



Research and
Development Center

政策空间有望打开，期待基本面修复

银行

2023年08月20日

证券研究报告

行业研究

行业周报

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

联系电话: 13126655378

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

联系电话: 16621184984

邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: 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

政策空间有望打开，银行基本面中长期修复

2023年08月20日

本期内容提要:

➤ 核心观点

➤ **央行发布二季度货币政策执行报告，支持银行利润释放。**8月17日，央行发布《2023年第二季度中国货币政策执行报告》，其中指出，贷款层面，银行信贷规模合理增长，但今年以来贷款利率下行幅度较大，主要是上半年对公端贷款投放力度较大，零售贷款投放较弱，在引导企业融资成本稳中有降、LPR进一步下行的背景下，利率处于下行通道。风险层面，延期金融“16条”时限、协调金融支持地方债务风险化解，推动房地产市场纾困回暖等表态，利好银行进一步化解风险，后续地产需求端、地方化债等政策空间有望打开，为稳控风险保驾护航。利润层面，1)要合理看待我国商业银行利润水平，“以量补价”逻辑明显；2)强调内源性利润留存来补充资本，从而抵御滞后风险、提高综合能力，银行净利润用于留存核心一级资本以及股东分红，进而通过资本的杠杆作用助力经济发展，则是良性循环。应注意金融周期及经济周期并非完全同步，但银行业绩也随经济周期波动。

➤ 从报告来看，今年我国经济处于恢复阶段，支持信贷以推进企业实际融资成本下行则表明信贷的重要性及支持力度进一步提升，预计未来将合理引导存款利率下调以打开贷款利率下行空间，银行息差下降幅度有望收窄，缓解负债成本压力。本月OMO、MLF双双调降，结构性政策工具或已打开，下阶段政策力度加码可能性较大。

➤ **近期多次会议表态利好银行基本面中长期修复。**缓释风险方面，针对地方城投、房地产潜在风险，政治局会议提出“有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”、下半年工作会议提出“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”，或将出台政策协助债务压力较大的地区释放压力，会议提出及时优化房地产政策，未来将在银行涉房资产风险、房企融资端释放积极信号。业务方面，重点支持农业、普惠小微等重点领域，运用再贷款、再贴现等工具支撑薄弱环节，促进乡村振兴，增加居民收入扩大内需，刺激消费需求。银行挖掘普惠小微、涉农企业的信贷机会，直接利好表内信贷规模增长、信贷结构优化。资本市场波动降低居民风险偏好，提升居民储蓄意愿，可以进一步挖掘机构和个人的综合金融业务需求，增加银行表外收入来源。

➤ **投资建议：**1)关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值的全国性银行：邮储、农业、中信。2)长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，宁波、齐鲁、常熟。3)风险缓释可期带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招行等。

➤ 上周高频数据跟踪:

➤ 银行板块整体跑赢沪深300。上周(08.14-08.18)A股市场呈现整体下降趋势，上证综指上升至3,131.95点附近。银行板块整体跑赢沪深300，上周银行板块指数(申万一级)跌幅为0.81%，跑赢沪深300

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

指数 (-2.58%) 1.77 个百分点。

- 银行板块表现分化。上周 (08.14-08.18) A 股市场银行股有升有跌。涨幅前五分别为常熟银行 (3.24%)、贵阳银行 (3.03%)、长沙银行 (1.72%)、兰州银行 (1.33%)、江苏银行 (0.99%)。跌幅前五分别为招商银行 (-3.83%)、平安银行 (-2.78%)、浦发银行 (-2.21%)、苏州银行 (-1.70%)、重庆银行 (-1.48%)。
- 北上资金持股变化: 截至 8 月 18 日, 北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通 A 股的 0.91%、0.78%、6.24%, 相较于 2023 年年初, 邮储银行、农业银行和招商银行分别变动 -5.10pct、-0.04pct 和 -1.04pct。
- 银行间流动性跟踪: 上周 (08.14-08.18) 存款类机构质押式回购加权利率整体回升。2023 年 8 月 18 日, 存款类机构质押式回购加权利率: 1 天为 1.94%, 较前一周上升 60BP; 存款类机构质押式回购加权利率: 7 天为 1.92%, 较前一周上升 16BP; 国债质押式回购加权利率 GC001 较前一周上升 25BP, GC007 较前一周上升 18BP。
- 国股银票转贴现利率跟踪: 上周 (08.14-08.18) 国股银票转贴现利率整体下降。2023 年 8 月 18 日, 国股银票转贴现利率: 1 个月为 0.45%, 较前一周下降 50BP; 3 个月为 1.23%, 较前一周下降 7BP; 6 个月为 1.09%, 较前一周下降 10BP。
- 银行资本工具跟踪: 上周 (06.26-06.30) 银行资本工具到期收益率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.37%、3.04% 和 3.10%, 较前一周分别变动 -5BP、-8BP、6BP; 1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.45%、3.21%、3.30%, 较前一周分别变动 -7BP、-8BP、-6BP。
- 商业银行同业存单跟踪: 上周 (08.14-08.18) 同业存单发行利率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1 个月期 1.92%, 3 个月期 2.08%, 6 个月期 2.29%, 相较于前一周分别变动 9BP、-1BP、-12BP。从 6M 同业存单发行利率来看, 国有行、城商行分别变动 -3BP、-28BP 至 2.05%、2.28%, 城商行同业存单发行利率较高, 股份行未披露。
- 上周 (08.14-08.18), 同业存单收益率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1M、3M、6M、9M 同业存单 (AAA) 到期收益率分别为 1.81%、1.96%、2.09%、2.16%, 相较于前一周分别变动 7BP、-1BP、-3BP、-6BP。分银行类型来看, 国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动 0BP、0BP、-6BP 至 2.08%、2.09%、2.11%。
- **风险因素:** 宏观经济增速下行; 政策落地不及预期等。

目录

一、银行板块行情跟踪.....	5
二、重点数据跟踪.....	6
2.1 国股银票转贴现利率跟踪.....	6
2.2 银行资本工具跟踪.....	8
2.3 商业银行同业存单跟踪.....	8
三、行业及公司动态跟踪.....	10
3.1 行业重要新闻跟踪.....	10
3.2 重点公司跟踪.....	11
四、投资建议.....	12
五、风险因素.....	12

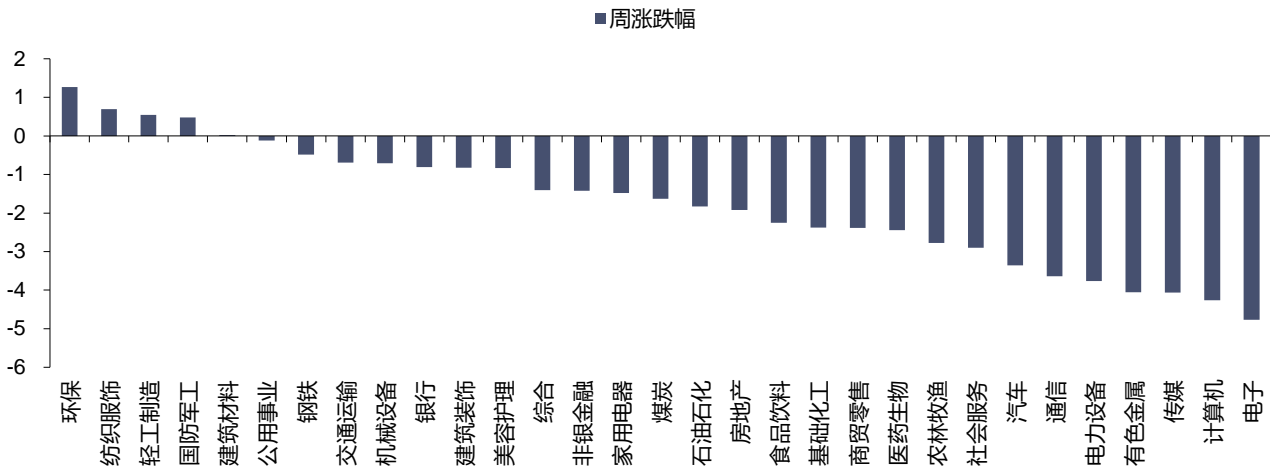
图目录

图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%).....	5
图 2: 上周银行板块整体下跌.....	5
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%).....	6
图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动.....	6
图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....	6
图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动.....	6
图 7: 国股银票转贴现利率走势 (%).....	7
图 8: 存款类机构质押式回购加权利率走势 (%).....	7
图 9: 上交所国债质押式回购加权利率走势 (%).....	7
图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%).....	8
图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%).....	8
图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%).....	8
图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%).....	8
图 14: 同业存单发行利率 (%).....	9
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%).....	9
图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%).....	9
图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %).....	10
图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %).....	10

一、银行板块行情跟踪

银行板块整体跑赢沪深 300。上周 (08.14-08.18) A 股市场呈现整体下降趋势, 上证综指上升至 3,131.95 点附近。银行板块整体跑赢沪深 300, 上周银行板块指数 (申万一级) 跌幅为 0.81%, 跑赢沪深 300 指数 (-2.58%) 1.77 个百分点。上周行业指数中有升有跌, 涨幅前五的行业为环保、纺织服饰、轻工制造、国防军工和建筑材料, 周涨跌幅分别为 1.27%、0.70%、0.54%、0.47%和 0.02%。跌幅前五的行业为电子、计算机、传媒、有色金属、电力设备和通信, 周涨跌幅分别为-4.77%、-4.26%、-4.06%、-4.06%和-3.76%。

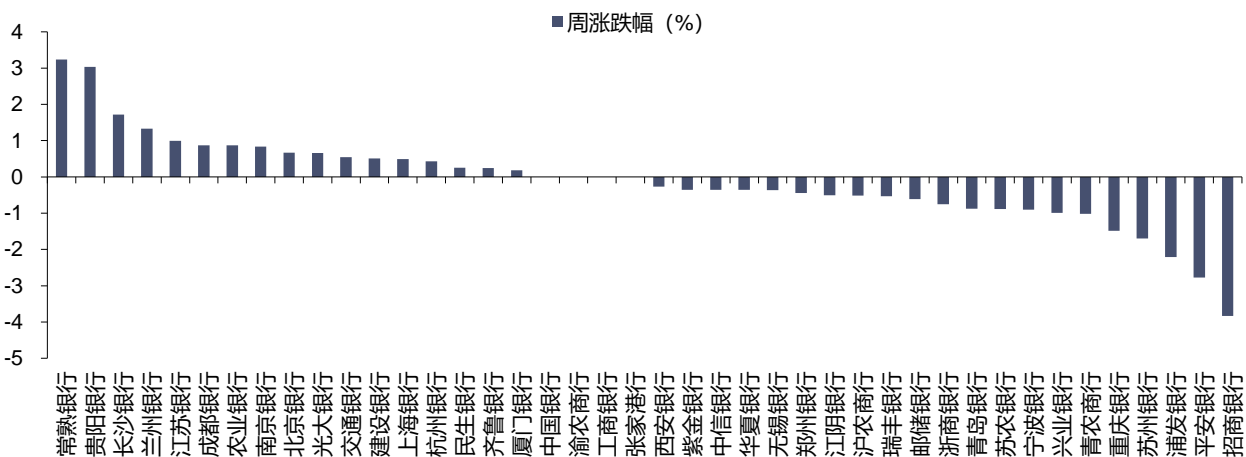
图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

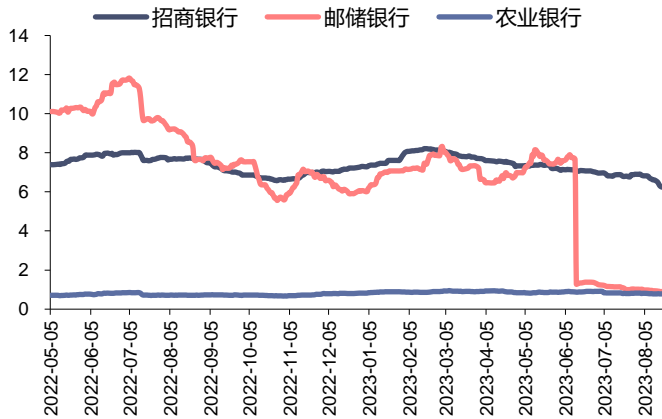
银行板块表现分化。上周 (08.14-08.18) A 股市场银行股涨幅前五分别为常熟银行 (3.24%)、贵阳银行 (3.03%)、长沙银行 (1.72%)、兰州银行 (1.33%)、江苏银行 (0.99%)。跌幅前五分别为招商银行 (-3.83%)、平安银行 (-2.78%)、浦发银行 (-2.21%)、苏州银行 (-1.70%)、重庆银行 (-1.48%)。

图 2: 上周银行板块整体下跌

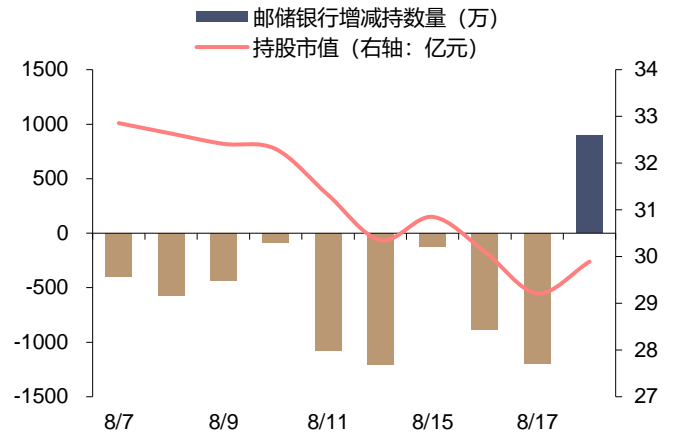


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

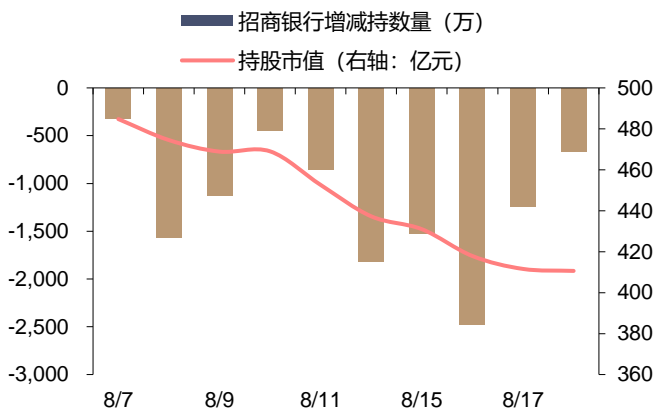
截至 8 月 18 日, 北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通 A 股的 0.91%、0.78%、6.24%, 相较于 2023 年年初, 邮储银行、农业银行和招商银行分别变动-5.10pct、-0.04pct 和-1.04pct。

图 3：北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)


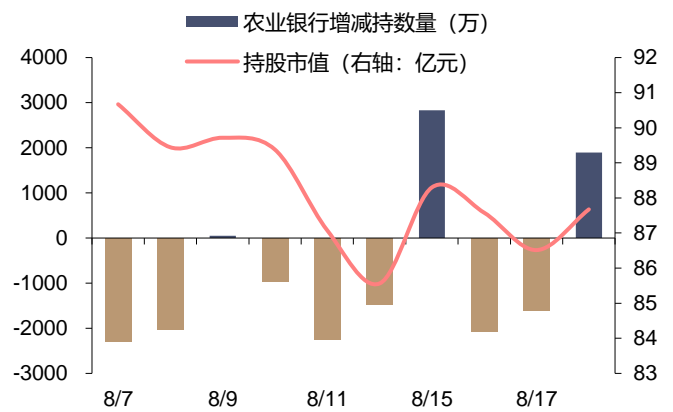
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4：近十个交易日北上资金持股邮储银行变动


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：近十个交易日北上资金持股招商银行变动


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

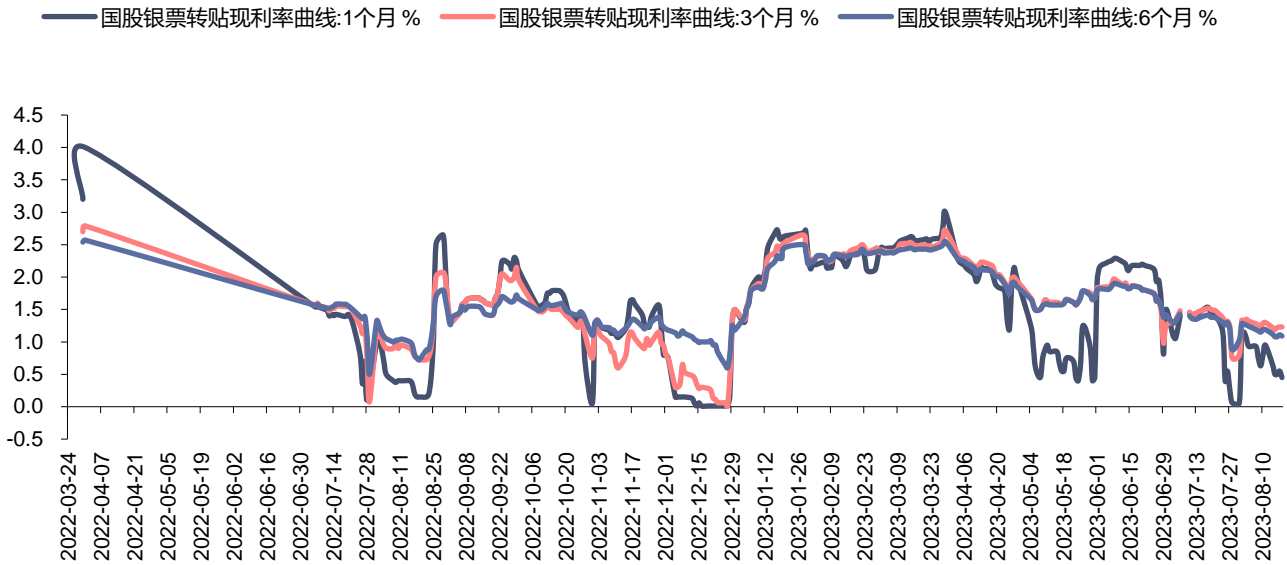
图 6：近十个交易日北上资金持股农业银行变动


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、重点数据跟踪

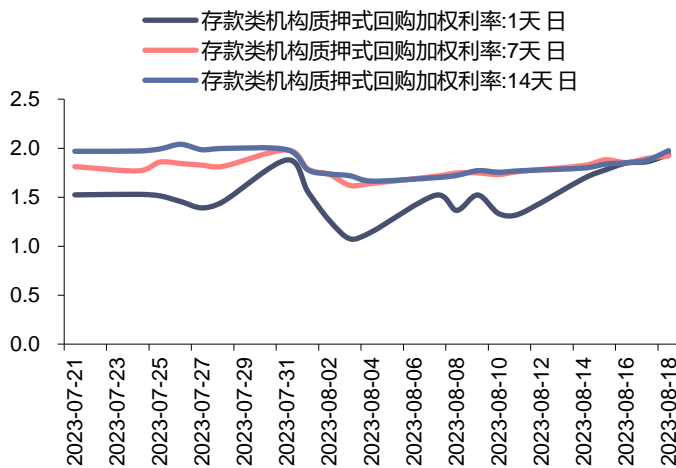
2.1 国股银票转贴现利率跟踪

上周(08.14-08.18)国股银票转贴现利率整体下降。2023年8月18日,国股银票转贴现利率:1个月为0.45%,较前一周下降50BP;3个月为1.23%,较前一周下降7BP;6个月为1.09%,较前一周下降10BP。

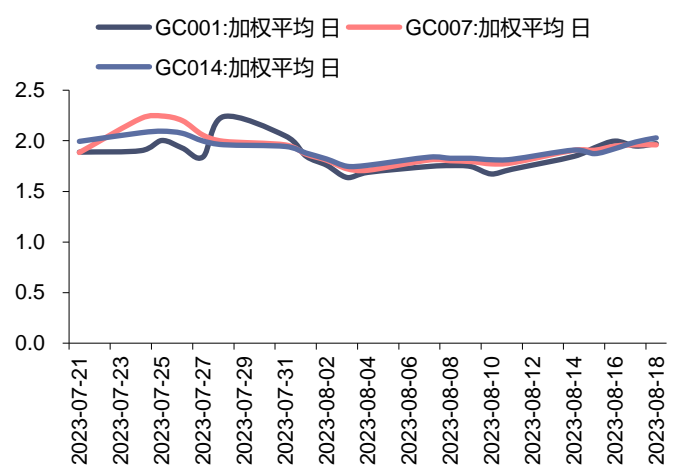
图 7：国股银票转贴现利率走势（%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

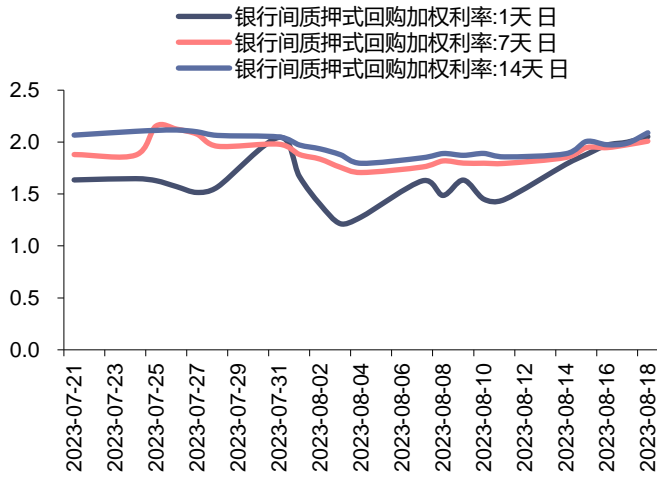
上周（08.14-08.18）存款类机构质押式回购加权利率整体回升。2023年8月18日，存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.94%，较前一周上升60BP；存款类机构质押式回购加权利率：7天为1.92%，较前一周上升16BP；国债质押式回购加权利率GC001较前一周上升25BP，GC007较前一周上升18BP。

图 8：存款类机构质押式回购加权利率走势（%）


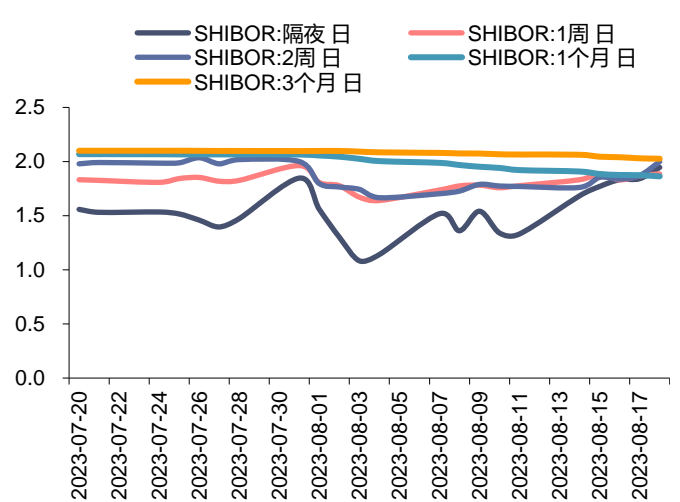
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：上交所国债质押式回购加权利率走势（%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)


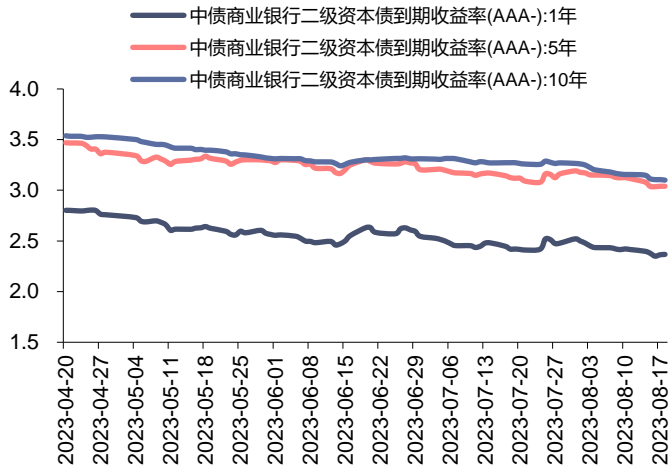
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%)


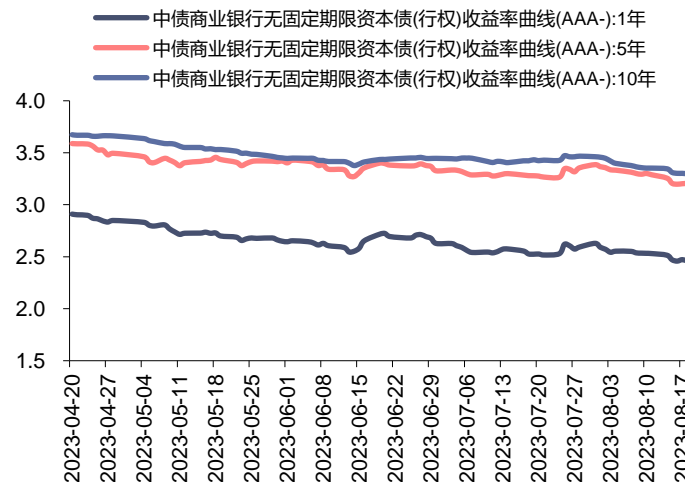
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 银行资本工具跟踪

上周 (08.14-08.18) 银行资本工具到期收益率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.37%、3.04%和 3.10%, 较前一周分别变动-5BP、-8BP、6BP; 1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.45%、3.21%、3.30%, 较前一周分别变动-7BP、-8BP、-6BP。

图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%)


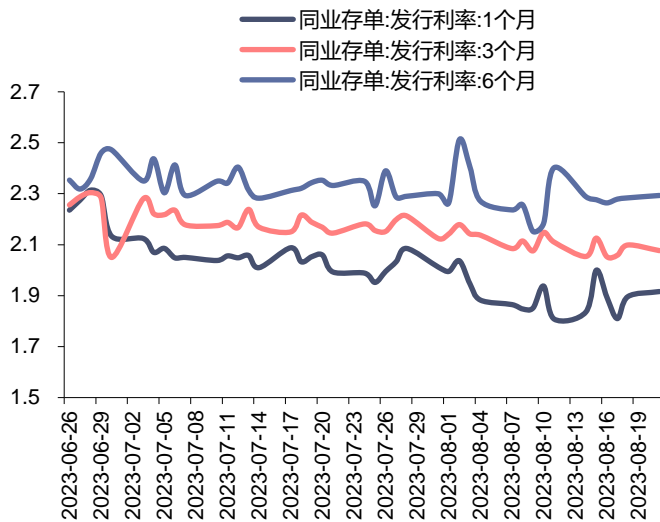
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%)


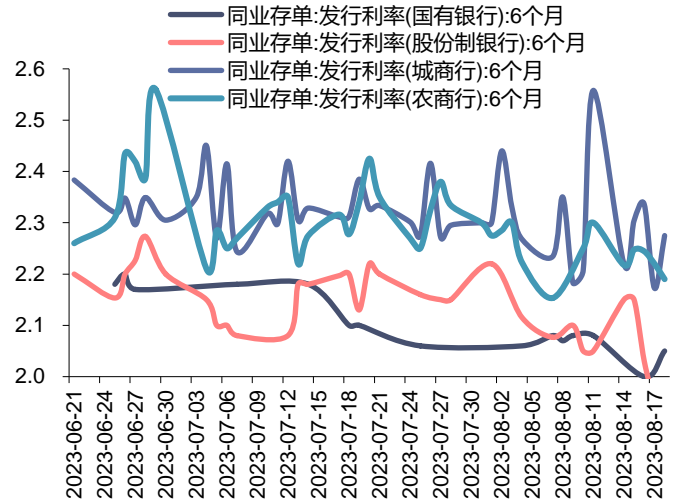
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 商业银行同业存单跟踪

上周 (08.14-08.18) 同业存单发行利率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1 个月期 1.92%, 3 个月期 2.08%, 6 个月期 2.29%, 相较于前一周分别变动 9BP、-1BP、-12BP。从 6M 同业存单发行利率来看, 国有行、城商行分别变动-3BP、-28BP 至 2.05%、2.28%, 城商行同业存单发行利率较高, 股份行未披露。

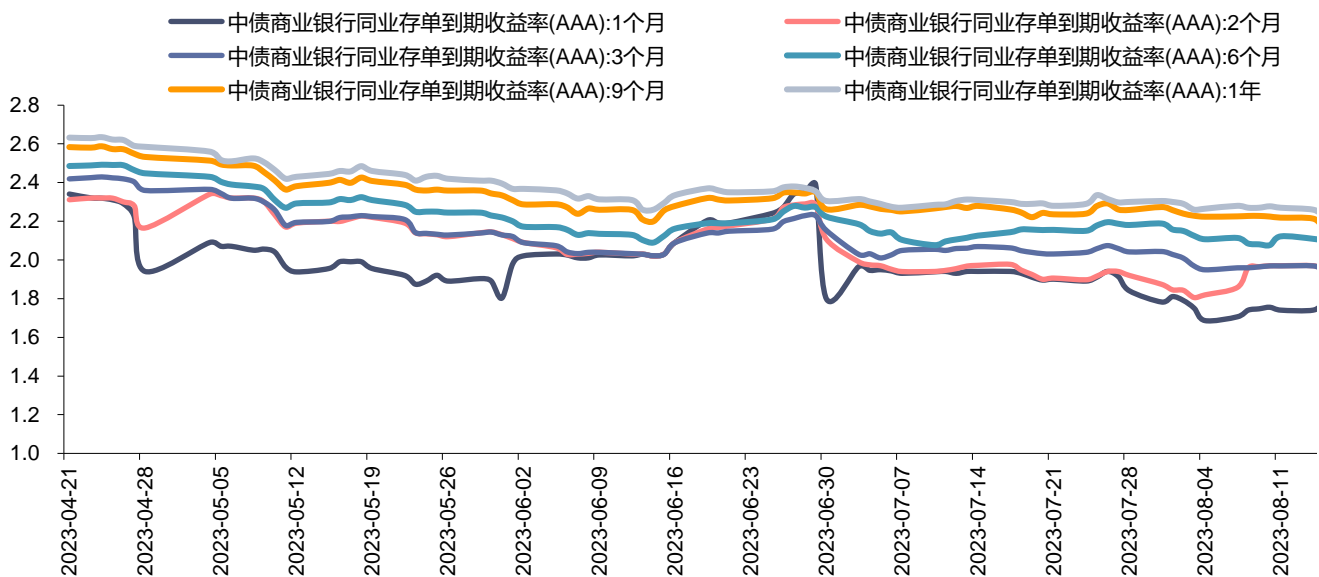
图 14: 同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

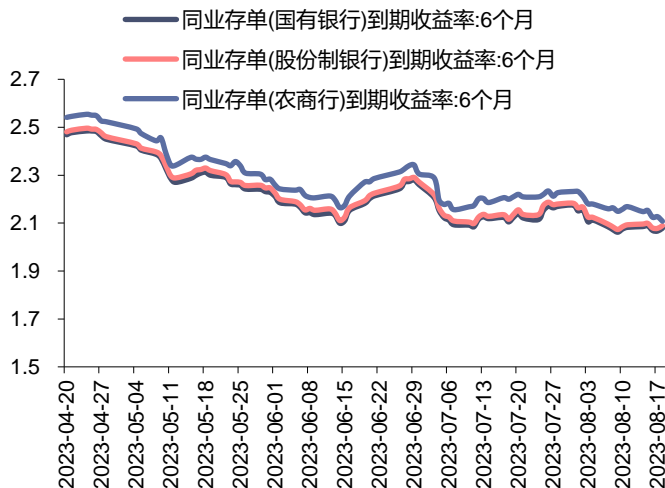
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

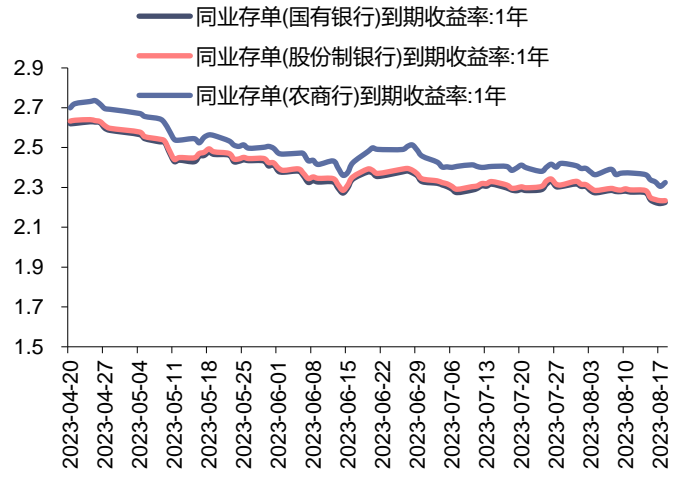
上周 (08.14-08.18), 同业存单收益率有升有降。2023 年 8 月 18 日, 1M、3M、6M、9M 同业存单 (AAA) 到期收益率分别为 1.81%、1.96%、2.09%、2.16%, 相较于前一周分别变动 7BP、-1BP、-3BP、-6BP。分银行类型来看, 国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动 0BP、0BP、-6BP 至 2.08%、2.09%、2.11%。

图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、行业及公司动态跟踪

3.1 行业重要新闻跟踪

1、8月14日, 国务院新闻办公室于8月14日举行国务院政策例行吹风会, 介绍持续深化改革开放、切实优化营商环境有关情况。《关于进一步优化外商投资环境 加大吸引外商投资力度的意见》主要特点: 一是拓展对外开放广度和深度。二是提升投资经营便利化水平。三是加大外商投资引导力度。四是强化外商投资促进和服务保障工作。下半年, 商务部将采取举措促进外商投资: 一是继续办好“投资中国年”招商引资活动。二是统筹外商投资促进资源。三是优化外商投资促进方式。(资料来源: 中国人民银行)

2、8月15日, 国务院常务会议围绕优化调整稳就业政策措施、延续实施国家助学贷款免息及本金延期偿还政策、加强医疗保障基金使用常态化监管等部署出台政策, 着力保障和改善民生。运用多种扩岗激励措施, 更大程度调动企业用人积极性: 1) 降低失业保险和工伤保险费率政策延续实施至2024年底, 助力企业降低用工成本、吸纳更多就业, 预计年均减负约1800亿元。2) 对当年新招用符合条件人员达到一定比例的小微企业, 可发放最高300万元的创业担保贷款。3) 继续对不裁员和少裁员的参保企业实施失业保险稳岗返还政策。中小微企业按不超过上年度实际缴纳失业保险费的60%返还, 大型企业按不超过30%返还, 政策实施期限延长至2023年底。(资料来源: 中国人民银行)

3、8月17日, 人民银行发布《2023年第二季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》指出, 我国商业银行资产规模和利润总量逐步扩大, 但净息差和资产利润率处于下降趋势。我国商业银行净利润主要用于补充核心一级资本以及向股东分红, 并通过资本的杠杆作用再次作用于实体经济。金融对实体经济支持的可持续性明显提升。当前金融数据总体领先经济数据, 主要是宏观政策和金融靠前发力、实体经济恢复时滞导致的阶段性现象。《报告》指出, 在决定结构性工具创设、延续或退出时, 主要考虑两方面因素: 一是经济运行中较为突出的结构性矛盾。二是金融机构提升对特定领域金融服务的意愿和能力。(资料来源: 中国人民银行)

4、8月18日, 中国人民银行各省(自治区、直辖市)分行、计划单列市分行及地(市)分行今日挂牌。按照《党和国家机构改革方案》关于“统筹推进中国人民银行分支机构改革”的部署, 中国人民银行31个省(自治区、直辖市)分行, 深圳、大连、宁波、青岛、厦门5个计划单列市分行和317个地(市)分行于2023年8月18日挂牌。中国人民银行各分行加挂国家外汇管理局分局牌子, 各省、自治区分行加挂分行营业管理部牌子。(资料来源: 中国人民银行)

5、8月18日，银行业总资产稳健增长，金融服务持续加强，流动性水平保持稳健。2023年二季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额406.2万亿元，同比增长10.4%。其中，大型商业银行本外币资产总额171.5万亿元，同比增长13.3%，占比42.2%；股份制商业银行本外币资产总额69.6万亿元，同比增长7%，占比17.1%。银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额67.1万亿元，其中单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额27.4万亿元，同比增长25.7%。保障性安居工程贷款余额6.5万亿元。2023年二季度末，商业银行流动性覆盖率为150.86%，较上季末上升1.4个百分点；流动性比例为64.37%，较上季末上升1.4个百分点；人民币超额备付金率1.78%，较上季末下降0.17个百分点；存贷款比例（人民币境内口径）为77.69%，较上季末上升0.12个百分点。（资料来源：国家金融监督管理总局）

3.2 重点公司跟踪

1、【兰州银行】8月15日，兰州银行股份有限公司关于股东股份解除质押的公告。华邦集团为本行持股5%以上主要股东，其承诺自本行首次公开发行的股票在证券交易所上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其持有的本行股份，也不由本行回购其持有的本行股份。截至2023年8月14日，华邦集团所持本行未质押股份合计52,319,700股，其中51,001,000股为首发前限售股，1,318,700股为流通股。（资料来源：兰州银行公司公告）

2、【杭州银行】8月15日，杭州银行股份有限公司2023年半年度业绩快报公告。2023年上半年，公司认真贯彻落实党委、董事会决策部署，紧紧围绕高质量发展主线，统筹推进“稳营收、稳质量，优结构、优管理，促投放、促产能”，整体经营取得良好成效。2023年1-6月，公司实现营业收入183.56亿元，较上年同期增长6.09%；实现归属于上市公司股东的净利润83.26亿元，较上年同期增长26.29%。截至2023年6月末，公司总资产17,442.14亿元，较上年末增长7.90%；贷款总额7,738.57亿元，较上年末增长10.20%；总负债16,389.07亿元，较上年末增长7.97%；存款总额10,128.92亿元，较上年末增长9.14%。公司不良贷款率0.76%，较上年末下降0.01个百分点；拨备覆盖率571.07%，较上年末提高5.97个百分点；关注类贷款占比0.44%；逾期贷款与不良贷款比例77.69%，逾期90天以上贷款与不良贷款比例57.46%。（资料来源：杭州银行公司公告）

3、【成都银行】8月17日，成都银行股份有限公司2023年半年度业绩快报公告。2023年上半年，本公司坚持稳中求进的工作总基调，紧紧围绕高质量发展主线，不断提升金融服务实体经济质效，各项业务保持稳健发展。2023年上半年，本公司实现营业收入111.10亿元，同比增长11.16%；归属于母公司股东的净利润55.76亿元，同比增长25.11%。截至2023年6月末，本公司总资产10,282.51亿元，较年初增长12.05%；归属于母公司普通股股东的净资产622.29亿元，较年初增长12.44%；不良贷款率0.72%，较年初下降0.06个百分点；拨备覆盖率511.86%，较年初提升10.29个百分点。（资料来源：成都银行公司公告）

4、【中国银行】8月18日，中国银行发布第四期境内优先股股息派发实施的公告。中国银行股份有限公司2019年第一次临时股东大会审议通过了《中国银行股份有限公司境内非公开发行优先股方案》，授权董事会依照发行合同的约定，宣派和支付全部本次境内优先股股息。发放对象为截至2023年8月28日上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本行全体第四期境内优先股股东。发放金额：按照第四期境内优先股票面股息率4.35%计算，每股优先股派发现金股息人民币4.35元（税前）。以第四期境内优先股发行量2.7亿股为基数，本行本次派发现金股息共计人民币11.745亿元（税前）。（资料来源：中国银行公司公告）

5、【瑞丰银行】8月18日，浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司关于稳定股价措施实施进展。增持主体持有股份情况：本次增持计划实施前，时任董事（独立董事除外）及高级管理人员合计持有公司2,683,495股，持股比例为0.18%。上述增持主体以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的交易方式累计增持本行股份104,100股，占本行总股本的0.005%，累计增持金额55.52万元，成交价格区间为4.81元/股至5.84元/股。本次增持后，上述增持主体合计持有本行股份3,592,641股（增持期间发生派送红股事项），持股比例

为 0.18%。(资料来源:瑞丰银行公司公告)

四、投资建议

政策空间有望打开,稳复苏环境中寻找优质银行修复机会。当前息差或有收窄压力,LPR重定价以及新发放贷款收益率偏低等因素已充分反映在市场定价中。三季度以来信贷投放节奏放缓,仍需期待实体经济需求全面恢复,下一步可重点关注普惠小微、涉农业务等的业绩释放点。我们认为,下阶段可重点关注:1)国企改革背景下,基本功扎实+低估值的全国性银行:邮储、农业、中信。2)长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行,宁波、齐鲁、常熟。3)风险缓释可期带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招行等。

五、风险因素

宏观经济增速下行。商业银行经营与宏观经济环境密切相关,如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑,将导致企业偿债能力下降,一旦企业偿还能力弱化,行业信用风险将会集中暴露,势必造成银行业资产质量承压,不良率反弹,资产减值损失大幅增加侵蚀利润,从而影响商业银行利润增速。

政策落地不及预期。货币政策落地不及预期,将会影响商业银行业务发展。

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

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。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022 年 11 月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

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。

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成分不曾与,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。