



Research and  
Development Center

# 政策或驱动板块持续取得超额收益

非银金融行业

2023年8月27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

## 政策或驱动板块持续取得超额收益

2023年8月27日

### 本期内容提要:

➤ **核心观点:** 我们一直坚定看好非银板块, 很重要的原因是认为当前时点“常识大于知识”。常识就是在中央政治局高规格定位资本市场后, 监管有动力且有能够实现目标。8月24日, 证监会召开社保和银行保险等机构座谈会, 引入中长期资金正是发展资本市场的重要举措。我们认为在818证监会答记者问后, 相关政策的陆续推出将驱动板块持续取得超额收益。

当下处在政策出台到效果显现的时滞期, 流动性充裕, 符合我们券商投资框架, 当前证券板块估值 1.44xPB, 仍具备较高性价比。保险板块负债端全年向好基数已经打下, 期待与资产端的共振驱动估值提升。

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 3064.07 点, 环比上周-2.17%; 深证指数报 10130.47 点, 环比上周-3.14%; 沪深 300 指数报 3709.15 点, 环比上周-1.98 %; 创业板指数报 2040.40 点, 环比上周-3.71%; 非银金融(申万)指数报 1610.97 点, 环比上周-2.48%, 证券II(申万)指数报 5763.89 点, 环比上周-2.67%, 保险II(申万)指数 1035.43 点, 环比上周-1.70%, 多元金融(申万)指数报 1084.17 点, 环比上周-3.79%; 中证综合债(净价)指数报 101.37, 环比上周+0.07%。本周沪深两市累计成交 3240.18 亿股, 成交额 37545.81 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 7509.16 亿元, 环比上周+3.75%。截至 8 月 24 日, 两融余额 15676.24 亿元, 较上周-0.33%, 占 A 股流通市值 2.29%; 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数 199 亿份, 环比-16.94%。个股涨幅方面, 券商: 国盛金控环比上周+9.32%, 锦龙股份环比上周+7.87%, 华鑫股份环比上周+7.66%。保险: 中国平安环比上周-1.07%, 中国人寿环比上周-2.77%, 中国太保环比上周-4.28%, 新华保险环比上周-2.71%。

➤ **证券业观点:**

**投资端改革持续发酵, 看好中长期资本入市机遇。** 本周股票、外汇市场运行平稳, 股基日均交易额 7509.16 亿元, 较上周小幅提升 3.75%。政策方面, 8 月 24 日, 证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会, 证监会表示, 下一步将认真研究相关机构提出的意见建议, 主动加强与有关部门的政策协同, 共同为养老金、保险资金、银行理财资金等中长期资金参与资本市场提供更加有力的支持保障, 促进资本市场与中长期资金良性互动。我们认为, 当前投资端改革正在从预期走向落地, 后续或可期待增量资金入市驱动下的市场交投活跃提升和财富管理业务机遇。

上市券商陆续发布中期报告，券商二季度业绩表现值得期待。截至 8 月 26 日，统计范围内共 17 家券商披露半年报，17 家券商上半年累计营收/净利润 655.85/187.67 亿元，同比+20%/+31%；Q2 单季度来看，17 家券商 Q2 单季度营收/净利润 323.13/95.81 亿元，同比-9%/-19%，环比-3%/+4%。其中光大证券、方正证券、东吴证券单季度净利润环比增长明显，分别+49%/+47%/+39%。从基本面来看，二季度自营或为券商业绩拖累因素，沪深 300 指数从一季度末的 4051 点跌至 3842 点，跌幅为-5.2%。

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，有望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：

中国人寿公布 2023 年半年报，2023 年上半年公司实现营业收入 5535.95 亿元，同比+4.8%；新会计准则下实现归母净利润 361.51 亿元，同比-8.0%，旧会计准则下实现归母净利润 161.56 亿元，同比-36.3%。**1) 新业务价值表现优异，投资拖累净利润表现。**1H23 公司实现新业务价值 308.64 亿元，同比+19.9%，1H23 新业务价值表现领先同业。**2) 队伍规模逐步企稳，个险、银保等渠道人均产能同比高增。**个险：1H23 公司个险 NBV 为 274.04 亿元，同比+13.3%。渠道队伍规模筑底企稳，截至 1H23 公司个险人力 66.1 万人，与 2022 年底基本持平；银保：保费收入 620.66 亿元，同比+45.7%，季均实动人力同比提升 13.8%，人均期交产能大幅提升；**3) 权益市场波动拖累投资收益表现，信用风险可控。**受权益市场持续震荡影响，公司 1H23 投资收益同比有所下滑，旧会计准则下，实现归母净利润 161.56 亿元，同比-36.3%，新会计准则下，实现归母净利润 361.51 亿元，同比-8.0%。1H23 公司总投资收益率 3.41%，同比下降 80 个基点，主要受到公开市场权益品种实现收益下降拖累；公司严控信用风险，信用类投资产品资产质量保持优质，风险可控。2023 年上半年公司未发生信用违约事件。

友邦保险发布 2023 年中报，1H23 各地区总加权保费收入 193 亿美元，同比增长 3.94%；保险收益 83.52 亿美元，同比增加 1.33%；新业务价值 20.29 亿美元，按固定汇率同比增加 37%；

中国太平发布 2023 年中期业绩，1H23 公司取得保险服务收入 541.29 亿港元，同比下降 3.6%；股东应占溢利 52.20 亿港元，同比增长 20.5%；总资产 14230 亿港元，较去年末增长 7.7%；总投资收益 237.05 亿港元，较去年同期增长 105.9%。

整体来看，各大险企二季度权益市场波动使公司投资收益率有所承压，进而拖累公司归母净利润表现，但整体来看行业负债端改革质效

显著，后续关注资产端企稳反弹。我们坚定认为经济企稳修复预期下保险板块后续有望继续表现，标的方面短期依旧建议重点关注负债端弹性更大的太保和下半年业绩基数较低的新华保险，以及财险的人保，重点关注平安和国寿。

- 流动性观点：本周央行公开市场净回笼 470 亿元，其中逆回购投放 7280 亿元，到期 7750 亿元。价方面，本周短端资金利率下行。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 14bp 至 1.92%，R007 上行 10bp 至 2.11%，DR007 上行 3bp 至 1.95%。SHIBOR 隔夜利率下行 13bp 至 1.82%。
- 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 6bp 至 1.90%，10 年期国债收益率与上周持平为 2.57%。
- 风险因素：资本市场改革政策落地不及预期，券商行业竞争加剧，资本市场波动对业绩影响具有不确定性，险企改革不及预期，长期利率下行超预期，代理人脱落压力加剧，保险销售低于预期等。

## 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 (08/18-08/25) 和债券发行与到期 (08/21-08/27), 亿元	9
--	---

## 图目录

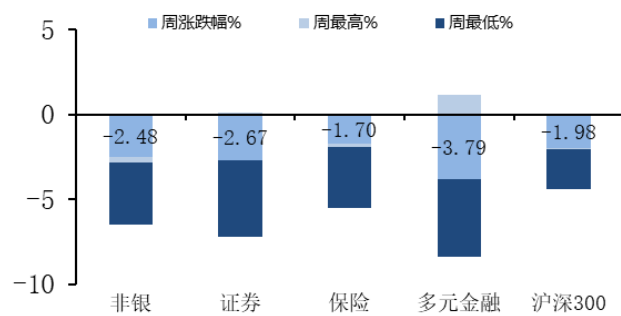
图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.69pct	6
图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 17.50pct	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	6
图 5: 截至 2023 年 8 月 25 日, IPO、再融资承销规模	7
图 6: 截至 2023 年 8 月 25 日, 年内累计债券承销规模 81359.23 亿元。	7
图 7: 本周两融余额较上周下降 0.33%	7
图 8: 本周股票质押市值较上周下滑 5.52%	7
图 9: 2Q23 券商资管规模降至 6.25 万亿	7
图 10: 券商板块 PB 1.44 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 1-7 月累计寿险保费增速	8
图 14: 2023 年 1-7 月累计财险保费增速	8
图 15: 2023 年 1-7 月单月寿险保费增速	8
图 16: 2023 年 1-7 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:

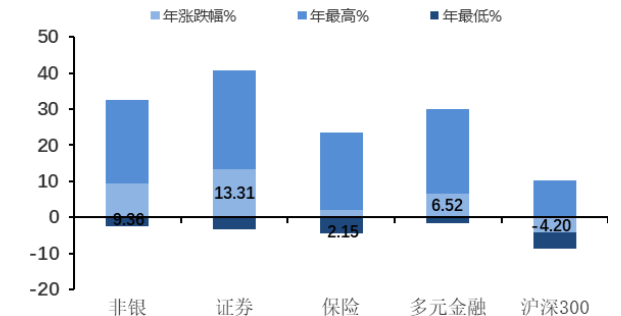
- 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3240.18 亿股, 成交额 37545.81 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 7509.16 亿元, 环比上周+3.75%。
- 投资银行:** 截至 2023 年 8 月 26 日, 年内累计 IPO 承销规模为 3031.72 亿元, 再融资承销规模为 6160.79 亿元; 券商债券承销规模为 81359.23 亿元。
- 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 8 月 24 日, 两融余额 15676.24 亿元, 较上周-0.33%, 占 A 股流通市值 2.29%; (2) 股票质押: 截至 8 月 25 日, 场内外股票质押总市值为 28838.18 亿元, 较上周-5.52%。
- 证券投资:** 本周主要指数下行, 上证综指报 3064.07 点, 环比上周-2.17%; 深证指数报 10130.47 点, 环比上周-3.14%; 沪深 300 指数报 3709.15 点, 环比上周-1.98%; 创业板指数报 2040.40 点, 环比上周-3.71%; 中证综合债(净价)指数报 101.37, 环比上周+0.07%。
- 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 0.69pct



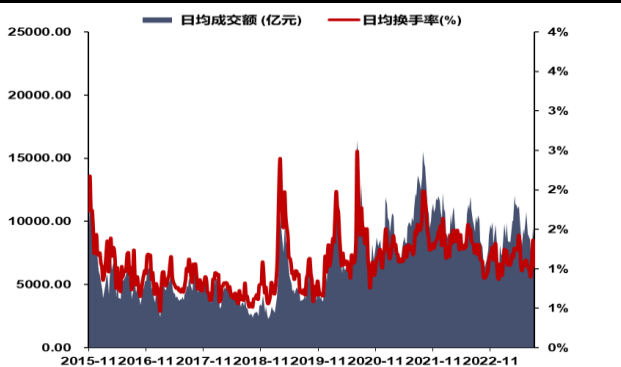
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2023 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 17.50pct



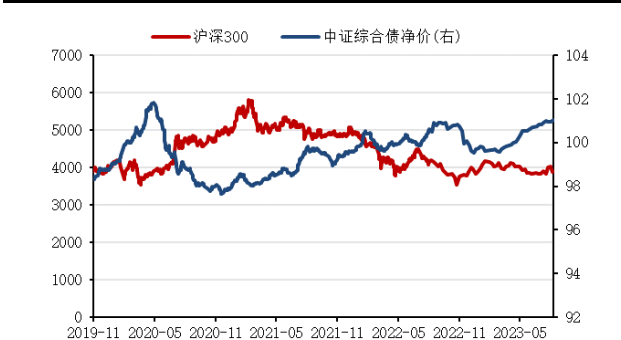
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比



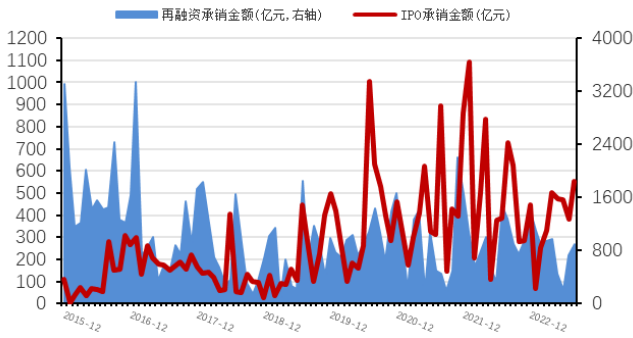
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数

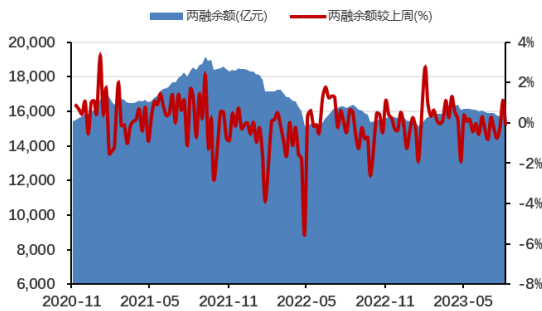


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

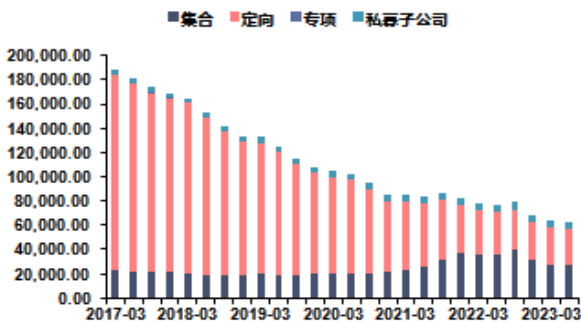


**图 5：截至 2023 年 8 月 25 日，IPO、再融资承销规模**


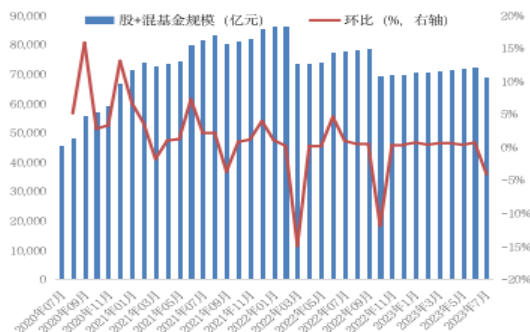
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 7：本周两融余额较上周下降 0.33%**


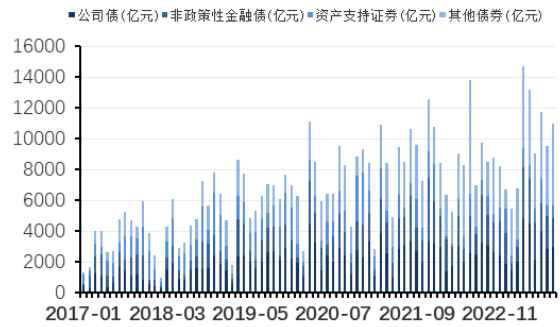
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9：2Q23 券商资管规模降至 6.25 万亿**


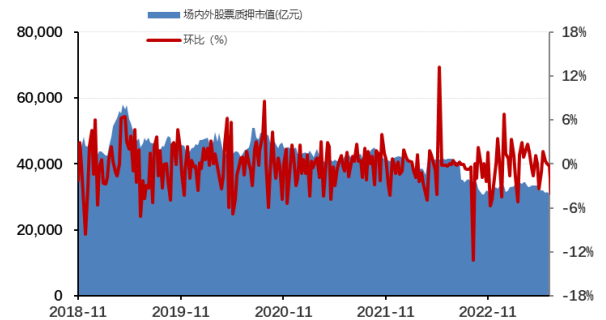
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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


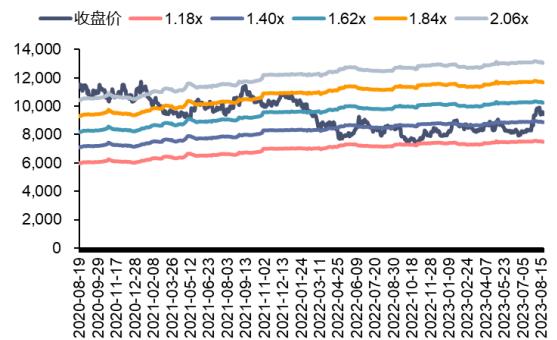
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 6：截至 2023 年 8 月 25 日，年内累计债券承销规模 81359.23 亿元。**


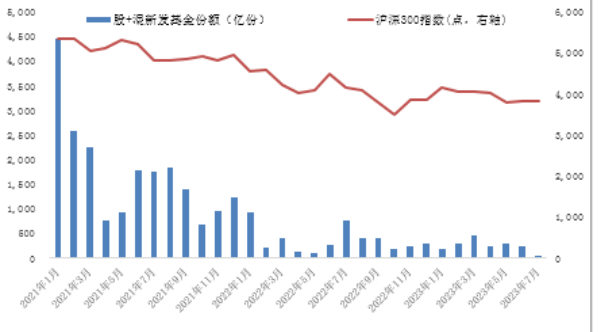
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8：本周股票质押市值较上周下滑 5.52%**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 10：券商板块 PB 1.44 倍**


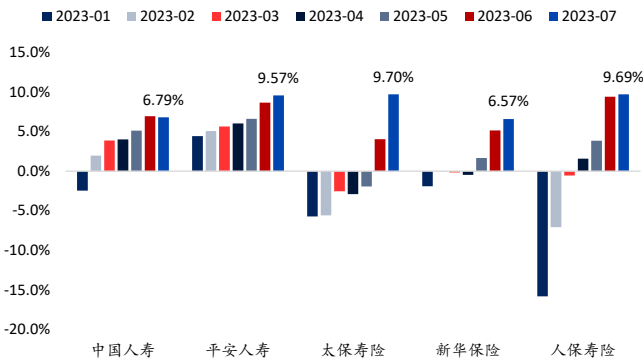
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**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

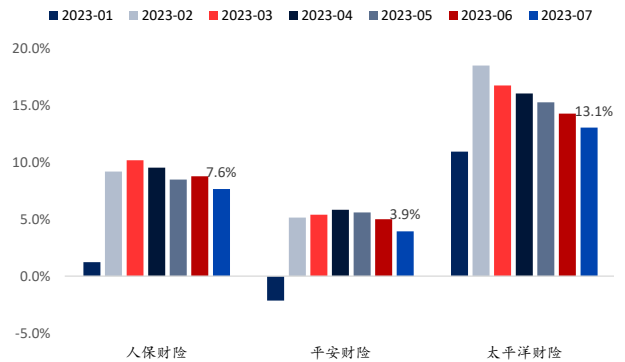
## 保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-7 月累计寿险保费增速



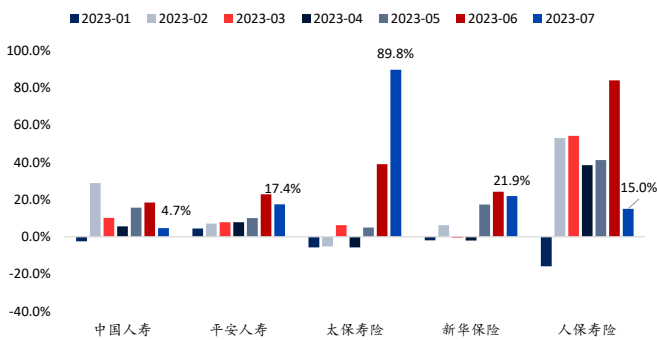
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 2023 年 1-7 月累计财险保费增速



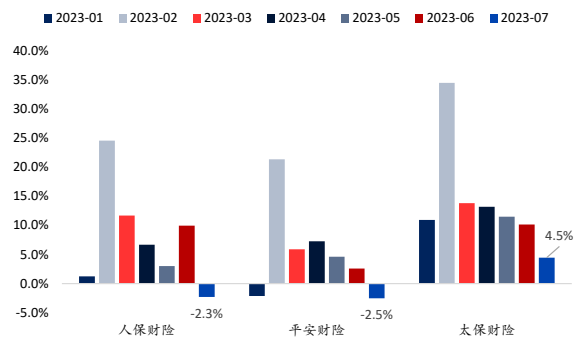
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 2023 年 1-7 月单月寿险保费增速



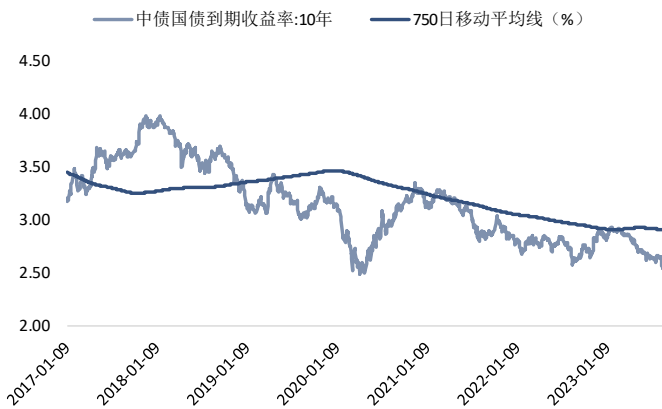
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 2023 年 1-7 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 (%)

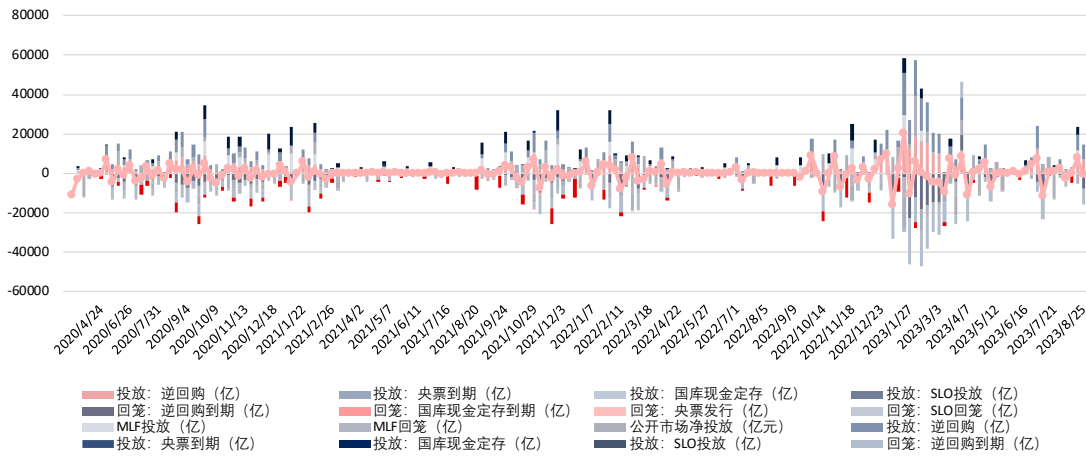


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 市场流动性追踪

流动性观点: 本周央行公开市场净回笼 470 亿元, 其中逆回购投放 7280 亿元, 到期 7750 亿元。本周同业存单共发行 4854.20 亿元, 到期 5923.40 亿元, 净融资-1,069.20 亿元。地方债共发行 3899.26 亿元, 到期 1629.80 亿元, 净融资 2,269.46 亿元。



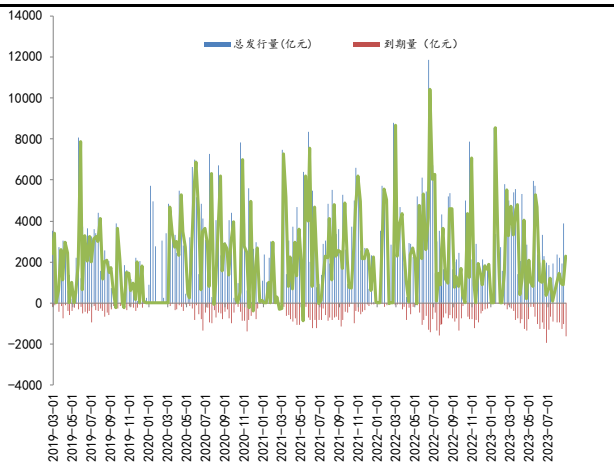
**图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

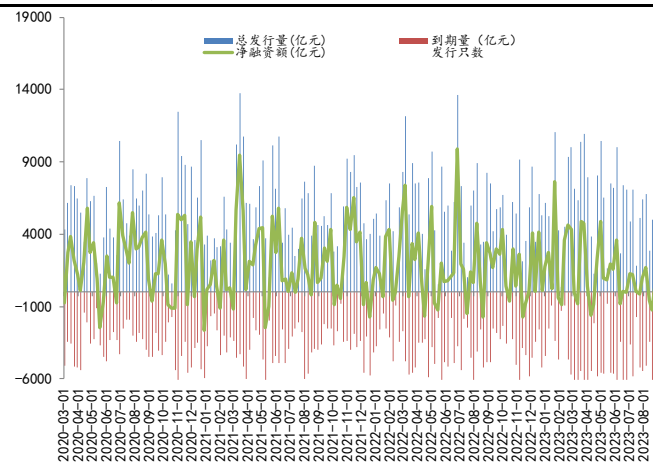
**表 1: 央行操作 (08/18-08/25) 和债券发行与到期 (08/21-08/27), 亿元**

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	-470	7280	7750	
	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	4854.20	5923.40	-1,069.20		
地方债	3899.26	1629.80	2,269.46		

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

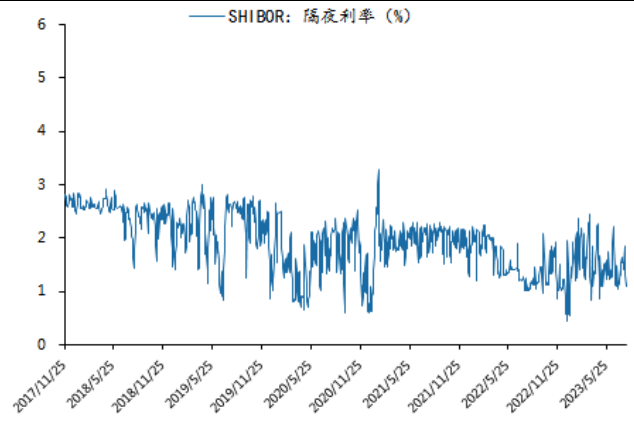
**图 20: 同业存单发行与到期**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

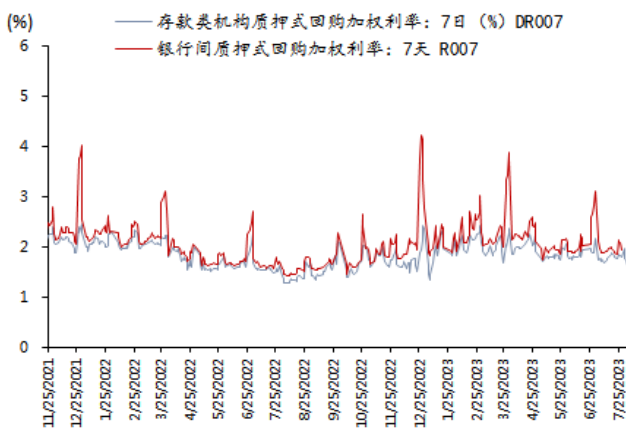
- **货币资金面:** 本周短端资金利率下行。7 月加权平均银行间同业拆借利率下行至 1.49%。本周银行间质押式回购利率 R001 下行 14bp 至 1.92%，R007 上行 10bp 至 2.11%，DR007 上行 3bp 至 1.95%。SHIBOR 隔夜利率下行 13bp 至 1.82%。
- **债券利率方面,** 本周 1 年期国债收益率上行 6bp 至 1.90%，10 年期国债收益率与上周持平为 2.57%。

**图 21: 加权平均利率**

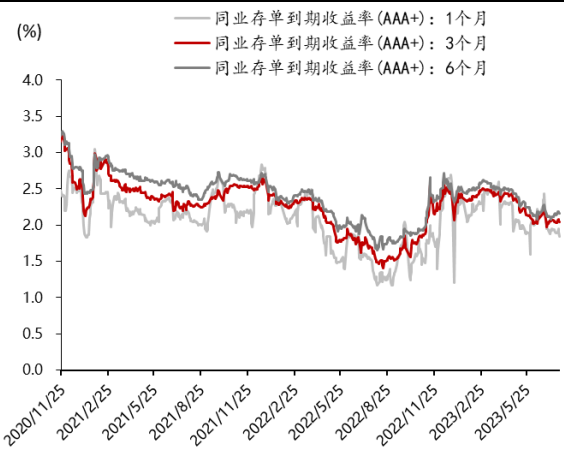

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 22: shibor 隔夜拆借利率**


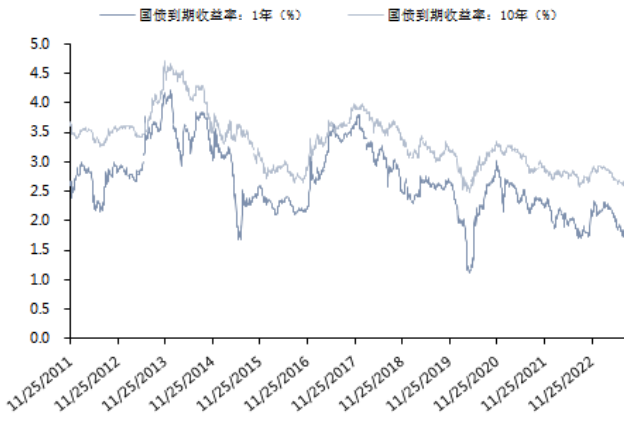
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 23: DR007 和 R007**


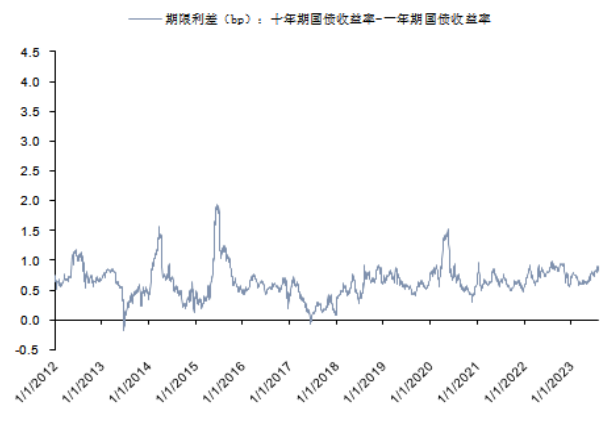
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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22日,财政部官网连续发布6则公告,财政部、税务总局、中国证监会等部门优化、延续了一揽子支持创新企业境内发行存托凭证(下称创新企业CDR)、货物期货市场、创投企业合伙人、沪深港通等领域的税收政策。相关税收优惠涉及个人所得税、企业所得税、增值税、印花税等,主要是对已出台政策的再延续。此外,在上海证券交易所、深圳证券交易所转让创新企业CDR,按照实际成交金额,由出让方按1‰的税率缴纳证券交易印花税。财政部有关负责人在日前表示,下一步,财政部将加大宏观政策调控力度,推动各项财税政策尽早落地见效,延续、优化、完善并落实好减税降费政策。

8月24日晚间,7家上市券商不约而同披露了半年报业绩,上市券商半年报揭晓数量已有15家。结合半年报及业绩快报,目前已有24家上市券商的上半年营收净利显露真容,证券行业上半年经营情况已能略窥一斑。Wind数据显示,今年上半年,24家上市券商中,华泰证券和国泰君安证券营收过百亿,净利润也均突破50亿元,目前暂时领跑。整体而言,24家上市券商中共有22家营收同比增长,其中5家同比增幅超过40%;23家净利润同比增长,其中10家同比增幅超五成,更有3家实现了翻倍增长,显示证券行业整体经营明显回暖。

8月24日,证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会,证监会党委书记、主席易会满,金融监管总局党委委员、副局长丛林出席会议并讲话,证监会党委委员、副主席李超主持会议。证监会表示,下一步将认真研究相关机构提出的意见建议,主动加强与有关部门的政策协同,共同为养老金、保险资金、银行理财资金等中长期资金参与资本市场提供更加有力的支持保障,促进资本市场与中长期资金良性互动。

截至8月26日,已有招商证券、方正证券等至少30家券商宣布下调佣金费率,将于下周一正式实施。虽然各家券商公告内容不尽相同,但核心内容都是响应最近监管要求,同步下调证券交易佣金,且下调幅度也较为一致:其中沪深交易所,涉及A股、B股、存托凭证品种的交易佣金,将在原有佣金基础上下调0.00146%。除了降费让利之外,券商还在宣布回购自家的股票。海通证券、东方财富、国金证券均表示,基于对公司未来发展前景的信心及对公司长期价值的认可,为维护广大股东利益,增强投资者信心,将花费数亿元回购股票。

### 保险:

8月24日,中国证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会。会议提出,在国内经济转型升级、金融市场改革深入推进、长期利率中枢下移的新形势下,养老金、保险资金和银行理财资金等中长期资金加快发展权益投资正当其时。各类机构要提高对中长期资金属性和责任的认知,坚持从战略高度看待和重视权益投资,不断加强投研能力建设,壮大投资人才队伍,建立健全投资管理体系,推动建立三年以上的长周期考核机制,着力提高权益投资规模和比重。

8月24日,乘联会预计8月狭义乘用车零售销量达185.0万辆,环比增长4.7%,同比下降1.3%,其中新能源零售70.0万辆左右,环比增长9.2%,同比增长31.5%,渗透率约37.8%。

8月24日,中国太平发布2023年中期业绩显示,该集团取得保险服务收入541.29亿港元,同比下降3.6%;股东应占溢利52.20亿港元,同比增长20.5%;总资产14230亿港元,较去年末增长7.7%;总投资收益237.05亿港元,较去年同期增长105.9%。

8月24日,友邦保险发布2023年中期业绩显示,上半年,各地区总加权保费收入193亿美元,同比增长3.94%;保险收益83.52亿美元,同比增加1.33%;新业务价值20.29亿美元,按固定汇率同比增加37%;年化新保费39.84亿美元,同比增加49%;内含价值运营溢利达44.23亿美元,每股增加20%;投资回报74.13美元,扭亏为盈;股东应占溢利22.5亿美元,同比增加45.82%;每股基本盈利0.19美元;拟派发中期股息每股42.29港仙。

8月22日,金融监管总局向多家人身险公司下发《关于规范银行代理渠道保险产品的通知》。通知要求,从即

日起，各公司通过银行代销销售的产品，在产品备案时，应当按监管规定在产品精算报告中明确说明费用假设、费用结构，并列示佣金上限；各公司应据实列支向银行支付的佣金费用，佣金等实际费用应与备案材料保持一致；各公司已备案的银保产品，应于8月31日前补充报送费用结构和佣金上限等内容。

新华社报道，金融监管总局数据显示，截至8月18日10时，河北、北京、黑龙江等16个受灾地区保险报案26.93万件，估损金额99.22亿元，赔付及预赔付19.58万件、44.64亿元。

8月23日，中国人寿发布半年报显示，2023年上半年，公司实现营业收入5535.95亿元，同比增长4.8%；实现保费收入4701.15亿元，同比上升6.9%；归母净利润161.56亿元，同比下降36.3%；净资产收益率3.59%，下降1.6个百分点；投资收益971.73亿元，同比下降9.8%，公告称权益类资产投资收益减少；综合投资收益率为4.23%；上半年新业务价值308.64亿元，同比增长19.88%；内含价值13116.69亿元，同比增长6.59%。截至上半年末，中国人寿总销售人力为72.1万人，个险销售人力为66.1万人，与2022年底基本持平。

## 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。