

## 银行行业周报 (04.19-04.23)

### 平安银行一季报打响银行业“头炮”

推荐(维持评级)

#### 投资要点:

- 银行板块本周(4.19-4.23)持续震荡回暖,截至本周最后交易日市净率LF0.76xPB,较上周估值有所上升;二级市场热度提升明显,大盘在强势中前进,日均交易额7925.53亿元(周环比+14.77%),本周央行宽口径(包含7天逆回购及MLF)净投放0亿元,利率不变;周五(4月23日)公布DR007为2.00%,处于正常水平,较上周有所下降,资金摆布空间提升。
- 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1.56%,整体而言趋势较为缓和,美债需求良好。本周美股有一定程度下滑,主要受到美国总统拜登提议增加高收入群体资本利得税近一倍至39.6%,如加上现有附加税,则综合联邦税率达到43.4%，“劫富济贫”可能会引起一定程度抛压。
- 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。平安银行披露的一季报数据超越市场预期,非息收入同比增长14.5%,下周上市银行一季报陆续披露将持续提振投资者信心。

#### 市场表现

本周银行行业指数上涨2.97%,表现弱于大盘。本周上证综指上涨1.39%,深圳成指上涨4.6%,创业板指上涨7.58%,沪深300指数上涨3.41%,中信银行指数上涨2.97%。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

- 平安银行(000001)**4月21日发布一季报,一季度末资产总额45729.74亿元(yoy+2.3%),每股净资产15.60元/股(yoy+2.9%),营业收入1417.88亿元(yoy+10.2%),扣非归母净利润101.11亿元(yoy+18.9%),每股收益0.42元/股(yoy+5.0%),加权平均净资产收益率年化12.28%(同比增0.78个百分点);资本充足率13.20%(较2020年底降低0.09%),不良贷款率1.10%(较2020年底降低0.08%),拨备覆盖率245.16%(较2020年底提升43.76%);净息差年化2.87%(较去年整体下降0.01%);平安银行1季度数据整体超预期,零售业务取得长足发展,营收、净利取得双位数增长,非息收入同比增加14.5%,弹性相对更强,资产负债规模稳步增长,科技赋能及创新能力引领业绩成长。
- 民生银行(600016)**4月21日发布公告称网络关于其不实信息为谣言,并已报案并追究相关主题法律责任。23日公告称其成功发行300亿元减记型无固定期限资本债券,前五年利率4.30%,后每5年可调整并附赎回权,用于补充其他一级资本。

#### 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

平安银行	14.96%
杭州银行	8.31%
宁波银行	7.81%
招商银行	7.16%
兴业银行	4.69%

#### 跌幅前五个股

工商银行	-2.58%
建设银行	-2.48%
张家港行	-2.16%
中信银行	-1.67%
常熟银行	-1.65%

#### 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:跨越太平洋双子星中美银行业一季报可期待》—2021.04.19
- 《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

## 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	开放银行怎么做： 沿着供应链渗透生态.....	12
3.2	外资银行在华发展路径如何转向？.....	13
四、	风险提示.....	14

## 图表目录

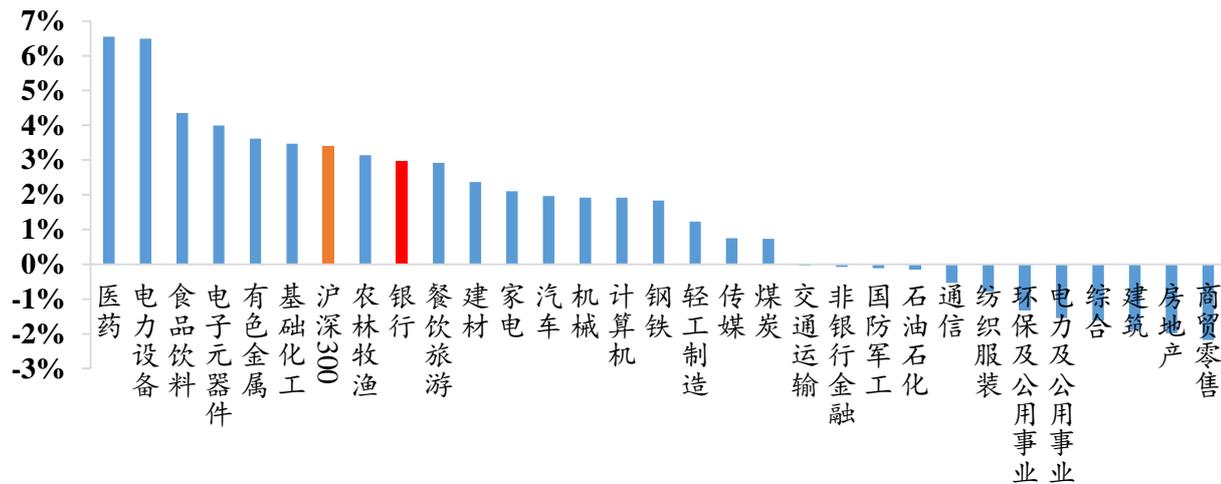
图表 1:	市场各行业板块本周市场表现.....	3
图表 2:	本周涨幅排名前十个股.....	3
图表 3:	本周跌幅排名前十个股.....	3
图表 4:	银行行业 PB 动态分析.....	4
图表 5:	银行行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 6:	货币供应及净现金投放.....	5
图表 7:	Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化.....	5
图表 8:	银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化.....	6
图表 9:	1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	6
图表 10:	地方政府债到期收益率变化.....	7
图表 11:	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

## 一、 市场表现

### 1.1 行业板块本周市场表现

本周银行行业指数上涨 2.97%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.39%，深圳成指上涨 4.6%，创业板指上涨 7.58%，沪深 300 指数上涨 3.41%，中信银行指数上涨 2.97%。医药、电力设备、食品饮料板块本周领跑；建筑、房地产、商贸零售板块本周表现不佳。

图表 1：市场各行业板块本周市场表现



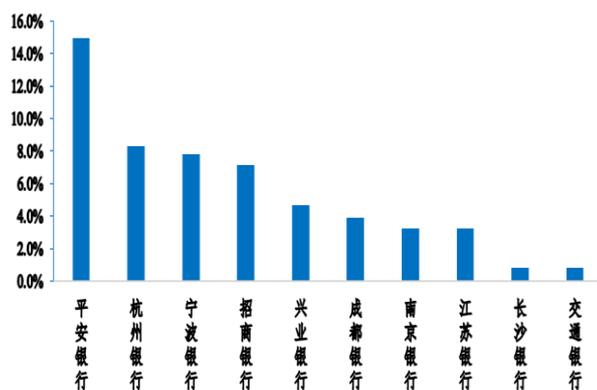
数据来源：wind, 华福证券研究所

### 1.2 行业个股本周市场表现

本周涨幅前十标的为：平安银行 14.96%，杭州银行 8.31%，宁波银行 7.81%，招商银行 7.16%，兴业银行 4.69%，成都银行 3.89%，南京银行 3.24%，江苏银行 3.23%，长沙银行 0.83%，交通银行 0.82%。

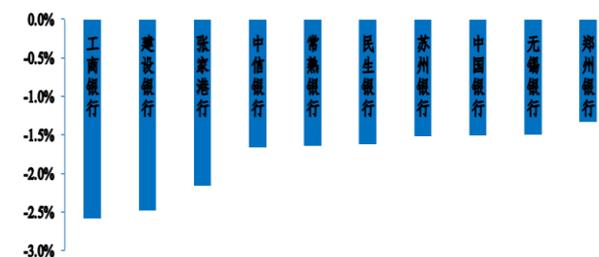
本周跌幅前十标的为：工商银行-2.58%，建设银行-2.48%，张家港行-2.16%，中信银行-1.67%，常熟银行-1.65%，民生银行-1.62%，苏州银行-1.52%，中国银行-1.51%，无锡银行-1.49%，郑州银行-1.33%。

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

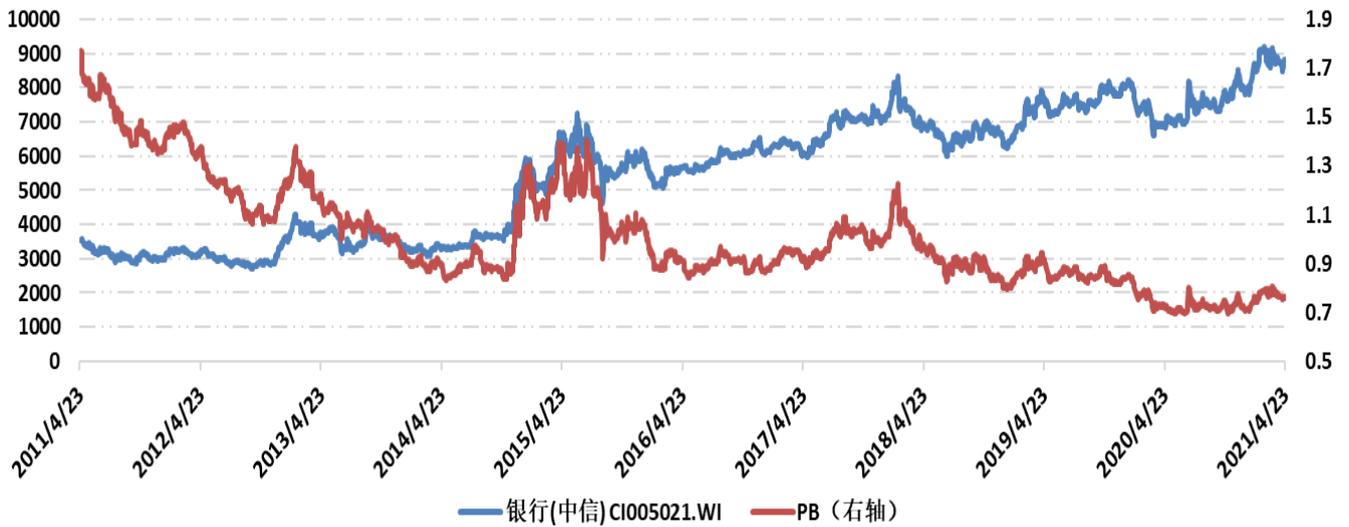


数据来源：wind, 华福证券研究所

### 1.3 行业估值分析

本周银行动态 PB 震荡上行，PB 倍数接近 0.76 倍估值，估值水平短期有所恢复，本周全市场交易氛围相较上周整体有所上行，估值水平整体有所上升。

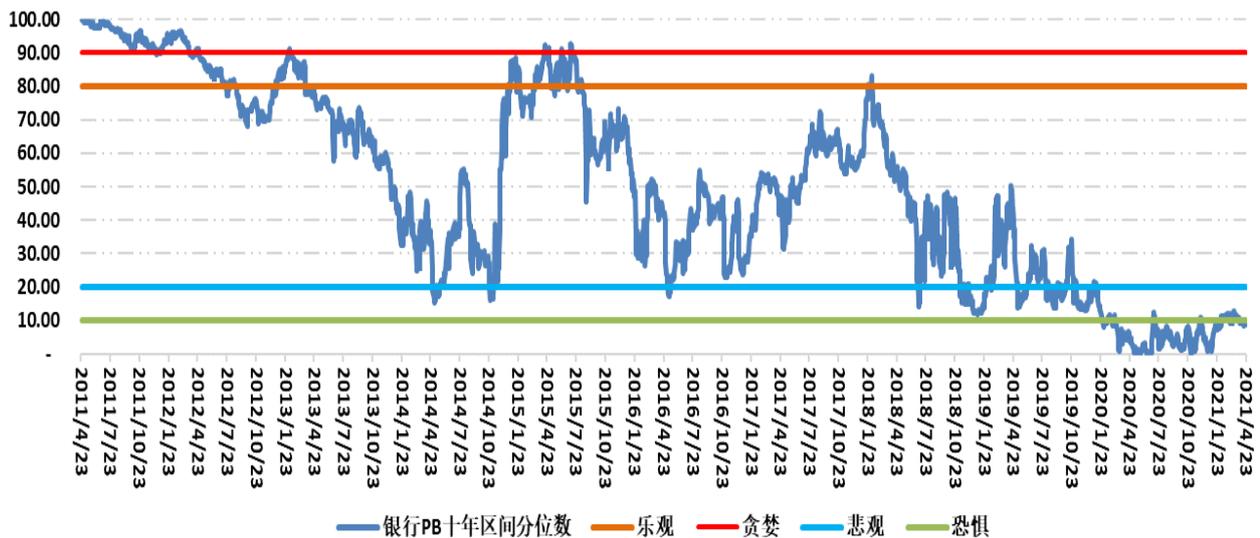
图表 4：银行行业 PB 动态分析



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

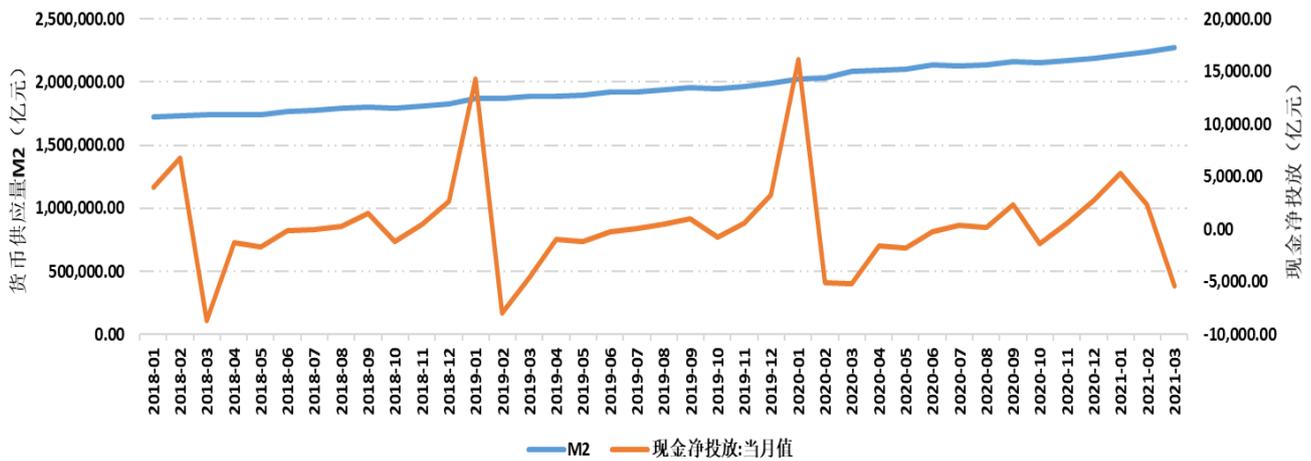
### 2.1 货币供应与主要利率价格

本周（4月19日至4月23日），央行公开市场累计进行了500亿逆回购操作，本周共有500亿元逆回购到期，本周净投放0亿元，利率水平维持不变。

4月23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+0bp、-6bps、+16bps、+0bp至1.942%/2.139%/2.283%/2.500%，10年期国债收益较上周下降0bp至3.17%，10年期企业债（AAA）到期收益率周度下降0bp至4.04%。

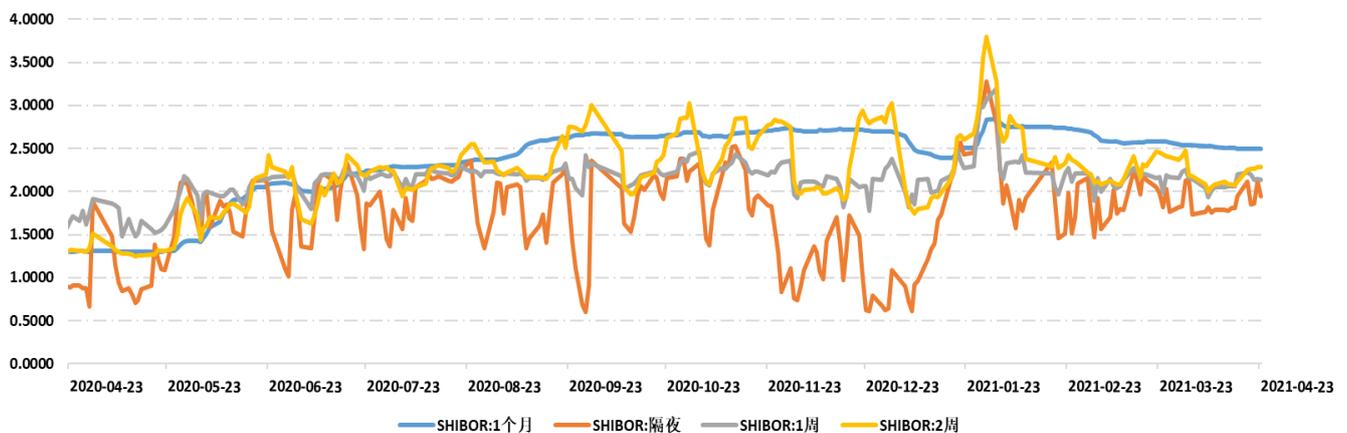
短端利率水平本周处于较温和和稳定趋势，4月1年期LPR维持在3.85%，连续12个月维持不变，5年期LPR利率维持4.65%，信贷环境以及同业流动性状况较佳，长端利率水平稳定。

图表 6：货币供应及净现金投放



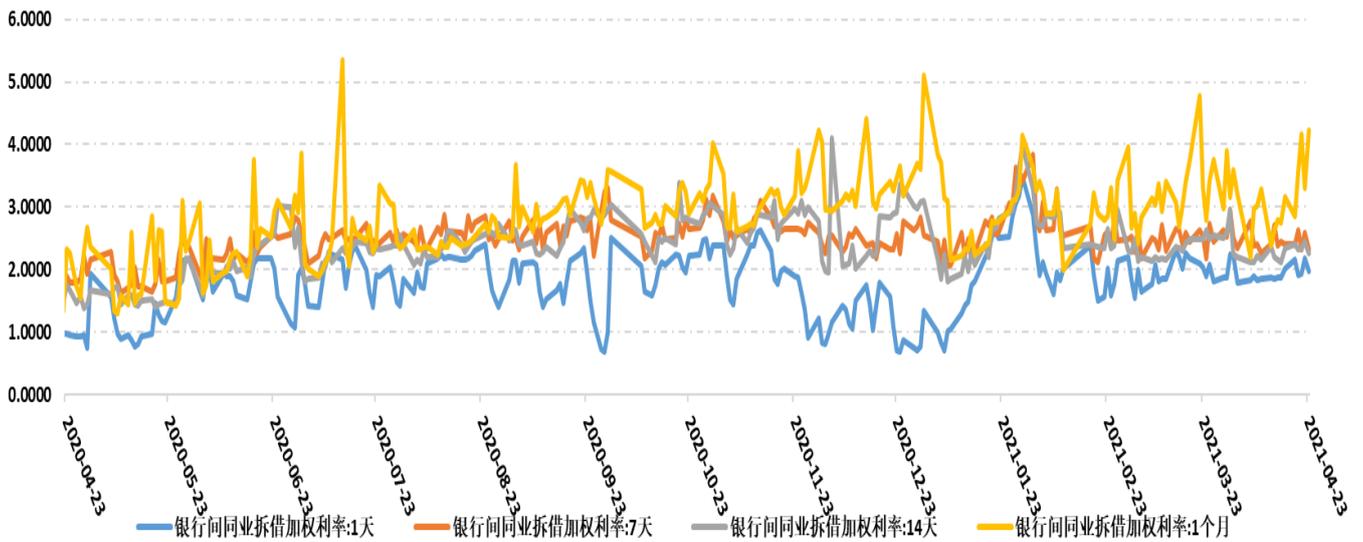
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 7：Shibor（隔夜、1周、2周、1月）利率变化



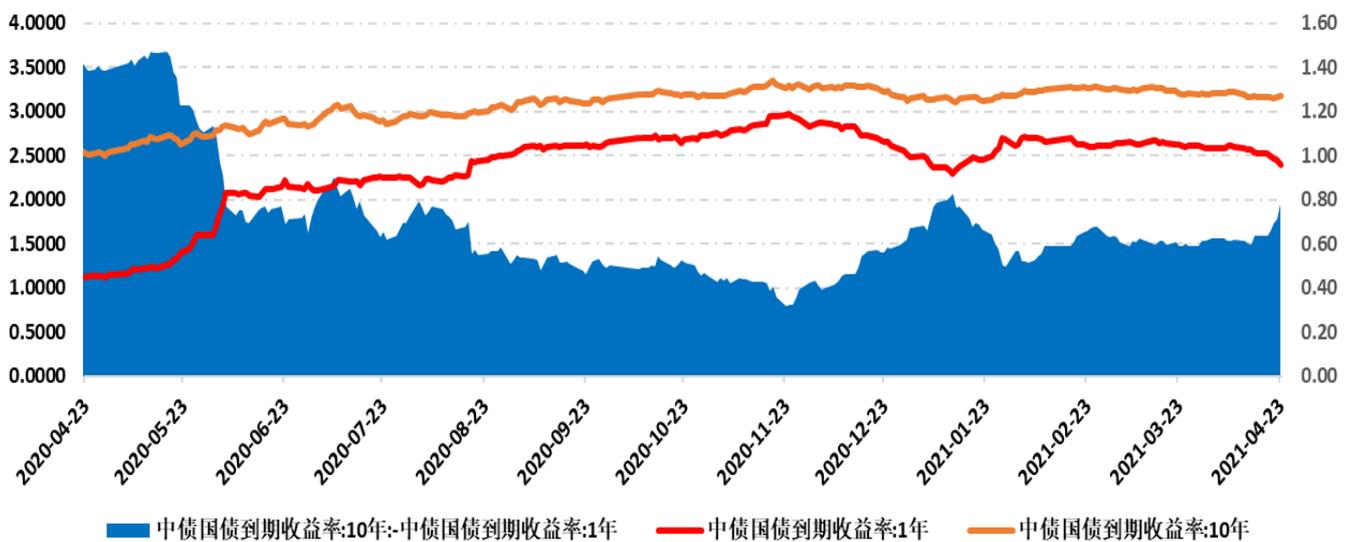
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 8：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化



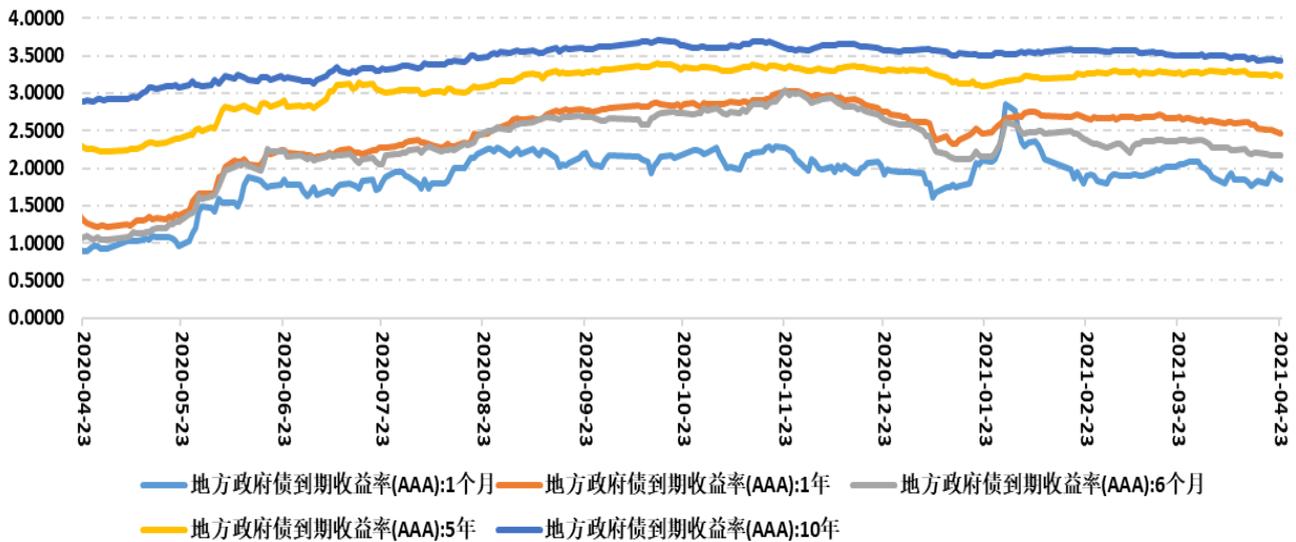
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 9：1/10 年期国债到期收益率及利差变化



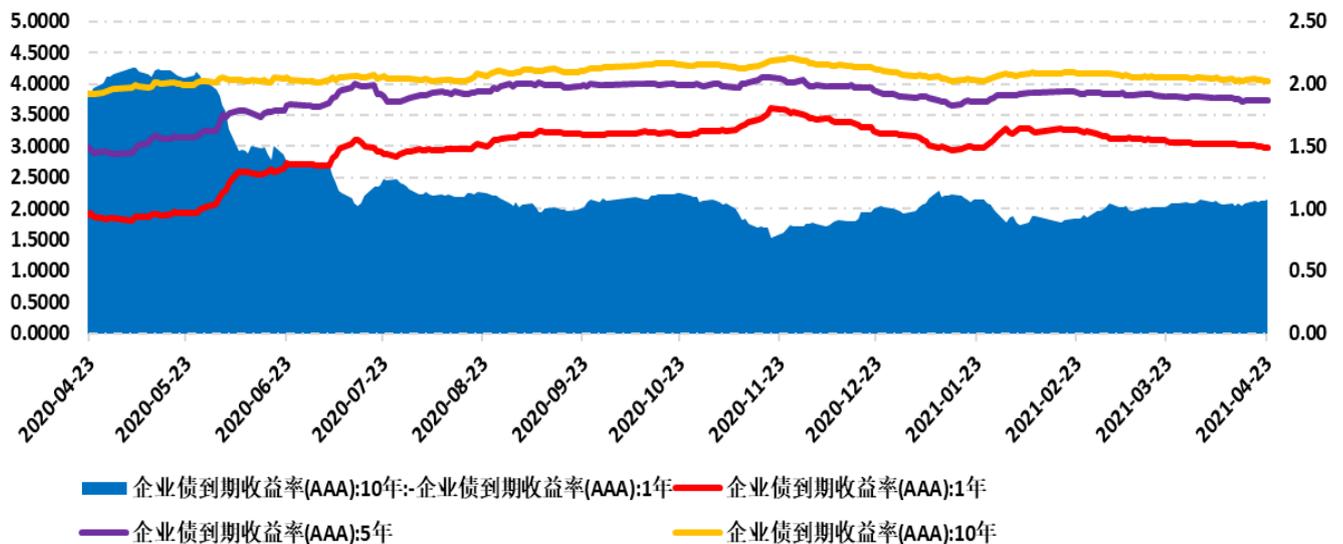
数据来源：wind，华福证券研究所

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**

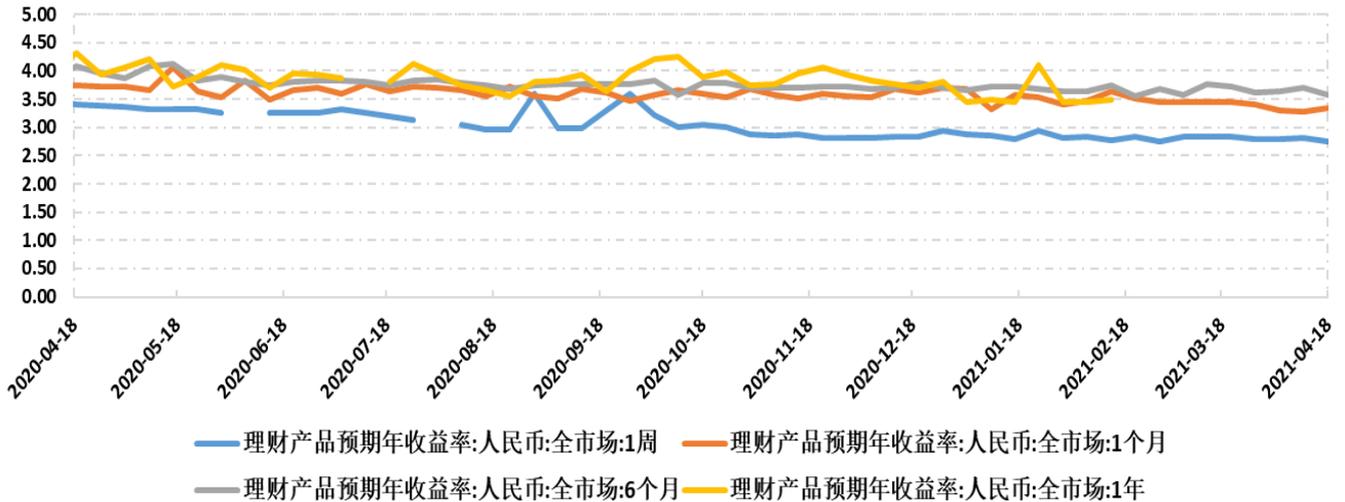
名称	发行/ 到期	发生 日期	发行量 (亿元)	利率 (%)	利率变 动(bp)	期限 (月)	期限 (天)	起息 日期	到期 日期	招标 方式
逆回购 7D	逆回购 到期	2021- 04-23	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-16	2021- 04-23	利率 招标
逆回购 7D	逆回购 到期	2021- 04-19	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-12	2021- 04-19	利率 招标
逆回购 7D	逆回购 到期	2021- 04-20	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-13	2021- 04-20	利率 招标
逆回购 7D	逆回购 到期	2021- 04-21	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-14	2021- 04-21	利率 招标
逆回购 7D	逆回购 到期	2021- 04-22	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-15	2021- 04-22	利率 招标
逆回购 7D	逆回购	2021- 04-23	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-23	2021- 04-30	利率 招标
逆回购 7D	逆回购	2021- 04-19	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-19	2021- 04-26	利率 招标
逆回购 7D	逆回购	2021- 04-20	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-20	2021- 04-27	利率 招标
逆回购 7D	逆回购	2021- 04-21	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-21	2021- 04-28	利率 招标
逆回购 7D	逆回购	2021- 04-22	100.00	2.20 00	0.00		7	2021- 04-22	2021- 04-29	利率 招标
<b>净投放</b>			<b>0.00</b>							

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18日(上周末),理财产品收益率1周、1个月、6个月年化预期收益率分别为2.74%、3.34%、3.58%。1周、1个月、6个月理财分别较上周-7bps、-7bps、-13bps,中短期理财收益率整体温和小幅下降,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23日,整体市场信托存量规模32,463.93亿,较上周末环比下降0.21%,信托数量较上周末环比上升0.05%至47,459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0.30%;组合、贷款类投资信托规模下降比例幅度最大,周度环比-0.88%、-0.55%,信托市场规模受益于市场氛围稳定,流动性较佳。

图表 14: 截至本周末市场信托存量规模

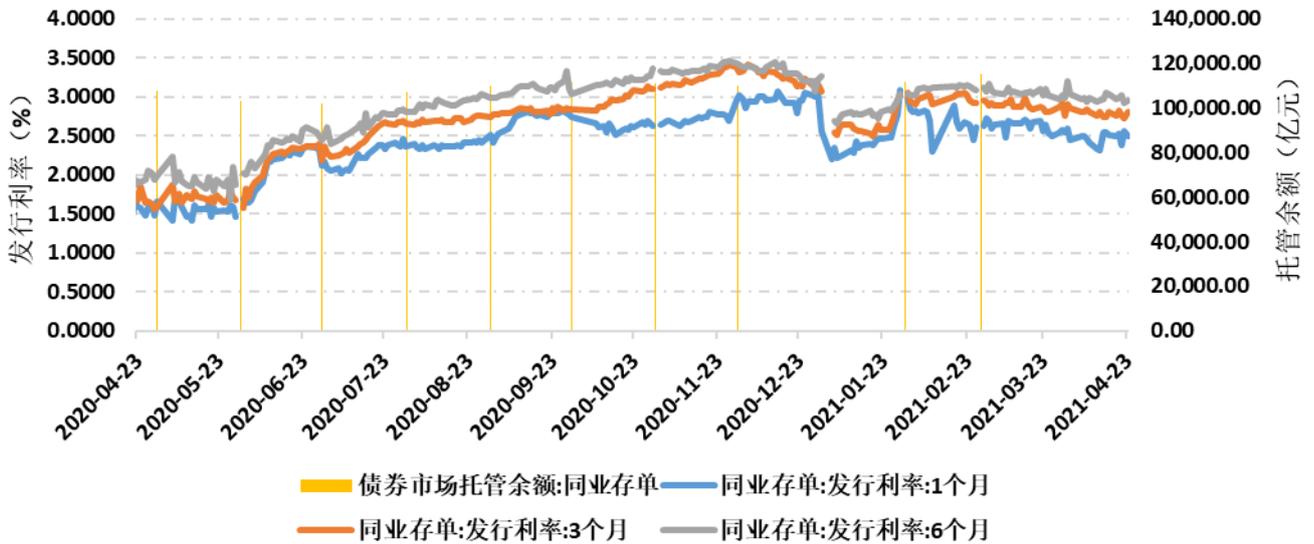
信托类别	数量合计(只)	占比(%)	规模(亿元)	占比(%)	上周数量	环比	上周规模(亿元)	环比
融资租赁信托	19	0.04	5.67	0.02	19	0.00%	5.67	0.00%
买入返售信托	20	0.04	34.71	0.11	20	0.00%	34.71	0.00%
组合投资信托	822	1.73	1,130.16	3.48	824	-0.24%	1,140.16	-0.88%
债权投资信托	1,274	2.68	1,279.90	3.94	1281	-0.55%	1,285.42	-0.43%
贷款类信托	3,624	7.64	3,995.98	12.31	3631	-0.19%	4,018.08	-0.55%
权益投资信托	3,940	8.30	6,804.74	20.96	3947	-0.18%	6,815.04	-0.15%
股权投资信托	5,957	12.55	1,448.84	4.46	5961	-0.07%	1,451.52	-0.18%
其他投资信托	10,495	22.11	13,149.40	40.50	10508	-0.12%	13,186.61	-0.28%
证券投资信托	21,308	44.90	4,614.53	14.21	21245	0.30%	4,593.73	0.45%
合计	47,459	100.00	32,463.93	100.00	47436	0.05%	32,530.95	-0.21%

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 23 日，同业存单 1 个月、3 个月、6 个月发行利率分别为 2.4944%、2.8046%、2.9513%，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 0 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 23 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 .SH	江苏 银行	2021-04- 29	20							
601838 .SH	成都 银行	2021-04- 29	20							
603323 .SH	苏农 银行	2021-04- 29	20							
600015 .SH	华夏 银行	2021-04- 30	21							
600928 .SH	西安 银行	2021-04- 30	21							
601009 .SH	南京 银行	2021-04- 30	21							
002839 .SZ	张家 港行	2021-04- 30	21							
601169 .SH	北京 银行	2021-04- 30	21							
601997 .SH	贵阳 银行	2021-04- 30	21							

数据来源：wind，华福证券研究所

### 三、行业动态

#### 3.1 开放银行怎么做：沿着供应链渗透生态

通过软件或开放支付结算接口，租客即可与房东直接交易，而不用重新开户。如果加入一个中介平台，服务则能延伸至房产出租、管理、收付款各个环节。如此一来，客户获得了服务，而银行也获得了金融场景与客户……这是在近日的开放银行生态大会上，接受第一财经专访时，平安银行行长胡跃飞描绘的开放银行图景。

在当天的发布会上，该行还发布了最新的开放银行 4.0 版本，并公布了与外部公司合作，共建、联合运营生态，为内部生态引入高频生活场景的思路。

渗透生活场景，建立数字化、平台化经营支撑，是银行梦寐以求的事情。胡跃飞说，发展开放银行，也是该行零售战略、对公转型、对生态支撑能力的需要。

随着探索逐渐向纵深推进，国内商业银行的开放银行，也出现了一些不同模式的分野。建立金融服务场景，吸引更多客户、提升交易活跃度，已经是商业银行数字化转型的共识。而金融服务的低频交易，与生活场景的高频使用，存在天然矛盾。在这一背景下，通过开放接口、数据、资源，实现输出产品的开放银行，为银行建立自身场景提供了可能，平安银行同样如此。

为了建立场景，除了自有平台，该行还“走出去”，与多家互联网公司、电商平台合作。胡跃飞告诉第一财经，该行与某短视频、电商平台等合作，为平台及平台上众多的中小微企业、个人商户，提供资金管理服务，同时通过开放银行向平台输出理财、融资等产品，围绕平台生态打造深度嵌入平台场景及流程的金融服务。

第三方研究数据显示，2021 年，中国产业互联网整体交易规模将达到 60 万亿

元，金融科技与服务正在多领域快速融合。而在金融开放生态中举足轻重的开放银行，也将迎来重要机遇。

成为商业银行数字化转型必由之路的共识的同时，国内的开放银行，也在短短几年之内，迅速实现了升级迭代，并出现了一些不同模式。

在股份制银行中，浦发银行 2018 年推出无界银行，通过各类 APP 场景向不同行业进行服务能力输出，将业务植入各类商业生态系统。去年 9 月，该行联合 12 家金融机构，推出其开放银行升级版“全景银行”。根据零售、企业、政府三大客群特点，打造产业金融服务平台、社会服务数字化平台，为企业与机构客户经营探索新模式。

而深耕同业市场的兴业银行，也在 2018 年通过下属公司，借助开放银行，并运用其同业业务和经验，向中小银行输出技术和服务，合作机构在 2019 年就已达到数百家。（来源：第一财经日报）

### 3.2 外资银行在华发展路径如何转向？

日前，花旗银行宣布计划退出中国内地、印度、韩国、澳大利亚等 13 个市场的个人银行业务，将资源和投资聚焦于更具竞争优势和规模效应的业务。与此同时，星展银行将成为深圳农商行第一大股东。

一个较为公认的事实是，在中国市场发展多年，外资银行的业务发展算不上快速，规模增长缓慢、市场占比有限。零售比较难做，外资银行只能做高端客户，但实际上竞争是很激烈的。而且经历过前几年盲目崇拜外资银行高端产品的阶段后，高端客户越来越理性的看待实际收益了。另外，近些年家族信托的兴起，也加大了财富管理领域的竞争。事实上，多年前就有多家外资银行宣布撤出在华零售业务，比如德意志银行、苏格兰银行。

不仅是在零售业务上，外资银行的对公业务也有水土不服的现象。过去十几年，是中资银行飞速发展的黄金阶段，国有大行、股份制银行已经持续多年跻身世界 100 强之列，工商银行等多年名列前茅。

从外资银行在中国的资产规模来看，Wind 数据显示，截至 2020 年，外资银行总资产规模约占国内银行总资产比重的 1.47%；相比之下，在美国市场，外资银行的资产规模占比达到 12%。根据 2019 年年报统计，中国的外资银行资产规模排名前三的为汇丰银行、渣打银行和东亚银行，总资产规模分别为 5247.97 亿元、2349.35 亿元和 1956.83 亿元。其中资产规模最大的汇丰银行，同期与其体量相当的中资银行是成都银行、重庆银行等。

“与其增加资本金，不如入股内地银行”虽然外资银行的传统业务在一定程度上陷入窘境，并面临着越来越激励的行业竞争；但另一方面，入股中资银行、加大在合资机构中的持股比例，这类操作在外资银行中越来越流行。外资银行对在内地贷款业务较为慎重，与其增加子行的资本金，还不如入股内地银行，分红率高，资产风险较低。

过去十几年是中国银行业在业务规模、公司治理等方面发展的黄金阶段，而外资行的风光已显得黯淡。但是，外资行在业务经营、风险把控等多方面的做法和制度仍具有优势。对于外资银行未来的发展路径，业内人士目前普遍认为比较好的策略是，主要依托母行和海外分行的网络优势基础，发展跨境服务业务。（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：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn