



Research and  
Development Center

# 公募降费逐步落地，税优健康险范围扩大

非银金融行业

2023年7月9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

## 公募降费逐步落地，税优健康险范围扩大

2023年7月9日

### 本期内容提要:

#### ➤ 核心观点:

当前时点，我们认为经济下行压力仍在但已逐步接近底部区域，本周总理主持召开经济形势专家座谈会，再提“抓紧实施一批政策”，保持战略定力，推动经济高质量发展。强刺激在当前“转方式、调结构”的大方向前可能性不大，“扩需求、稳增长”的一揽子政策有望温和推出，经济企稳预期正在逐渐形成，降息周期下对非银板块乐观。

本周太保举行资本市场开放日，长航行动一期工程下代理人队伍质态取得较大提升，芯基本法改革大大增加营销员积极性，长航行动二期工程有望进一步引领公司高质量发展。我们认为当前金融环境下，居民对长期储蓄险等产品的需求有望进一步提升。7月6日，税优健康险范围扩大，我们认为将有望调动险企主动能动性，商业健康险供给端和需求端有望逐步打开，有望缓解近年来健康险疲软对于险企业绩的拖累。

我们认为处在业务放松周期的券商板块和基本面已经好转的保险板块都具备较高配置性价比。

建议关注：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 3196.61 点，环比上周-0.17%；深证指数报 10888.55 点，环比上周-1.25%；沪深 300 指数报 3825.70 点，环比上周-0.44 %；创业板指数报 2169.21 点，环比上周-2.07%；非银金融（申万）指数报 1505.42 点，环比上周+1.69%，证券 II（申万）指数报 5166.86 点，环比上周+1.37%，保险 II（申万）指数报 1036.45 点，环比上周+2.33 %，多元金融（申万）指数报 1089.60 点，环比上周+1.68%；中证综合债（净价）指数报 100.84，环比上周+0.01%。本周沪深两市累计成交 3353.67 亿股，成交额 44894.15 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 8881.32 亿元，环比上周-1.09%，日均换手率 1.01%，环比上周-0.01bp。截至 7 月 6 日，两融余额 15973.96 亿元，较上周+0.57%，占 A 股流通市值 2.24%；截至 2023 年 7 月 7 日，股票型+混合型基金规模为 7.22 万亿元，环比+0.34%，6 月新发权益基金规模份额 240 亿份，环比-15.73%。个股方面，券商：东吴证券环比上周+7.78%，光大证券环比上周+3.21%，华泰证券环比上周+3.20%。保险：中国平安环比上周+1.75%，中国人寿环比上周-0.54%，中国太保环比上周+5.74%，新华保险环比上周+9.41%。

#### ➤ 证券业观点:

**本周外汇市场震荡，成交水平企稳。**本周外汇市场运行平稳，成交方面，本周日均成交额 8881.32 亿元，环比小幅下行-1.09%。本周券商板块跑赢沪深 300 指数 1.81 pct，当前行业估值 1.28XPB，位于三年来 10%分位。

**公募基金降费有望陆续落地，主动权益基金管理费率或调降至 1.2%。**据中国基金报报道，近日，证监会制定了公募基金费率改革方案，主要包括：1) 降低主动权益类基金费率水平。新注册产品管理费率、托管费率

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

分别不超过 1.2%、0.2%；其余存量产品管理费率、托管费率将争取于 2023 年底前分别降至 1.2%、0.2%以下；2) 推出更多浮动费率产品，包括与基金规模挂钩、与业绩挂钩两类；3) 降低公募基金证券交易佣金率，拟逐步规范公募基金证券交易佣金费率，相关改革措施涉及修改相关法规，预计将于 2023 年底前完成；4) 规范基金销售环节收费，通过法规修改，统筹让利投资者和调动销售机构积极性，进一步规范公募基金销售环节收费。预计于 2024 年底前完成。5) 完善公募基金行业费率披露机制。另外，监管层还发布了公募基金行业费率改革的配套措施：包括大力引入中长期资金、支持基金公司拓宽收入来源、降低基金公司运营成本等。我们认为，公募基金费率调降本质是优化基金投资环境，最终满足投资者需求和优化投资体验，降费或有利于 FOF、公募基金投顾等组合配置模式的交易成本下降和收益水平提升，有望更好地与个人养老金政策相适应和为资本市场引入长期资金，有望催化权益公募基金规模增长。

我们认为，一方面，经济持续回升向好是大的趋势，未来增量经济驱动政策有望出台，提振市场信心推升交投活跃度，或将利好券商板块；另一方面，证券公司是金融市场服务实体经济的关键一环，或在新一轮政策中获得机遇。券商 ROE 提升是我们关注的重点，2023Q1，上市券商杠杆率（除客户资金）较年初的 3.71 倍显著提升至 3.93 倍，预计在两融标的扩容、财富管理业务发展的背景下，用表业务扩张或将有效助推券商 ROE 中枢抬升。当前券商估值处于历史底部，具有较高的配置性价比。建议关注用表能力较强的头部券商中信证券、中金公司，以及融资端改善，资本中介业务底部反转逻辑较强的方正证券。

#### ► 保险业观点：

2023 年 7 月 6 日，国家金融监督管理总局印发《关于适用商业健康险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》（以下简称《通知》），将适用个人所得税优惠政策的商业健康保险产品范围扩大到商业健康保险的主要险种，包括医疗保险、长期护理保险和疾病保险。

**产品范围扩大，供给端有望扩容带动健康险需求。**从《通知》的具体内容来看：1) 产品范围扩大且不再设计标准化条款；2) 投保范围扩大：可为本人和配偶、儿女和父母投保，我们认为或有助于参与人用足用好税优额度；3) 统一账户便利投保流程；4) 充分关注既往症群体，我们认为非标体健康险有望迎来增量。

**税优政策加持，健康险有望逐步迎来拐点。**2015 年税优健康险试点以来，由于产品形态的仍较为单一，整体效果“叫好不叫座”。本次适用险种放开，我们认为供给端和需求端有望同步打开，重点险种如重疾险、既往症医疗、长期护理等供给有望丰富，配合税优制度，有望提升健康险投保需求，中长期来看有望逐渐扭转近年来健康险疲软对于险企业绩拖累。

我们认为此次税优产品范围的扩大更加利好健康险产品开发经验丰富、产品险更加充足、资本金实力和偿付能力更为扎实的头部上市险企。

**中国太保举行 2023 年资本市场开放日，“长航行动”二期工程有望构建发展新动能。**

太保寿险董事长潘艳红表示，太保“长航行动”一期工程已经实施 18 个月，长航行动一期已经初见成效，如期达成当初设定的目标。太保长航行

动二期将围绕组织架构变革，打造组织“芯”活力、转型“芯”动能，打造以客户为中心，最具活力的价值创造型组织。通过建设三级组织架构，实现客户价值与业务价值最大化，其中四级机构是营收中心，二级机构和三级机构是价值与利润创造中心，总部负责价值管理、战略引领、平台赋能、职能共享、风险合规。在长航行动一期工程带动下，2022年下半年开始，中国太保寿险的新业务价值率先在业内转正且持续走高，相比一期工程外勤和生产力的工作会持续推进，二期工程将更加聚焦内部组织变革，我们认为二期工程有望良好衔接一期工程并有望持续带动新业务价值提升。

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。

本周保险板块整体震荡，我们依然看好行业基本面逐步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、新华保险、中国平安和中国财险。

- 流动性观点：本周央行公开市场净回笼 11580 亿元，其中逆回购投放 110 亿元，到期 11690 亿元。价方面，本周短端资金利率分化。6 月加权平均银行间同业拆借利率上行至 1.57%。本周银行间质押式回购利率 R001 下行 92bp 至 1.26%，R007 下行 124bp 至 1.88%，DR007 下行 42bp 至 1.76%。SHIBOR 隔夜利率下行 38bp 至 1.10%。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 -30bp/-18bp/-13bp 至 1.93%/2.02%/2.13%。
- 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率下行 8bp 至 1.81%，10 年期国债收益率与上周持平为 2.64%，期限利差上行 8bp 至 0.82%。
- 风险因素：险企改革不及预期，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 (06/24-06/30) 和债券发行与到期 (06/26-07/02), 亿元	9
--	---

## 图目录

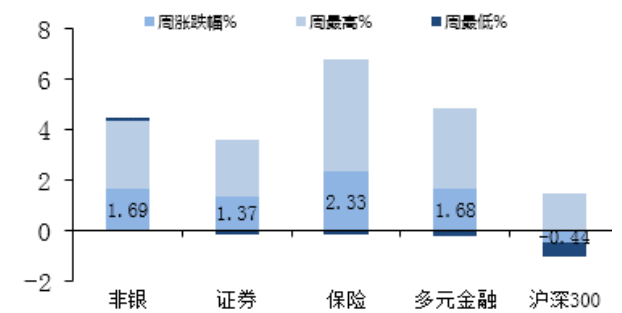
图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 1.81 pct	6
图 2: 2023 年以来券商板块跑赢沪深 300 指数 2.76 pct	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	6
图 5: 截至 2023 年 6 月 21 日, IPO、再融资承销规模	7
图 6: 截至 2023 年 6 月 30 日, 年内累计债券承销规模 60860.44 亿元。	7
图 7: 本周两融余额较上周上涨 0.57%	7
图 8: 本周股票质押市值较上周上涨 0.02%	7
图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿	7
图 10: 券商板块 PB 1.28 倍	7
图 11: 截至 2023 年 5 月股票+混合型基金规模 7.22 万亿元	7
图 12: 6 月新发权益类基金 240 亿份, 环比-15.73%	7
图 13: 2023 年 1-5 月累计寿险保费增速	8
图 14: 2023 年 1-5 月累计财险保费增速	8
图 15: 2023 年 1-5 月单月寿险保费增速	8
图 16: 2023 年 1-5 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:

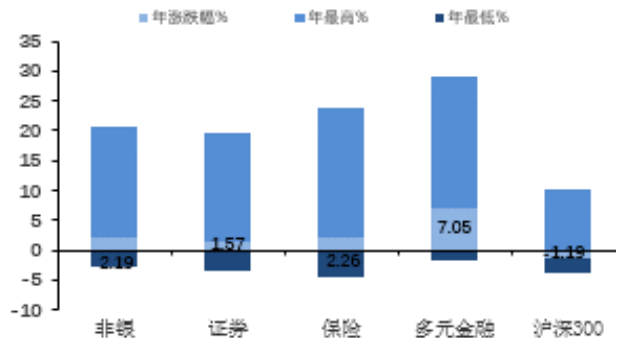
- 1. 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3336.01 亿股, 成交额 44406.59 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8881.32 亿元, 环比上周-1.09%, 日均换手率 1.01%, 环比上周-0.01bp。
- 2. 投资银行:** 截至 2023 年 7 月 7 日, 年内累计 IPO 承销规模为 2172.99 亿元, 再融资承销规模为 4758.01 亿元; 券商债券承销规模为 61772.56 亿元。
- 3. 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 7 月 6 日, 两融余额 15973.96 亿元, 较上周+0.57%, 占 A 股流通市值 2.24%; (2) 股票质押: 截至 7 月 7 日, 场内外股票质押总市值为 30628.46 亿元, 较上周+0.02%。
- 4. 证券投资:** 本周主要指数下行, 上证综指报 3196.61 点, 环比上周-0.17%; 深证指数报 10888.55 点, 环比上周-1.25%; 沪深 300 指数报 3825.70 点, 环比上周-0.44%; 创业板指数报 2169.21 点, 环比上周-2.07%; 中证综合债(净价)指数报 100.84, 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 7 月 7 日, 股票型+混合型基金规模为 7.22 万亿元, 环比+0.34%, 6 月新发权益基金规模份额 240 亿份, 环比-15.73%。

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 1.81 pct



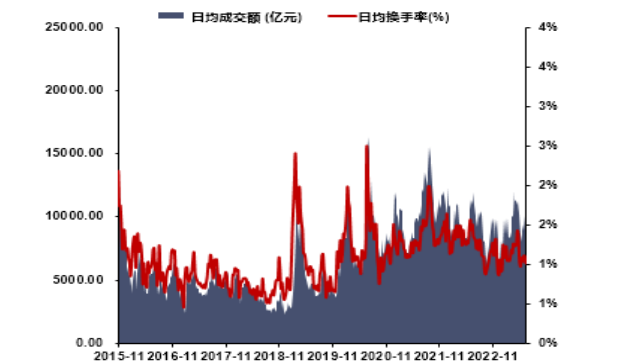
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 2.76 pct



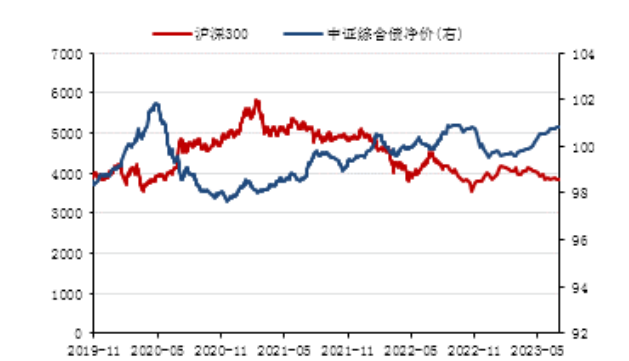
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比



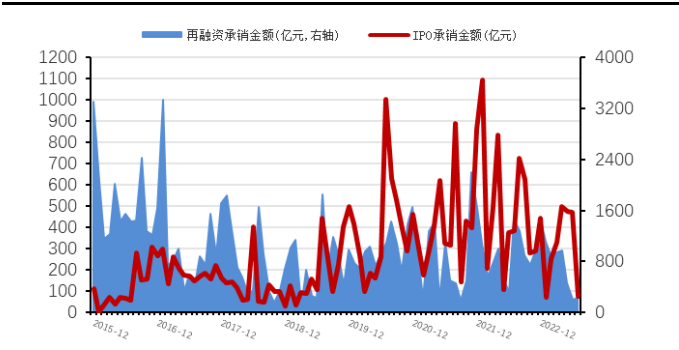
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数

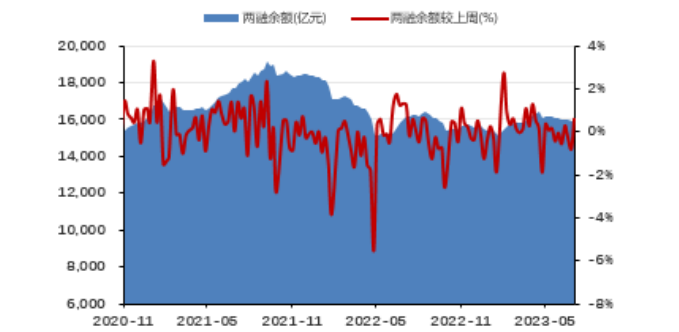


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

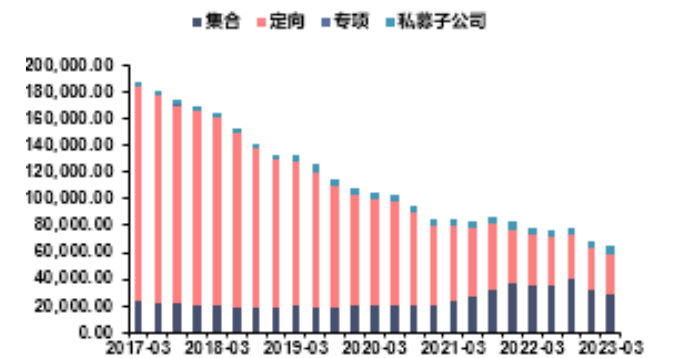


**图 5：截至 2023 年 7 月 7 日，IPO、再融资承销规模**


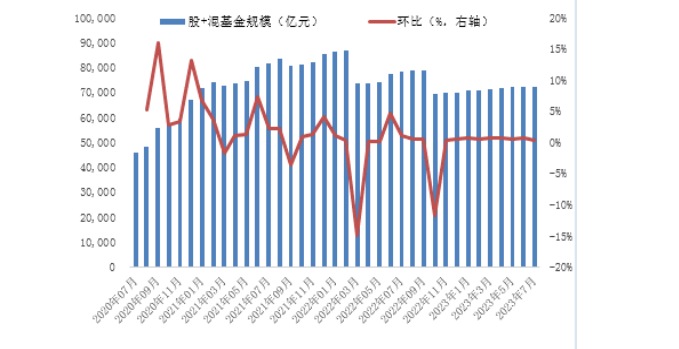
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 7：本周两融余额较上周上涨 0.57%**


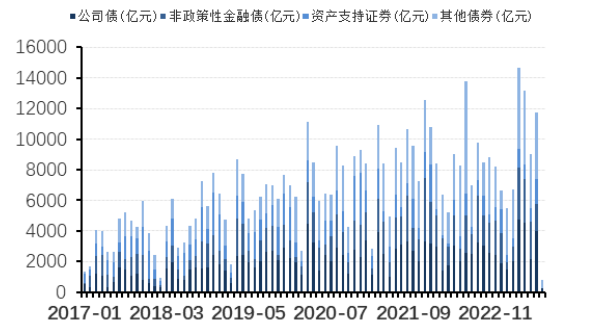
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9：1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿**


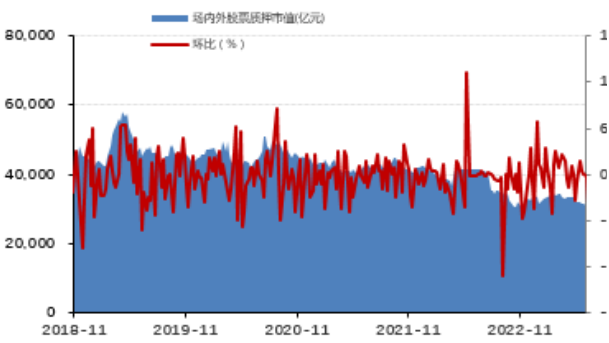
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 11：截至 2023 年 5 月股票+混合型基金规模 7.22 万亿元**


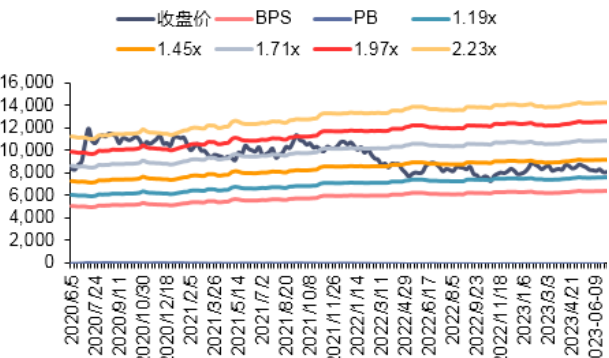
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 6：截至 2023 年 7 月 7 日，年内累计债券承销规模 61772.56 亿元。**


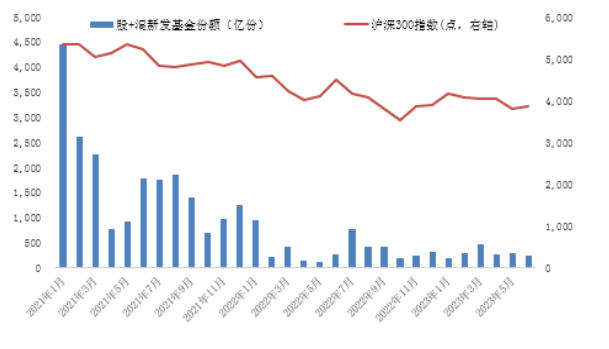
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8：本周股票质押市值较上周上涨 0.02%**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 10：券商板块 PB 1.28 倍**


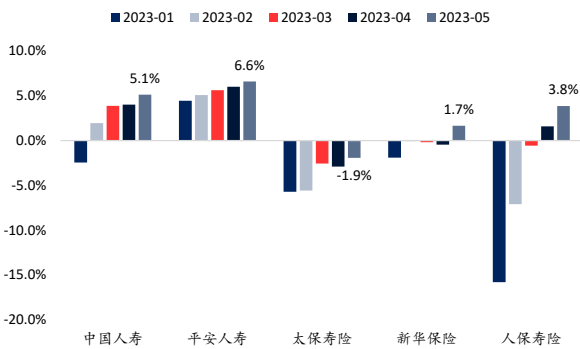
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 12：6 月新发权益类基金 240 亿份，环比-15.73%**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

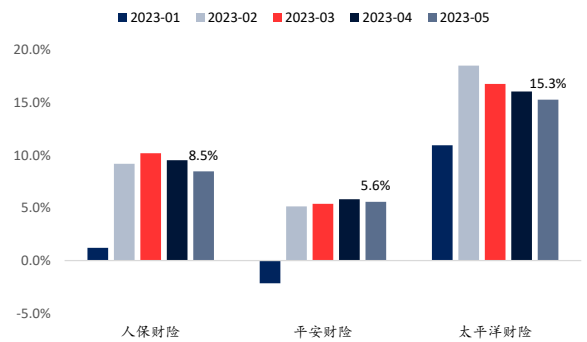
## 保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-5 月累计寿险保费增速



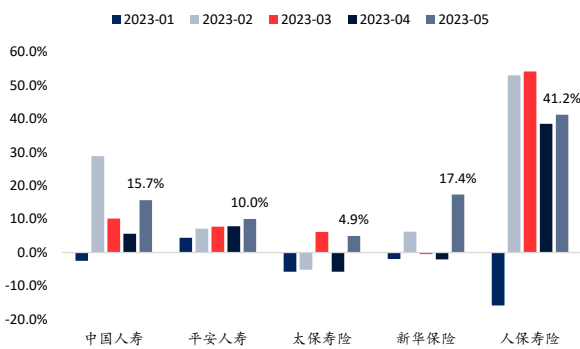
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 2023 年 1-5 月累计财险保费增速



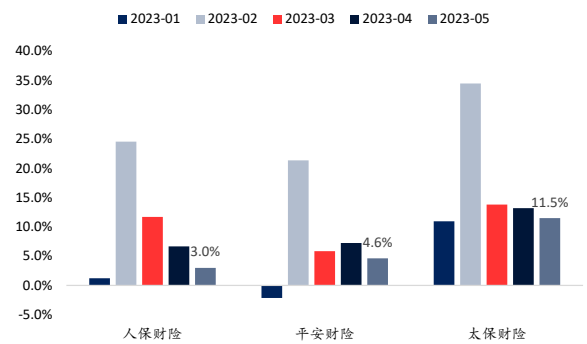
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 2023 年 1-5 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 1-5 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 (%)

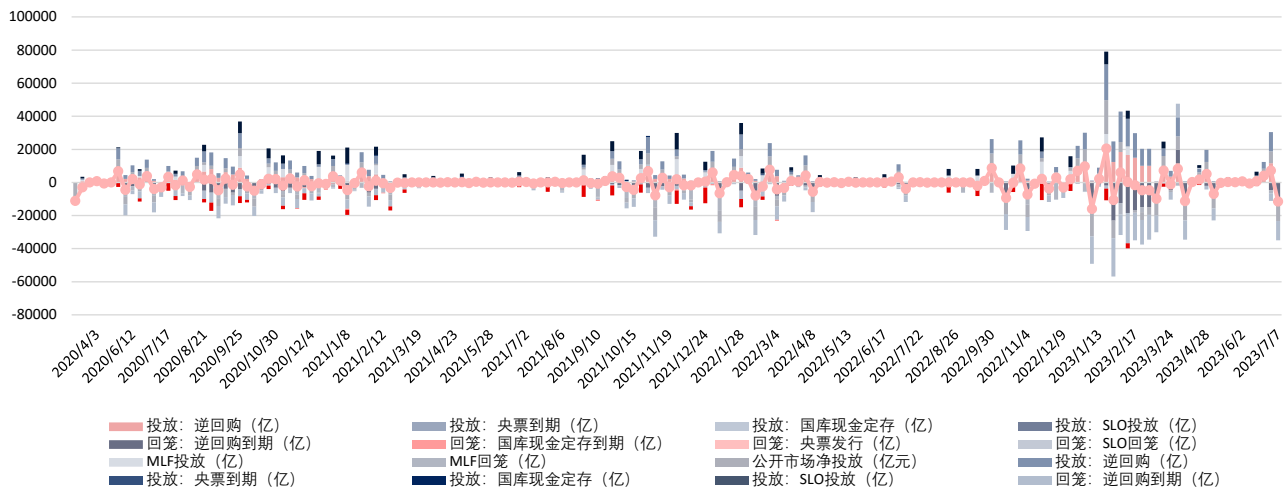


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 市场流动性追踪

本周央行公开市场净回笼 11580 亿元, 其中逆回购投放 110 亿元, 到期 11690 亿元。本周同业存单共发行 1805.30 亿元, 到期 1751.60 亿元, 净融资 53.70 亿元。地方债共发行 1861.03 亿元, 到期 647.46 亿元, 净融资 1213.57 亿元。



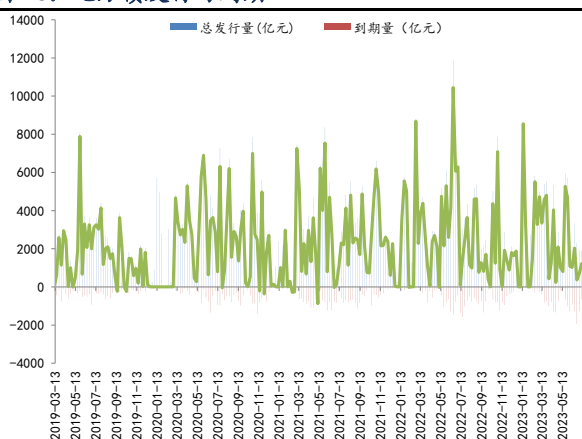
**图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

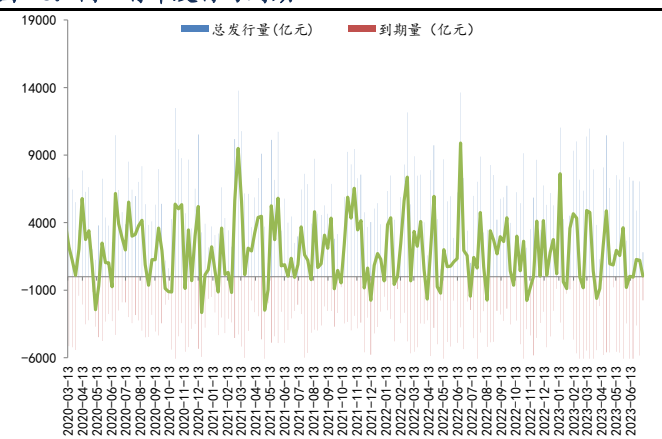
**表 1: 央行操作 (07/01-07/07) 和债券发行与到期 (07/03-07/09), 亿元**

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	110	11690	-11580	
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	1805.30	1751.60	53.70		
地方债	1861.03	647.46	1213.57		

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**


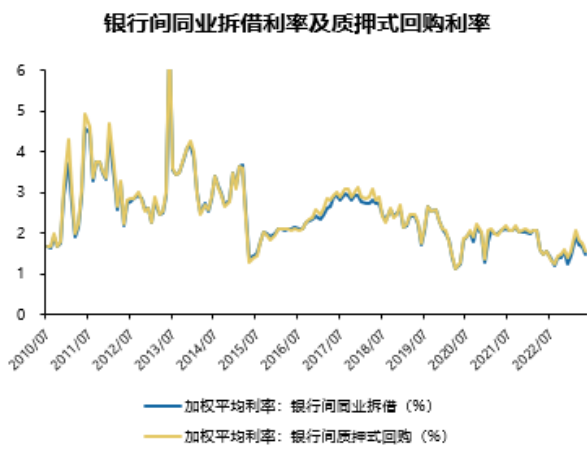
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- **货币资金面:** 本周短端资金利率分化。6 月加权平均银行间同业拆借利率上行至 1.57%。本周银行间质押式回购利率 R001 下行 92bp 至 1.26%, R007 下行 124bp 至 1.88%, DR007 下行 42bp 至 1.76%。SHIBOR 隔夜利率下行 38bp 至 1.10%。
- 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 -30bp/-18bp/-13bp 至

1.93%/2.02%/2.13%。

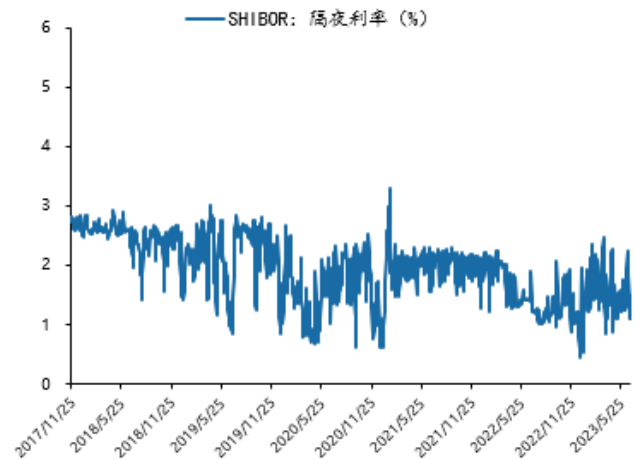
➤ 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率下行 8bp 至 1.81%，10 年期国债收益率与上周持平为 2.64%，期限利差上行 8bp 至 0.82%。

图 21: 加权平均利率



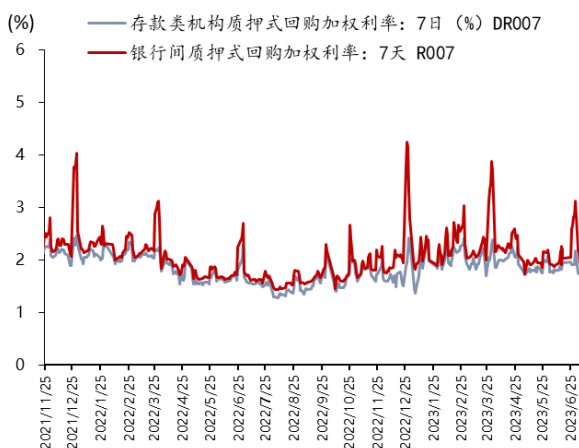
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: shibor 隔夜拆借利率



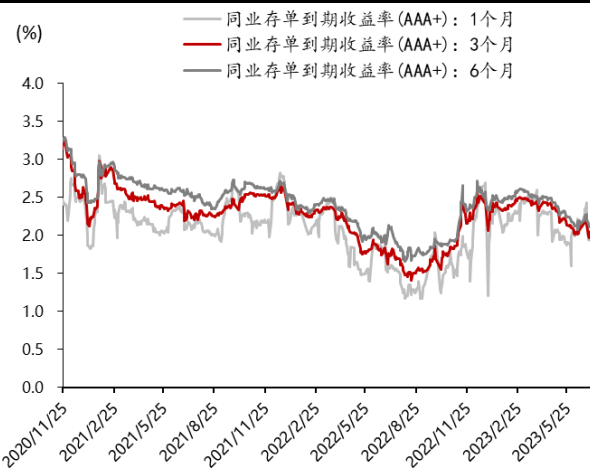
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007

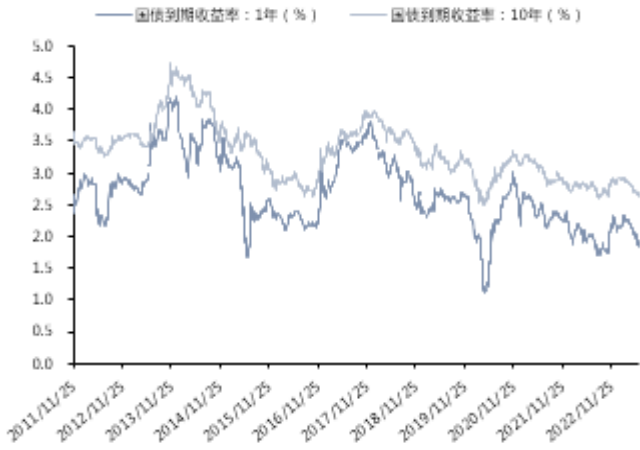


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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:

7月3日晚间,商务部、海关总署发布公告,为维护国家安全和利益,经国务院批准,决定对镓、锗相关物项实施出口管制。公告自2023年8月1日起正式实施。

7月6日,美国ADP就业报告显示,6月美国私营部门就业人数经季节性调整后增加了49.7万人,为市场预期22.5万人的两倍多,远远超过前值的27.8万。为2022年7月以来的最大月度增幅。数据公布后,美国2年期国债收益率一度升破5.10%,创2007年6月以来最高水平;美股三大指数集体低开低走,欧洲股市亦全线崩跌,欧洲斯托克600指数大跌超2%。

7月6日下午主持召开经济形势专家座谈会,听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。李强指出,我国正处在经济恢复和产业升级关键期,要坚持稳中求进工作总基调,完整、准确、全面贯彻新发展理念,加快构建新发展格局。要围绕稳增长、稳就业、防风险等,抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要围绕高质量发展首要任务,在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制,通过增强工作互动性来增强决策科学性。

### 保险:

《上海证券报》报道,近日,金融监管总局就个人税收递延型商业养老保险试点与个人养老金衔接有关事项在业内征求意见,拟开展税延养老保险试点与个人养老金衔接工作。根据征求意见稿,税延养老保险试点公司应有序开展税延养老保险试点业务与个人养老金制度衔接,原则上于2023年底前完成各项工作。

近日,平安人寿发布2023年理赔半年报显示,上半年赔付总件数228.2万件,同比提升10.8%,日均赔付件数达1.27万件,其中医疗赔付件数占比91.6%。上半年总赔付金额216亿元,同比提升7.5%,日均赔付1.21亿元。其中,医疗和重疾赔付金额占比分别为28.9%和47.7%。

7月4日,《中国证券报》报道,2023年上半年,有统计数据的839款保险资管产品今年上半年的年化收益率中位数水平为3.71%,较去年同期有所提高。今年上半年,取得正收益产品的比例接近八成;去年同期,取得正收益产品的比例不足五成。

国家金融监督管理总局发布《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》,将适用个人所得税优惠政策的商业健康保险产品范围扩大至医疗保险、长期护理保险和疾病保险等商业健康保险主要险种,增加了产品保障内容,提高了灵活性。

7月4日,在中国太保2023年资本市场开放日上,针对增额终身寿险预定利率3.5%向3%切换的相关问题,中国太保寿险总经理蔡强表示,产品利率的切换对于行业而言是一件好事,监管部门是在帮助寿险公司降低长期的负债端压力。保险产品利率降低的同时,银行存款的利率也在下降,客户把保险资产作为配置的需求依旧较为明显,未来寿险产品会回归常态化销售。

## 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	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	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	孙僮	18610826885	suntong@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	粟琳	18810582709	sulin@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。