



Research and  
Development Center

# 风险可控，期待更多政策组合拳

非银金融行业

2023年8月13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

## 风险可控，期待更多政策组合拳

2023年8月13日

### 本期内容提要：

- 核心观点：8月11日市场大幅调整，我们判断或由盘后公布的社融数据低于预期，市场未对“100+零买”和“ETF引入盘后固定价格机制”充分反应，情绪较为悲观。

我们仍然在市场纠结时坚定看好非银板块取得超额收益。近期政策围绕房地产、消费和民营经济三个最影响股市信心的方向发力，辅以资本市场激发活力、加强投资端建设的制度陆续出台。科创板已经实施了“200+零买”制度，科创板和创业板股票也早已实行盘后固定价格交易，将其分别延伸至沪市主板、深市上市股票和ETF交易，严谨且合理，应视为利好，且更多政策组合拳值得期待；其次，从经济和社融数据上看，触底迹象逐步显现，核心CPI数据创2013年以来新高，PPI同环比降幅均收窄。我们认为新增社融数据低于预期一是由于6月需求透支，二是经济内生动力仍需进一步加强。我们认为我国有望抓住美国CPI数据低于预期的窗口期，继续推出一揽子政策，以实现经济复苏、资本市场活跃的目标；第三，碧桂园美元债未能及时付息和个别信托公司产品的逾期，我们认为都体现了资本市场对非标行业的悲观。实际上，用益信托网上显示，房地产新发行信托项目已由2019年10142.86亿跌至今年年初至今（截至8月12日）的253亿，同时具备较高折扣率的优质抵押物风控措施保证了底层资产质量，我们认为当前个别房企流动性问题对于信托公司的整体影响有限。我们认为当下处在政策出台到效果显现的空窗期，流动性充裕，符合我们券商投资框架，当前证券板块估值1.49xPB，仍具备较高性价比。

建议关注：券商板块，中信证券、方正证券、东吴证券、红塔证券，互联网券商：指南针，保险板块，中国太保、中国人寿等

- 市场回顾：本周主要指数下行，上证综指报3189.25点，环比上周-3.01%；深证指数报10808.87点，环比上周-3.82%；沪深300指数报3884.25点，环比上周-3.39%；创业板指数报2187.04点，环比上周-3.37%；非银金融（申万）指数报1675.82点，环比上周-4.23%，证券II（申万）指数报5962.33点，环比上周-3.60%，保险II（申万）指数1083.36点，环比上周-5.26%，多元金融（申万）指数报1156.37点，环比上周-5.40%；中证综合债（净价）指数报101.02，环比上周+0.05%。本周沪深两市累计成交3414.91亿股，成交额38831.74亿元，沪深两市A股日均成交额7766.35亿元，环比上周-18.76%，日均换手率1.03%，环比上周-0.34bp。截至8月11日，两融余额15885.56亿元，较上周-0.05%，占A股流通市值2.19%；截至2023年7月，股票型+混合型基金规模为6.91万亿元，环比-3.99%，7月新发权益基金规模份额199亿份，环比-16.94%。个股涨幅方面，券商：华林证券环比上周+3.04%，锦龙股份环比上周+2.90%，红塔证券环比上周+2.16%。保险：中国平安环

比上周-4.87%，中国人寿环比上周-5.29%，中国太保环比上周-5.93%，新华保险环比上周-6.19%。

➤ 证券业观点:

**赚钱效应为资本市场投资端长期改善的必要条件，政策窗口期仍期待活跃经济、活跃资本市场的政策增量。**受7月经济数据不及预期拖累，本周券商指数下行。成交方面，沪深两市A股日均成交额7766.35亿元，环比上周-18.76%，日均换手率1.03%，环比上周-0.34bp。本周券商板块下跌-3.6%，跑输沪深300指数0.21pct。截至8月11日，券商指数PB1.49倍，处于三年来的47%分位。

**本周上交所完善交易制度优化交易监管，有望提升市场交投活跃度。**本周，上交所公告称正加快在完善交易制度和优化交易监管方面推出一系列务实举措，包括一是研究允许主板股票、基金等证券申报数量可以以1股（份）为单位递增；二是研究ETF引入盘后固定价格交易机制；三是优化交易监管。坚持市场化、法治化原则，平衡好保持交易通畅和打击过度投机，保障市场功能有效发挥。我们认为，此次提出的交易端制度优化有利于降低投资高价股成本和提升市场交投活跃度，后续仍可期待“T+0”交易、金融衍生品品种扩容、三方导流落地等增量“交易端”政策。

我们认为，一方面，经济持续回升向好是大的趋势，增量经济驱动政策的陆续出台，有望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，或在新一轮行业政策中获得机遇。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，我们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。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:

本周中国人寿、新华保险和中国人保已相继发布2023年1-7月保费数据，整体来看，寿险保费维持较快增长态势，财险7月当月保费同比有所回落，但全年保费增速仍稳健。

1) 寿险方面，国寿、新华和中国人保1-7月累计保费分别同比+6.8%、+6.6%、+9.7%，7月当月保费分别同比4.7%、21.9%、15%。整体来看，在预定利率3.0%产品逐步完成替换的背景下，主要险企7月寿险保费仍保持较快增长。

当前各大公司逐步推出新产品来满足消费者多元化需求，短期来看分红型增额终身寿险等产品有望成为重要衔接产品。以平安为例，从6月底以来陆续开售《平安盛世金越（尊享版23）终身寿险（分红型）》和《平安御享传家2.0终身寿险（分红型）》两款分红型增额终身寿险，我们认为分红型增额终身寿等产品有望成为产品切换过程中重要的衔接产品，或有助于为下一阶段业务增长奠定良好基础。

2) 财险方面：人保财险7月单月保费同比-2.3%，1-7月累计保费同比+7.6%，整体仍保持稳健。7月单月保费同比小幅下滑主要受非车

险保费同比下滑 14.6%拖累，7 月机动车辆险保费仍保持+3.3%同比正增长。从非车险细分险种来看，7 月保费同比下滑主要受到意健险保费同比-16.4%、责任险保费同比-70.7%拖累影响。我们认为责任险单月保费的下滑主要与公司主动调整业务节奏和业务结构、剥离亏损业务等因素有关。

我们认为随着政策的不断出台和实施，当前整体仍处顺周期启动的初期，我们继续看好有基本面支撑、资产端有望复苏的保险板块。本周保险板块整体回调，板块估值仍处历史较低水平，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 350 亿元，其中逆回购投放 180 亿元，到期 530 亿元。价方面，本周短端资金利率下滑。7 月加权平均银行间同业拆借利率下行至 1.49%。本周银行间质押式回购利率 R001 下行 29bp 至 1.28%，R007 下行 25bp 至 1.71%，DR007 下行 18bp 至 1.64%。SHIBOR 隔夜利率下行 33bp 至 1.14%。
- 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 7bp 至 1.75%，10 年期国债收益率与上周持平 0bp 至 2.65%。
- 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 (08/04-08/11) 和债券发行与到期 (08/07-08/13), 亿元	9
--	---

## 图目录

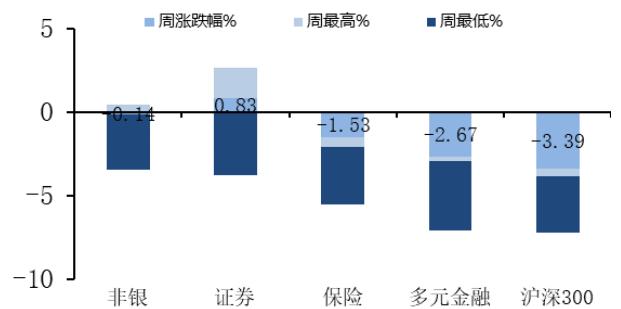
图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.21pct	6
图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 16.88pct	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	6
图 5: 截至 2023 年 8 月 11 日, IPO、再融资承销规模	7
图 6: 截至 2023 年 8 月 11 日, 年内累计债券承销规模 73680.98 亿元。	7
图 7: 本周两融余额较上周减少 0.05%	7
图 8: 本周股票质押市值较上周上涨 0.04%	7
图 9: 1Q23 券商资管规模降至 6.25 万亿	7
图 10: 券商板块 PB 1.49 倍	7
图 11: 截至 2023 年 7 月股票+混合型基金规模 6.91 万亿元	7
图 12: 7 月新发权益类基金 199 亿份, 环比-16.94%	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:

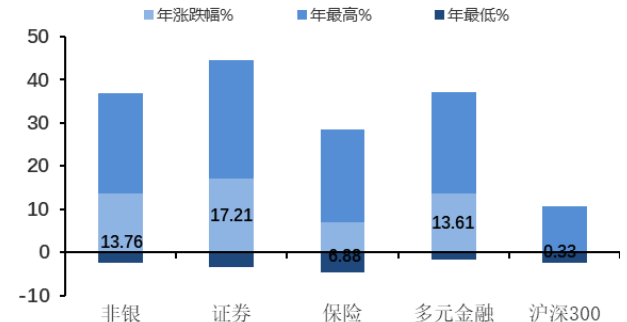
- 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3414.91 亿股, 成交额 38831.74 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 7766.35 亿元, 环比上周-18.76%, 日均换手率 1.03%, 环比上周-0.34bp。
- 投资银行:** 截至 2023 年 8 月 11 日, 年内累计 IPO 承销规模为 2854.26 亿元, 再融资承销规模为 5741.78 亿元; 券商债券承销规模为 73680.98 亿元。
- 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 8 月 11 日, 两融余额 15885.56 亿元, 较上周-0.05%, 占 A 股流通市值 2.19%; (2) 股票质押: 截至 8 月 11 日, 场内外股票质押总市值为 30640.08 亿元, 较上周+0.04%。
- 证券投资:** 本周主要指数下行, 上证综指报 3189.25 点, 环比上周-3.01%; 深证指数报 10808.87 点, 环比上周-3.82%; 沪深 300 指数报 3884.25 点, 环比上周-3.39%; 创业板指数报 2187.04 点, 环比上周-3.37%; 中证综合债(净价)指数报 101.03, 环比上周+0.06%。
- 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 6.25 万亿元, 较年初-9.01%。其中单一资产管理计划资产规模 2.95 万亿元, 集合资产管理计划资产规模 2.71 万亿元, 证券公司私募子公司私募基金资产规模 5971.97 亿元。
- 基金规模:** 截至 2023 年 7 月, 股票型+混合型基金规模为 6.91 万亿元, 环比-3.99%, 7 月新发权益基金规模份额 199 亿份, 环比-16.94%。

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.21pct



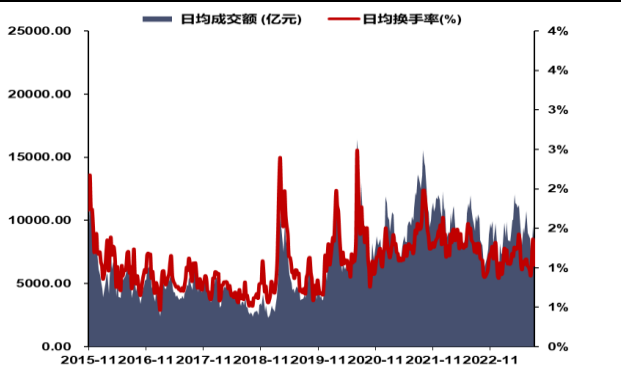
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 16.88pct



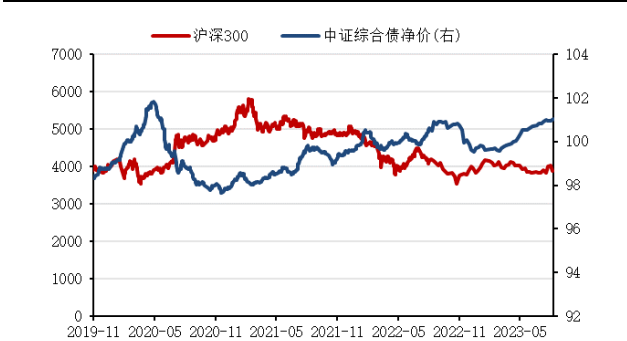
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比

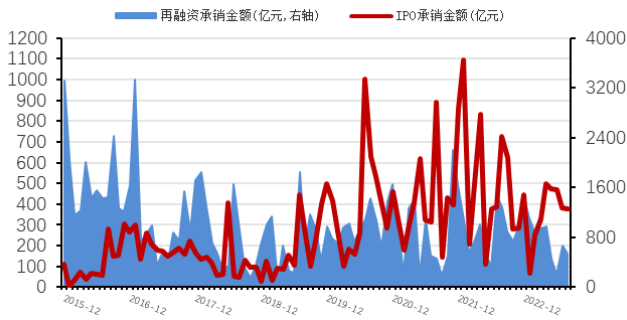


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

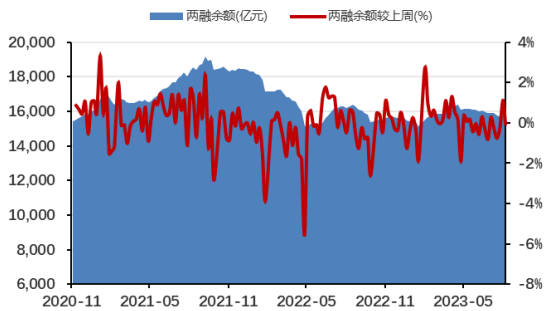
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



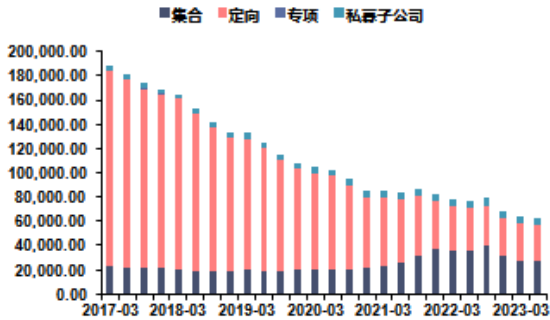
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 5：截至 2023 年 8 月 11 日，IPO、再融资承销规模**


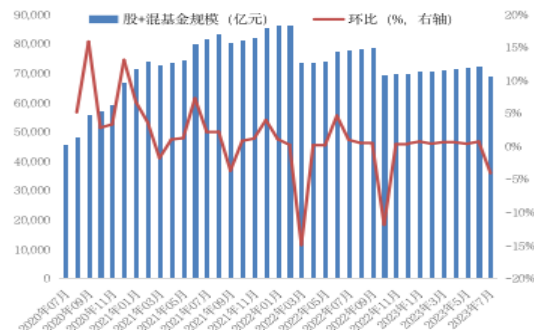
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 7：本周两融余额较上周减少 0.05%**


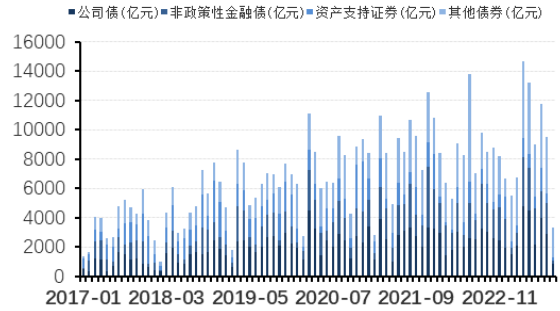
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9：1Q23 券商资管规模降至 6.25 万亿**


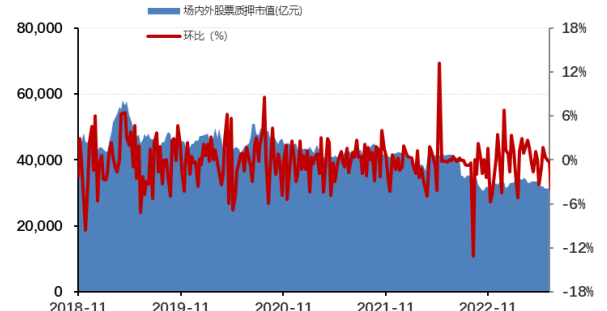
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 11：截至 2023 年 7 月股票+混合型基金规模 6.91 万亿元**


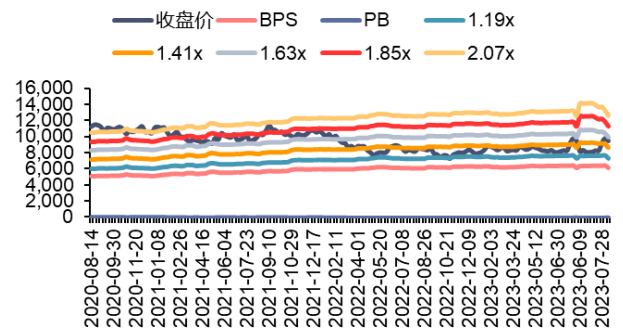
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 6：截至 2023 年 8 月 11 日，年内累计债券承销规模 73680.98 亿元。**


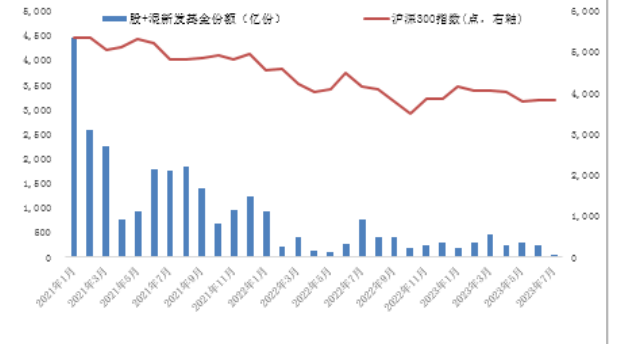
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8：本周股票质押市值较上周上涨 0.04%**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 10：券商板块 PB 1.49 倍**


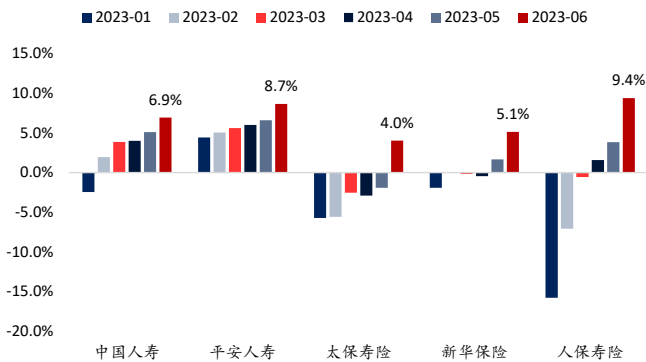
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 12：7 月新发权益类基金 199 亿份，环比-16.94%**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

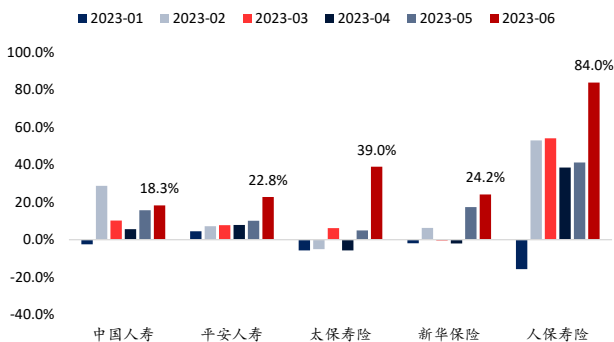
## 保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-6 月累计寿险保费增速



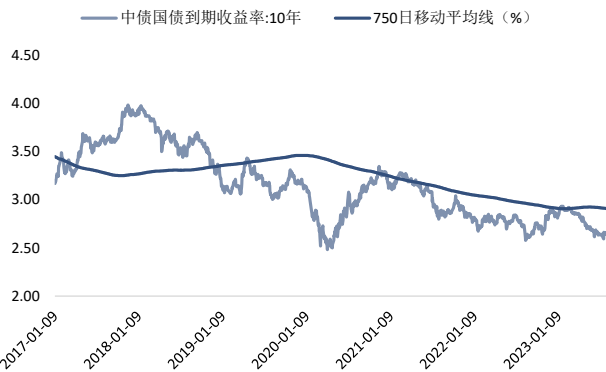
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 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 4: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)

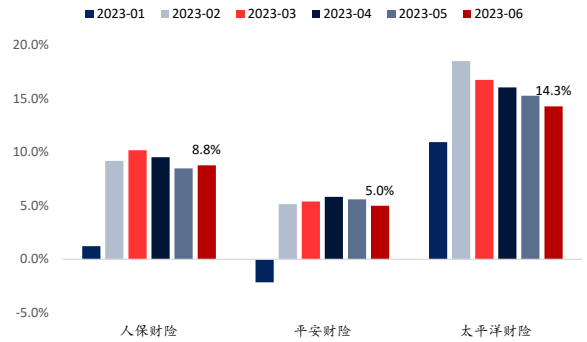


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 市场流动性追踪

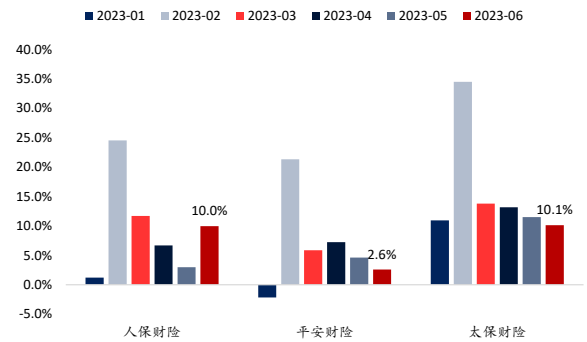
流动性观点: 本周央行公开市场净回笼 350 亿元, 其中逆回购投放 180 亿元, 到期 530 亿元。本周同业存单共发行 4,991.50 亿元, 到期 6,256.40 亿元, 净融资-1,264.90 亿元。地方债共发行 2,195.25 亿元, 到期 1,258.79 亿元, 净融资 936.46 亿元。

图 1: 2023 年 1-6 月累计财险保费增速



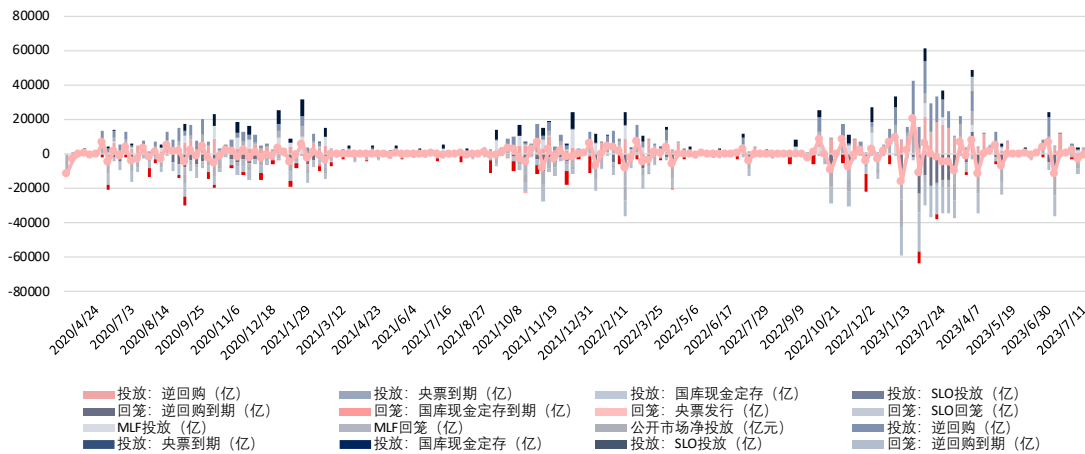
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 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



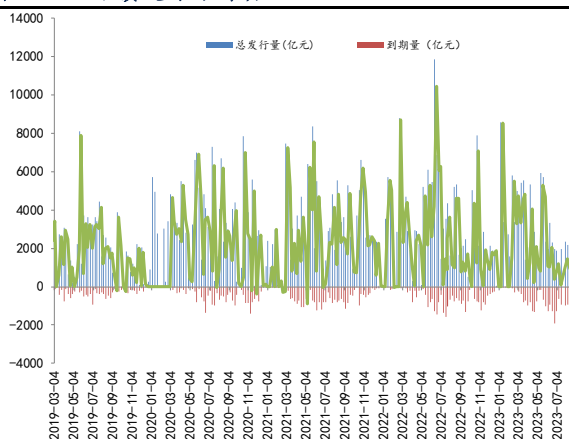
**图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

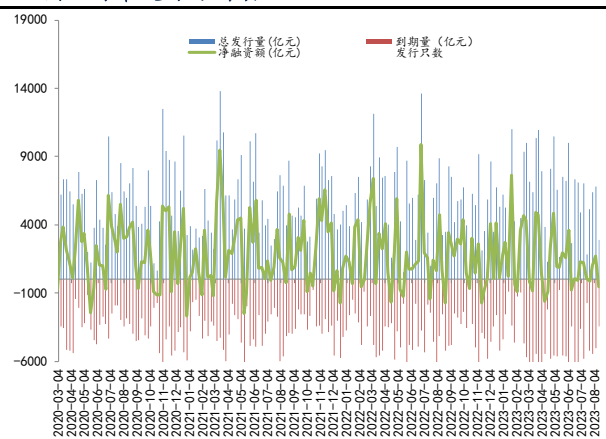
**表 1: 央行操作 (08/04-08/11) 和债券发行与到期 (08/07-08/13), 亿元**

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	180	530	-350	
	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	4,991.50	6,256.40	-1,264.90		
地方债	2,195.25	1,258.79	936.46		

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

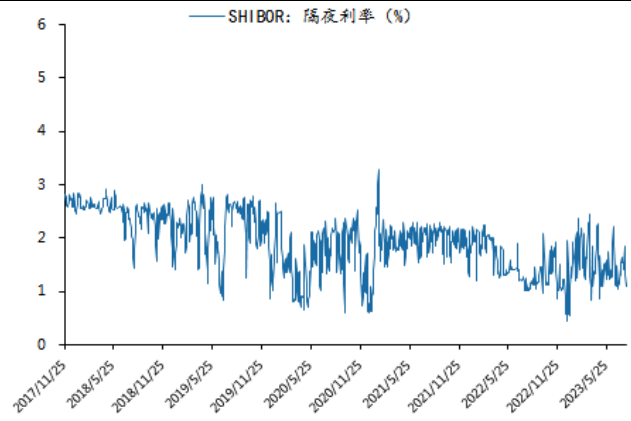
**图 20: 同业存单发行与到期**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

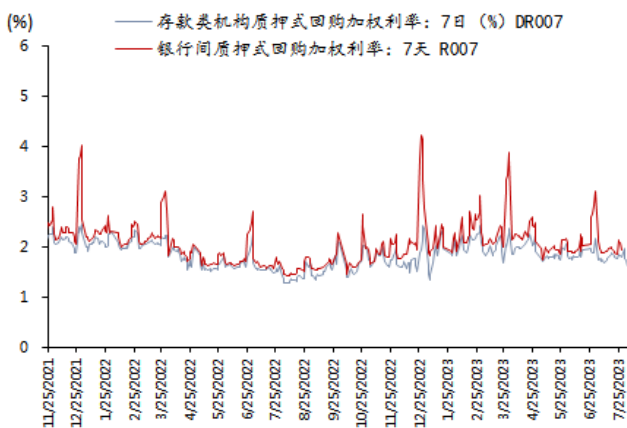
- **货币资金面:** 本周短端资金利率分化。7 月加权平均银行间同业拆借利率下行至 1.49%。本周银行间质押式回购利率 R001 下行 7bp 至 1.57%，R007 上行 8bp 至 1.96%，DR007 下行 18bp 至 1.64%。SHIBOR 隔夜利率下行 33bp 至 1.14%。
- **债券利率方面,** 本周 1 年期国债收益率上行 7bp 至 1.75%，10 年期国债与上周持平 2.65%，期限利差上行 6bp 至 0.89%。

**图 21: 加权平均利率**

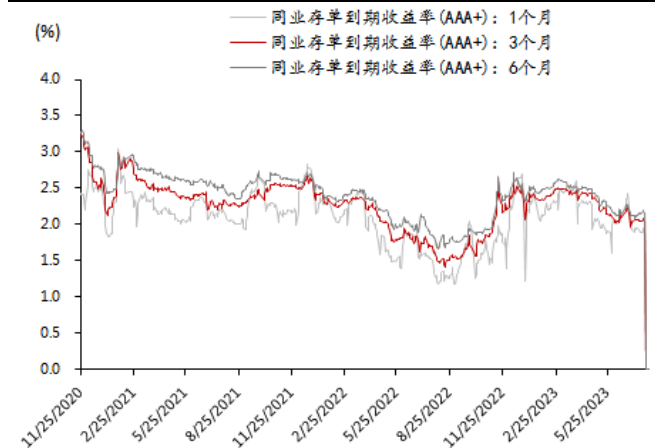

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 22: shibor 隔夜拆借利率**


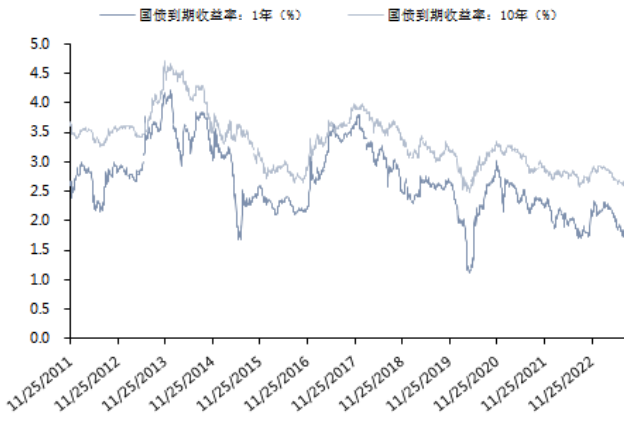
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 23: DR007 和 R007**


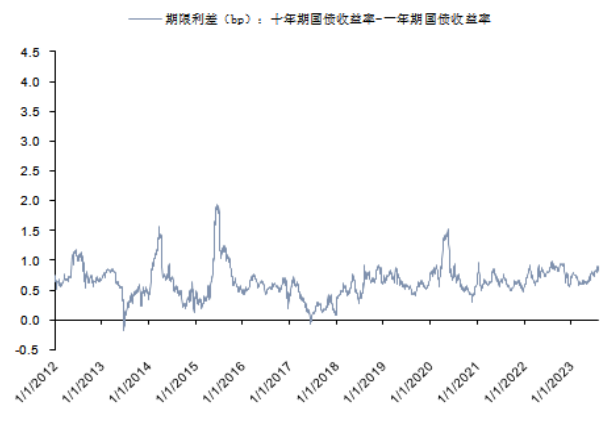
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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:

8月7日,国家外汇管理局公布2023年7月末外汇储备规模数据,截至2023年7月末,我国外汇储备规模为32043亿美元,较6月末上升113亿美元,升幅为0.35%。国家外汇管理局表示,2023年7月,受主要经济体货币政策及预期、世界宏观经济数据等因素影响,美元指数下跌,全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用,当月外汇储备规模上升。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,有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。

截止8月7日,根据交易所数据显示,华泰柏瑞沪深300ETF总规模达到1015.61亿元,突破千亿大关。超千亿规模的ETF产品出炉,意味着单只被动权益基金的规模已经超过单独一位主动权益基金经理所管理的规模,具有划时代意义。今年以来,随着资本市场信心有所修复、结构性投资主线纷至沓来、券商财富管理转型加速推进、机构配置需求显著抬升,股票ETF最新总规模推高至1.49万亿元,较去年底增长约18%。多位业内人士表示,尽管国内ETF市场在过去19年取得了长足发展,但目前ETF渗透率相对较低,个人养老金制度刚刚起步,长久期资金入市才刚刚开始形成,ETF市场未来还有较大的发展空间。

8月11日,为进一步深化内地与香港股票市场交易互联互通机制(以下简称互联互通机制),丰富交易方式,提升交易便利度,促进两地资本市场共同发展,中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)、香港证券及期货事务监察委员会(以下简称香港证监会)就推动大宗交易(非自动对盘交易)纳入互联互通机制达成共识,即境外投资者通过沪股通、深股通参与上海证券交易所、深圳证券交易所的大宗交易,境内投资者通过港股通参与香港联合交易所有限公司的非自动对盘交易。通过沪股通和深股通进行的大宗交易以及通过港股通进行的非自动对盘交易将同步开通。下一步,中国证监会、香港证监会将指导两地交易所及结算机构做好大宗交易(非自动对盘交易)涉及的业务、技术和监管安排的研究,充分征求市场意见,制定实施方案。

近日,上交所完善交易制度优化交易监管,切实推动活跃市场。目前沪市主板股票、基金等证券的申报数量应为100股(份)或其整数倍,拟调整为100股(份)起、以1股(份)为单位递增。该机制调整有利于降低投资者交易高价股的成本,便利投资者分散化投资,提高投资者资金使用效率,降低基金管理人的投资管理难度、降低产品跟踪偏离度,对股票、基金等市场的活跃度和流动性起到积极促进作用。

近日,中国人民银行发布2023年7月社会融资规模存量统计数据报告。初步统计,2023年7月末社会融资规模存量为365.77万亿元,同比增长8.9%。其中,对实体经济发放的人民币贷款余额为228.9万亿元,同比增长11%;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.83万亿元,同比下降17.8%;委托贷款余额为11.32万亿元,同比增长4%;信托贷款余额为3.79万亿元,同比下降3.6%;未贴现的银行承兑汇票余额为2.55万亿元,同比持平;企业债券余额为31.37万亿元,同比下降0.4%;政府债券余额为63.98万亿元,同比增长10.1%;非金融企业境内股票余额为11.18万亿元,同比增长10.6%。

### 保险:

8月11日,中国人保发布公告称,2023年前7个月,中国人保累计原保费收入4504.34亿元,同比增长8.27%。其中,人保财险原保费收入3313.9亿元,同比增加7.65%;人保寿险原保费收入833.09亿元,同比增加9.69%;人保健康原保费357.34亿元,同比增加10.86%。(慧保天下)

8月11日,新华保险发布公告称,2023年前7个月,公司累计原保费收入为1195.69亿元,同比增加6.57%。(慧保天下)

8月9日,中国人寿发布公告称,2023年前7月,公司累计原保费收入约为5015亿元,同比增长6.8%。(慧保天下)

据北京金融监管局介绍,截至8月10日上午10时,北京保险行业累计收到因灾报损案件2.74万件,其中1.16万件已完成理赔或预付赔款,占比超过42%,赔款金额共计3.8亿元。北京地区车辆因灾报损约1.7万辆,其

中超 1.1 万辆已完成定损、理赔或预付赔款，占比近 65%。本次受灾较重的房山区和门头沟区因灾报损案件数量及赔付金额约占全市的一半。（新华网）

金融监管总局统计，截至 8 月 8 日上午 10 时，河北等 16 个受灾地区的保险机构收到保险报案 20.79 万件，估损金额 71.31 亿元。目前已赔付案件 6.86 万件，赔付金额 4.32 亿元。其中，河北、北京、黑龙江、吉林、天津 5 个受灾地区的保险机构收到保险报案 11.76 万件，估损金额 53.7 亿元。目前已赔付案件 2.26 万件，赔付金额 1.9 亿元。（中原新闻网）

## 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。

## 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。