

# 市场成交维持高位，关注基本面支撑下券商价值

——非银金融行业周报

分析师：徐中华

SAC NO: S1150518070003

2021年1月18日

## 证券分析师

徐中华  
010-68104898  
xuzh@bhzq.com

## 研究助理

王磊  
SAC No: S1150119010017  
wanglei3271@bhzq.com

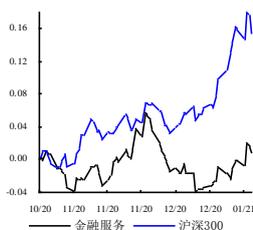
## 子行业评级

证券	中性
多元金融	中性
保险	中性

## 重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 投资要点:

### ● 市场表现

上周，上证综指下跌 0.10%，申万非银指数上涨 0.04%，行业跑赢大盘 0.14 个百分点。非银子板块中，证券板块下跌 0.98%、保险板块上涨 1.66%、多元金融板块下跌 1.79%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为法尔胜（+12.01%）、宝德股份（+11.53%）、安信信托（+6.85%）。估值方面，截至 1 月 14 日申万证券（Ⅲ）市净率（LF）为 1.98 倍。

### ● 行业要闻

证监会拟修订证券市场禁入规定；四部门联合发布《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》；交易商协会：完善做市业务制度，助力银行间债券市场流动性提升；银保监会、央行：商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务。

### ● 重要公司公告

中金公司（601995）：中国国际金融股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会《关于同意中国国际金融股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》。根据该批复，中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 200 亿元次级公司债券的注册申请；华西证券（002926）：华西证券股份有限公司近日收到股东都江堰蜀电投资有限责任公司函告，截至本公告日，蜀电投资持有本公司股份 50,794,809 股，全为无限售条件股份，占本公司总股份的 1.94%。自 2021 年 2 月 5 日至 2021 年 8 月 4 日止，蜀电投资计划通过集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份 50,794,809 股（占本公司总股本比例 1.94%）；第一创业（002797）：持有第一创业证券股份有限公司股份 177,435,869 股（占本公司总股本比例 4.22%）的股东浙江航民实业集团有限公司计划自本公告披露之日起 3 个交易日之后至 2021 年 5 月 10 日以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 53,849,976 股，占本公司总股本比例不超过 1.28%。

### ● 投资建议

上周，申万证券Ⅲ指数下跌 0.98%，跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点。市场成交额继续维持高位，日均股基成交额 12197.08 亿元，环比前一周下降 3.86%。截至 1 月 14 日沪深两市两融余额 16826.64 亿元，相比前一周最后一个交易日增加 100.64 亿元，市场保持交投活跃直接利好券商业绩。

1 月 16 日，第二十五届中国资本市场论坛在北京举行，论坛总结了我国资本市场 30 年来的成就和经验，展望了未来的发展方向和目标。全国政协经济委

员会主任、中国证监会原主席尚福林表示资本市场是规则导向的市场，离不开健全的基础制度保障。“十四五”期间要持续加强资本市场基础性制度建设，以增强市场功能建设为重点，以注册制为改革抓手，带动上市、发行、交易、持续监管等一系列基础性制度改革。另外，表示要充分发挥资本市场财富管理功能，要继续大力发展专业机构投资者，壮大中长期投资力量，提高国内储蓄转化为投资的效率；要继续扩大市场开放，进一步丰富投资渠道，加大互联互通机制建设；要健全市场价格发现功能；要做好投资者合法权益保护。我们认为，随着资本市场基础设施建设的不断完善，证券行业将进入新一轮发展阶段，政策红利打开券商长期业绩增长空间，形成对券商估值的重要支撑。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的  $\beta$  属性，在资本市场深化改革进程中，以上因素都将得到兑现。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券(600030.SH)、华泰证券(601688.SH)。

**风险提示：**市场波动风险，政策推进进展不及预期

## 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

## 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 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴) .....	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 (左轴) 及家数 (右轴) .....	12
图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴) .....	12
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债) (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) (左轴) 及同比增速 (右轴) .....	12

## 表 目 录

表 1: 截至 2021 年 1 月 17 日部分券商集合理财资管产品数量、净值 .....	12
--	----

## 1.行业动态

### 1.1 行业新闻

#### 1.1.1 证监会拟修订证券市场禁入规定（中国证券报）

**详情：**证监会拟对现行《证券市场禁入规定》进行修订，并向社会公开征求意见。修订内容主要包括进一步明确市场禁入类型、交易类禁入规则，以及市场禁入对象和适用情形。证监会表示，本次修订旨在落实党中央、国务院关于对资本市场违法违规行为“零容忍”的要求，并与新证券法实施相配套。

根据修订说明，在对根据新证券法确有必要修订的内容进行完善，对其他内容予以保留的基础上，证监会起草形成了《证券市场禁入规定（征求意见稿）》，主要修订三方面内容。

首先，进一步明确市场禁入类型。根据新证券法对市场禁入的界定，征求意见稿将市场禁入分为“不得从事证券业务、证券服务业务，不得担任证券发行人的董事、监事、高级管理人员”以及交易类禁入两类，前一类属于沿用现行《规定》的禁入措施，后一类属于新增措施。在此基础上，执法单位可以根据有关责任人员的身份职责、违法行为类型、违法行为的社会危害性和违法情节严重的程度，选择单独适用或者合并适用相匹配的禁入类型。

其次，进一步明确交易类禁入规则。交易类禁入作为新增的一类市场禁入，并无执法实践经验，为此，在充分借鉴目前各证券交易场所“限制交易”自律管理经验和境外市场类似措施基础上，征求意见稿作出了兼顾操作性和灵活性的制度安排。一是明确适用条件，规定禁止直接或者间接在证券交易场所二级市场交易上市或者挂牌的全部证券（含证券投资基金）的活动，适用于违反规定影响证券交易秩序或者交易公平、情节严重的违法行为，禁止交易的持续时间不超过5年，同时要求证券交易场所做好配套的账户交易权限限制工作。二是做好政策衔接，征求意见稿对有关责任人员被责令依法买回证券、被责令依法处理非法持有的证券、持有的证券被依法强制扣划或转让等情形作了例外规定，避免不同规定叠加碰头、相互掣肘。此外，为避免影响相关主体践信守诺，充分保障中小投资者合法权益，将事先承诺行为纳入除外事项。三是防控市场风险。一方面，为避免因交易无法了结引发信用风险，将信用类交易业务纳入禁止交易的除外情形；另一方面，允许投资者卖出被禁入前已经持有的证券，大股东、实控人和董监高等如果被采取交易类禁入措施，仍可依法卖出被禁入前持有的股票，但是需要符合法

律、行政法规、中国证监会以及各证券交易场所关于股份减持的相关规定，以避免发生“处置风险的风险”。

再者，进一步明确市场禁入对象和适用情形。市场禁入对象方面，将近年来执法实践中已实际被采取市场禁入的自然人投资者和机构投资者的交易决策人、各中介机构一般工作人员、私募基金从业人员等人员明确纳入禁入对象。适用情形方面，明确将信息披露严重违法造成恶劣影响的情况列入终身禁入情形，同时，明确交易类禁入适用于严重扰乱证券交易秩序或者交易公平的违法行为。

（资料来源：[http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210116\\_6130868.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210116_6130868.html)）

### 1.1.2 四部门联合发布《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》（中国证券报）

**详情：**银保监会网站 1 月 15 日消息，银保监会会同发展改革委、人民银行、证监会制定了《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》（以下简称《工作规程》），旨在提高金融服务实体经济质效，完善市场主体退出制度，维护金融机构债权人合法权益。

近年来，银保监会坚决贯彻落实党中央、国务院关于防范化解金融风险，支持实体经济发展的决策部署，建立了银行业金融机构债权人委员会制度，推动债权银行业金融机构精准发力、分类施策，合力帮扶困难企业，有序退出“僵尸企业”。总体来看，银行业金融机构债权人委员会制度运行情况良好，有序缓释了银行业金融机构信贷风险，避免了部分企业因资金链突然断裂而倒闭，守住了不发生系统性、区域性金融风险的底线。《工作规程》总结了前期风险企业债务问题特点及债委会运行过程中的成功经验，根据新形势、新任务的要求，对现有债委会制度进行进一步完善。

《工作规程》共 21 条，主要包括以下内容：一是明确了债委会职责定位。债委会是协商性、自律性、临时性组织，按照市场化、法治化、公平公正、分类施策的原则开展工作。二是扩大债委会成员的覆盖范围。明确对债务规模较大、存在困难的非金融债务企业，3 家以上持有债权（含贷款、债券等）、管理的资产管理产品持有债权、依法作为债券受托管理人的银行保险机构和证券期货基金经营机构等可以发起成立债委会。三是区分债委会层级。债委会原则上由直接对企业持有债权的金融机构或其分支机构组建。涉及中央企业或者重大复杂的企业集团，可以在金融机构法人总部层面组建债委会。四是做好与联合授信制度的衔接。联合授信企业发生债务风险的，牵头银行可推动组建债委会。五是对债委会参加机

构、主席单位、副主席单位、债权人协议、重大事项决策机制等债委会基本事项作出原则性规定。六是规定对债委会运作的约束机制。针对债委会成员机构的不当行为，支持债委会或者自律组织采取内部通报等自律性惩戒措施。造成严重后果的，金融管理部门可以依法采取约谈、向债委会成员机构总部通报等方式，督促其规范行为。七是支持债委会在破产程序中积极发挥作用。债委会可以代表成员机构，主动向法院推荐管理人、积极配合制定重整计划及债权受偿方案，做好与企业破产程序中的债权人委员会、债权人会议的有效衔接。八是明确打击逃废金融债务的要求。支持金融机构联合打击逃废金融债务，充分发挥行业自律与失信惩戒机制作用。

银保监会表示，下一步将会同相关部门持续指导金融机构按照《工作规程》积极开展相关工作，深化金融供给侧结构性改革，防范化解金融风险，更好地服务实体经济发展。

(资料来源: [http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115\\_6130784.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115_6130784.html))

### 1.1.3 交易商协会：完善做市业务制度 助力银行间债券市场流动性提升（中国证券报）

**详情：**中国银行间市场交易商协会网站 1 月 15 日消息，为贯彻落实国务院关于取消双边报价商行政许可的相关政策精神，根据中国人民银行公告〔2020〕第 21 号，中国银行间市场交易商协会修订并发布《银行间债券市场现券做市业务自律指引》及《银行间债券市场现券做市业务评价指标》（以下简称《做市指引》和《评价指标》），加强做市业务事中事后管理。

本次修订按照强化内控要求、细化违规行为、优化评价指标的思路，对做市业务相关制度进行了完善。《做市指引》明确机构展业规范，为做市业务健康发展提供制度保障。一是对做市商展业提出整体要求，强调机构内部对做市业务的有效监督。二是对做市业务全流程提出要求，明确业务操作规范，引导机构提高业务能力。三是细化做市业务违规行为的表现形式，对于不当行为予以严肃惩戒。

《评价指标》将以业务通报方式客观反映做市业务情况，定期向市场披露，淡化排名。一是多维分类评价，丰富统计维度，引导做市商提升报价质量。二是以投资者需求为导向，客观展示做市商特色，提升信息透明度。三是将评价情况应用于做市业务权限动态管理，进一步完善做市业务激励约束机制。

同时，为服务于中国债券市场对外开放，交易商协会结合市场机构的集中诉求及前期调研情况，在业务通报中设置国债、政策性金融债老券做市情况专题，引导

做市商积极报价成交，促进市场价格发现。

交易商协会称，下一步，将在人民银行指导下，根据市场情况持续完善相关制度文件，加强做市业务自律管理，并及时向市场披露评价情况，引导做市商进一步提升做市报价成交质量，助力市场流动性建设，促进银行间债券市场高质量发展。

(资料来源: [http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115\\_6130792.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115_6130792.html))

#### 1.1.4 银保监会、央行：商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务（中国证券报）

**详情：**银保监会网站1月15日消息，银保监会办公厅、人民银行办公厅近日联合印发了《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》（以下简称《通知》），此举旨在为加强对商业银行通过互联网开展个人存款业务的监督管理，维护市场秩序，防范金融风险，保护消费者合法权益。

《通知》重点明确了以下内容：一是规范业务经营。《通知》要求商业银行依法合规通过互联网开展存款业务，不得借助网络等手段违反或者规避监管规定。商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务。二是强化风险管理。商业银行应当加强业务风险评估与监测，强化资产负债管理和流动性风险管理，合理控制负债成本。地方性法人银行要坚守发展定位，立足于服务已设立机构所在区域的客户。三是加强消费者保护。商业银行通过互联网开展存款业务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。四是严格监督管理。各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

《通知》的印发实施有利于商业银行合规稳健经营，对于弥补制度短板、防范金融风险具有积极意义。下一步，银保监会、人民银行将加强督促指导，做好《通知》贯彻落实工作，推动商业银行规范开展互联网渠道存款业务。

(资料来源: [http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115\\_6130748.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202101/t20210115_6130748.html))

## 1.2 公司公告

(1) 中金公司(601995): 中国国际金融股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会《关于同意中国国际金融股份有限公司向专业投资者公开发行次级公

司债券注册的批复》。根据该批复，中国证监会同意公司向专业投资者公开发行人值总额不超过 200 亿元次级公司债券的注册申请。本次次级公司债券采用分期发行方式，首期发行自同意注册之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自同意注册之日起 24 个月内完成。该批复自同意注册之日起 24 个月内有效。

(2) 华西证券(002926): 华西证券股份有限公司近日收到股东都江堰蜀电投资有限责任公司函告，蜀电投资计划通过集中竞价、大宗交易方式减持其持有的本公司股份，具体情况如下：截至本公告日，蜀电投资持有本公司股份 50,794,809 股，全为无限售条件股份，占本公司总股份的 1.94%。自 2021 年 2 月 5 日至 2021 年 8 月 4 日止，蜀电投资计划通过集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份 50,794,809 股（占本公司总股本比例 1.94%）。

(3) 第一创业(002797): 持有第一创业证券股份有限公司股份 177,435,869 股（占本公司总股本比例 4.22%）的股东浙江航民实业集团有限公司计划自本公告披露之日起 3 个交易日之后至 2021 年 5 月 10 日以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 53,849,976 股，占本公司总股本比例不超过 1.28%。

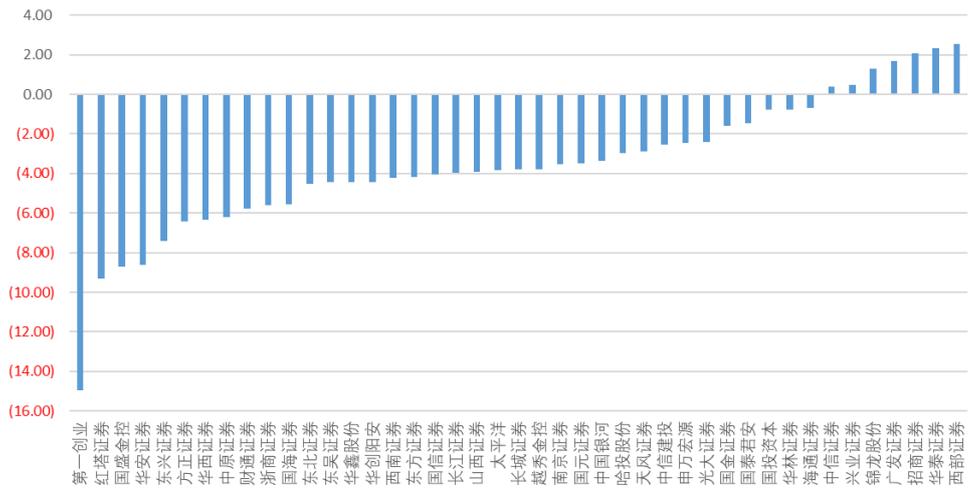
## 2. 市场表现回顾

上周，上证综指下跌 0.10%，申万非银指数上涨 0.04%，行业跑赢大盘 0.14 个百分点。非银子板块中，证券板块下跌 0.98%、保险板块上涨 1.66%、多元金融板块下跌 1.79%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为法尔胜（+12.01%）、宝德股份（+11.53%）、安信信托（+6.85%）。估值方面，截至 1 月 14 日申万证券（III）市净率（LF）为 1.98 倍。

### 证券

上周，剔除新股和次新股后上市券商跌多涨少，涨幅排名前三的为西部证券（+2.54%）、华泰证券（+2.33%）、招商证券（+2.07%），跌幅排名前三的为第一创业（-14.96%）、红塔证券（-9.31%）、国盛金控（-8.69%）。

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)

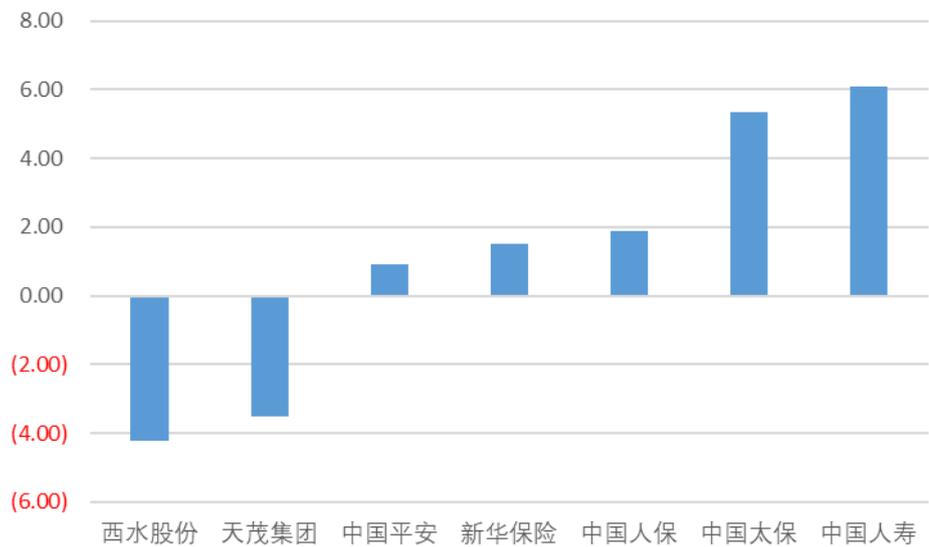


资料来源: WIND, 渤海证券

保险

上周, 上市险企涨多跌少, 涨幅由高至低分别为中国人寿 (+6.10%)、中国太保 (+5.33%)、中国人保 (+1.88%)、新华保险 (+1.51%)、中国平安 (+0.93%)、天茂集团 (-3.52%)、西水股份 (-4.21%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)

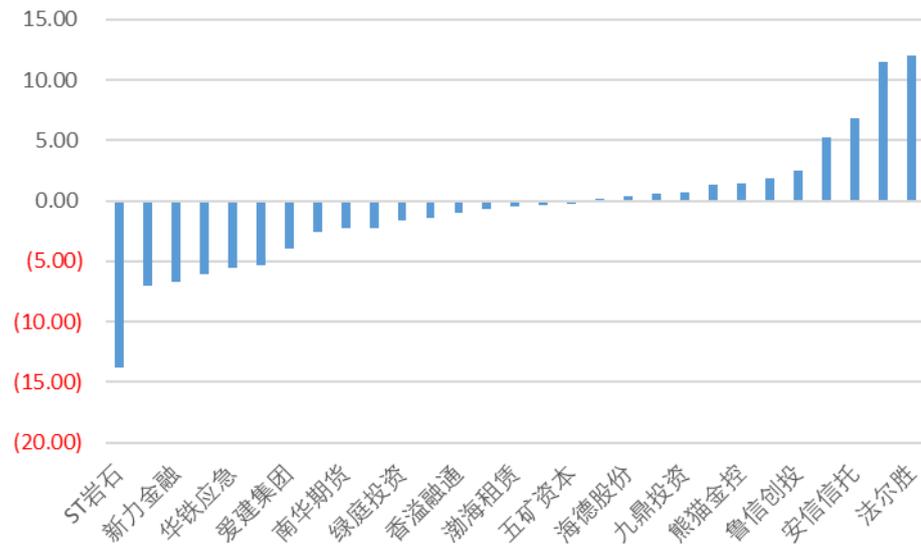


资料来源: WIND, 渤海证券

多元金融

上周, 多元金融板块跌多涨少, 涨幅排名前三的为法尔胜 (+12.01%)、宝德股份 (+11.53%)、安信信托 (+6.85%), 跌幅排名前三的为 ST 岩石 (-13.80%)、吉艾科技 (-7.06%)、新力金融 (-6.70%)。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)

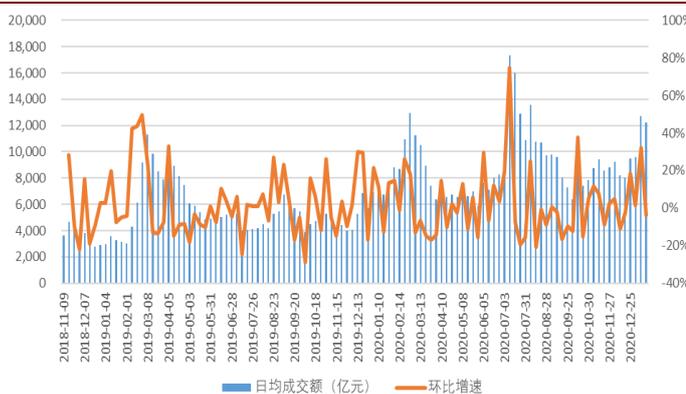


资料来源: WIND, 渤海证券

### 3. 行业数据

上周, A 股累计日均股基成交额 12197.08 亿元, 环比前一周下跌 3.86%。截至 2021 年 1 月 14 日, 沪深两市两融余额 16826.64 亿元, 相比前一周最后一个交易日增加 100.64 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)



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

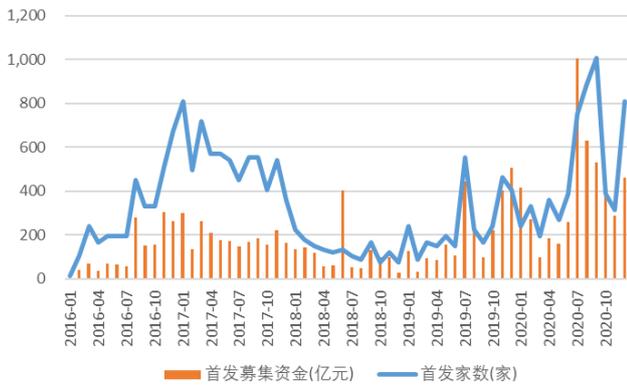
#### 股债融资规模

2020 年 12 月单月首发募资规模 460.92 亿元, 环比上月增加 174.24 亿元; 增发募资规模 895.37 亿元, 环比上月增加 10.24 亿元。

2020 年 12 月单月债券发行规模(不含同业存单)2.67 万亿元, 同比上涨 30.27%;

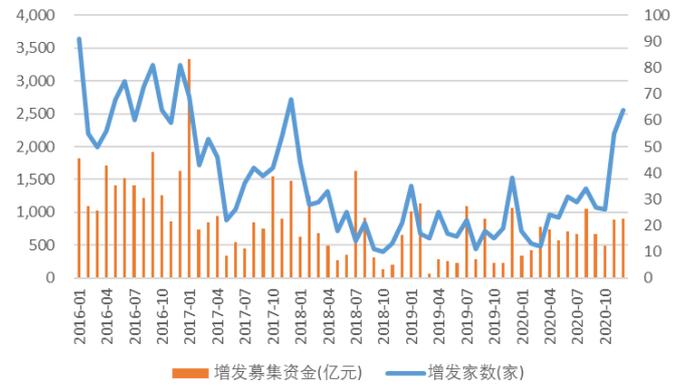
信用债发行规模（不含地方政府债）1.52 万亿元，同比上涨 5.98%。

图 6: 首发募资规模（左轴）及家数（右轴）



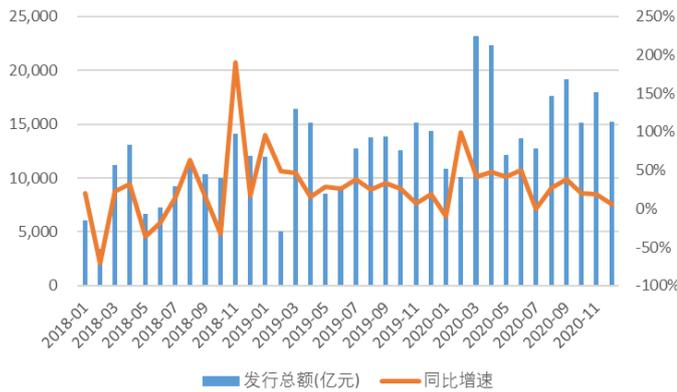
资料来源: WIND, 渤海证券

图 7: 增发募资规模（左轴）及家数（右轴）



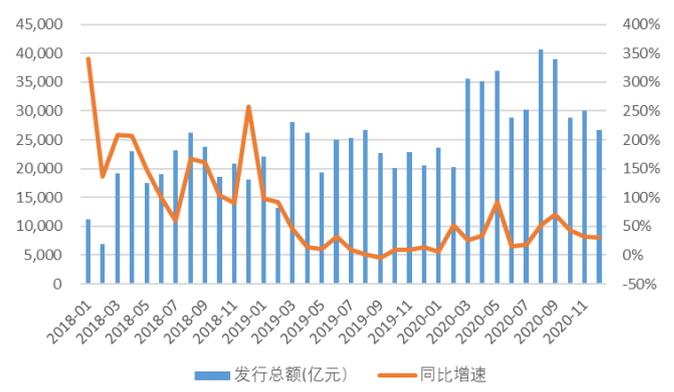
资料来源: WIND, 渤海证券

图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债) (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) (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 1 月 17 日，券商集合资管共发行产品数量 6091 只，资产净值合计 1.65 万亿元。其中资产净值排名前三的券商分别是中信证券、广发资管、华泰证券资管，资产净值分别为 1530.58 亿元、1339.08 亿元、1067.85 亿元。

表 1: 截至 2021 年 1 月 17 日部分券商集合理财资管产品数量、净值

上市券商	产品数量	资产净值合计 (亿元)
中信证券	272	1,530.5847
广发资管	151	1,339.0806
华泰证券资管	261	1,067.8503
招商资管	162	935.1978
国泰君安资管	298	802.8553
财通证券资管	270	703.7454

光证资管	123	627.9837
中银证券	207	560.0276
银河金汇资管	84	543.0906
浙商资管	214	523.3672
海通资产管理	241	516.1484
天风资管	179	504.8076
中泰资管	93	501.1125
申万宏源证券	218	492.3283
长江资管	60	481.6818
华融证券	111	370.0165
中信建投	126	342.8859
国信证券	65	341.8936
东证资管	81	340.8583
安信资管	73	339.0961
方正证券	94	297.4696
平安证券	29	231.9849
兴证资管	68	194.0504
万联证券	87	171.9084
长城证券	79	135.0503
首创证券	376	122.9709
华西证券	16	115.0749
太平洋	76	110.1991
联储证券	57	99.3189
中金公司	208	96.1914
东证融汇资管	51	95.9836
中山证券	11	93.5103
山西证券	78	92.8064
国海证券	201	88.5466
东吴证券	38	87.6038
东海证券	21	76.1437
国联证券	65	70.2053
华安证券	88	69.5984
国元证券	44	68.1372
第一创业	55	67.9844
东莞证券	23	66.9548
华福证券	31	62.0043
中航证券	127	60.8177
渤海汇金资管	33	58.1935
华宝证券	35	52.0108
华金证券	26	51.4112
世纪证券	52	50.3627
中邮证券	51	49.9938

资料来源: WIND, 渤海证券

请务必阅读正文之后的免责声明

## 4.投资建议

上周，申万证券Ⅲ指数下跌 0.98%，跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点。市场成交额继续维持高位，日均股基成交额 12197.08 亿元，环比前一周下降 3.86%。截至 1 月 14 日沪深两市两融余额 16826.64 亿元，相比前一周最后一个交易日增加 100.64 亿元，市场保持交投活跃直接利好券商业绩。

1 月 16 日，第二十五届中国资本市场论坛在北京举行，论坛总结了我国资本市场 30 年来的成就和经验，展望了未来的发展方向和目标。全国政协经济委员会主任、中国证监会原主席尚福林表示资本市场是规则导向的市场，离不开健全的基础制度保障。“十四五”期间要持续加强资本市场基础性制度建设，以增强市场功能建设为重点，以注册制为改革抓手，带动上市、发行、交易、持续监管等一系列基础性制度改革。另外，表示要充分发挥资本市场财富管理功能，要继续大力发展专业机构投资者，壮大中长期投资力量，提高国内储蓄转化为投资的效率；要继续扩大市场开放，进一步丰富投资渠道，加大互联互通机制建设；要健全市场价格发现功能；要做好投资者合法权益保护。我们认为，随着资本市场基础设施建设的不断完善，证券行业将进入新一轮发展阶段，政策红利打开券商长期业绩增长空间，形成对券商估值的重要支撑。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的  $\beta$  属性，在资本市场深化改革进程中，以上因素都将得到兑现。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

**风险提示：** 市场波动风险，政策推进进展不及预期

**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。

请务必阅读正文之后的免责声明

15 of 17

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

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

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898  
王磊  
+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁  
+86 22 2387 3123  
马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
郭琳琳  
+86 22 2383 9127  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

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

策略研究

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

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

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

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)