



Research and
Development Center

基本面向好有望带来非银板块行情

非银金融行业

2023年7月16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

基本面向好有望带来非银板块行情

2023年7月16日

本期内容提要:

➤ 核心观点: 我们认为当前两大因素支持非银板块的行情:

第一, 无论是券商还是保险基本面向好。从已披露的半年报业绩预告看, 多家券商业绩显著增长, 多由自营收入同比回升贡献, 在此背景下我们维持之前全年行业增长 25%的判断。同时, 我们认为处在业务放松周期的券商, 有动力且有能力基于客户需求逐步提升杠杆, 这有望成为 ROE 提升的关键。在当前经济企稳预期逐渐形成的背景下, 市场回暖亦有望利好券商板块。主要上市险企 6 月保费同比高增。在当前行业代理人“清虚提质”逐步取得进展、具有“储蓄”和“保障”属性的保险产品热卖背景下, 我们认为保险负债端有望持续改善。

第二, 从宏观环境来看, 美国 CPI 和就业数据使得人民币贬值压力得到缓解, 来自于美国财政补贴带来的制造业成本竞争力或不可持续, 同时对我国优势制造业的政策限制伴随美国政府高层官员先后访华也释放出积极信号。当前我国自身处在“抓紧实施一批针对性、组合性和协同性强政策措施”的阶段, 伴随稳增长政策, 企业和居民的信心有望逐步恢复。我们认为降息周期下对非银板块或可保持乐观。

建议关注: 中国太保、中国平安、中信证券、东吴证券、方正证券、中金公司等

➤ 市场回顾: 本周主要指数上行, 上证综指报 3237.70 点, 环比 +1.29%; 深证指数报 11080.32 点, 环比上周 +1.76%; 沪深 300 指数报 3899.10 点, 环比上周 +1.92%; 创业板指数报 2224.10 点, 环比上周 +2.53%; 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 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 3186.31 亿股, 成交额 42899.17 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8579.83 亿元, 环比上周 -3.39%, 日均换手率 0.97%, 环比上周 -0.05bp。截至 7 月 13 日, 两融余额 15888.31 亿元, 较上周 -0.22%, 占 A 股流通市值 2.21%; 截至 2023 年 7 月 14 日, 股票型+混合型基金规模为 7.23 万亿元, 环比 +0.43%, 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: 国盛金控环比上周 +6.23%, 长江证券环比上周 +3.80%, 中国银河环比上周 +3.79%。保险: 中国平安环比上周 +3.03%, 中国人寿环比上周 -0.82%, 中国太保环比上周 +5.50%, 新华保险环比上周 +0.20%。

➤ 证券业观点:

本周人民币持续走强, 外汇市场企稳; 宏观经济环境持续改善, 券商行业估值小幅抬升。本周外汇市场运行企稳, 成交方面, 本周沪深两市累计成交 3186.31 亿股, 成交额 42899.17 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额

8579.83 亿元，环比上周-3.39%，日均换手率 0.97%，环比上周-0.05bp。

多家券商业绩预报公布，行业 Q2 业绩有望超预期。截至 7 月 14 日，已有 12 家券商发布 2023H1 业绩快报或预报，多家券商业绩显著增长，盈利反转明显。其中，长城证券、东北证券、国金证券、国元证券、西部证券、东吴证券、财达证券和财通证券均为预增；东北证券同比增幅最高，达 164.19%；西部证券同比增长 98.65%；东吴证券、财通证券和财达证券预计同比增长区间均在 50%至 75%。

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：

3.5%预定利率即将停售背景下，6 月寿险保费同比高增，有望夯实半年报业绩基础。2023 年 6 月各大上市险企寿险保费整体实现较快增长，6 月单月保费增速：人保寿（YoY+84%）>新华（YoY+24.2%）>平安寿（YoY+22.8%）>国寿（YoY+18.3%）>太保寿（YoY+4.9%）；1-6 月累计保费增速：平安寿（YoY+6.6%）>国寿（YoY+5.1%）>人保寿（YoY+3.8%）>新华（YoY+1.7%）>太保寿（YoY-1.9%）。

从当前时点来看，3.5%预定利率产品并未在 6 月 30 日统一退出市场，我们认为需要关注 7 月 30 日这一时间节点。在前期 3.5%预定利率产品停售和切换的预期下，各大险企 6 月寿险保费均实现高增。

产品切换后保费短期切换和冲击难以避免，但是在当前环境下，我们认为储蓄型、保障型等代表性险种具备的储蓄和保障属性在当前市场环境下具备较为难得的“逆周期”属性，长期利率或逐步下行和银保渠道的发展等因素有望推动保险需求持续提升，居民在资产配置中保险产品的重要性有望持续提升。

主要财险公司 6 月保费增速有所分化，整体仍稳健增长。上市险企产险业务 2023 年 6 月保费继续保持同比增长，保费增速有所分化，人保财和太保财 6 月保费实现同比 10%和 10.1%的高增，平安财险和太保财 6 月保费增速相比 5 月小幅放缓，整体增长仍稳健。我们预计主要上市财险公司人保财、太保财 2023 年全年保费有望实现双位数同比正增长，平安财有望实现 5%-10%同比正增长。

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、中国平安、新华保险和中国财险。

流动性观点：本周央行公开市场净投放 180 亿元，其中逆回购投放 310 亿元，到期 130 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 上行 20bp 至 1.46%，R007 上行 8bp 至 1.96%，DR007 上行 5bp 至 1.18%。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 +2bp/+5bp/-1bp 至 1.94%/2.07%/2.12%。

债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 2bp 至 1.84%，10 年期国债收益率上行 1bp 至 2.65%，期限利差下行 1bp 至 0.81%

➤ 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 (07/08-07/14) 和债券发行与到期 (07/10-07/16), 亿元 | 9 |
|--|---|

图目录

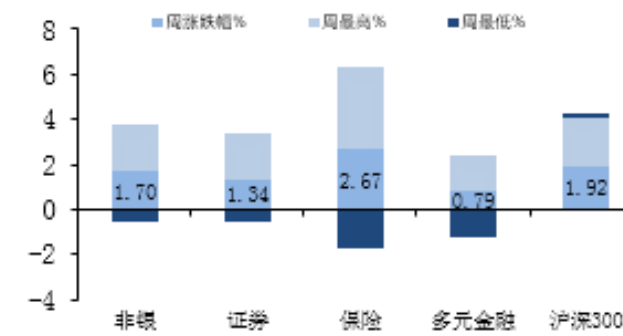
| | |
|--|----|
| 图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.58 pct | 6 |
| 图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 2.22 pct | 6 |
| 图 3: 本周 A 股日均成交额环比 | 6 |
| 图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数 | 6 |
| 图 5: 截至 2023 年 7 月 14 日, IPO、再融资承销规模 | 7 |
| 图 6: 截至 2023 年 7 月 14 日, 年内累计债券承销规模 64159.50 亿元。 | 7 |
| 图 7: 本周两融余额较上周下跌 0.22% | 7 |
| 图 8: 本周股票质押市值较上周下跌 3.47% | 7 |
| 图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿 | 7 |
| 图 10: 券商板块 PB 1.30 倍 | 7 |
| 图 11: 截至 2023 年 7 月股票+混合型基金规模 7.23 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 1-6 月累计寿险保费增速 | 8 |
| 图 14: 2023 年 1-6 月累计财险保费增速 | 8 |
| 图 15: 2023 年 1-6 月单月寿险保费增速 | 8 |
| 图 16: 2023 年 1-6 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:

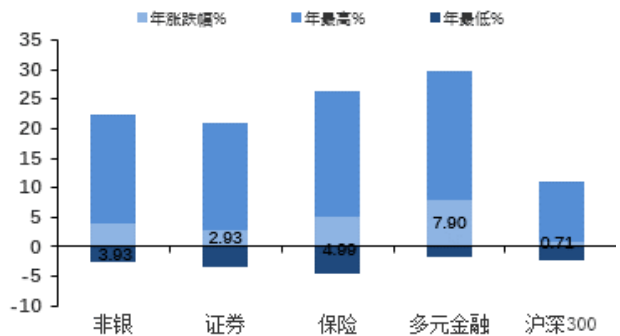
- 1. 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3186.31 亿股, 成交额 42899.17 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8579.83 亿元, 环比上周-3.39%, 日均换手率 0.97%, 环比上周-0.05bp
- 2. 投资银行:** 截至 2023 年 7 月 14 日, 年内累计 IPO 承销规模为 2259.41 亿元, 再融资承销规模为 4932.86 亿元; 券商债券承销规模为 64159.50 亿元。
- 3. 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 7 月 13 日, 两融余额 15888.31 亿元, 较上周-0.22%, 占 A 股流通市值 2.21%; (2) 股票质押: 截至 7 月 14 日, 场内外股票质押总市值为 30325.19 亿元, 较上周-3.47%。
- 4. 证券投资:** 本周主要指数上行, 上证综指报 3237.70 点, 环比上周+1.29%; 深证指数报 11080.32 点, 环比上周+1.76%; 沪深 300 指数报 3899.10 点, 环比上周+1.92%; 创业板指数报 2224.10 点, 环比上周+2.53%; 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 14 日, 股票型+混合型基金规模为 7.23 万亿元, 环比+0.43%, 6 月新发权益基金规模份额 240 亿份, 环比-15.73%。

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.58 pct



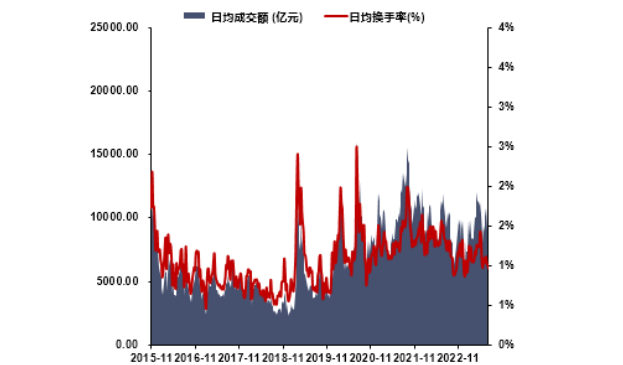
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 2.22 pct



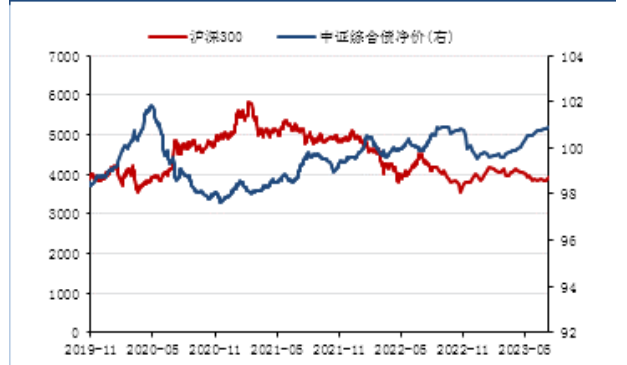
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比

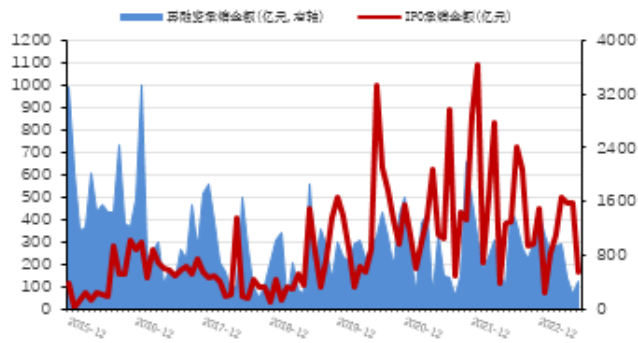


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

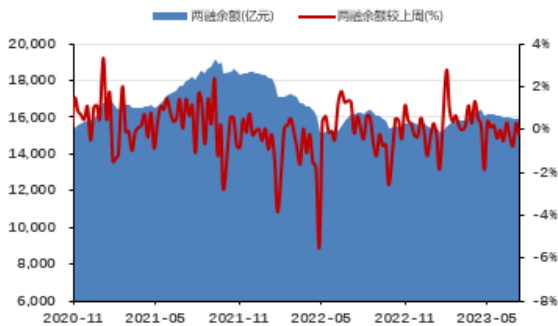
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



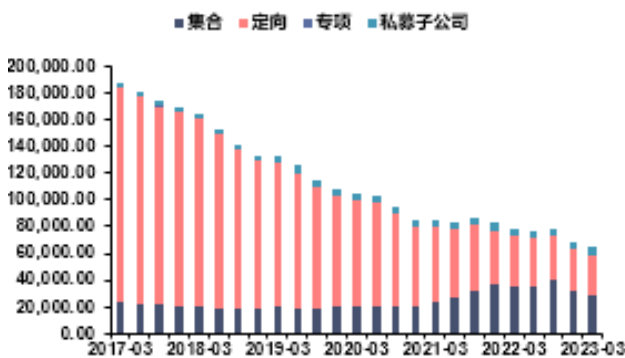
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 截至 2023 年 7 月 14 日, IPO、再融资承销规模


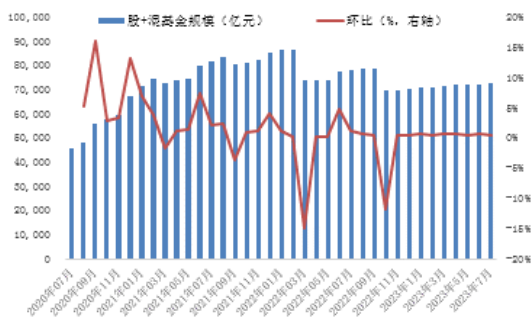
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 本周两融余额较上周下跌 0.22%


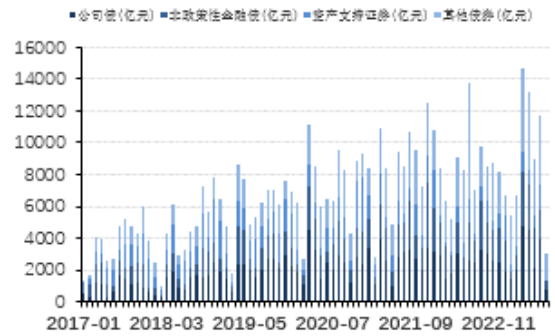
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.45 万亿


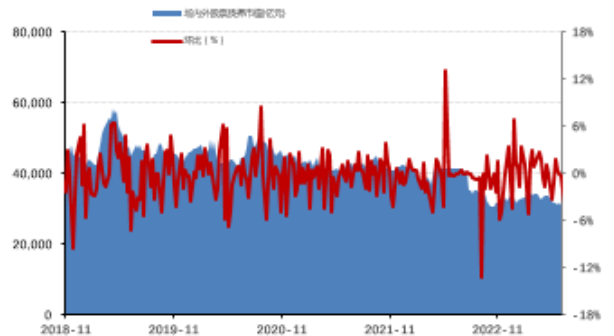
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 截至 2023 年 7 月股票+混合型证券投资基金规模 7.23 万亿元


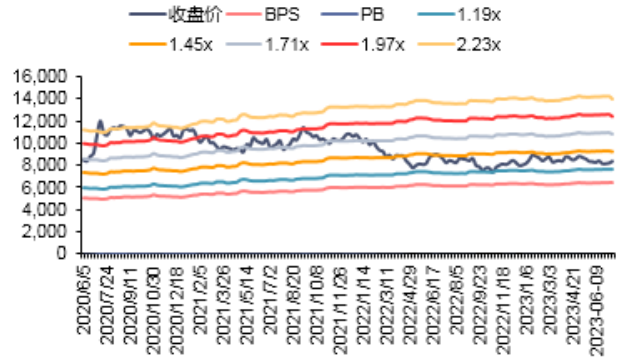
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 截至 2023 年 7 月 14 日, 年内累计债券承销规模 64159.50 亿元。


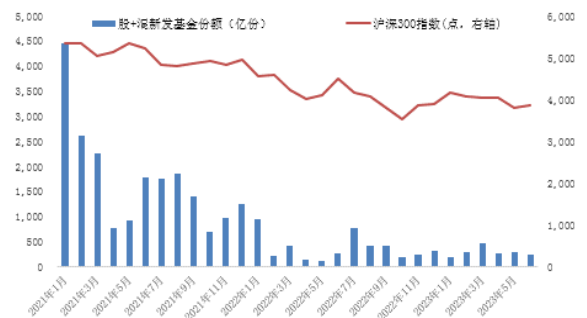
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 本周股票质押市值较上周下跌 3.47%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 券商板块 PB 1.30 倍


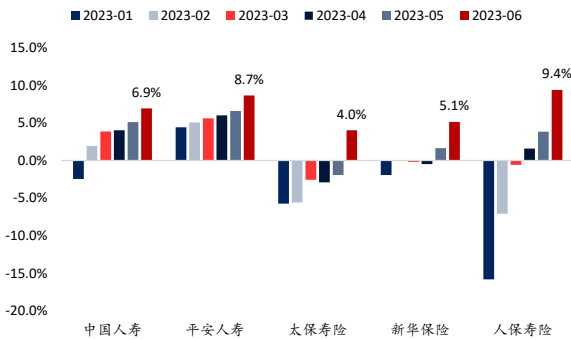
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

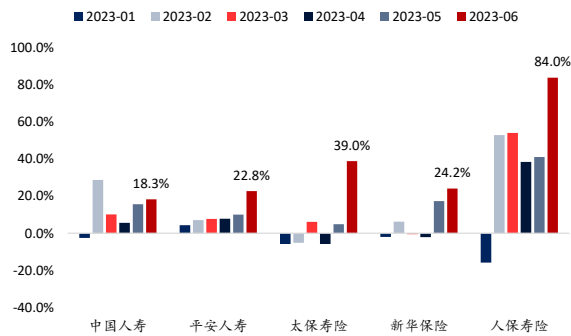
保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-6 月累计寿险保费增速



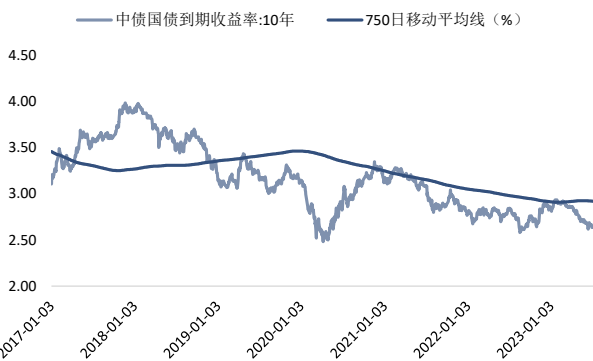
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 2023 年 1-6 月单月寿险保费增速



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 (%)

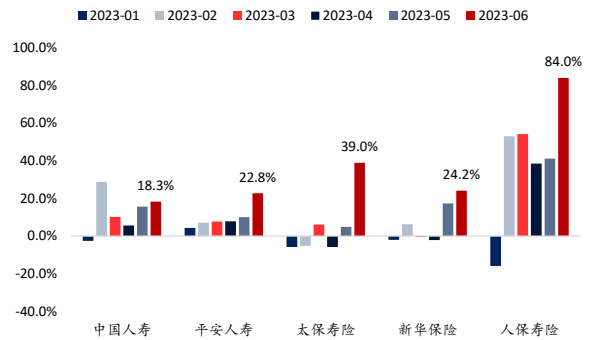


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

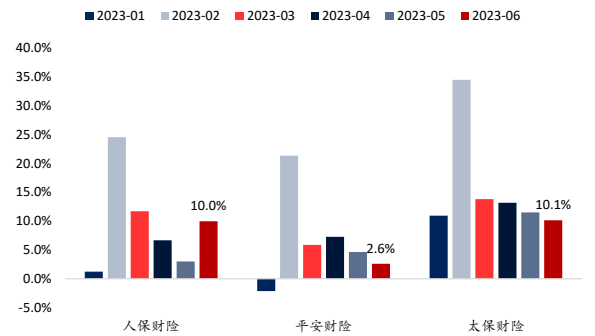
本周央行公开市场净投放 180 亿元, 其中逆回购投放 310 亿元, 到期 130 亿元。本周同业存单共发行 1805.30 亿元, 到期 1751.60 亿元, 净融资 53.70 亿元。地方债共发行 1861.03 亿元, 到期 647.46 亿元, 净融资 1213.57 亿元。

图 14: 2023 年 1-6 月累计财险保费增速

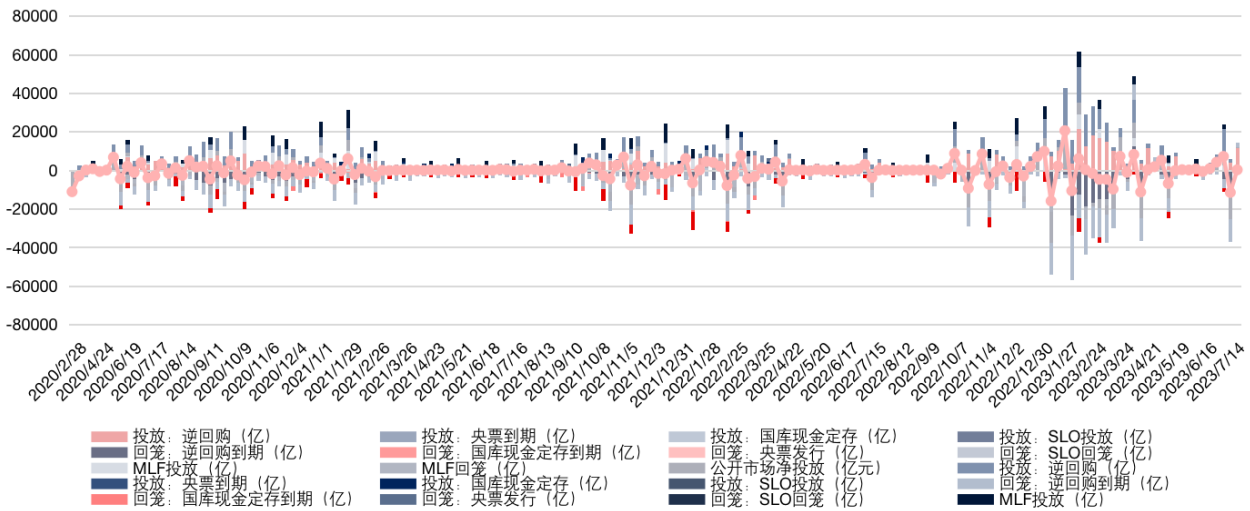


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 2023 年 1-6 月单月财险保费增速



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

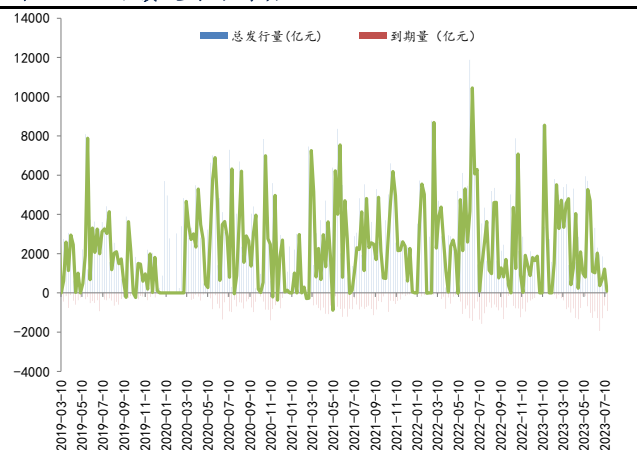
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

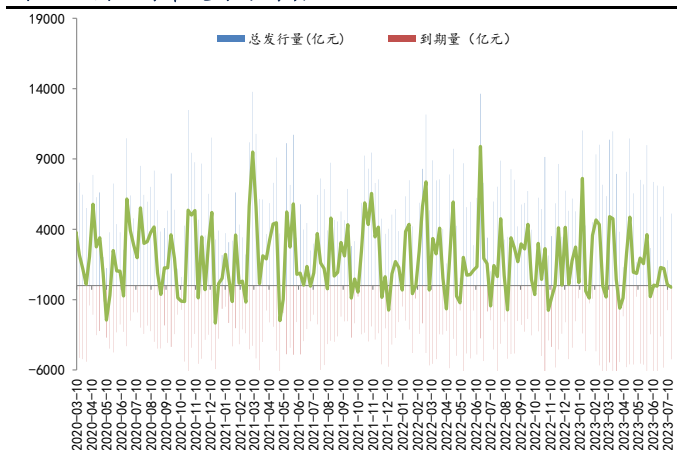
表 1: 央行操作 (07/08-07/14) 和债券发行与到期 (07/10-07/16), 亿元

| 工具 | 发行量 | 到期量 | 净投放 | 利率% | 变动(bp) |
|----------|---------|---------|--------|-----|--------|
| 逆回购 (亿元) | 7 天 | 310 | 130 | 180 | |
| | 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 | 647.47 | | |

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 上行 20bp 至 1.46%，R007 上行 8bp 至 1.96%，DR007 上行 5bp 至 1.18%。SHIBOR 隔夜利率上行 23bp 至 1.33%。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 +2bp/+5bp/-1bp 至 1.94%/2.07%/2.12%。

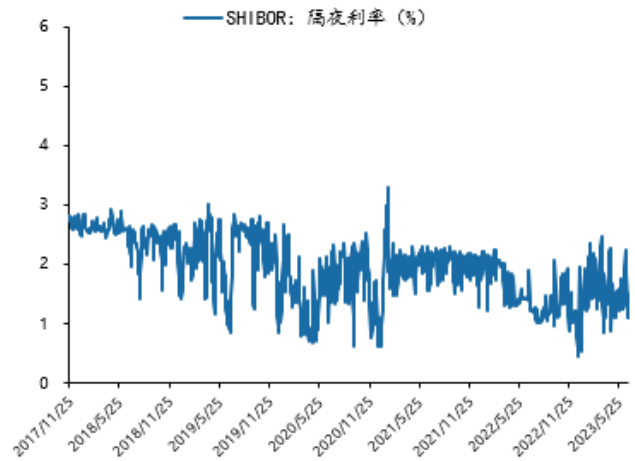
债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 2bp 至 1.84%，10 年期国债收益率上行 1bp 至 2.65%，期限利差下行 1bp 至 0.81%。

图 21: 加权平均利率



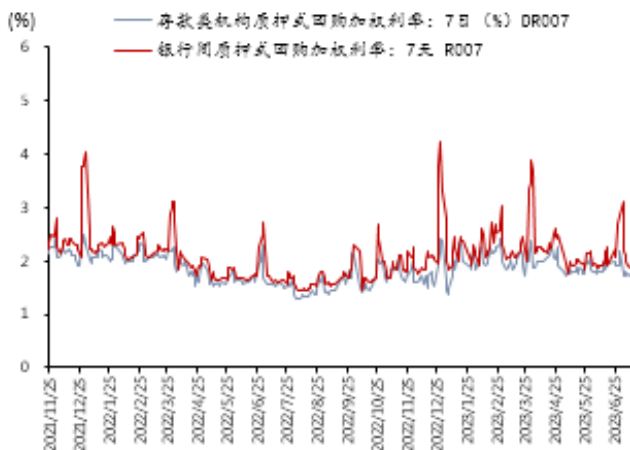
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: shibor 隔夜拆借利率



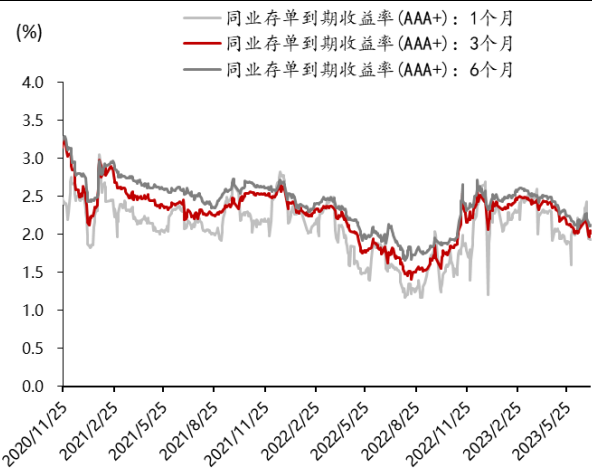
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007

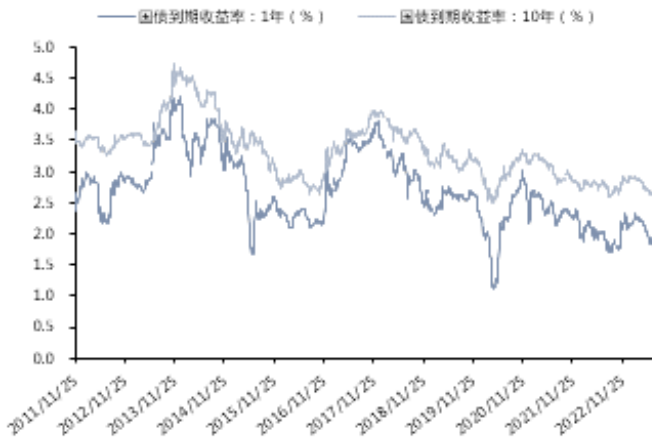


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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12日下午国务院总理李强主持召开平台企业座谈会，听取对更好促进平台经济规范健康持续发展的意见建议。李强强调，各级政府要着力营造公平竞争的市场环境，完善投资准入、新技术新业务安全评估等政策，健全透明、可预期的常态化监管制度，降低企业合规经营成本，促进行业良性发展。要建立健全与平台企业的常态化沟通交流机制，及时了解企业困难和诉求，完善相关政策和措施，推动平台经济规范健康持续发展。

7月12日，华夏基金（香港）有限公司旗下华夏人民币货币ETF正式在港交所上市，首发规模超过7亿人民币，是目前香港市场最大的人民币货币基金。而此前南方东英、博时国际等也发行了人民币货币ETF，进一步丰富了香港市场现金管理工具，把握人民币国际化投资价值。

7月10日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知，《中国人民银行中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。2022年11月11日，中国人民银行、原银保监会联合出台《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（简称《通知》），从保持房地产融资平稳有序、积极做好保交楼金融服务、配合做好受困房企风险处置、加大住房租赁金融支持等方面，明确了16条支持政策，其中两条政策规定了适用期限。政策延期涉及两项内容：一是对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。二是对于商业银行按照《通知》要求，2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。

保险:

7月14日，中国太保发布公告称，2023年上半年，公司累计原保费收入2600.15亿元，同比增长16.49%。其中，太保寿险原保险业务收入1550.67亿元，同比增长4%；太保产险原保险业务收入1049.48亿元，同比增长14.3%。

7月13日，中国平安发布公告称，2023年上半年，公司累计实现原保费收入4598亿元，同比增长7.18%。其中，平安产险原保费收入1541.36亿元，同比增长5%；平安人寿原保费收入2862.48亿元，同比增长8.7%；平安养老原保费收入111.18亿元，同比下降2.6%；平安健康原保费收入83.46亿元，同比增长12.8%。

7月13日，中国人保发布公告称，2023年上半年，公司累计实现原保险保费收入4134.78亿元，同比增长9.07%。其中，人保财险原保费收入3009.3亿元，同比增长8.8%；人保寿险原保费收入788.13亿元，同比增长9.4%；人保健康原保费收入337.35亿元，同比增长11%。

7月13日，新华保险发布公告称，2023年上半年，公司实现原保费收入1078.51亿元，同比增长5.13%。

7月10日，中国人寿发布公告称，2023年上半年，公司累计原保费收入约为4702亿元，同比增长6.9%。

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。 | 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。