

中航证券金融研究所

分析师：赵律，S0640517040001

研究助理：胡江，S0640117080007

电话：010-59562480

邮箱：huj@avicsec.com

非银金融行业周报：

上市险企业绩亮眼，沪伦通准备工作提速

行业分类：非银金融行业

2018年9月2日

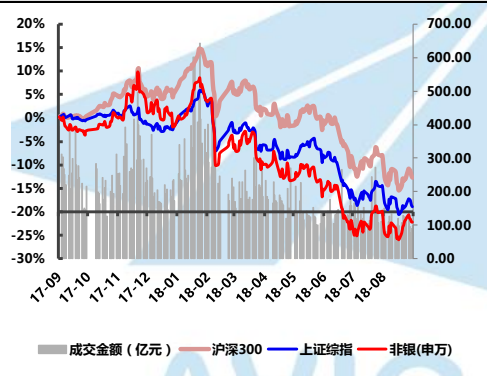
推荐评级

中性

基础数据 (2018.08.31)

沪深300指数	3334.50
行业指数	1561.18
总市值(亿元)	42045.83
流通A股市值(亿元)	28869.35
PE(TTM)	15.52
PB	1.57

近一年行业表现



数据来源：wind

● 市场表现

本周(2018.08.27-2018.08.31)各基准指数涨跌情况：沪深300(+0.28%)、上证综指(-0.15%)、深证成指(-0.23%)。非银金融板块本周下跌0.64%，跑输沪深300指数0.91个百分点，涨跌幅在28个申万一级行业中排第14。子板块方面，证券下跌0.98%，保险上涨0.03%，多元金融下跌3.53%。

● 行业动态

◇ **证券业** 证监会批准上海期货交易所开展期权交易；中国证监会就沪伦通监管规定公开征求意见；MSCI纳入A股权重提升

● **保险业** 海关联合保险开发关税保证保险；银保监会：开展三大粮食作物完全成本和收入保险试点；

● 核心观点

◇ **证券业** 本周证券板块下跌0.98%，跑输大盘1.26个百分点。上市券商上半年业绩公布完毕，总体看，受上半年市场行情走弱和一系列监管政策影响，券商整体表现不佳，32家上市券商合计营收同比下滑7.73%，合计归母净利润同比下滑23.10%，中信证券等5家券商实现正增长，1家券商出现亏损，其余26家券商业绩负增长，从主营业务细分领域看，除资管业务收入实现微小涨幅外经纪、投行、信用和自营等业务收入均出现不同程度下滑。近期股市仍处于磨底阶段，交投清淡，投行、信用亦无较大起色，市场形势对券商仍不乐观，截至本周末券商PB1.17倍，位于历史极低区间，底部徘徊期间择优布局头部券商，建议关注受益集中度提升、经营稳健和创新优势显著的中信证券、华泰证券。

◇ **保险业** 本周保险板块上涨0.03%，跑输大盘0.25个百分点。寿险业务回暖带动保费收入持续回升，前6月行业累计保费收入同比降幅较上月进一步收窄至3.33%，边际向好趋势不变，下半年累计增速有望转正。A股四家上市险企上半年业绩公布完毕，受益保费收入回暖和准备金计提减少，皆实现较高增速，中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险上半年归母净利润同比增速分别达到33.78%、34.15%、26.81%和79.15%。预计上市险企当前业绩改善的态势在下半年有望持续。个股层面建议关注专业水平高、协同能力强的险企龙头中国平安。

● **风险提示：** 外围突发事件、监管趋严

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传 真：0755-83688539

目录

一、市场表现回顾.....	3
1.1 非银金融行业列申万一级行业涨幅排名第 14.....	3
1.2 非银板块个股表现.....	4
二、行业数据.....	5
2.1 证券业.....	5
2.2 保险业.....	5
三、公司公告.....	9
四、行业动态.....	10
4.1 证券业.....	10
4.2 保险业.....	11
五、核心观点.....	12
附：公司业绩.....	13
6.1 2018 年半年报.....	13
6.2 2017 年年报.....	14

一、市场表现回顾

1.1 非银金融行业列申万一级行业涨幅排名第 14

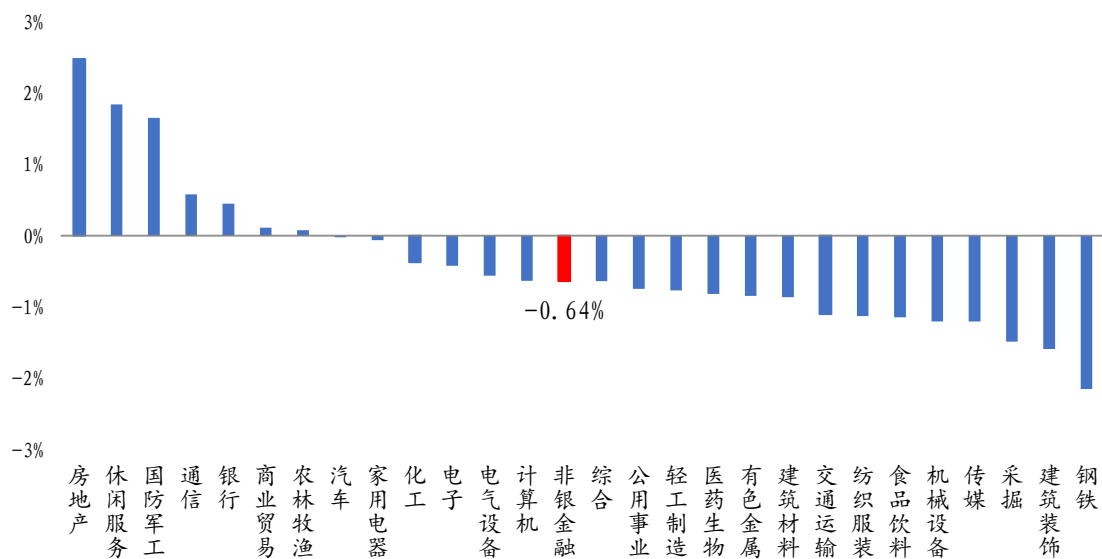
本周（2018.08.27-2018.08.31）各基准指数涨跌情况：沪深 300(+0.28%)、上证综指(-0.15%)、深证成指(-0.23%)。非银金融板块本周下跌 0.64%，跑输沪深 300 指数 0.91 百分点，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 14。子板块方面，证券下跌 0.98%，保险上涨 0.03%，多元金融下跌 3.53%。

表 1：本周各基准指数、非银板块指数涨跌情况

	8 月 31 日收盘价	8 月 24 日收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
沪深 300	3,334.50	3,325.33	0.28%	-17.28%
上证综指	2,725.25	2,729.43	-0.15%	-17.60%
深证成指	8,465.47	8,484.74	-0.23%	-23.32%
非银金融	1,561.18	1,571.16	-0.64%	-20.80%
证券	4,398.48	4,442.16	-0.98%	-26.15%
保险	1,299.55	1,299.18	0.03%	-13.69%
多元金融	1,532.49	1,588.55	-3.53%	-33.06%

数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 1：本周申万一级行业涨跌幅排行

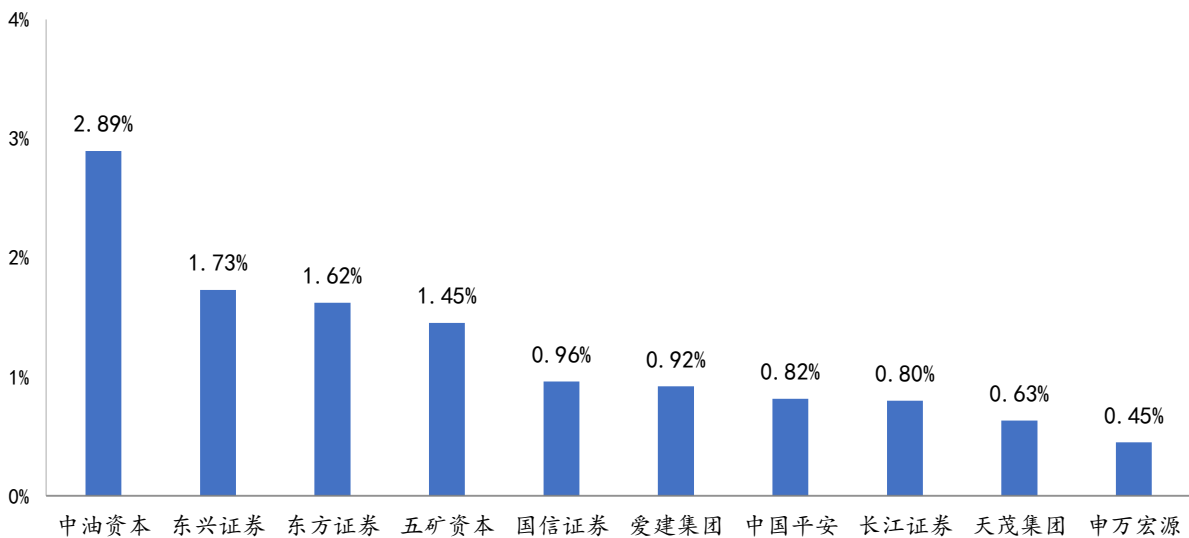


数据来源：wind、中航证券金融研究所

1.2 非银板块个股表现

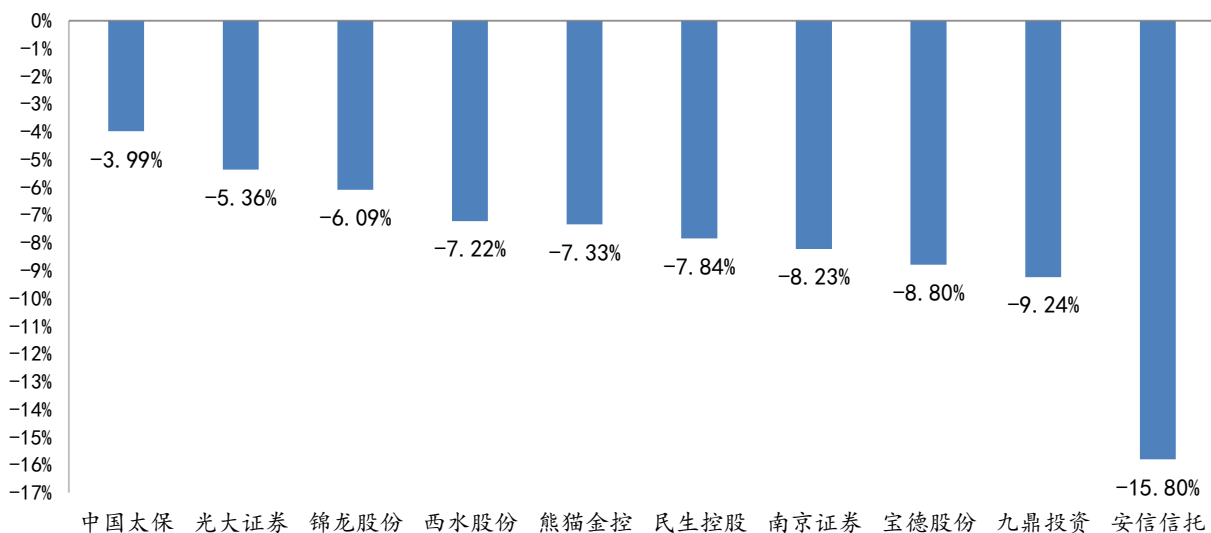
本周（2018.08.27-2018.08.31）非银板块涨幅居前的个股分别为中油资本(+2.89%)、东兴证券(+1.73%)、东方证券(+1.62%)、五矿资本(+1.45%)和国信证券(+0.96%)；跌幅居前个股分别为安信信托(-15.80%)、九鼎投资(-9.24%)、宝德股份(-8.80%)、南京证券(-8.23%)和民生控股(-7.84%)。

图 2：本周非银板块涨跌幅排名居前个股



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 3：本周非银板块涨跌幅排名靠后个股



数据来源：wind、中航证券金融研究所

二、行业数据

2.1 证券业

经纪业务方面，本周（2018.08.27-2018.08.31）日均成交额 2724 亿元，较上周增加 7.64%。8 月日均成交额 2847 亿元，环比减少 19.14%，同比减少 44.19%，今年前 8 月 A 股累计总成交额较去年同期减少 9.38%。陆港通方面，本周陆股通净流入 100 亿元，较上周减少 15 亿元。上周（2018.08.20-2018.08.24）新增开户数 23.12 万人，较前周增加 0.35%。

投行业务方面，截至 8 月 31 日，8 月股权融资合计 1071 亿元，环比下降 39.31%，同比下降 4.09%。其中 IPO 6 家，募资 48 亿元，增发 21 家，募资 912 亿元，其他再融资 111 亿元；今年前 8 月 IPO、增发规模较上年同期分别下滑 34.90%和 22.73%。债券承销方面，今年前 8 月券商累计主承规模 28607 亿元，较上年同期增加 12.20%。

融资融券方面，截至 8 月 31 日，两融余额合计 8576 亿元，占 A 股流通市值比例 2.24%。本周日均两融余额 8612 亿元，环比上周下降 0.51%。今年前 8 月两融日均余额较上年同期上涨 7.63%，但受市场行情影响年初以来两融余额总体呈下行趋势。

股票质押方面，截至 8 月 31 日，年初以来券商口径股票质押股数合计 764 亿股，环比上周增加 1.90%，较去年同期减少 37.36%，对应参考市值 7786 亿元，环比上周增加 1.34%，较去年同期减少 49.75%。其中，未解押参考市值 7258 亿元。

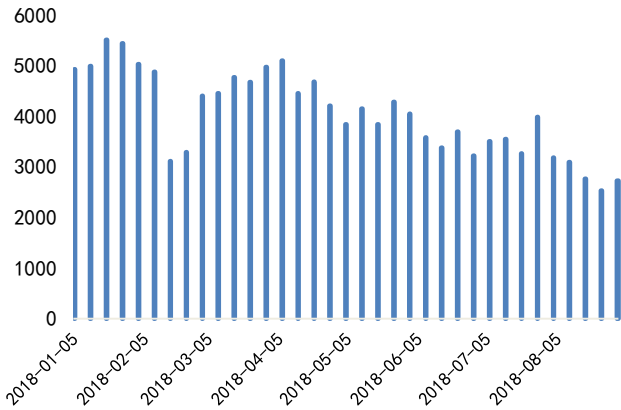
资管业务方面，截至 2018.06.30 数据，券商资管规模 15.28 万亿元，较 2017 年底下降 4.53%，较 2017 年同期下降 14.12%。其中，集合资管计划 1.93 万亿元，同比下降 13.05%，定向资管计划 12.97 万亿元，同比下降 16.03%。

2.2 保险业

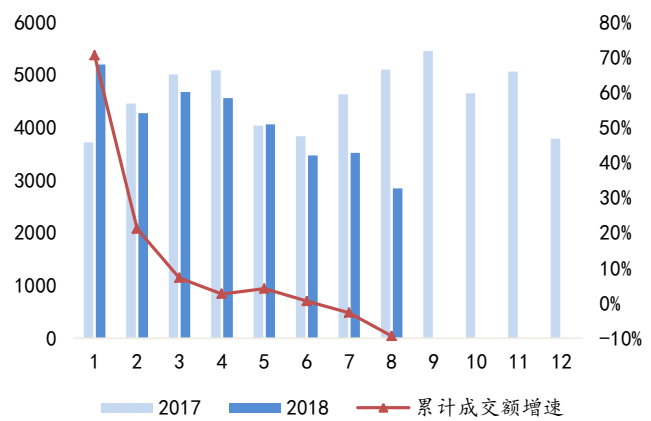
原保费收入：1-6 月，全行业共实现原保险保费收入 22369.40 亿元，同比下降 3.33%，跌幅较上月进一步收窄。其中，产险业务原保险保费收入 5441.82 亿元，同比增长 12.15%；寿险业务原保险保费收入 13361.44 亿元，同比下降 12.15%；健康险业务原保险保费收入 3019.45 亿元，同比增长 15.44%；意外险业务原保险保费收入 546.69 亿元，同比增长 18.23%。

上市公司方面，平安、国寿、新华和太保四大上市险企合计保费收入增速年初以来逐渐回升并趋稳定，1 至 7 月累计增速分别为 1.14%、2.90%、10.20%、12.28%、12.23%、12.74%和 12.48%。

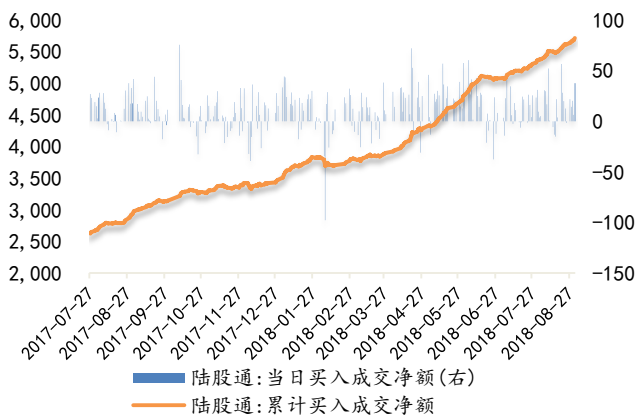
保险资金配置：1-6 月，全行业资金运用余额 156873.68 亿元，同比增长 8.19%，较年初增长 5.14%。银行存款 21420.38 亿元，占比 13.65%；债券 55369.19 亿元，占比 35.30%；股票和证券投资基金 18811.6 亿元，占比 11.99%；其他投资 61272.51 亿元，占比 39.06%。

图 4: 年初以来 A 股日均成交额 (周, 亿元)


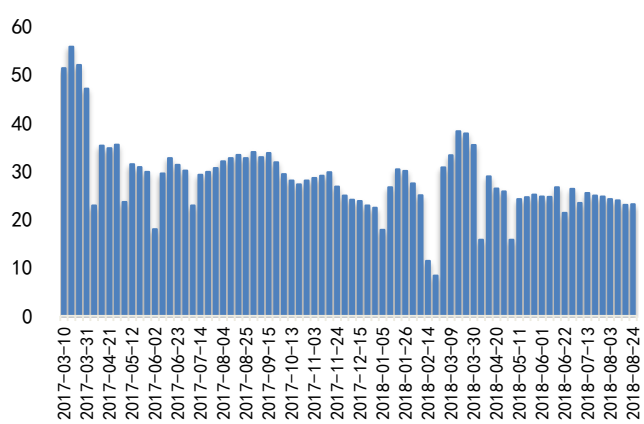
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 5: 去年、今年 A 股日均成交额 (月, 亿元)


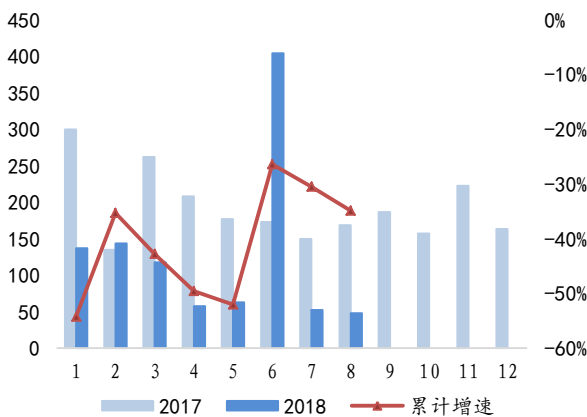
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 6: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


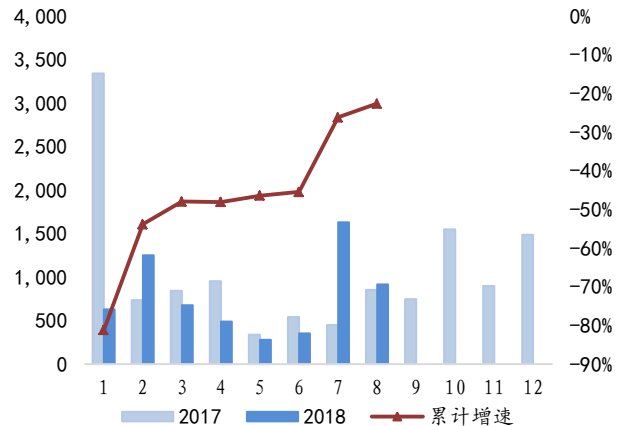
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 7: 新增投资者数量 (周, 万人)


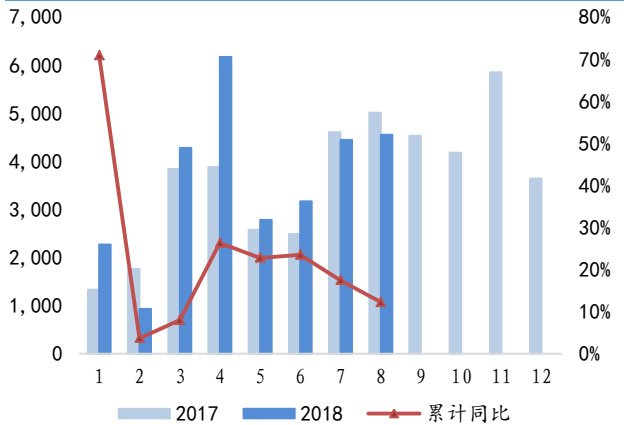
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 8: IPO 募集金额及增速 (亿元)


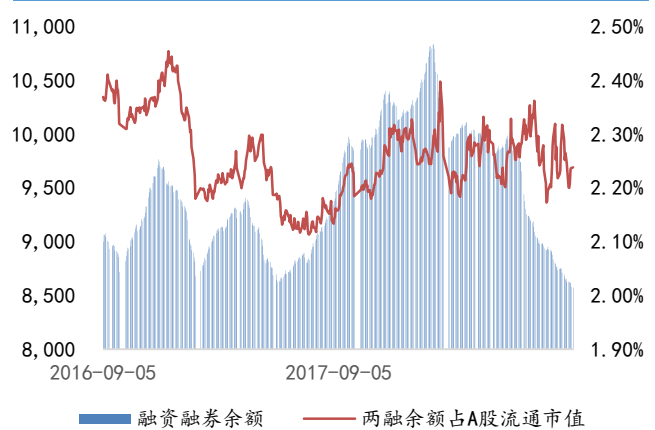
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 9: 增发募集金额及增速 (亿元)


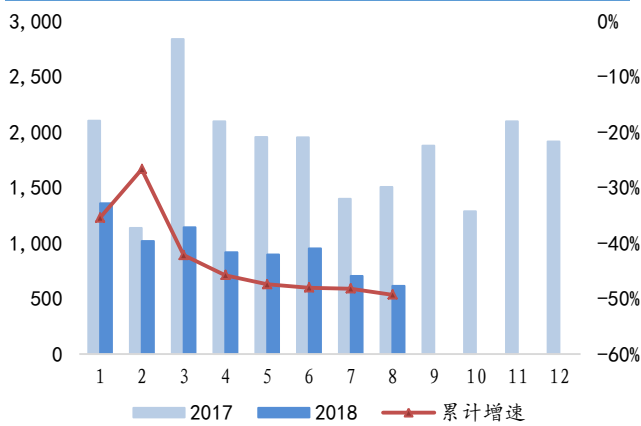
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 10: 债承规模及增速 (亿元)


数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 11: 两融余额走势 (亿元)


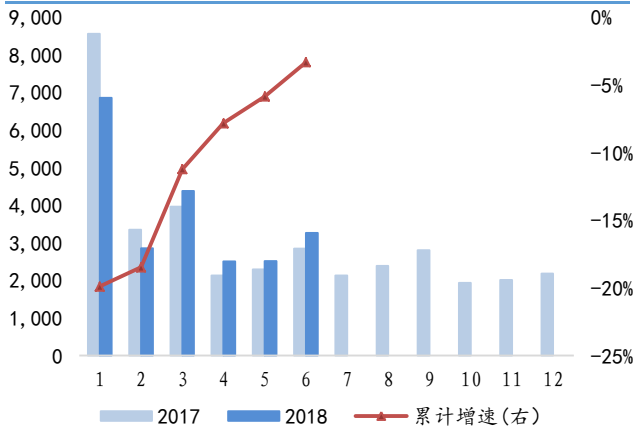
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 12: 股票质押规模及增速 (亿元)


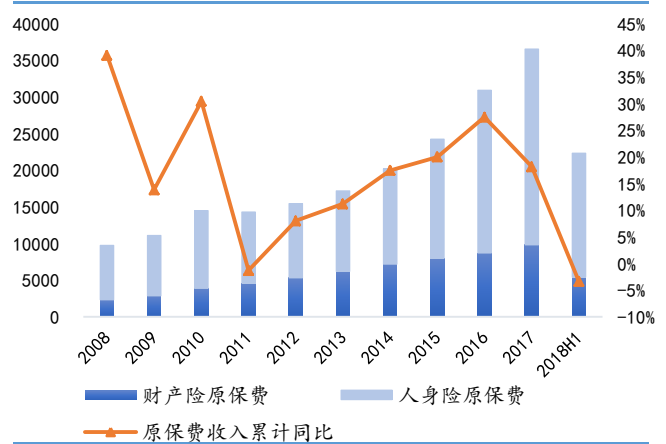
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 13: 券商资管计划规模 (万亿元) 及增速

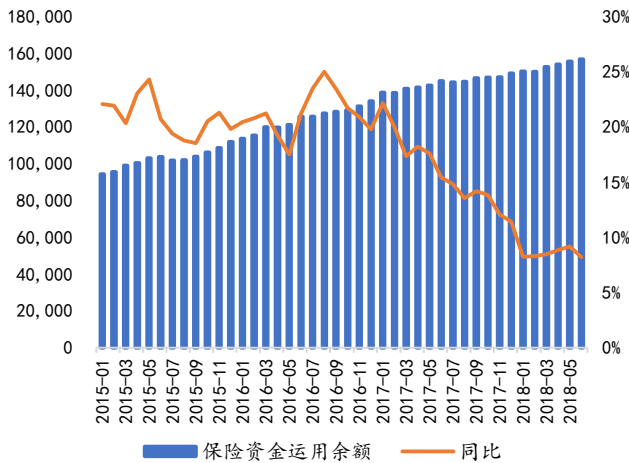

数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 14: 原保费收入及增速 (月, 亿元)


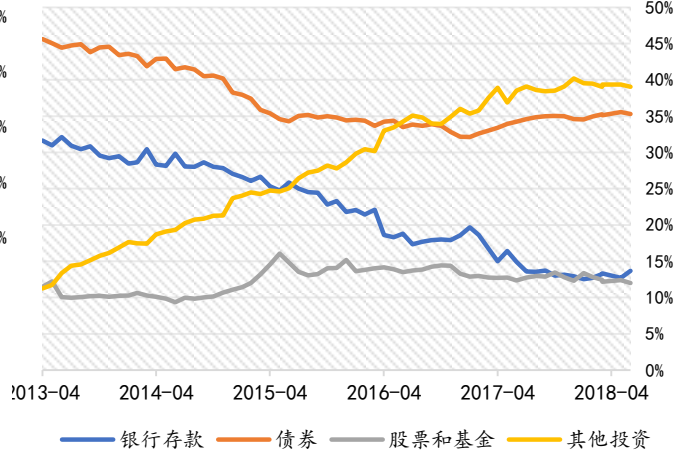
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 15: 原保费收入及增速 (年, 亿元)


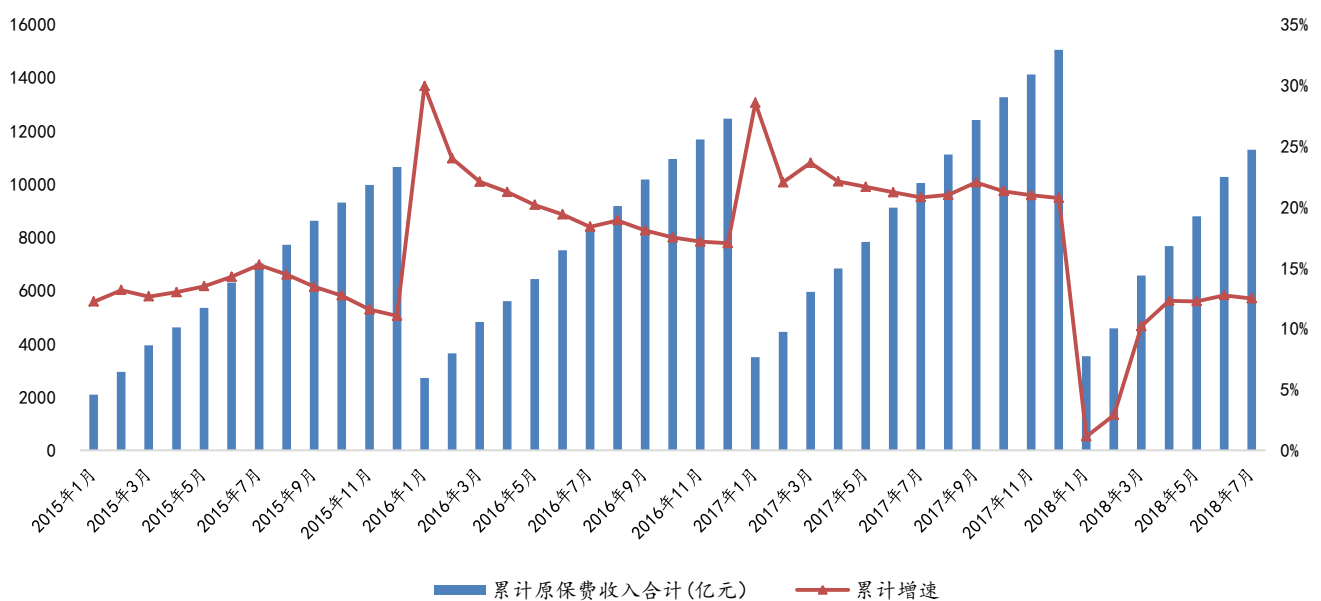
数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 16: 保险资金运用余额 (亿元) 及增速


数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 17: 保险资金各方向配置比例走势


数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 18: 四家上市险企累计保费收入与增速 (单位: 亿元)


数据来源: wind、中航证券金融研究所

三、公司公告

➤ 新华保险：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入836.69亿元，同比增加8.5%；归属于上市公司股东净利润为57.99亿元，同比增加79.1%；公司总资产为7556.75亿元，同比增长6.4%；归属于母公司股东权益657.78亿元，同比增加3.2%。

➤ 国金证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入16.74亿元，同比减少17.05%；归属于母公司股东净利润为4.96亿元，同比减少9.95%；公司总资产为506.39亿元，同比增长20.30%；归属于上市公司股东权益189.60亿元，同比增加0.66%。

➤ 国信证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入40.60亿元，同比减少25.29%；归属于上市公司股东净利润为11.58亿元，同比减少42.50%；公司总资产为2084.85亿元，同比增长4.43%；归属于上市公司股东净资产512.84亿元，同比减少1.53%。

➤ 兴业证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入33.09亿元，同比减少18.42%；归属于上市公司股东净利润为6.87亿元，同比减少47.56%；公司总资产为1641.43亿元，同比增长7.24%；归属于上市公司股东权益329.90亿元，同比减少1.31%。

➤ 招商证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入47.86亿元，同比减少18.31%；归属于上市公司股东净利润为18.07亿元，同比减少29.21%；公司总资产为2980.78亿元，同比增长4.35%；归属于上市公司股东权益783.50亿元，同比减少1.11%。

➤ 华泰证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入82.16亿元，同比增加1.23%；归属于上市公司股东净利润为31.59亿元，同比增加5.53%；公司总资产为3956.38亿元，同比增长3.71%；归属于上市公司净资产901.72亿元，同比增加3.25%。

➤ 东方证券：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入42.77亿元，同比减少7.59%；归属于上市公司股东净利润为7.16亿元，同比减少59.23%；公司总资产为2209.73亿元，同比减少4.70%；归属于上市公司股东的净资产

511.95亿元，同比减少3.38%。

➤ 中国银河：2018年半年度报告

报告期间，公司实现营业收入43.07亿元，同比减少24.03%；归属于上市公司股东净利润为13.11亿元，同比减少37.93%；公司总资产为2631.73亿元，同比增长3.28%；归属于上市公司股东的净资产645.26亿元，同比增加0.02%。

注：除特殊标明外，其他资料均来源于上市公司公告

四、行业动态

4.1 证券业

➤ 证监会批准上海期货交易所开展铜期权交易

证监会已于近日批准上海期货交易所开展铜期权交易，合约正式挂牌交易时间为2018年9月21日。铜产业在我国工业体系和大宗商品市场发挥着重要作用，开展铜期权交易有利于完善大宗商品衍生品市场体系，丰富铜企业风险管理手段，提高企业风险管理水平。证监会将督促上海期货交易所继续做好各项准备工作，确保铜期权的平稳推出和稳健运行。

<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201808/t20180831-343339.html>

➤ 中国证监会就沪伦通监管规定公开征求意见

为规范沪伦通存托凭证业务涉及的发行上市、交易、信息披露、跨境转换等行为，证监会起草了《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》。主要内容包括：一是明确沪伦通中国存托凭证（CDR）发行审核制度；二是明确CDR跨境转换制度安排；三是明确CDR持续监管要求；四是明确境内上市公司境外发行GDR的监管安排；五是强化监管执法，明确法律责任。

<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201808/t20180831-343420.html>

➤ MSCI 纳入 A 股权重提升

根据国际知名指数编制公司MSCI此前公布的方案，236只A股合计占MSCI新兴市场指数的权重从5月底的0.39%提升至0.75%，在8月31日收盘后将正式生效。另据MSCI预测，每一次以2.5%的因子纳入，将为A股带来110亿美元的增量资金。鉴于主动型资金的操作更具灵活性及市场经前期调整后的估值更具吸引力，此次权重调整生效前后带来的增量资金有望高于6月初的首步纳入。而根据国际惯例，跟踪MSCI新兴市场指数的被动型资金有望在8月31日当日调仓完毕。

<http://money.163.com/18/0831/10/DQHIU562002580S6.html>

4.2 保险业

➤ 海关联合保险开发关税保证保险

近日关税担保新增一种方式——关税保证保险，这种方式可进一步缓解企业资金压力、降低成本。企业进出口货物时，出于加快货物通关速度等考虑，货物并非逐笔来缴纳关税，而是通过缴纳关税保证金或办理相关税款担保，实现先行通关、后续缴税。不过，传统方式下，保证金的资金占用较大，银行保函又存在申请难度高、成本高、手续期长等问题。在海关引进关税保证保险后，上述这些问题可迎刃而解。关税保证保险今日（9月1日）就正式开始试点，中银保险、人保财险、太保产险等险企已经开出了相关保单，于今日正式生效

<https://xueqiu.com/1184824257/113147017>

➤ 银保监会：开展三大粮食作物完全成本和收入保险试点

财政部、农业农村部、银保监会共同印发《关于开展三大粮食作物完全成本保险和收入保险试点工作的通知》，推动保障水平在目前种子、化肥等物化成本和地租成本的基础上，进一步增加劳动力成本至覆盖全部农业生产成本或直接开展收入保险，切实促进农业保险转型升级，保障农户种粮积极性。

<http://finance.sina.com.cn/money/insurance/bxdt/2018-08-31/doc-ihinpmnq7299220.shtml>

➤ 38家机构参与起草险企公司治理标准

8月28日，中国保险行业协会对外发布《保险业公司治理实务指南》系列标准，包括4项团体标准。这是保险业乃至我国金融领域的首批公司治理团体标准，填补了金融领域公司治理标准的空白。项目组针对保险业公司治理中的管理活动和决策，以及公司治理管理过程中的实务操作，本着“重点突出、急用先行”的原则，确定了“三会”运作、信息披露和关联交易等作为具体标准内容。

<http://finance.sina.com.cn/money/insurance/bxdt/2018-08-31/doc-ihinpmnq3282670.shtml>

五、核心观点

➤ 证券业

本周证券板块下跌 0.98%，跑输大盘 1.26 个百分点。本周所有上市券商上半年业绩已公布完毕，总的来看，受今年上半年市场行情走弱和一系列监管政策影响，券商整体表现不佳，32 家上市券商合计实现营收 1219.44 亿元，同比下滑 7.73%，合计实现归母净利 340.23 亿元，同比下滑 23.10%，中信证券等 5 家券商实现正增长，1 家券商出现亏损，其余 26 家券商业绩负增长，从主营业务细分领域看，除资管业务收入实现微小涨幅外经纪、投行、信用和自营等业务收入均出现不同程度下滑，受质押新规影响和两融余额不断下行，信用业务收入下滑幅度超 30%，投行、自营业务收入下滑超过 20%。近期股市仍处于磨底阶段，交投清淡，投行、信用亦无较大起色，市场形势对券商仍不乐观，截至本周末券商 PB1.17 倍，位于历史极低区间，底部徘徊期间择优布局头部券商，建议关注受益集中度提升、经营稳健和创新优势显著的中信证券、华泰证券。

➤ 保险业

本周保险板块上涨 0.03%，跑输大盘 0.25 百分点。寿险业务回暖带动保费收入持续回升，前 6 月行业累计保费收入同比降幅较上月进一步收窄至 3.33%，边际向好趋势不变，下半年累计增速有望转正。A 股四家上市险企上半年业绩已公布完毕，受益保费收入回暖和准备金计提减少，皆实现较高增速，中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险上半年归母净利同比增速分别达到 33.78%、34.15%、26.81%和 79.15%。预计上市险企当前业绩改善的态势在下半年有望持续。个股层面建议关注专业水平高、协同能力强的险企龙头中国平安。

风险提示： 外围突发事件、监管趋严。

附：公司业绩

6.1 2018 年半年报

行业	公司	营收 (亿元)	同比	归母净利↓ (亿元)	同比	EPS 基本 (元)	ROE 加权 (%)
保险	中国平安	5,348.14	15.32%	580.95	33.78%	3.26	11.60
	中国人寿	4,071.72	1.43%	164.23	34.15%	0.57	5.11
	中国太保	2,046.94	15.28%	82.54	26.81%	0.91	5.80
	新华保险	836.69	8.53%	57.99	79.15%	1.86	8.85
证券	中信证券	199.93	6.94%	55.65	12.96%	0.46	3.65
	国泰君安	114.61	3.21%	40.09	-15.71%	0.43	3.27
	华泰证券	82.16	1.23%	31.59	5.53%	0.44	3.58
	海通证券	109.42	-14.58%	30.31	-24.67%	0.26	2.56
	广发证券	76.10	-26.37%	28.58	-33.55%	0.38	3.33
	申万宏源	60.75	0.21%	20.66	0.76%	0.09	3.14
	招商证券	47.86	-18.31%	18.07	-29.21%	0.21	2.16
	中信建投	52.63	2.69%	16.93	-8.75%	0.23	4.27
	中国银河	43.07	-24.03%	13.11	-37.93%	0.13	2.01
	国信证券	40.60	-25.29%	11.58	-42.50%	0.12	2.16
	光大证券	41.14	3.71%	9.69	-21.71%	0.21	1.98
	东方证券	42.77	-7.59%	7.16	-59.23%	0.10	1.37
	兴业证券	33.09	-18.42%	6.87	-47.56%	0.10	2.04
	财通证券	18.14	-16.13%	5.85	-28.79%	0.16	2.78
	东兴证券	14.70	4.16%	5.76	1.99%	0.21	2.97
	华西证券	13.61	0.58%	5.37	-6.51%	0.21	3.15
	国金证券	16.74	-17.05%	4.96	-9.95%	0.16	2.62
	浙商证券	17.64	-14.97%	4.01	-23.85%	0.12	2.94
	长江证券	23.46	-15.12%	3.78	-62.02%	0.07	1.42
	西南证券	14.16	3.65%	3.05	-16.91%	0.05	1.58
西部证券	11.43	-19.78%	2.51	-42.63%	0.07	1.42	
东北证券	20.57	-2.73%	2.49	-20.06%	0.11	1.60	
华安证券	8.10	-19.44%	2.45	-39.73%	0.07	1.98	
国元证券	11.10	-29.40%	2.32	-54.90%	0.07	0.91	



方正证券	23.09	-22.19%	2.06	-75.03%	0.03	0.55
南京证券	6.37	-6.30%	1.86	-23.17%	0.08	1.97
中原证券	8.65	2.73%	1.46	9.27%	0.04	1.43
山西证券	29.80	41.95%	1.10	-53.55%	0.04	0.88
国海证券	9.87	-32.90%	1.02	-71.49%	0.02	0.74
第一创业	7.62	-12.68%	0.72	-61.85%	0.02	0.82
东吴证券	15.36	-24.96%	0.26	-93.85%	0.01	0.13
太平洋	4.91	31.35%	-1.05	14.46%	-0.02	-0.90

数据来源: wind、中航证券金融研究所

6.2 2017 年年报

行业	公司	营收 (亿元)	同比	归母净利↓ (亿元)	同比	EPS 基本 (元)	ROE 加权 (%)
保险	中国平安	8908.82	25.04%	890.88	42.78%	4.99	20.72
	中国人寿	6531.95	18.81%	322.53	68.63%	1.13	10.49
	中国太保	3198.09	19.76%	146.62	21.61%	1.62	10.89
	新华保险	1441.32	-1.40%	53.83	8.92%	1.73	8.76
证券	中信证券	432.92	13.92%	114.33	10.30%	0.94	7.82
	国泰君安	238.04	-7.61%	98.82	0.41%	1.11	9.05
	华泰证券	211.09	24.71%	92.77	47.94%	1.30	10.56
	海通证券	282.22	0.75%	86.18	7.15%	0.75	7.56
	广发证券	215.76	4.17%	85.95	7.04%	1.13	10.55
	招商证券	133.53	14.18%	57.86	7.08%	0.78	8.39
	申万宏源	133.68	-9.15%	46.00	-14.96%	0.23	8.61
	国信证券	119.24	-6.47%	45.75	0.41%	0.52	9.53
	中信建投	113.03	-14.75%	40.15	-23.65%	0.51	9.90
	中国银河	113.44	-14.32%	39.81	-22.76%	0.39	6.33
	东方证券	105.32	53.16%	35.54	53.57%	0.57	8.62
	光大证券	98.38	7.34%	30.16	0.11%	0.65	6.26
	兴业证券	88.19	16.21%	22.85	11.66%	0.34	7.03
	长江证券	56.40	-3.71%	15.45	-29.98%	0.28	5.96
	财通证券	40.12	-5.73%	15.04	-15.79%	0.45	9.14
方正证券	59.53	-23.28%	14.53	-43.45%	0.18	3.99	



东兴证券	36.27	1.51%	13.09	-3.23%	0.47	6.98
国元证券	35.11	4.00%	12.04	-14.35%	0.40	5.57
国金证券	43.91	-6.01%	12.01	-7.49%	0.40	6.62
浙商证券	46.11	0.34%	10.64	-14.26%	0.34	9.22
华西证券	26.70	-1.50%	10.19	-38.85%	0.49	8.26
东吴证券	41.44	-10.79%	7.88	-47.40%	0.26	3.85
西部证券	31.70	-6.93%	7.52	-33.11%	0.23	4.77
西南证券	30.61	-15.72%	6.69	-27.11%	0.12	3.49
东北证券	49.26	9.91%	6.67	-49.28%	0.28	4.26
华安证券	19.18	10.65%	6.50	7.93%	0.18	5.39
中原证券	21.48	6.91%	4.42	-38.50%	0.11	4.24
第一创业	19.52	-3.75%	4.23	-24.73%	0.12	4.85
南京证券	13.85	-7.67%	4.11	-16.81%	0.17	4.42
山西证券	43.93	87.28%	4.09	-12.57%	0.14	3.31
国海证券	26.59	-30.73%	3.76	-63.00%	0.09	2.75
太平洋	12.97	-28.10%	1.16	-81.46%	0.02	0.99

数据来源：wind、中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。

持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。

卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。

中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。

减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

赵律，证券执业证书号：S0640517040001，2013年加入中航证券，从事证券行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。