

# 银行

## 本周聚焦-积极把握中报业绩行情

► **事件：**常熟银行公布 2021H 业绩快报，营收、归母净利润累计增速分别提升 7.73%、15.24%；总资产规模较年初稳步增长 10.73%至 2311 亿；ROE 同比提升 0.87pc 至 10.89%。

**息差边际企稳带动收入增速回升。**年初以来资产端新发放贷款收益率稳中略升，负债端本地、异地存款均增长较好对负债成本形成支撑，帮助 Q2 息差逐步企稳，支撑单季度营收增速较 Q1 提升 5.4pc 至 10.4%（按单季度营收/平均总资产简单模拟计算息差单季度提升约 4bps）。

**规模稳步增长的同时加大 ABS 转出。**6 月末总资产超过 2300 亿，较年初增长 10.73%，较 3 月末增长 0.71%。Q2 信贷额度相对偏紧的情况下加大了 ABS 转出力度，如 5 月发行“常鑫 8 号”规模约 10 亿，灵活运用额度的同时增加了非息收入。

**资产质量稳步改善下，拨备自然释放利润。**预计常熟银行 21Q2 各不良指标继续改善，拨备覆盖率超过 480%、去年同期加大拨备计提（增速约 10%）的情况下，信用成本自然下降释放利润，21Q2 单季度利润增速较 Q1 大幅提升 25pc 至 30.1%。

### ► 把握金融板块中报的业绩确定性

**1) 银行：业绩改善确定性高，关注强势个股。**结合 2020 年的业绩低基数（2020H 利润增速为-9.4%），在 2021 年风险管控到位（带来拨备释放利润空间）和自身经营情况向好（息差下行压力边际缓解+规模稳定增长）的支撑下，**2021 年银行的业绩改善的确定性高，同时预计个股间分化也会加大，其中重点关注资产质量（信用成本）、息差、中收的分化。**（详见报告《把握业绩的确定性，关注北上资金大幅流入-2021 年中期策略》）

**2) 券商：业绩实现高增长，中报具备较高确定性。**截至 7 月 3 日，10 家上市券商发布中报业绩预告，其中中国信、中金、东方、西南预计中报净利润增速超过 50%，其余也基本实现 20%以上的增速。我们预计上市券商上半年整体净利润增速将达到 25%以上。券商整体中报高增长主要预计来自经纪、投行等业务收入的增长以及减值规模减少的影响。上半年股票日均成交额 9074.92 亿元，YoY+19.7%；期末两融规模 17842.03 亿元，较年初增长 8.6%；债券、股权总承销金额分别为 47117.01 亿元及 7744.08 亿元，YoY+14.8%、+19.5%；上半年上证指数、深证成指及创业板指分别 +3.4%、+4.8%、+17.2%，而去年同期分别为-2.2%、+15.0%、+35.6%，而去年上半年 40 家上市券商合计减值规模达到 119.3 亿元，预计今年同期将大幅下降。

### **3) 保险：中报负债端整体有所压力，关注下半年销售改善情况**

考虑到持续承压的销售现状以及尚未见到反转之势，我们对中报及全年主要上市险企的 NBV 表现并不乐观。预计 2021H 上市险企国寿、平安、太保、新华的 NBV 增速分别为-20%、-12%、-4%、-16%，同时代理人数量呈明显下滑趋势。

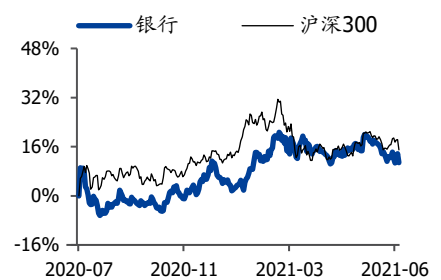
下半年，预计随着重疾销售的相对改善以及各家逐步推出下半年的新产品，新单负增长趋势有望收窄，积极关注下半年行业销售改善的趋势。

**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 1514.50 亿元，环比上周减少 3140 亿元，6 月至今同业存单发行规模为 14765.60 亿；B、价：本周同业存单发行利率为 2.75%，环比上周下降 1bps；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 9959.43 亿元，环比上周下降 372.89 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 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

### 相关研究

- 《银行：本周聚焦-招行 2020 年度股东大会有哪些关注点？》2021-06-27
- 《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



## 内容目录

一、本周聚焦:	3
1.1 上市券商中报业绩预告情况	3
1.2 子行业观点	3
1.3 本周主要公告	4
附: 周度数据跟踪	7
风险提示	10

## 图表目录

图表 1: 上市券商中报业绩预告情况	3
图表 2: 本周金融板块表现 (%)	7
图表 3: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)	7
图表 4: 资金市场利率近期趋势	8
图表 5: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)	8
图表 6: 股票日均成交金额和两融余额 (亿元)	8
图表 7: 股权融资和债券融资规模 (亿元)	8
图表 8: 银行转债距离强制转股价空间	8
图表 9: 非货币基金发行份额 (亿份)	9
图表 10: 银行板块部分个股估值情况	9
图表 11: 券商板块及部分个股估值情况	10
图表 12: 保险股 P/EV 估值情况	10

## 一、本周聚焦:

### 1.1 上市券商中报业绩预告情况

图表 1: 上市券商中报业绩预告情况

券商	预计21H归母净利润 (亿元)	同比增长(亿元)	同比增速 (%)	PB	2012年以 来分位	2017年以 来分位
中信证券	107.11~116.04	17.85~26.78	20%~30%	1.64	60.8%	52.6%
招商证券	55.04~59.34	11.71~16.01	27%~37%	1.71	29.7%	51.9%
国信证券	45.00~51.00	15.59~21.52	53%~73%	1.28	0.6%	0.9%
中金公司	44.25~50.35	13.73~19.84	45%~65%	3.82	34.4%	34.4%
中国银河	40.85~42.62	5.33~7.10	15%~20%	1.31	15.3%	15.3%
东方证券	24.42~27.47	9.16~12.21	60%~80%	1.20	10.2%	14.4%
兴业证券	22.67~25.91	6.48~9.72	25%~35%	1.54	29.5%	63.0%
东吴证券	12.89~13.92	2.58~3.61	25%~35%	1.13	5.6%	12.1%
浙商证券	8.52~9.17	1.97~2.62	30%~40%	2.06	18.1%	18.1%
西南证券	6.43~7.71	2.14~3.43	50%~80%	1.25	5.8%	12.5%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 1.2 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 (lf) 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，加大券商基金投顾试点范围，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：**当前券商陆续发布中报业绩预期，整体业绩实现较快的同比增长，对基本面有所支撑，长期而言券商在经纪业务的财富管理、资管的主动管理、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。考虑当前较低的估值、业绩支撑以及长期增长空间。

**3) 当前板块估值 1.67 倍，处于近五年 31% 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 10% 的低分位水平。**考虑当前估值性价比、业绩支撑、市场环境以及长期增长空间，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。**

## 1.3 本周主要公告

### 银行：

**【可转债转股情况】**截至 2021 年 6 月 30 日，1) 无锡银行：累计有 0.79 亿元“无锡转债”已转换成公司股票，累计转股数为 0.14 亿股，转股比例为 0.73%；2) 江阴银行：累计已有 2.41 亿元“江银转债”转为公司股票，累计转股股数为 0.43 亿股，转股比例为 2.4152%；3) 苏农银行：累计已有 12.11 亿元“苏农转债”转为公司股票，累计转股数为 1.91 亿股，转股比例为 13.19%；4) 浦发银行：转股比例为 0.00026%、中信银行转股比例为 0.00008933%、紫金银行转股比例 0.0014%、江苏银行转股比例 0.0008%、青农商行转股比例 0.0007%。

**【宁波银行】**利润分配：以公司现有总股本 60.08 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 5 元，股权登记日为 7 月 8 日。

**【中国银行】**董事会同意聘任王志恒先生为本行副行长。

**【浙商银行】**股价稳定措施：增持措施实施期间，本公司董事、高级管理人员及自愿增持人员以自有资金增持本公司 A 股股份 124.23 万股，合计增持金额 494.06 万元，相关增持资金使用完毕，本年度稳定股价措施实施完成。

**【苏农银行】**1) 截至 2021 年 6 月 30 日，9 名董事、高级管理人员及其他管理人员为增持主体，以集中竞价的方式累计增持公司股份 102 万股，累计增持金额 468.83 万元，计划实施完毕，增持主体合计持有公司股份 211 万股，占公司总股本的 0.12%；2) 苏州环亚将其质押给交通银行的 0.43 亿股公司无限售流通股解除质押，占公司总股本比例的 2.37%，本次质押股份未被用作重大资产重组业绩等事项的担保或其他保障用途。

**【张家港行】**截至 2021 年 6 月 30 日，公司部分董事及高级管理人员为增持主体，合计持有公司股份 95.8 万股，持股比例 0.05%。

【齐鲁银行】公司A股股票于2021年6月28日起连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计达到20%，属于股票交易异常波动情形，公司自查不存在应披露而未披露的重大信息。

【贵阳银行】银保监会已核准赵砚飞女士、唐小松先生、芦军先生、武剑女士、张伟先生担任公司董事的任职资格。

【兴业银行】2021年6月29日，公司已行使赎回权，全额赎回了2011年发行的100亿次级债券。

【青农商行】1) 2021年第二期无固定期限资本债券发行完毕，总额10亿元，前5年票面利率为4.90%。2) 利润分配：每股派发现金红利0.15元，股权登记日为7月6日。3) 因本行2020年度利润分配，青农转债转股价格自调整前4.47元/股调整为4.32元/股，调整后的转股价格自2021年7月7日（除权除息日）起生效。

【上海银行】1) 利润分配：每股派发现金红利0.40元，共计派发现金红利56.83亿元，股权登记日为7月5日。2) 根据2020年度利润分配方案调整上银转债转股价格，自11.03元/股调整为10.63元/股。调整后的转股价格自2021年7月6日（除息日）起生效。

【无锡银行】1) 无锡银保监分局已核准王旭、尤赟、史炜、万妮娅的董事任职资格，张磊的独立董事任职资格；2) 利润分配：每股派发现金红利0.18元，共计派发现金红利3.35亿元，股权登记日为7月5日。

【南京银行】200亿元可转债，将于7月1日上市流通。

【民生银行】关联交易：公司董事会同意给予东方集团2021年度集团最高授信额度人民币134.6亿元，支用限额人民币129.60亿元，期限一年，属公司正常银行业务无重大影响。

【交通银行】1) 公司拟增加全资子公司交银投资资本金，增资总额50亿元。增资完成后公司继续保持对交银投资的全资控股地位；2) 董事会同意聘任钱斌先生为公司副行长。

【紫金银行】公司首次公开发行限售股，总计81.2万股，占公司总股本比例的0.02%，将于7月5日锁定期满上市流通。

【工商银行】利润分配：每股派发现金红利0.266元，共计派发现金红利948.04亿元，股权登记日为7月5日。

【苏州银行】银保监会批准公司筹建镇江分行。

#### 非银：

【可转债转股情况】1) 华安证券：截至2021年6月30日期间，公司可转债累计有45.10万元转换为公司股票，累计转股数量为5.34万股，占可转债转股前公司已发行股份总数的0.0015%；2) 国泰君安：公司可转债累计有980.30万元转换为公司股票，累计转股数量为51.49万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.005909%；3)、财通证券转股比例0.0003%、国投资本转股比例0.00004%。

【财达证券】公司的另类投资子公司财达鑫瑞投资有限公司现已办理完毕工商登记手续，并领取了《营业执照》。

【中信建投】1) 公司完成注册资本相关的营业执照变更登记手续，公司注册资本由76.46亿元增加至77.57亿元；2) 为向个人、企业及机构客户提供更快、更好、更全面的的产品和专业服务之目的，本公司与腾讯公司将积极推进在金融科技领域的深度合作，合作内容覆盖平台建设、技术创新、渠道运营、资本运作、品牌塑造等方面；3) 选举张薇女士和王华女士为公司第二届董事会董事。

【申万宏源】公司公开发行的2021年永续次级债券（第一期），发行规模人民币20亿元，票面利率4.10%，于2021年6月29日起通过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。

【东方证券】1) 利润分配：每股派发现金红利0.25元，共计派发现金红利14.92亿元，股权登记日为7月7日；2) 公司完成向全资子公司东证创投增资4.5亿元，并已完成工商变更登记，即东证创投注册资本由58亿元变更为62.5亿元；3) 被担保人东方证券（香港）与中国工商银行（亚洲）有限公司签署1亿港元授信协议，由东方金融控股（香港）有限公司作为担保人为其全资子公司提供全额担保。

【中原证券】公司董事会同意对公司全资子公司中州国际增资5至10亿港元。

【国元证券】公司董事韦翔先生因工作调动，申请辞去公司董事职务。

【国金证券】2021年度第五期短期融资券发行完毕，总额5亿元，期限91天，利率2.59%。

【华泰证券】2021年度第四期短期融资券发行完毕，总额40亿元，期限90天，利率2.40%。

【中泰证券】公司与招商银行济南分行签署《担保合作协议》，以内保外贷方式为中泰国际获取境外银行借款开具保函，为中泰国际提供总额港币8.5亿元担保，担保期限为12个月。

【中信证券】公司收到第一大股东中国中信有限公司出具的《关于全额认购中信证券股份有限公司可配售股份的承诺函》，承诺以现金方式全额认购公司配股方案确定的可获配股份。

【国泰君安】董事会同意聘任王松先生为公司总裁。

【中银证券】中国证监会对公司试点开展基金投资顾问业务无异议。

【光大证券】利润分配：每股派发现金红利0.158元，共计派发现金红利7.29亿元，股权登记日为7月8日。

【招商证券】招商证券国际有限公司将对其全资子公司招商证券(香港)有限公司提供以下担保：招证香港与招商永隆银行签订的新股融资授信协议下的付款责任，担保金额不超过40亿港元。担保方式为一般保证担保，是持续担保，直到清偿所有的债务，担保类型为借贷担保。

【东兴证券】利润分配：每股派发现金红利0.17元，共计派发现金红利4.69亿元，股权登记日为7月5日。

【广发证券】利润分配：每股派发现金红利0.45元，共计派发现金红利26.64亿元，股权登记日为7月6日。

【浙商证券】收到证监会复函，对公司试点开展基金投资顾问业务无异议。

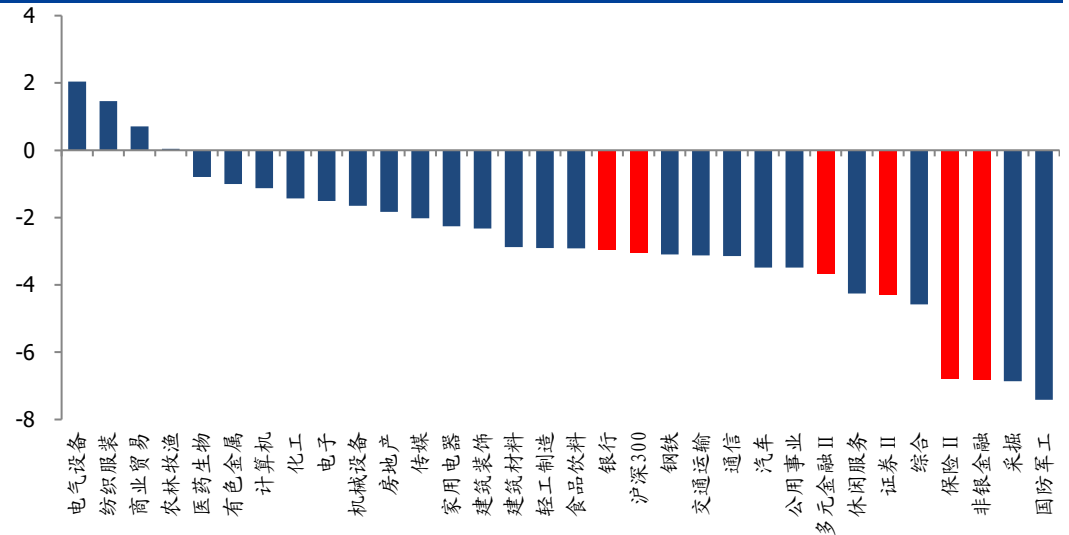
【华安证券】因工作变动原因，张敬先生辞去公司总经理助理职务。

【中国银河】职工代表大会选举江月胜先生为公司第四届董事会职工董事；董事会同意选举陈共炎先生担任公司第四届董事会董事长；同意选举陈亮先生担任公司第四届董事会副董事长。

【中国人寿】银保监会已核准林志权先生担任本公司独立董事的任职资格。

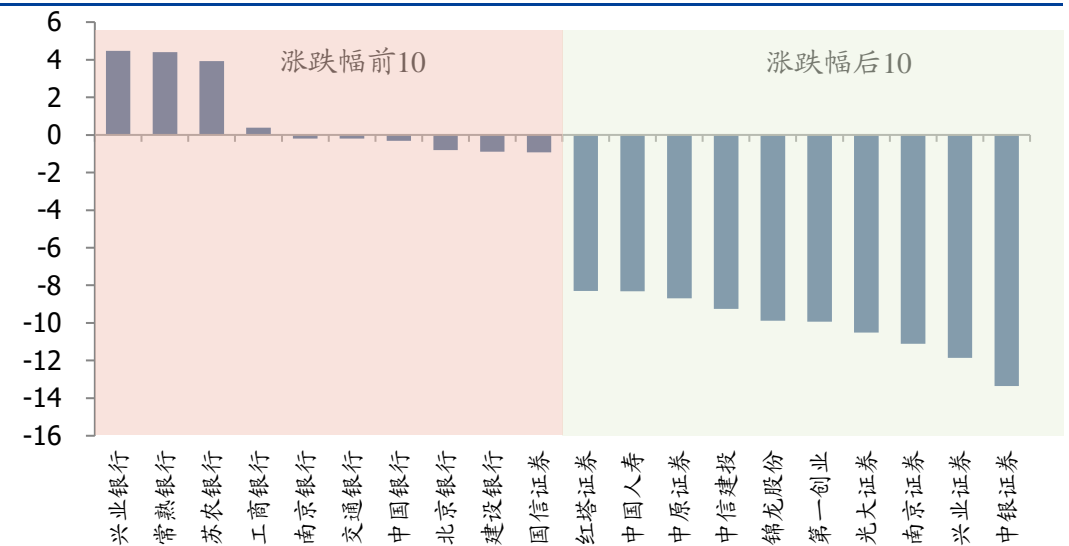
## 附：周度数据跟踪

图表2：本周金融板块表现（%）



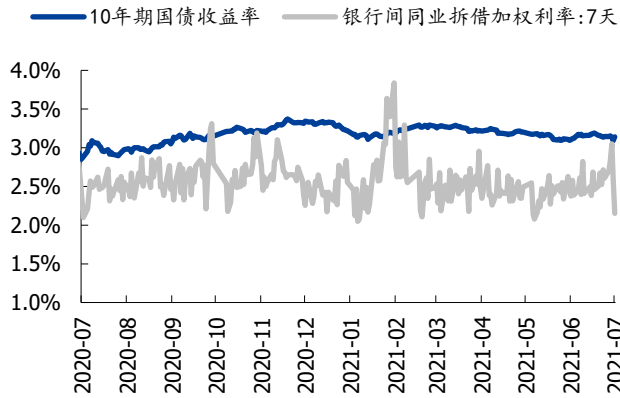
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表3：金融涨跌幅前10个股情况（%）



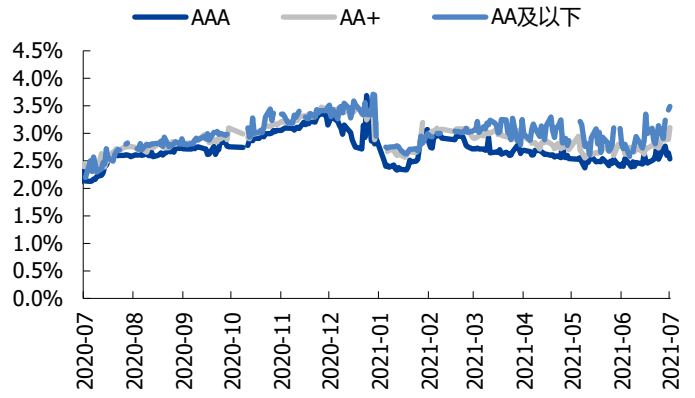
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表4: 资金市场利率近期趋势



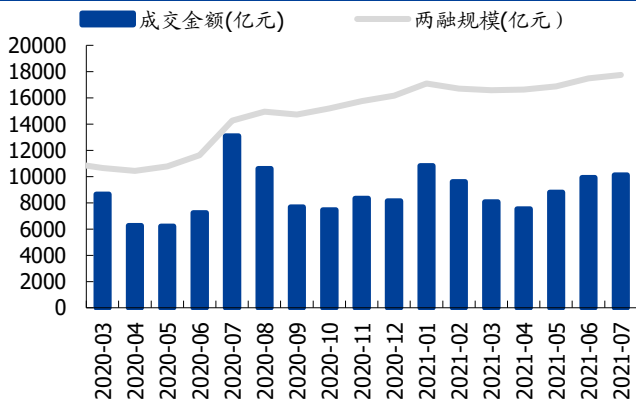
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 3个月期同业存单发行利率走势(分评级)



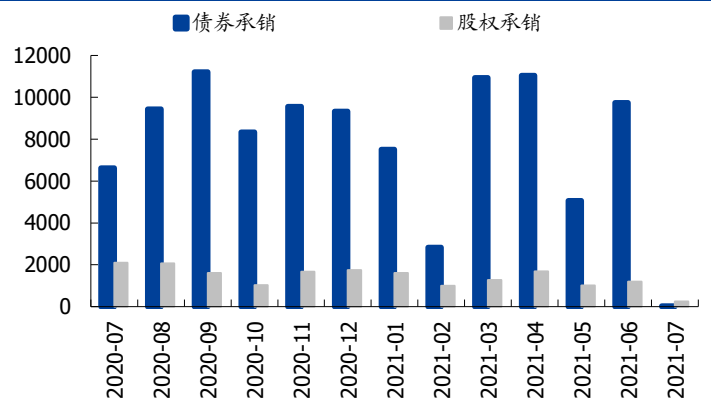
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 股票日均成交金额和两融余额(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 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

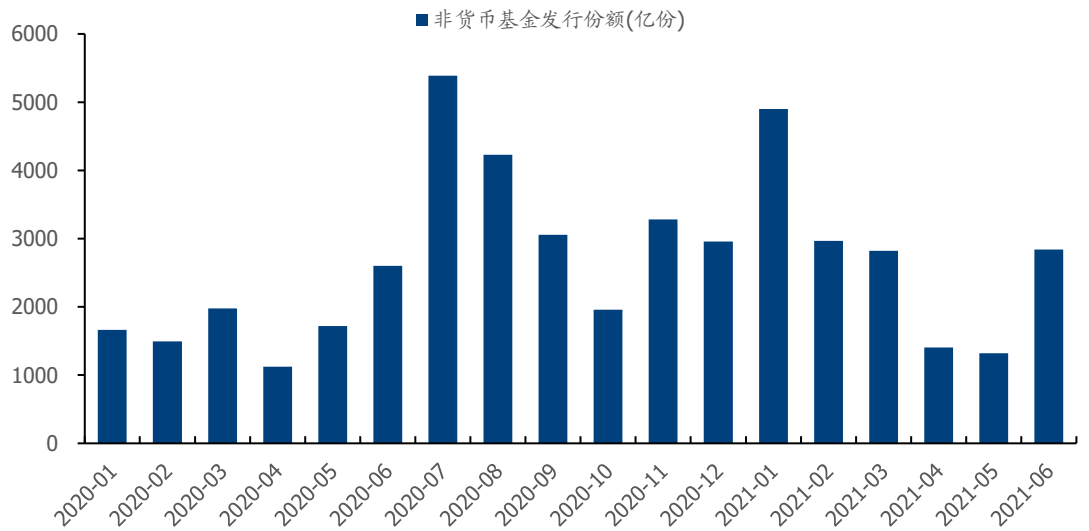
图表8: 银行转债距离强制转股价空间

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 9: 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 10: 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	5.07%	38.45%	19.0%	99.9%
建设银行	0.74	0.67	4.88%	32.05%	16.2%	87.9%
农业银行	0.56	0.52	6.11%	34.66%	1.0%	89.9%
中国银行	0.52	0.48	6.40%	32.94%	3.1%	78.8%
交通银行	0.50	0.44	6.47%	12.64%	17.9%	15.0%
邮储银行	0.80	0.73	4.17%	14.72%	44.7%	6.3%
招商银行	2.09	1.85	2.36%	-1.61%	95.7%	0.8%
中信银行	0.53	0.49	4.99%	66.42%	6.2%	82.8%
浦发银行	0.55	0.50	4.83%		8.7%	
民生银行	0.42	0.40	4.85%	41.99%	新低	85.2%
兴业银行	0.82	0.74	3.86%		47.1%	
光大银行	0.59	0.54	5.59%	55.04%	8.0%	93.1%
华夏银行	0.43	0.40	4.87%		4.1%	
平安银行	1.44	1.27	0.83%		94.8%	
浙商银行	0.73	0.65	4.07%	18.20%	20.6%	0.7%
北京银行	0.51	0.46	6.15%		16.8%	
南京银行	1.11	1.03	3.65%		66.4%	
宁波银行	2.18	1.91	1.33%		92.5%	
上海银行	0.68	0.62	4.88%		13.2%	
贵阳银行	0.60	0.56	4.21%		0.1%	
江苏银行	0.76	0.68	4.44%		54.8%	
杭州银行	1.33	1.22	2.44%		77.3%	
成都银行	1.14	0.98	3.64%		86.1%	
郑州银行	0.74	0.66	2.76%	122.76%	11.5%	70.7%
长沙银行	0.79	0.69	3.60%		21.3%	
青岛银行	1.00	0.93	3.63%	31.67%	23.1%	78.0%
西安银行	0.81	0.74	4.09%		新低	
苏州银行	0.83	0.77	3.25%		7.3%	
厦门银行	1.27	1.15	-		10.7%	
常熟银行	1.01	0.93	3.01%		5.6%	
无锡银行	0.90	0.75	3.12%		21.2%	
苏农银行	0.67	0.63	3.33%		11.9%	
江阴银行	0.70	0.61	4.57%		4.1%	
张家港行	0.88	0.84	2.94%		7.9%	
紫金银行	0.88	0.84	2.81%		新低	
青农商行	0.88	0.82	3.54%		3.4%	
渝农商行	0.48	0.44	5.61%	55.29%	5.6%	21.8%
银行(申万)	0.70		4.06%		20.4%	

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 92.5%, 意味着当前估值高于 92.5% 的历史水平。

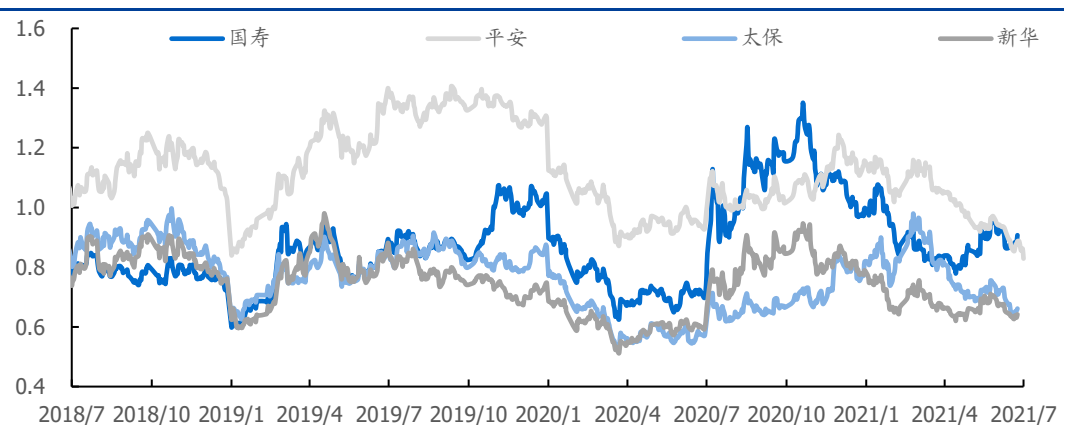
图表 11: 券商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	1.64	60.8%
601688.SH	华泰证券	1.07	0.0%
600837.SH	海通证券	0.95	7.6%
601211.SH	国泰君安	1.14	7.7%
000776.SZ	广发证券	1.12	3.7%
600999.SH	招商证券	1.17	31.6%
601881.SH	中国银河	1.31	17.1%
601066.SH	中信建投	3.86	39.8%
600958.SH	东方证券	1.20	12.1%
000166.SZ	申万宏源	1.26	0.2%
801193.SI	券商 II (申万)	1.67	31.0%

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 31%, 意味着当前估值高于 31% 的历史水平。

图表 12: 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