|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | |  | | --- | | [Table\_RightTitle] | | **策略研究|策略跟踪报告** | |

**证券研究报告**

**策略跟踪报告**

**策略研究**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| |  | | --- | | [Table\_Title] | | **资本市场新“国九条”发布，“1+N”政策体系形成** | |  |
| |  | | --- | | [Table\_ReportType] | | **——策略跟踪报告** | | |  | | --- | | [Table\_ReportDate] | | 2024年04月13日 | |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| |  |  | | --- | --- | | [Table\_Authors] | | | **分析师:** | **宫慧菁** | | 执业证书编号： | S0270524010001 | | 电话： | 020-32255208 | | 邮箱： | gonghj@wlzq.com.cn | |
| |  | | --- | | [Table\_ReportList] | | **相关研究** | | 中下游行业盈利能力回升，行业景气度有望改善 | | A股上游行业涨幅靠前 | | 大规模设备更新以及消费品以旧换新将释放需求潜力 | |

|  |
| --- |
| [Table\_Summary] |
| **投资要点：**   * **国务院时隔十年再次出台资本市场指导性文件：**日前国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。此次意见是继2004年、2014年两个“国九条”之后，时隔10年国务院再次出台的资本市场指导性文件。这次出台的意见共9个部分。4月12日证监会主席吴清就贯彻落实该意见接受记者专访。证监会及沪深交易所同步发布若干配套制度规则公开征求意见。 * **新“国九条”有三大特点：**证监会主席吴清表示，此次“国九条”的发布充分体现了党中央、国务院对资本市场的高度重视和殷切期望。与前两个“国九条”相比，本次出台的意见主要特点：（1）保护中小投资者合法权益。（2）强化资本市场强监管政策基调。（3）加快推动制度完善及机制改革。 * **总体要求为我国长期资本市场发展描绘蓝图：**此次意见中第一部分总体要求中提及“五个必须”，体现出监管的目标导向，既是资本市场高质量发展的内在要求，也是资本市场稳定健康发展的实践路径。此外，意见提出了对我国资本市场“未来5年”、“到2035年”、“到本世纪中叶”的发展目标，为资本市场长期发展设定了清晰的路线图。 * **企业“发行上市-日常监管-退市”全链条监管从严：**在上市准入方面，意见明确重申一是进一步完善发行上市制度，二是是强化发行上市全链条责任，三是加大发行承销监管力度。**总体看，意见及证监会配套文件提出提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准。同时，强调扩大现场检查覆盖面，大幅提高首发企业随机抽取检查的比例，严格再融资审核把关等。将进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任。对欺诈发行、高价超募、抱团压价等违法问题及市场乱象释放更为明确的严监管信号。预计A股发行上市制度将更加完善、更趋精细化，加强对发行上市环节的约束与引导。** * **上市公司日常监管更为严格、更加细化：**针对减持、分红、市值管理等市场关注热点，意见分别提出要求。其中，对于减持，意见明确出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策，坚决防范各类绕道减持。沪深交所修订拟对主板、创业板、科创板《股票上市规则》中有关分红的规定做出重点安排。针对不分红、分红不达标等行为，将采取强约束措施，并积极推动上市公司一年多次分红。多年不分红或者分红比例偏低的公司纳入ST情形。此外，意见提出制定上市公司市值管理指引。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系。同时依法从严打击以市值管理为名的操纵市场、内幕交易等违法违规行为。 * 退市监管方面，意见提出四个方面要求：（1）进一步严格强制退市标准。要求健全不同板块差异化的退市标准体系。证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》。（2）进一步畅通多元退市渠道。（3）进一步削减“壳”资源价值。（4）进一步强化退市监管。意见明确健全退市过程中的投资者赔偿救济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。**新“国九条”意见明确健全退市过程中的投资者赔偿救济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。预计证监会将继续畅通退市出清机制，推动“应退尽退”，针对不同类别、不同板块的退市指标认定将更加细化、退市标准更加清晰，退市执行力度将提高。同时更加重视保障相关投资者的合法权益。** * **加强战略性力量储备与稳定市场机制建设，强化交易行为监管，着力稳定市场预期：**意见提出三大要求：（1）促进市场平稳运行。意见提出集中整治私募基金领域突出风险隐患。做好跨市场跨行业跨境风险监测应对；（2）加强交易监管。意见提出出台程序化交易监管规定，加强对高频量化交易监管；严肃查处操纵市场恶意做空等违法违规行为等一系列要求。证监会、上交所同步发布新规规范交易行为；（3）健全预期管理机制。将重大经济或非经济政策对资本市场的影响评估内容纳入宏观政策取向一致性评估框架，建立重大政策信息发布协调机制。 * **投资建议：**新“国九条”发布与证监会、交易所等一系列政策组合，体现坚持以投资者为本的监管导向，加大投资者保护力度，将有力推动资本市场高质量发展，预计投资者情绪将得到提振，推动市场信心回暖，吸引中长期资金入市。建议关注：（1）经营较为稳健、业绩改善幅度较大及历史分红比例较高的上市公司；（2）行业技术壁垒较高、自身科技研发实力较强的科技型企业，可重点关注专精特新小巨人企业。 * **风险因素：**政策效果未如预期；国内经济表现不及预期；投资者情绪波动。 |
|  |

$$start$$

**正文目录**

[1 资本市场迎来新“国九条” 4](#_Toc163928342)

[2 新“国九条”总体要求为我国长期资本市场发展描绘蓝图 5](#_Toc163928343)

[3 企业“发行上市-日常监管-退市”全链条监管从严 5](#_Toc163928344)

[3.1 上市准入门槛提高，强化关键指标 5](#_Toc163928345)

[3.2 上市公司日常监管标准更为细致，减持、分红、市值管理等规定进一步明晰 6](#_Toc163928346)

[3.3 退市机制更为畅通，差异化退市标准逐步明确 7](#_Toc163928347)

[4 强化交易监管，稳定市场预期 8](#_Toc163928348)

[5 投资建议 8](#_Toc163928349)

[6 风险因素 8](#_Toc163928350)

[图表1： 资本市场三次“国九条”内容对比 4](#_Toc163928351)

[图表2： 主板、创业板、科创板新上市标准概览 5](#_Toc163928352)

[图表3： 2024年以来A股退市上市公司概览 8](#_Toc163928353)

1. 资本市场迎来新“国九条”

日前国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。此次意见是继2004年、2014年两个“国九条”之后，时隔10年国务院再次出台的资本市场指导性文件。这次出台的意见共9个部分，以强监管、防风险、保护中小投资者利益、促高质量发展为主线，以完善资本市场基础制度为重点，更好发挥资本市场功能作用，推进金融强国建设，服务中国式现代化大局。

4月12日证监会、沪深交易所同步发布若干配套制度规则公开征求意见。证监会主席吴清表示，新“国九条”坚持系统思维、远近结合、综合施策，与证监会会同相关方面组织实施的落实安排，将共同形成“1+N”政策体系。

|  |
| --- |
| 1. 资本市场三次“国九条”内容对比 |
| |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | |  | 2004年1月 | 2014年5月 | 2024年4月 | | 第一条 | 充分认识大力发展资本市场的重要意义 | 拓展市场，提高直接融资比重 | 总体要求:明确未来5-10年资本市场任务 | | 第二条 | 推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想和任务 | 发展多层次股票市场 | 严把发行上市准入关 | | 第三条 | 进一步完善相关政策，促进资本市场稳定发展 | 规范发展债券市场 | 严格上市公司持续监管 | | 第四条 | 健全资本市场体系，丰富证券投资品种 | 培育私募市场 | 加大退市监管力度 | | 第五条 | 进一步提高上市公司质量，推进上市公司规范运作 | 推进期货市场建设 | 加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强 | | 第六条 | 促进资本市场中介服务机构规范发展，提高执业水平 | 提高证券期货服务业竞争力 | 加强交易监管，增强资本市场内在稳定性 | | 第七条 | 加强法制和诚信建设，提高资本市场监管水平 | 扩大资本市场开放 | 大力推动中长期资金入市 | | 第八条 | 加强协调配合，防范和化解市场风险 | 防范和化解金融风险 | 全面深化改革开放 | | 第九条 | 认真总结经验，积极稳妥地推进对外开放 | 营造资本市场良好发展环境 | 推动形成促进资本市场高质量发展的合力 | | **核心** | **1、将发展资本市场提升到国家战略任务的高度**  **2、启动新一轮股权分置改革** | **1、释放改革红利、鼓励创新发展**  **2、资本市场全方位顶层设计** | **1、加强监管、防范风险、保护中小投资者**  **2、推动资本市场高质量发展** | |
| *资料来源：中国政府网、万联证券研究所整理* |

新“国九条”有三大清晰特点。证监会主席吴清接受采访表示，此次“国九条”的发布充分体现了党中央、国务院对资本市场的高度重视和殷切期望。与前两个“国九条”相比，本次出台的意见主要特点**：**

**（1）保护中小投资者合法权益。**意见充分体现资本市场的政治性、人民性。强调要坚持和加强党对资本市场工作的全面领导，坚持以人民为中心的价值取向，更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。

**（2）强化资本市场强监管政策基调。**意见充分体现强监管、防风险、促高质量发展的主线。要求坚持稳为基调，强本强基，严监严管，以资本市场自身的高质量发展更好服务经济社会高质量发展的大局。

**（3）加快推动制度完善及机制改革。**意见充分体现目标导向、问题导向。吴清主席表示，针对2023年8月以来股市波动暴露出的制度机制、监管执法等方面的突出问题，及时补短板、强弱项，回应投资者关切，推动解决资本市场长期积累的深层次矛盾，加快建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

1. 新“国九条”总体要求为我国长期资本市场发展描绘蓝图

此次意见中第一部分总体要求中提及“五个必须”，体现出监管的目标导向，既是资本市场高质量发展的内在要求，也是资本市场稳定健康发展的实践路径。此外，**意见提出了对我国资本市场“未来5年”、“到2035年”、“到本世纪中叶”的“三步走”发展目标，涵盖投资者保护、优化上市公司质量、促进行业机构发展、提高监管能力和治理体系建设等多个方面，为资本市场发展指明了方向，设定了清晰的路线图。**

未来5年，基本形成资本市场高质量发展的总体框架。投资者保护的制度机制更加完善。上市公司质量和结构明显优化，证券基金期货机构实力和服务能力持续增强。资本市场监管能力和有效性大幅提高。资本市场良好生态加快形成。

到2035年，基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的资本市场，投资者合法权益得到更加有效的保护。投融资结构趋于合理，上市公司质量显著提高，一流投资银行和投资机构建设取得明显进展。资本市场监管体制机制更加完备。

到本世纪中叶，资本市场治理体系和治理能力现代化水平进一步提高，建成与金融强国相匹配的高质量资本市场。

1. 企业“发行上市-日常监管-退市”全链条监管从严
   1. 上市准入门槛提高，强化关键指标

在上市准入方面，意见明确重申在上市过程中要求一是进一步完善发行上市制度，二是是强化发行上市全链条责任，三是加大发行承销监管力度。

证监会首席风险官、发行监管司司长严伯进表示拟适度的提高主板和创业板企业的营业收入、净利润等指标，比如对最近一年的净利润，主板准备提高到1亿元，创业板准备提高到6000万，对科创板和北交所企业的财务条件维持不变。对科创板企业的科创属性提出更高的要求。4月12日，证监会宣布修订《科创属性评价指引（试行）》，强化衡量科研投入、科研成果和成长性的关键指标。同日，沪深交易所就《股票发行上市审核规则》征求意见，提高上市条件。

|  |
| --- |
| 1. 主板、创业板、科创板新上市标准概览 |
| |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | |  | 主板 | 创业板 | 科创板 | | 板块定位 | 突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业 | 主要服务成长型创新创业企业，进一步从促进新质生产力发展要求出发，突出“三创”“四新”标准 | 主要服务于符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业 | | 上市标准 | 【三套标准选一】:  （1）最近三年净利润>0，**最近三年累计净利润≥2 亿元**，**最近一年净利润≥1亿元**，**最近三年经营现金流净额累计≥2 亿元或营业收入累计≥15 亿元；**  （2）预计市值≥50 亿元，最近一年净利润＞0，最近一年营业收入≥6亿元，**最近三年经营活动现金流净额≥2.5 亿元；**  （3）**预计市值≥100 亿元**，最近一年净利润＞0，**最近一年营业收入≥10 亿元。** | 【三套标准选一】:  （1）**最近两年净利润均为正且累计≥1亿元**，**最近一年净利润不低于 6000 万元；**  （2）**预计市值≥15 亿元**，最近一年净利润＞0且**营业收入≥4 亿元**；  （3）预计市值≥50 亿元，且最近一年营业收入≥3 亿元。 | 【同时符合下列四项指标】：  （1）最近三年研发投入占营业收入比例 5%以上，**或最近三年研发投入金额累计在 8000万元以上**;  （2）研发人员占当年员工总数的比例不低于 10%；  （3）**应用于公司主营业务的发明专利7项以上**；  （4）**最近三年营业收入复合增长率达到25%**，或最近一年营业收入金额达到3 亿元。 | |
| *资料来源：证监会官网、沪深交易所官网、万联证券研究所整理* |

证监会同步修订了《中国证监会随机抽查事项清单》，将首发企业随机抽取检查的比例由5%大幅提升至20%，并相应提高问题导向现场检查和交易所现场督导的比例，调整后，现场检查和督导整体比例将不低于三分之一。

**总体看，意见及证监会配套文件提出提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准。同时，强调扩大现场检查覆盖面，大幅提高首发企业随机抽取检查的比例，严格再融资审核把关等。将进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任。对欺诈发行、高价超募、抱团压价等违法问题及市场乱象释放更为明确的严监管信号。预计A股发行上市制度将更加完善、更趋精细化，加强对发行上市环节的约束与引导。**

* 1. 上市公司日常监管标准更为细致，减持、分红、市值管理等规定进一步明晰

上市公司日常监管方面，针对减持、分红、市值管理等市场关注热点，新“国九条”分别提出要求。其中，对于减持，意见明确出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策，坚决防范各类绕道减持。

证监会制定《上市公司股东减持股份管理办法》，同步修订《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》。**在严格规范大股东减持、有效防范绕道减持、细化违规责任条款、强化关键主体义务等方面进行针对性完善。吸收整合原减持规定中有关规范董监高减持股份的要求，进一步明确规定离婚分割股票后各方共同遵守原有减持限制。**

具体看：

**一是强化大股东减持要求。**（1）公司存在破发、破净、分红不达标的，控股股东、实控人不得通过二级市场减持;（2）股东及其一致行动人合并持股5%以上的，适用大股东减持规定;（3）解除一致行动关系的，6个月内继续共同遵守大股东减持规定。

**二是严防利用融券、转融通绕道减持。**（1）大股东、董监高不得融券卖出公司股份，不得开展以公司股份为标的物的衍生品交易;（2）限售股不得通过转融通出借，限售股股东不得融券卖出公司股份;（3）股东在获得限售股前，应了结公司股份融券合约。

**三是强化协议转让、非交易过户监管要求。**（1）受让方在6个月内不得减持其所受让的股份;（2）因转让行为失去大股东或控股股东、实控人身份的，其6个月内要继续遵守相关减持额度、预披露等要求。

**四是优化信息披露要求。**（1）董监高、大股东通过二级市场减持的，应提前15个交易日披露减持计划，减持计划时间区间由最长6个月缩减为3个月。

**沪深交所修订拟对主板、创业板、科创板《股票上市规则》中有关分红的规定做出重点安排。针对不分红、分红不达标等行为，将采取强约束措施，并积极推动上市公司一年多次分红。多年不分红或者分红比例偏低的公司纳入ST情形。**

（1）主板要求：对符合分红基本条件，最近三个会计年度累计现金分红总额低于年均净利润的30%，且累计分红金额低于5000万元的公司，实施ST。

（2）科创板、创业板要求：分红金额绝对值标准调低为3000万元。同时，最近三个会计年度累计研发投入占累计营业收入比例15%以上或最近三个会计年度研发投入金额累计在3亿元以上的公司，可豁免实施ST。

此外，新“国九条”意见提出制定上市公司市值管理指引。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系。同时依法从严打击以市值管理为名的操纵市场、内幕交易等违法违规行为。

* 1. 退市机制更为畅通，差异化退市标准逐步明确

退市监管方面，新“国九条”提出四个方面要求：（1）进一步严格强制退市标准。要求健全不同板块差异化的退市标准体系。（2）进一步畅通多元退市渠道。（3）进一步削减“壳”资源价值。（4）进一步强化退市监管。

**证监会同步发布《关于严格执行退市制度的意见》。严格重大违法退市适用范围，调低2年财务造假触发重大违法退市的门槛，新增1年严重造假、多年连续造假退市情形。**具体看：

（1）对于1年造假的，当年财务造假金额达到2亿元以上，且造假比例达到30%以上的，予以退市;连续2年造假的，造假金额合计数达到3亿元以上，造假比例达到20%以上的，予以退市。三年及以上被认定虚假记载即退市。

（2）行政处罚事先告知书显示公司财务会计报告存在虚假记载，但未触及重大违法退市标准的，即实施ST。

（3）公司被控股股东或其关联方占用资金余额达到2亿元以上，或者占公司最近一期经审计净资产30%以上，未在要求期限内归还的，予以退市。

（4）主板亏损公司的营收指标从现行“1亿元”提高至“3亿元”。科创板、创业板维持“1亿元”不变;亏损考察维度增加利润总额;对财务类\*ST公司引入财务报告内部控制意见退市情形。

（5）将内控审计意见纳入规范类退市情形。对多年内控非标意见实施规范类退市;连续两年内控非标或未按规定披露内控审计报告实施\*ST；第三年内控非标或未按规定披露即退市。

（6）新增控制权无序争夺的重大缺陷退市情形。督促股东在制度框架内解决控制权争议，保障中小投资者合法权益。

（7）完善市值标准等交易类退市门槛。适当提高主板A股(含A+B股)公司市值退市标准至5亿元，科创板、创业板公司市值标准不变，仍然为3亿元。

|  |
| --- |
| 1. 2024年以来A股退市上市公司概览 |
| |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | 代码 | 名称 | 退市日期 | 退市时股价(元) | 退市时每股净资产(元) | 终止上市原因 | | 603555.SH | ST贵人(退市) | 2024-03-29 | 0.67 | 1.04 | 股价低于面值 | | 002002.SZ | ST鸿达(退市) | 2024-03-18 | 0.58 | 3.00 | 股价低于面值 | | 002740.SZ | \*ST爱迪(退市) | 2024-03-04 | 0.38 | -1.72 | 其它不符合挂牌的情形 | | 000046.SZ | \*ST泛海(退市) | 2024-02-07 | 0.38 | -2.32 | 其它不符合挂牌的情形 | | 002776.SZ | \*ST柏龙(退市) | 2024-01-25 | 0.40 | -1.28 | 其它不符合挂牌的情形 | | 600290.SH | \*ST华仪(退市) | 2024-01-16 | 0.37 | -0.28 | 股价低于面值 | |
| *资料来源：Wind、万联证券研究所整理* |

新“国九条”意见明确健全退市过程中的投资者赔偿救济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。**预计证监会将继续畅通退市出清机制，推动“应退尽退”，针对不同类别、不同板块的退市指标认定将更加细化、退市标准更加清晰，退市执行力度将提高。同时更加重视保障相关投资者的合法权益。**

1. 强化交易监管，稳定市场预期

**新“国九条”加强战略性力量储备与稳定市场机制建设，强化交易行为监管，着力稳定市场预期，吸引中长期机构投资**。意见提出三大要求：（1）促进市场平稳运行。意见提出集中整治私募基金领域突出风险隐患。做好跨市场跨行业跨境风险监测应对；（2）加强交易监管。意见提出出台程序化交易监管规定，加强对高频量化交易监管；制定私募证券基金运作规则；完善极端情形的应对措施；严肃查处操纵市场恶意做空等违法违规行为等一系列要求。（3）健全预期管理机制。将重大经济或非经济政策对资本市场的影响评估内容纳入宏观政策取向一致性评估框架，建立重大政策信息发布协调机制。

证监会同步制定《证券市场程序化交易管理规定（试行）》。明确程序化交易的定义、总体要求及报告要求。对交易监测和风险防控、信息系统管理提出具体要求。同时，加强高频交易监管。交易所对申报笔数、频率达到一定标准的程序化交易投资者实施重点监管，对行情使用费、流量费等相关费用作出差异化安排，适当提高现有收费标准或者增收其他费用。

1. 投资建议

新“国九条”发布与证监会、交易所等一系列政策组合，体现坚持以投资者为本的监管导向，加大投资者保护力度，将有力推动资本市场高质量发展，预计投资者情绪将得到提振，推动市场信心回暖，吸引中长期资金入市。建议关注：（1）经营较为稳健、业绩改善幅度较大及历史分红比例较高的上市公司；（2）行业技术壁垒较高、自身科技研发实力较强的科技型企业，可重点关注专精特新小巨人企业。

1. 风险因素

政策效果未如预期；国内经济表现不及预期；投资者情绪波动。

$$end$$

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| |  | | --- | | **[Table\_InudstryRankInfo]** | | **行业投资评级**  强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；  同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；  弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。 | |
|  |
| |  | | --- | | **[Table\_StockRankInfo]** | | **公司投资评级**  买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；  增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；  观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；  卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。  基准指数 ：沪深300指数 | |
|  |
| |  | | --- | | **[Table\_RiskInfo]** | | **风险提示**  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。 | |
|  |
|  |
| |  | | --- | | **[Table\_PromiseInfo]** | | **证券分析师承诺** | | 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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。 | |
|  |
| |  | | --- | | **[Tale\_ReliefInfo]** | | **免责条款** | | 万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。  本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。  市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。  本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。 | |
|  |
|  |
| |  | | --- | | **[Table\_AdressInfo]** | | **万联证券股份有限公司 研究所** | | 上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦 | | 北京西城区平安里西大街28号中海国际中心 | | 深圳福田区深南大道2007号金地中心 | | 广州天河区珠江东路11号高德置地广场 | |