



Research and
Development Center

“中特估”后的“金特估”

非银金融行业

2023年5月21日

证券研究报告

行业研究

行业周报

非银金融

王舫朝 非银金融行业首席分析师
执业编号: S1500519120002
联系电话: +86 (010) 83326877
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

“中特估”后的“金特估”

2023年5月21日

本期内容提要:

➤ 核心观点: 我们在之前报告《什么是中国特色估值体系》中定义了“中特估”是在“提升科技能力、提升产业链、供应链安全”背景下对国央企的重新定位,改善盈利能力、提升效率是拔估值的关键;近期上交所主持召开“金特估”会议,我们认为“金特估”与“中特估”一脉相承,“金特估”代表金融应重在服务中国式现代化,并有望促进经济转型,从而不断改善底层资产质量。

2022年资本市场基础制度建设取得长足进步,全面注册制也顺势推出,我们认为有望进一步推动资本市场建设。同时,银行等间接融资渠道也有望进一步发挥重要作用。

保险基本面表现强劲,负债端拐点来临,估值仍低;券商作为服务于快速发展的资本市场的金融机构,我们预计有望全面受益于投行、财富管理、重资本业务的加杠杆;关注制造业贷款比例提升+普惠金融+数字化转型的国有大行。

建议关注:四大国有银行、中国太保、中国平安、中信证券、方正证券、中金公司等。

➤ 市场回顾: 本周主要指数下行,上证综指报 3283.54 点,环比上周+0.34%;深证指数报 11091.36 点,环比上周+0.78%;沪深 300 指数报 3944.54 点,环比上周+0.17%;创业板指数报 2278.59 点,环比上周+1.16%;非银金融(申万)指数报 1595.92 点,环比上周-1.06%,证券 II(申万)指数报 5407.74 点,环比上周-1.40%,保险 II(申万)指数报 1131.11 点,环比上周-0.07%,多元金融(申万)指数报 1136.77 点,环比上周-2.45%;中证综合债(净价)指数报 100.53,环比上周+0.01%。本周沪深两市累计成交 3381.23 亿股,成交额 43137.52 亿元,沪深两市 A 股日均成交额 8627.50 亿元,环比上周-15.79%,日均换手率 1.05%,环比上周-0.29bp。截至 5 月 18 日,两融余额 16206.75 亿元,较上周+0.44%,占 A 股流通市值 2.27%。截至 2023 年 4 月 30 日,股票型+混合型基金规模为 7.17 万亿元,环比+0.61%,4 月新发权益基金规模份额 249 亿份,环比-46.25%。个股方面,券商:光大证券环比上周+1.98%,华林证券环比上周+1.10%,中国银河环比上周+0.83%。保险:中国平安环比上周-0.54%,中国人寿环比上周+6.15%,中国太保环比上周-2.02%,新华保险环比上周-1.49%。

➤ 证券业观点:

“双柜台”模式有望落地,或将促进港股价值修复,缩小 AH 价差,提升港股流动性。5 月 19 日,香港交易及结算所有限公司(香港交易所)宣布,拟于 2023 年 6 月 19 日市场准备就绪时在香港证券市场推出“港币-人民币双柜台模式”(双柜台模式)及双柜台庄家机制。公告称,双柜台模式及庄家机制将有助于推动人民币计价证券在香港的交易及结算。

双柜台模式，是指同一个上市公司可以用港币和人民币两种货币计价和交易股票。以前港交所的股票只能用港币购买，但在双柜台模式下，投资者既可以选择用港币购买这只股票，同时也可以人民币购买这只股票。相较于通过港股通购买港股股票，不需要预备港元，避免了汇兑风险，提升了港股投资便利度。截至5月19日，已主动申请新设人民币柜台的上市公司24家，包括腾讯、阿里巴巴、香港交易所、中国平安、友邦保险等。截至5月19日，券商行业中，中原证券、中信建投、申万宏源等A/H价差分别达257.6%、230.4%、207.3%。我们预计，若相关公司后续双柜台模式落地有望推动“A+H”股价差收窄。

由上交所主办，工商银行承办的“沪市金融业专题座谈会”于本周三召开，此次会议讨论的重要内容为“在服务中国式现代化中促进金融业估值提升和高质量发展”。参会机构包括银行、保险、基金和券商人士。我们认为“金特估”与“中特估”一脉相承，强调金融业在服务中国式现代化，促进经济结构转型过程中的作用。我们预计，券商服务资本市场功能有望不断加强，带动投行、财富管理规模扩张，此外，资本中介业务需求扩张带动杠杆提升亦有望推升行业ROE。

➤ 保险业观点：

上市险企发布2023年1-4月保费数据，其中前4月累计寿险保费同比增速：平安寿（YoY+6.0%）>国寿（YoY+4.0%）>人保寿（YoY+1.6%）>新华（YoY-0.5%）>太保寿（YoY-2.9%）；前4月累计财险保费同比增速：太保财（YoY+16.0%）>人保财（YoY+9.5%）>平安财（YoY+5.8%）。

寿险方面，相较前三月，国寿、人保寿和平安寿延续保费较快增长态势，太保寿险4月单月保费同比有所下滑，我们认为主要系公司着力发展期交业务的短期节奏调整，虽然保费短期有所波动，但新业务价值表现有望进一步提升。

财险方面，虽然财险业务因业务节奏和相关季节性因素，各月保费节奏有所不同，但整体来看，随着社会经济活动的全面恢复，各大上市财产险企车险与非车险保费均呈现良好增长态势。

我们认为保险负债端经过近年来持续的清虚改革，当前保险负债端逐步度过“磨底”阶段，随着经济稳增长政策的逐步推进，居民可支配收入预期有望逐步修复，储蓄型和保障型等主要产品有望持续复苏。寿险逐步恢复，财险依旧稳健，我们前期在报告《保险投资逻辑有望逐渐从估值修复转向资产负债共振》（2023年2月3日发布）中提出，后续板块表现有望逐渐从“估值修复”逻辑转向“基本面改善”，我们认为当前保险行业负债端表现符合我们预期并有望持续沿着我们前期提出的逻辑演绎。

板块自年初以来估值整体回升，但是整体看板块估值仍处于历史较低区间，我们看好行业回暖带来的板块阶段性行情和长期配置价值。建议关

注中国太保、中国平安、中国人保和中国财险。

- 流动性观点：上周央行公开市场净投放 230 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 120 亿元，MLF 投放 1250 亿元，到期 1000 亿元。价方面，本周短端资金利率上行。4 月加权平均银行间同业拆借利率下行至 1.69%。本周银行间质押式回购利率 R001 上行 7bp 至 1.52%，R007 上行 4bp 至 1.95%，DR007 上行 7bp 至 1.87%。SHIBOR 隔夜利率上行 9bp 至 1.41%。同业存单发行利率 1 个月、3 个月、6 个月同业存单（AAA+）到期收益率分别+3bp/+6bp/+6bp 至 1.98%/2.21%/2.33%。债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 1bp 至 2.05%，10 年期国债收益率维持 2.71%，期限利差下行 1bp 至 0.66%。
- 风险因素：险企改革不及预期，中国经济超预期下滑，长期利率下行超预期，金融监管政策收紧，代理人脱落压力，保险销售低于预期，资本市场波动对业绩影响的不确定性等。

目录

证券业务概况及一周点评.....	6
保险业务概况及一周点评.....	8
市场流动性追踪.....	8
行业新闻.....	12

表目录

表 1: 央行操作 (05/13-05/019) 和债券发行与到期 (05/15-05/21), 亿元.....	9
--	---

图目录

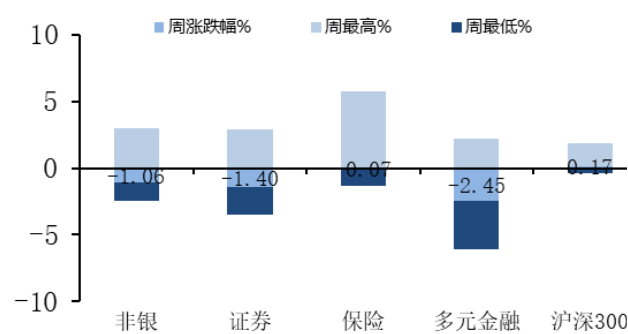
图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.58pct.....	6
图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 4.42pct.....	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比-15.79%.....	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	6
图 5: 截至 2023 年 5 月 19 日 IPO、再融资承销规模.....	7
图 6: 截至 2023 年 5 月 19 日, 年内累计债券承销规模 44213.77 亿元.....	7
图 7: 本周两融余额较上周上升 0.44%.....	7
图 8: 本周股票质押市值较上周-1.58%.....	7
图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿.....	7
图 10: 券商板块 PB 1.35 倍.....	7
图 11: 截至 2023 年 4 月股票+混合型基金规模 7.17 万亿元.....	7
图 12: 4 月新发权益类基金 249 亿份, 环比-46.25%.....	7
图 13: 2023 年 1-4 月累计寿险保费增速.....	8
图 14: 2023 年 1-4 月累计财险保费增速.....	8
图 15: 2023 年 1-4 月单月寿险保费增速.....	8
图 16: 2023 年 1-4 月单月财险保费增速.....	8
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	8
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量.....	9
图 19: 地方债发行与到期.....	9
图 20: 同业存单发行与到期.....	9
图 21: 加权平均利率.....	10
图 22: shibor 隔夜拆借利率.....	10
图 23: DR007 和 R007.....	10
图 24: 同业存单到期收益率.....	10
图 25: 国债收益率 (%).....	11
图 26: 国债期限利差.....	11

证券业务概况及一周点评

证券业务:

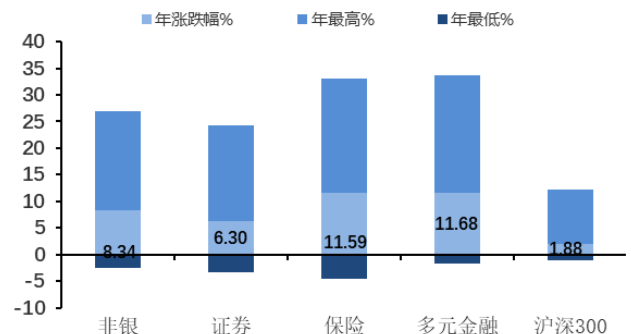
- 1. 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3381.23 亿股, 成交额 43137.52 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8627.50 亿元, 环比上周-15.79%, 日均换手率 1.05%, 环比上周-0.29bp。
- 2. 投资银行:** 截至 2023 年 5 月 19 日, 年内累计 IPO 承销规模为 1551.54 亿元, 再融资承销规模为 4251.48 亿元; 券商债券承销规模为 44213.77 亿元。
- 3. 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 5 月 18 日, 两融余额 16206.75 亿元, 较上周+0.44%, 占 A 股流通市值 2.27%; (2) 股票质押: 截至 5 月 19 日, 场内外股票质押总市值为 31382.64 亿元, 较上周-1.58%。
- 4. 证券投资:** 本周主要指数下行, 上证综指报 3283.54 点, 环比上周+0.34%; 深证指数报 11091.36 点, 环比上周+0.78%; 沪深 300 指数报 3944.54 点, 环比上周+0.17%; 创业板指数报 2278.59 点, 环比上周+1.16%; 中证综合债(净价)指数报 100.53, 环比上周+0.01%。
- 5. 资产管理:** 截至 2023 年 Q1, 证券公司及资管子公司资管业务规模 6.45 万亿元, 较年初-6.14%。其中单一资产管理计划资产规模 3.07 万亿元, 集合资产管理计划资产规模 2.79 万亿元, 证券公司私募子公司私募基金资产规模 5972.98 亿元。
- 6. 基金规模:** 截至 2023 年 4 月 30 日, 股票型+混合型基金规模为 7.17 万亿元, 环比+0.61%, 4 月新发权益基金规模份额 249 亿份, 环比-46.25%。

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.58pct



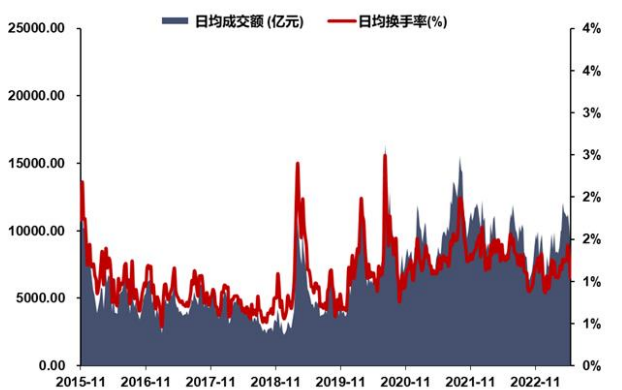
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 4.42pct



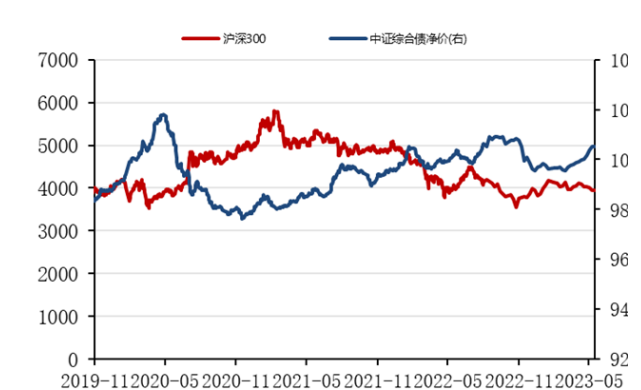
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比-15.79%

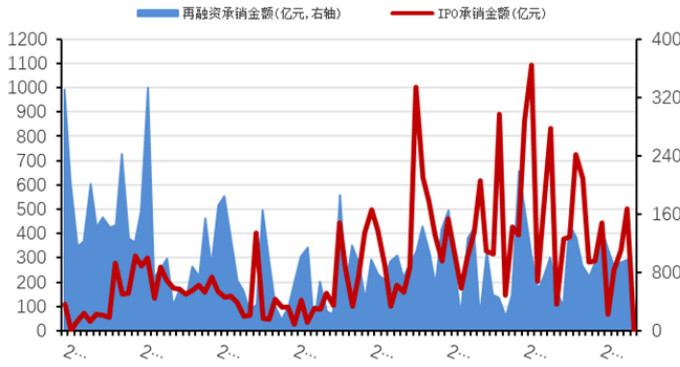


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

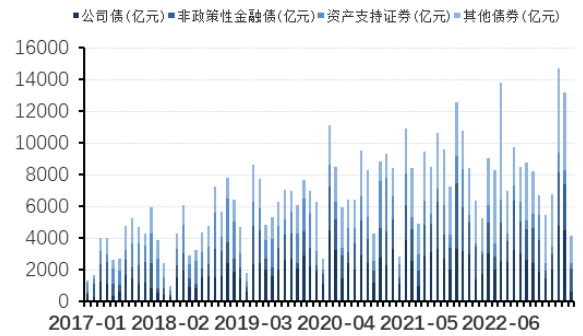
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



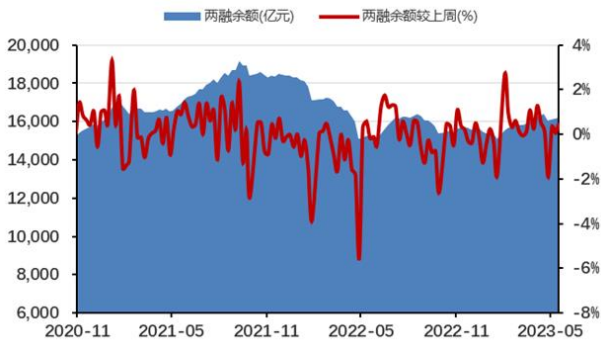
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 截至 2023 年 5 月 19 日 IPO、再融资承销规模


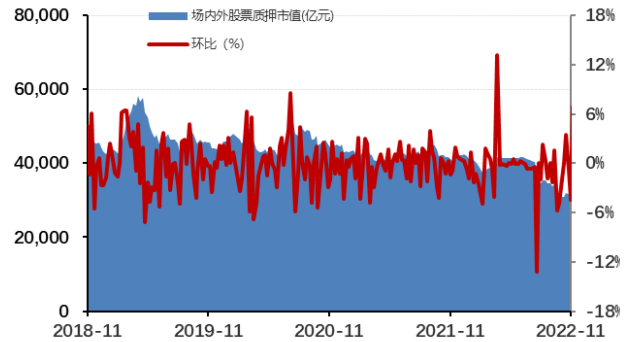
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 截至 2023 年 5 月 19 日, 年内累计债券承销规模 44213.77 亿元


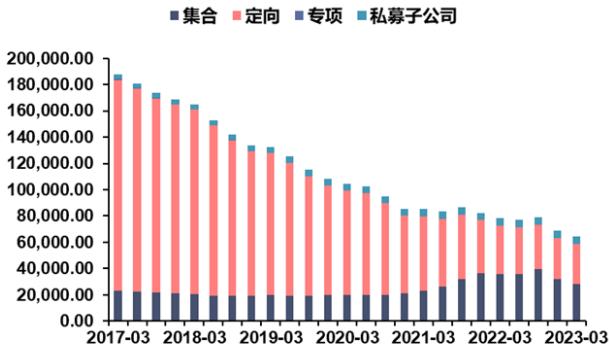
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 本周两融余额较上周上升 0.44%


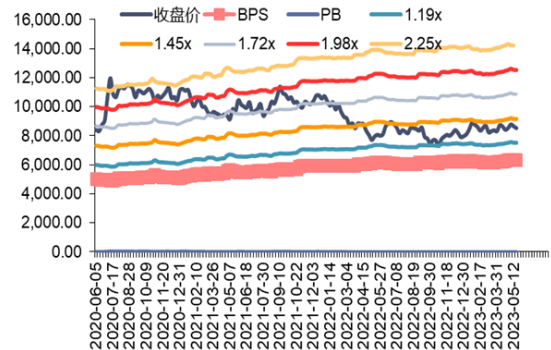
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 本周股票质押市值较上周-1.58%


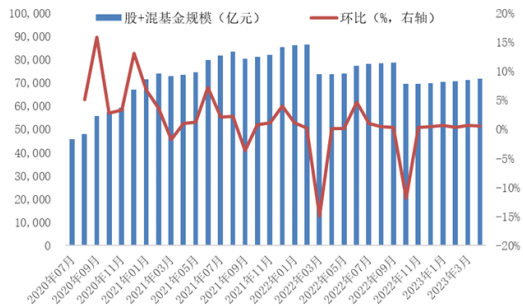
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿


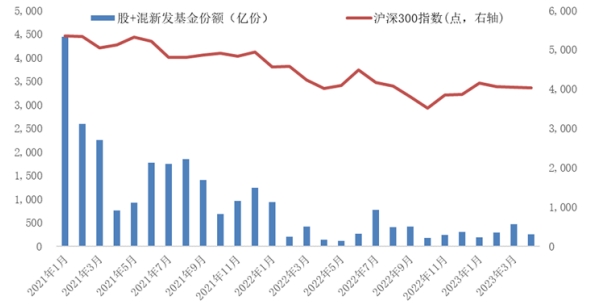
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 券商板块 PB 1.35 倍


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 截至 2023 年 4 月 股票+混合型基金规模 7.17 万亿元


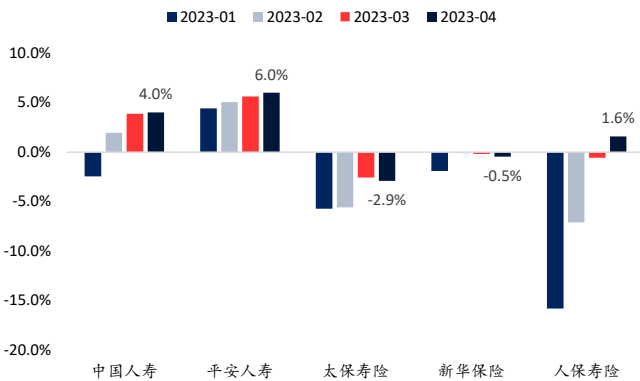
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 4 月新发权益类基金 249 亿份, 环比-46.25%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

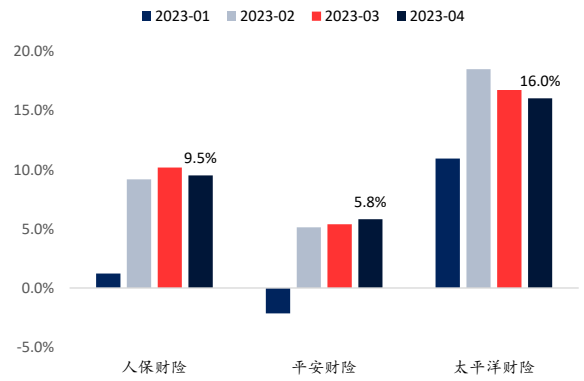
保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-4 月累计寿险保费增速



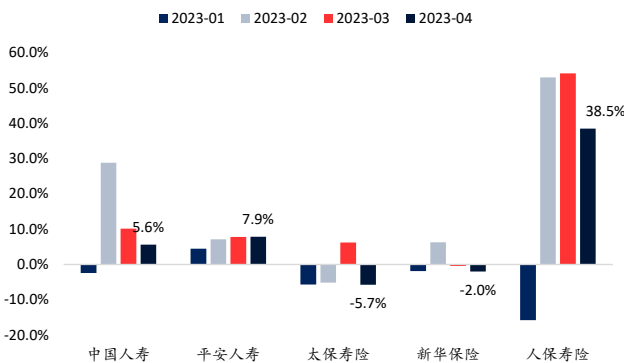
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 2023 年 1-4 月累计财险保费增速



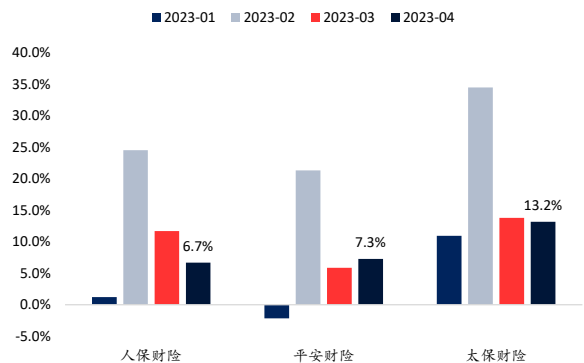
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 2023 年 1-4 月单月寿险保费增速



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 2023 年 1-4 月单月财险保费增速



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

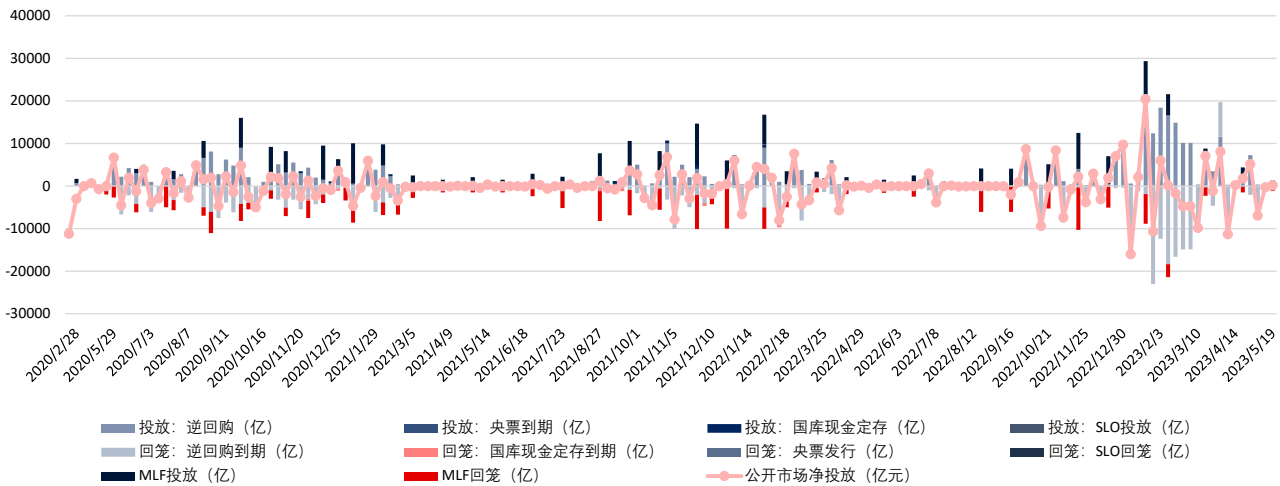
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

上周央行公开市场净投放 230 亿元, 其中逆回购投放 100 亿元, 到期 120 亿元, MLF 投放 1250 亿元, 到期 1000 亿元。上周同业存单共发行 3972.20 亿元, 到期 5628.20 亿元, 净融资-1656.0 亿元。地方债共发行 2727.91 亿元, 到期 677.77 亿元, 净融资 2050.14 亿元。

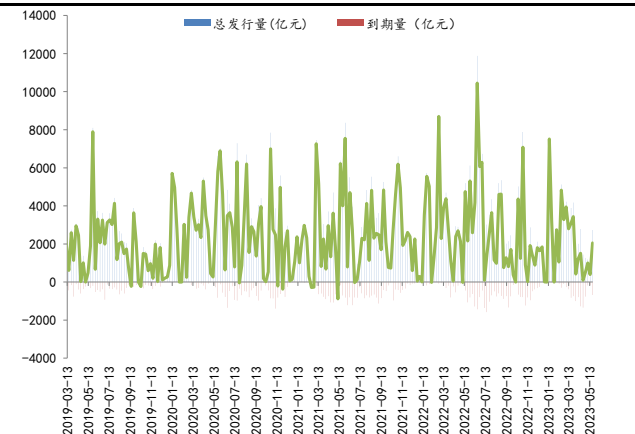
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

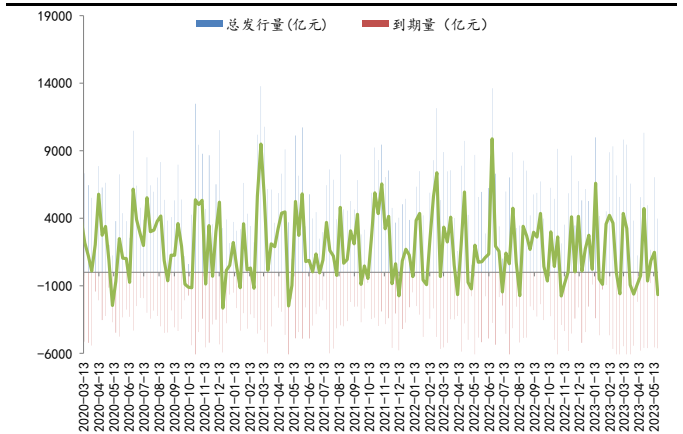
表 1: 央行操作 (05/13-05/019) 和债券发行与到期 (05/15-05/21), 亿元

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天 100	120	-20		
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF	1250	1000	250		
央行票据互换					
SLO					
同业存单	3972.20	5628.20	-1656.0		
地方债	2727.91	677.77	2050.14		

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 地方债发行与到期


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 同业存单发行与到期


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

货币资金面: 本周短端资金利率上行。4 月加权平均银行间同业拆借利率下行至 1.69%。本周银行间质押式回购利率 R001 上行 7bp 至 1.52%，R007 上行 4bp 至 1.95%，DR007 上行 7bp 至 1.87%。SHIBOR 隔夜利率上行 9bp 至 1.41%。

同业存单发行利率 1 个月、3 个月、6 个月同业存单 (AAA+) 到期收益率分别 +3bp/+6bp/+6bp 至 1.98%/2.21%/2.33%。

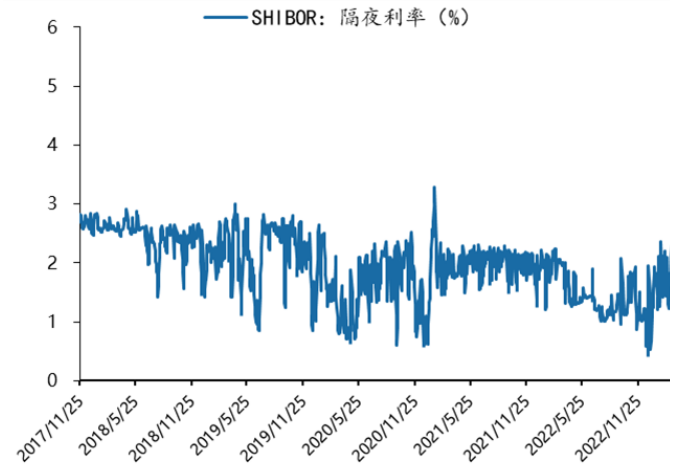
债券利率方面, 本周 1 年期国债收益率上行 1bp 至 2.05%, 10 年期国债收益率维持 2.71%, 期限利差下行 1bp 至 0.66%。

图 21: 加权平均利率



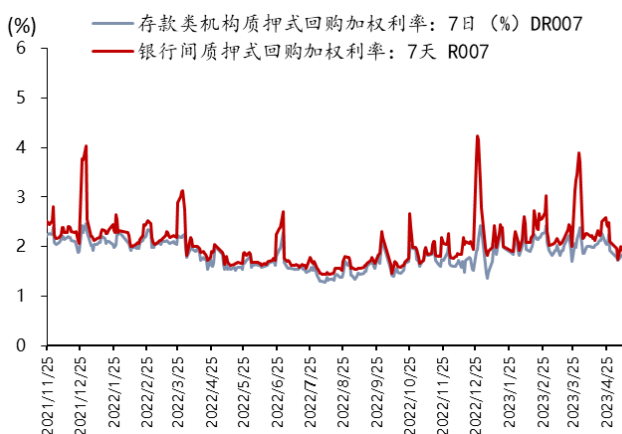
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: shibor 隔夜拆借利率



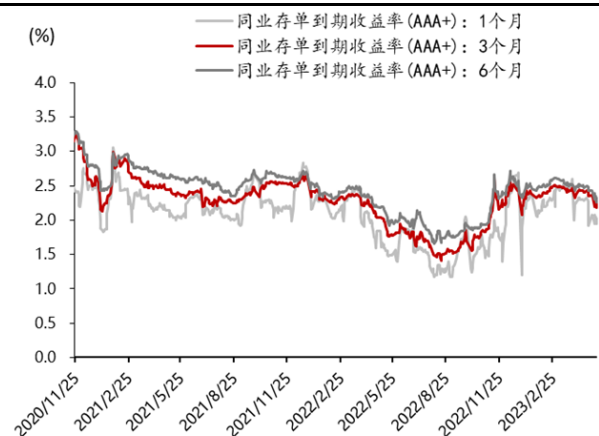
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

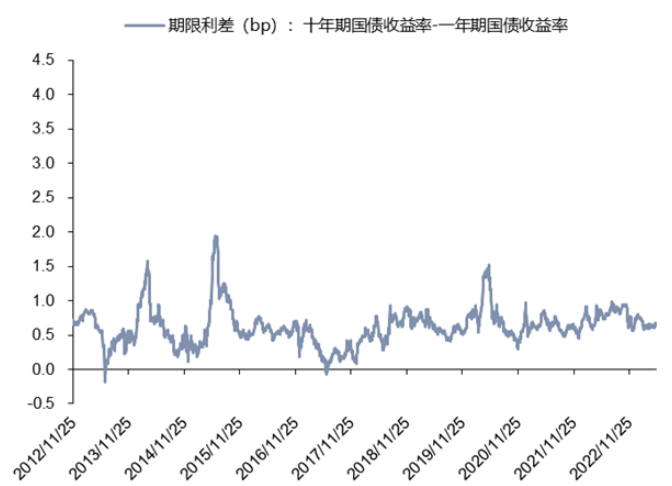
图 24: 同业存单到期收益率



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 国债收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国债期限利差


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券:

5月15日,据《证券日报》记者消息,为更好激励约束券商开展债券承销与受托管理业务,促进券商债券业务高质量发展,中证协于近日修订了《证券公司公司债券业务执业能力评价办法(试行)》,并将规则更名为《证券公司债券业务执业质量评价办法》,现向券商征求意见,企业债拟在过渡期后次一年度纳入评价范围。从修订思路来看,一是突出注册制下提高证券公司债券业务执业质量的内涵和要求,评价指标涵盖公司债券业务全链条。二是提升评价指标的科学性和有效性,充分体现执业情况及证监局等一线监管意见。三是增加监管激励内容,引导市场高质量执业。

5月19日,中国银河证券联合中国工商银行召开线上发布会,正式官宣双方申报的金融科技创新试点项目“证券市场数字人民币应用场景创新”,被证监会批准上线。这标志着,银河证券成为行业首家实现数字人民币投资场外理财产品的券商。

5月19日,证监会非上市公众公司监管部主任鲁颂宾在“第五届西城区企业上市主题交流活动”上表示,要稳步提升市场交易活跃程度,做好精准服务,继续努力扩大投资者队伍,提高投资者参与度,引导公募基金扩大北交所市场投资;持续丰富北交所产品体系,支持北交所发展企业债特色品种,完善指数体系。进一步完善北交所做市交易和融资融券业务丰富市场对冲工具,加强多层次市场互联互通。

保险:

5月16日,中新经纬报道,据统计,截至目前,平安人寿、泰康人寿、友邦人寿等30多家寿险公司与20多家信托公司合作开展了保险金信托业务。中国信托登记公司数据显示,今年1月新增保险金信托规模89.74亿元,环比增长67.05%,规模为近11个月新高。

5月15日,众安在线发布公告称,2023年前4月,公司原保险保费收入总额约为84.59亿元,同比增长27.9%。

5月15日,《上海证券报》报道,由上海证券交易所主办、工商银行承办的“沪市金融业专题座谈会”将在本周三召开。据悉,此次会议讨论的重要内容为“在服务中国式现代化中促进金融业估值提升和高质量发展”。参会机构包括银行、保险、基金和券商人士。

研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

武子皓，中小盘分析师，西安交通大学学士，悉尼大学硕士，ACCA，五年研究经验，曾就职于民生证券，国泰君安证券，2022年加入信达证券从事中小市值行业研究工作，2019年“新浪金麒麟行业新锐分析师”。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾就职于天风证券，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙憧	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。