

非银金融行业周报（20190325-20190329）

**券商贡献弹性，保险贡献绝对收益**

**推荐（维持）**

□ **一周市场回顾：**本周主要指数在经历上半周的调整之后，最终周五放量上扬，其中沪深300指数全周涨幅1.01%，上证50指数涨幅1.54%，创业板指跌幅0.02%。沪深两市A股日均成交额7501亿元，较上周小幅下降7.93%，两融余额9200亿元，环比增1.00%。

□ **行业看点**

**证券：**本周券商指数涨幅0.06%，跑输大盘0.95个百分点。个股来看，山西证券、银河证券涨幅领先，广发、西部等券商表现拖累行业。本周结束后，一季度市场以量价齐升实现完美收官，全市场上涨约30.71%，深市主要指数上涨均超三成，表现好于沪市。而市场活跃度也被火热的行情点燃，一季度两市日均成交额约5905亿元，环比提升近一倍，其中3月交易最为活跃，日均成交额约8852亿元，达近三年单月新高。可以预见，在市场实现“开门红”的背景下，券商的一季报表现将更为亮眼，从政策预期边际改善到市场发力，券商板块估值及业绩有望双重提升。除了市场表现良好对于券商各项业务带来的明显改善外，从近期相继公布的上市券商年报来看，对于2018年信用业务中隐含的风险，各家券商均大幅计提了减值准备，而随着一季度市场的明显修复，上市企业股权质押风险水平得到明显缓解，若各家券商对于全年市场的预期向好，则此前的减值有冲回的可能性，从而带动业绩进一步提升。近期，科创板第四批受理企业名单落地，新增9家企业，自首批公布以来，当前受理企业数量已经达28家。目前交易所对于材料齐备的科创企业申请上市均持开放态度，虽然市场对于当前申请企业的科创属性和业务质量有一定疑虑，但我们认为是否能挂牌取决于后续审核环节的把关，不必过度担忧。科创板对于资本市场改革的意义重大，审批进程有望持续超预期。我们认为，政策面及回暖的交易情绪将是驱动券商行情持续演绎的基本动因，当前行业市净率1.98倍，龙头券商估值仍有提升的空间，维持对于龙头券商中信、华泰的“推荐”评级，关注中信建投及中金公司。

□ **保险：**本周保险指数涨幅2.44%，跑赢大盘1.44个百分点。个股涨跌互现，其中中国平安上涨3.19%，领跑行业；中国太保上涨2.72%，中国人寿下跌1.97%，新华保险下跌3.35%，中国人保下跌4.00%。本周，上市险企均已完成了年报披露，基本反应了2018年财、寿险市场的经营压力与亮点。车险方面，所得税抵扣问题仍然是导致行业整体利润下滑明显的主要原因，而“商车费改”的持续推进及新车市场销量的下滑可能仍是限制今年利润增长的两大压力，车险行业从高速向高质量发展已经迫在眉睫，提升费用控制能力、改善服务质量将是经营主线。非车险业务方面增长仍然迅猛，以人保为例，全年非车险增速为28.5%，其中信用保证保险在手续费的大力投入下同比增速达134.2%，人保非车险比重逐年上升，达到33.4%，业务结构持续优化，承保盈利能力的持续提升将是改善财产险收入的增量。寿险业务方面，保险公司在2018年不利环境中，经过四个季度负债端的持续发力，使得全年价值增长稳定。平安、太保、新华均实现了新业务价值的正增长，新业务价值率大幅提升，而太保、新华四季度保销售亮眼。我们认为，2019年保险公司仍然会深耕负债端，进一步以保障型产品为核心驱动价值增长，保险公司有望走向季度均衡的新的经营节奏。一季度权益市场回暖明显，有望提升险企当期业绩，而估值上来看，平安、新华、国寿、太保的2018静态P/EV为1.41/0.97/1.01/0.92倍，安全边际较高，全年有望在内涵价值的稳定增长下贡献稳定的绝对收益，维持新华保险的“强推”评级和中国平安的“推荐”评级。

□ **风险提示：**中美贸易谈判结果不及预期，经济下行压力加大、利率大幅波动、民营企业融资环境未见改善、市场交易量下滑、新单保费增速下滑。

**重点公司盈利预测、估值及投资评级**

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
中国平安	77.1	5.88	7.58	8.46	13.11	10.17	9.11	2.53	推荐
中国太保	34.04	1.99	2.74	4.05	17.11	12.42	8.4	2.06	推荐
中信证券	24.78	0.77	1.43	1.59	32.18	17.33	15.58	1.96	推荐
华泰证券	22.41	1.21	1.32	1.44	18.52	16.98	15.56	1.79	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年03月29日收盘价

**华创证券研究所**

**证券分析师：洪锦屏**

电话：0755-82755952  
邮箱：hongjinping@hcyjs.com  
执业编号：S0360516110002

**证券分析师：王舫朝**

电话：010-66500995  
邮箱：wangfangzhao@hcyjs.com  
执业编号：S0360518010003

**证券分析师：徐康**

电话：021-20572556  
邮箱：xukang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518060005

**联系人：方嘉悦**

电话：0755-82756801  
邮箱：fangjiayue@hcyjs.com

**联系人：张经纬**

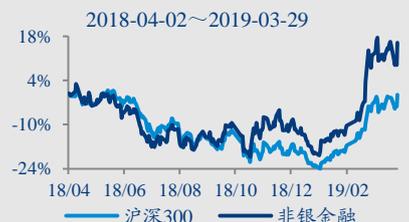
电话：0755-82756802  
邮箱：zhangjingwei@hcyjs.com

**行业基本数据**

		占比%
股票家数(只)	71	1.97
总市值(亿元)	64,026.89	10.26
流通市值(亿元)	39,758.67	8.78

**相对指数表现**

%	1M	6M	12M
绝对表现	4.76	37.35	25.56
相对表现	-0.51	24.75	26.23



**相关研究报告**

《非银金融行业周报（20190311-20190315）：活跃市场利好券商，寿险负债端修复可期》

2019-03-17

《非银金融行业周报（20190318-20190322）：财报业绩稳健，保险仍有修复空间》

2019-03-24

# 目录

一、动态观察：证券行业.....	4
二、动态观察：保险行业.....	4
三、动态观察：宏观消息数据.....	5
四、上市公司重要事项.....	6
五、重点公司逻辑分析.....	8
六、数据追踪.....	9

# 图表目录

图表 1	券商本周整体上涨，行业跑输大盘.....	9
图表 2	本周交易量环比下降.....	10
图表 3	流通市值上升、换手率下降.....	10
图表 4	融资买入盘、融资交易占比均下降.....	10
图表 5	融资融券余额上行.....	10
图表 6	两融杠杆比例略有抬升.....	10
图表 7	三板指数、三板做市小幅下行.....	10
图表 8	三板成交活跃度收缩.....	11
图表 9	上证 50 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	11
图表 10	中证 500 期指震荡下行，收盘基差收窄.....	11
图表 11	沪深 300 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	11
图表 12	两地股票溢价率.....	11
图表 13	本周主承销商承销金额情况（单位：亿元）.....	12
图表 14	本周资管产品成立概览.....	12
图表 15	近期解禁公司一览.....	15

## 一、动态观察：证券行业

**上期所发布原油期货价格指数，将推进原油 ETF 等创新产品上市。**在原油期货上市一周年之际，上海期货交易所 25 日发布消息称，今日夜盘时段起将正式对外发布原油期货价格指数。这标志着上期所在推进产品创新、加速原油期货国际化上迈出了重要一步。

**路博迈、富敦成为首批可提供投资咨询服务的外资私募。**3月25日，中国证券投资基金业协会备案信息显示，路博迈投资管理（上海）有限公司、富敦投资管理（上海）有限公司备案信息中“是否为符合提供投资建议条件的第三方机构”一栏状态已经变为：是。这意味着首批可提供投资咨询服务的外资私募机构出现。

**证监会：同一网下投资者的每个配售对象参与可转债网下申购只能使用一个证券账户。**证监会 25 日发布关于可转债发行承销相关问题的问答，指出为公平对待网上网下投资者，同一网下投资者的每个配售对象参与可转债网下申购只能使用一个证券账户。投资者管理多个证券投资产品的，每个产品可视作一个配售对象。其他投资者，每个投资者视作一个配售对象。

**证监会发布 50 条首发业务问题解答 发行人涉及 10 种情况。**3月25日，证监会发行监管部发布 50 条首发业务若干问题解答，涉及对赌协议、“三类股东”的核查及披露要求、对创业板“主要经营一种业务”的认定、投资性房地产公允价值计量、持续经营能力、分红及转增股本等热点问题。

**上交所：后续将采取“受理即披露”方式及时公布科创板企业受理情况。**上交所 3 月 27 日就科创板企业受理情况的答记者问称，随着发行人的申报逐渐进入常态化，在本次第二批集中受理后，上交所将采取“受理即披露”的方式，及时公布企业受理情况。上交所表示，已经关注到市场各方对受理企业的科创含量等进行了深入讨论和剖析，将在审核问询中，针对市场广泛关注的科创代表性、技术能力、企业质量等问题进行多轮问询。

**证监会核准设立摩根大通证券（中国）有限公司、野村东方国际证券有限公司。**证监会核准设立摩根大通证券（中国）有限公司，股东包括：J.P. Morgan International Finance Limited（出资比例 51%），上海外高桥集团股份有限公司（出资比例 20%），深圳市迈兰德股权投资基金管理有限公司（出资比例 14.3%），新疆中卫股权投资有限合伙企业、上海宾阁投资管理中心（有限合伙）、北京朗信投资有限公司均出资比例 4.9%。野村东方国际证券有限公司注册地为上海市，注册资本为人民币 20 亿元，股东名称及出资额、出资比例如下：野村控股株式会社出资 10.2 亿元，占比 51%；东方国际（集团）有限公司出资 4.98 亿元，占比 24.9%；上海黄浦投资控股（集团）有限公司出资 4.82 亿元，占比 24.1%。

**第四批科创板名单落地，9 家企业科创板上市申请获受理。**第四批科创板名单落地，上交所 3 月 29 日披露，受理 9 家企业科创板上市申请，分别为传音控股、交控科技、中科星图、当虹科技、新光光电、安集科技、赛诺医疗、中微公司、木瓜移动。其中，传音控股融资规模最大，为 30.11 亿元，9 家企业合计融资规模 84.83 亿元。至此，自 3 月 22 日首批科创板名单落地以来，已有 28 家企业科创板申请获受理。

**证监会李超：再融资、退市规则变化都是本轮资本市场改革重点，推行注册制是早已明确的，并非只为了科创板。**证监会副主席李超在博鳌亚洲论坛上表示，再融资、退市的规则变化都是本轮资本市场改革的重点。在回答是否会把注册制推广到所有板块时，证监会副主席李超表示，注册制是早已明确的，并非是为了科创板才推出注册制，这是试点，试点为何设立，不言而喻。

## 二、动态观察：保险行业

**银保监会副主席：正研究放宽外资进入银行保险业的数量性限制。**中国银保监会副主席王兆星 23 日在北京出席中国发展高层论坛 2019 峰会时透露，银保监会正在抓紧研究新一轮开放措施，包括研究放宽外资进入中国银行保险业的数量性限制。

**银保监会：保险业前 2 月原保费收入 1.16 万亿元同比增长 20%。**银保监会披露 2019 年前 2 月保险行业经营数据显

示, 全行业共实现原保险保费收入 11638 亿元, 同比增长 19.94%。资金运用余额 167739 亿元, 其中股票和证券投资基金 20987 亿元。

**银保监会: 批准筹建首家外资养老保险公司。**银保监会网站 3 月 27 日显示, 2019 年, 中国银行业和保险业对外开放不断迈出新步伐。继 2018 年批准 7 家外资银行和保险法人机构设立申请后, 银保监会近期又批准 3 项市场准入和经营地域拓展申请, 分别为: 中英合资恒安标准人寿保险有限公司筹建首家外资养老保险公司恒安标准养老保险有限责任公司、美国安达集团增持华泰保险集团股份有限公司股份、香港友邦保险公司参与跨京津冀区域保险经营试点。

**财险公司 2 月份保费下滑明显 前两个月车险保费占比降至六成以下。**根据银保监会最新发布的数据, 今年 1-2 月份, 财产保险公司共取得原保险保费 2213 亿元。从财险公司总保费收入走势来看, 2 月份比 1 月份大幅下降, 业内人士认为, 今年的走势大概率仍然是“前高后低”。从不同险种来看, 机动车辆保险保费收入 1287 亿元, 占比为 58.16%。此前, 我国车险保费长期占财险公司总保费的七成左右, 对比来看, 今年车险保费占比仍在持续大幅下降。

**保险业协会发布 4 项车险相关标准 涉车联网数据采集等。**3 月 28 日消息, 中国保险行业协会今日在京发布四项车险相关标准, 涉及机动车保险车联网数据采集、以及车险理赔。此次发布的四项标准分别是《机动车保险车联网数据采集规范》, 合车规范两项系列规范——《汽车后市场用配件合车规范第 3 部分: 车辆外部钣金件》、《汽车后市场用配件合车规范第 4 部分: 车辆外后视镜及附件》, 以及《事故汽车维修工时测定规范第 2 部分: 覆盖件钣金工时》, 四项标准聚焦于扩大保险科技应用、提高服务质量。

**银保监会授权银保监局 实施三项保险公司行政许可事项。**为贯彻落实国务院机构改革精神, 进一步简政放权, 优化监管流程, 提高监管质效, 银保监会近日发布《关于授权派出机构实施部分行政许可事项的通知》。《通知》显示, 银保监会授权派出机构实施以下三项行政许可事项: 一是保险公司在银保监局辖内变更营业场所审批; 二是保险公司省级分公司开业审批; 三是保险公司除董事长、总经理(含主持工作的副总经理)以外的其他董事、监事和高级管理人员任职资格核准。上述保险公司不包括政策性保险公司、再保险公司、相互保险组织、自保公司、互联网保险公司、健康保险公司、养老保险公司及其他银保监会认定的保险公司。

### 三、动态观察: 宏观消息数据

**易纲在中国发展高层论坛讲话: 继续扩大金融业开放, 推动经济高质量发展。**中国央行行长易纲 24 日表示, 在今年年底以前, 我们还将推出以下措施: 1. 鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域引入外资; 2. 对商业银行新发起设立的金融资产投资公司和理财公司的外资持股比例不设上限; 3. 大幅度扩大外资银行业务范围; 4. 不再对合资证券公司业务范围单独设限, 内外资一致。5. 全面取消外资保险公司设立前需开设 2 年代表处要求。

**财政部: 1-2 月国有企业利润总额 4520.5 亿元, 同比增长 10%。**财政部 3 月 25 日发布数据显示, 2019 年 1-2 月, 全国国有及国有控股企业①(以下简称国有企业)主要经济指标保持增长态势, 但增幅继续回落。

**国常会: 落实降低社会保险费率部署, 明确具体配套措施等。**中国政府网显示, 国务院总理李克强 3 月 26 日主持召开国务院常务会议, 落实降低社会保险费率部署, 明确具体配套措施; 确定今年优化营商环境重点工作, 更大激发市场活力; 通过《中华人民共和国食品安全法实施条例(草案)》。

**李克强: 今年以来中国经济稳定运行并出现一些积极变化。**国务院总理李克强 3 月 28 日在博鳌亚洲论坛演讲时表示, 今年以来, 中国经济稳定运行并出现一些积极变化, 市场预期得到明显改善。从前两个月的数据看, 就业、物价、国际收支等主要经济指标比较平稳, 固定资产投资稳步回升, 消费者信心指数、制造业新订单指数明显走高, 资本市场成交活跃。特别是进入 3 月份, 日均发电量、用电量增速达到两位数, 进出口、货运等增长加快。

**外管局宣昌能: 中国有足够余地采取措施进行去杠杆。**3 月 29 日, 国家外汇管理局副局长宣昌能在博鳌亚洲论坛 2019 年年会上表示, 综合考虑来看, 中国有足够的余地来采取措施进行去杠杆, 从而来管理整个债务水平。他还指出,

中国的债务大多数是国内债，外币计价的债务占中国债务仅有 3% 左右。

#### 四、上市公司重要事项

**【中国太保】**公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司保险业务收入达到 3,218.95 亿元，同比增长 14.3%，公司实现净利润 180.19 亿元，同比增长 22.9%。

**【国元证券】**公司发布 2018 年年度报告，公司实现营收 25.38 亿元，同比下滑 27.71%；净利润 6.7 亿元，同比下滑 44.31%。

**【华安证券】**1) 公司发布《关于计提资产减值准备的公告》，公司及子公司对存在减值迹象的资产（范围包括融出资金、买入返售金融资产和可供出售金融资产、应收账款等）进行全面清查和资产减值测试后，2018 年计提各项资产减值准备共计人民币 6,816.73 万元，已超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%；2) 公司发布 2018 年年度报告，公司实现营业收入为 17.61 亿元，较上年同期减 8.15%，归属于母公司所有者的净利润为 5.54 亿元，较上年同期减 14.77%。3) 公司持股 5% 以上股东东方国际创业股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，东方创业获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 5 亿元的可交换公司债券。东方创业将其所持本公司无限售流通股 7 亿股作为担保及信托财产。本期债券期限为 3 年，实际发行规模 1.5 亿元，最终票面利率为 1.50%。4) 公司收到安徽省人民政府国有资产监督管理委员会《关于华安证券股份有限公司发行可转换公司债券有关事项的批复》，安徽省国资委原则同意公司发行不超过 28 亿元可转换公司债券的方案。

**【南京证券】**公司拟设立全资子公司从事另类投资业务，注册资本不超过人民币 5 亿元。

**【国泰君安】**公司近日收到公司控股股东上海国有资产经营有限公司告知函，国资公司及其一致行动人上海国际集团有限公司自 2018 年 3 月 23 日至 2019 年 3 月 25 日期间通过上海证券交易所减持可转债 700 万张，占发行总量的 10%，减持完成后国资公司及国际集团仍合计持有公司可转债 413 万张，占发行总量的 5.91%。

**【经纬纺机】**1) 公司发布 2018 年年度报告，公司实现营业总收入 101.96 亿元，同比增长 3.99%，实现归属于母公司股东的净利润 7.83 亿元，同比下降 34.73%；2) 公司于 2019 年 3 月 29 日收到《私募投资基金备案证明》，吴忠市仁盛纺织投资管理中心根据《证券投资基金法》和《私募投资管理监督管理暂行办法》等法律法规的要求已在中国证券投资基金业协会备案。

**【越秀金控】**公司发布《关于非公开发行股票限售股上市流通的提示性公告》，本次非公开发行对象承诺认购的股票自新增股份上市之日起三十六个月内不得转让，本次非公开发行限售股上市流通数量为 16.85 亿股，占公司总股本的 61.22%，可上市流通日期为 2019 年 3 月 28 日。

**【众安在线】**公司发布 2018 年年度报告，实现保费收入 112.6 亿元，同比增长 89%，实现净亏损 17.44 亿元，同比下降 74.87%。

**【锦龙股份】**公司发布《第八届董事会第七次会议决议公告》，公司审议通过了《关于向东莞信托有限公司融资的议案》、《关于向重庆国际信托股份有限公司融资的议案》，公司董事会同意公司以股权收益权转让与回购方式分别向东莞信托有限公司、重庆国际信托股份有限公司融资不超过人民币 10 亿元和人民币 9 亿元。

**【五矿资本】**公司全资子公司五矿资本控股有限公司拟与公司关联方中国五矿股份有限公司分别按照现有持股比例以现金出资方式向五矿集团财务有限责任公司进行增资，增资总金额为 5.3 亿元，增资前后持股比例不变。

**【山西证券】**1) 公司发布《关于终止公开发行可转换公司债券的公告》，在综合考虑实际情况并与中介机构审慎研究后，公司决定终止本次公开发行可转换公司债券事项。2) 公司收到中国证券监督管理委员会《关于准予山西证券裕泰 3 个月定期开放债券型发起式证券投资基金注册的批复》，准予公司注册山西证券裕泰 3 个月定期开放债券型发起式证券投资基金。

【海通证券】公司 2018 年实现营业收入 237.65 亿元，同比下降 15.79%，净利润 52.11 亿元，同比下降 39.54%。基本每股收益 0.45 元。公司拟每 10 股派发现金股利 1.50 元。

【中国银河】公司 2018 年实现营业收入 99.25 亿元，同比减少 12.51%；归属于上市公司股东的净利润 28.87 亿元，同比减少 27.47%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 28.77 亿元，同比减少 28.29%；基本每股收益 0.28 元，拟每 10 股派发现金红利 0.90 元(含税)。

【中国人寿】公司 2018 年实现总保费收入人民币 5358.26 亿元，同比增长 4.7%；收入合计 6274.19 亿元，同比减少 2.5%；内含价值达 7950.52 亿元，较 2017 年底增长 8.3%；归属于公司股东的净利润为 113.95 亿元，同比下降 64.7%。

【光大证券】公司 2018 年实现营业收入 77.12 亿元，同比下降 21.61%；净利润 1.03 亿元，同比下降 96.57%。每股收益 0.02 元。

【浙商证券】公司拟设立全资子公司从事另类投资业务，注册资本不超过人民币 10 亿元。

【国金证券】公司 2018 年实现营业收入 37.66 亿元，同比下降 14.22%；净利润 10.10 亿元，同比下降 15.89%。

【国投资本】1) 公司 2018 年实现营业收入 23.64 亿元，同比增长 235.49%；归属于上市公司股东的净利润 16.79 亿元，同比减少 35.15%；2) 公司拟公开发行不超过 45 亿元可转债，用于向子公司安信证券增资。

【东吴证券】公司通过集中竞价方式回购股份数量为 290 万股，占公司目前总股本（30 亿股）的比例为 0.0967%，成交均价为 6.62 元/股，成交的最高价为 6.79 元/股，成交的最低价为 6.43 元/股，支付的金额为 1921 万元。

【贤丰控股】1) 公司 2018 年营业收入为 10.04 亿元，较上年同期减 13.71%，归属于母公司所有者的净利润为 704.02 万元，较上年同期减 23.12%；2) 因公司外销结算币种主要采用美元和欧元，为尽可能降低经营风险，减少汇率波动对经营业绩的影响，公司及子公司拟与银行开展远期结售汇业务。3) 公司因未及时披露参与投资横琴丰盈惠富投资基金、横琴丰盈信德投资基金和横琴丰盈睿信投资基金股权投资进展事项收到中小板公司管理部监管函，监管部门要求公司董事会充分重视上述问题，吸取教训，及时整改，杜绝上述问题的再次发生。

【弘业股份】公司实现营业收入 45.07 亿元，同比增长 9.90%，归属于上市公司股东的净利润-7017.38 万元，同比下降 672%；本期计提资产减值损失 4948.81 万元，较上年同期减少计提 2076.50 万元。

【华鑫股份】公司 2018 年度公司实现营业总收入 11.8 亿元，同比减少 67.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.21 亿元，同比减少 97.19%；本期计提各项资产减值准备共计人民币 0.81 亿元。

【东方证券】公司 2018 年实现营业收入 103.03 亿元，同比下降 2.17%；净利润 12.31 亿元，同比下降 65.36%。

【招商证券】公司实现营业收入 113.22 亿元，同比下降 15.21%；归属于上市公司股东的净利润 44.25 亿元，同比下降 23.52%。

【中原证券】公司实现营业收入 16.50 亿元，同比下降 23.19%；归属于上市公司股东的净利润 6578.76 万元，同比下降 85.12%。

【中国平安】公司 2019 年度核心人员持股计划于 2019 年 3 月 25 日至 2019 年 3 月 27 日通过二级市场完成购股，共购得本公司 A 股股票 807 万股，占本公司总股本的比例为 0.044%，成交金额合计人民币 5.88 亿元（含费用），成交均价约为人民币 72.79 元/股。

【中国太平】公司总保费及保单费收入达到 1996 亿港元，同比增长 11.7%。股东应占溢利 68.84 亿港元，同比增长 12.2%。总资产达到 7521 亿港元，较去年末增长 12.8%。股东应占每股总内含价值 38.832 港元，较去年末的 34.894 港元增长 11.3%。其中，太平人寿内含价值较去年末增长 16.2%。

【华西股份】1) 公司计提资产减值准备 1.94 亿元，转销和核销资产减值准备 0 万元，上述因素对公司 2018 年度合

并报表利润总额影响 1.94 亿元; 2) 拟与控股股东江苏华西集团有限公司续签《互保协议》; 3) 公司 2018 年实现营业收入 29.32 亿元, 同比增长 3.16%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.15 亿元, 同比增长 88.72%。

**【华泰证券】**1) 公司 2018 年度实现营业收入 161.08 亿元, 同比减少 23.69%; 归母扣非净利润 50.09 亿元, 同比-17.01%; 基本每股收益 0.66 元, 同比-49.23%。拟每 10 股派发现金红利 3 元。2) 公司拟在高级管理层开展职业经理人制度试点, 实行市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、市场化退出。公司设立执行委员会, 负责日常经营管理, 不设总裁、副总裁岗位。拟面向全球选聘若干名执行委员会委员和其他高级管理人员, 打造市场化、国际化、专业化的职业经理人队伍。

**【新力金融】**公司和澳门国际银行股份有限公司签订了《贷款合同》, 并于 2018 年 12 月 4 日收到首笔 2.1 亿元港币贷款, 2019 年 3 月 29 日公司提取了澳门国际银行第二笔 1.5 亿元港币贷款。截至目前, 公司两次合计收到澳门国际银行贷款 3.6 亿元港币。

**【爱建集团】**公司 2018 年营业收入为 26.54 亿元, 较上年同期增 13.70%, 归属于母公司所有者的净利润为 11.58 亿元, 较上年同期增 39.57%。

**【方正证券】**公司 2018 年度实现营业收入 57.23 亿元, 比上年同期减少 4.01%, 归属于上市公司股东净利润 6.61 亿元, 比上年同期减少 54.48%。

**【西南证券】**公司 2018 年度实现营业收入 27.44 亿元, 同比减少 10.34%; 归属于上市公司股东的净利润 2.27 亿元, 同比减少 66.08%。

**【申万宏源】**公司 H 股保荐人已收到香港联交所向其发出的信函, 当中指出香港联交所上市委员会已于 2019 年 3 月 28 日审阅公司的上市申请, 但该信函并不构成正式的上市批准, 香港联交所仍有对公司的上市申请提出进一步意见的权力。

**【晨鸣纸业】**1) 公司 2018 年实现营业收入 288.76 亿元, 同比减少 2.02%; 利润总额 32.06 亿元, 同比减少 29.32%; 归属于母公司所有者的净利润 25.1 亿元, 同比减少 33.41%。2) 公司拟通过河北省金融租赁有限公司、立根融资租赁有限公司、上海连瑞融资租赁有限公司开展融资租赁业务, 融资金额不超过人民币 4 亿元, 融资期限不超过 3 年。

**【通鼎互联】**公司预计一季度净利润为 0 万元-3,075 万元, 同比下降 80.00%-100.00%。

**【第一创业】**公司 2018 年营业收入为 17.7 亿元, 较上年同期减 9.40%, 归属于母公司所有者的净利润为 1.24 亿元, 较上年同期减 70.5%。

**【中金公司】**公司 2018 年营业收入为 185.4 亿元, 较上年同期减 21.5%, 归属于母公司所有者的净利润为 35 亿元, 较上年同期增加 26.2%。

## 五、重点公司逻辑分析

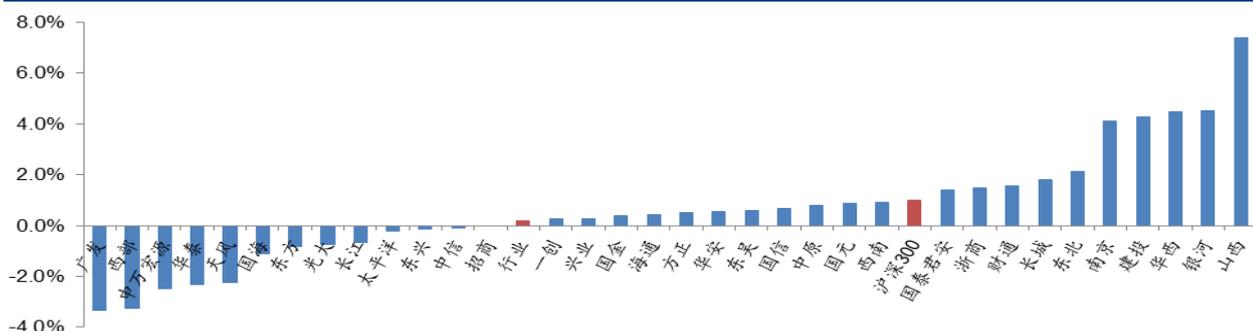
证券行业		
中信证券	推荐	中信证券全年计提信用减值损失 21.87 亿元, 第四季度计提了 9.55 亿元。其中, 买入返售金融资产全年计提减值损失 16.23 亿元, 占 2018 年末股票质押式回购自有资金参与金额的 4.22%, 整体计提率较高。随着市场好转回暖, 股权质押业务风险纾缓, 减值存在冲回的可能。公司凭借机构客户资源, 发展交易、销售等业务, 业务收入结构均衡, 此消彼长, 同时境内外业务形成良好互动, 抵御市场扰动能力强, 收购广证, 开启行业并购大幕。我们预计中信证券 2019/2020 年 EPS 为 1.43/1.59 元(原预测值 1.15/1.38 元, 行业景气度变化而调整), BPS 分别为 13.80/14.82 元, 对应 PB 分别为 1.80/1.68 倍, ROE 分别为 10.39/10.71%。基于中信证券多项业务领跑行业, 未来行业龙头集中趋势深化, 给予 2019 年业绩 2-2.5 倍 PB 估值, 目标价区间 28-35 元, 维持“推

		荐”评级。  风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。
华泰证券	推荐	华泰证券业绩稳健，IPO 保持高过会率，承销规模强劲增长。第三季度华泰联合 IPO 项目报 5 过 4，今年前三季度共报 14 家，仅 1 家未通过，在会项目充足且保持高过会率。场外期权业务不断推进。今年一系列资本操作包括 142 亿定增落地，引入阿里、苏宁等战略投资者，启动混改。未来还将发行 GDR 在伦敦证券交易所上市，预计募集不低于 5 亿美元，同时分拆 AssetMark 于美国上市。资本补充使得华泰证券竞争力再度提升，推动衍生品等业务做大做强，同时形成更加多元化的股权结构。预计 2018/2019/2020 年 EPS 为 1.21/1.32/1.44 元，维持“推荐”评级。  风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。
<b>保险行业</b>		
新华保险	推荐	新华保险历经几年转型阵痛后，新华保险业务结构、代理人建设得到了质的提升并持续优化，营运经验开始持续贡献正偏差，负债端经营呈现出向上稳健增长的拐点和力量。我们预计 2019-2021 年新华保险 BPS 为 21.84/22.13/22.44（前值为 23.87/26.47/），EPS 为 5.91/10.10/14.33（前值为 4.63/6.59/）。预期 2019 年 EV 增速为 15%-20%，给予 1 倍动态 PEV，对应目标价为每股 64—67 元，“强推”评级。  风险提示：健康险保费增速不及预期、权益市场动荡。
中国平安	推荐	平安负债端结构稳健多元化，经营偏差贡献利润进一步扩大，价值持续高速增长。当前 PEV 估值切换后为 1.26 倍，受益于权益市场回暖，估值水平料将进一步修复，我们预计 2019-2021 年 BPS 为 32.88/36.17/41.59(此前预测值为 35.3/40.5/),EPS 为 7.58/8.46/9.69( 此前预测值为/8.3/9.8/ )。维持对中国平安“推荐”评级。  风险提示：宏观经济下行、保费增速不及预期、权益市场波动。

资料来源：华创证券

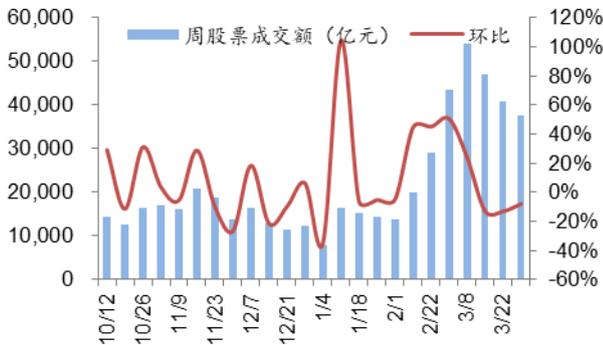
## 六、数据追踪

图表 1 券商本周整体上涨，行业跑输大盘



资料来源：wind，华创证券

图表 2 本周交易量环比下降



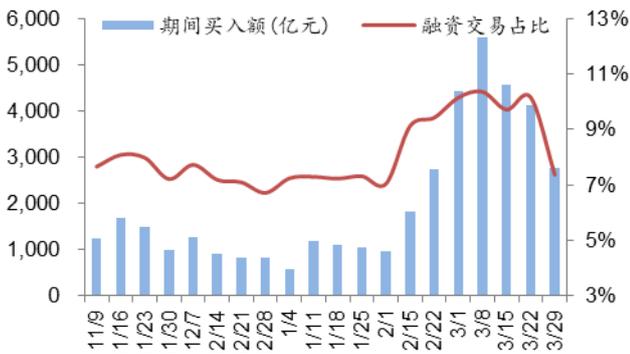
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 流通市值上升、换手率下降



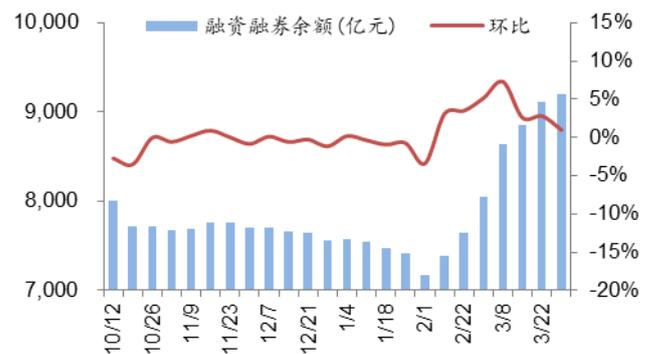
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 融资买入盘、融资交易占比均下降



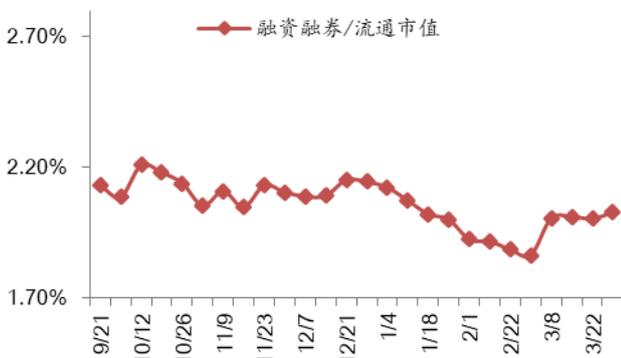
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资融券余额上行



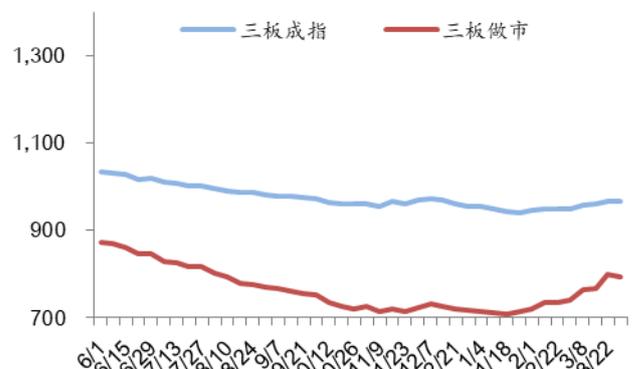
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 两融杠杆比例略有抬升



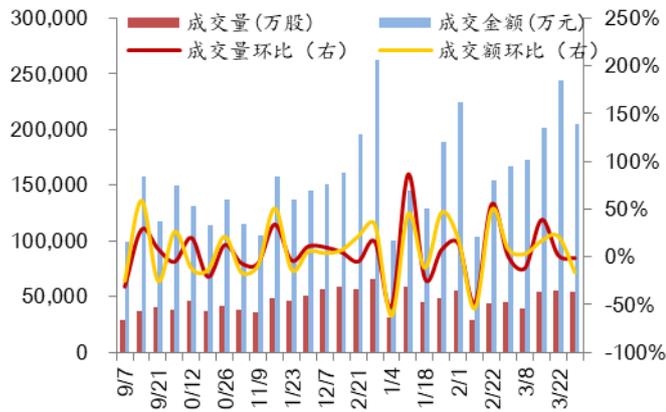
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 三板指数、三板做市小幅下行



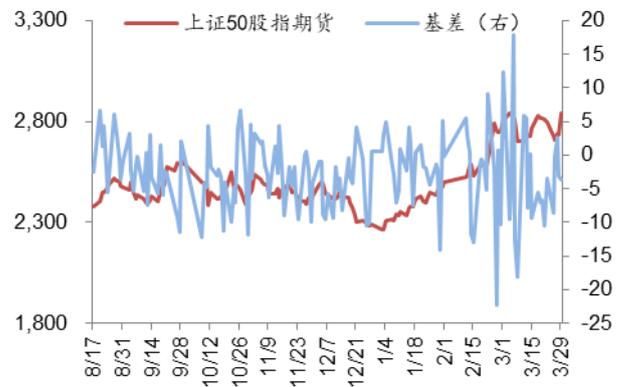
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板成交活跃度收缩



资料来源: wind, 华创证券

图表 9 上证 50 期指震荡上行, 收盘基差扩大



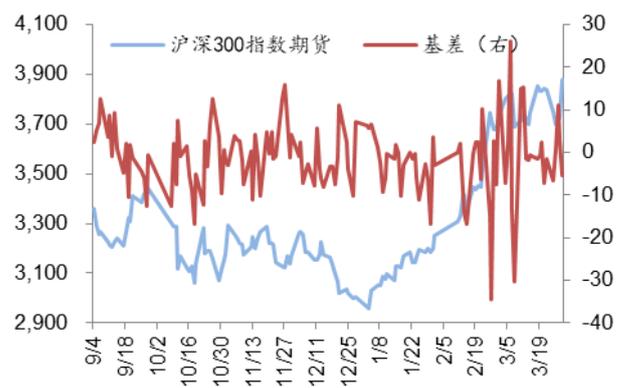
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 中证 500 期指震荡下行, 收盘基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 沪深 300 期指震荡上行, 收盘基差扩大



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 两地股票溢价率

名称	A 股溢价率(%)	A 股价格	A 股周涨跌幅(%)	H 股价格(HKD)	H 股周涨跌幅(%)
东方证券	121.29	11.92	-0.83	6.30	0.32
光大证券	97.08	13.16	-0.75	7.81	0.90
广发证券	67.66	16.17	-3.35	11.28	-6.62
国泰君安	34.67	20.15	1.41	17.50	0.00
海通证券	61.51	14.03	0.43	10.16	-0.39
华泰证券	66.95	22.41	-2.31	15.70	3.29
新华保险	56.99	53.69	-3.35	40.00	-0.74
招商证券	84.27	17.52	0.00	11.12	0.36
中国平安	2.59	77.10	3.19	87.90	1.62
中国人保	233.82	9.59	-4.00	3.36	-3.72
中国人寿	56.98	28.32	-1.97	21.10	-0.71

名称	A股溢价率(%)	A股价格	A股周涨跌幅(%)	H股价格(HKD)	H股周涨跌幅(%)
中国太保	29.26	34.04	2.72	30.80	1.32
中国银河	168.14	11.83	4.51	5.16	0.00
中信建投	328.12	25.55	4.29	6.98	1.01
中信证券	58.55	24.78	-0.08	18.28	1.78
中原证券	207.02	6.30	0.80	2.40	0.00

资料来源: wind, 华创证券

图表 13 本周主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)

	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
招商证券	147.59	27.69			2.10	14.00
东方花旗证券	5.25	5.25				
东兴证券	10.45	4.16	4.65		1.64	
民生证券	3.84	3.84				
中金公司	120.59		13.70			27.32
中信建投	169.84		13.70			65.03
国元证券	16.82		6.82			10.00
广发证券	170.47		4.65		3.75	27.21
华泰联合证券	4.10		4.10			
兴业证券	19.41		2.32			17.08
中国银河证券	47.00				35.00	12.00
华融证券	24.00				16.00	8.00
广州证券	12.00				12.00	
万联证券	7.25				5.25	
长江承销保荐	2.10				2.10	
恒泰长财证券	1.64				1.64	
中泰证券	45.50					45.50
中信证券	179.19					45.08
平安证券	52.64					38.00
申万宏源承销保荐	30.00					30.00

资料来源: wind, 华创证券

图表 14 本周资管产品成立概览

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
财通年年赢鑫睿 17 号		2019-3-29	10.00	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
长江超越理财乐享 1 天半年期 323 号	1.00	2019-3-29	0.49	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
中信建投高息债 X24		2019-3-29		中长期纯债型基金	债券型	中信建投
长江超越理财乐享 1 天 30 天期 169 号	1.00	2019-3-29	0.09	货币市场型基金	货币市场型	长江资管

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
银河盛汇6号第一百七十一期	0.29	2019-3-29	0.55	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
银河盛汇6号第一百七十期	0.30	2019-3-29	0.32	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
国泰君安君享年华债券FOF604号	50.00	2019-3-29	10.00	中长期纯债型基金	FOF	国泰君安资管
长江超越理财乐享收益优先级14天第129期	0.10	2019-3-29	0.04	短期纯债型基金	债券型	长江资管
长江超越理财乐享1天270天期176号	0.60	2019-3-29	0.75	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
财通年年赢鑫睿17号第1期		2019-3-29	1.04	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
长江超越理财乐享1天14天期511号	1.00	2019-3-29	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天270天期178号	1.00	2019-3-29	0.74	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天120天期168号	0.70	2019-3-29	0.32	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
中信建投高息债X23		2019-3-28		中长期纯债型基金	债券型	中信建投
银河盛汇5号第九十期	0.10	2019-3-28	1.03	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
招商证券智远避险二期12周161期(2015)	0.50	2019-3-28	0.23	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期24周156期(2015)	0.20	2019-3-28	0.46	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海双月盈一月型第75期	0.40	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享1天120天期170号	1.00	2019-3-28	0.33	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
万联证券四季添利8号		2019-3-28	5.00	中长期纯债型基金	债券型	万联证券
东海月月盈一月型第465期	0.50	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第466期	0.50	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第455期	0.20	2019-3-28	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
申万宏源恒赢1号X26	0.50	2019-3-28	0.48	中长期纯债型基金	债券型	申万宏源证券
宏源9号股债双赢X类XC2份额(2016)	2.00	2019-3-28	0.17	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海月月盈一月型第468期	0.40	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享1天14天期510号	1.00	2019-3-28	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
招商证券智远避险二期6周163期(2015)		2019-3-28	0.11	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海双月盈三月型第38期	0.40	2019-3-28	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期8周147期(2015)		2019-3-28	0.15	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期4周161期(2015)	0.50	2019-3-28	0.07	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期3周86期(2015)		2019-3-28	0.05	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期5周161期(2015)		2019-3-28	0.09	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈三月型第564期	0.40	2019-3-28	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第74期	0.10	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈四月型第25期	0.20	2019-3-28	0.36	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈三月型第562期	0.20	2019-3-28	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈四月型第224期	0.10	2019-3-28	0.36	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈六月型第295期	0.40	2019-3-28	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
财通财慧道 2 号 A144 (2016)	2.00	2019-3-28	0.24	货币市场型基金	货币市场型	财通资管
德邦心连心 2 号 (2015) A 类 132 天 005 期	0.50	2019-3-28	0.36	中长期纯债型基金	债券型	德邦证券
长江超越理财乐享 1 天 120 天期 169 号	0.90	2019-3-28	0.33	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈二月型第 456 期	0.10	2019-3-28	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东方红丰和 5 号		2019-3-28	5.00	中长期纯债型基金	债券型	东方红资管
东海月月盈三月型第 563 期	0.50	2019-3-28	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XC1 份额 (2016)	1.00	2019-3-28	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
长江超越理财乐享 1 天半年期 324 号	0.60	2019-3-28	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈六月型第 175 期	0.20	2019-3-28	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第 467 期	0.50	2019-3-28	0.06	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期 36 周 150 期 (2015)		2019-3-28	0.69	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期 2 周 85 期 (2015)	0.30	2019-3-28	0.04	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 509 号	1.00	2019-3-27	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
中信建投稳健安享 3 号	50.00	2019-3-27	10.00	中长期纯债型基金	债券型	中信建投
华创稳贵 3 号	0.12	2019-3-27		中长期纯债型基金	债券型	华创证券
中信建投双季收益优先级 X40		2019-3-27		中长期纯债型基金	债券型	中信建投
宏源 10 号股债双鑫 X1M	0.60	2019-3-27	0.10	灵活配置型基金	混合型	申万宏源证券
大同同丰 3 号 A18 (第 4 期)	50.00	2019-3-27	0.54	货币市场型基金	货币市场型	大同证券
太平洋太盈 1 号	5.00	2019-3-27	10.00	混合债券型二级基金	债券型	太平洋
华林满天星申瑞	10.00	2019-3-27	5.00	灵活配置型基金	混合型	华林证券
德邦心连心 2 号 (2015) A 类 132 天 004 期	0.50	2019-3-27	0.36	中长期纯债型基金	债券型	德邦证券
长江超越理财乐享 1 天 270 天期 175 号	1.00	2019-3-27	0.78	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 30 天期 168 号	1.00	2019-3-27	0.08	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
财通年年赢鑫睿 16 号		2019-3-27	10.00	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
财通年年赢鑫睿 16 号第 1 期		2019-3-27	1.03	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
大同同丰 3 号 A20 (第 3 期)	50.00	2019-3-27	0.45	货币市场型基金	货币市场型	大同证券
东亚前海证券嘉远 1 号		2019-3-26		灵活配置型基金	混合型	东亚前海证券
第一创业智选 FOF5 期		2019-3-26	10.00	灵活配置型基金	FOF	第一创业
中山稳健收益优先级 10 月 57 号 (2016)	0.50	2019-3-26	0.81	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
创业创金稳定收益 1 期 A (1 月期 1 号第 49 期)	0.55	2019-3-26	0.10	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
长江超越理财乐享 1 天 270 天期 177 号	1.00	2019-3-26	0.75	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
创业创金稳定收益 1 期 A (3 月期 3 号 23 期)	0.39	2019-3-26	0.25	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 508 号	1.00	2019-3-26	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 30 天期 167 号	1.00	2019-3-26	0.08	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东兴粤盈 3 号	50.00	2019-3-26	10.00	短期纯债型基金	债券型	东兴证券

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
国金金得鑫灵活配置1号FOF	100.00	2019-3-26	5.00	灵活配置型基金	FOF	国金证券
大同同丰3号A27(第7期)	50.00	2019-3-26	0.04	货币市场型基金	货币市场型	大同证券
中信建投智享优选2号	50.00	2019-3-26	0.55	中长期纯债型基金	债券型	中信建投
宏源9号股债双赢X类XB9份额(2016)	2.50	2019-3-26	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东兴鑫益鑫享8号	20.00	2019-3-26	3.00	短期纯债型基金	债券型	东兴证券
中山稳健收益优先级6月91号(2016)	0.50	2019-3-26	0.46	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
江海嘉穗1号		2019-3-25	2.00	中长期纯债型基金	债券型	江海证券
长江超越理财乐享1天14天期507号	1.00	2019-3-25	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天半年期322号	1.00	2019-3-25	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 近期解禁公司一览

公司	股票代码	解禁日期	本期流通量(万股)	已流通量(万股)	占流通市值比	锁定类型
太平洋	601099.SH	2019/4/22	33,750.00	681,631.64	4.95%	定向增发
第一创业	002797.SZ	2019/5/13	158,395.10	350,240.00	45.22%	首发原股东
国盛金控	002670.SZ	2019/5/20	108,829.99	171,597.58	63.42%	定向增发
招商证券	600999.SH	2019/5/27	81,530.86	571,900.81	14.26%	定向增发
南京证券	601990.SH	2019/6/13	140,247.03	167,749.03	83.61%	首发原股东
南京证券	601990.SH	2019/7/1	4,000.00	171,749.03	2.33%	首发原股东
中信建投	601066.SH	2019/6/20	330,105.25	370,105.25	89.19%	首发原股东
哈投股份	600864.SH	2019/7/29	53,019.64	210,851.38	25.15%	定向增发
华泰证券	601688.SH	2019/8/2	108,873.12	653,245.43	16.67%	定向增发
东吴证券	601555.SH	2019/8/5	10,900.00	300,000.00	3.63%	定向增发

资料来源: wind, 华创证券

## 非银组团队介绍

### 组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2011-2013年新财富上榜（前四团队），2015年金牛奖非银金融第五名。2017年金牛奖非银金融第四名。

### 高级分析师：王舫朝

英国杜伦大学企业国际金融硕士。曾任职于中信建投证券。2018年加入华创证券研究所。

### 分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行总行能源金融事业部。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：方嘉悦

香港中文大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyong@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500