

# 银行

## 本周聚焦-招行 2020 年度股东大会有哪些关注点？

**事件：**2021年6月25日上午招商银行召开2020年度股东大会，缪建明董事长、田惠宇行长及业务部门等多位高管出席，就投资者较为关注的问题做了较为详细的解答与分析。

### 关注点一：缪董事长谈管理机制—坚持“六能”、“三个不变”

缪董事长于2020年9月就任招商银行董事长，本次股东大会上再度强调要坚持招行市场化的体制机制，做到：1)“六能”：即人员能进能出、干部能上能下、待遇能高能低；2)“三个不变”：即董事会领导下的行长负责制不变、市场化的体制机制不变、干部队伍的稳定性不变，以促进招行可持续健康发展；3)对管理层的激励考核，把战略目标和考核指标有机结合，特别是在最新战略内涵中，强化财富管理、金融科技、风险管理三方面的能力建设。

### 关注点二：当前招行的“护城河”在哪里？

田行长总结了六个方面的核心竞争力：1)公司治理。市场化的“三会一层”的公司治理体系已经延续了34年，股东大会、董事会、监事会、管理层职责清晰，有利于招行战略执行的长期稳定；2)市场化的机制；3)创新服务；4)市场定位。从一次转型、两次转型、轻型银行、“一体两翼”到今天的大财富管理，一直在深化；5)经营理念。一直坚持审慎的理念。6)组织文化。大力倡导“开放、融合、平视、包容”的轻文化取得了成效。此外，田行长分析了当前的商业模式转型：2.0“轻型银行”已取得了成效，2014年以来招行就没有进行过普通股融资，ROE一直保持在15%以上，但目前2.0模式的红利也在边际递减，因此3年前招行开始深入转型3.0模式，其核心为“大财富管理业务模式+数字化的运营模式+轻文化的组织模式”的三位一体。

### 关注点三：大财富管理战略的进展情况？

田行长总结目前进展顺利，体现在三大方面：1)内部融合。全行经营围绕大财富管理的“价值循环链”的逻辑主线，把各个业务单元串起来。具体体现在“双A系数”（即AUM和资产的比值）和托管、资管、投行等各项业务数据的表现非常好。2)开放平台。已有8家银行的理财产品进入到招行财富管理平台；基金方面推出了“招阳计划”，搭建潜力基金经理的成长平台，进展很好。运营平台也已开放，让市场上各类的优秀资产管理机构到APP上服务客户。3)服务升级。开始升级私人银行服务，不仅服务个人客户，还有其背后企业的投融资需求。此外田行长还提到，目前我国财富管理还是“销售导向”，和真正的投顾模式还有一道鸿沟，未来需要努力跨越。

### 关注点四：近期经营跟踪及下半年基本面展望--整体较为稳健。

1)业绩展望：Q2基本延续Q1良好走势，全年要求“跑赢大市、优于同业、好于去年”；2)存款增长：随着货币政策回归常态，下半年存款增长或将放缓，但目前日均存款的增长优于时点增长；3)贷款投放：今年以来符合预期，继续零售为主，小微贷款快速增长，信用卡恢复性增长，对公贷款投向“两战”客户，加大了对制造业贷款、绿色信贷等领域的支持。4)息差展望：维持全年“稳中略降”的判断，主要是优质资产竞争激烈贷款利率下行，房地产相关贷款占比下降，货币环境较为宽松，且招行由于活期存款占比较小，新的存款定价机制受益也较小；5)中收：Q1财富管理表现亮眼，Q2继续保持了稳健的增长势头。全年AUM规模、收入和结构能够实现良性互动、均衡增长。6)资产质量：信用卡短期入催率、不良生成率和不良率都呈现下降趋势。今年以来，信用卡不良生成额逐月减少至5月只有20多亿。延期还本付息目前余额只有175亿左右，且整体风险可控；7)经营费用：加强费用的精细化管理，今年预计费用增速放缓，全年成本收入比预计稳中趋降。

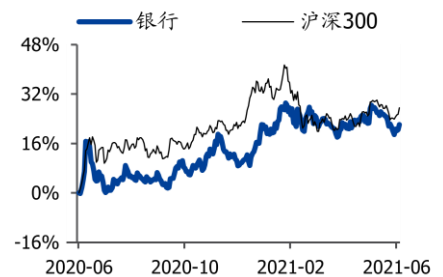
**其他关注点：**1)理财转型顺利，理财子公司2.79万亿产品中，老产品仅6000亿左右，且“一行一策”下部分产品的整改期得到了延长；2)股东大会审议了1500亿资本债融资授权，其中700亿用于即将到期的优先股和二级债到期续作，且当前市场利率较低、行政审批效率高，是适合发债的时间窗口；3)招商局是招行股东但非控股股东，因此招商局设立金控公司对招行没有实质影响。

**定期数据跟踪：**1)同业存单：A、量：根据Wind数据，本周同业存单发行规模为4655.20亿元，环比上周增加1791亿元，6月至今同业存单发行规模为13251.40亿；B、价：本周同业存单发行利率为2.76%，环比上周上升6bps；本月至今发行利率为2.72%。2)交易量：本周股票日均成交金额10332.32亿元，环比上周上升745.91亿元。

**风险提示：**宏观经济下行；资本市场改革政策推进不及预期；保险公司保障型产品销售不及预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com

### 相关研究

- 《银行：本周聚焦-若定期存款利率下调，哪些银行更加受益？》2021-06-19
- 《银行：本周聚焦-上市险企发布5月月报 寿险保费增速分化财险整体略有放缓》2021-06-14
- 《银行：现金管理类理财新规正式稿：有哪些变化？有哪些影响？》2021-06-13



## 内容目录

一、本周聚焦: .....	3
1.1 子行业观点 .....	3
1.2 本周主要公告 .....	4
附: 周度数据跟踪 .....	6
风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1: 本周金融板块表现 (%) .....	6
图表 2: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%) .....	6
图表 3: 资金市场利率近期趋势 .....	7
图表 4: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级) .....	7
图表 5: 股票日均成交金额和两融余额 (亿元) .....	7
图表 6: 股权融资和债券融资规模 (亿元) .....	7
图表 7: 银行转债距离强制转股价空间 .....	7
图表 8: 非货币基金发行份额 (亿份) .....	8
图表 9: 银行板块部分个股估值情况 .....	8
图表 10: 券商板块及部分个股估值情况 .....	9
图表 11: 保险股 P/EV 估值情况 .....	9

## 一、本周聚焦:

### 1.1 子行业观点

#### 1、银行: 把握业绩改善的确定性, 看好相对收益

在当前较为温和的宏观+流动性环境下, 把握银行业绩改善的确定性:

1) 资产质量足够扎实、干净。随着经济企稳修复, 加上银行过去多年的努力(过去3年全行业累计处置不良贷款8.8万亿元, 超过之前12年总和, 且持续加大拨备计提, 拨备覆盖率已提升至整体超过220%), 上市银行当前的资产负债表已足够干净(不良/逾期贷款的比例已超过100%), 且各指标持续改善。

2) 业绩方面确定性较高: 银行重定价压力最大的时候已经过去, 息差正在边际企稳, 考虑生息资产平稳增长+拨备具有释放利润空间+2020年的同比低基数效应, 2021业绩改善的确定性较高。

**交易层面“综合性价比”高:** 当前板块整体PB(If)仅0.71x, 具有低估值+稳定ROE的优势, Q1公募基金大幅加仓银行后, 近期北上资金正加速流入银行板块, 3-5月北上资金共计流入银行板块263.6亿, 在各行业中排名第1。

个股方面:

1) 持续关注中长期优质银行--招商银行、宁波银行, 中长期的业绩、业务确定性更高, 且也受益于近期北上资金的持续流入;

2) 同时也可积极关注基本面边际改善, 有业绩释放意愿和能力的银行: 如平安银行、江苏银行、杭州银行、南京银行、苏州银行、成都银行、常熟银行等。

3) 若经济改善超预期、流动性大幅收紧, 大行或有一定防御价值: 关注邮储、建行、工行等。

#### 2、券商: 市场、监管及业绩仍有支撑, 看好板块相对表现

1) 市场环境及监管态度均对板块有所支撑: 本周市场交易相对活跃, 日均股基交易量维持万亿以上, 近期监管持续推进简政放权、扶优限劣, 头部券商整体将享受合规溢价。

2) 券商板块业绩向好, 长期业务发展打开估值向上空间: 年报及一季报行业均实现盈利高增长, 头部券商增长更为显著, 且减值计提充分夯实资产质量, 预计中报同样维持较高的业绩增速。长期而言券商在经纪业务的财富管理、资管主动管理、高杠杆的衍生品等业务发展持续向好, 打开长期估值向上空间。

3) 当前板块估值1.80倍, 处于近五年47%的分位水平, 估值仍具备一定性价比, 头部券商国君、华泰、海通、申万等仍处在近五年20%的低分位水平。考虑当前估值性价比、业绩支撑、市场环境改善以及长期增长空间, 我们仍然继续看好券商板块相对修复机会。

**建议关注:** 1) 公司经营发展及财富管理转型具备优势的个股: 包括兴业证券、光大证券、长江证券等; 2) 业绩有支撑的头部优质个股。主要包括中信证券、国泰君安、中金公司等。

#### 3、保险: 负债端延续承压态势, 关注超跌以及下半年负增长收窄的投资机会

1) 总保费及新单持续承压, 对估值压制明显: 3月以来保费数据持续承压, 短期客户透支、代理人缺口、新重疾适应、产品供需矛盾等多方面原因使得新单保费持续负增长, 市场对负债端后期表现有所担忧, 使得对估值有所压制。

2) 预计各公司中报均有所压力, 关注超跌以及下半年负增长收窄的投资机会: 二季度整体行业改善乏力, 预计中报各家公司在新单、NBV及代理人数量方面均有所压力。

但短期而言个股明显超跌，具备估值性价比及超跌机会；中期而言关注下半年负增长收窄的投资机会。

**个股建议关注：**中报负债相对领先、管理层及寿险改革有望持续催化的中国太保以及健康管理生态圈不断完善的中国平安。

## 1.2 本周主要公告

### 银行：

【长沙银行】1) 2021年6月8日至6月25日，本行董事（不含独立董事及第一大股东提名或推荐的董事）、高级管理人员、监事长、纪委书记等，通过集中竞价的方式增持17.61万股，增持资金合计161.74万元，本次稳定股价措施已实施完成。2) 股东湖南新华联建设工程有限公司持有的占本行总股本3.14%股份将被司法拍卖，上述拍卖事项尚处于公示阶段，最终是否拍卖成功存在不确定性。

【齐鲁银行】公司A股股票于2021年6月21日、2021年6月22日、2021年6月23日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到20%。根据《上海证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动情形。

【无锡银行】1) 2021年无固定期限资本债券发行完毕，总额5亿元，前5年票面利率为4.80%，每5年调整一次，在第5年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。2) 收到股东无锡万新机械有限公司《关于减持结果的告知函》，本次减持区间届满，截至2021年6月21日，万新机械合计减持股份占本行总股本比例为0.64%，仍持有股份占本行总股本比例为4.85%。3) 董事会同意选举邵辉先生为本行第六届董事会董事长。

【张家港行】2021年无固定期限资本债券发行完毕，总额20亿元，前5年票面利率为4.8%，每5年调整一次，在第5年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。

【渝农商行】利润分配：每股派发现金红利0.222元，共计派发现金红利25.21亿元，股权登记日为6月28日。

【成都银行】1) 利润分配：每股派发现金红利0.46元，共计派发现金红利16.62亿元，股权登记日为6月25日。2) 股东成都天府水城城乡水务建设有限公司持有的公司0.03%股份将无偿划转至股东成都欣天颐投资有限责任公司持有。本次划转前，成都市国资委实际控制的市属国有企业合计持有成都银行股份比例为29.99%；本次划转后，成都市国资委实际控制的市属国有企业合计持股比例为30.03%，本次无偿划转后成都银行由无实际控制人、控股股东变更为成都市国资委为成都银行实际控制人、交子金控为成都银行控股股东。成都市国资委已批复，原则同意本次无偿划转事项。

【兴业银行】1) 利润分配：每股派发现金红利0.802元，共计派发现金红利166.61亿元，股权登记日为6月28日。2) 优先股派息：兴业优1每股优先股派发股息5.55元；兴业优2每股优先股派发股息4.9982元；兴业优3每股优先股派发股息4.90元，共计派发优先股股息28.41亿元，股权登记日为6月28日。

【中信银行】银保监会已核准朱鹤新先生担任本行非执行董事、董事长的任职资格；已核准方合英先生担任本行副董事长的任职资格。

【民生银行】银保监会核准赵鹏先生担任本公司董事的任职资格。

【苏州银行】董事会同意聘任徐峰为本行计划财务部总经理。

### 非银：

【中信建投】1) 非公开发行A股股票限售股份上市流通，流通数量1.1亿股，流通日期2021年6月28日。2) 2021年度第九期短期融资券（债券通）发行完毕，总额45亿元，期限85天，利率2.40%。

【东吴证券】1) 公司收到控股股东苏州国际发展集团有限公司及其一致行动人苏州营财投资集团有限公司、苏州信托有限公司出具的《承诺函》，承诺以现金方式全额认购2021年配股方案中的可配售股份。2) 2021年度第六期短期融资券发行完毕，总额16亿元，期限62天，利率2.58%。

【中银国际】1) 股份质押后, 云投集团累计质押股份数量 0.72 亿股, 占其所持股份数 43.62%, 占公司总股本 2.59%。2) 公司股票交易于 2021 年 6 月 23 日、6 月 24 日、6 月 25 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 截至本公告披露日, 不存在应披露而未披露的重大事项或重要信息。

【中原证券】公司于 2021 年 6 月 25 日收到持股 5% 以上的股东渤海产业投资基金管理有限公司通知, 渤海公司自 2021 年 4 月 9 日至 2021 年 6 月 25 日期间, 通过集中竞价交易方式及大宗交易方式合计减持公司股份占总股本比例为 1.03%, 持有公司股份比例从 8.47% 减少至 7.44%。

【华安证券】股东东方国际创业股份有限公司因参与配股致持股比例被动增加, 由 4.99% 被动提升至 5.01%。

【国信证券】证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 300 亿元公司债券的注册申请。

【中国银河】1) 证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 300 亿元次级公司债券的注册申请。2) 2021 年度第五期短期融资券发行完毕, 总额 40 亿元, 期限 87 天, 利率 2.35%。

【中国银河】2021 年第三期面向专业投资者公开发行公司债券发行完毕, 总额 10 亿元, 期限 3 年, 利率 3.67%。

【长城证券】1) 2021 年度第六期短期融资券发行完毕, 总额 10 亿元, 期限 91 天, 利率 2.54%。2) 公司 2021 年第三期面向专业投资者公开发行公司债券将于 2021 年 6 月 28 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易, 并面向专业投资者交易。

【光大证券】2021 年度第四期短期融资券兑付完毕, 兑付总额 20.10 亿元, 期限 76 天, 利率 2.35%。

【招商证券】2021 年度第七期短期融资券(债券通)发行完毕, 总额 40 亿元, 期限 85 天, 利率 2.50%。

【广发证券】2021 年度第二期短期融资券(债券通)发行完毕, 总额 40 亿元, 期限 85 天, 利率 2.50%。

【申万宏源】2021 年第一期永续次级债券发行完毕, 总额 20 亿元, 利率 4.10%, 在债券存续的前 5 个计息年度内保持不变, 自第 6 个计息年度起每 5 年重置一次票面利率。

【国盛金控】公司就深交所年报问询给予回复, 经纪业务保持良好发展态势, 收入增速超过行业平均水平, 但收入结构发生变化, 总体增速放缓; 相应行政监管措施及接管事项未达重要缺陷认定标准, 公司内部控制总体有效。

【东方证券】董事会通过《关于公司吸收合并全资子公司东方证券承销保荐有限公司的议案》。

【财达证券】张晓刚先生因工作需要, 辞去公司第二届董事会职工董事职务。

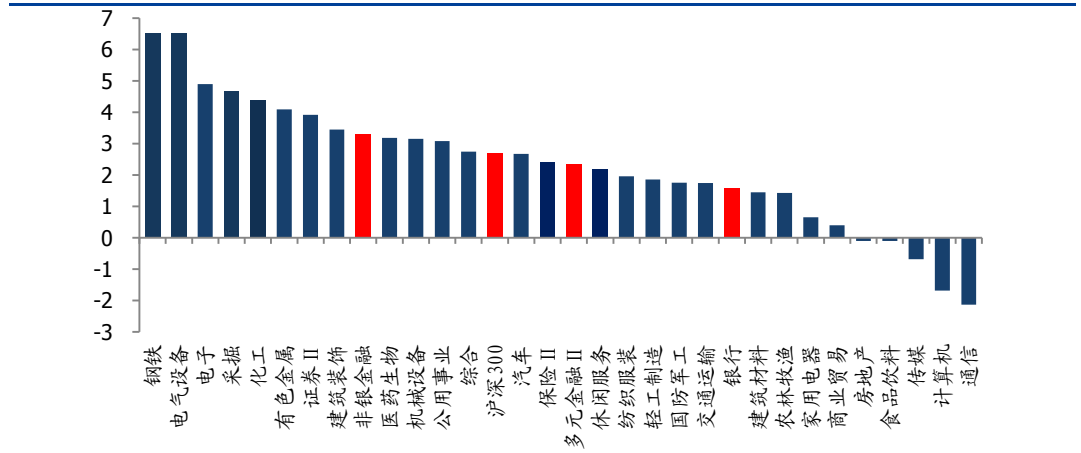
【红塔证券】公司完成法定代表人工商登记变更手续, 法定代表人变更为沈春晖。

【中国太保】利润分配: 每股派发现金红利 1.30 元, 共计派发现金红利 125.06 亿元, 股权登记日为 6 月 29 日。

【新华保险】银保监会已核准张泓先生执行董事、董事会战略及投资委员会委员任职资格。

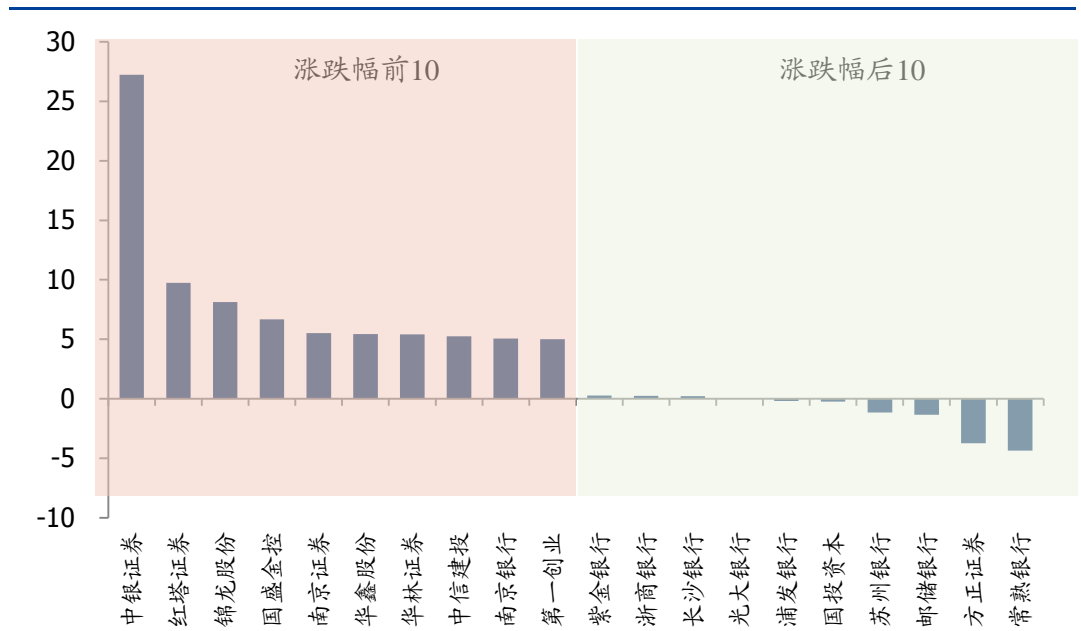
## 附：周度数据跟踪

图表1：本周金融板块表现（%）



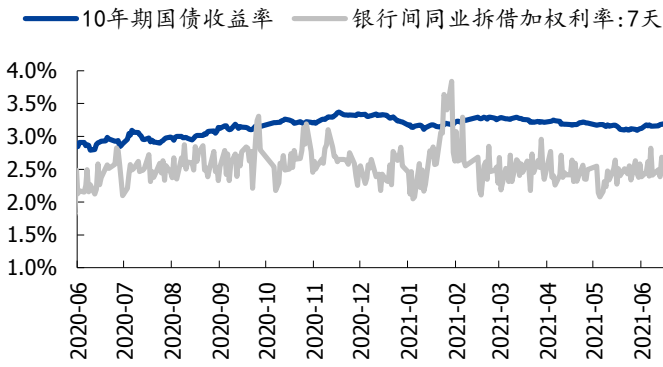
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：金融涨跌幅前10个股情况（%）



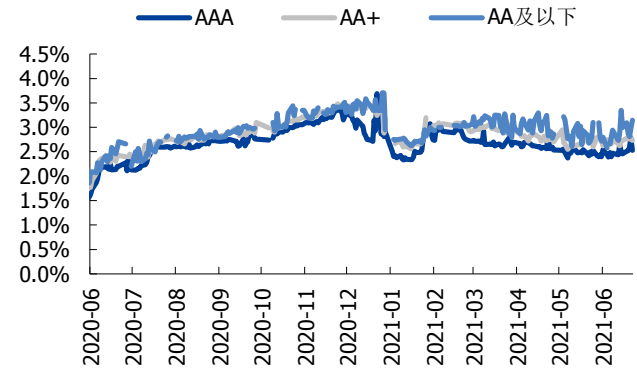
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3: 资金市场利率近期趋势



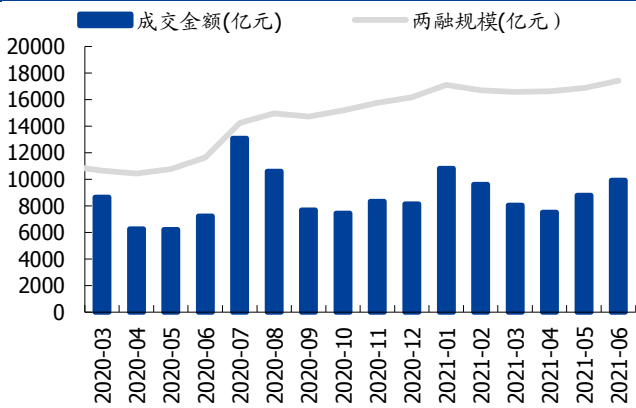
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 3个月期同业存单发行利率走势(分评级)



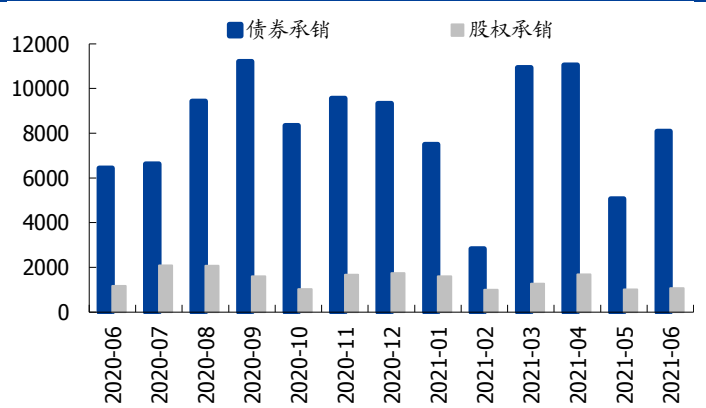
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 股票日均成交额和两融余额(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 股权融资和债券融资规模(亿元)



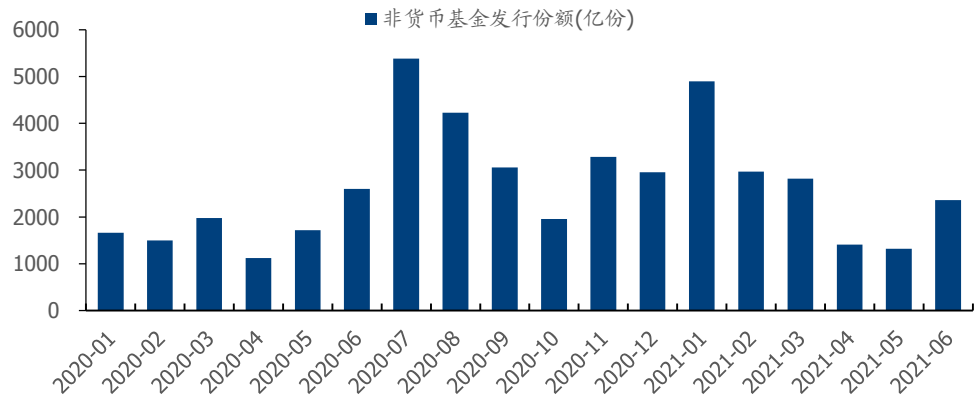
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 备注: 股权融资包括IPO、定增、优先股、配股、可转债和可交债

图表7: 银行转债距离强制转股价空间

转债名称	当前价格	转股价	赎回触发比例	强制转股价	距离强制转股价空间
浦发转债	10.08	14.45	130%	18.79	86.36%
无锡转债	5.88	5.79	130%	7.53	28.01%
中信转债	5.15	6.98	130%	9.07	76.19%
苏银转债	7.24	6.37	130%	8.28	14.38%
吴银转债	4.34	5.37	130%	6.98	60.85%
江银转债	3.98	4.32	130%	5.62	41.11%
张行转债	5.55	5.76	130%	7.49	34.92%
光大转债	3.81	3.76	130%	4.89	28.29%
青农转债	4.38	4.47	130%	5.81	32.67%
紫银转债	3.71	4.65	130%	6.05	62.94%
杭银转债	14.85	16.71	130%	21.72	46.28%
上银转债	8.30	11.03	130%	14.34	72.76%
苏银转债	7.24	6.37	130%	8.28	14.38%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 非货币基金发行份额 (亿份)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 银行板块部分个股估值情况

银行板块	PB		股息率	AH溢价率	过去5年历史分位数	
	20E	21E			PB	AH溢价率
工商银行	0.70	0.64	5.09%	24.90%	18.3%	98.4%
建设银行	0.74	0.67	4.84%	30.33%	17.0%	82.4%
农业银行	0.57	0.53	6.03%	35.32%	2.5%	91.3%
中国银行	0.52	0.48	6.38%	30.90%	3.8%	71.7%
交通银行	0.50	0.44	6.46%	12.98%	18.6%	16.2%
邮储银行	0.81	0.75	4.10%	16.46%	53.3%	11.7%
招商银行	2.22	1.96	2.22%	-2.57%	99.2%	0.1%
中信银行	0.54	0.50	4.93%	53.97%	9.3%	70.9%
浦发银行	0.56	0.51	4.76%		11.4%	
民生银行	0.42	0.40	4.78%	42.97%	1.0%	86.7%
兴业银行	0.81	0.73	3.87%		45.0%	
光大银行	0.60	0.55	5.51%	42.74%	9.8%	82.8%
华夏银行	0.44	0.41	4.81%		9.8%	
平安银行	1.54	1.36	0.77%		97.7%	
浙商银行	0.74	0.65	4.01%	19.29%	35.5%	1.5%
北京银行	0.52	0.47	6.10%		19.5%	
南京银行	1.11	1.04	3.64%		66.6%	
宁波银行	2.33	2.03	1.25%		95.9%	
上海银行	0.69	0.63	4.82%		17.6%	
贵阳银行	0.62	0.58	4.08%		2.8%	
江苏银行	0.77	0.69	4.36%		59.4%	
杭州银行	1.38	1.26	2.36%		83.4%	
成都银行	1.22	1.05	3.41%		89.1%	
郑州银行	0.76	0.68	2.70%	126.93%	22.4%	81.7%
长沙银行	0.82	0.71	3.49%		32.5%	
青岛银行	1.03	0.96	3.52%	33.15%	34.0%	80.3%
西安银行	0.83	0.76	3.99%		2.8%	
苏州银行	0.86	0.80	3.12%		22.8%	
厦门银行	1.46	1.32	-		66.0%	
常熟银行	0.97	0.89	3.14%		3.1%	
无锡银行	0.92	0.77	3.06%		27.7%	
苏农银行	0.65	0.61	3.46%		6.5%	
江阴银行	0.71	0.61	4.52%		7.4%	
张家港行	0.89	0.86	2.88%		10.5%	
紫金银行	0.92	0.87	2.70%		2.1%	
青农商行	0.91	0.84	3.42%		14.8%	
渝农商行	0.52	0.48	5.17%	64.32%	19.1%	32.2%
银行(申万)		0.72	3.99%		31.1%	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 历史分位根据历史每日股价, 按频率计算结果, 如宁波银行 PB 历史分位数为 95.9%, 意味着当前估值高于 95.9% 的历史水平。



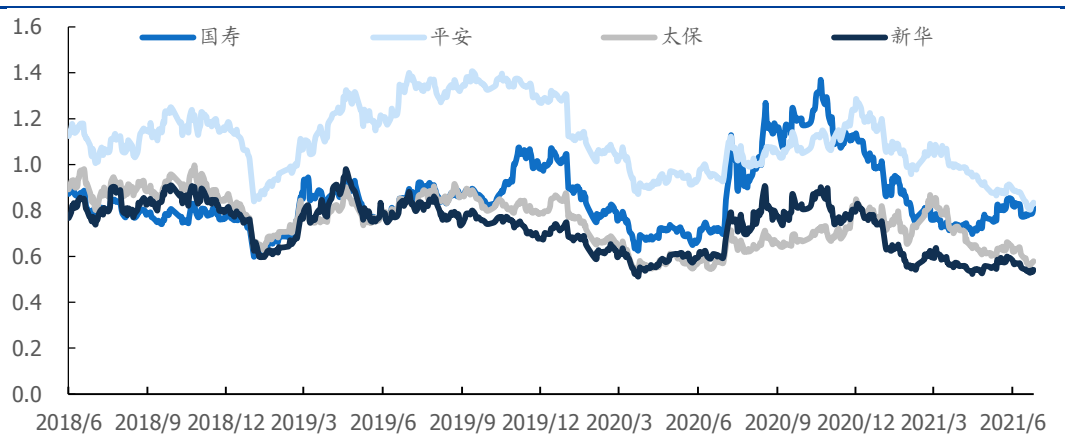
图表 10: 券商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	1.77	74.9%
601688.SH	华泰证券	1.10	0.8%
600837.SH	海通证券	0.99	9.4%
601211.SH	国泰君安	1.18	17.0%
000776.SZ	广发证券	1.17	10.7%
600999.SH	招商证券	1.81	42.1%
601881.SH	中国银河	1.40	28.5%
601066.SH	中信建投	4.25	53.2%
600958.SH	东方证券	1.26	20.5%
000166.SZ	申万宏源	1.31	4.9%
801193.SI	券商 II(申万)	1.80	48.0%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

备注: 券商板块 PB 历史分位数为 48%, 意味着当前估值高于 48% 的历史水平。

图表 11: 保险股 P/EV 估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 风险提示

- 1、疫情逐步蔓延，带动宏观经济下行；
- 2、资本市场改革推进不及预期；
- 3、保险公司保障型产品销售不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com