

2018-11-24

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

银行业

看好预期修正带动板块估值修复

报告要点

■ 上周银行板块行情回顾

总体来看，上周银行指数下跌 1.64%，跑赢沪深 300 指数、上证综指 1.87、2.08pct，涨跌幅在中信一级行业中排名靠前。个股来看，上周银行板块涨跌幅前三为建设银行 (-0.15%)、工商银行 (-0.19%)、中国银行 (-0.28%)，涨跌幅后三为江阴银行 (-6.43%)、无锡银行 (-6.06%)、吴江银行 (-5.36%)。年初至今涨跌幅前三为上海银行 (16.68%)、招商银行 (-0.80%)、光大银行 (-1.49%)。A 股溢价率最高为中信银行 (28.18%)，最低为招商银行 (0.45%)。

■ 上周行业重要数据跟踪及点评

上周市场流动性总体平稳。资金量方面，央行已经连续 21 个交易日未开展公开市场逆回购操作，上周市场也无逆回购到期；在货币政策相对宽松的环境下，银行通过发行同业存单已连续 9 周实现正的净融资，上周为 1593 亿。资金价格方面，关注到近来 3 个月 SHIBOR 有企稳回升迹象。

■ 上周行业重点资讯及点评

1、从银保监会发布的三季度商业银行主要监管指标数据来看，量稳价升、资产质量平稳，业绩增速略有下滑系在经济下行压力较大的窗口期主动加大拨备计提平滑所致，总体上行业基本面仍然保持了稳中向好的态势。2、人民币贬值压力的情况下，央行外汇占款连续 3 个月减少，余额降至 2011 年 2 月以来新低，影响银行体系流动性。考虑到央行已暂停公开市场逆回购操作 21 个工作日，在当前宏观经济面临较大下行压力的背景下，未来不排除央行通过 MLF 操作或降准注入长期稳定资金的可能性。

■ 周观点及投资建议：看好预期修正带动板块估值修复

银保监会披露三季度商业银行主要监管指标数据，支撑行业基本面稳中向好的核心逻辑仍在，且逆周期加大拨备计提增强业绩未来稳定性。政策层面，在监管引导金融机构加大小微、民企融资支持下，对经济悲观的预期有望逐步缓解，中期或将迎来社融增速扩张的拐点。因此银行规模、息差与资产质量有望好于市场预期，从而带来板块较为可观的估值修复空间；另一方面，在降低企业融资成本的趋势下，银行高股息率的吸引力有望提升。我们认为，行业基本面有望继续保持稳中向好的态势，结合当前历史底部的估值来看，板块具备较高的中长期配置价值。个股方面，我们继续推荐农业银行、招商银行、宁波银行，同时建议积极关注上海银行。

风险提示：

1. 金融监管大幅趋严；
2. 企业盈利大幅下滑影响银行资产质量。

分析师 王一川

☎ (8621) 61118711

✉ wangyc5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514070001

联系人 杨步晗

☎ (8627) 65799532

✉ yangbh2@cjsc.com.cn

相关研究

《商业银行三季度主要监管指标点评：量稳价升，拨备力度加大平滑盈利增速》2018-11-19

《资管新规影响跟踪第 12 期——理财发行平稳，地方债继续趋缓、企业融资相对稳定 (11.05~11.11)》2018-11-14

《政策效果有望逐步显现，中长期银行资产质量改善确定性增强》2018-11-10

目录

周观点及投资建议：看好预期修正带动板块估值修复.....	3
板块行情回顾：银行跑赢大盘	3
行业重要数据跟踪：流动性继续保持平稳.....	4
上周行业重点资讯及点评.....	6
上周行业公司重要公告	8

图表目录

图 1：上周银行指数跑输沪深 300 指数、上证综指 1.87、2.08pct.....	3
图 2：年初至今银行指数跑赢沪深 300、上证综指 15.16、15.14pct.....	3
图 3：上周央行公开市场逆回购零投放、零回笼（单位：亿元）	4
图 4：国债到期收益率 1 年、5 年、10 年分别变化 0、6、4bp（%）	5
图 5：理财预期年化收益率 7 天、1 个月、3 个月分别变化-1、7、-8bp	5
图 6：R001、R007 分别下降 1、3bp（%）	5
图 7：SHIBOR 隔夜、7 天、3 个月分别变化 1、0、5bp（%）	5
图 8：美元指数周内上涨	5
图 9：美元兑人民币中间价下跌	5
图 10：上周同业存单发行 4772 亿，到期 3179 亿，净融资 1593 亿	6
图 11：上周同业存单利率，1、3、6 个月分别变化 12、-3、6bp（%）	6
图 12：沪深两市、银行板块两融余额分别为 7822.04、576.06 亿.....	6
图 13：沪深两市、银行板块两融分别增加 45.97 亿、减少 2.19 亿.....	6
表 1：银行业 A 股涨跌幅（按周涨跌幅降序排列）	3

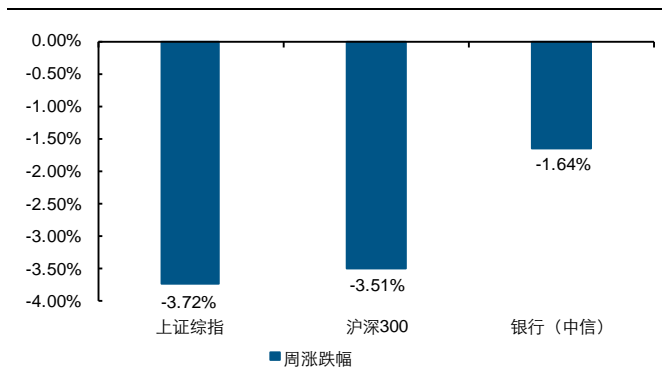
周观点及投资建议：看好预期修正带动板块估值修复

银保监会披露三季度商业银行主要监管指标数据，支撑行业基本面稳中向好的核心逻辑仍在，且逆周期加大拨备计提增强业绩未来稳定性。政策层面，在监管引导金融机构加大小微、民企融资支持下，对经济悲观的预期有望逐步缓解，中期或将迎来社融增速扩张的拐点。因此银行规模、息差与资产质量有望好于市场预期，从而带来板块较为可观的估值修复空间；另一方面，在降低企业融资成本的趋势下，银行高股息率的吸引力有望提升。我们认为，行业基本面有望继续保持稳中向好的态势，结合当前历史底部的估值来看，板块具备较高的中长期配置价值。个股方面，我们继续推荐农业银行、招商银行、宁波银行，同时建议积极关注上海银行。

板块行情回顾：银行跑赢大盘

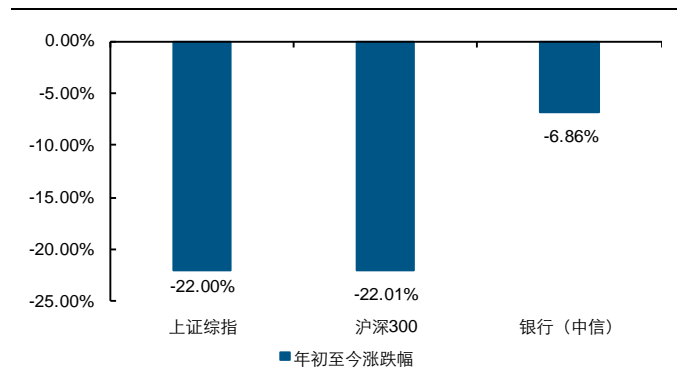
总体来看，上周银行指数下跌 1.64%，跑赢沪深 300 指数、上证综指 1.87、2.08pct，涨跌幅在中信一级行业中排名靠前。

图 1：上周银行指数跑输沪深 300 指数、上证综指 1.87、2.08pct



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：年初至今银行指数跑赢沪深 300、上证综指 15.16、15.14pct



资料来源：Wind，长江证券研究所

个股来看，上周银行板块涨跌幅前三为建设银行 (-0.15%)、工商银行 (-0.19%)、中国银行 (-0.28%)，涨跌幅后三为江阴银行 (-6.43%)、无锡银行 (-6.06%)、吴江银行 (-5.36%)。年初至今涨跌幅前三为上海银行 (16.68%)、招商银行 (-0.80%)、光大银行 (-1.49%)。A 股溢价率最高为中信银行 (28.18%)，最低为招商银行 (0.45%)。

表 1：银行业 A 股涨跌幅（按周涨跌幅降序排列）

证券简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	A 股溢价率	证券简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	A 股溢价率
建设银行	-0.15%	-6.99%	-9.55%	15.92%	华夏银行	-2.27%	-3.25%	-12.25%	
工商银行	-0.19%	-5.33%	-10.23%	11.08%	北京银行	-2.31%	-2.80%	-13.49%	
中国银行	-0.28%	-3.49%	-5.06%	20.33%	平安银行	-2.37%	-5.41%	-21.15%	
农业银行	-0.83%	-7.75%	-2.14%	15.54%	上海银行	-2.39%	-6.31%	16.68%	
常熟银行	-1.05%	0.00%	-4.67%		浦发银行	-2.42%	-4.37%	-15.72%	
兴业银行	-1.14%	-2.98%	-4.02%		杭州银行	-2.51%	-2.76%	-3.16%	
交通银行	-1.20%	-3.67%	-2.21%	10.84%	江苏银行	-2.73%	-1.23%	-10.27%	

宁波银行	-1.52%	-4.37%	-3.11%		成都银行	-3.51%	-2.74%	-13.31%	
光大银行	-1.55%	-5.24%	-1.49%	24.77%	张家港行	-4.43%	-0.98%	-47.79%	
民生银行	-1.62%	-5.16%	-12.14%	19.67%	贵阳银行	-5.13%	-5.45%	-13.26%	
南京银行	-1.96%	-4.37%	-5.21%		吴江银行	-5.36%	-0.63%	-21.13%	
中信银行	-2.08%	-4.73%	-5.04%	28.18%	无锡银行	-6.06%	-0.53%	-27.45%	
招商银行	-2.11%	-3.56%	-0.80%	0.45%	江阴银行	-6.43%	-0.55%	-34.06%	

资料来源：Wind，长江证券研究所

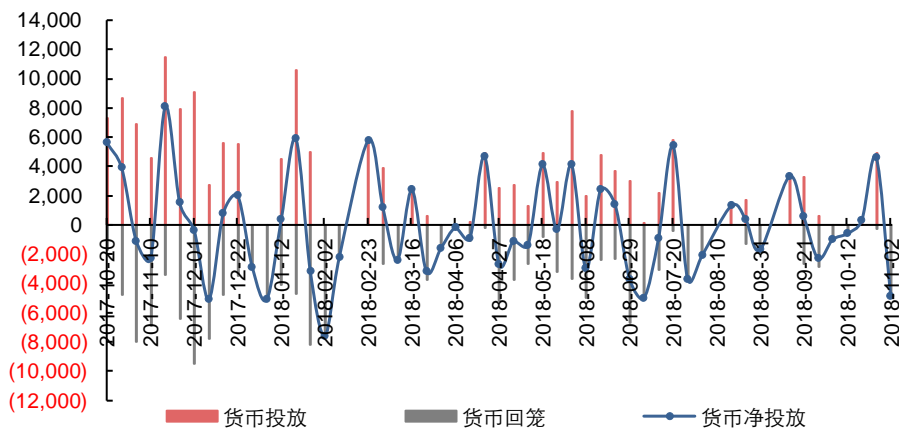
行业重要数据跟踪：流动性继续保持平稳

综合点评：上周市场流动性总体平稳。资金量方面，央行已经连续 21 个交易日未开展公开市场逆回购操作，上周市场也无逆回购到期；在货币政策相对宽松的环境下，银行通过发行同业存单已连续 9 周实现正的净融资，上周为 1593 亿。资金价格方面，关注到近来 3 个月 SHIBOR 有企稳回升迹象。

1、公开市场操作

上周央行未进行公开市场逆回购操作，同时亦无逆回购到期，实现零投放、零回笼。

图 3：上周央行公开市场逆回购零投放、零回笼（单位：亿元）



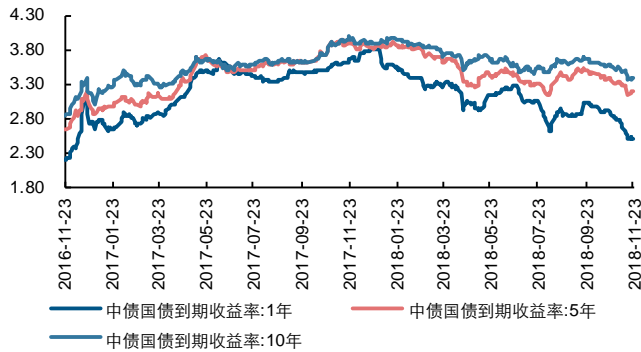
资料来源：Wind，长江证券研究所

2、利率汇率

较前一周，1 年期、5 年期、10 年期国债收益率分别变化 0、6、4bp。理财预期年化收益率¹方面，7 天期、1 个月期、3 个月期分别变化-1、7、-8bp。R001、R007 分别下降 1、3bp。SHIBOR 隔夜、7 天、3 个月分别变化 1、0、5bp。

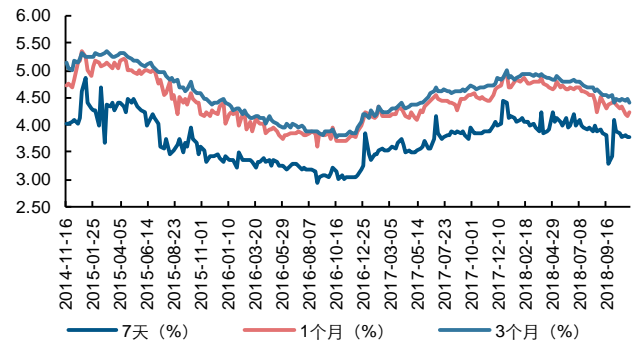
¹ 理财预期年化收益率数据更新时间滞后 1 周。

图 4：国债到期收益率 1 年、5 年、10 年分别变化 0、6、4bp (%)



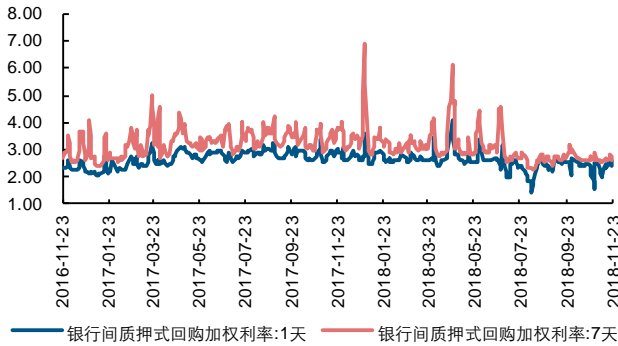
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 5：理财预期年化收益率 7 天、1 个月、3 个月分别变化 -1、7、-8bp



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 6：R001、R007 分别下降 1、3bp (%)



资料来源：Wind, 长江证券研究所

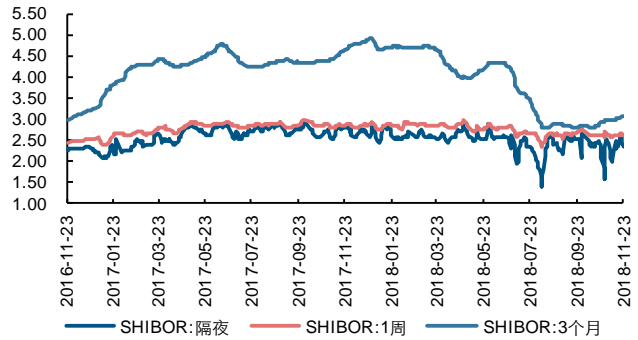
美元指数上涨；美元兑人民币中间价下跌，人民币汇率上涨。

图 8：美元指数周内上涨



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 7：SHIBOR 隔夜、7 天、3 个月分别变化 1、0、5bp (%)



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 9：美元兑人民币中间价下跌

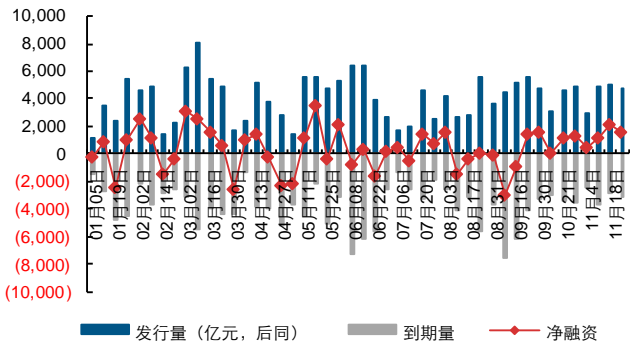


资料来源：Wind, 长江证券研究所

3、同业存单

上周同业存单发行 4772 亿，到期 3179 亿，净融资 1593 亿。发行利率方面，较此前一周，1 个月期、3 个月期、6 个月期分别变化 12、-3、6bp。

图 10: 上周同业存单发行 4772 亿, 到期 3179 亿, 净融资 1593 亿



资料来源: Wind, 长江证券研究所

4、融资融券

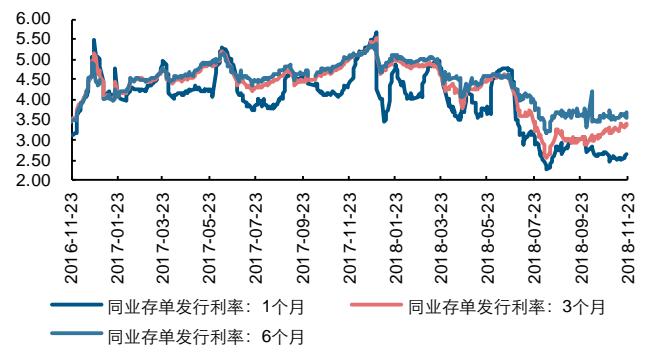
截至 11 月 22 日一周, 沪深两市、银行板块融资融券余额分别增加 45.97 亿、减少 2.19 亿至 7822.04、576.06 亿。

图 12: 沪深两市、银行板块两融余额分别为 7822.04、576.06 亿



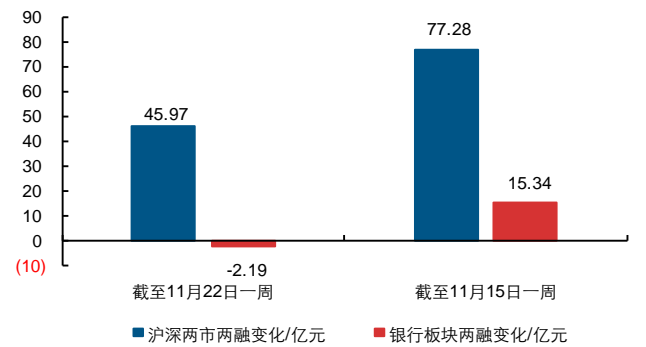
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 11: 上周同业存单利率, 1、3、6 个月分别变化 12、-3、6bp (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 沪深两市、银行板块两融分别增加 45.97 亿、减少 2.19 亿



资料来源: Wind, 长江证券研究所

上周行业重点资讯及点评

综合点评: 1、从银保监会发布的三季度商业银行主要监管指标数据来看, 量稳价升、资产质量平稳, 业绩增速略有下滑系在经济下行压力较大的窗口期主动加大拨备计提平滑所致, 总体上行业基本面仍然保持了稳中向好的态势。2、人民币贬值压力的情况下, 央行外汇占款连续 3 个月减少, 余额降至 2011 年 2 月以来新低, 影响银行体系流动性。考虑到央行已暂停公开市场逆回购操作 21 个工作日, 在当前宏观经济面临较大下行压力的背景下, 未来不排除央行通过 MLF 操作或降准注入长期稳定资金的可能性。

银保监会发布 2018 年三季度银行业主要监管指标数据²

银行业资产和负债规模稳步增长。2018 年三季度末, 我国银行业金融机构本外币资产 264 万亿, 同比增长 7.0%。其中, 大型商业银行本外币资产 98 万亿, 占比 37.2%, 资

² 银保监会发布 2018 年三季度银行业主要监管指标数据 银保监会

产总额同比增长 6.9%；股份制商业银行本外币资产 46 万亿，占比 17.3%，资产总额同比增长 4.0%。

银行业继续加强金融服务。2018 年三季度末，银行业金融机构涉农贷款（不含票据融资）余额 33 万亿，同比增长 6.6%。用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 33 万亿，其中单户授信总额 1000 万及以下的普惠型小微企业贷款同比增长 19.8%。用于信用卡消费、保障性安居工程等领域贷款同比增长分别为 27.2%和 39.8%，比各项贷款平均增速高出 14.9 和 27.5 个百分点。

信贷资产质量保持平稳。2018 年三季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额 2.03 万亿，较上季末增加 751 亿；商业银行不良贷款率 1.87%，较上季末上升 0.01 个百分点。2018 年三季度末，商业银行正常贷款余额 106.5 万亿，其中正常类贷款余额 103.0 万亿，关注类贷款余额 3.5 万亿。

利润增长基本稳定。2018 年前三季度，商业银行累计实现净利润 15118 亿，同比增长 5.91%，增速较去年同期下降 1.49 个百分点。商业银行平均资产利润率为 1.00%，较上季末下降 0.03 个百分点；平均资本利润率 13.15%，较上季末下降 0.55 个百分点。

风险抵补能力较为充足。2018 年三季度末，商业银行贷款损失准备余额为 3.67 万亿，较上季末增加 1755 亿；拨备覆盖率为 180.73%，较上季末上升 2.03 个百分点；贷款拨备率为 3.38%，较上季末上升 0.05 个百分点。2018 年三季度末，商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率为 10.80%，较上季末上升 0.14 个百分点；一级资本充足率为 11.33%，较上季末上升 0.13 个百分点；资本充足率为 13.81%，较上季末上升 0.25 个百分点。

央行外汇占款连续 3 月下降，10 月减少 915.76 亿³

根据央行公布的数据显示，10 月央行外汇占款减少 915.76 亿（9 月减少 1193.95 亿）至 21.32 万亿，已经连续 3 个月下降。

证券业支持民企资管计划进展：26 家公司承诺出资 440 亿⁴

证券业协会网站显示，证券行业支持民营企业发展系列资产管理计划全面启动以来，得到了行业各机构的积极响应。截至 2018 年 11 月 23 日，光大证券、东兴证券、华创证券、湘财证券、东方证券、兴业证券、华金证券、中泰证券、安信证券、财通证券、长江证券、山西证券、华安证券、方正证券、东海证券等 15 家证券公司均已完成协议签署，并承诺自愿出资。截止目前，26 家公司承诺出资规模累计达 440 亿元。

同时，各证券公司也在有序推进系列资管计划具体落地，截至 2018 年 11 月 23 日，已有 15 家证券公司共成立了 16 只系列资管计划和 1 只子计划，出资规模总计 315.91 亿元。部分证券公司管理的系列资管计划已完成首笔出资，切实纾解了民营企业及其股东的流动性困难。

10 月全国发行地方政府债券 2560 亿元，今年额度几告罄⁵

³ 货币当局资产负债表 中国人民银行

⁴ 证券行业支持民营企业发展系列资管计划进展通报（第二期） 中国证券业协会

⁵ 2018 年 10 月地方政府债券发行和债务余额情况 财政部

2018年10月份,全国发行地方政府债券2560亿元。其中,发行一般债券1287亿元,发行专项债券1273亿元;按用途划分,发行新增债券1077亿元(包括新增一般债券348亿元、新增专项债券729亿元),发行置换债券和再融资债券(用于偿还部分到期地方政府债券本金,下同)1483亿元。

1-10月累计,全国发行地方政府债券40554亿元。其中,发行一般债券21643亿元,发行专项债券18911亿元;按用途划分,发行新增债券21190亿元,发行置换债券和再融资债券19364亿元。发行的新增债券中,新增一般债券7983亿元、占当年新增一般债务限额8300亿元的96%;新增专项债券13207亿元,占当年新增专项债务限额13500亿元的98%。

经第十三届全国人民代表大会第一次会议审议批准,2018年全国地方政府债务限额为209974.30亿元。其中,一般债务限额123789.22亿元,专项债务限额86185.08亿元。截至2018年10月末,全国地方政府债务余额184043亿元,控制在全国人大批准的限额之内。其中,一般债务109269亿元,专项债务74774亿元;政府债券181478亿元,非政府债券形式存量政府债务2565亿元。

上周行业公司重要公告

【光大银行】董事会决议公告

董事会同意聘任葛海蛟先生为行长,任职资格需经中国银行保险监督管理委员会核准后生效。

【民生银行】成功发行400亿元金融债券

公司在全国银行间债券市场成功发行了“2018年第一期中国民生银行股份有限公司金融债券”,并在中央国债登记结算公司完成债券的登记、托管。本期发行规模为人民币400亿元,3年期固定利率,票面利率为3.83%,专项用于发放小微企业贷款。

【浦发银行】优先股一期股息发放实施公告

本次股息发放的计息起始日为2017年12月3日,按照浦发优1票面股息率6.00%计算,每股发放现金股息人民币6元(含税),合计人民币9亿元(含税)。股权登记日/除息日:2018年11月30日,股息发放日:2018年12月3日。

【宁波银行】获准筹建资金营运中心

根据上海银保监局筹备组《上海银保监局筹备组关于同意宁波银行股份有限公司资金营运中心筹建的批复》,公司获准在上海筹建资金营运中心,名称为宁波银行股份有限公司资金营运中心。

【宁波银行】非公开发行优先股完成

公司通过非公开发行方式,向合格投资者发行1亿股优先股、募集资金总额人民币100亿元,实际募集资金净额99.85亿元,全部用于补充一级资本。本次发行的优先股采用分阶段调整的票面股息率,在一个计息周期内(即5年)以约定的股息率支付股息,票面股息率5.30%,其中固定溢价为1.94%,初始强制转股价格17.98元/股。

【华夏银行】非公开发行 A 股股票获银保监会批准

公司收到《中国银保监会关于华夏银行非公开发行 A 股股票方案及有关股东资格的批复》，同意公司非公开发行不超过 2,564,537,330 股 A 股普通股股票的方案；同意北京市基础设施投资有限公司认购本公司不超过 1,307,198,116 股股份，占本公司本次发行后总股本比例不超过 8.50%。

【招商银行】2018 年第一期二级资本债券发行完毕

公司于 2018 年 11 月 15 日在全国银行间债券市场发行了总额人民币 200 亿元的二级资本债券，并于 2018 年 11 月 19 日发行完毕。本期债券品种为十年期固定利率品种，在第五年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为 4.65%。本期债券的募集资金将部分用于替换本公司于 2018 年 9 月 4 日赎回的人民币 70 亿元 2008 年次级债，以及将于 2019 年 4 月 22 日赎回的人民币 113 亿元 2014 年二级资本债，并将依据适用法律和监管机关的批准适时计入本公司的二级资本，提高资本充足率和抗风险能力，支持业务持续稳健发展。

【江苏银行】优先股股息派发实施公告

本次优先股股息发放的计息起始日为 2017 年 11 月 28 日，按照苏银优 1 票面股息率 5.20% 计算，每股优先股派发现金股息人民币 5.20 元（含税），以苏银优 1 发行量 2 亿股为基数，合计派发现金股息人民币 10.40 亿元（含税）。股权登记日/除息日：2018 年 11 月 27 日，股息发放日：2018 年 11 月 28 日。

行业重点上市公司估值指标与评级变化

证券代码	公司简称	股价 11月23日	EPS (元/股)			P/E (X)			P/B (X)			评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	上次	本次
601398.SH	工商银行	5.33	0.79	0.85	0.93	6.75	6.28	5.76	0.93	0.84	0.76	增持	增持
601939.SH	建设银行	6.65	0.96	1.04	1.14	6.93	6.38	5.83	0.98	0.88	0.80	增持	增持
601288.SH	农业银行	3.57	0.58	0.63	0.68	6.16	5.70	5.23	0.86	0.78	0.70	增持	增持
600036.SH	招商银行	27.88	2.78	3.20	3.73	10.03	8.71	7.48	1.58	1.40	1.24	买入	买入
601998.SH	中信银行	5.64	0.84	0.91	0.99	6.71	6.22	5.68	0.76	0.69	0.63	买入	买入
601166.SH	兴业银行	15.64	2.74	2.95	3.20	5.71	5.31	4.89	0.83	0.74	0.66	买入	买入
601818.SH	光大银行	3.80	0.64	0.69	0.76	5.94	5.50	5.02	0.74	0.68	0.62	增持	增持
000001.SZ	平安银行	10.32	1.30	1.39	1.52	7.94	7.41	6.79	0.88	0.79	0.71	增持	增持
601009.SH	南京银行	7.01	1.09	1.29	1.54	6.43	5.45	4.54	1.03	0.91	0.79	增持	增持
002142.SZ	宁波银行	16.84	1.80	2.19	2.70	9.36	7.68	6.24	1.69	1.45	1.23	增持	增持

资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者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, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者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，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。