

# 资本市场深化改革稳步推进，看好大券商

—— 非银金融行业周报

分析师：张继袖

SAC NO: S1150514040002

2019年6月5日

## 证券分析师

张继袖  
zhjxnk@126.com

洪程程  
010-68104609  
hong.chengcheng@outlook.com  
SAC No:S1150518040001

## 子行业评级

证券	看好
多元金融	看好
保险	看好

## 重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

## 相关研究报告

## 投资要点：

### ● 市场表现

上周申万非银指数上涨1.95%，保险、证券、多元金融板块分别累计上涨3.45%、0.60%、0.11%。个股方面，上周非银板块中涨幅最高的三家分别是天风证券、华林证券、中国人保，分别累计上涨13.95%、12.17%、9.82%。估值方面，截至上周五申万非银板块市盈率（TTM，剔除负值）为19.41倍。

### ● 行业要闻

- 中证协发布《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》以及《科创板首次公开发行股票承销业务规范》。
- 银保监会办公厅发布关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知。
- 财政部、税务总局发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》。
- 证监会主席易会满亮相新闻联播表示，中美经贸摩擦对资本市场影响是客观存在的，但程度是可控的。我国资本市场的韧性在增强，抗风险能力在提高。

### ● 重要公司公告

- 【天风证券】公司与北京庆云洲际科技有限公司、北京汇金嘉业投资有限公司、北京鸿智慧通实业有限公司、济南博杰纳荣信息科技有限公司、中昌恒远控股有限公司、上海怡达科技投资有限责任公司、潍坊科虞科技有限公司、北京华诚宏泰实业有限公司、北京汇富通国际投资有限公司签署股权收购意向性协议，拟收购其合计持有的恒泰证券7.81亿股内资股，占目标公司已发行股份29.99%。
- 【东方证券】公司披露关于收购东方花旗证券有限公司部分股权暨关联交易的进展公告。2019年5月30日，东方证券与花旗亚洲签订《关于东方花旗证券有限公司注册资本中33.33%股权的股权转让协议》，约定转让方花旗亚洲在遵守协议条款和条件的前提下转让东方花旗33.33%的股权予受让方东方证券。同日，东方证券、东方花旗、CITIGROUP INC. 以及花旗亚洲签订《终止协议》，就东方花旗股东协议、章程和相关文件的终止事宜作出规定。
- 【中航资本】公司同意控股子公司中航证券出资2.9亿元人民币设立另类投资子公司，同时授权中航证券经营管理层根据实际经营需要，分批决定资本金投入的时期和金额并具体实施。出资方式为现金出资，资金来源为中航证券自有资金。

### ● 本周观点

- 5月A股市场经营环境数据：
  - 5月单月A股市场日均股基交易额5250亿元，同比上涨16.22%，环比下降37.59%；2019年前5个月累计日均股基成交额6464亿元，

- 同比上涨 30.48%。
- 截至 5 月末，沪深两融余额 9224.59 亿元，较上一月末减少 374.5 亿元。
  - 2019 年 5 月单月首发募资规模 155.89 亿元，较去年同期上涨 148.18%；增发募资规模 256.90 亿元，较去年同期下降 7.17%。2019 年前 5 个月累计 IPO 募资规模 498.43 亿元，同比下降 3.94%；累计增发募资规模 2746.51 亿元，同比下降 15.62%。
  - 2019 年 5 月单月债券发行规模（不含同业存单）1.81 万亿元，同比上涨 5.30%；信用债发行规模（不含地方政府债）7397.50 万亿元，同比上涨 15.32%。2019 年前 5 个月债券累计发行规模（不含同业存单）10.58 万亿元，同比上涨 36.63%；信用债累计发行规模（不含地方政府债）5.39 万亿元，同比上涨 34.72%。
  - 5 月 A 股市场上证综指累计下跌 5.84%（前值-0.40%），中小板指累计下跌 9.42%（前值-5.26%），创业板指累计下跌 8.63%（前值-4.12%），指数跌幅较上一月有所扩大；中证全债指数累计上涨 0.82%（前值-0.75%），债市表现有所好转。
- 前期受中美贸易摩擦影响，A 股市场波动加大，券商板块由于贝塔属性呈现下跌幅度，但监管层发声稳定市场情绪、资本市场改革不断深化，依旧看好证券行业发展及未来走势。个股方面我们依旧看好大券商，建议关注华泰证券（601688.SH，公司投行业务全产业链服务能力强）；中信证券（600030.SH，规模大、增速高，行业龙头地位稳固）。

**风险提示：**市场低迷导致券商业绩回落。

## 目 录

1. 行业动态 .....	5
1.1 行业新闻 .....	5
1.2 公司公告 .....	8
2. 市场表现回顾 .....	9
3. 行业数据 .....	11
4. 投资建议 .....	14
5. 风险提示 .....	15

## 图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%) .....	10
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%) .....	10
图 3: 多元金融周涨跌幅 (%) .....	11
图 4: 周日均股基成交额 (右轴, 亿元) 及环比增速 (左轴) .....	11
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元) .....	11
图 6: 首发募资规模(亿元)及家数(右轴).....	12
图 7: 增发募资规模(亿元)及家数(右轴).....	12
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债亿元, 左轴)及同比增速(右轴).....	12
图 9: 债券发行规模(不包含同业存单, 亿元, 左轴) 及同比增速(右轴).....	12

## 表 目 录

表 1: 上市公司公告 .....	8
表 2: 截至 2019 年 5 月 31 日上市券商集合理财资管产品数量、净值以及净值份额.....	13

## 1. 行业动态

### 1.1 行业新闻

**1.1.1 中证协发布《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》。**（证券业协会，万得资讯，中证报）

**详情：**证券业协会发布《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》，主要从以下四个方面加强科创板网下投资者自律管理：

- 1) 明确私募基金管理人注册为科创板网下投资者的具体条件。要求参与科创板新股网下询价的投资者具有一定的专业能力和经验。
- 2) 加强网下投资者行为规范。对网下投资者询价前准备、报价原则、拟申购数量上限等操作环节做出具体要求，并明确了网下投资者负面行为清单。
- 3) 强化证券公司推荐责任。要求证券公司应对其推荐的科创板网下投资者及配售对象审慎核查，充分发挥“看门人”作用。
- 4) 加强对网下投资者违规行为的处罚力度。加大违规成本，形成不敢违、不能违、不愿违的长效防范机制。

此外，网下投资者管理细则中提到，私募基金管理人注册为科创板首发股票网下投资者，应具备一定的资产管理实力。私募基金管理人管理的在中国证券投资基金业协会备案的产品总规模最近两个季度均为 10 亿元（含）以上，且近三年管理的产品中至少有一只存续期两年（含）以上的产品；申请注册的私募基金产品规模应为 6000 万元（含）以上、已在中国证券投资基金业协会完成备案，且委托第三方托管人独立托管基金资产。

**1.1.2 中证协发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》。**（证券业协会，万得资讯，中证报）

**详情：**证券业协会发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》，主要从规范询价、定价、配售等方面压实中介机构责任。

- 1) 加强对承销商的内部控制规范。要求承销商构建分工合理、权责明确、相互制衡、有效监督的投行类业务内部控制体系，控制业务风险，做实质控部门的职责，提升内控的有效性。

- 2) 加强对推介和销售等环节的业务规范。增加战略投资者路演推介环节，明确战略投资者一对一路演推介时间、路演推介内容及纪律要求，加强对公开路演、现场路演的自律管理，引入律师事前培训环节。
- 3) 加强对承销商发行定价、簿记建档的行为规范。要求承销商在发行承销工作中切实防范道德风险，严肃做好簿记建档工作，加强现场工作人员的行为规范。
- 4) 加强投资价值研究报告的专业规范。提高对报告的内容、风险因素分析、估值方法和估值结论的要求，建立健全投资价值研究报告的综合评价体系，进一步提高投资价值研究报告的客观性和公信力，引导市场理性定价。
- 5) 加强对科创板承销商的自律规范。明确承销工作的事前、事中、事后报送要求，加强自律规则执行情况检查和落实，加大自律惩戒处罚力度，完善与证监会行政处罚的衔接。

《科创板承销业务规范》明确承销业务中多个环节的禁止行为，包括不得操纵发行定价、不得收取网下投资者回扣或其他相关利益等：

- 1) 承销商不得自行或与发行人及与本次发行有关的当事人共同以任何方式向投资者发放或变相发放礼品、礼金、礼券等，不得通过承销费用分成、返还或免除新股配售经纪佣金、签订抽屉协议或口头承诺等其他利益安排诱导投资者或向投资者输送不正当利益。
- 2) 承销商在开展证券承销业务时，应当在综合评估项目执行成本基础上合理确定报价，不得存在违反公平竞争、破坏市场秩序等行为。承销商应当和发行人及拟公开发售股份的发行人股东合理确定本次发行承销费用分摊原则，不得损害投资者的利益。
- 3) 承销商及其他知悉报价信息的工作人员不得出现以下行为：包括投资者报价信息公开披露前不得泄露投资者报价信息；不得操纵发行定价；不得劝诱网下投资者抬高报价，或干扰网下投资者正常报价和申购；不得以提供透支、回扣或者证监会和交易所认定的其他不正当手段诱使他人申购股票；不得以代持、信托持股等方式谋取不正当利益或向其他相关利益主体输送利益等。

**1.1.3 证监会主席易会满亮相新闻联播表示，中美经贸摩擦对资本市场影响是客观存在的，但程度是可控的。我国资本市场的韧性在增强，抗风险能力在提高。（券商中国）**

详情：证监会主席易会满表示中美经贸摩擦对资本市场影响是客观存在的，但程度是可控的。我国资本市场的韧性在增强，抗风险能力在提高。主要观点有以下十点：

- 1) 中美经贸摩擦对资本市场影响是客观存在的，但程度是可控的。我国资本市场的韧性在增强，抗风险能力在提高。从一段时期市场运行情况看，资本市场已经逐步消化和反映了中美经贸摩擦的影响。
- 2) 市场逐步地趋向理性，资本市场的生态也进一步得到改善，中美贸易摩擦，从长远来看，我们对保持资本市场的持续、稳定、健康还是非常有信心的。
- 3) 经济基本面为资本市场提供了有力支撑。一系列深化改革开放和提振实体经济的政策举措正逐步落地，经济稳中向好的总体判断符合当前实际和今后走向。
- 4) 给资本市场带来不稳定因素的一些风险，总体是可控的，这是判断资本市场持续健康一个非常重要的基础性的判断。
- 5) 在党中央国务院的领导下，金融稳定发展委员会统一调度，充分遵照市场规律，充分坚持坚守底线思维。我们也准备了丰富的、一系列的工具箱。所以我们完全有能力，有信心来保持资本市场的平稳发展。
- 6) 资本市场的健康发展离不开实体经济的支撑，而服务实体经济的发展则是资本市场的天职。证监会正在坚定地推动设立科创板并试点注册制相关工作，增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平。
- 7) 基本完成了科创板基础制度架构的设计，有一百多家科创型的企业申报。科创板实际上能够帮助中国经济转型，能够帮助中国科创型企业跨越式发展，这个完全不受中美贸易摩擦的影响，我们这责任把科创板做得更好、做得更稳，真正做到我们严标准、稳起步。
- 8) 设立科创板并试点注册制改革已进入冲刺阶段，这项改革不仅会在关键制度创新上实现突破，还将成为改革的试验田，进而带动资本市场的全面深化改革。
- 9) 下一步改革逐步将解决：如何增加司法供给，来提高违法违规的成本；如何增加中长期资金来进一步改善我们的市场结构；如何来进一步完善整个交易的监管，提高监管的效力；如何来评判当前的再融资、减持、退市等等。
- 10) 中国资本市场的改革将一如既往在更加开放的市场环境中推进。下一步证监会将深化和完善境内外股票市场互联互通机制，逐步扩大交

易所债券市场的对外开放，进一步提升期货市场的对外开放水平。

#### 1.1.4 财政部、税务总局：保险企业手续费及佣金支出的 18% 可税前扣除。（万得资讯）

**详情：**财政部、税务总局发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》显示，保险企业发生与其经营活动有关的手续费及佣金支出，不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的 18%（含本数）的部分，在计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除。公告自 2019 年 1 月 1 日起执行。

## 1.2 公司公告

表 1：上市公司公告

类别	具体内容
资产购买	<b>【天风证券】</b> 公司与北京庆云洲际科技有限公司、北京汇金嘉业投资有限公司、北京鸿智慧通实业有限公司、济南博杰纳荣信息科技有限公司、中昌恒远控股有限公司、上海怡达科技投资有限责任公司、潍坊科虞科技有限公司、北京华诚宏泰实业有限公司、北京汇富通国际投资有限公司签署股权收购意向性协议，拟收购其合计持有的恒泰证券 7.81 亿股内资股，占目标公司已发行股份 29.99%。
股债融资	<b>【东方财富】</b> 公司披露 2019 年度公开发行可转换公司债券预案，本次可转债发行总额不超过人民币 73 亿元（含），期限为发行之日起六年。
	<b>【华安证券】</b> 公司 2019 年非公开发行次级债券（第一期）发行工作已结束，实际发行规模 10 亿元，票面利率 4.50%，3 年期。
	<b>【广发证券】</b> 公司完成 2019 年非公开发行公司债券（第四期）的发行，发行规模 33 亿元，票面利率 4.10%，3 年期。
股份减持	<b>【国盛金控】</b> 公司披露关于向合格投资者非公开发行公司债券的公告，本次非公开发行公司债券面值总额不超过 30 亿元（含），期限不超过 5 年（含）。
	<b>【华创阳安】</b> 杉融实业通过集中竞价交易减持公司股票共计 876.12 万股，占总股本的 0.5036%。本次减持后杉融实业持有公司总股本的 7.6493%。杉融实业尚未通过大宗交易的方式减持公司股份。本次减持计划尚未实施完毕。
股权转让	<b>【东方证券】</b> 公司披露关于收购东方花旗证券有限公司部分股权暨关联交易的进展公告。2019 年 5 月 30 日，东方证券与花旗亚洲签订《关于东方花旗证券有限公司注册资本中 33.33% 股权的股权转让协议》，约定转让方花旗亚洲在遵守协议条款和条件的前提下转让东方花旗 33.33% 的股权予受让方东方证券。同日，东方证券、东方花旗、CITIGROUP INC. 以及花旗亚洲签订《终止协议》，就东方花旗股东协议、章程和相关文件的终止事宜作出规定。
机构设立	<b>【中航资本】</b> 公司同意控股子公司中航证券出资 2.9 亿元人民币设立另类投资子公司，同时授权中航证券经营管理层根据实际经营需要，分批决定资本金投入的时期和金额并具体实施。出资方式为现金出资，资金来源为中航证券自有资金。
股票质押	<b>【长江证券】</b> 公司第一大股东新理益集团所质押的本公司部分股份已解除质押，解除质押的原因为主动赎回。截至 2019 年 5 月 24 日，新理益集团持有公司总股本 13.16%；其中

	处于质押状态的股份累计为 4.83 亿股，占公司总股本 8.73%，占新理益集团持有公司股份数量的 66.31%，占新理益集团及其一致行动人持有公司股份数量的 49.73%。
其他	<b>【招商证券】</b> 香港证监会发布新闻稿，因公司全资子公司招证香港在担任中国金属再生资源（控股）有限公司上市申请的联席保荐人时没有履行其应尽的尽职审查责任，对招证香港采取纪律行动，包括处以罚款 2700 万元港币。
	<b>【中航资本】</b> 公司以货币出资方式对新兴产业投资和航空产业投资分别各增资 9 亿元。
	<b>【安信信托】</b> 公司收到上交所《关于对安信信托股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》，由于问询函中部分事项需要进一步核实和完善，并需相关中介机构发表意见，无法在 2019 年 5 月 31 日前回复，经向上海证券交易所申请，公司将延期回复《问询函》。
	<b>【光大证券】</b> 公司发布关于全资子公司重要事项进展暨涉及诉讼的公告，光大资本于近日收到上海金融法院应诉通知书。上海浸鑫基金中一家优先级合伙人利益相关方招商银行作为原告，因前述公告中提及的《差额补足函》相关纠纷，对光大资本提起诉讼，要求光大资本履行相关差额补足义务，诉讼金额约为人民币 34.89 亿元。目前，本案尚处于立案受理阶段，对光大资本的影响暂无法准确估计。

资料来源：公司公告，渤海证券

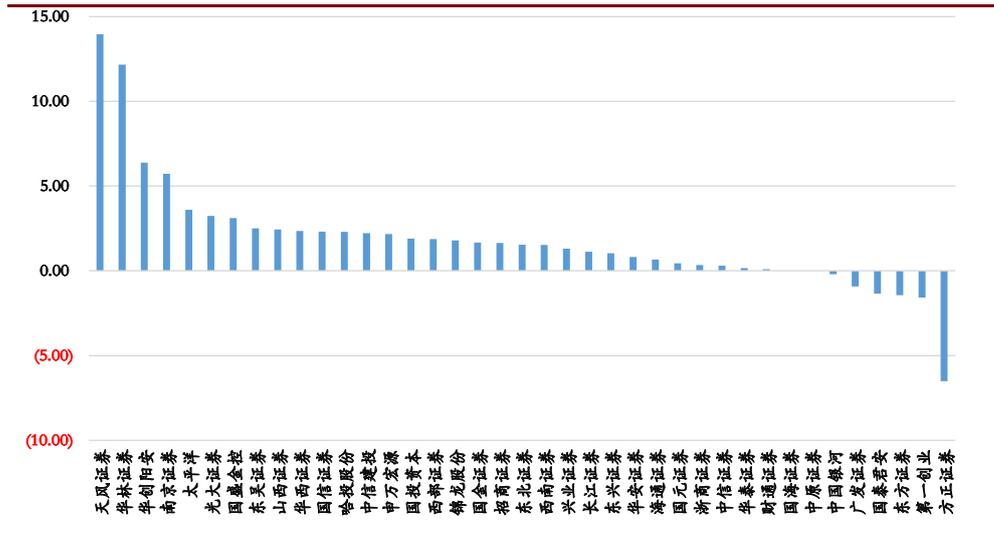
## 2. 市场表现回顾

上周申万非银指数上涨 1.95%，保险、证券、多元金融板块分别累计上涨 3.45%、0.60%、0.11%。个股方面，上周非银板块中涨幅最高的三家分别是天风证券、华林证券、中国人保，分别累计上涨 13.95%、12.17%、9.82%。估值方面，截至上周五申万非银板块市盈率（TTM,剔除负值）为 19.41 倍。

### 证券

上周上市券商中累计涨幅最大的三家分别为天风证券、华林证券、华创阳安，分别累计上涨 13.95%、12.17%、6.38%；跌幅最大的三家分别是方正证券、第一创业、东方证券，分别累计下跌 6.52%、1.58%、1.44%。

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)

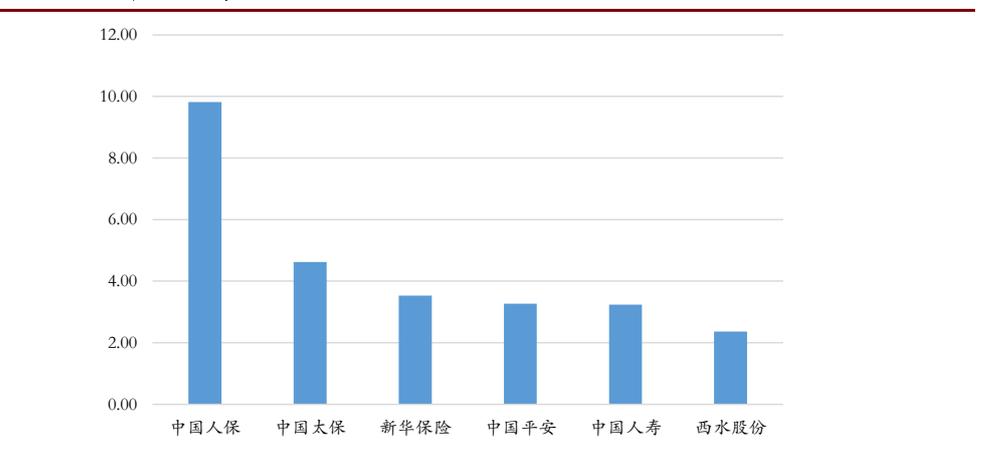


资料来源: WIND, 渤海证券

### 保险

上周上市险企均有不同程度上涨, 涨幅由高至低分别为中国人保 (+9.82%)、中国太保 (+4.62%)、新华保险 (+3.53%)、中国平安 (+3.27%)、中国人寿 (+3.24%)、西水股份 (+2.36%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)

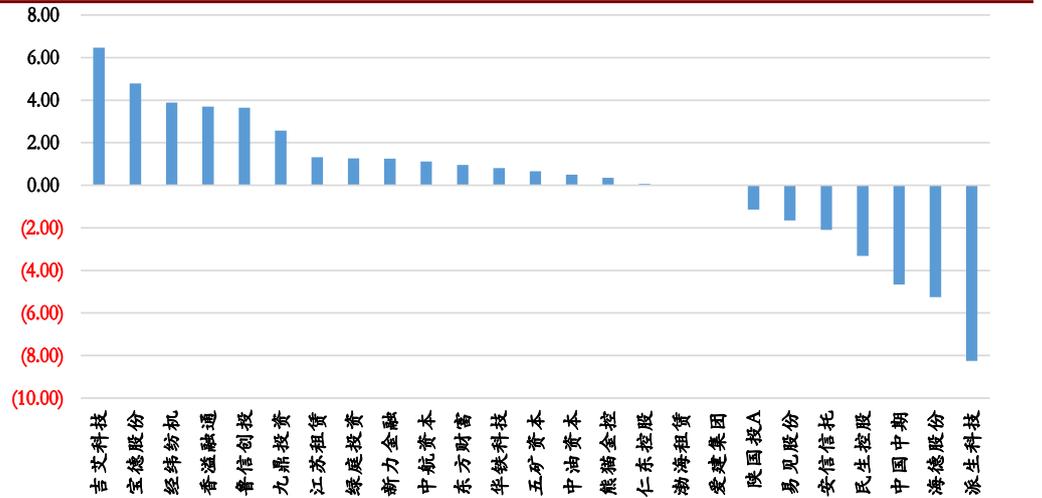


资料来源: WIND, 渤海证券

### 多元金融

上周多元金融板块中涨幅前三分别为吉艾科技、宝德股份、经纬纺机, 分别累计上涨 6.47%、4.78%、3.89%; 跌幅最大的三家分别是派生科技、海德股份、中国中期, 分别累计下跌 8.25%、5.25%、4.67%。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)

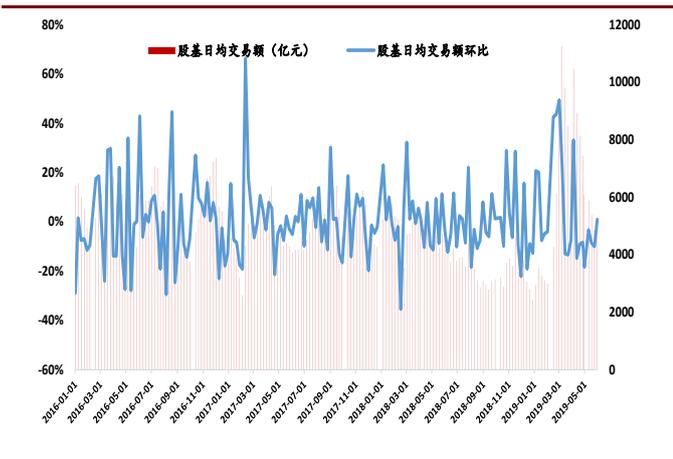


资料来源: WIND, 渤海证券

### 3. 行业数据

上周 A 股累计日均股基成交额 4893 亿元, 环比前一周增加 1.00%。截至 2019 年 5 月 30 日, 沪深两市两融余额 9262.10 亿元, 环比上一周五增加 25.97 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (右轴, 亿元) 及环比增速 (左轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)



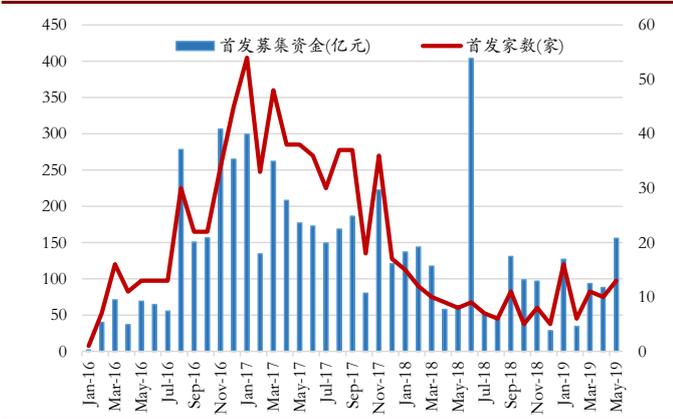
资料来源: WIND, 渤海证券

股债融资规模

2019年5月单月首发募资规模155.89亿元，较去年同期上涨148.18%；增发募资规模256.90亿元，较去年同期下降7.17%。2019年前5个月累计IPO募资规模498.43亿元，同比下降3.94%；累计增发募资规模2746.51亿元，同比下降15.62%。

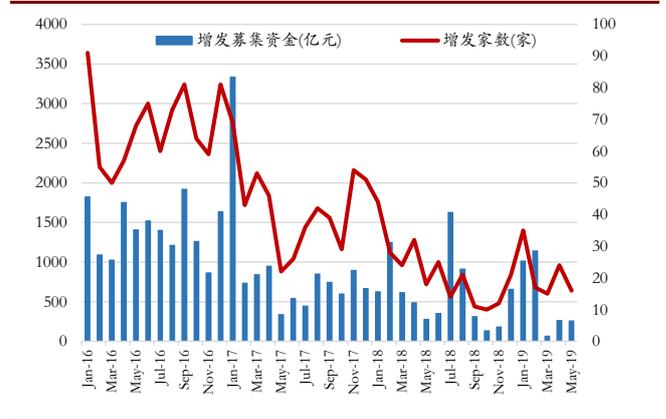
2019年5月单月债券发行规模（不含同业存单）1.81万亿元，同比上涨5.30%；信用债发行规模（不含地方政府债）7397.50万亿元，同比上涨15.32%。2019年前5个月债券累计发行规模（不含同业存单）10.58万亿元，同比上涨36.63%；信用债累计发行规模（不含地方政府债）5.39万亿元，同比上涨34.72%。

图6：首发募资规模(亿元)及家数(右轴)



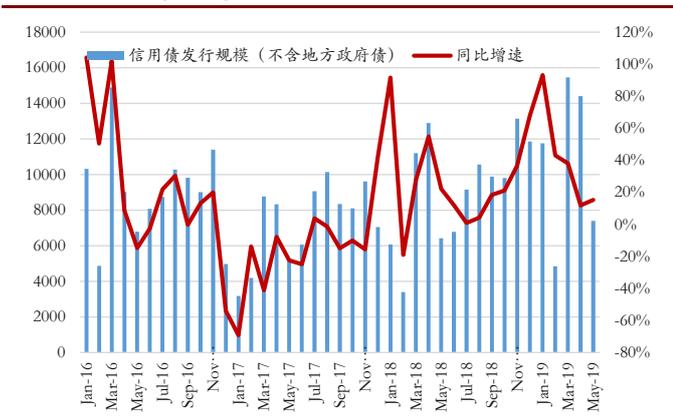
资料来源：WIND，渤海证券

图7：增发募资规模(亿元)及家数(右轴)



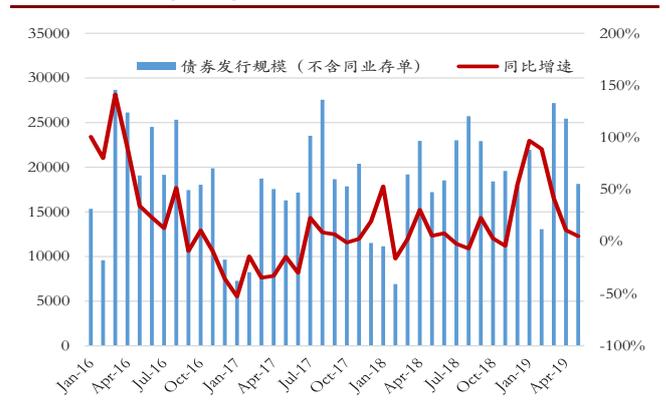
资料来源：WIND，渤海证券

图8：信用债发行规模(不包含地方政府债亿元，左轴)及同比增速(右轴)



资料来源：WIND，渤海证券

图9：债券发行规模(不包含同业存单，亿元，左轴)及同比增速(右轴)



资料来源：WIND，渤海证券

## 集合资产管理产品净值

截至上周五，券商集合资管共发行产品数量 4341 只，较前一周五增加 33 只；资产净值合计约 1.89 万亿元，较前一周五增加 82bps。其中资产净值排名前三的上市券商分别是广发资管、华泰资管、国泰君安资管，资产净值分别为 1782 亿元、1096 亿元、884 亿元。

表 2: 截至 2019 年 5 月 31 日上市券商集合理财资管产品数量、净值以及净值份额

上市券商	产品数量	资产净值合计 (亿元)	资产净值份额 (%)
广发资管	117	1782.08	9.44%
华泰(上海)资管	144	1095.71	5.81%
国泰君安资管	215	883.98	4.68%
光大资管	88	844.40	4.47%
中信证券	234	813.12	4.31%
财通证券资管	204	734.02	3.89%
海通资管	113	695.22	3.68%
申万宏源证券	204	628.45	3.33%
安信证券	41	603.47	3.20%
银河金汇资管	70	583.13	3.09%
天风证券	130	538.55	2.85%
长江资管	56	491.76	2.61%
东方红资管	67	436.45	2.31%
招商资管	120	427.21	2.26%
中信建投	90	408.49	2.16%
广州证券	32	378.00	2.00%
浙商资管	125	375.92	1.99%
兴证资管	118	357.81	1.90%
方正证券	61	350.73	1.86%
东兴证券	79	296.99	1.57%
国信证券	45	222.26	1.18%
太平洋	67	211.70	1.12%
国元证券	32	171.13	0.91%
中山证券	13	169.24	0.90%
长城证券	78	147.92	0.78%
中金公司	96	141.32	0.75%
东吴证券	37	125.79	0.67%
浙商证券	14	123.71	0.66%
西南证券	38	120.45	0.64%
华西证券	9	104.50	0.55%
东证融汇资管	37	102.68	0.54%
国海证券	23	88.55	0.47%
山西证券	61	79.20	0.42%

华安证券	16	60.21	0.32%
中原证券	20	56.57	0.30%
华创证券	33	45.03	0.24%
国盛资管	23	37.06	0.20%
第一创业	38	35.47	0.19%
国金证券	33	23.31	0.12%
西部证券	3	18.23	0.10%
南京证券	4	5.59	0.03%
华林证券	9	3.01	0.02%

资料来源: WIND, 渤海证券

## 4. 投资建议

### ➤ 5月A股市场经营数据:

- 5月单月A股市场日均股基交易额5250亿元,同比上涨16.22%,环比下降37.59%;2019年前5个月累计日均股基成交额6464亿元,同比上涨30.48%。
- 截至5月末,沪深两融余额9224.59亿元,较上一月末减少374.5亿元。
- 2019年5月单月首发募资规模155.89亿元,较去年同期上涨148.18%;增发募资规模256.90亿元,较去年同期下降7.17%。2019年前5个月累计IPO募资规模498.43亿元,同比下降3.94%;累计增发募资规模2746.51亿元,同比下降15.62%。
- 2019年5月单月债券发行规模(不含同业存单)1.81万亿元,同比上涨5.30%;信用债发行规模(不含地方政府债)7397.50万亿元,同比上涨15.32%。2019年前5个月债券累计发行规模(不含同业存单)10.58万亿元,同比上涨36.63%;信用债累计发行规模(不含地方政府债)5.39万亿元,同比上涨34.72%。
- 5月A股市场上证综指累计下跌5.84%(前值-0.40%),中小板指累计下跌9.42%(前值-5.26%),创业板指累计下跌8.63%(前值-4.12%),指数跌幅较上一月有所扩大;中证全债指数累计上涨0.82%(前值-0.75%),债市表现有所好转。

➤ 前期受中美贸易摩擦影响,A股市场波动加大,券商板块由于贝塔属性呈现下跌幅度,但监管层发声稳定市场情绪、资本市场改革不断深化,依旧看好证券行业发展及未来走势。个股方面我们依旧看好大券商,建议关注华泰证券(601688.SH,公司投行业务全产业链服务能力强);中信证券(600030.SH,规模大、增速高,行业龙头地位稳固)。

## 5. 风险提示

市场低迷导致券商业绩下滑。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健  
+86 22 2845 1618  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
孟凡迪  
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)