pct；中国平安溢价率最低，为 16.57%，环比上周下降 0.97pct，不同险企 A/H 溢价率差距仍较大。

图 2：保险 A 股表现

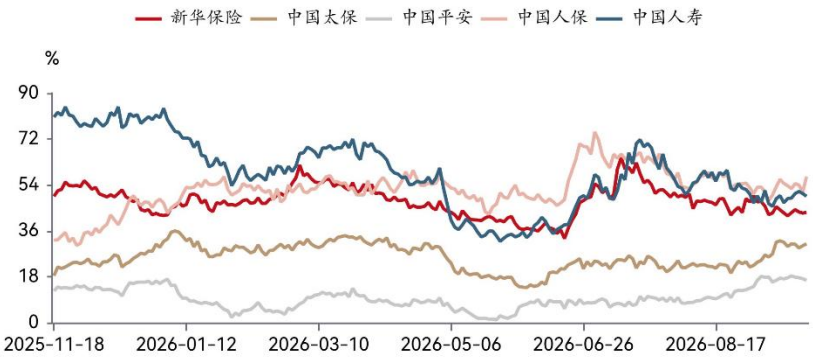
	周涨跌幅	周相对收益	月涨跌幅	月相对收益
中国平安	-2.66%	-0.37%	-4.39%	-1.07%
中国人寿	-0.50%	1.79%	-1.82%	1.50%
新华保险	-0.21%	2.09%	-3.23%	0.09%
中国太保	-2.70%	-0.41%	0.25%	3.57%
中国人保	-0.13%	2.16%	4.97%	8.29%

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

下载日志已记录，仅供内部参考



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

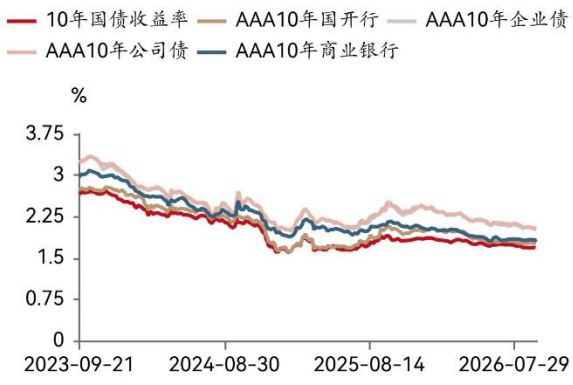
债券收益率：截至 9 月 18 日，10 年期国债到期收益率为 1.68%，环比下降 0.79BP。10 年期国开债（AAA）、企业债（AAA）、公司债（AAA）、商业银行债（AAA）到期收益率分别为 1.77%、1.99%、2.02%和 1.83%，环比分别-1.04、-3.55、-1.05、-0.07BP，商业银行债（AAA）跌幅最低。

信用利差：截至 9 月 18 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、56.61、26.34BP，企业债、公司债和商业银行债的信用利差变动为 0.00、-2.95、0.01BP，企业债信用利差不变，商业银行债信用利差走阔，公司债信用利差降低。

期限利差：截至 9 月 18 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 45.22、47.55、51.62、34.64BP，期限利差变动分别为-0.85、-3.27、-0.04、-0.44BP，国债、企业债、公司债和商业银行债期限利差均收窄。

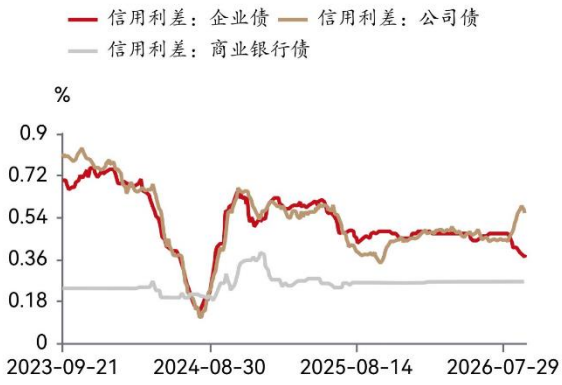
截至 9 月 18 日，余额宝、微信理财通年化收益率分别为 0.82%、0.89%，环比+1.00BP，-1.1BP。虽然保险产品的预定利率有所下调，但在无风险利率和银行存款利率持续下调的背景下，具有稳定现金价值的储蓄型保险产品优势仍在，预计仍有稳定的需求。

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

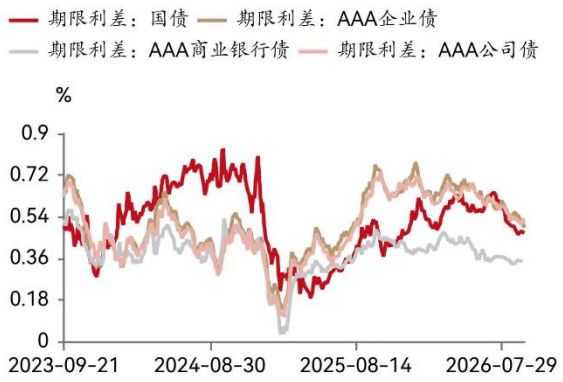
图 5：10 年期 AAA-AA 信用利差变动



资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

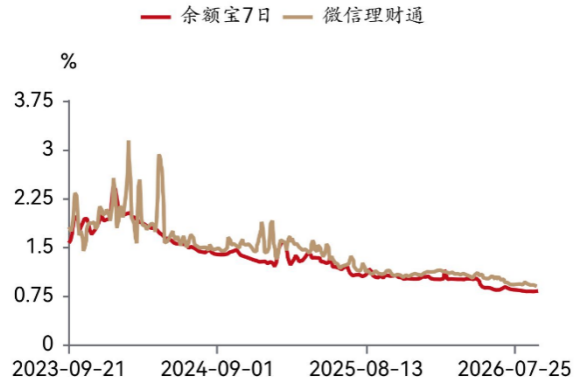
下载日志已记录，仅供内部参考

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



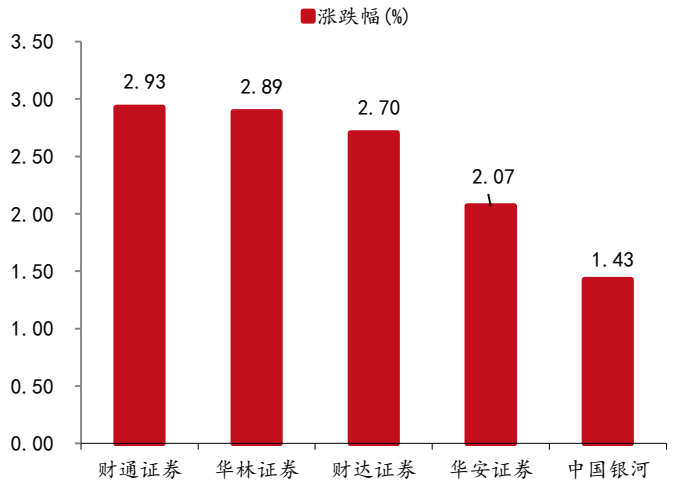
资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

三、券商周度数据跟踪

3.1 券商板块细分表现

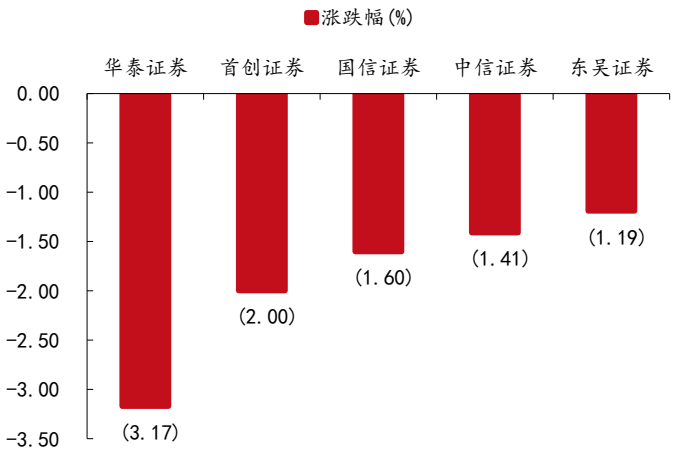
按个股收益表现来看，2026 年 9 月 14 日至 2026 年 9 月 18 日，**个股涨跌幅表现居前的依次为：**财通证券(+2.93%)、华林证券(+2.89%)、财达证券(+2.70%)、华安证券(+2.07%)及中国银河(+1.43%)；涨跌幅表现暂时靠后的依次为：华泰证券(-3.17%)、首创证券(-2.00%)、国信证券(-1.60%)、中信证券(-1.41%)及东吴证券(-1.19%)。

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

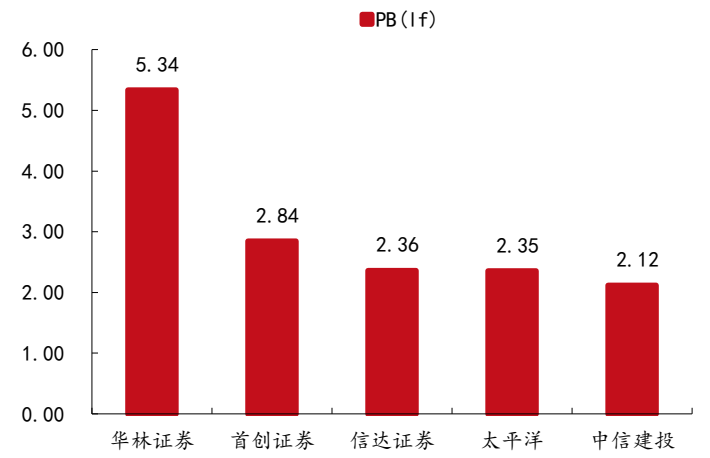


资料来源：iFind，西部证券研发中心

从估值修复表现来看，截至 2026 年 9 月 18 日，**证券板块 PB 估值靠前的券商依次为：**华林证券(5.34x)、首创证券(2.84x)、信达证券(2.36x)、太平洋(2.35x)及中信建投(2.12x)；估值靠后的券商依次为：国元证券(0.84x)、国金证券(0.84x)、华西证券(0.87x)、东北证券(0.89x)及兴业证券(0.92x)。

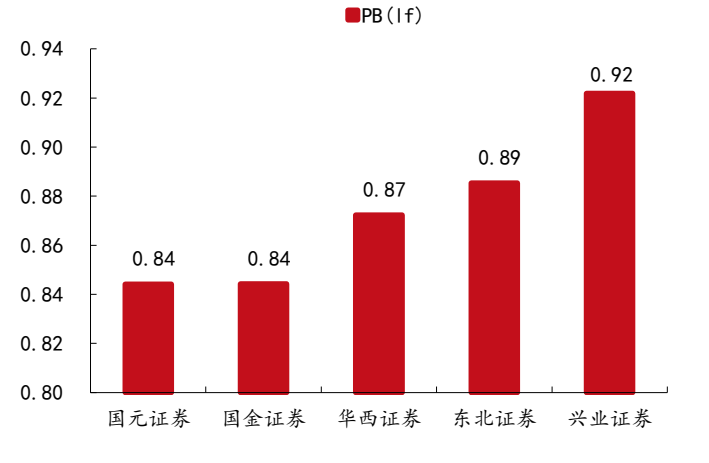
下载日志已记录，仅供内部参考

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

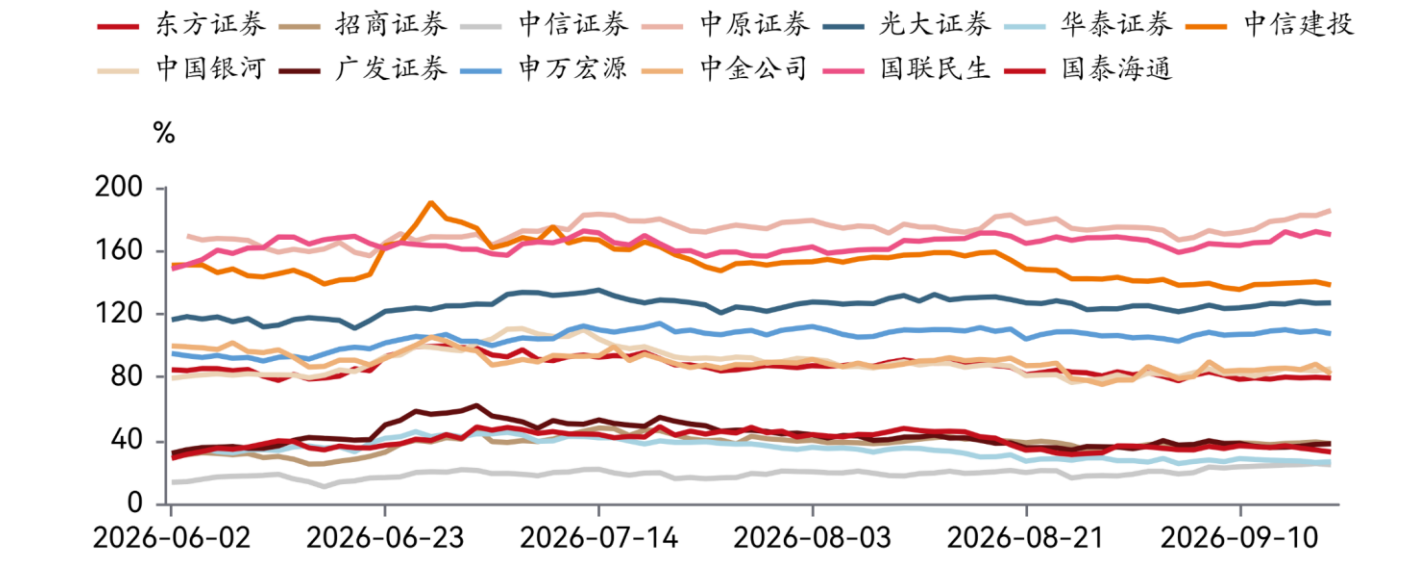
图 11：本周证券行业 PB 后五名



资料来源：iFind，西部证券研发中心

AH 溢价率存在分化。截至 2026 年 9 月 18 日，在 13 家 A+H 股上市券商中，中信证券溢价率最低，为 24.45%；中原证券溢价率最高，为 185.47%。

图 12：13 家 A+H 股上市券商 AH 股溢价率一览



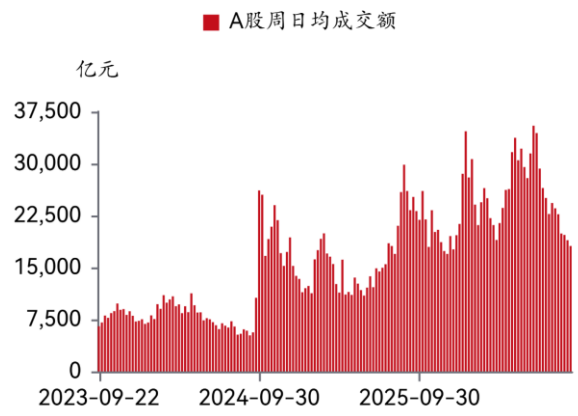
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

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 14 日至 2026 年 9 月 18 日，两市周日均成交额 18100.61 亿元，较上周环比-4.38%；市场周日均换手率为 1.38%，较上周-0.14pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

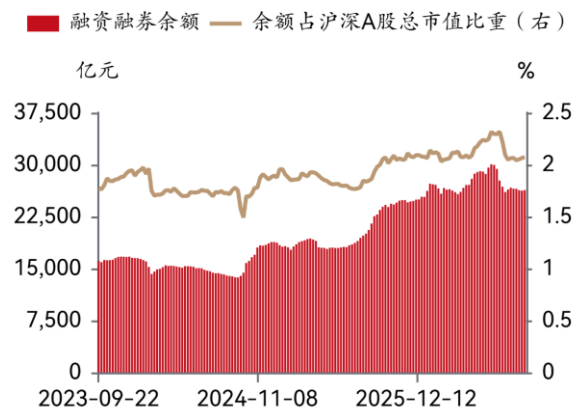
图 14：A 股市场周度日均换手率



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

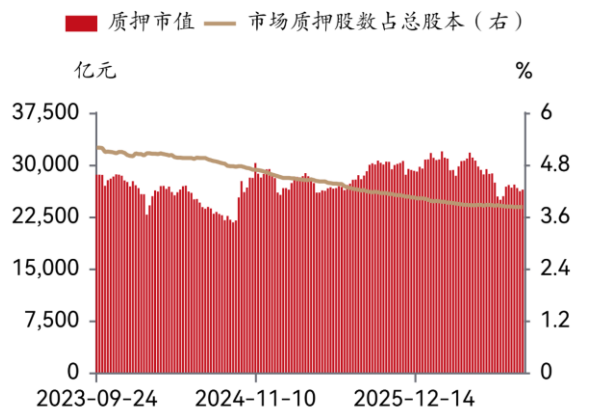
两融余额环比下降。截至 2026 年 9 月 18 日，全市场两融余额为 26307.61 亿元，较上周环比-0.27%；市场两融余额占沪深 A 股总市值比重为 2.07%。截至 2026 年 9 月 19 日，股票质押股数为 2820.33 亿股，较上周环比+0.03%；质押市值为 26376.41 亿元，较上周环比+0.89%；市场质押股数占总股本的比重为 3.82%。

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



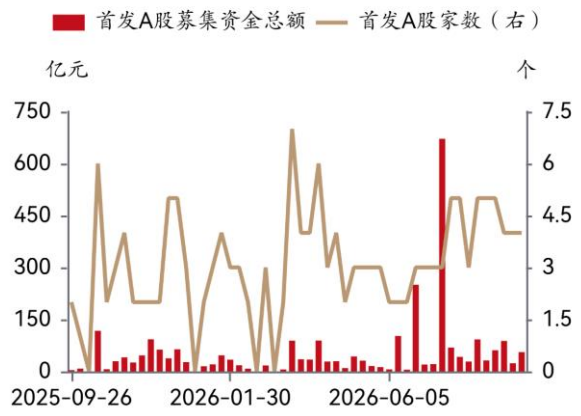
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.3 A股市场发行表现

本周 IPO 募集金额环比上升，共 1 家再融资项目。2026 年 9 月 14 日至 2026 年 9 月 18 日，有 4 家首发 A 股，募集资金总额 55.77 亿元，环比+136.61%；有 1 家再融资项目，募集资金总额 2.28 亿元。

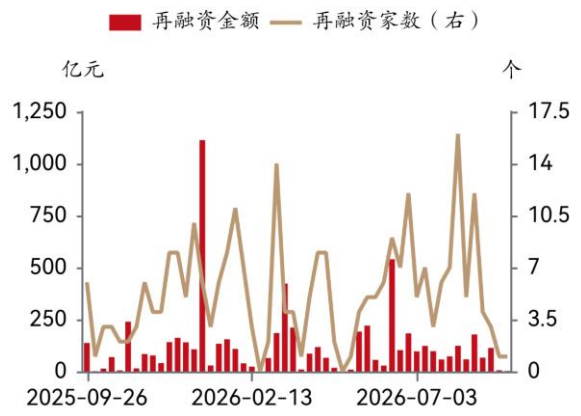
下载日志已记录，仅供内部参考

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

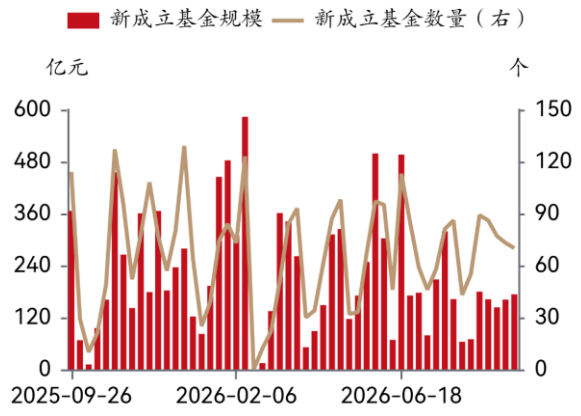


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.4 公募基金表现

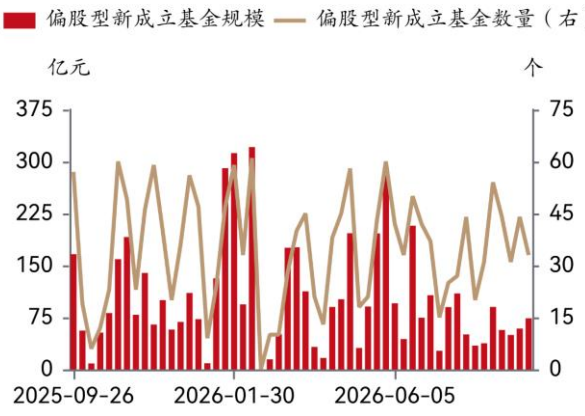
本周新发基金规模环比上升。2026 年 9 月 14 日至 2026 年 9 月 18 日，全市场新成立基金 70 只，总规模 173.23 亿元，环比+23.37%；其中偏股型新成立基金 33 只，规模 73.70 亿元，环比+75.31%；债券型新成立基金 8 只，规模 33.73 亿元。

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

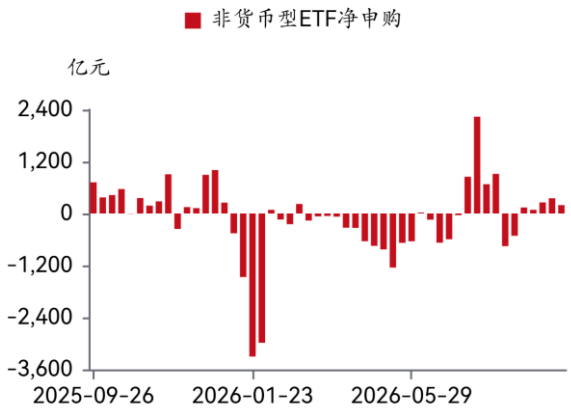


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

本周 ETF 净申购规模收窄。截至 2026 年 9 月 18 日，市场非货币型 ETF 净申购额为 199.23 亿元；股票型 ETF 净赎回额为 2.88 亿元。

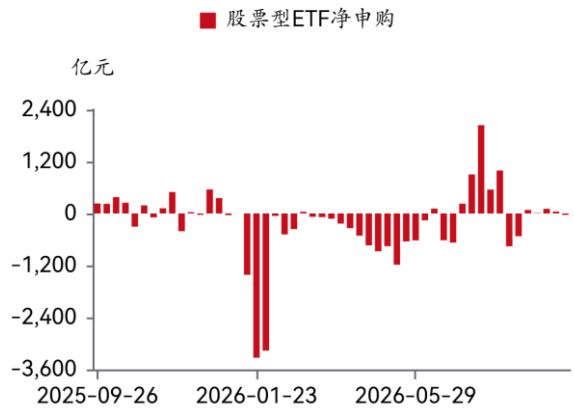
下载日志已记录，仅供内部参考

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



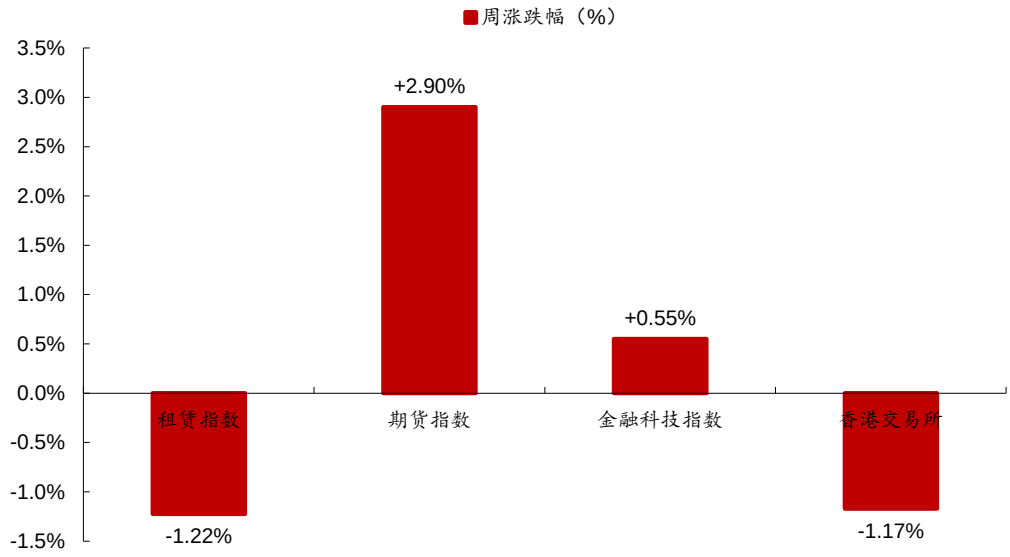
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

四、多元金融数据跟踪

4.1多元金融子板块周度表现

按子板块收益表现来看，2026 年 9 月 11 日至 9 月 18 日，租赁指数、期货指数、金融科技指数和香港交易所周涨跌幅分别为-1.22%、+2.90%、+0.55%和-1.17%。四个子板块涨跌互现，其中期货指数表现最好，租赁指数表现相对较弱。

图 23：多元金融子板块周涨跌幅



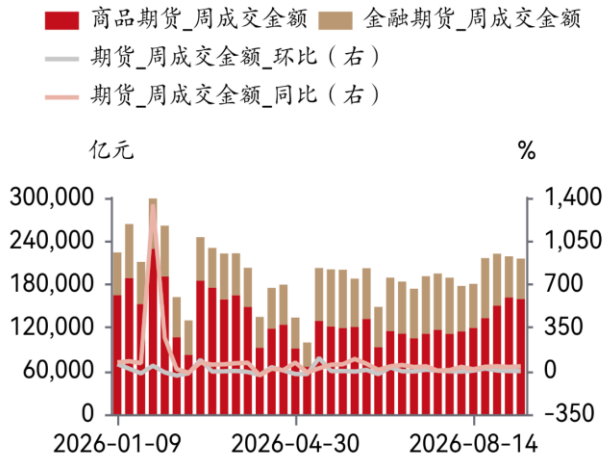
资料来源：iFind，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

4.2期货市场周度成交情况

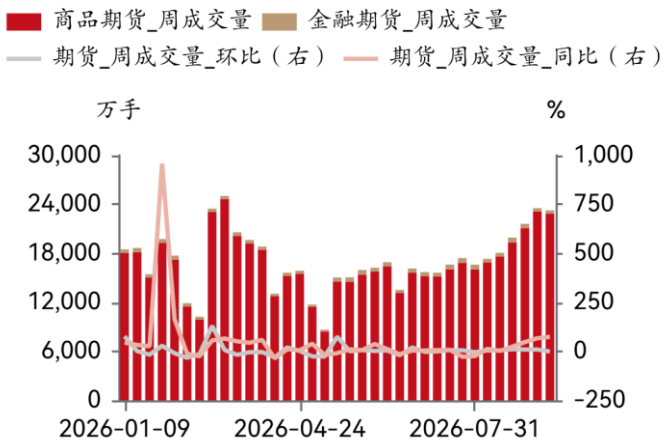
本周期货市场成交额环比和同比均上升；成交量环比下降，同比上升。截至 2026 年 9 月 18 日，期货市场成交额、成交量分别为 21.62 万亿元和 2.19 亿手，环比分别+0.31%/-5.78%，同比分别+30.53%/+52.20%。

图 24：期货市场周成交金额变化



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 25：期货市场周成交量变化



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

五、行业新闻及重点公司公告

5.1行业资讯

【深交所】2026 年 9 月 18 日，深交所启动跨交易所市场债券 ETF 增加实物申赎模式的技术准备。为进一步满足投资者多元化投资需求，深圳证券交易所将支持跨交易所市场债券 ETF 产品采用实物申赎模式。（来源：深交所）

5.2重点公告

【华创云信】2026 年 9 月 14 日，华创云信参与设立的北京华创新智股权投资基金完成中基协备案；基金规模 1 亿元，华创云信作为有限合伙人认缴 5,000 万元；各方首期合计实缴 2,000 万元，基金重点投向新质生产力领域。

【信达证券】2026 年 9 月 18 日，信达证券向上海证券交易所提交 A 股股票主动终止上市申请；本次为中金公司以发行 A 股股票换股吸收合并信达证券的交易，交易已获股东大会审议通过及证监会批复；合并完成后信达证券法人主体注销，后续将实施换股。

【东兴证券】2026 年 9 月 18 日，东兴证券向上海证券交易所提交 A 股股票主动终止上市申请；本次为中金公司以发行 A 股股票换股吸收合并东兴证券的交易，交易已获股东大会审议通过及证监会批复；合并完成后东兴证券法人主体注销，后续将实施换股。

六、风险提示

政策风险、市场波动风险、利率风险、信用风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。