

银行业周报 (04.12-04.16)

跨越太平洋双子星——中美银行业一季报可期待

推荐(维持评级)

投资要点:

- 银行板块本周(4.12-4.16)前半周震荡,周三、四伴随大盘回落幅度较大,截至本周最后交易日市净率LF0.75xPB,较上周估值有所下滑;二级市场热度有所回落,大盘在弱势中前进,日均交易额6887.94亿元(周环比-3.71%),本周央行宽口径(包含7天逆回购及MLF)净投放600亿元,利率不变;周五(4月16日)公布DR007为2.15%,处于正常水平,较上周有所提升,资金摆布空间较大。
- 10年期美债利率本周持续回落提振外围二级市场信心,但仍高于重要心理位置1.50%,达到1.58%,本周美股持续上涨,道指持续刷新历史新高。本周美股财报数据陆续披露,大部分数据要超越市场预期,提振二级市场信心,同步申请失业救济人数降至低位,经济复苏动能强劲。
- 截至本周已有22家A股上市银行披露20年报数据,营收增速在-1.56%至17.19%之间,归母净利润方面,除民生银行(yoy-36.25%)及渝农商行(yoy-13.92%)外,基本上同比变动幅度在(-5%,10%)之间。复苏背景下,国内一季度经济数据及美国银行业一季报大幅超市场预期,国内上市银行一季报数据大概率会超预期,值得期待。

市场表现

本周银行业指数下跌2.11%,表现弱于大盘。本周上证综指下跌0.7%,深圳成指下跌0.67%,创业板指上涨0%,沪深300指数下跌1.37%,中信银行指数下跌2.11%。银行同业分层来看,建议关注优质股份制银行(招商、兴业、平安、中信)、低估值大行邮储银行、工商银行、建设银行、交通银行及优质城商行(宁波银行)。

重点公司动态

- **苏州银行(002966)**4月12日发布公告称,其公开发行A股可转换公司债券50亿元于12日起开始配售以及申购,募集金额扣除发行费用后将用于银行各项业务发展,如持有人转股则按照监管要求补充其核心一级资本,提升苏州银行资本充足率水平,并为业务发展提供充足资金支持,以增强盈利能力。4月16日公布发行完成,配售占总发行34.67%。
- **宁波银行(002142)**4月13日发布公告称,近日其收到《中国人民银行准予行政许可决定书》,获准在全国银行间债券市场公开发行不超过95亿元人民币二级资本债券,该获批将进一步提升银行资本充足率及资金使用充裕度,增加银行盈利机会。
- **青岛银行(002948)**4月13日发布关于上周五“投资者关系活动记录表”,其中提到银行2020年规模增速高,资产增速达23%,总负债增速25%,总存款增速28%,营收超百亿,风险资产控制能力强,不良率下降14bps至1.51%,客群增速快。理财子公司于2020年开业,并通过配股方案用于补充核心一级资本,提升未来资本充足率。

风险提示

- 货币政策收紧、让利要求过高、不良率提升风险,爆发重大风险及违约事件等。

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

紫金银行	2.10%
建设银行	1.11%
江阴银行	0.96%
张家港行	0.73%
常熟银行	0.55%

跌幅前五个股

杭州银行	-6.75%
苏州银行	-6.22%
南京银行	-5.32%
平安银行	-4.88%
成都银行	-4.53%

团队成员:

分析师 魏征宇
 执业证书编号: S0210520050001
 电话: 021-20655288
 邮箱: wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《银行定期周报:理财转型快速推进,金融稳定器魅力持续》—2021.04.12
- 《银行定期周报:年报徐徐落幕,一季度展望充满希望》—2021.04.05
- 《银行定期周报:捷报频传春自来,轻盈待飞柳梢头》—2021.03.28

正文目录

一、	市场表现.....	3
1.1	行业板块本周市场表现.....	3
1.2	行业个股本周市场表现.....	3
1.3	行业估值分析.....	4
二、	行业数据跟踪及市场回顾.....	5
2.1	货币供应与主要利率价格.....	5
2.2	理财收益率数据.....	9
2.3	信托市场回顾.....	9
2.4	同业存单市场回顾.....	10
2.5	2020 年报数据跟踪.....	10
三、	行业动态.....	12
3.1	美国主要银行一季度盈利大幅增长 业绩却难以刺激股价继续上涨.....	12
3.2	长三角征信链调查：串起八城市，破除银行“戒心”是关键.....	13
四、	风险提示.....	14

图表目录

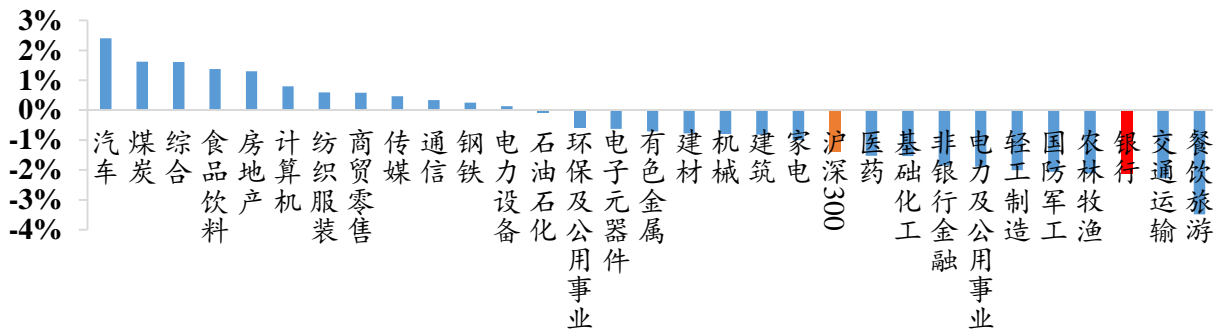
图表 1:	市场各行业板块本周市场表现.....	3
图表 2:	本周涨幅排名前十个股.....	3
图表 3:	本周跌幅排名前十个股.....	3
图表 4:	银行行业 PB 动态分析.....	4
图表 5:	银行行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 6:	货币供应及净现金投放.....	5
图表 7:	Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化.....	5
图表 8:	银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化.....	6
图表 9:	1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	6
图表 10:	地方政府债到期收益率变化.....	7
图表 11:	1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化.....	7
图表 12:	本周央行公开市场操作.....	8
图表 13:	理财产品预期年收益率变化.....	9
图表 14:	截至本周末市场信托存量规模.....	9
图表 15:	同业存单发行利率及存量余额变化.....	10
图表 16:	2020 年报数据更新变化.....	10
图表 17:	美国主要银行 2021 年一季度业绩.....	12

一、 市场表现

1.1 行业板块本周市场表现

本周银行行业指数下跌 2.11%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.7%，深圳成指下跌 0.67%，创业板指上涨 0%，沪深 300 指数下跌 1.37%，中信银行指数下跌 2.11%。汽车、煤炭、综合板块本周领跑；银行、交通运输、餐饮旅游板块本周表现不佳。

图表 1：市场各行业板块本周市场表现



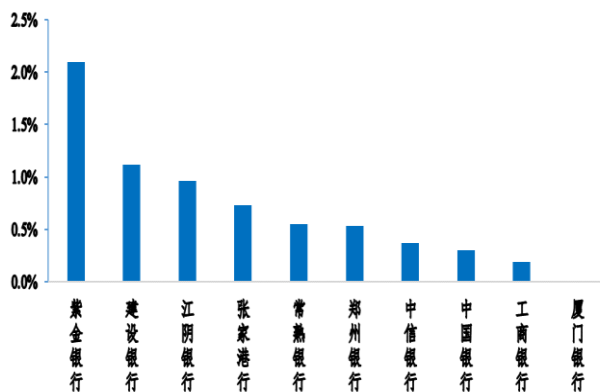
数据来源：wind, 华福证券研究所

1.2 行业个股本周市场表现

本周涨幅前十标的为：紫金银行 2.1%，建设银行 1.11%，江阴银行 0.96%，张家港行 0.73%，常熟银行 0.55%，郑州银行 0.53%，中信银行 0.37%，中国银行 0.3%，工商银行 0.18%，厦门银行 0%。

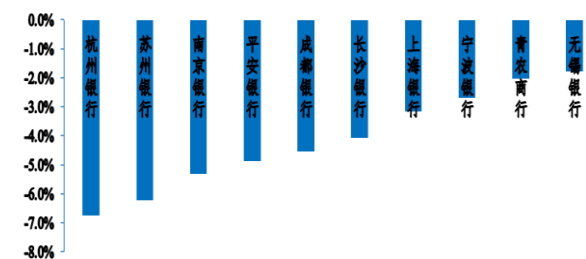
本周跌幅前十标的为：杭州银行-6.75%，苏州银行-6.22%，南京银行-5.32%，平安银行-4.88%，成都银行-4.53%，长沙银行-4.07%，上海银行-3.15%，宁波银行-2.68%，青农商行-2.03%，无锡银行-1.79%。

图表 2：本周涨幅排名前十个股



数据来源：wind, 华福证券研究所

图表 3：本周跌幅排名前十个股

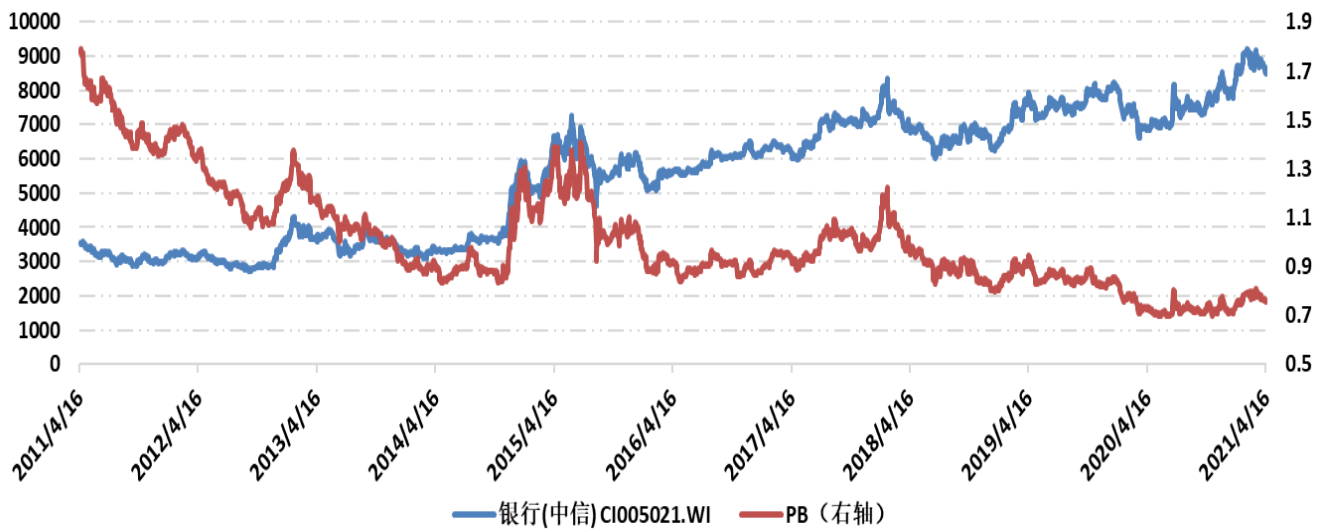


数据来源：wind, 华福证券研究所

1.3 行业估值分析

本周银行动态 PB 震荡下行，PB 倍数接近 0.75 倍估值，估值水平短期有所回落，本周全市场交易氛围相较上周整体有所下行，估值水平整体有所下滑，尽管国内整体经济基本面良好，周五统计局公布一季度 GDP 当季度同比增长 18.3%，PPI 同比增加 4.4%，CPI 同比增加 0.4%，大宗商品的价格上涨会部分影响企业的利润，对于企业盈利的效果有部分影响，对于银行业潜在贷款质量带来部分情绪影响，随着上游成本逐步向下游转移，需求释放带动企业利润增长可以为后续经济注入活力。长期视角来看，银行板块估值提升逻辑不变，短期受二级市场悲观情绪影响较大。

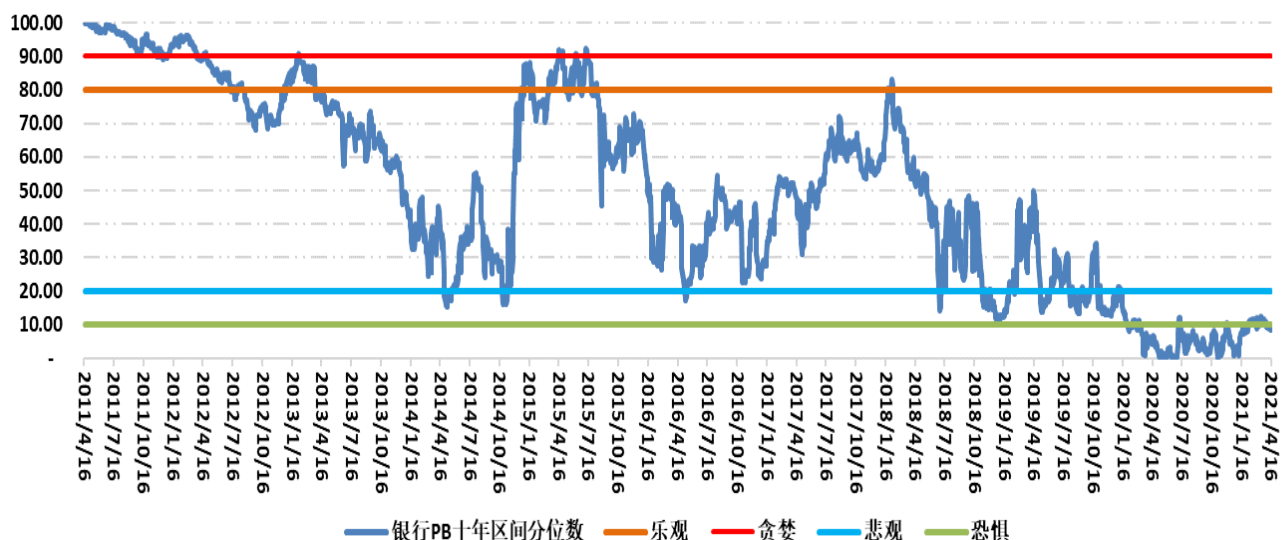
图表 4：银行行业 PB 动态分析



数据来源：wind，华福证券研究所

通过将银行过去十年的 pb 数据进行百分位分析，从 2020 年开始，银行的整体估值水平偏低，目前处于历史低位，中长期视角来看，未来的估值修复空间较大。

图表 5：银行行业 PB 历史百分位情绪分析



数据来源：wind，华福证券研究所

二、 行业数据跟踪及市场回顾

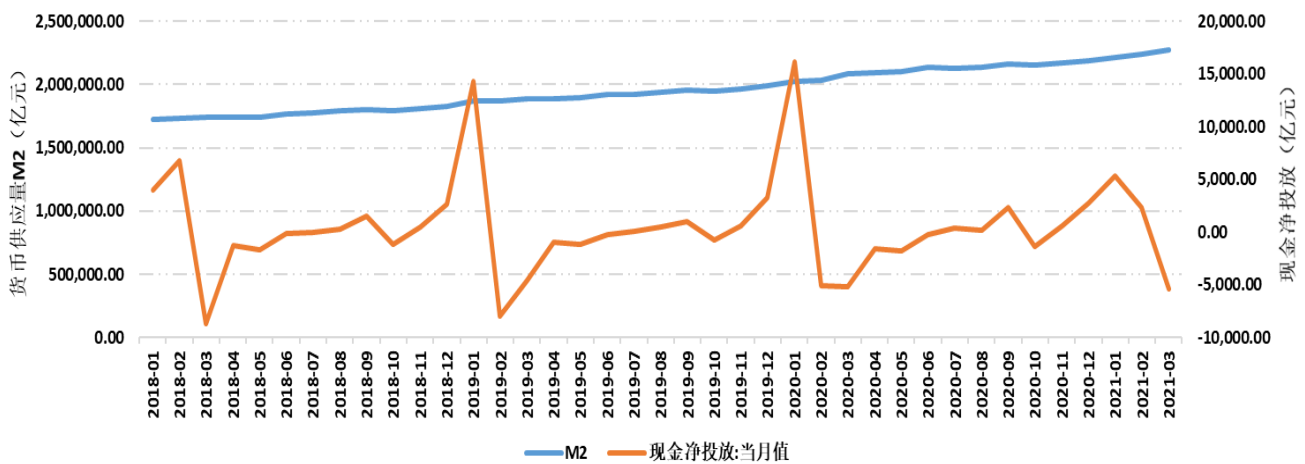
2.1 货币供应与主要利率价格

本周（4月12日至4月16日），央行公开市场累计进行了500亿逆回购操作，本周共有400亿元逆回购到期，外加500亿MLF净投放。因此本周净投放600亿元，利率水平维持不变。本周进行700亿元国库现金定存1个月期，利率较上期上升5bps至3.0%。

4月16日上海银行间市场利率一天、一周、二周、一个月拆借利率受资金面供需及市场情绪影响，整体利率水平有所上行，分别较上周末+16bps、+14bps、+4bps、-2bps至1.946%/2.199%/2.119%/2.501%，10年期国债收益较上周下降4bps至3.17%，10年期企业债（AAA）到期收益率周度下降2bps至4.04%。

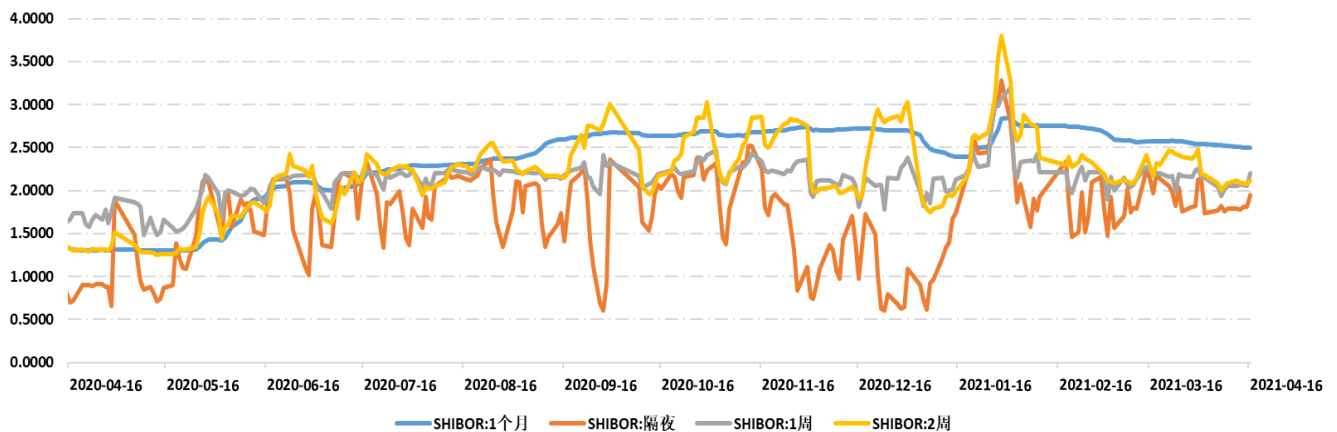
短端利率水平本周处于较温和上升趋势，3月1年期LPR维持在3.85%，连续11个月维持不变，5年期LPR利率维持4.65%，信贷环境以及同业流动性状况较佳，长端利率水平稳定。

图表 6：货币供应及净现金投放



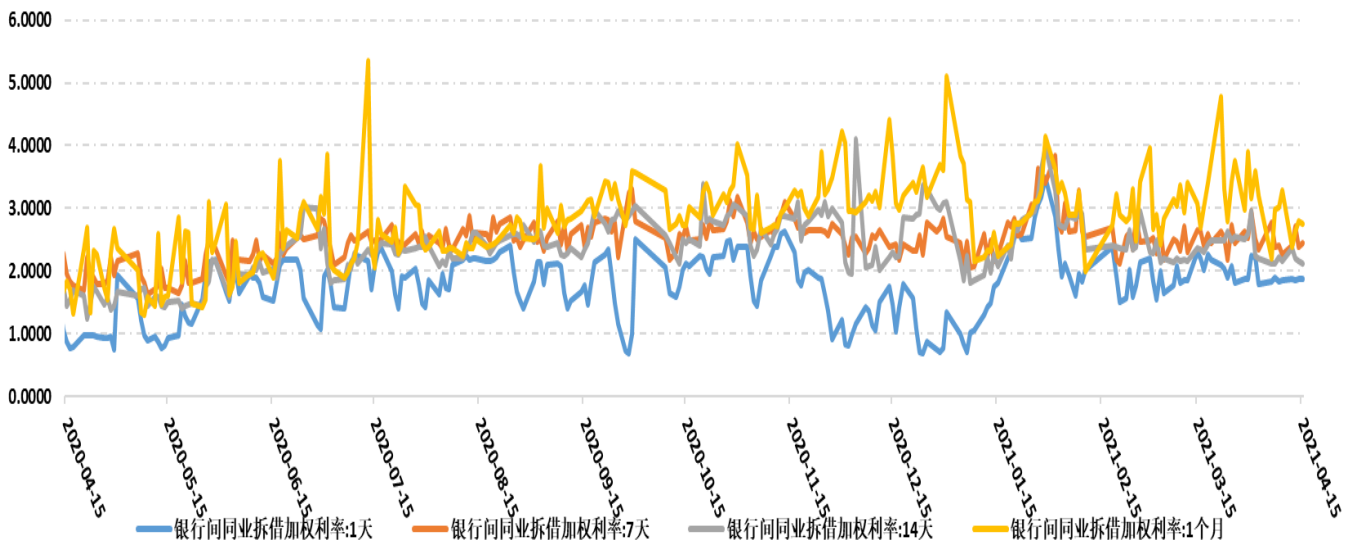
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 7：Shibor（隔夜、1周、2周、1月）利率变化



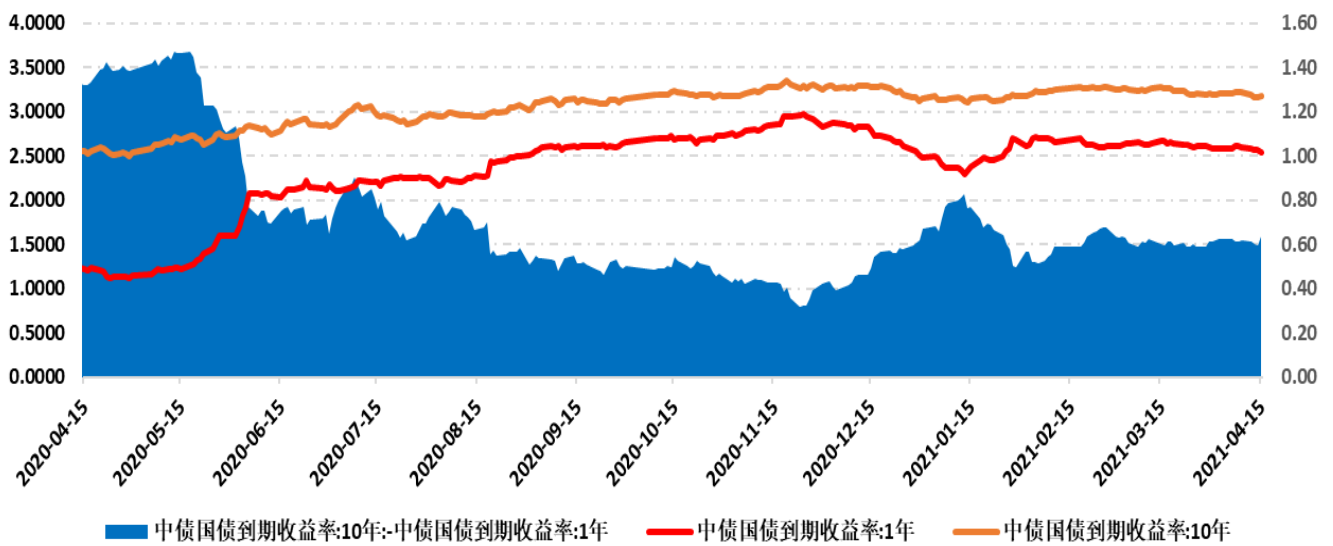
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 8：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化



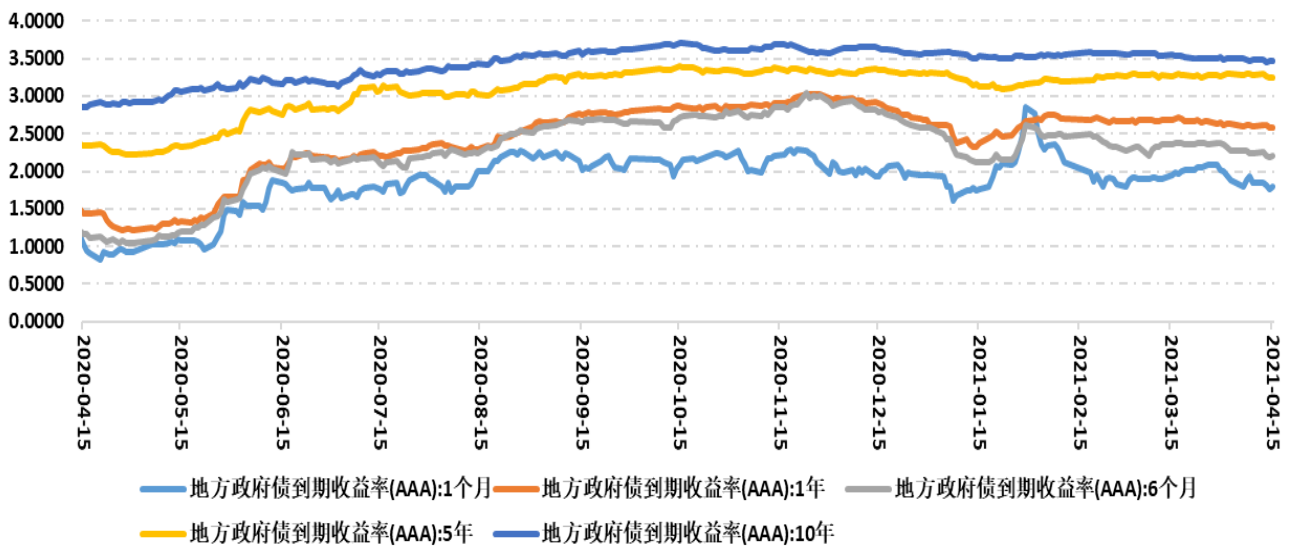
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 9：1/10 年期国债到期收益率及利差变化



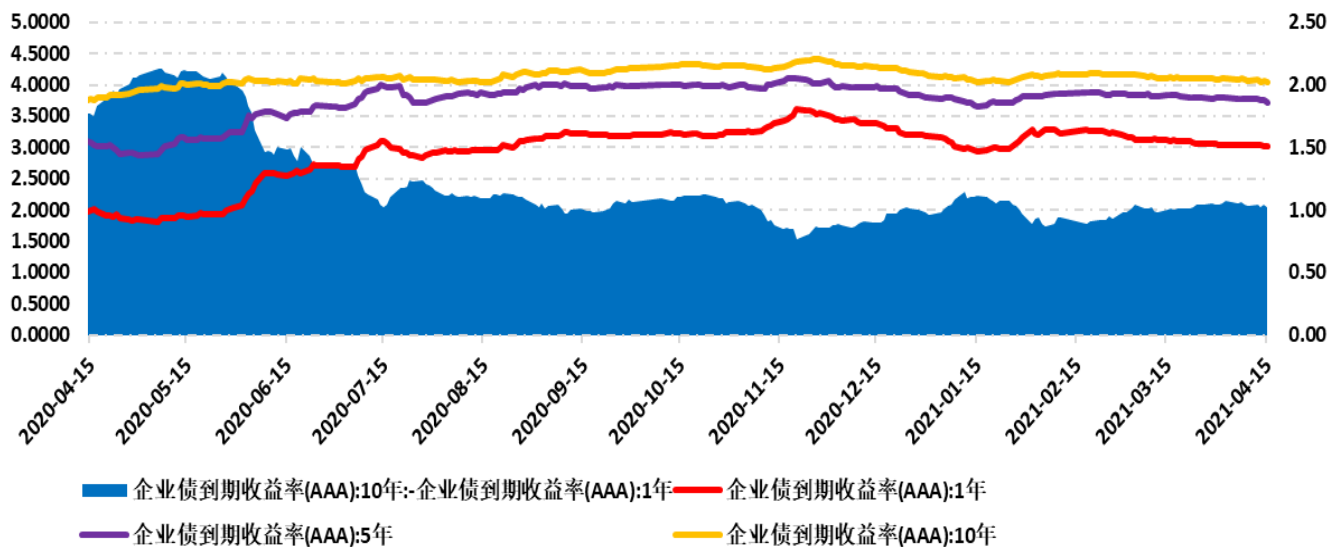
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 10: 地方政府债到期收益率变化



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 11: 1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 12：本周央行公开市场操作

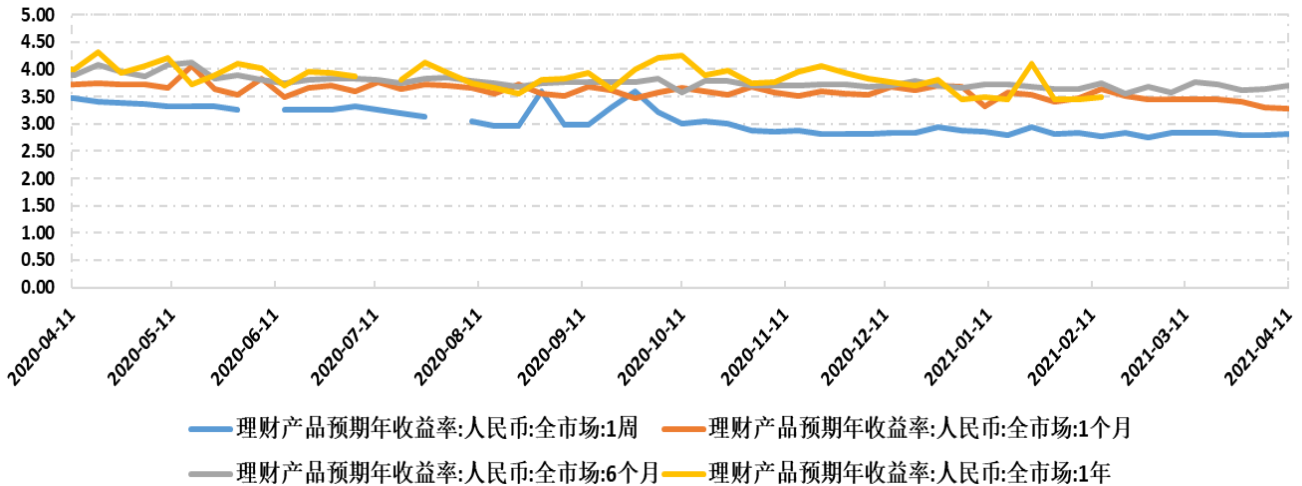
名称	发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(月)	期限(天)	起息日期	到期日期	招标方式
逆回购 7D	逆回购到期	2021-04-16	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-09	2021-04-16	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-04-13	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-06	2021-04-13	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-04-14	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-07	2021-04-14	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-04-15	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-08	2021-04-15	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-04-16	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-16	2021-04-23	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-04-12	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-12	2021-04-19	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-04-13	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-13	2021-04-20	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-04-14	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-14	2021-04-21	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-04-15	100.00	2.2000	0.00		7	2021-04-15	2021-04-22	利率招标
国库定存 1 个月	国库现金定存	2021-04-16	700.00	3.0000	5.00	1	28	2021-04-16	2021-05-14	利率招标
MLF(投放)365D	MLF(投放)	2021-04-15	1,500.00	2.9500	0.00	12	365	2021-04-15	2022-04-15	利率招标
MLF(回笼)365D	MLF(回笼)	2021-04-15	1,000.00	2.9500	-20.00	12	365	2020-04-15	2021-04-15	利率招标
净投放			600.00							
净投放(含国库现金)			1,300.00							

数据来源：wind，华福证券研究所

2.2 理财收益率数据

截至4月11日（上周末），理财产品收益率1周、1个月、6个月、1年年化预期收益率分别为2.81%、3.27%、3.71%、3.50%。1周、1个月、6个月理财分别较上周+2bps、-3bps、+8bps，中短期理财收益率整体温和小幅上升，整体流动性较好。

图表 13：理财产品预期年收益率变化



数据来源：wind，华福证券研究所

2.3 信托市场回顾

截至4月9日，整体市场信托存量规模达到32,530.95亿，较上周末环比下降0.22%，信托数量较上周末环比下降0.07%至47,436个；其中，其他投资、权益投资、证券投资类信托规模占比比重位于前列，绝对数量上来看，证券投资类信托占比最大；上周信托数量降幅比例较大的有债权、贷款、组合类信托。得益于证券市场相对热度较高，证券投资信托数量继续提升，周度提升幅度为0.11%；债权、组合类投资信托规模下降比例幅度最大，周度环比-0.89%、-0.79%，信托市场规模受益于市场氛围稳定，流动性更佳。

图表 14：截至本周末市场信托存量规模

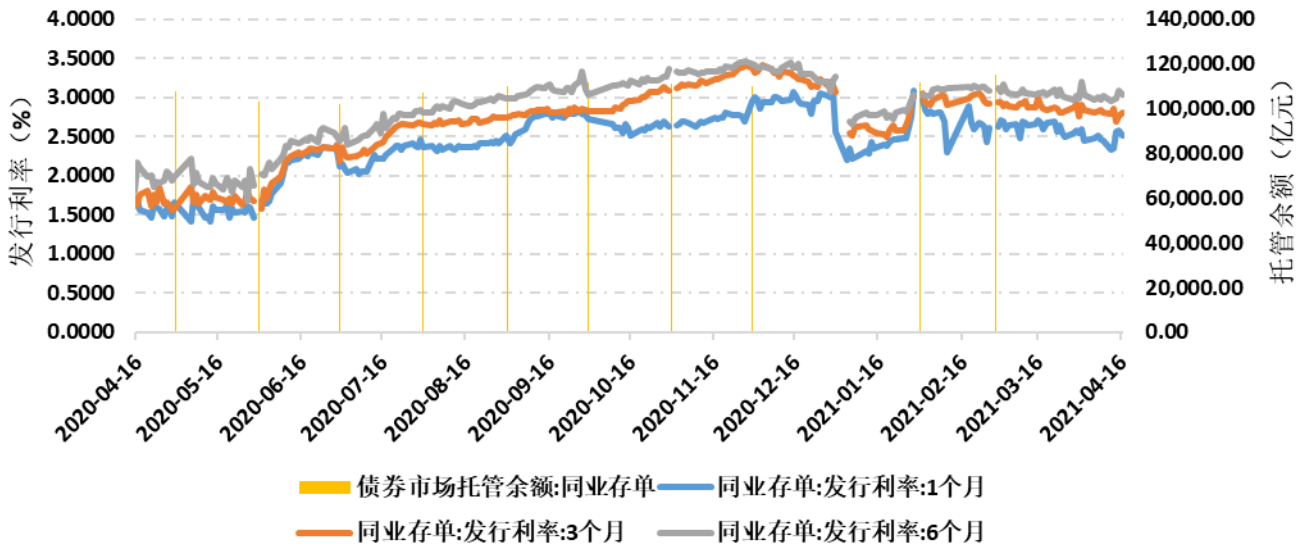
信托类别	数量合计(只)	占比(%)	规模(亿元)	占比(%)	上周数量	环比	上周规模(亿元)	环比
融资租赁信托	19	0.04	5.67	0.02	19	0.00%	5.67	0.00%
买入返售信托	20	0.04	34.71	0.11	20	0.00%	34.71	0.00%
组合投资信托	824	1.74	1,140.16	3.50	827	-0.36%	1,149.26	-0.79%
债权投资信托	1,281	2.70	1,285.42	3.95	1290	-0.70%	1,297.02	-0.89%
贷款类信托	3,631	7.65	4,018.08	12.35	3645	-0.38%	4,037.89	-0.49%
权益投资信托	3,947	8.32	6,815.04	20.95	3951	-0.10%	6,814.98	0.00%
股权投资信托	5,961	12.57	1,451.52	4.46	5962	-0.02%	1,449.53	0.14%
其他投资信托	10,508	22.15	13,186.61	40.54	10532	-0.23%	13,226.59	-0.30%
证券投资信托	21,245	44.79	4,593.73	14.12	21222	0.11%	4,585.58	0.18%
合计	47,436	100.00	32,530.95	100.00	47468	-0.07%	32,601.23	-0.22%

数据来源：wind，华福证券研究所

2.4 同业存单市场回顾

截至 4 月 16 日，同业存单 1 个月、3 个月、6 个月发行利率分别为 2.5167%、2.8078%、3.0374%，中期同业利率水平较上周同比有所下降，本周宽口径流动性净投放 700 亿元，整体处于动态平衡。

图表 15：同业存单发行利率及存量余额变化



数据来源：wind，华福证券研究所

2.5 2020 年报数据跟踪

截至 2021 年 4 月 16 日，银行板块已披露年报 22 家，剩余 16 家尚未披露。已披露年报银行中，营收同比增加超过 10% 的四家银行，分别为宁波银行、兴业银行、平安银行以及无锡银行，净利润同比增加超越或接近 5% 的五家银行，分别为宁波银行、邮储银行、重庆银行、无锡银行以及招商银行。

图表 16：2020 年报数据更新变化

披露情况	证券代码	名称	预计披露日期	剩余天数	实际披露日期	2020 年营收	2019 年营收	营收同比	2020 年净利润	2019 年净利润	净利润同比
已披露(单位:亿元)	000001.SZ	平安银行	2021-02-02		2021-02-02	1535.42	1379.58	11.30%	289.28	281.95	2.60%
	600036.SH	招商银行	2021-03-20		2021-03-20	2904.82	2697.03	7.70%	973.42	928.67	4.82%
	601998.SH	中信银行	2021-03-26		2021-03-26	1947.31	1875.84	3.81%	489.80	480.15	2.01%
	601939.SH	建设银行	2021-03-27		2021-03-27	7558.58	7056.29	7.12%	2710.50	2667.33	1.62%
	601818.SH	光大银行	2021-03-27		2021-03-27	1424.79	1328.12	7.28%	378.24	373.54	1.26%
	601398.SH	工商银行	2021-03-27		2021-03-27	8826.65	8551.64	3.22%	3159.06	3122.24	1.18%

	600000	浦发	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	27		27	1963.84	1906.88	2.99%	583.25	589.11	-0.99%
	601328	交通	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	27		27	2462.00	2324.72	5.91%	782.74	772.81	1.28%
	601658	邮储	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	30		30	2862.02	2768.09	3.39%	641.99	609.33	5.36%
	600908	无锡	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	30		30	38.96	35.40	10.07%	13.12	12.50	4.96%
	601963	重庆	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	31		31	130.48	119.48	9.21%	44.24	42.07	5.14%
	601988	中国	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	31		31	5655.31	5491.82	2.98%	1928.70	1874.05	2.92%
	601916	浙商	2021-03-		2021-03-						
	.SH	银行	31		31	477.03	463.64	2.89%	123.09	129.25	-4.76%
	601128	常熟	2021-03-		2021-03-						
.SH	银行	31		31	65.82	64.45	2.13%	18.03	17.85	1.01%	
601288	农业	2021-03-		2021-03-							
.SH	银行	31		31	6579.61	6272.68	4.89%	2159.25	2120.98	1.80%	
601166	兴业	2021-03-		2021-03-							
.SH	银行	31		31	2031.37	1813.08	12.04%	666.26	658.68	1.15%	
601077	渝农	2021-03-		2021-03-							
.SH	商行	31		31	281.86	266.30	5.84%	84.01	97.60	-13.92%	
600016	民生	2021-03-		2021-03-							
.SH	银行	31		31	1849.51	1804.41	2.50%	343.09	538.19	-36.25%	
002948	青岛	2021-03-		2021-03-							
.SZ	银行	31		31	105.41	96.16	9.61%	23.94	22.85	4.78%	
002936	郑州	2021-03-		2021-03-							
.SZ	银行	31		31	146.07	134.87	8.30%	31.68	32.85	-3.58%	
002807	江阴	2021-03-		2021-03-							
.SZ	银行	31		31	33.51	34.04	-1.56%	10.57	10.13	4.36%	
002142	宁波	2021-04-		2021-04-							
.SZ	银行	10		10	411.11	350.81	17.19%	150.50	137.14	9.74%	
尚未披露	601229	上海	2021-04-								
	.SH	银行	24	15							
	601187	厦门	2021-04-								
	.SH	银行	27	18							
	002958	青农	2021-04-								
	.SZ	商行	27	18							
	002966	苏州	2021-04-								
.SZ	银行	27	18								
601860	紫金	2021-04-									
.SH	银行	28	19								
601577	长沙	2021-04-									
.SH	银行	28	19								
600926	杭州	2021-04-									
.SH	银行	28	19								

600919	江苏	2021-04-								
.SH	银行	29	20							
601838	成都	2021-04-								
.SH	银行	29	20							
603323	苏农	2021-04-								
.SH	银行	29	20							
600015	华夏	2021-04-								
.SH	银行	30	21							
600928	西安	2021-04-								
.SH	银行	30	21							
601009	南京	2021-04-								
.SH	银行	30	21							
002839	张家	2021-04-								
.SZ	港行	30	21							
601169	北京	2021-04-								
.SH	银行	30	21							
601997	贵阳	2021-04-								
.SH	银行	30	21							

数据来源：wind，华福证券研究所

三、行业动态

3.1 美国主要银行一季度盈利大幅增长 业绩却难以刺激股价继续上涨

美国多家主要银行近日相继公布了今年一季度财报，期间盈利均大幅增长，信贷损失准备金的释放和金融市场业务增长拉动其利润增长，反映出美国宏观经济形势的持续改善，但低利率仍然对银行营业收入带来压力。

目前已经公布一季度业绩的美国 5 大银行中，一季度盈利增幅最少为 102.5%，富国银行盈利增幅超 6 倍。

美国银行在 15 日早间公布的业绩显示，该行一季度营业收入为 228 亿美元，同比持平，略高于市场预期的 221 亿美元。同期实现盈利 81 亿美元，合每股 0.86 美元，高于市场预期的 0.66 美元。美国银行一季度释放了 27 亿美元的信贷损失储备金，因此带来的收入为 19 亿美元，信贷损失储备金额降至 66 亿美元，而去年同期的计提金额为 48 亿美元。由于当前利率处于历史地位，美国银行净利息收入为 102 亿美元，同比下降了 16%。

图表 17：美国主要银行 2021 年一季度业绩（单位：亿美元）

	盈利	同比变化	每股盈利	市场预期	营业收入	同比变化	市场预期
高盛集团	68.36	464%	18.6	10.22	177.04	102%	126
摩根大通	143	399.12%	4.5	3.1	323	14.13%	305
富国银行	47.42	626.18%	1.05	0.69	180.63	1.95%	176.2
美国银行	81	102.50%	0.86	0.66	228	0%	219
花旗银行	79	216%	3.62	2.6	193	-6.76%	188

数据来源：新华财经，华福证券研究所

一季度，美国主要银行纷纷释放较大规模的信贷损失准备金，这一方面直接增加了银行的盈利，另一方面也反映出宏观经济形势的好转。数据显示，一季度花旗集团释放了 38.53 亿美元的净信贷损失准备金，而去年为增加 48.75 亿美元。一季度实际发生净信贷损失 17.48 亿美元，环比增加 19%，同比则下降了 15%。

事实上，银行虽然实现了盈利的大幅增长，但业绩公布后股价走势的确出现一定分化。首先，由于摩根大通盈利中信贷损失准备金释放带来的一次性影响太大，该公司股价 14 日反而明显下跌。由于在经历监管机构处罚后富国银行经营渐有起色，市场对该行的信心增加，富国银行股价在 14 日上涨 5% 以上。15 日，美国银行和花旗集团股价在盘中也纷纷走低。

虽然在日前上调了标普 500 指数成分公司在今年的每股盈利预期，但把今年年底该指数的目标点位维持在 3800 点不变。股市回报与季度或年度盈利增长的相关性不高，分别为 12% 和 22%。2020 年第四季度财报季期间，盈利超预期的企业在公布业绩后的几天跑输大市，这显示市场价格已经反映了超预期的业绩。随着今年一季度股市资金流入创纪录，乐观情绪已经加速。

美国银行全球研究部编制的卖方指标显示，该指标距离达到季度兴奋的程度近有 1 个百分点之遥，即将进入卖出信号区间，上一次达到这一区间是在 2007 年 5 月。标准普尔 500 指数的估值显示下一个 10 年的平均年回报率仅为 2%，该指数的公允价值模型给出的结果是 3635 点。（来源：新华财经）

3.2 长三角征信链调查：串起八城市，破除银行“戒心”是关键

企业征信问题一直是困扰很多银行的问题，尤其是异地数据调取的权限问题难以解决。那么“长三角征信链”在全国率先提供了一种可推广的方案。

长三角征信链自 2019 年末开始筹备，是中国人民银行总行牵头建设并管理，长三角地区（上海、江苏、浙江、安徽）各地方征信管理机构共同建设而成的区块链征信平台。在此期间，2020 年年中，长三角征信联盟成立，初期工作任务清单就是搭建和推广长三角征信链。

该项目由人民银行南京分行和苏州征信公司牵头搭建软硬件环境和系统，截至目前上海、南京、杭州、合肥、台州、苏州、常州、宿迁在内的江浙沪皖 8 个城市已联通长三角征信链，实现了企业征信数据的共享。

相对于银行拥有客户的海量信贷数据，长三角征信链提供的更多的是非信贷数据。通过企业授权之后，银行可以在线调取长三角地区的企业信息，涵盖企业基本信息、经营信息、融资信息、抵押与查封信息、涉诉信息、负面信息和水、电、燃气公共事业信息等 29 项内容。有了这些非信贷数据，银行可以更清晰、全面了解企业，再作出授信与否的判断。

目前在链上的有几种类型的主体，一是监管机构，二是银行为主的金融机构，三是生腾数据这样可提供更广泛数据的征信企业。长三角地区的银行在获得客户企业授权后向链上寻觅企业征信数据，而各地征信公司向链上的银行提供优势数据，再由

与该银行签约的征信机构汇总整理并反馈。银行与贷款企业之间的信息不对称会随之缩小。

目前长三角征信链还很难具备前一种强制力，而互惠互利也要建立在多家银行都愿意“破冰”尝试，将自己的企业数据上传，然后足以交叉验证的基础上，实现难度很大。

替代数据在现代化征信体系中发挥重要作用，是借贷信息的有益补充。市场化的替代数据征信信息互联互通是当前构建全覆盖社会征信体系的重要步骤。利用替代数据为金融和经济活动提供信用管理服务，在本质上属于征信活动，需要纳入征信监管。

（来源：21世纪经济报道）

四、 风险提示

经济增速放缓导致银行资产质量降低、不良率提升风险，国际金融环境恶化风险，爆发重大风险及违约事件等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 座

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn