

宏观经济稳中向好，贷款利率环比回升

—— 银行业周报

分析师：王磊

SAC NO: S1150521010001

2021年5月12日

证券分析师

王磊
wanglei3271@bhqz.com

研究助理

吴晓楠
SAC No: S1150120070045
wuxn@bhqz.com

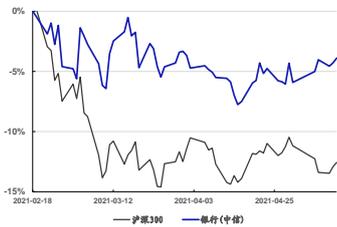
子行业评级

银行 看好

重点品种推荐

招商银行	增持
平安银行	增持
兴业银行	增持
宁波银行	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期数据回顾

市场表现 近五个交易日，沪深300下跌1.54%，银行业（中信）上涨2.14%，跑赢大盘3.68个百分点，在30个中信一级行业分类中排名第8位。其中，国有大行整体上涨2.66%，股份制银行整体上涨1.74%，城商行整体上涨2.68%，农商行整体上涨2.73%。近五个交易日大部分银行业个股呈上涨趋势，其中成都银行（7.63%）、南京银行（6.11%）、常熟银行（5.76%）表现居前，苏州银行（-1.20%）、民生银行（-1.28%）、重庆银行（-3.04%）表现居后。

利率与流动性 上周（截至5月8日，下同），SHIBOR整体下行，隔夜、一周、两周、一个月SHIBOR分别较前周波动-79.1bp、-42.7bp、-37.1bp和-4.5bp至1.49%、1.91%、2.00%和2.44%；国债到期收益率下行，1年期、5年期和10年期国债收益率分别较前周波动-3.98bp、-2.46bp和-0.58bp至2.32%、2.94%和3.16%。

理财市场 据Wind不完全统计，5月3日至5月9日共计发行理财产品408款，到期728款，净发行-320款。新发行的理财产品中保本固定型、保本浮动型、非保本型产品占比分别为0.74%、2.70%、96.57%；开放式净值型、封闭式净值型和封闭式非净值型占比分别为5.88%、47.31%和46.81%。从不同期限产品来看，上周仅1周、2个月和3个月期限理财产品预期年收益率较前周有所上涨，分别较前周上涨2.00bp、8.23bp和3.05bp至2.82%、3.65%和3.69%，而2周、1个月、4个月和6个月期理财产品预期年收益率均较前一周有所下降，1个月和6个月期理财产品预期年收益率下降较多，分别下降19.95bp和37.62bp至3.19%和3.19%。

同业存单市场 同业存单净融资规模为248.8亿元。发行总额达2215.40亿元，平均发行利率为2.7898%，到期量为1966.60亿元。

● 行业要闻

稳字当头！央行：推动实际贷款利率进一步降低；银保监会：一季度商业银行累计实现净利润6143亿 同比上升2.4%。

● 公司公告

江阴银行：因公司2020年度利润分配，江银转债转股价格自人民币4.50元/股调整为人民币4.32元/股，自2021年5月13日（除权除息日）起生效；青岛银行：发布关于配股申请获中国证监会受理的公告；渝农商行：本行近期收到批复，获准在全国银行间债券市场发行不超过80亿元人民币的无固定期限资本债券；华夏银行：发布非公开发行A股股票预案，本次非公开发行

A 股股票数量为不超过 15 亿股（含本数），募集资金总额不超过人民币 200 亿元（含本数）。

● 投资建议

截至目前，全部 A 股上市银行 20 年报和 21 年一季报已经全部披露完毕，上市银行 20 年全年营业收入和归母净利润同比增速分别为 5.5% 和 0.7%。21 年一季度得益于拨备计提增速放缓，上市银行盈利能力持续恢复，21Q1 归母净利润较去年同期增长 4.6%，增速较 20 年全年提高 3.9 个百分点；而受到按揭贷款重新定价等因素影响，净息差收窄，21 年一季度上市银行营业收入同比增速 3.73%，增速较 20 年全年下降 1.77 个百分点。资产质量方面，21 年一季度上市银行整体不良贷款率 1.43%，较 20 年年末下降 0.05 个百分点，拨备覆盖率 220%，较 20 年年末提高 6 个百分点，各类银行资产质量均呈现向好趋势，风险抵补能力进一步加强。上市银行一季报表现超预期，行业基本面持续向好，经营景气度不断提高，我们预计全年内银行业绩仍将保持稳健增长态势；同时无论是从营收能力还是资产质量方面看，上市银行分化趋势愈加明显，部分优质银行后续表现值得期待。

5 月 11 日，央行发布《2021 年第一季度中国货币政策执行报告》，分别对一季度货币信贷概况、货币政策操作、金融市场运行情况以及宏观经济形势加以分析，并对下一阶段货币政策趋势加以展望。报告指出目前我国经济呈现稳步恢复态势，供给量增质升，需求持续回暖。2021 年一季度，我国货币信贷保持合理增长，推动经济恢复、稳中加固，并且信贷结构持续优化，贷款加权平均利率持续处于较低水平，企业贷款和个人住房贷款加权平均利率较去年同期有所下降，但较去年 12 月末均有所回升，预计后续贷款利率仍有上行空间。货币政策方面，继续强调稳字当头，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把服务实体放到更加突出的位置；同时提出要发挥好 MLF、公开市场操作、再贷款、再贴现等货币政策工具的牵引带动作用，引导市场利率围绕政策利率为中枢波动，有助于稳定市场预期。报告指出目前我国金融风险总体趋向收敛，但是外部环境依然复杂严峻，我国经济恢复基础尚不牢固，下一阶段，我们应搞好跨周期政策设计，兼顾当前和长远，使经济在恢复中达到更高水平的均衡。

截至 5 月 12 日，银行板块（中信）估值约为 0.73xPB，近十年以来分位数为 6.64%，仍然处于历史低位。银行业作为顺周期行业，随着经济运行逐步恢复常态，经营压力将得到一定的缓解，从而推动银行股估值修复。并且就目前已披露的银行年报和一季报来看，业绩表现符合预期，结合宏观经济企稳向好和信用边际收紧的背景，我们继续看好银行板块的投资机会。个股方面建议关注基本面稳健、资产端定价具有优势的行业龙头以及资产质量优异、估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、兴业银行（601166.SH）、宁波银行（002142.SZ）。

风险提示：疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期。

目 录

1.近期数据回顾	5
1.1 近五个交易日市场表现（5.6-5.12）	5
1.2 利率与流动性	7
1.3 理财市场	8
1.4 同业存单市场	8
2.行业要闻	9
2.1 稳字当头！央行:推动实际贷款利率进一步降低.....	9
2.2 银保监会：一季度商业银行累计实现净利润 6143 亿 同比上升 2.4%.....	10
3. 公司公告	11
4. 投资建议	11
5. 风险提示	12

图 目 录

图 1: 近五个交易日 A 股银行指数 (中信) 跑赢沪深 300	5
图 2: 近五个交易日各板块 (中信) 涨跌幅情况	5
图 3: SHIBOR 利率	7
图 4: 公开市场操作 (亿元)	7
图 5: 中债国债到期收益率	7
图 6: 银行间同业拆借利率	7
图 7: 同业存单发行利率	9
图 8: AAA+级同业存单到期收益率	9

表 目 录

表 1: 近五个交易日银行股市场表现	6
表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率	8
表 3: 重点公司公告概览	11

1. 近期数据回顾

1.1 近五个交易日市场表现 (5.6-5.12)

近五个交易日，沪深 300 下跌 1.54%，银行业（中信）上涨 2.14%，跑赢大盘 3.68 个百分点，在 30 个中信一级行业分类中排名第 8 位。其中，国有大行整体上涨 2.66%，股份制银行整体上涨 1.74%，城商行整体上涨 2.68%，农商行整体上涨 2.73%，除股份行跑输银行业平均指数外，国有大行和城、农商行均跑赢银行业平均指数。

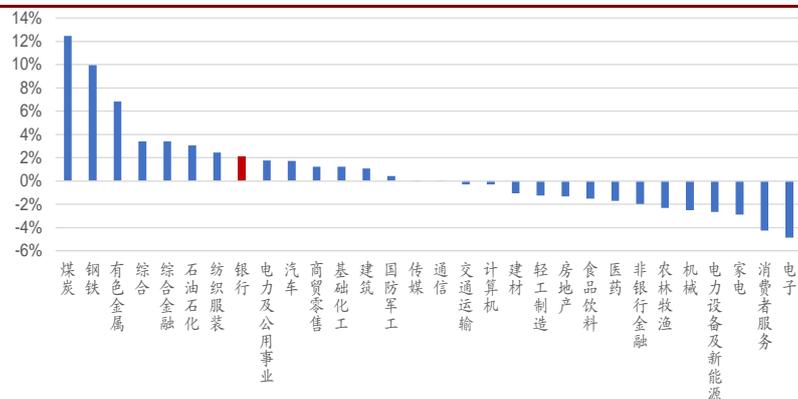
个股方面，近五个交易日银行业个股大部分呈上涨趋势，其中成都银行（7.63%）、南京银行（6.11%）、常熟银行（5.76%）表现居前，苏州银行（-1.20%）、民生银行（-1.28%）、重庆银行（-3.04%）表现居后。

图 1: 近五个交易日 A 股银行指数（中信）跑赢沪深 300



资料来源: Wind、渤海证券

图 2: 近五个交易日各板块（中信）涨跌幅情况



资料来源: Wind、渤海证券

表 1: 近五个交易日银行股市场表现

证券代码	证券简称	A 股市值含限售股 (亿元)	本周三收盘价 (元)	近五个交易日 涨跌幅%	PE (TTM)	PB (LF)
CI005163.WI	国有大型银行 II (中信)		2029.73	2.66%		
601398.SH	工商银行	14181.60	5.26	2.53%	5.91	0.68
601939.SH	建设银行	670.60	6.99	3.86%	6.39	0.75
601288.SH	农业银行	10439.29	3.27	2.19%	5.26	0.59
601988.SH	中国银行	6913.11	3.28	0.92%	4.97	0.53
601328.SH	交通银行	1938.99	4.94	2.70%	4.66	0.48
601658.SH	邮储银行	3872.98	5.34	4.91%	7.55	0.83
CI005343.WI	全国性股份制银行 III (中信)		12901.66	1.74%		
600036.SH	招商银行	11075.68	53.69	1.88%	13.33	2.02
601998.SH	中信银行	1818.41	5.34	3.09%	5.21	0.54
600000.SH	浦发银行	2970.44	10.12	0.70%	4.98	0.55
600016.SH	民生银行	1645.44	4.64	-1.28%	6.27	0.43
601166.SH	兴业银行	4682.50	22.54	3.68%	6.74	0.84
601818.SH	光大银行	1592.10	3.85	1.85%	5.40	0.59
000001.SZ	平安银行	4570.09	23.55	1.12%	14.98	1.51
600015.SH	华夏银行	977.09	6.35	1.76%	4.48	0.43
601916.SH	浙商银行	663.57	3.97	0.51%	6.83	0.71
CI005344.WI	城商行 (中信)		1338.40	2.68%		
600919.SH	江苏银行	1085.57	7.35	3.96%	6.77	0.78
601169.SH	北京银行	1046.58	4.95	3.99%	4.82	0.50
601229.SH	上海银行	1180.56	8.31	1.59%	5.57	0.68
601009.SH	南京银行	973.68	9.73	6.11%	7.24	0.96
601187.SH	厦门银行	226.70	8.59	1.18%	12.19	1.20
002142.SZ	宁波银行	2570.83	42.79	1.33%	16.29	2.37
600926.SH	杭州银行	993.90	16.76	1.33%	13.27	1.51
601577.SH	长沙银行	369.98	9.20	2.11%	6.83	0.81
601838.SH	成都银行	463.81	12.84	7.63%	7.39	1.11
601997.SH	贵阳银行	283.72	7.76	0.13%	4.74	0.65
002936.SZ	郑州银行	216.24	3.70	0.54%	8.69	0.73
002948.SZ	青岛银行	139.53	5.08	1.80%	9.22	0.98
002966.SZ	苏州银行	248.00	7.44	-1.20%	9.23	0.81
600928.SH	西安银行	220.44	4.96	2.27%	8.18	0.84
601963.SH	重庆银行	205.66	10.85	-3.04%	8.41	0.94
CI005524.WI	农商行 (中信)		881.11	2.73%		
601128.SH	常熟银行	201.18	7.34	5.76%	11.01	1.08
600908.SH	无锡银行	112.63	6.05	3.24%	8.46	0.91
002839.SZ	张家港行	101.61	5.62	2.74%	9.75	0.91
002807.SZ	江阴银行	92.09	4.24	2.66%	8.57	0.77
603323.SH	苏农银行	82.40	4.57	2.01%	8.56	0.67
002958.SZ	青农商行	242.22	4.36	1.63%	8.02	0.89
601860.SH	紫金银行	140.21	3.83	0.26%	9.68	0.95

请务必阅读正文之后的免责声明

601077.SH	渝农商行	373.20	4.22	1.69%	5.59	0.50
CI005021.WI	银行(中信)		8835.63	2.14%		
000300.SH	沪深 300		5044.55	-1.54%		

资料来源: Wind、渤海证券研究所

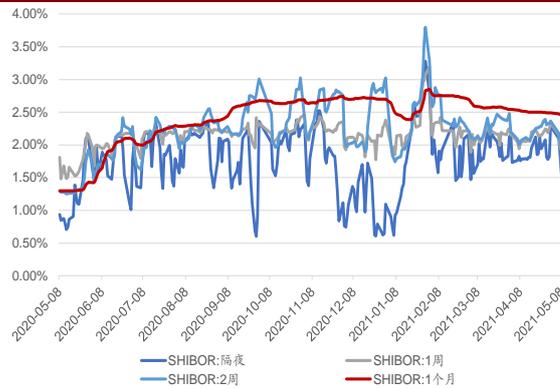
1.2 利率与流动性

公开市场操作 上周央行通过公开市场操作净回笼资金 400 亿元，其中逆回购投放 200 亿元，到期 600 亿元。

SHIBOR 上周 SHIBOR 整体下行，隔夜、一周、两周、一个月 SHIBOR 分别较前周波动-79.1bp、-42.7bp、-37.1bp 和-4.5bp 至 1.49%、1.91%、2.00%和 2.44%。

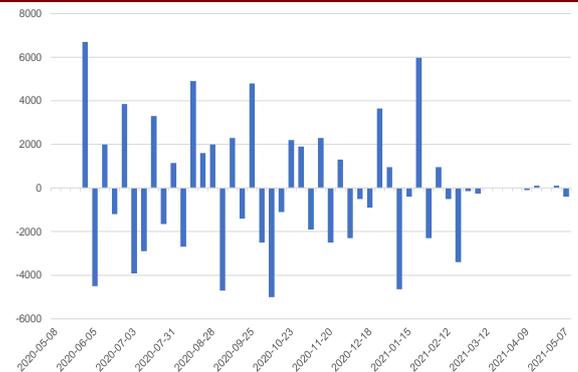
国债到期收益率 上周国债到期收益率下行，1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较前周波动-3.98bp、-2.46bp 和-0.58bp 至 2.32%、2.94%和 3.16%。

图 3: SHIBOR 利率



资料来源: Wind、渤海证券

图 4: 公开市场操作 (亿元)



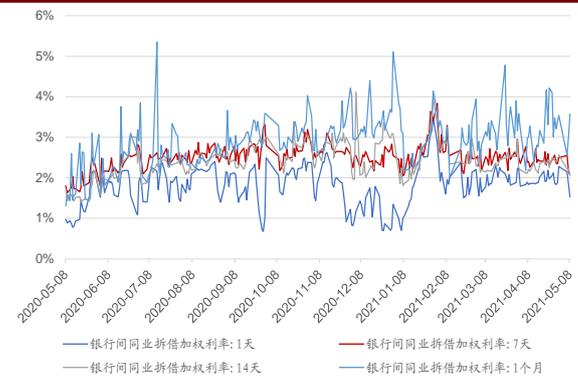
资料来源: Wind、渤海证券

图 5: 中债国债到期收益率



资料来源: Wind、渤海证券

图 6: 银行间同业拆借利率



资料来源: Wind、渤海证券

1.3 理财市场

据 Wind 不完全统计，5 月 3 日至 5 月 9 日共计发行理财产品 408 款，到期 728 款，净发行-320 款。新发行的理财产品中保本固定型、保本浮动型、非保本型产品占比分别为 0.74%、2.70%、96.57%；开放式净值型、封闭式净值型和封闭式非净值型占比分别为 5.88%、47.31%和 46.81%。

从不同期限产品来看，上周仅 1 周、2 个月和 3 个月期限理财产品预期年收益率较前周有所上涨，分别较前周上涨 2.00bp、8.23bp 和 3.05bp 至 2.82%、3.65% 和 3.69%，而 2 周、1 个月、4 个月和 6 个月期理财产品预期年收益率均较前一周有所下降，1 个月和 6 个月期理财产品预期年收益率下降最多，分别下降 19.95bp 和 37.62bp 至 3.19%和 3.19%。

表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率

	2021-05-09	2021-05-02	周涨跌幅 (bp)
1 周	2.82%	2.80%	2.00
2 周	2.87%	2.94%	-6.90
1 个月	3.19%	3.39%	-19.95
2 个月	3.65%	3.56%	8.23
3 个月	3.69%	3.66%	3.05
4 个月	3.71%	3.77%	-6.13
6 个月	3.19%	3.57%	-37.62
9 个月	-	3.95%	-
1 年	-	3.50%	-

资料来源: Wind、渤海证券

1.4 同业存单市场

上周，同业存单净融资规模为 248.8 亿元。发行总额达 2215.40 亿元，平均发行利率为 2.7898%，到期量为 1966.60 亿元。1 个月、3 个月和 6 个月同业存单发行利率分别较前周波动-7.08bp、5.87bp 和 -4.28bp 至 2.36%、2.72%和 2.89%；1 个月、3 个月和 6 个月 AAA+级同业存单到期收益率分别较前周波动 -4.85bp、0.89bp 和 5.07bp 至 2.10%、2.46%和 2.66%。

图 7: 同业存单发行利率



资料来源: Wind、渤海证券

图 8: AAA+级同业存单到期收益率



资料来源: Wind、渤海证券

2.行业要闻

2.1 稳字当头！央行:推动实际贷款利率进一步降低

央行发布《2021 年第一季度中国货币执行报告》。报告指出，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持了连续性、稳定性、可持续性，预期管理科学有效，保持对经济恢复的必要支持力度，金融风险有效防控，金融服务实体经济质量和效率逐步提升，为经济高质量发展提供了适宜的货币金融环境。

一是保持流动性合理充裕。综合运用中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具，对流动性精准调节，维护市场预期稳定和货币市场利率平稳运行。

二是发挥好结构性货币政策工具牵引带动作用。对特殊时期出台的政策分类施策、适时适度调整，将两项直达实体经济的货币政策工具延续至今年年底，对科技创新、小微企业、绿色发展等需要长期支持的领域进一步加大政策支持力度。

三是持续释放贷款市场报价利率改革红利。推动金融机构充分运用贷款市场报价利率定价，引导综合融资成本稳中有降。要求所有贷款产品明示贷款年化利率，保护金融消费者合法权益。优化存款利率监管，维护银行负债成本基本稳定。

四是以我为主，兼顾对外均衡。持续推进汇率市场化改革，保持人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器作用。

五是健全现代货币政策框架。完善货币供应调控机制，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。完善央行政策利率体系，引导市场利率围绕政策利率为中枢波动，健全市场化利率形成和传导机制。

六是坚持市场化法治化原则，有效防控金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

总体来看，今年以来稳健的货币政策坚持稳字当头，体现了前瞻性、主动性、精准性和有效性，对实体经济支持力度稳固。

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2021-05-11/doc-ikmyaawc4713266.shtml>

2.2 银保监会：一季度商业银行累计实现净利润 6143 亿 同比上升 2.4%

银保监会 5 月 11 日发布的 2021 年一季度银行业保险业主要监管指标数据显示，一季度商业银行累计实现净利润 6143 亿元，同比上升 2.4%。平均资本利润率为 11.28%，较上季末上升 1.8 个百分点。平均资产利润率为 0.91%，较上季末上升 0.1 个百分点。

一季度银行业和保险业总资产稳健增长。截至一季度末，我国银行业金融机构本外币资产 329.6 万亿元，同比增长 9.0%。其中，大型商业银行本外币资产 134.1 万亿元，占比 40.7%，资产总额同比增长 8.1%；股份制商业银行本外币资产 59.2 万亿元，占比 18.0%，资产总额同比增长 9.1%。

一季度银行业和保险业持续加强金融服务。截至一季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 45.7 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 16.8 万亿元，同比增速 33.9%。保障性安居工程贷款 6.6 万亿元。

商业银行信贷资产质量基本稳定。截至 2021 年一季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额 2.8 万亿元，较上季末增加 868 亿元；商业银行不良贷款率 1.8%，较上季末下降 0.04 个百分点。数据还显示，截至一季度末，商业银行贷款损失准备余额为 5.2 万亿元，较上季末增加 2346 亿元；拨备覆盖率为 187.14%，较上季末上升 2.67 个百分点；贷款拨备率为 3.38%，较上季末下降 0.02 个百分点。

商业银行资本充足率方面，截至一季度末，商业银行（不含外国银行分行）核心

一级资本充足率为 10.63%，较上季末下降 0.09 个百分点；一级资本充足率为 11.91%，较上季末下降 0.12 个百分点；资本充足率为 14.51%，较上季末下降 0.19 个百分点。

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2021-05-11/doc-ikmxzfm1871254.shtml>

3. 公司公告

表 3: 重点公司公告概览

	公告日期	主要内容
江阴银行	5月7日	关于根据 2020 年度利润分配方案调整 A 股可转换公司债券转股价格的公告：根据约定，因公司 2020 年度利润分配，江银转债转股价格自人民币 4.50 元/股调整为人民币 4.32 元/股，调整后的转股价格自 2021 年 5 月 13 日（除权除息日）起生效。
青岛银行	5月7日	关于配股申请获中国证监会受理的公告：中国证监会依法分别对本行提交的 A 股配股和 H 股配股行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，决定对上述行政许可申请予以受理。
苏州银行	5月11日	公开发行 A 股可转换公司债券上市公告书：本次发行可转换公司债券募集资金总额为 500,000.00 万元（含发行费用），募集资金净额为 498,833.54 万元（扣除不包含增值税的发行费用后）。
渝农商行	5月11日	关于获准发行无固定期限资本债券的公告：本行近期收到批复，获准在全国银行间债券市场发行不超过 80 亿元人民币的无固定期限资本债券。
华夏银行	5月12日	非公开发行 A 股股票预案：本次非公开发行 A 股股票数量为不超过 15 亿股（含本数），募集资金总额不超过人民币 200 亿元（含本数），扣除相关发行费用后将全部用于补充公司的核心一级资本。

资料来源：Wind 渤海证券研究所

4. 投资建议

截至目前，全部 A 股上市银行 20 年报和 21 年一季度报已经全部披露完毕，上市银行 20 年全年营业收入和归母净利润同比增速分别为 5.5% 和 0.7%。21 年一季度得益于拨备计提增速放缓，上市银行盈利能力持续恢复，21Q1 归母净利润较去年同期增长 4.6%，增速较 20 年全年提高 3.9 个百分点；而受到按揭贷款重新定价等因素影响，净息差收窄，21 年一季度上市银行营业收入同比增速 3.73%，增速较 20 年全年下降 1.77 个百分点。资产质量方面，21 年一季度上市银行整体不良贷款率 1.43%，较 20 年年末下降 0.05 个百分点，拨备覆盖率 220%，较 20 年年末提高 6 个百分点，各类银行资产质量均呈现向好趋势，风险抵补能力进一

步加强。上市银行一季报表现超预期，行业基本面持续向好，经营景气度不断提高，我们预计全年内银行业绩仍将保持稳健增长态势；同时无论是从营收能力还是资产质量方面看，上市银行分化趋势愈加明显，部分优质银行后续表现值得期待。

5月11日，央行发布《2021年第一季度中国货币政策执行报告》，分别对一季度货币信贷概况、货币政策操作、金融市场运行情况以及宏观经济形势加以分析，并对下一阶段货币政策趋势加以展望。报告指出目前我国经济呈现稳步恢复态势，供给量增质升，需求持续回暖。2021年一季度，我国货币信贷保持合理增长，推动经济恢复、稳中加固，并且信贷结构持续优化，贷款加权平均利率持续处于较低水平，企业贷款和个人住房贷款加权平均利率较去年同期有所下降，但较去年12月末均有所回升，预计后续贷款利率仍有上行空间。货币政策方面，继续强调稳字当头，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把服务实体放到更加突出的位置；同时提出要发挥好MLF、公开市场操作、再贷款、再贴现等货币政策工具的牵引带动作用，引导市场利率围绕政策利率为中枢波动，有助于稳定市场预期。报告指出目前我国金融风险总体趋向收敛，但是外部环境依然复杂严峻，我国经济恢复基础尚不牢固，下一阶段，我们应搞好跨周期政策设计，兼顾当前和长远，使经济在恢复中达到更高水平的均衡。

截至5月12日，银行板块(中信)估值约为0.73xPB，近十年以来分位数为6.64%，仍然处于历史低位。银行业作为顺周期行业，随着经济运行逐步恢复常态，经营压力将得到一定的缓解，从而推动银行股估值修复。并且就目前已披露的银行年报和一季报来看，业绩表现符合预期，结合宏观经济企稳向好和信用边际收紧的背景，我们继续看好银行板块的投资机会。个股方面建议关注基本面稳健、资产端定价具有优势的行业龙头以及资产质量优异、估值弹性较大的中小行，推荐招商银行(600036.SH)、平安银行(000001.SZ)、兴业银行(601166.SH)、宁波银行(002142.SZ)。

5. 风险提示

疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期

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

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

银行行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

吴晓楠

+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

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

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

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