

非银金融行业周报（20191202-20191206）

保险估值触底反弹可期，券商合理震荡关注

推荐（维持）

CPI

□ **市场回顾:** 本周主要指数上行, 沪深 300 指数涨幅 1.93%, 上证综指涨幅 1.39%, 创业板涨幅 3.72%。沪深两市 A 股日均成交额 3757 亿元, 较上周升 2.77%, 两融余额 9720 亿元, 较上周升 0.73%。

□ **行业看点**

**证券:** 本周券商指数涨幅 3.17%, 跑赢大盘 1.24 个百分点, 交投活跃度较上周上升。本周, 券商 11 月经营数据出炉, A 股直接上市券商 11 月合计实现营业收入 163.62 亿元, 与去年持平, 环比-7%。实现净利润 53.67 亿元, 同比-12%, 环比-26% (可比口径)。2019 年 1-11 月可比的 30 家上市券商累计营业收入 2019.78 亿元, 同比+36%, 累计净利润 784.02 亿元, 同比+51%, 增幅收窄 (前值为+59%)。中国结算修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》, 银行理财子公司可开立自营和理财产品的证券账户, 将引导理财子对权益市场的投资规模, 并加速 A 股投资者的机构化, 利好 A 股市场和有效增加券商的经纪业务收入。短期来看, 预计 CPI 还将冲高, 对券商估值有一定压制, 关注 CPI 回落后估值提升空间。长期来看, 资本市场改革的全面提速, 将不断促进券商向多元化、差异化发展, 未来龙头分化集中将不断演绎。目前证券行业的平均市净率为 1.63 倍 PB, 估值还存在修复空间。我们维持对行业的长期看好, 继续推荐中信证券、中金公司、华泰证券, 重点关注中信建投, 以及估值较低且预期受益于区域市场改革的国泰君安、海通证券、招商证券。

□ **保险:** 本周, 保险指数涨幅 1.42%, 跑输大盘 0.51 个百分点。成分个股均有不同程度上涨: 人保和新华触底反弹, 分别上涨 3.03% 和 3.68%, 平安和太保涨幅居中, 分别上涨 1.34% 和 1.66%, 国寿微涨 0.7%。10 年期国债收益率止跌与上周持平。本周五银保监会修改《外资保险公司管理条例实施细则》, 表明行业对外开放已在具体实施层面落地, 与此前预期一致。本次修订《实施细则》的主要变化有: 1) 人身险公司外资持股比例提高至不得超过 51%; 2) 要求外资保险公司至少有 1 家经营正常的保险公司作为主要股东且 5 年内不得转让股权; 3) 外资保险公司分支机构的设立和管理方面与中资适用同一规定, 统一分支机构设立和申请人监管制度。目前行业最新的开放程度为: 人身险公司外资持股比例不得超过 51%, 并将于 2020 年全面放开; 财产险公司外资股比已全面放开。随着逐步开放, 将有更多先进经验的外资公司进入中国市场, 带来先进技术和创新, 与中资公司在竞争中相互促进。更将促使头部保险公司更强更大, 激励中小保险公司完善和提高各方面经营管理水平, 错位竞争、特色竞争。我们预期对外开放不会对龙头造成威胁。目前我国合资寿险公司市占率为 8.6% 左右, 纵观邻国日本和韩国, 寿险业竞争格局和我国类似, CR5 的市场份额在 50% 左右的水平。日、韩已全面对外开放, 外资进入后占比稳定在 20% 左右, 龙头仍均为本土公司。本周新华、人保等公司在估值触底后跟随市场回暖, 出现小幅反弹。市场关注点仍聚焦于 2020 年“开门红”, 我们预期明年在内 (经过两年调整消化, 目标更加明确准备更充分)、外 (银行理财收益率下行、其他理财产品风险暴露) 部环境向好的情况下, 将较 2019 年出现向上拐点, 新业务增速预期均将转正。当前各家公司静态 PEV 分别为 1.39x (平安)、1.05x (国寿)、0.86x (太保)、0.75x (新华)、0.32x (太平 H)。短期内我们建议重点关注新华保险 (估值触及历史新低, 极具弹性和预期差), 中长期继续看好推荐中国平安 (价值创造最优、战略定位超前、科技布局领先的最优质核心资产) 和中国太保 (价值创造领先、战略相对持续坚定、受益上海国资金融企业改革)。继续关注港股中国太平 (估值极低, 基本面尚可)、中国人寿 (受益于体制机制改革和业绩高增, 仍需跟踪可持续性) 和港股中国财险 (利润、ROE 大幅提升, 估值较低, 受益于政策利好)。

□ **风险提示:** 中美贸易摩擦反复、创新改革节奏低于预期、开门红不及预期、经济下行压力加大、利率较大波动。

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
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
中信证券	22.38	1.19	1.42	1.63	18.81	15.76	13.73	1.77	推荐
华泰证券	17.9	1.02	1.28	1.46	17.55	13.98	12.26	1.57	推荐
中国平安	84.74	8.96	9.44	10.78	9.46	8.98	7.86	2.78	强推
中国太保	34.82	3.28	2.64	3.03	10.62	13.19	11.49	2.11	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 12 月 06 日收盘

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: 徐康

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

联系人: 张径炜

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

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	79	2.11
总市值(亿元)	61,901.07	9.99
流通市值(亿元)	39,822.87	8.73

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.45	5.44	24.23
相对表现	-1.38	-4.03	1.58



相关研究报告

《非银金融行业周报 (20191111-20191115)》: 经济下行压力持续加大, 低估值机会显现

2019-11-17

《非银金融行业周报 (20191118-20191122)》: 部分公司估值近历史最低, 管理层变动不改长期战略》

2019-11-24

《非银金融行业周报 (20191125-20191129)》: 监管推动打造航母级券商, 头部直接受益》

2019-12-01

# 目 录

一、重要行业新闻.....	4
（一）证券行业.....	4
（二）保险行业.....	4
（三）宏观资讯.....	4
二、上市公司重要公告.....	4
三、重点公司逻辑分析.....	5
四、数据追踪.....	6

# 图表目录

图表 1	10 年期国债收益率近期拐头向下, 750 日平均仍处下行区间	6
图表 2	上市险企 PEV 估值: 各公司估值小幅修复	6
图表 3	本周券商分化, 行业跑赢大盘	6
图表 4	本周保险整体上行, 行业跑输大盘	7
图表 5	本周券商板块 PB 上升 0.05pct, 仍处于历史低位	7
图表 6	本周 A 股交易额上升	7
图表 7	流通市值、换手率均上升	7
图表 8	A 股日均成交额上升	7
图表 9	融资买入盘、融资交易占比均持续下降	7
图表 10	融资融券余额有所上升	8
图表 11	两融杠杆比例有所下降	8
图表 12	新增投资者数量 10 月环比下降	8
图表 13	沪深两市日均股票成交额 10 月环比下降	8
图表 14	A 股总质押市值占总市值比例基本持稳	8
图表 15	A 股股权质押规模有所下降	8
图表 16	本周再融资承销金额上升	9
图表 17	本周企业债和公司债承销金额下降	9
图表 18	本周主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)	9
图表 19	券商两地股票溢价率	9
图表 20	保险两地股票溢价率	10
图表 21	近期解禁公司一览	10
图表 22	券商战略获配科创板股份实时浮盈 (截至 2019 年 12 月 6 日收盘价)	10

## 一、重要行业新闻

### （一）证券行业

财政部、税务总局和证监会：对内地个人投资者通过沪港通、深港通投资香港联交所上市股票取得的转让差价所得和通过基金互认买卖香港基金份额取得的转让差价所得，自2019年12月5日起至2022年12月31日止，继续暂免征收个人所得税。

深交所副总经理王红：加快推进创业板改革试点注册制，促进资本市场和创新企业的深度融合；支持以产业整合为特点的并购重组，做大核心指数ETF产品，丰富ETF品种。

深交所：（1）A股首只定向可转债“新劲刚”在深交所完成发行，标志着定向可转债产品正式落地实施。

证监会：（1）核发神驰机电、科安达IPO批文，未披露筹资金额；（2）同庆楼、和顺石油、湘佳牧业、锦和商业4家企业首发12月12日上会；（3）发布《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引》（试行）。

上交所：截止2019年12月5日，科创板已受理企业181家。

### （二）保险行业

太保寿险以定增方式举牌上海临港，投资资金近27亿元。

银保监会发布关于落实《健康保险管理办法》做好产品过渡有关问题的通知，与《健康保险管理办法》不符的产品，应于2020年4月1日前停止销售；在此之前已生效的保单，按照保险合同约定继续履行。

银保监会发布数据，2018年各经营交强险业务的保险公司共承保机动车2.55亿辆次，保费收入2034亿元，承保盈利51亿元。

银保监会发布修订后的《中华人民共和国外资保险公司管理条例实施细则》，自公布之日起施行。根据细则，经营人身保险业务的合资保险公司外资比例不得超过公司总股本的51%。

平安金融壹账通赴美上市的定价最终落在12-14美元/ADS，融资总额最多不超过5.8亿美元。

### （三）宏观资讯

央行发布《中国人民银行关于规范代收业务的通知（征求意见稿）》：代收机构应当采取有效措施控制代收业务适用场景，不得通过代收业务为各类投融资交易、外汇交易、股权众筹、P2P网络借贷，以及各类交易场所和电子商务平台等办理支付业务。

中共中央政治局会议：2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，要统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

央行行长易纲在《求是》发表文章：中国经济增速处于合理区间，通货膨胀整体上保持在较温和水平；应该稳中求进、精准发力，不搞竞争性的零利率或量化宽松政策。

## 二、上市公司重要公告

**【招商证券】**公司12月6日回购约102万股股份，占总股本比例0.0152%，耗资约1735万元；11月8日至12月6日累计回购3159万股，占总股本比例0.4716%，累计耗资约5.2亿元。

**【国泰君安】**董事会审议通过了以下议案：（1）同意公司转融通业务规模合计不超过最近一期末公司净资本的80%；（2）同意公司全资子公司国泰君安创新投资有限公司及其子公司与上海国际集团有限公司等出资人共同发起设立国泰君安母基金首期基金，并认缴出资人民币40亿元。



【**东方证券**】上海证监局对公司受让花旗亚洲所持东方花旗 33.3% 股权原则上无异议，交易完成后，东方证券将全资持有“东方花旗”。

【**华安证券**】(1) 收到中国证监会批复，核准公司以自有资金出资，在香港设立华安证券(香港)金融控股有限公司；(2) 首次公开发行的 9.2 亿股股份将于 12 月 6 日上市流通，占公司股份总数的 25.38%。

【**中国平安**】截至 11 月 30 日，公司累计回购 A 股股份 5759 万股，占公司总股本的 0.32%，已支付的资金总额为 50 亿元人民币，较此前无变化。

【**南京证券**】公司收到上交所和深交所下发的正式的纪律处分决定文件，对公司予以暂停股票质押式回购交易相关权限 3 个月的纪律处分，即自 2019 年 11 月 30 日至 2020 年 2 月 29 日，不得新增股票质押式回购交易业务初始交易。

【**中国人保**】人保财险于 1 月 1 日至 12 月 6 日期间的原保险保费收入突破人民币 4000 亿元。

【**中国太平**】公司拟 21.35 亿港元进一步收购泽鸿发展 49% 股权，收购完成后泽鸿发展将成为公司的全资子公司。

### 三、重点公司逻辑分析

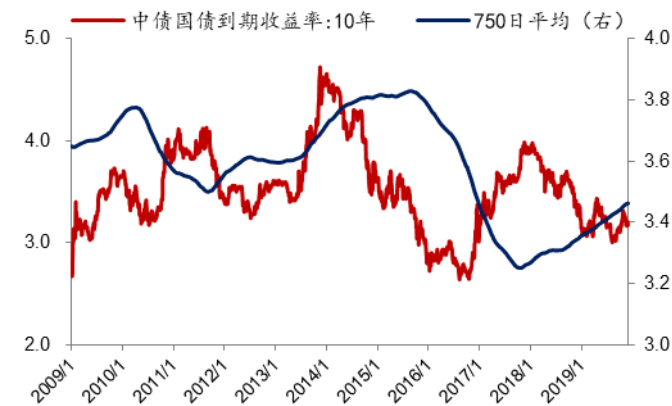
证券行业	推荐评级	推荐逻辑
中信证券	推荐	<p>虽然经纪业务增长乏力，但仍保持各业务板块的固有优势，财富管理转型是必然趋势，龙头券商最先受益，且转型符合中信证券的业务结构特点。2019 年 10 月 30 日，证监会无条件通过中信证券以发行股份购买资产的方式合并重组广州证券 100% 股权。此次合并将完善中信证券在区域网点布局上的弱势，更重要的是会受益于大湾区金融政策助力发展。我们预计 2019-2021 年中信证券 EPS 为 1.19/1.42/1.63 元(原预测值为 1.18/1.37/1.56 元)，BPS 分别为 13.95/14.96/16.05 元，对应 PB 分别为 1.57/1.46/1.36，ROE 分别为 8.54%/9.52%/10.14%。维持给予 2019 年业绩 2 倍 PB 估值，目标价 28 元，维持“推荐”评级。</p> <p><b>风险提示：</b>中美贸易摩擦反复，经济下行压力加大，金融监管趋严。</p>
华泰证券	推荐	<p>公司今年 6 月发行 GDR 为开展跨国融资并购和拓展国际业务提供便利，提升了资本实力和国际竞争力。但受减持套利预期影响，A 股华泰股票近期明显走弱，根据公司公告，截至 10 月 24 日 GDR 因为兑回存续数量为 3987 万份，不足核准发行数量的 50%，两个市场的差价也收敛到 1% 左右，未来将回归基本面主导。我们上调 2019-2021 年公司 EPS 预计为 1.02/1.28/1.46 元(原预测值为 0.98/1.23/1.40 元)，BPS 分别为 13.43/13.98/14.78 元，对应 PB 分别为 1.33/1.27/1.20，ROE 分别为 7.61%/9.13%/9.89%。维持给予 2019 年业绩 1.8 倍 PB 估值，目标价 25 元，维持“推荐”评级。</p> <p><b>风险提示：</b>中美贸易摩擦反复，经济下行压力加大，金融监管趋严。</p>
保险行业	推荐评级	推荐逻辑
新华保险	强推	<p>第 3 季度新华个、银渠道新单双双承压，主要受业务结构调整影响，利润增长受准备金评估假设影响较中期回落，整体投资表现相对稳定。目前来看，新华在各方面的转型还未到有成效的时候，后续需紧跟边际改变。我们预计 2019-2021 年新华保险 BPS 为 25.36/27.40/29.37 元/股，EPS 为 4.62/4.05/5.16 元/股(前值为 5.13/4.05/5.16 元/股)，预期 2019 年 EV 增速为 18%-20%，给予 1 倍动态 PEV，对应 2019 年目标区间 65.5—66.6 元。维持“强推”评级。</p> <p><b>风险提示：</b>转型成效不及预期、权益市场动荡、经济下行压力加大、长端利率持续下行。</p>
中国平安	强推	<p>今年平安在寿险业务结构和产品策略等方面坚定转型，前期新业务增长受到了一定影响，代理人也呈现出较大的增长压力，但增长压力在逐季缓解，业绩依然保持稳健，随着转型的推进和消化，我们对明年情况保持信心和乐观。我们预期 2019-2021 年中国平安 BPS 为 35.92/40.41/46.48 元(前值 32.88/36.17/41.59 元)，EPS 为 8.96/9.44/10.78 元(前值 8.96/12.65/14.87 元)，预计未来 3 年中国平安的每股内含价值为 65、76 和 89 元，给予 2019 年目标价 104 元，对应 PEV</p>

证券行业	推荐评级	推荐逻辑
		为 1.6 倍，维持“强推”评级。 <b>风险提示：</b> 宏观经济下行、保费增速不及预期、长端利率持续下行、权益市场波动。

资料来源：华创证券

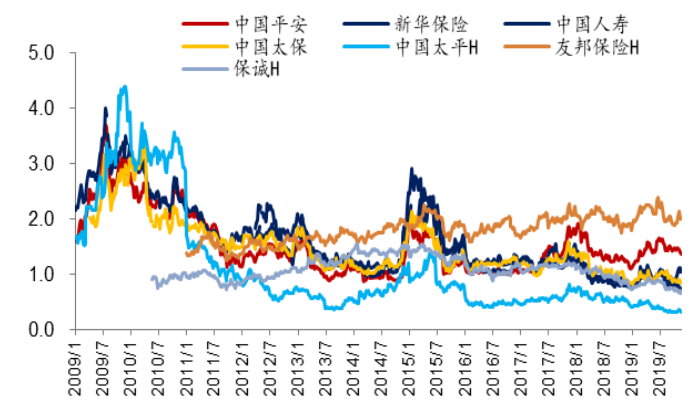
#### 四、数据追踪

图表 1 10 年期国债收益率近期拐头向下, 750 日平均仍处下行区间



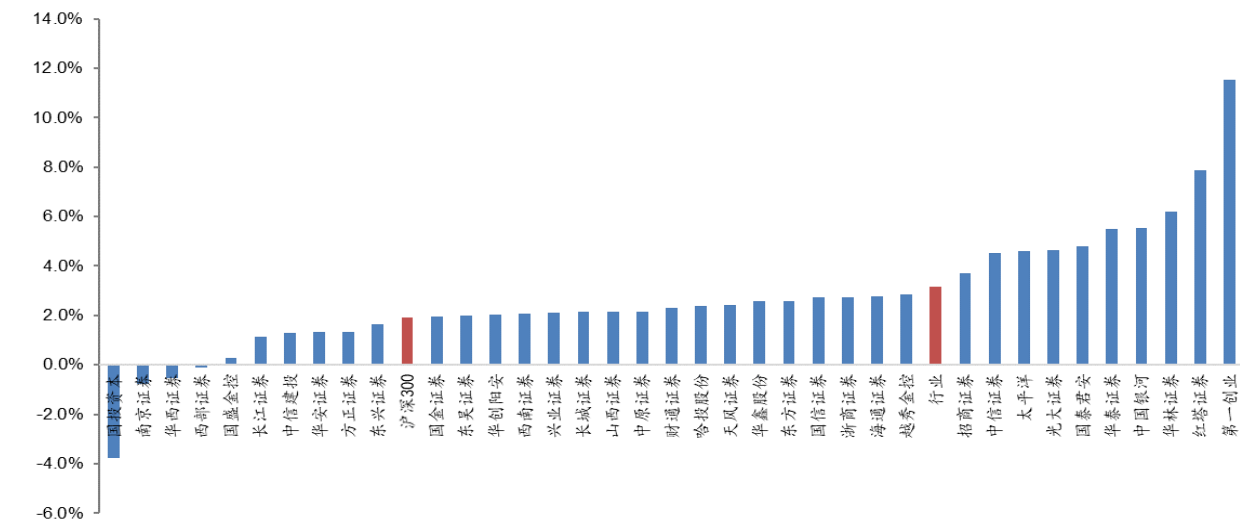
资料来源：wind, 华创证券

图表 2 上市险企 PEV 估值：各公司估值小幅修复



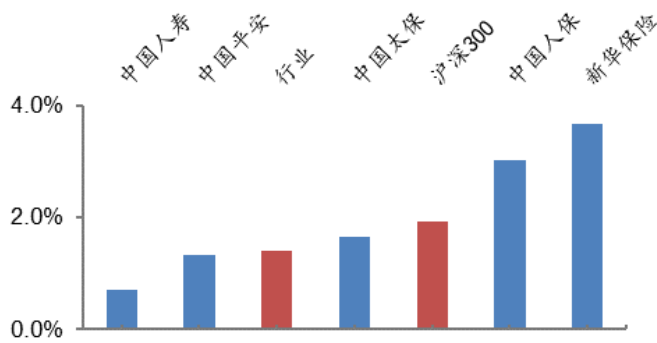
资料来源：wind, 华创证券

图表 3 本周券商分化，行业跑赢大盘



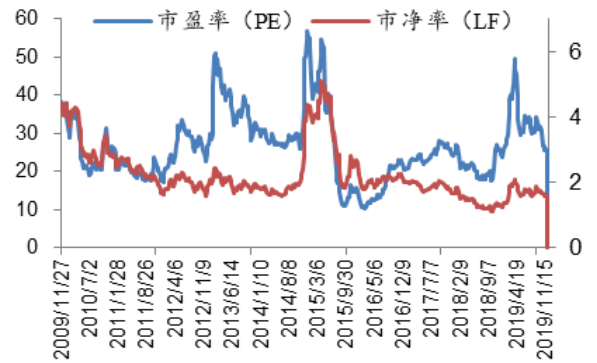
资料来源：wind, 华创证券

图表 4 本周保险整体上行，行业跑输大盘



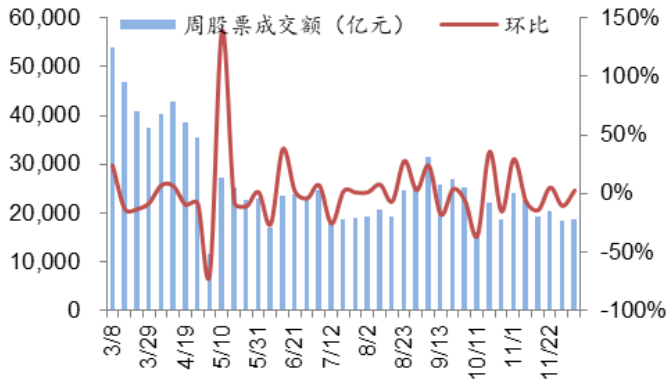
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 本周券商板块 PB 上升 0.05pct, 仍处于历史低位



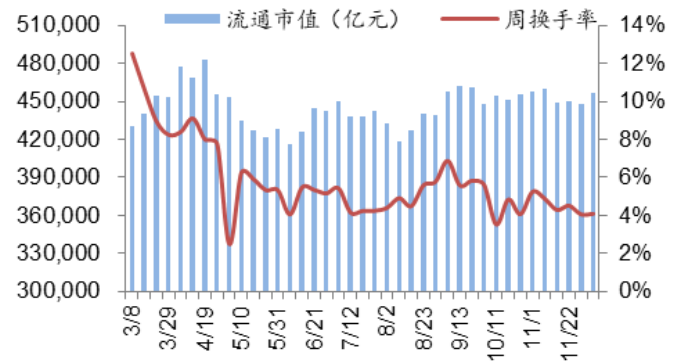
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 本周 A 股交易额上升



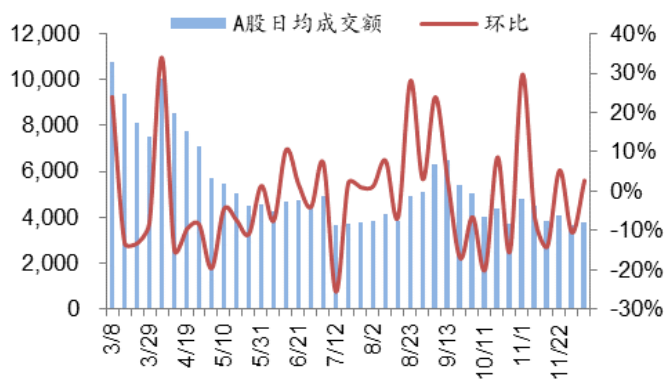
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 流通市值、换手率均上升



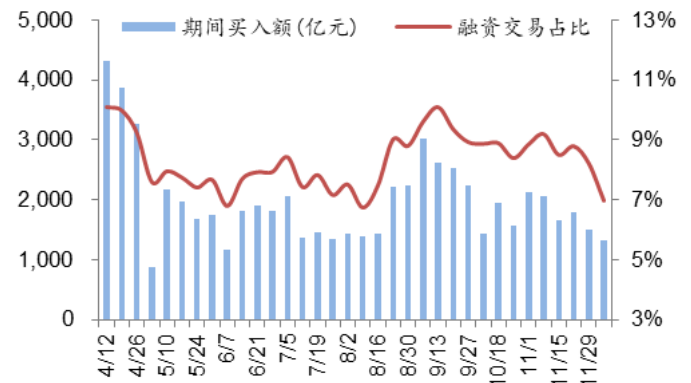
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 A 股日均成交额上升



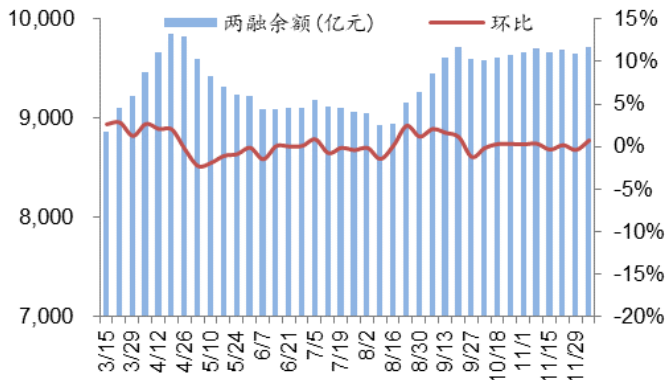
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 融资买入盘、融资交易占比均持续下降



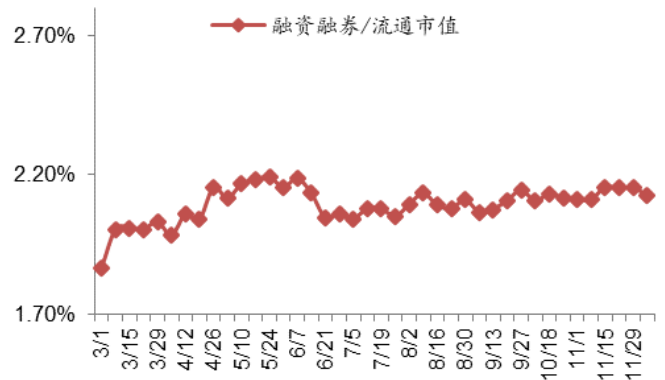
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 融资融券余额有所上升



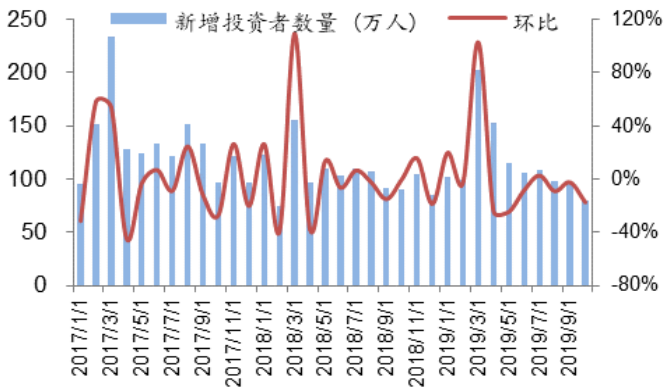
资料来源: wind, 华创证券

图表 11 两融杠杆比例有所下降



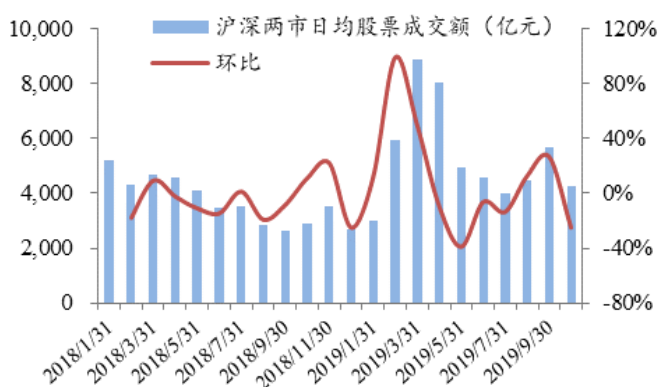
资料来源: wind, 华创证券

图表 12 新增投资者数量 10 月环比下降



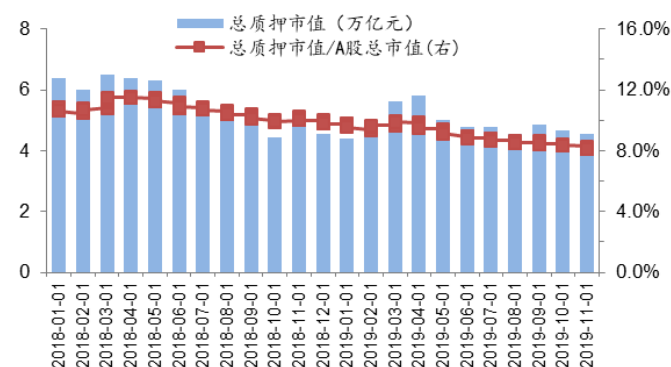
资料来源: wind, 华创证券

图表 13 沪深两市日均股票成交额 10 月环比下降



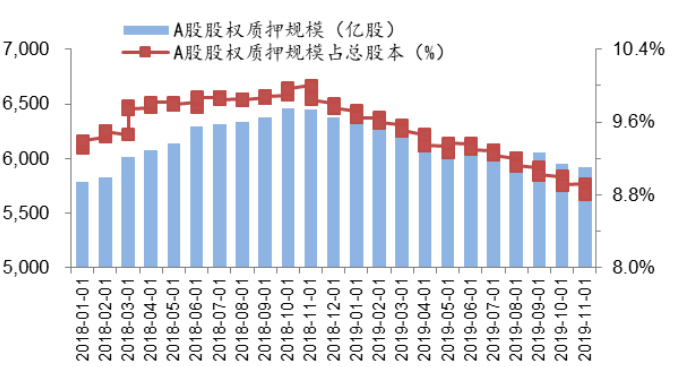
资料来源: wind, 华创证券

图表 14 A 股总质押市值占总市值比例基本持稳



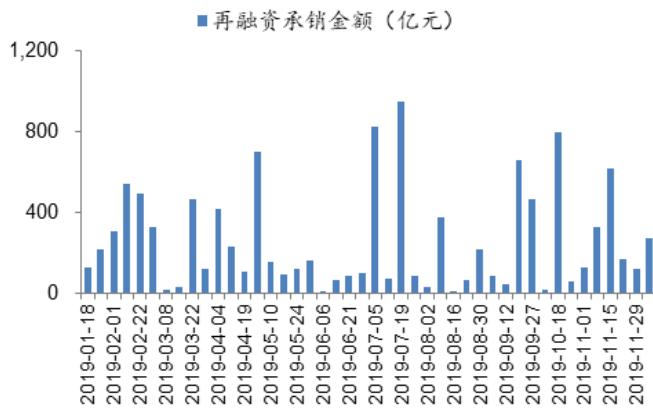
资料来源: wind, 华创证券

图表 15 A 股股权质押规模有所下降

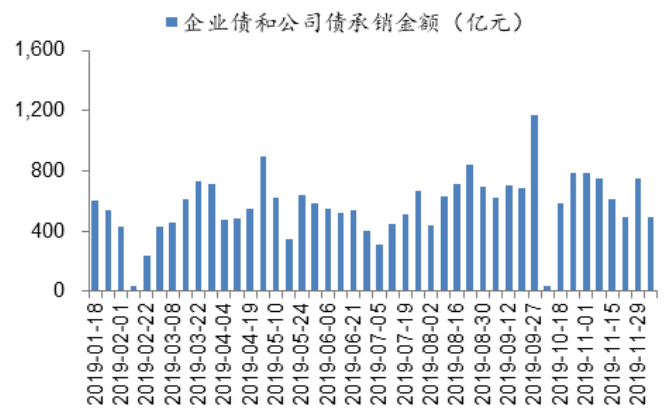


资料来源: wind, 华创证券



**图表 16 本周再融资承销金额上升**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 17 本周企业债和公司债承销金额下降**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 18 本周主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)**

名称	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
广发证券	38.13	12.54	11.08			14.50
国金证券	43.99	10.11			30.88	3.00
招商证券	60.50	6.86				
东兴证券	31.09	6.59				10.00
民生证券	6.42	6.42				
长江承销保荐	4.79	4.79				
中天国富证券	9.53	3.13				6.40
中原证券	3.13	3.13				
中泰证券	25.05	1.75				17.50
国泰君安	154.11		47.67			30.00

资料来源: wind, 华创证券

**图表 19 券商两地股票溢价率**

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	147.11	9.97	2.57	4.49	1.81
光大证券	123.14	11.73	4.64	5.85	1.21
广发证券	81.38	13.87	3.97	8.51	1.55
国泰君安	55.39	17.51	4.79	12.54	5.38
海通证券	96.66	14.12	2.77	7.99	2.17
华泰证券	63.01	17.90	5.48	12.22	4.09
申万宏源	153.39	4.85	1.89	2.13	-0.93
招商证券	115.38	17.09	3.70	8.83	1.26
中国银河	195.22	10.85	5.54	4.09	2.76
中信建投	363.11	22.68	1.30	5.45	1.87

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 (%)
中信证券	66.48	22.38	4.53	14.96	2.89
中原证券	238.13	4.74	1.72	1.56	1.30

资料来源: wind, 华创证券

图表 20 保险两地股票溢价率

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 (%)
新华保险	67.33	46.16	3.68	30.70	1.82
中国平安	5.01	84.74	1.34	89.80	1.24
中国人保	141.41	6.79	3.03	3.13	-0.32
中国人寿	82.93	33.04	0.70	20.10	1.62
中国太保	38.89	34.82	1.66	27.90	0.72

资料来源: wind, 华创证券

图表 21 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
华安证券	600909.SH	2019/12/6	88,702.09	358,902.09	24.71%	首发原股东
华创阳安	600155.SH	2019/12/27	61,131.45	173,955.66	35.14%	定向增发
中原证券	601375.SH	2020/1/3	87,096.30	267,370.57	32.58%	首发原股东
华林证券	002945.SZ	2020/1/17	48,478.91	75,478.91	64.23%	首发原股东
中国银河	601881.SH	2020/1/23	521,774.32	644,627.41	80.94%	首发原股东
华鑫股份	600621.SH	2020/5/6	40,564.93	94,089.93	43.11%	定向增发
华鑫股份	600621.SH	2020/5/14	12,000.00	106,089.93	11.31%	定向增发

资料来源: wind, 华创证券

图表 22 券商战略获配科创板股份实时浮盈 (截至 2019 年 12 月 6 日收盘价)

公司	浮盈金额 (亿元)
中信证券	2.65
中金公司	2.22
国泰君安	1.62
华泰联合	1.25
南京证券	1.24
中信建投	1.03
海通证券	0.93
安信证券	0.85
华菁证券	0.74
招商证券	0.72
国信证券	0.70
民生证券	0.69
申万宏源	0.47
中投证券	0.44

广发证券	0.42
东兴证券	0.36
兴业证券	0.22
天风证券	0.21
中德证券	0.15
华安证券	0.07
东方花旗	0.06
东莞证券	0.04
长江证券	0.01
中天国富证券	-0.02
瑞银证券	-0.04
国金证券	-0.05
英大证券	-0.06

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），2015年金牛奖非银金融第五名，2017年金牛奖非银金融第四名。

### 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。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：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：张慧

澳大利亚莫那什大学银行与金融专业硕士。2019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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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
	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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理	021-20572591	wangliqiong@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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500