仅供内部参考，请勿外传

人身险保费累计转负，非银布局仍处左侧

证券研究报告

2026 年 09 月 27 日

非银行业周报（2026/09/27）

- **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 0.95%，跑赢沪深 300 指数 0.56pct。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-1.01%、-0.68%、-1.69%。

投资观点：1）本周保险Ⅱ（申万）下跌 0.68%，跑赢沪深 300 指数 0.84pct。1-8 月人身险原保费 3.57 万亿元，同比-0.2%，8 月单月降幅有所扩大；寿险基本持平起到支撑作用，健康险、意外险承压；短期受银保 65 号文以及去年高基数拖累增速下移，中长期人身险行业由规模竞争转向价值竞争。财险累计保费 1.25 万亿元，同比+2.2%，财险口径健康险高速增长、责任险稳步向好、车险增速走平；伴随非车险“报行合一”落地，头部险企综合成本率存在改善空间。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、负债端具备阿尔法的标的。

2）券商：本周证券 II（申万）下跌 1.01%，跑赢沪深 300 指数 0.50pct。本周国盛、湘财证券收到证监局事先告知书，拟被警告、罚款并暂停新开证券账户 3 个月，违规涉及开户实名制、异常交易及信息安全。本次处罚为存量合规问题利空落地，监管持续引导券商合规展业、规范财富管理，仅短期约束增量开户，存量交易及核心业务影响有限。2026 年 1-8 月上交所 A 股累计新开户同比+ 46.5%，居民入市意愿具备韧性；9 月 23 日债券 ETF 规模首次破万亿，机构配置需求旺盛，利好券商做市、代销、托管等机构业务。综合来看，行业在市场开户保持增长的背景下，合规监管持续常态化，行业加速提质，工具化资管产品扩容有望打开机构业务增量空间。

3）多元金融：本周多元金融指数下跌 1.69%，跑输沪深 300 指数 0.18pct。近期三方平台与券商的导流合作集中浮出水面，微信、支付宝、抖音等相继对接多家券商。26 年前 8 个月上交所 A 股新开户同比增长 46.5%，居民入市情绪活跃为导流提供支撑。政策及行业趋势方面，随着转接渠道合作通报落地及《金融产品网络营销管理办法》施行，监管准入门槛显著抬高，获客逻辑已从“量的扩张”转向“质的竞争”。合规能力与客户转化效率成为核心变量，经营稳定、备案与网安领先的头部互联网金融平台有望在存量合作重检中提升份额，短运营、弱系统、未备案的灰色平台面临出清。

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

邵颖

shaoying@xbmail.com.cn

相关研究

非银金融：非银布局仍处左侧，重视期货板块投资机会—非银行业周报（2026/09/20）2026-09-20

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

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 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 10
四、 多元金融数据跟踪 11
4.1 多元金融子板块周度表现 11
4.2 期货市场周度成交情况 12
4.3 港股市场周度成交及南向资金 13
4.4 港股市场 IPO 情况 13
五、 行业新闻及重点公司公告 14
5.1 行业资讯 14
5.2 重点公告 14
六、 风险提示 14

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

仅供内部参考，请勿外传

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
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
图 23：多元金融子板块周涨跌幅.....12
图 24：期货市场周成交金额变化.....12
图 25：期货市场周成交量变化.....12
图 26：港股市场周日均成交额变化.....13
图 27：南向资金周度净流入变化.....13
图 28：港股市场月度 IPO 数量及募资规模.....13

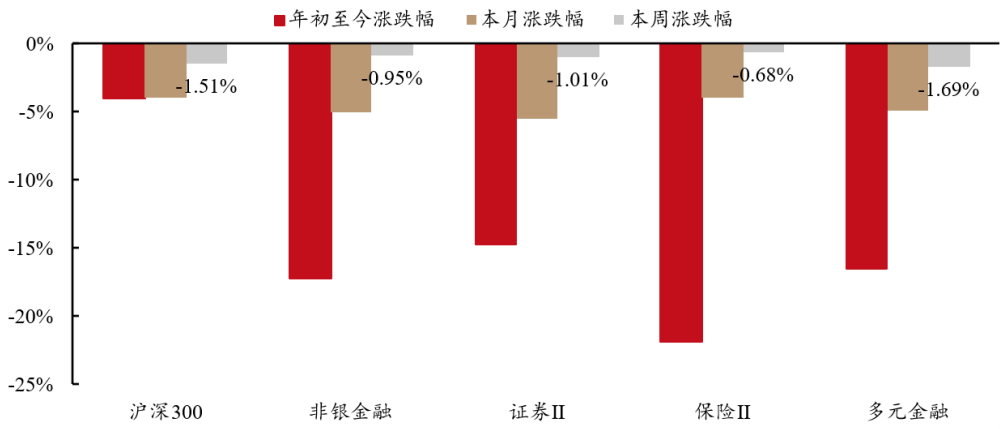


仅供内部参考，请勿外传

一、周涨跌幅及各板块观点

本周非银金融（申万）指数跌 0.95%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.51%，非银金融（申万）跑赢沪深 300 指数 0.56pct。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-1.01%、-0.68%、-1.69%，证券 II（申万）、保险 II（申万）分别跑赢沪深 300 指数 0.50、0.84pct，多元金融跑输沪深 300 指数 0.18pct。

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 0.68%，跑赢沪深 300 指数 0.84pct。截至 9 月 24 日 10 年期国债到期收益率为 1.67%，环比下降 1.24BP。

9 月 24 日，国家金融监督管理总局披露 2026 年 8 月人身险和财产险公司经营情况表。1-8 月人身险累计保费同比转负，财产险保持稳健增长，非车险中的健康险表现突出。

人身险：保费由增转负，险种持续分化，行业转向价值竞争。1-8 月人身险累计原保费 3.57 万亿元，同比-0.2%，8 月单月保费 4011 亿元，同比-13.6%，单月降幅略有扩大，险种分化明显。其中寿险 2.98 万亿元、同比基本持平，仍为行业核心支撑；健康险 5721 亿元（-1.1%）、意外险 241 亿元（-10.1%）持续承压。短期看，受银保 65 号文和去年同期高基数影响，全年累计增速中枢有所下移。中长期维度，行业将从规模竞争转向价值竞争，上市险企凭借产品、渠道精细化运营优势，竞争壁垒将持续加固。

财产险：整体稳健扩容，非车险成核心增量，健康险高增亮眼。1-8 月财产险累计原保费 1.25 万亿元，同比+2.2%；8 月单月保费 1291 亿元，同比+1.8%，增长动力主要来自非车险业务。细分险种上，财产险口径健康险累计保费 2117 亿元（同比+16.7%），8 月单月 133 亿元（同比+28.9%）；责任险稳步增长；车险保费增速基本持平。行业层面，随着“报行合一”向非车险领域落地，行业无序费用竞争逐步收敛，上市险企综合成本率具备优化空间。同时，企业风险保障需求升级、民生保障体系不断完善，将持续带动责任险、健康险

仅供内部参考，请勿外传

等非车业务增长，支撑财险行业长期稳健发展。

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 1.01%，跑赢沪深 300 指数 0.50pct，板块 PB 估值为 1.11x。

本周国盛证券、湘财证券于 9 月 24 日收到证监局事先告知书，拟被警告、罚款并暂停新开证券账户 3 个月，违规事项集中在开户实名制、异常交易及信息安全层面，本次处罚属于存量合规问题的利空落地，监管导向持续强调券商合规展业与财富管理业务规范化，短期对新开户业务形成一定约束，但对存量客户交易与公司核心业务运营影响有限。2026 年 1-8 月，上交所 A 股累计新开户 2521 万户，同比+46.5%，居民入市意愿保持韧性。产品端来看，9 月 23 日债券型 ETF 资产净值首次突破万亿元，机构配置需求持续提升，ETF 生态不断完善，利好券商做市、代销、托管等机构业务。综合来看，行业在市场开户保持增长的背景下，合规监管持续常态化，行业加速提质，工具化资管产品扩容打开机构业务增量空间。

券商布局仍属左侧，后续等待业绩验证及政策超预期催化。截至 9 月 24 日，证券 II（申万）PB 估值约为 1.11x，位于 2012 年以来的 4.12%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 1.69%，跑输沪深 300 指数 0.18pct。

近期三方平台与券商的导流合作进度集中浮出水面。各平台进展方面，微信端腾讯理财通的开户合作券商为招商证券、华林证券 2 家；支付宝端，开户合作券商为财通证券、兴业证券、国投证券、国信证券、中信建投 5 家券商；抖音端对接华泰证券、浙商证券、中金财富 3 家券商。26 年前 8 个月上交所 A 股累计新开 2521.4 万户、同比增长 46.5%，居民入市情绪活跃为导流提供支撑；但获客逻辑已从“量的扩张”转向“质的竞争”，合规能力与客户转化效率成为核心变量。随着 9 月 4 日转接渠道合作通报落地、9 月 30 日《金融产品网络营销管理办法》施行，监管通过事前评估、风险分级、备案报告等抬高准入门槛，经营稳定、备案与网安领先的头部互联网金融平台有望在存量合作重检中提升份额，

仅供内部参考，请勿外传

短运营、弱系统、未备案的灰色平台则面临出清。

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 21 日至 9 月 25 日，A 股上市险企周涨跌幅分别为：中国人保（+3.20%）、中国平安（-0.22%）、中国人寿（-0.98%）、新华保险（-1.03%）、中国太保（-3.74%），其中中国人保，中国平安具有相对收益。AH 溢价率方面，截至 9 月 24 日，中国人保溢价率最高，为 61.55%，环比上周上升 10.39pct；中国平安溢价率最低，为 16.21%，环比上周下降 0.96pct，不同险企 A/H 溢价率差距仍较大。

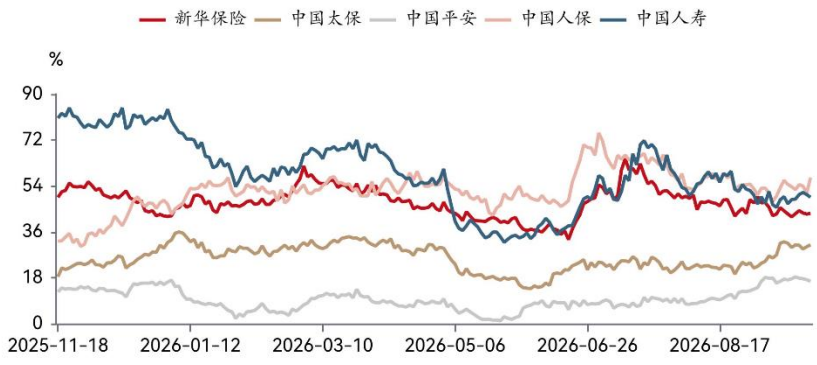
图 2：保险 A 股表现

	周涨跌幅	周相对收益	月涨跌幅	月相对收益
中国平安	-0.22%	0.45%	-4.60%	-0.63%
中国人寿	-0.98%	-0.30%	-2.78%	1.20%
新华保险	-1.03%	-0.35%	-4.22%	-0.25%
中国太保	-3.74%	-3.06%	-3.50%	0.48%
中国人保	3.20%	3.88%	8.32%	12.30%

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

仅供内部参考，请勿外传

2.2 债券及理财收益率表现

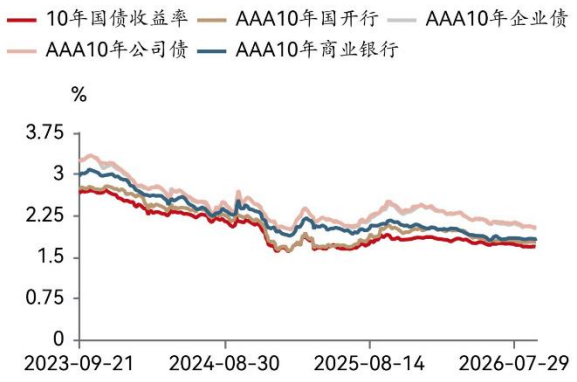
债券收益率：截至 9 月 24 日，10 年期国债到期收益率为 1.67%，环比下降 1.24BP。10 年期国开债（AAA）、企业债（AAA）、公司债（AAA）、商业银行债（AAA）到期收益率分别为 1.76%、1.95%、1.96%和 1.84%，环比分别-1.44、-5.82、-8.20、+1.12BP，商业银行债（AAA）涨幅最高。

信用利差：截至 9 月 24 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 39.00、56.52、26.34BP，企业债、公司债和商业银行债的信用利差变动为 1.00、0.41、0.00BP，商业银行债信用利差不变，企业债、公司债信用利差走阔。

期限利差：截至 9 月 24 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 44.11、43.84、45.11、35.50BP，期限利差变动分别为-1.48、-4.94、-7.28、+1.52BP，国债、企业债、公司债期限利差收窄，商业银行债期限利差走阔。

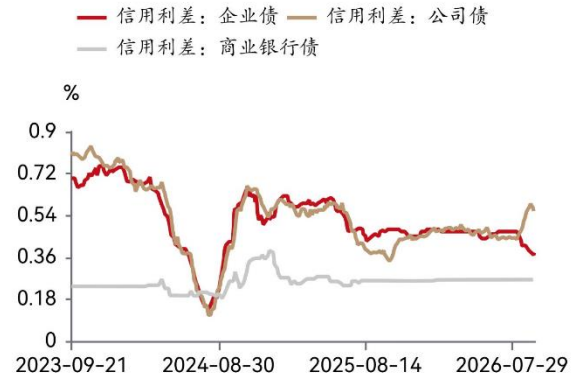
截至 9 月 25 日，余额宝、微信理财通年化收益率分别为 0.84%、0.91%，环比+1.70BP，+2.3BP。虽然保险产品的预定利率有所下调，但在无风险利率和银行存款利率持续下调的背景下，具有稳定现金价值的储蓄型保险产品优势仍在，预计仍有稳定的需求。

图 4：10 年期债券收益率变动



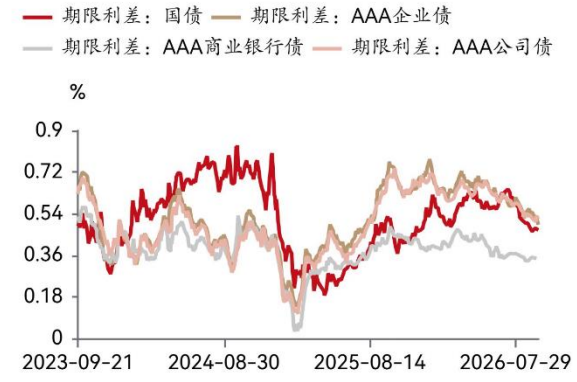
资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

图 5：10 年期 AAA-AA 信用利差变动



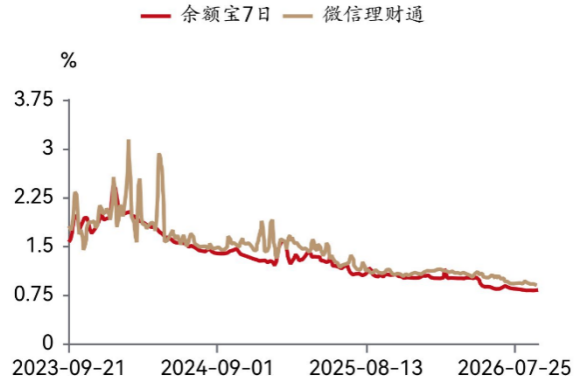
资料来源：Vsignals、西部证券研发中心

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

WESTERN SECURITIES 西部证券

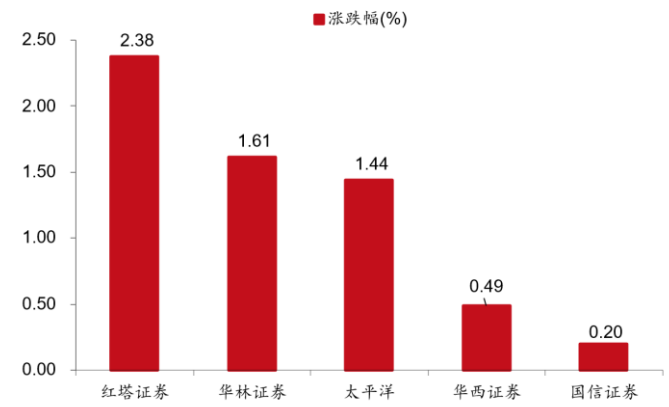
仅供内部参考，请勿外传

三、券商周度数据跟踪

3.1 券商板块细分表现

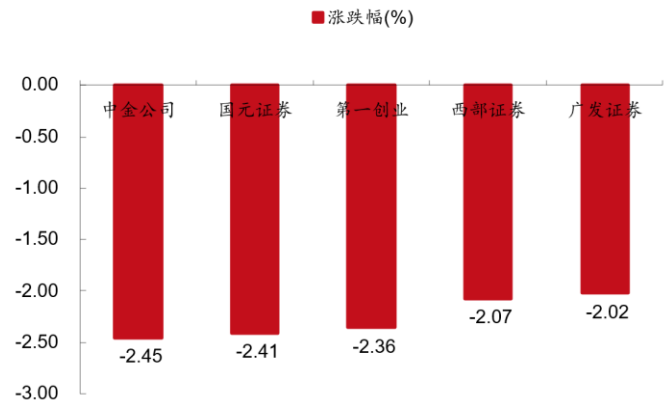
按个股收益表现来看，2026 年 9 月 21 日至 2026 年 9 月 24 日，个股涨跌幅表现居前的依次为：红塔证券(+2.38%)、华林证券(+1.61%)、太平洋(+1.44%)、华西证券(+0.49%)及国信证券(+0.20%)；涨跌幅表现暂时靠后的依次为：中金公司(-2.45%)、国元证券(-2.41%)、第一创业(-2.36%)、西部证券(-2.07%)及广发证券(-2.02%)。

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

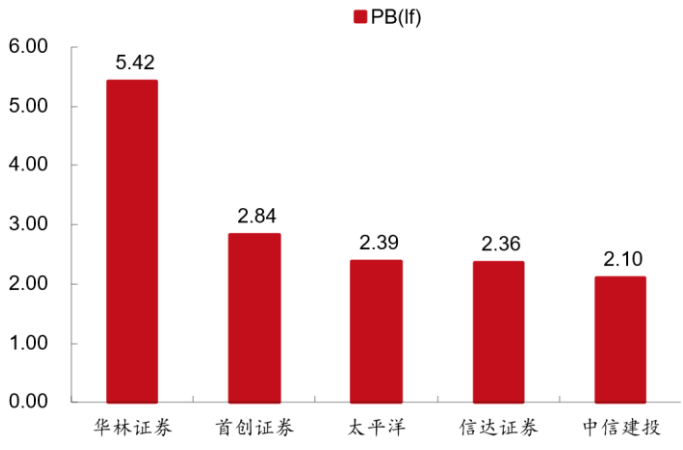
图 9：本周证券行业涨幅后五名



资料来源：iFind，西部证券研发中心

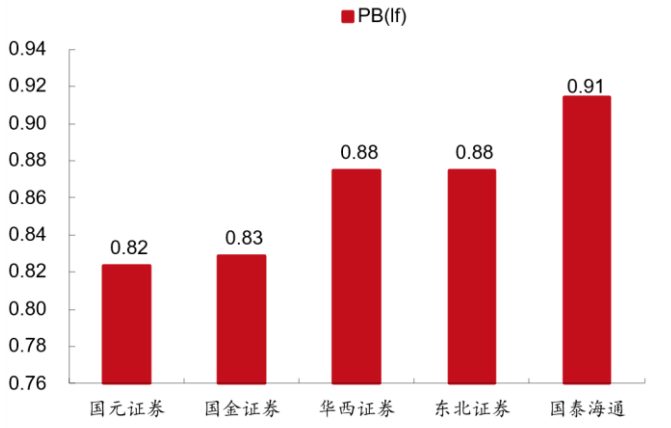
从估值修复表现来看，截至 2026 年 9 月 24 日，证券板块 PB 估值靠前的券商依次为：华林证券(5.42x)、首创证券(2.84x)、太平洋(2.39x)、信达证券(2.36x)及中信建投(2.10x)；**估值靠后的券商依次为：**国元证券(0.82x)、国金证券(0.83x)、华西证券(0.88x)、东北证券(0.88x)及国泰海通(0.91x)。

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

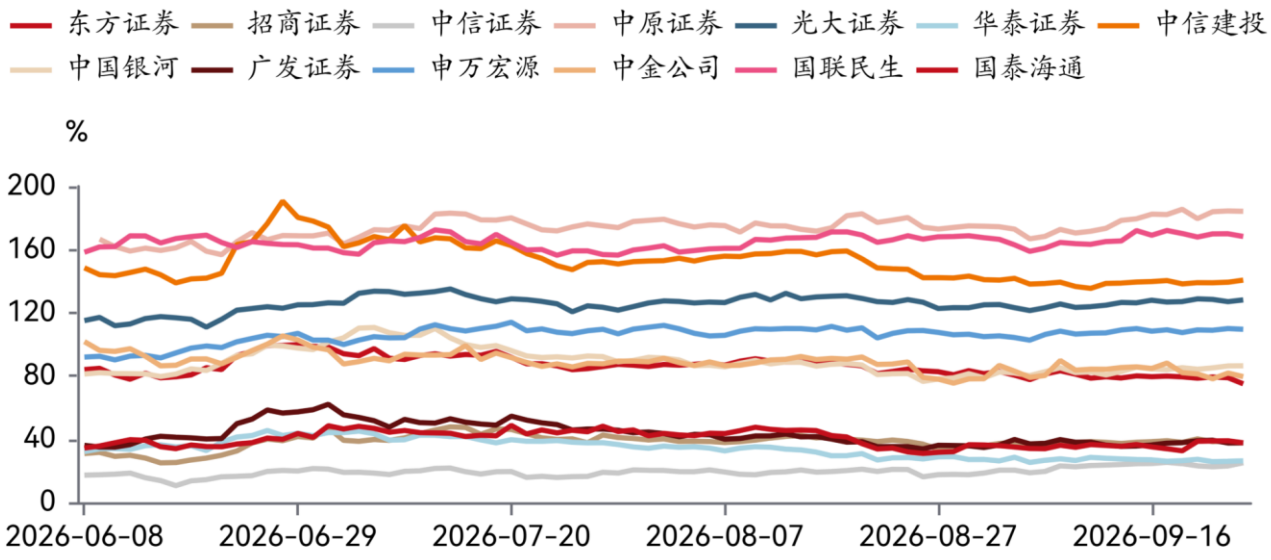


资料来源：iFind，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

AH 溢价率存在分化。截至 2026 年 9 月 24 日，在 13 家 A+H 股上市券商中，中信证券溢价率最低，为 25.00%；中原证券溢价率最高，为 184.22%。

图 12：13 家 A+H 股上市券商 AH 股溢价率一览

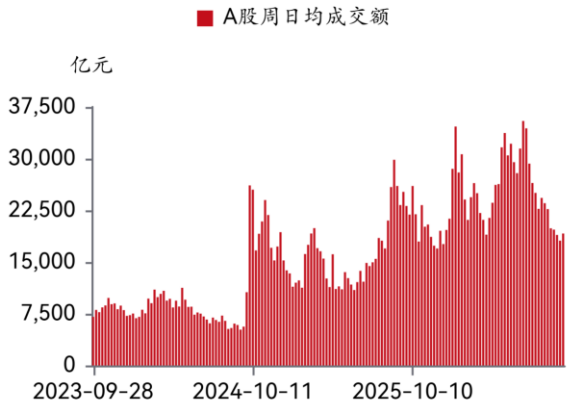


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.2 A股市场交投表现

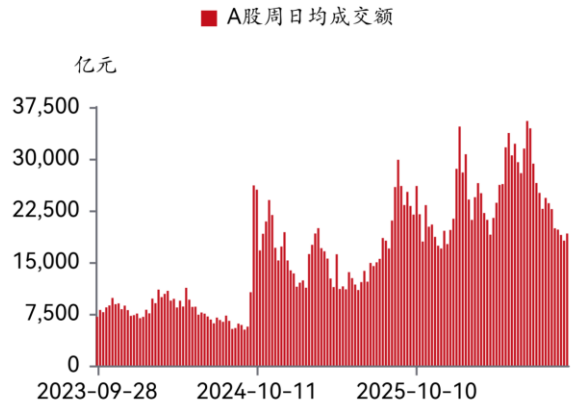
本周股票成交额环比上升。2026 年 9 月 20 日至 2026 年 9 月 24 日，两市周日均成交额 19135.14 亿元，较上周环比+5.72%；市场周日均换手率为 1.48%，较上周+0.10pct。

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

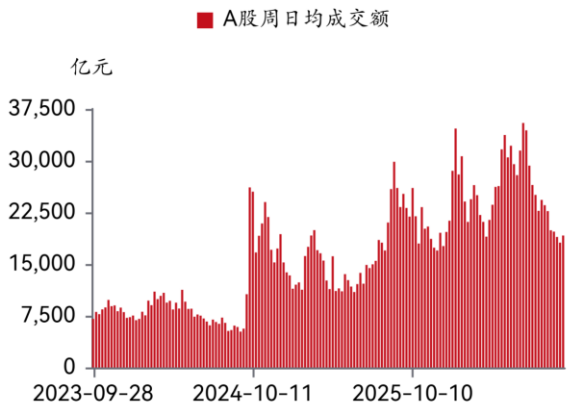


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

两融余额环比上升。截至 2026 年 9 月 23 日，全市场两融余额为 26465.05 亿元，较上周环比+0.60%；市场两融余额占沪深 A 股总市值比重为 2.04%。截至 2026 年 9 月 26 日，股票质押股数为 2812.26 亿股，较上周环比-0.29%；质押市值为 26078.91 亿元，较上周环比-1.13%；市场质押股数占总股本的比重为 3.80%。

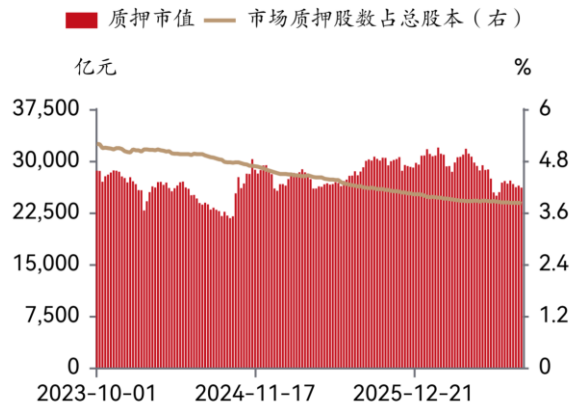
仅供内部参考，请勿外传

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

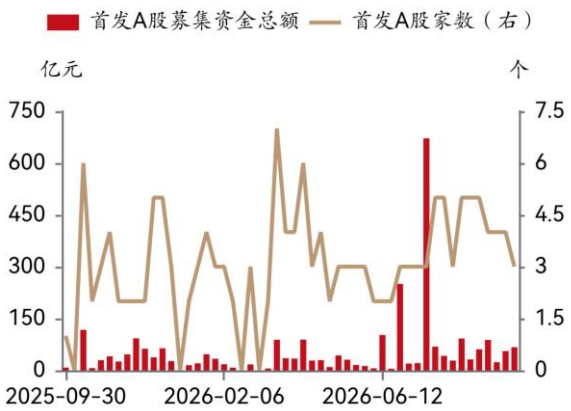


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.3 A股市场发行表现

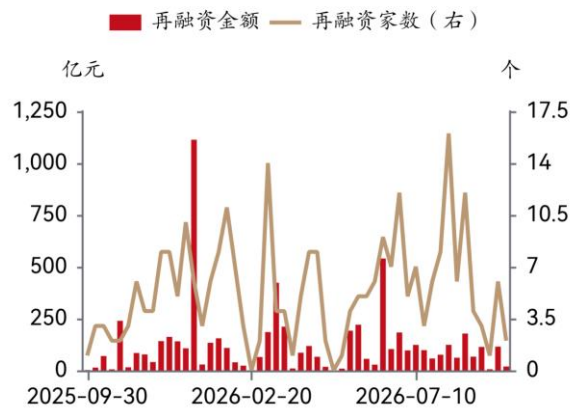
本周 IPO 募集金额环比上升，共 2 家再融资项目。2026 年 9 月 20 日至 2026 年 9 月 24 日，有 3 家首发 A 股，募集资金总额 66.95 亿元，环比+20.05%；有 2 家再融资项目，募集资金总额 18.49 亿元。

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



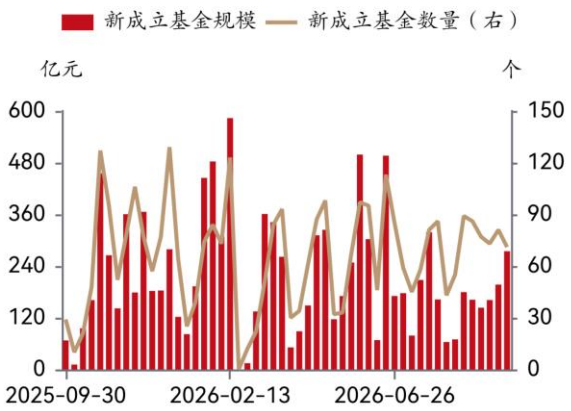
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

3.4 公募基金表现

本周新发基金规模环比上升。2026 年 9 月 20 日至 2026 年 9 月 24 日，全市场新成立基金 71 只，总规模 274.41 亿元，环比+58.41%；其中偏股型新成立基金 32 只，规模 41.56 亿元，环比-43.61%；债券型新成立基金 17 只，规模 188.85 亿元。

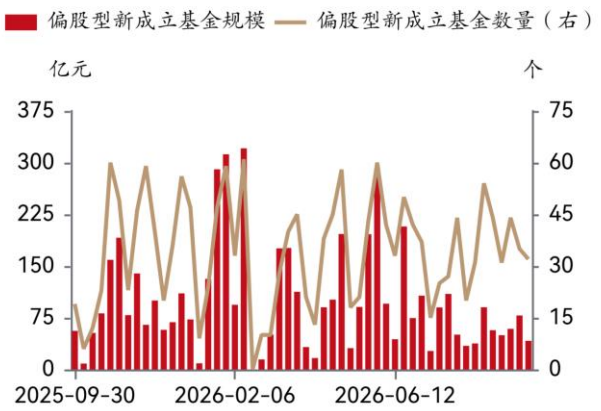
仅供内部参考，请勿外传

图 19：周度新成立基金规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

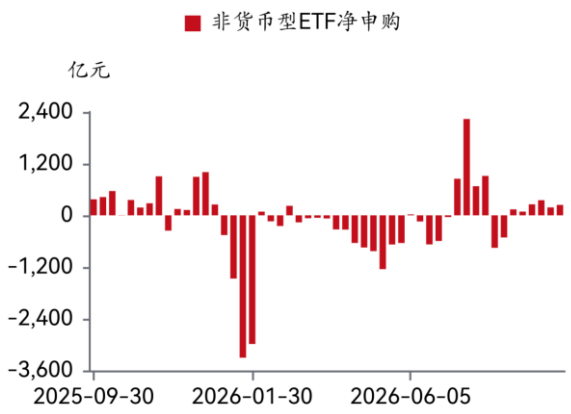
图 20：周度新成立偏股型基金规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

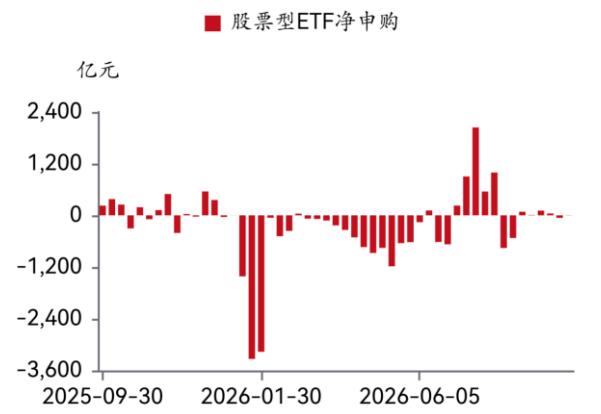
本周 ETF 净申购规模扩大。截至 2026 年 9 月 24 日，市场非货币型 ETF 净申购额为 241.47 亿元；股票型 ETF 净赎回额为 3.92 亿元。

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

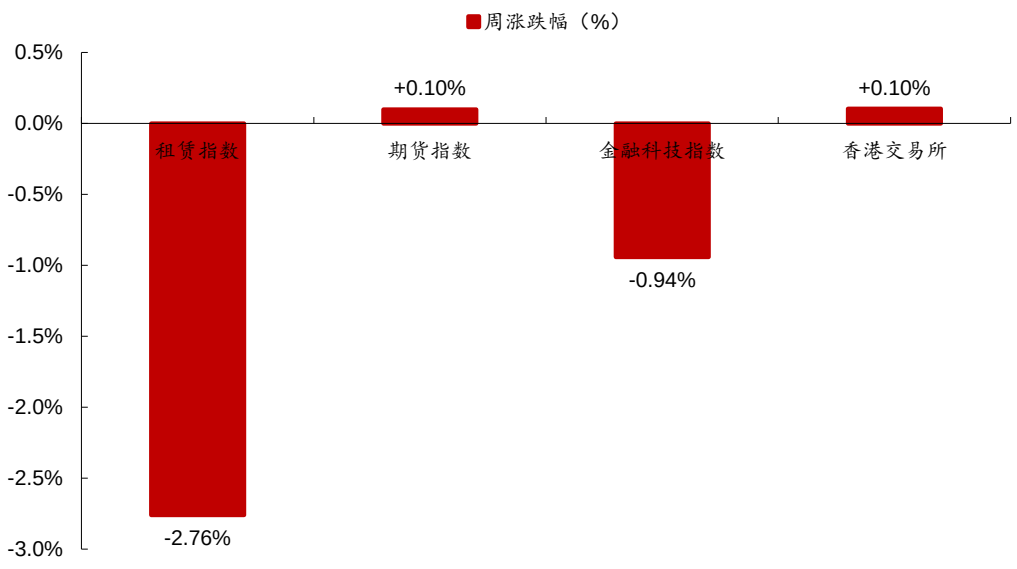
四、多元金融数据跟踪

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 18 日至 9 月 25 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-2.76%、+0.10%、-0.94%和+0.10%。四个子板块涨跌互现，其中香港交易所表现最好，租赁指数表现相对较弱。

仅供内部参考，请勿外传

图 23：多元金融子板块周涨跌幅

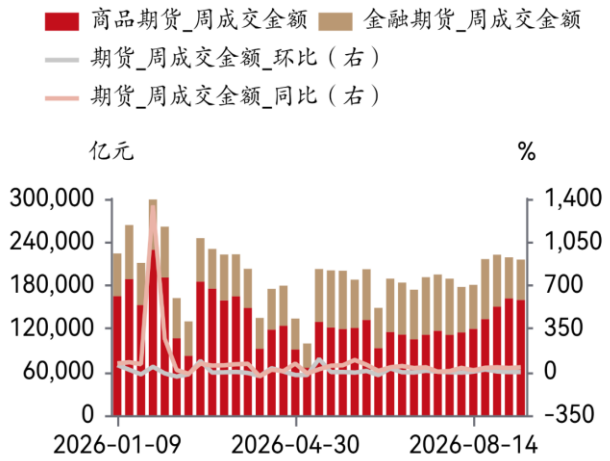


资料来源：iFind，西部证券研发中心

4.2 期货市场周度成交情况

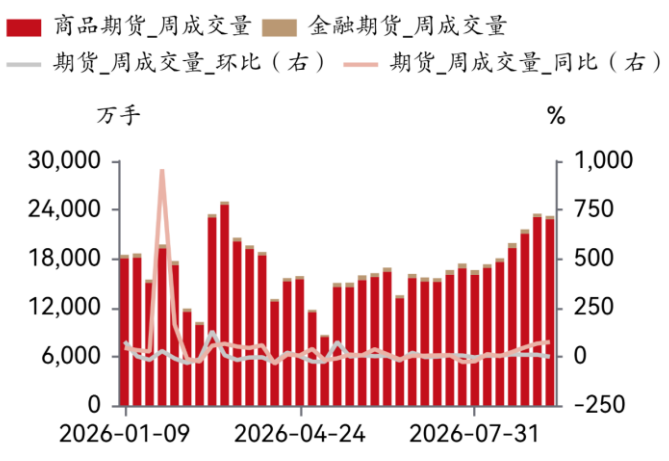
本周期货市场成交额与成交量环比/同比均下降。截至 2026 年 9 月 24 日，本周期货市场成交额、成交量分别为 13.03 万亿元、1.46 亿手，环比分别-39.76%/-33.57%，同比分别-19.10%/-1.26%。

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



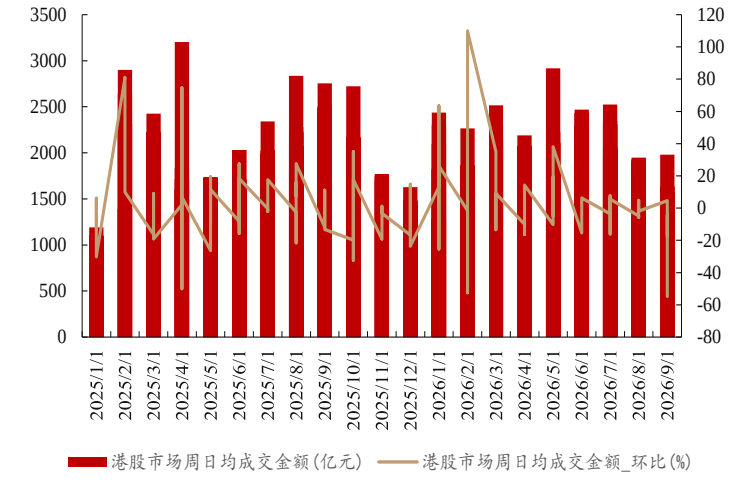
资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

4.3 港股市场周度成交及南向资金

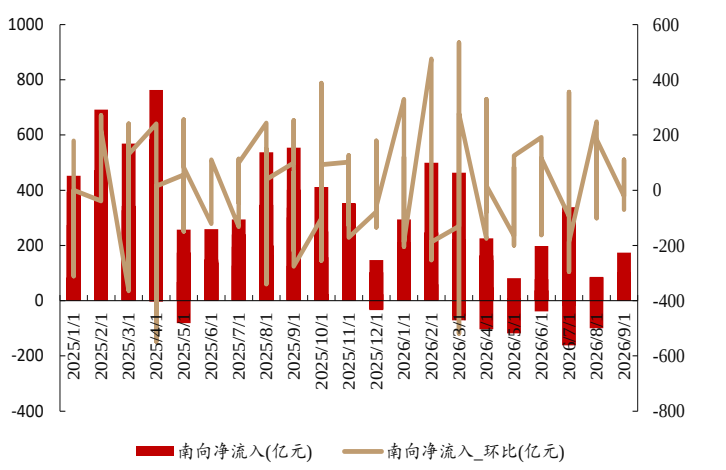
本周港股市场日均成交额环比下降。截至 2026 年 9 月 25 日，港股市场周日均成交额为 707.92 亿元，环比-54.80%。截至 2026 年 9 月 18 日，南向资金周度净流入 103.54 亿元，较上周减少 70.24 亿元。

图 26：港股市场周日均成交额变化



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

图 27：南向资金周度净流入变化

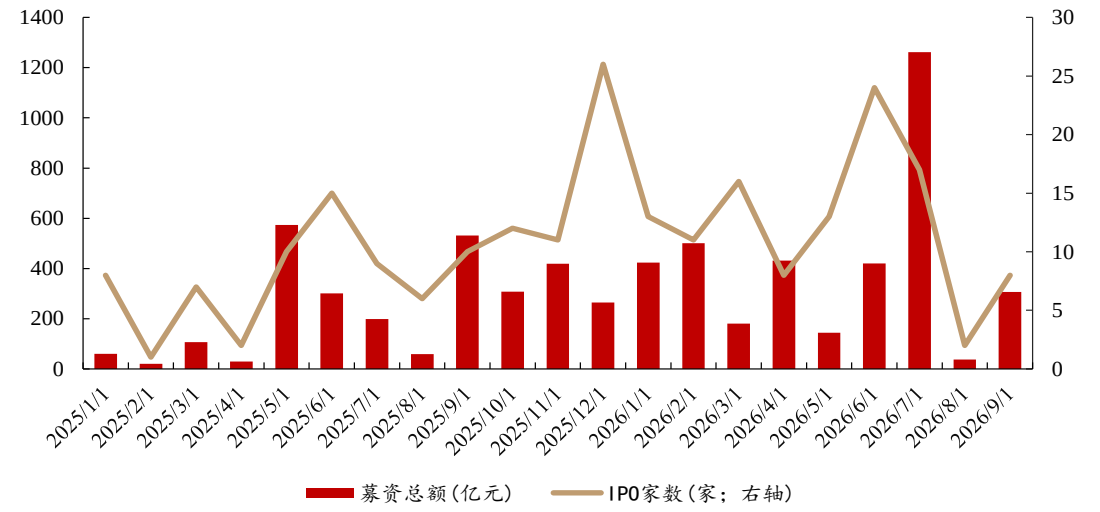


资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

4.4 港股市场IPO情况

本月港股市场 IPO 数量和募资总额环比均上升。2026 年 9 月，港股市场 IPO 共 8 家，募资总额 306.34 亿元。

图 28：港股市场月度 IPO 数量及募资规模



资料来源：Vsignals，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

五、行业新闻及重点公司公告

5.1行业资讯

【证监会】2026 年 9 月 23 日，海南证监局更新跨境资管试点备案名单，华泰证券海口国兴大道营业部新增备案，成为该试点首家证券类销售机构，至此试点备案机构合计 10 家，含 4 家产品发行机构、6 家销售机构。来源（证监会）

5.2重点公告

【国盛证券】2026 年 9 月 24 日，国盛证券公告收到江西证监局处罚事先告知书。公司因经纪内控、账户实名制、异常交易管理及信息安全存在问题，拟被警告、罚款 29 万元并暂停新开证券账户 3 个月。

【湘财股份】2026 年 9 月 24 日，湘财股份子公司湘财证券收到湖南证监局事先告知书。湘财证券经纪业务管控、账户实名制、信息安全存在合规瑕疵，拟被警告、罚款 29 万元、暂停新开证券账户 3 个月。

六、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。