

非银金融行业跟踪周报 20230724-20230730

有花堪折直须折，莫待无花空折枝

增持（维持）

2023年07月30日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

- **本周非银板块迎来久违大涨。**周五券商板块批量“涨停潮”，引发市场对板块是否需要“追涨”的讨论。07.23-07.27 上证指数上涨 3.42%，金融指数上涨 11.10%。非银金融板块上涨 11.44%，其中券商板块上涨 12.01%，保险板块上涨 11.71%。我们认为，当下需要顺势而为，一根阳线改变业绩预期、两根阳线转变经济预期、三根阳线抬高估值预期。
- **本周非银板块的行情反映的是市场对中长期基本面信心不足与短期估值处于历史底部向下动能不足的矛盾。**如此紧平衡下，细小的“风吹草动”也能带来极致的走势。周一，政治局会议明确提及“要活跃资本市场，提振投资者信心”；周二证监会学习贯彻精神，周四中证报再发评论员文章直指“有活力的资本市场是稳预期强信心的重要抓手”。信心比黄金更重要，从策略角度来看，本轮非银板块具备“β 强势跟涨+α 验证期待中”双重属性。
- **券商：积极配置戴维斯双击品种。**资本市场持续深化改革，券商展业环境不断优化：1) 政治局会议明确提及“要活跃资本市场，提振投资者信心”，重视程度超出预期，预计后续仍有系列改革引发市场刺激。2) 行业景气度处于向上修复通道，预计 2023H1 业绩稳增：2023Q1 市场行情回暖，自营驱动行业业绩回升，营业收入同比+37%，归母净利润同比+78%。随着利好政策不断落地以及市场交投活跃度升温，我们预计证券行业 2023H1 将实现归母净利润 842 亿元（同比+10%）。
- **保险：信心比黄金更重要。**本周在券商板块带动下，板块投资热情被点燃。A 股新华领涨，H 股国寿领涨，指向当前资产端预期转变是催化板块核心因素。从基本面来看，炒停后关注下半年队伍增员情况和 2024 年开门红产品及策略布局。当前储蓄型业务外部销售环境是持续且明显改善的，或者说即使没有炒停，储蓄型业务表现本来就不差。我们预计 1H23 上市险企 NBV 增速预期为：太保（30%）、友邦（25%）、平安（20%）、国寿（15%）、新华（14%）。
- **投资建议：券商：**1) 行业整体杠杆率抬升预期下，推荐【中信证券】、【中金公司】。2) 财富管理方向，推荐【东方财富】、【广发证券】，建议关注【东方证券】。3) 中特估方向，建议关注【中国银河】。4) 受益于资本市场提振及 AI 大趋势，推荐【同花顺】、【指南针】，建议关注【财富趋势】。**保险：**首推负债端增速领跑的【中国太保】和下半年基数极低的【新华保险】，推荐低估值的【中国平安】和总裁到位后的【中国人寿】低吸机会。
- **风险提示：**1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。
- **流动性及行业高频数据监测：**

行业走势



相关研究

《财富管理费率改革频繁，行业健康发展可期》

2023-07-23

《科技金融及券商行业 2023 年中期策略：业绩修复确定性较强，垂类模型引领行业变革》

2023-07-18

高频数据监测	本周	上周环比	2022 同期比
中国内地日均股基成交额（亿元）	9,521	10.93%	-2.73%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	814	32.36%	-18.73%
两融余额（亿元）	15,737	-0.53%	-3.50%
基金申购赎回同比	0.68	1.18	1.05
开户平均变化率	6.30%	15.88%	11.61%

数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额 2022 同期比为 2023 年初至今日均相较 2022 年同期日均的同比增速；基金申购赎回和开户平均变化率上周环比/2022 年同期比分别为上周与 2022 年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

内容目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 市场数据	4
1.2. 行业数据	4
2. 重点事件点评	7
2.1. 政治局会议：要活跃资本市场，提振投资者信心	7
2.2. 证监会召开年中工作座谈会，贯彻落实政治局会议精神	8
3. 公司公告及新闻	10
3.1. 证监会：上市公司大股东、董监高不得以任何方式规避减持限制	10
3.2. 中金所发布实施“长风计划”助力中长期资金入市	10
3.3. 金融监管总局：上半年银行保险业保持稳步增长	11
3.4. 上市公司公告	12
4. 风险提示	12

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅	4
图 2: 2021/01~2023/06 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2023/07 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2023.07.28 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2023.07.28 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2023.07.28 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2023.07.28 证监会核发家数与募集金额	7

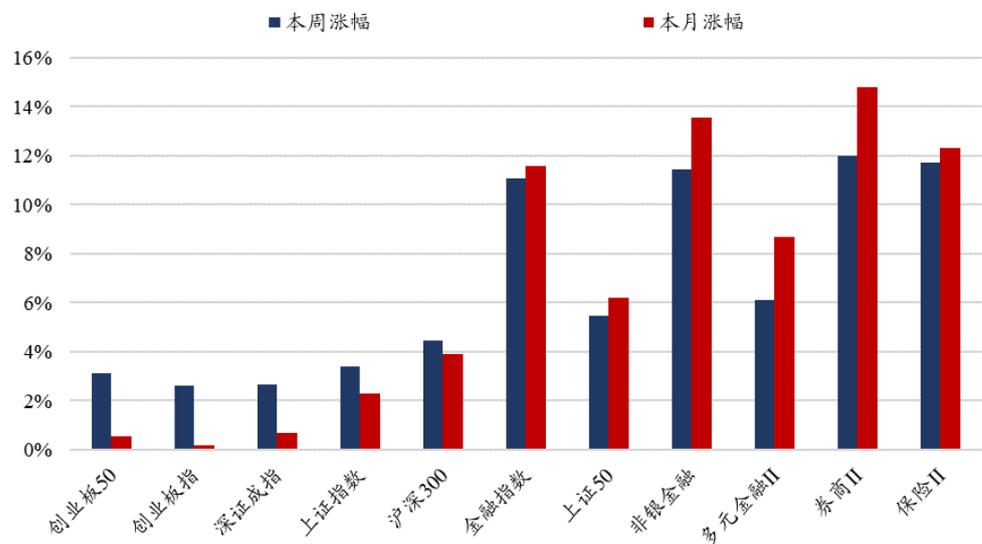
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2023 年 07 月 28 日, 本周 (07.24-07.28) 上证指数上涨 3.42%, 金融指数上涨 11.10%。非银金融板块上涨 11.44%, 其中券商板块上涨 12.01%, 保险板块上涨 11.71%。

沪深 300 指数期货基差: 截至 2023 年 07 月 28 日收盘, IF2204.CFE 贴水 0 点; IF2205.CFE 贴水 0 点; IF2206.CFE 贴水 0 点; IF2209.CFE 贴水 0 点。

图 1: 市场主要指数涨跌幅

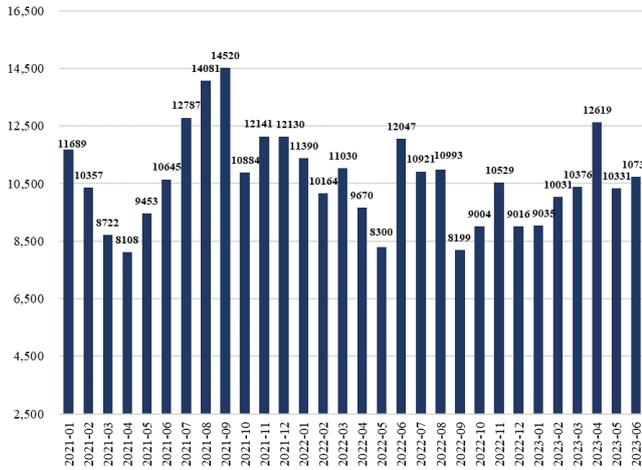


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 行业数据

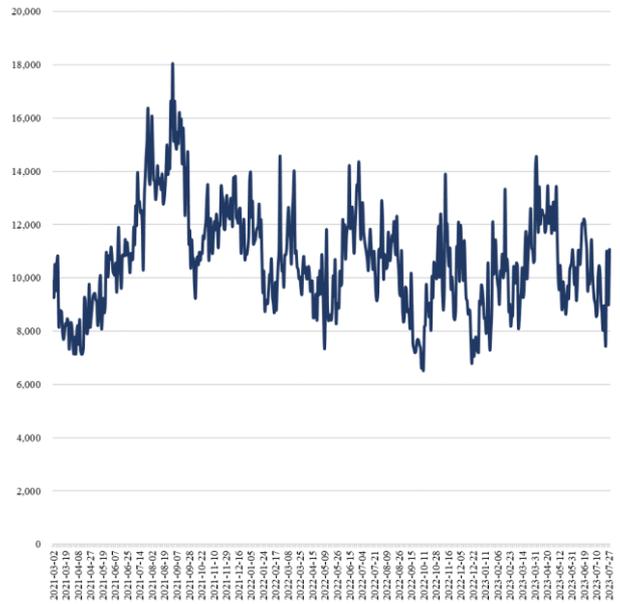
截至 2023 年 07 月 28 日, 本周股基日均成交额 9520.82 亿元, 环比+10.93%。年初至今股基日均成交额 10382.55 亿元, 较去年同期同比-2.73%。2023 年 06 月中国内地股基日均同比-10.91%。

图 2：2021/01~2023/06 月度股基日均成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所
注：数据为中国内地股基日均成交额

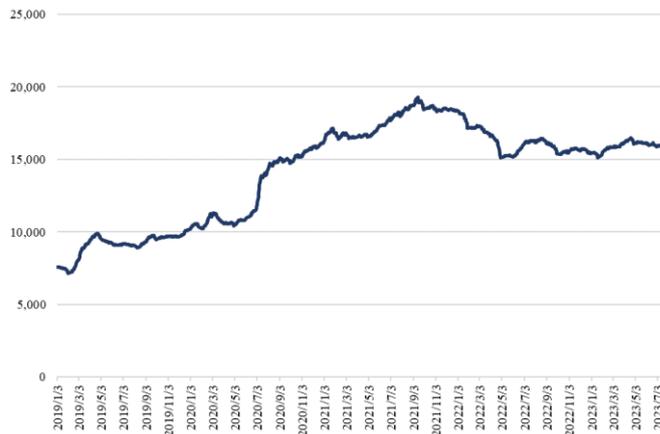
图 3：2021/03~2023/07 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 07 月 28 日，沪深两市前一交易日两融余额/融资余额/融券余额分别为 15737/14824/913 亿元，较月初分别-0.93%/-0.88%/-1.80%，较年初分别+1.85%/+2.27%/-4.52%，同比分别-3.50%/-3.18%/-8.47%。

图 4：2019.01.02~2023.07.28 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）

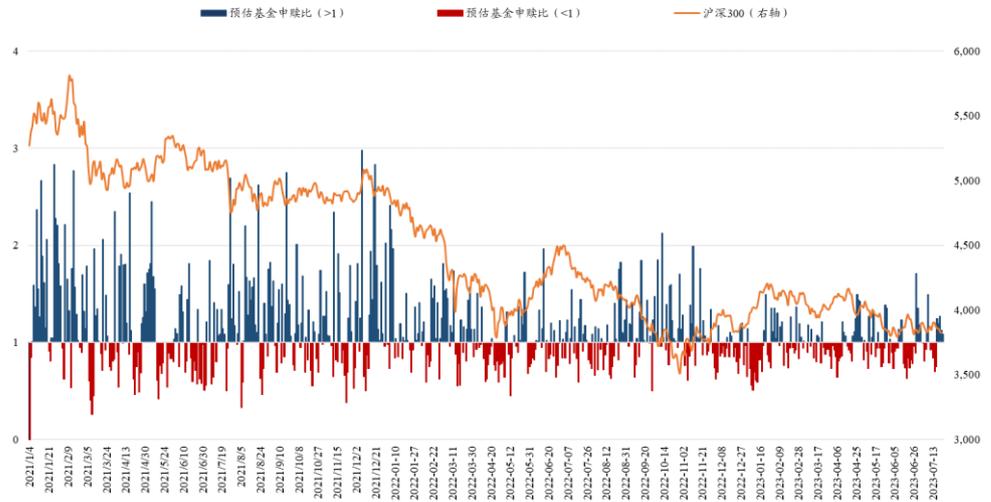


数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 07 月 28 日，近三月（2023 年 4 月~2023 年 7 月）预估基金平均申赎比为 0.97，预估基金申赎比的波动幅度达 27.31%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 07 月 28 日，本周（07.24-07.28）基金申购赎回比为 0.68，上周为 1.18；年初至今平均申购赎回

比为 0.97，2022 年同期为 1.05。

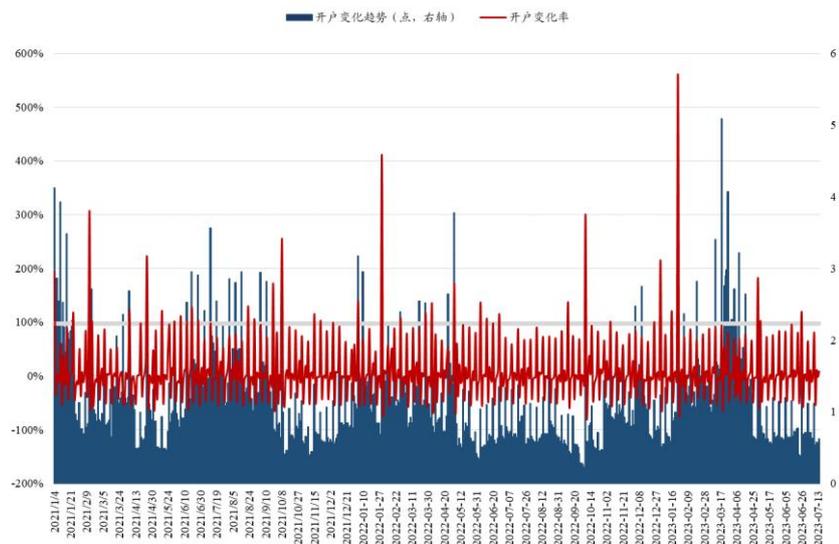
图 5: 2021.01.04~2023.07.28 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 07 月 28 日，近三月（2023 年 4 月~2023 年 7 月）预估证券开户平均变化率为 9.99%，预估证券开户变化率的波动率达 50.25%，市场情绪不稳定。截至 2023 年 07 月 28 日，本周（07.24-07.28）平均开户变化率为 6.30%，上周为 15.88%；年初至今平均开户变化率为 12.95%，2022 年同期为 11.61%。

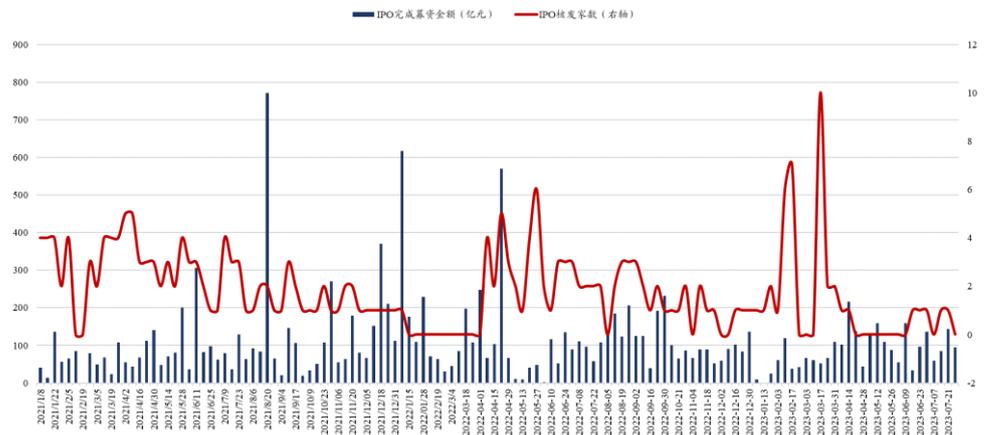
图 6: 2021.01.04~2023.07.28 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（07.24-07.28）主板 IPO 核发家数 0 家；IPO/再融资/债券承销规模环比-33%/87%/16%至 95/44/2448 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 9/8/801 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 2497 亿元/4442 亿元/53993 亿元，同比-32%/4%/3%；IPO/再融资/债承家数分别为 210/246/18089 家。

图 7：2021.01.08~2023.07.28 证监会核发家数与募集金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 政治局会议：要活跃资本市场，提振投资者信心

事件：中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

会议强调，做好下半年经济工作，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，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

会议指出，要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水

平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。

会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施。要多措并举，稳住外贸外资基本盘。要增加国际航班，保障中欧班列稳定畅通。

会议指出，要大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康持续发展。

会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

会议强调，要加大民生保障力度，把稳就业提高到战略高度通盘考虑，兜牢兜实基层“三保”底线，扩大中等收入群体。要加强耕地保护和质量提升，巩固拓展脱贫攻坚成果，全面推进乡村振兴。要坚决防范重特大安全事故发生，保障迎峰度夏能源电力供应。

点评：此前历次政治局会议鲜有内容直接提及“资本市场”，而本次政治局会议重点强调“要活跃资本市场，提振投资者信心”，重视程度显著提升。预计本次政治局会议后将有一系列文件出台，进一步推动资本市场改革，提升资本市场活力。

风险提示：1) 政策落地不及预期；2) 市场交投活跃度下滑。

2.2. 证监会召开年中工作座谈会，贯彻落实政治局会议精神

事件：7月24日至25日，中国证监会召开2023年系统年中工作座谈会，总结工作，分析形势，研究部署下半年重点工作，证监会党委书记、主席易会满作题为《坚定信心 稳中求进 奋力推进中国特色现代资本市场建设》的工作报告。会议表示，中央政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，体现了党中央对资本市场的高度重视和殷切期望。证监会要从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力，确保党中央大政方针在资本市场领域不折不扣落实到位。

会议强调，做好下半年工作，要坚决贯彻落实中央政治局会议精神，结合资本市场

实际，把握好提振信心、保持定力、坚守稳健、改进作风4个原则，进一步激发资本市场活力，提升资本市场功能，更好服务高质量发展。重点抓好以下工作。

一是进一步突出稳字当头、稳中求进。坚持以市场稳、功能稳、政策稳，促进预期稳。科学合理保持IPO、再融资常态化，统筹好一二级市场动态平衡。健全资本市场风险预防预警处置问责制度体系，切实维护市场平稳运行。认真贯彻党中央、国务院《关于促进民营经济发展壮大的意见》，支持民营企业通过资本市场实现高质量发展，提升平台企业常态化监管水平，推动平台企业规范健康持续发展。

二是进一步提升服务国家重大战略的质效。贯彻落实国务院常务会议审议通过的《加大力度支持科技型企业融资行动方案》，着力健全支持优质科技型企业的制度机制，坚守科创板、创业板定位，进一步提升服务的精准性。推动公司债和企业债协同发展，做优做强科创债，抓紧推动消费基础设施等新类型公募REITs项目落地。进一步提升期货市场功能，更好服务经济平稳运行大局。

三是进一步深化资本市场改革开放。推动注册制改革走深走实，扎实推进投资端改革和监管转型。高质量建设北交所，一体强化新三板市场培育功能，打造服务创新型中小企业主阵地。统筹开放和安全，做好境外上市备案管理工作，推出更多“绿灯”案例。

四是进一步加大资本市场防假打假力度。强化穿透监管，探索运用更多现代科技手段，提升问题线索发现能力。强化会计师事务所、律师事务所等中介机构把关责任，加大对第三方配合造假惩治力度。加强跨部委协作，增强打击系统性、有组织造假的合力，从严从快从重查处典型违法案件，进一步营造敬畏法治的良好市场生态。

五是坚守监管主责主业。全面落实私募投资基金监督管理条例，完善配套规则和机制，对创投基金实施差异化监管安排，优化行业发展环境。深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，健全促进常态化分红的机制安排，督促上市公司规范运作、诚信经营。完善行业机构监管制度体系，加强行业文化建设，推动健全长效激励约束机制，促进行业机构高质量发展。加强监管协同，坚持把“大投保”理念贯穿资本市场工作全流程各方面，依法保护投资者合法权益。

六是坚决守牢风险底线。不折不扣落实党中央、国务院关于促进房地产市场平稳健康发展、有效防范化解地方债务风险等部署。坚持股债联动，继续保持房企资本市场融资渠道稳定。继续有序推动金交所、“伪金交所”风险防范化解，加大对非法证券活动打击力度。

点评：年中工作座谈会提及的内容重点涉及投资端、融资端、交易端各方面，尤其投资端改革较为突出。证监会首次提出统筹好一二级市场动态平衡，表明监管在通过直接融资服务实体经济之外仍希望通过二级市场交易估值来优化资源配置。未来监管仍需通过投资端改革，维护市场稳定、引入更多长期资本。

风险提示：1) 政策落地不及预期；2) 宏观经济复苏不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 证监会：上市公司大股东、董监高不得以任何方式规避减持限制

今年以来，市场上出现多起上市公司股东因离婚分割所持公司股份事件，引发市场广泛关注，质疑相关行为涉嫌“绕道减持”。证监会有关部门负责人7月28日就有关事宜答记者问。

该负责人表示，股份减持是股东享有的基本权利，但上市公司大股东（即控股股东、持股5%以上股东）、董监高作为“关键少数”，在公司经营发展、治理运行中负有专门义务和特殊责任，应当切实维护上市公司和中小股东利益，自觉规范减持行为，不得以离婚、解散清算、分立等任何方式规避减持限制。

此外，大股东、董监高因离婚、法人（或非法人组织）终止、公司分立等形式分配股份的，各方应当持续共同遵守《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》及交易所相关业务规则中关于股份减持的有关规定。

该负责人表示，下一步，证监会将督促上市公司大股东、董监高严格落实监管要求，发现违法违规的将依法依规严肃处理。

3.2. 中金所发布实施“长风计划”助力中长期资金入市

7月28日，中国金融期货交易所（简称“中金所”）发布了2023年中长期资金风险管理计划（简称“长风计划”），该计划自2023年8月1日起正式实施，旨在凝聚市场各方合力，提升机构投资者尤其是中长期资金参与金融期货市场质量，进一步拓展金融期货服务国家战略和实体经济的广度和深度。

推动中长期资金入市，更好发挥“压舱石”和“稳定器”的重要作用，是贯彻落实党中央关于“健全资本市场功能，提高直接融资比重”决策部署的重要举措。作为中国特色现代资本市场的重要组成部分，金融期货市场始终将服务资本市场高质量发展作为必须担当的政治使命，始终坚持在党和国家描绘的战略蓝图中谋划推动市场创新发展。金融期货可以为中长期资金提供精细化、低成本、高效率的风险管理工具，充分发挥其市场功能是推动中长期资金入市的重要保障，有助于加快资本市场投资端改革，活跃资本市场。

近年来，各类机构投资者稳步参与金融期货市场，市场机构化、专业化特征逐步显现。机构成交持仓持续增长，目前，机构已成为市场的主要参与者，有效提升了市场的稳定性。但客观来看，市场参与者结构尚待进一步优化，中长期资金类机构运用金融期

货进行风险管理的意识不足，相较于现货资产配置规模金融期货运用程度不够等问题仍然存在。为进一步提升中长期资金参与广度与深度，中金所在充分调研和听取市场意见的基础上，制定并实施“长风计划”，通过打好会员和机构赋能的“组合拳”，探索形成服务中长期资金的联动协同模式，促进中长期资金不断深化参与，服务全面注册制改革走稳走深走实。

“长风计划”由“会员赋能”和“机构储能”两个项目组成。“会员赋能”项目通过培育、技术、资源等一揽子赋能措施，支持会员等中介机构服务中长期资金参与金融期货市场，提升机构风险管理能力，促进树立期现一体的投资理念。其中，培育赋能以交易所现有机构服务品牌、培训项目为支撑，充分发挥各方合力，建立多维度、立体化的机构投资者培育体系；技术赋能以中金所提供的“金期通”机构服务平台为抓手，构建机构服务数字化通道，助力会员提升机构服务能力；资源赋能通过针对性举措对会员开发与服务机构投资者进行激励支持。“机构储能”项目则通过筛选建设一批金融期货风险管理实践基地，树立典型机构，挖掘典型案例，发挥各类代表性市场机构的示范引领及桥梁纽带作用，为全行业加强风险管理树立典范。

3.3. 金融监管总局：上半年银行保险业保持稳步增长

7月27日，国家金融监督管理总局（下称金融监管总局）召开银行业保险业2023年上半年运行数据发布会。这是金融监管总局挂牌以来的首场新闻发布会。从银行业保险业自身运行情况来看，金融监管总局有关部门负责人表示，今年上半年，银行保险主要业务保持稳步增长。

截至上半年末，银行业金融机构资产总额406.2万亿元，同比增长10.5%。保险公司总资产29.2万亿元，同比增长9.6%。保险资金运用余额26.8万亿元，同比增长9.7%。人民币贷款新增15.7万亿元，同比多增2.02万亿元。银行保险新增债券投资6.4万亿元。保险公司原保险保费收入3.2万亿元，同比增长12.5%，提供风险保障金额6930万亿元，赔款与给付支出9151亿元，同比增长17.8%。

同时，上半年商业银行累计实现净利润1.3万亿元，同比增长2.6%，增速较去年同期下降4.5个百分点。商业银行贷款损失准备余额增加4561亿元。拨备覆盖率为206.1%，持续保持较高水平。商业银行资本充足率为14.66%。目前，保险业综合偿付能力充足率190.3%，保持在合理区间。

对于重点领域投资的融资保障，金融监管总局有关负责人表示，上半年继续引导银行保险机构持续推进重点领域补短板，加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持，将金融资源重点投向能源、交通、水利、物流、生态环保等基础设施，进一步推动金融服务制造业高质量发展。上半年，基础设施建设贷款余额同比多增1.05万亿元，制造业贷款余额同比多增1800多亿元。

“接下来我们将继续加强对恢复和扩大消费的政策支持”，金融监管总局有关负责人表示，特别是鼓励金融机构积极开发符合不同消费群体特点的金融产品和服务，支持大宗商品消费，围绕教育、文化、体育、娱乐等重点领域，加强对服务消费的综合金融支持。

此外，在支持投资方面，金融监管总局将继续引导商业银行持续加大重点领域金融供给，支持基础设施和重大项目建设，增加“平急两用”公共基础设施的信贷投放，支持加快建设现代化产业体系。

3.4. 上市公司公告

- 光大证券：**公司发布 2023 年半年度业绩快报公告，2023H1 公司实现营业收入 61.84 亿元、归属于上市公司股东的净利润 23.96 亿元，分别较上年同期增长 15.09%和 13.67%。
- 国信证券：**截至 2023 年 7 月 24 日，公司股东一汽投资实施减持计划的减持时间已过半，其于 2023 年 4 月 25 日-2023 年 7 月 24 日间通过集中竞价交易以均价 9.86 元/股减持 4,679.8 万股，减持比例为 0.49%。
- 同花顺：**公司发布 2023 年半年度报告，2023H1 公司营业收入 14.7 亿元，归属于上市公司股东的净利润 4.59 亿元，分别较上年同期变化 5.83%和-5.29%。
- 招商证券：**近日，中国证券监督管理委员会核准招商证券股份有限公司的全资子公司招商证券资产管理有限公司公开募集证券投资基金管理业务资格。
- 国泰君安：**公司发布 2023 年半年度业绩快报，2023H1 公司营业收入为 183.32 亿元，归属于上市公司所有者的净利润 57.4 亿元，分别较上年同期下降 6.25%和 9.89%。
- 陆家嘴：**公司发布 2023 年半年度报告，2023H1 公司营业收入 39.57 亿元，归属于上市公司股东的净利润 7.49 亿元，分别较上年同期下降 22.43%和 34.14%。

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 政策趋紧抑制行业创新；
- 3) 市场竞争加剧风险。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>