

2019年1月13日

银行：12月贷款增12.6%，按揭利率整体下降 增持（维持）

投资要点

■ **12月全国按揭利率整体有所下降。**根据融360最新数据，12月首套房贷款平均利率为5.68%，二套房贷款利率为6.04%，分别环比11月下降3bps、2bps。分城市类别来看，一线城市利率均有所下降，北、上、广、深首套房利率分别下降2bps、10bps、7bps、4bps，二套房利率分别下降2bps、1bp、10bps、6bps。二线城市利率整体亦有所下降（其中南京、杭州首套房均下降5bps，二套房分别下降6bps、11bps）。

一般而言，实体信贷利率略滞后于房贷利率。在12月房贷利率整体下降的背后，或已经反映资金利率下行正逐步传导向信贷市场。

■ **银保监会披露12月部分数据，行业整体运营稳健。**

1) **信贷高增长。**18年新增人民币贷款15.6万亿，按社融口径测算12月新增信贷约8600亿，同比多增约2800亿（但若按央行人民币贷款口径测算，单月新增信贷约5100亿，两个口径下有差异）。银行业贷款余额140.6万亿，同比增12.6%，12月信贷投放量与结构均值得关注。

2) **资产质量保持稳健。**从不良指标上看，18年末不良贷款率1.89%，较Q3提升0.02pc，但关注类贷款余额3.4万亿，较Q3减少约1000亿，占比下降0.09pc。在存量指标保持稳健的背后，18年末逾期90天以上贷款/不良贷款比例较17年下降6.9pc至92.8%，不良认定缺口已补齐，资产质量更扎实。

3) **加大核销、处置、拨备计提力度，风险抵御能力提升。**18年行业处置及核销不良资产近2万亿，同比增约6000亿，其中核销不良贷款9880亿，同比增约2600亿。同时，行业也加大了拨备计提力度，18年贷款损失准备余额约3.7万亿，较上年末增加6762亿元，拨备覆盖率与拨贷比分别提升4.8pc、0.1pc至185.5%、3.5%，风险抵御能力稳步提升。

■ **北上资金净流入，南下资金净流出。**

上周A股银行板块的北上资金呈净流入态势，按均价测算共计净流入17.53亿元。其中增持前三大的分别是杭州银行、平安银行、上海银行，增持比例分别为0.36%、0.18%、0.18%，减持前三的分别是成都银行、常熟银行、建设银行，减持比例分别为0.16%、0.14%、0.02%。

H股银行板块的南下资金呈净流出态势，按均价测算共计净流出9.40亿港元。其中增持前三的分别是郑州银行、重庆银行、重庆农商行，增持比例分别为0.06%、0.02%、0.02%，减持前三的分别为中银香港、招商银行、中信银行，减持比例分别为0.12%、0.12%、0.10%（持股变动比例测算的分母为流通股数量）。

■ **估值处于历史底部区间，大行股息率较10年期国债收益率高出1pc。**

板块估值对应18年PB仅0.80倍（剔除次新股），处于历史底部区间，市场对于经济预期、监管压力、银行让利支持中小企业融资等因素的悲观预期已充分反映。板块股息率（近12月）为3.93%，其中五大行股息率均在4.5%以上，远高于10年期国债收益率3.11%，配置价值凸显。

个股来看：1) 农行、中行、中信、浦发银行等18PB创历史新低；2) 工行、光大、兴业银行等估值近期有所提升，但仍处于历史底部区间；3) 宁波、建行、招行估值相对较高，但均低于近三年均值。

■ **投资建议：**银行股的股价波动与经济周期表现的相关度较高，当前市场对未来经济预期较为悲观，但预计银行18年报仍将保持稳健，且在经济下行压力加大的同时，“逆周期”政策也将不断加码（如降准置换MLF等）。当前板块静态估值仅0.80x，对应隐含不良率达11.61%（9月末实际不良率仅1.55%），已充分反映市场悲观预期。其中工行、农行的2019PB水平仅为0.75x、0.66x。从配置角度来看，稳定的ROE，处于历史底部区间的估值、及远高于10年期国债收益率的股息率，都使得银行板块的配置价值更为凸显。

重点关注：低估值+高股息率+业绩改善的**交通银行**，以及高成长高收益，业务特色明显且资产质量优异的**常熟银行**。此外建议持续关注基本面优质的**招行、宁波**，经营稳健且股息率较高的**四大行**。

■ **风险提示：**宏观经济恶化；贸易战对出口影响扩大；金融监管超预期。

行业走势



相关研究

1、《交通银行（601328.SH）：兼具安全边际与弹性，零售业务潜力未被充分认知》

2019-01-11

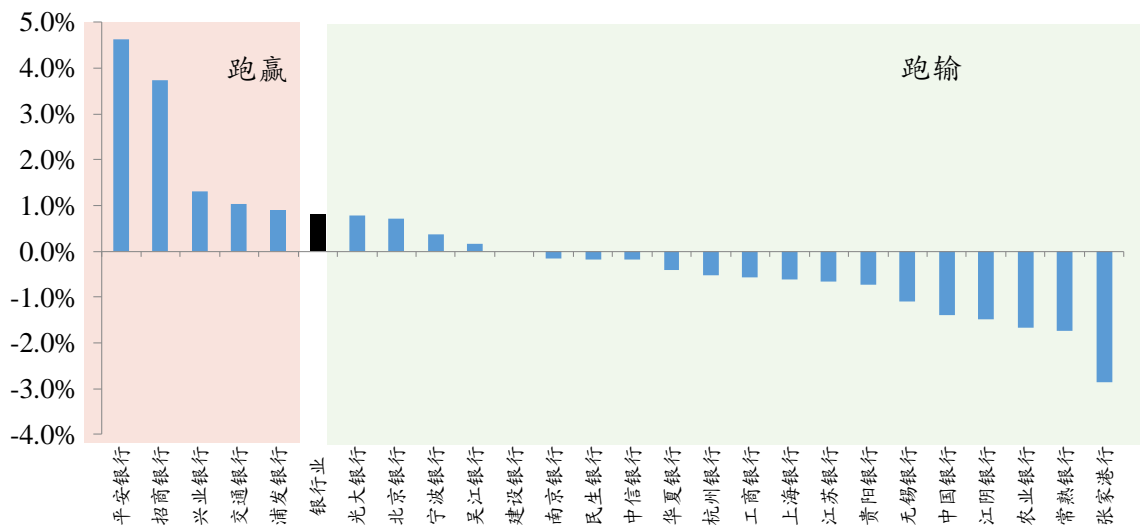
2、《银行业行业点评：持续降准，静待实体宽信用》

2019-01-05

3、《2019年银行业年度策略：长线资金决定投资风格，高性价比凸显配置价值》

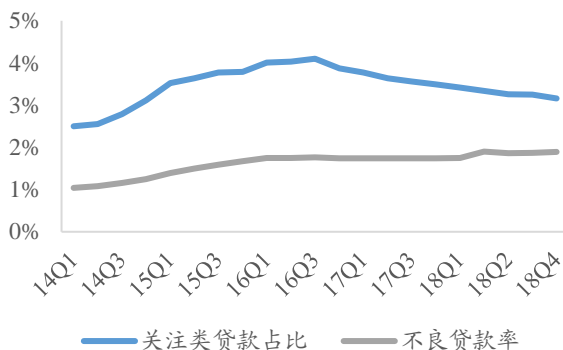
2018-12-12

图 1：银行业及个股本周涨跌幅情况



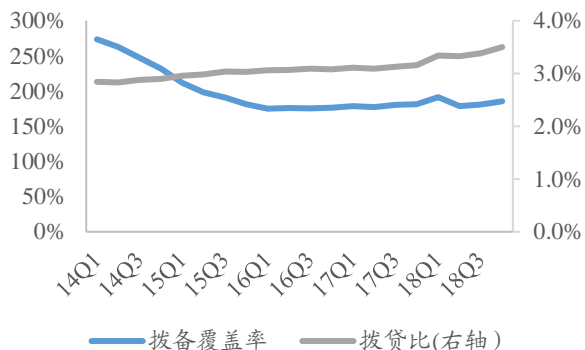
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：商业银行不良率与关注类贷款占比



数据来源：银保监会，东吴证券研究所

图 3：商业银行拨备覆盖率与拨贷比



数据来源：银保监会，东吴证券研究所

图 4：本周 A 股银行板块北上资金持股情况

增持前十大					减持前十大						
排序	银行	持股数 (万股)	占流通A 股比例	股份变化 (万股)	占流通A 股比例	排序	银行	持股数 (万股)	占流通A 股比例	股份变化 (万股)	占流通A 股比例
1	杭州银行	5622	3.3%	171	0.36%	1	成都银行	462	1.1%	13	-0.16%
2	平安银行	43075	2.7%	178	0.18%	2	常熟银行	1478	1.4%	42	-0.14%
3	上海银行	22641	4.6%	758	0.18%	3	建设银行	48883	5.1%	403	-0.02%
4	兴业银行	39619	2.1%	620	0.09%	4	中信银行	10441	0.3%	-67	-0.02%
5	交通银行	63374	1.7%	2155	0.06%	5	宁波银行	5725	1.1%	128	-0.02%
6	光大银行	51015	1.3%	705	0.05%	6	贵阳银行	2571	2.1%	52	-0.02%
7	北京银行	32640	1.8%	650	0.05%	7	华夏银行	8965	0.7%	585	-0.01%
8	民生银行	58233	1.6%	418	0.04%	8	江苏银行	12497	2.1%	524	-0.01%
9	浦发银行	37682	1.3%	391	0.03%	9	郑州银行	19	0.0%	0	0.00%
10	招商银行	68562	3.3%	924	0.03%						

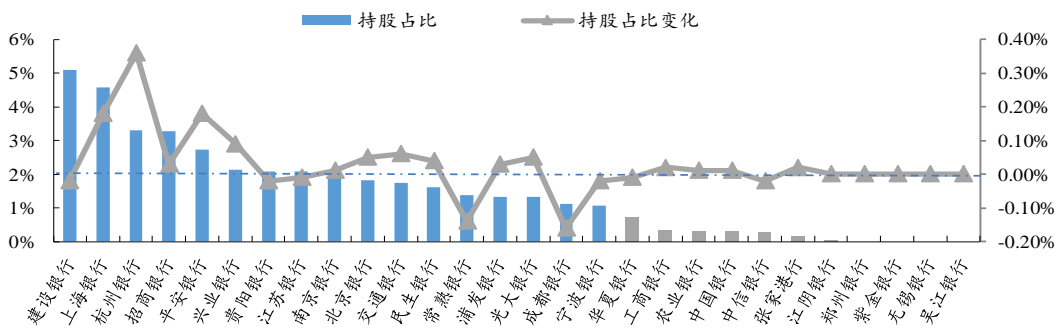
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 5：本周 H 股银行板块南下资金持股情况

增持前十大					减持前十大						
排序	银行	持股数 (万股)	占流通H 股比例	股份变化 (万股)	占流通H 股比例	排序	银行	持股数 (万股)	占流通H 股比例	股份变化 (万股)	占流通H 股比例
1	郑州银行	404	0.3%	89	0.06%	1	中银香港	5336	0.5%	-1,218	-0.12%
2	重庆银行	9992	6.3%	24	0.02%	2	招商银行	55683	12.1%	-530	-0.12%
3	重庆农商行	28632	11.4%	34	0.02%	3	中信银行	221814	14.9%	-1,601	-0.10%
4	邮储银行	53130	2.7%	348	0.02%	4	农业银行	328416	10.7%	-2,052	-0.06%
5	汇丰控股	149296	7.3%	34	0.00%	5	民生银行	86590	10.4%	-430	-0.05%
						6	中国光大银行	99447	7.9%	-666	-0.05%
						7	大新金融	56	0.2%	-6	-0.02%
						8	工商银行	1406615	16.2%	-1361	-0.02%
						9	交通银行	45121	1.3%	-458	-0.01%
						10	大新银行集团	36	0.0%	-0.92	-0.01%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 6：A 股银行股北上资金持仓情况及本周变化情况



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所（注：标蓝突出表示北上资金持仓占流通股比重高于 1% 的银行）

图 7：全国及各城市首套房贷利率（%）

	基准利率	全国	上浮比例	北京	上浮比例	上海	上浮比例	深圳	上浮比例	广州	上浮比例	苏州	南京	杭州	厦门	武汉
2017-01	4.90	4.46	-8.98%	4.42	-9.80%	4.41	-10.00%	4.43	-9.59%	4.22	-13.88%		4.42	4.41		4.65
2017-02	4.90	4.47	-8.78%	4.42	-9.80%	4.41	-10.00%	4.43	-9.59%	4.29	-12.45%		4.40	4.42	4.41	4.65
2017-03	4.90	4.49	-8.37%	4.53	-7.55%	4.41	-10.00%	4.43	-9.59%	4.28	-12.65%		4.40	4.45	4.45	4.69
2017-04	4.90	4.52	-7.76%	4.54	-7.35%	4.45	-9.18%	4.45	-9.18%	4.48	-8.57%		4.41	4.46		4.67
2017-05	4.90	4.73	-3.47%	4.86	-0.82%	4.54	-7.35%	4.49	-8.37%	4.71	-3.88%		4.67	4.66	4.64	4.90
2017-06	4.90	4.89	-0.20%	4.97	1.43%	4.80	-2.04%	4.84	-1.22%	4.85	-1.02%		4.84	4.90	4.72	4.90
2017-07	4.90	4.99	1.84%	4.96	1.22%	4.80	-2.04%	4.98	1.63%	4.96	1.22%	5.12	5.03	4.97	4.90	5.09
2017-08	4.90	5.12	4.49%	5.12	4.49%	4.83	-1.43%	5.04	2.86%	5.13	4.69%		5.27	5.08	4.96	5.32
2017-09	4.90	5.22	6.53%	5.16	5.31%	4.89	-0.20%	5.26	7.35%	5.21	6.33%	5.28	5.43	5.41	4.99	
2017-10	4.90	5.30	8.16%	5.28	7.76%	4.90	0.00%	5.35	9.18%	5.31	8.37%	5.49	5.42	5.41	4.99	5.60
2017-11	4.90	5.36	9.39%	5.27	7.55%	4.94	0.82%	5.43	10.82%	5.32	8.57%	5.49	5.42	5.46	4.93	5.60
2017-12	4.90	5.38	9.80%	5.29	7.96%	4.98	1.63%	5.44	11.02%	5.32	8.57%	5.56	5.61	5.46	4.96	5.61
2018-01	4.90	5.43	10.82%	5.33	8.78%	5.04	2.86%	5.44	11.02%	5.34	8.98%	5.59	5.62	5.54	4.96	
2018-02	4.90	5.46	11.43%	5.33	8.78%	5.06	3.27%	5.44	11.02%	5.37	9.59%	5.59	5.64		5.18	
2018-03	4.90	5.51	12.45%	5.34	8.98%	5.11	4.29%	5.45	11.22%	5.45	11.22%		5.64	5.67	5.18	5.79
2018-04	4.90	5.56	13.47%	5.36	9.39%	5.13	4.69%	5.47	11.63%	5.51	12.45%	5.73	5.85	5.68	5.21	5.79
2018-05	4.90	5.60	14.29%	5.45	11.22%	5.15	5.10%	5.47	11.63%	5.53	12.86%	5.78	5.85		5.39	5.79
2018-06	4.90	5.64	15.10%	5.47	11.63%	5.16	5.31%	5.51	12.45%	5.57	13.67%	5.79	5.91		5.39	6.06
2018-07	4.90	5.67	15.71%	5.47	11.63%	5.16	5.31%	5.60	14.29%	5.55	13.27%	5.83	5.94	5.78	5.39	6.35
2018-08	4.90	5.69	16.12%	5.47	11.63%	5.18	5.71%	5.62	14.69%	5.59	14.08%	5.85		5.80	5.39	6.35
2018-09	4.90	5.70	16.33%	5.49	12.04%	5.19	5.92%	5.62	14.69%	5.73	16.94%	5.87	5.94	5.80	5.39	6.35
2018-10	4.90	5.71	16.53%	5.47	11.63%	5.19	5.92%	5.62	14.69%	5.72	16.73%	5.92	5.89	5.68	5.39	6.26
2018-11	4.90	5.71	16.53%	5.47	11.63%	5.19	5.92%	5.61	14.49%	5.62	14.69%	5.94	5.87	5.67	5.42	6.26
2018-12	4.90	5.68	15.92%	5.45	11.22%	5.09	3.88%	5.57	13.67%	5.55	13.27%	5.82	5.62	5.36	6.24	
环比变动	-	-0.03	-0.61%	-0.02	-0.41%	-0.10	-2.04%	-0.04	-0.82%	-0.07	-1.43%		-0.05	-0.05	-0.06	-0.02

数据来源：Wind 资讯，融 360，东吴证券研究所

图 8: 全国及各城市二套房贷利率 (%)

	基准利率	全国	上浮比例	北京	上浮比例	上海	上浮比例	广州	上浮比例	深圳	上浮比例	南京	杭州	武汉	长沙
2017-01	4.90	5.40	10.20%			5.41	10.41%	5.40	10.20%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.37
2017-02	4.90	5.40	10.20%	5.43	10.82%	5.41	10.41%	5.40	10.20%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.37
2017-03	4.90	5.40	10.20%	5.43	10.82%	5.41	10.41%	5.40	10.20%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.37
2017-04	4.90	5.39	10.00%	5.43	10.82%	5.41	10.41%	5.40	10.20%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.37
2017-05	4.90	5.40	10.20%	5.44	11.02%	5.41	10.41%	5.40	10.20%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.39
2017-06	4.90	5.43	10.82%	5.78	17.96%	5.41	10.41%	5.44	11.02%	5.39	10.00%	5.39	5.39	5.39	5.39
2017-07	4.90	5.47	11.63%	5.74	17.14%	5.44	11.02%	5.46	11.43%	5.39	10.00%	5.43	5.46	5.58	5.39
2017-08	4.90	5.54	13.06%	5.75	17.35%	5.44	11.02%	5.58	13.88%	5.46	11.43%	5.54	5.52	5.81	5.39
2017-09	4.90	5.60	14.29%	5.72	16.73%	5.42	10.61%	5.58	13.88%	5.46	11.43%	5.68	5.65		5.54
2017-10	4.90	5.66	15.51%	5.77		5.41				5.55		5.74	5.65	5.93	
2017-11	4.90	5.71	16.53%	5.78	17.96%	5.44	11.02%	5.66	15.51%	5.66	15.51%	5.74	5.66	5.93	5.58
2017-12	4.90	5.73	16.94%	5.81	18.57%	5.46	11.43%	5.55	13.27%	5.70	16.33%	5.87	5.66	5.92	5.58
2018-01	4.90	5.76	17.55%	5.80	18.37%	5.50	12.24%	5.56	13.47%	5.70	16.33%	5.89	5.71		5.70
2018-02	4.90	5.79	18.16%	5.80	18.37%	5.50	12.24%	5.60	14.29%	5.71	16.53%	5.92	5.78	5.93	
2018-03	4.90	5.86	19.59%	5.80	18.37%	5.52	12.65%	5.73	16.94%	5.73	16.94%	5.92	5.94	6.14	
2018-04	4.90	5.91	20.61%	5.82	18.78%	5.53	12.86%	5.84	19.18%	5.74	17.14%	6.10	5.94	6.14	5.83
2018-05	4.90	5.96	21.63%	5.85	19.39%	5.55	13.27%	5.88	20.00%	5.74	17.14%	6.10		6.14	5.86
2018-06	4.90	6.01	22.65%	5.90	20.41%	5.57	13.67%	5.92	20.82%	5.77	17.76%	6.11		6.48	6.01
2018-07	4.90	6.03	23.06%	5.90	20.41%	5.57	13.67%	5.89	20.20%	5.88	20.00%	6.11		6.76	
2018-08	4.90	6.05	23.47%	5.90	20.41%	5.57	13.67%	5.95	21.43%	5.86	19.59%		6.06		
2018-09	4.90	6.06	23.67%	5.91	20.61%	5.58	13.88%	6.04	23.27%	5.86	19.59%	6.14	6.06	6.76	
2018-10	4.90	6.07	23.88%	5.90	20.41%	5.58	13.88%	6.04	23.27%	5.86	19.59%	6.14	6.16	6.67	6.09
2018-11	4.90	6.06	23.67%	5.90	20.41%	5.58	13.88%	5.96	21.63%	5.86	19.59%	6.14	6.14	6.67	6.09
2018-12	4.90	6.04	23.27%	5.88	20.00%	5.57	13.67%	5.86	19.59%	5.80	18.37%	6.08	6.03	6.67	6.09
环比变动	-	-0.02	-0.41%	-0.02	-0.41%	-0.01	-0.20%	-0.10	-2.04%	-0.06	-1.22%	-0.06	-0.11	-	-

数据来源: Wind 资讯, 融 360, 东吴证券研究所

图 9: 老 16 家上市银行历史估值情况

		18PB	19PB	18PB跌至08年以来底部空间	最近3年			最近10年				分红情况	
					最高	平均	最低	最高	平均	最低	最低点出现日期	股息率	分红比例
A股	工商银行	0.83	0.75	0.09%	1.35	0.98	0.83	3.08	1.44	0.83	2016/2/15	4.60%	30.0%
	建设银行	0.84	0.76	5.20%	1.44	1.00	0.80	3.31	1.42	0.80	2016/2/29	4.58%	30.0%
	农业银行	0.78	0.66	新低	1.15	0.92	0.79	1.79	1.11	0.79	2019/1/10	5.05%	30.0%
	中国银行	0.68	0.62	新低	1.00	0.82	0.70	2.59	1.19	0.70	2019/1/10	4.99%	30.1%
	交通银行	0.69	0.63	7.54%	0.88	0.78	0.66	3.79	1.23	0.64	2014/3/11	4.82%	30.2%
	招商银行	1.32	1.16	46.8%	1.97	1.44	1.00	4.73	1.84	0.90	2014/3/20	3.17%	30.2%
	中信银行	0.66	0.60	新低	1.11	0.89	0.67	3.39	1.33	0.67	2019/1/2	4.81%	30.0%
	浦发银行	0.67	0.59	新低	1.33	1.03	0.67	5.17	1.52	0.67	2019/1/2	1.00%	5.4%
	民生银行	0.61	0.54	新低	1.19	0.93	0.62	3.29	1.38	0.62	2019/1/2	2.60%	15.4%
	兴业银行	0.73	0.65	1.9%	1.17	0.98	0.71	4.38	1.51	0.71	2019/1/2	4.22%	23.6%
	光大银行	0.69	0.64	3.1%	0.97	0.83	0.67	2.00	1.04	0.67	2018/8/17	4.68%	30.1%
	华夏银行	0.57	0.51	新低	1.09	0.85	0.58	2.57	1.25	0.58	2019/1/2	2.02%	9.8%
	平安银行	0.80	0.72	8.9%	1.42	0.95	0.73	4.96	1.63	0.73	2018/7/5	1.33%	10.1%
	北京银行	0.69	0.63	新低	1.41	1.06	0.69	3.59	1.44	0.69	2019/1/2	4.66%	30.1%
	南京银行	0.84	0.73	1.9%	1.53	1.24	0.83	3.28	1.50	0.83	2014/3/10	5.28%	30.3%
	宁波银行	1.35	1.15	40.9%	2.18	1.65	1.14	5.00	1.93	0.96	2014/3/10	2.42%	21.7%
港股	工商银行H	0.78	0.71	16.2%	1.05	0.86	0.67	3.43	1.44	0.67	2016/2/25	5.08%	30.0%
	建设银行H	0.76	0.68	13.6%	1.09	0.87	0.66	3.27	1.41	0.66	2016/1/26	5.25%	30.0%
	农业银行H	0.67	0.56	8.1%	0.96	0.79	0.62	2.38	1.10	0.62	2016/2/25	6.31%	30.0%
	中国银行H	0.57	0.52	新低	0.82	0.70	0.58	2.38	1.05	0.58	2019/1/2	6.19%	30.1%
	交通银行H	0.64	0.58	20.5%	0.77	0.64	0.53	3.05	1.16	0.53	2016/2/25	5.23%	30.2%
	招商银行H	1.30	1.14	62.4%	1.78	1.30	0.80	4.71	1.87	0.80	2016/2/15	3.36%	30.2%
	中信银行H	0.50	0.46	新低	0.73	0.61	0.51	2.51	1.00	0.51	2019/1/3	6.71%	30.0%
	民生银行H	0.51	0.46	9.7%	0.97	0.72	0.47	2.01	1.07	0.47	2018/6/27	1.94%	15.4%
光大银行H	0.54	0.50	2.2%	0.76	0.65	0.53	1.15	0.73	0.53	2018/7/5	5.95%	30.1%	

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

注 1: 计算 BVPS 时采用的公式为 (当期归母权益-当期期末其他权益工具)/当期总股本, 大多数银行报表 BVPS 按此口径计算;

注 2: PB 计算方式采用总市值法, 即 PB=总市值/(当期归母权益-当期期末其他权益工具)

注 3: 若最低 PB 多次出现, 取离当前最近日期。

图 10：上市银行再融资进度列表（更新至 2019/01/13）

上市银行	发行预案	最新公告日期	进度	二级债	定增	可转债	优先股
工商银行	优先股≤1000	2018/8/31	董事会通过				1000
中国银行	优先股≤1200	2019/1/4	股东大会通过议案				1200
交通银行	可转债≤600	2018/12/27	证监会核准			600	
	二级债≤800	2019/1/4	股东大会通过议案	800			
中信银行	可转债≤400	2018/12/27	证监会通过			400	
	优先股≤400	2018/12/14	董事会通过				400
浦发银行	可转债≤500	2018/12/19	银保监会通过			500	
民生银行	可转债≤500	2017/6/17	股东大会通过议案			500	
	二级债≤400	2018/12/28	银保监会通过	400			
光大银行	优先股≤350	2018/12/14	银保监会核准				350
兴业银行	优先股≤300	2018/12/27	证监会通过				300
平安银行	可转债≤260	2018/12/26	证监会通过			260	
	二级债：300	2017/12/22	股东大会通过议案	300			
南京银行	定增≤140	2018/7/31	证监会审核未通过		140		
宁波银行	定增≤80	2018/12/26	股东大会通过议案		80		
江苏银行	可转债≤200	2018/12/27	证监会核准通过			200	
	二级债≤200	2019/1/11	股东大会通过议案	200			
无锡银行	二级债：8	2017/11/4	第一期20亿已完成，还剩8亿	8			
吴江银行	二级债：40	2018/12/18	股东大会通过议案	40			
张家港行	二级债：15	2018/1/17	央行批准	15			
未完成合计	7693			1763	220	2460	3250
17年来已完成合计	10407			6120	2166	530	1591
合计	18100			7883	2386	2990	4841

数据来源：Wind 资讯，公司公告，东吴证券研究所

注：主要统计 17 年以来再融资情况；部分金额四舍五入。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,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、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>