

上半年商业银行净利润同比增速 11.1%，资产质量保持稳定

— 银行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年8月11日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhqz.com

研究助理

吴晓楠
SAC No: S1150120070045
wuxn@bhqz.com

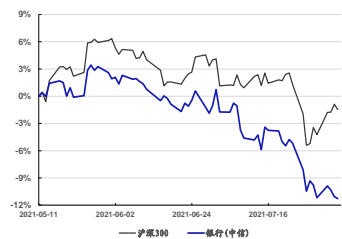
子行业评级

银行 看好

重点品种推荐

招商银行	增持
平安银行	增持
宁波银行	增持
南京银行	增持
江苏银行	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 上涨 0.73%，银行业（中信）上涨 5.51%，行业跑赢沪深 300 指数 4.77 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 4 位。分机构看，国有大行整体上涨 2.69%，股份制银行整体上涨 6.52%，城商行整体上涨 6.96%，农商行整体上涨 1.66%。近五个交易日银行业个股全部上涨，其中杭州银行（13.94%）、平安银行（11.23%）、宁波银行（10.61%）表现居前，农业银行（1.03%）、郑州银行（0.87%）、瑞丰银行（0.36%）表现居后。

利率与流动性 上周（截至 8 月 6 日，下同），央行公开市场操作净回笼资金 400 亿元：逆回购投放 500 亿元，到期 900 亿元。Shibor 整体下行，隔夜、一周、两周、一个月 SHIBOR 分别较前周波动-31.9bp、-29bp、-33.8bp 和 -5.3bp 至 1.86%、1.99%、2.00%和 2.28%。长期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 1.68bp、-2.41bp 和 -2.24bp 至 2.15%、2.66%和 2.81%。

理财市场 据 Wind 不完全统计，8 月 2 日至 8 月 8 日共计发行理财产品 710 款，到期 919 款，净发行-209 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 0.00%、0.42%、99.58%；开放式净值型、封闭式非净值型和封闭式净值型占比分别为 10.7%、27.61%和 61.69%。

从不同期限产品来看，上周理财产品预期年收益率大部分较前周有所下降，1 周、2 周、2 个月、3 个月、6 个月和 9 个月期理财产品预期年收益率分别较前周下降 1.07bp、2.56bp、3.33bp、22.4bp、24.6bp 和 10bp 至 2.78%、2.88%、3.35%、3.12%、2.89%和 3.10%；仅 1 个月和 4 个月期理财产品预期年收益率较前周上涨 5bp 和 26.11bp 至 3.20%和 3.75%。

同业存单市场 上周，同业存单净融资规模为-293.30 亿元。其中，发行总额达 3,862.00 亿元，平均发行利率为 2.6083%，到期量为 4,155.30 亿元。

● 行业要闻

央行发布二季度货币政策执行报告 以适度货币增长支持经济高质量发展；银保监会：上半年银行净利润同比增长 11.1% 不良贷款率为 1.76%。

● 公司公告

光大银行：自 2021 年 8 月 11 日起，光大优 2 的第二个股息率调整期的基准利率为 2.73%，固定息差为 1.28%，票面股息率为 4.01%，股息每年支付一次。紫金银行：自 2021 年 8 月 10 日起，“紫银转债”的转股价格由 4.65 元/股调整为 4.05 元/股。邮储银行：本行获准在全国银行间债券市场公开发行

不超过 1,500 亿元人民币的二级资本债券。

● 投资建议

8 月 10 日，银保监会发布 2021 年二季度银行业保险业主要监管指标数据，二季度银行业总资产稳健增长，金融服务持续加强。上半年商业银行累计实现净利润 1.1 万亿元，同比增长 11.12%，增速较一季度提高 8.8 个百分点，随着银行业营收能力逐步恢复，叠加去年同期加大拨备计提力度带来的低基数效应影响，21Q2 单季度净利润同比增速达 23.42%，盈利能力改善显著；分机构来看，上半年国有大行和股份行净利润增速分别较一季度提高 10.3pct 和 6.5pct 至 13.1% 和 11.8%，城商行和农商行净利润增速均由负转正，增速由一季度 -0.2% 和 -0.4% 分别提升 4.7pct 和 10.2pct 至 4.5% 和 9.8%，国有大行和农商行净利润增速提升较为明显。从净息差角度来看，二季度商业银行净息差较一季度环比下降 1bp 至 2.06%，但降幅已经有所收窄；分机构来看，国有大行和股份行净息差分别较一季度下降 0.01pct 和 0.04pct 至 2.02% 和 2.16%，而城商行和农商行净息差则较一季度提升 0.01pct 和 0.04pct 至 1.9% 和 2.24%。从资产质量角度来看，二季度商业银行不良贷款率 1.76%，较上季末下降 0.05 个百分点；各类银行不良贷款率均较一季度有所降低，国有大行、股份行、城商行和农商行不良贷款率较一季度分别下降 3bp、2bp、12bp 和 12bp 至 1.45%、1.42%、1.82% 和 3.58%；此外，二季度商业银行拨备覆盖率 193.23%，较上季末上升 6.09 个百分点，风险抵补能力进一步增强。整体来看，目前银行业经营呈现整体向好的趋势，资产质量持续改善，本周五起，上市银行半年度报告将陆续披露，优质银行表现值得期待。

截至 8 月 11 日，银行板块（中信）估值约为 0.68xPB，仍然处于近十年来历史低位。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。展望来看，下半年净息差收窄压力有望得到缓解、资产质量向好等因素均有利于推动银行业基本面持续修复，业绩改善确定性较高。结合宏观经济企稳向好和行业基本面持续改善考虑，我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看，我们预计未来银行个股间分化将愈发明显，建议关注基本面稳健、负债端存在优势、零售化转型深入的行业龙头以及具备区位优势、资产质量优异且估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、宁波银行（002142.SZ）、南京银行（601009.SH）、江苏银行（600919.SH）。

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（8.5-8.11）	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 央行发布二季度货币政策执行报告 以适度货币增长支持经济高质量发展	9
2.2 银保监会：上半年银行净利润同比增长 11.1% 不良贷款率为 1.76%	11
3. 公司公告	11
4. 投资建议	12
5. 风险提示	13

图 目 录

图 1: 近五个交易日 A 股银行指数 (中信) 跑赢沪深 300 指数	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

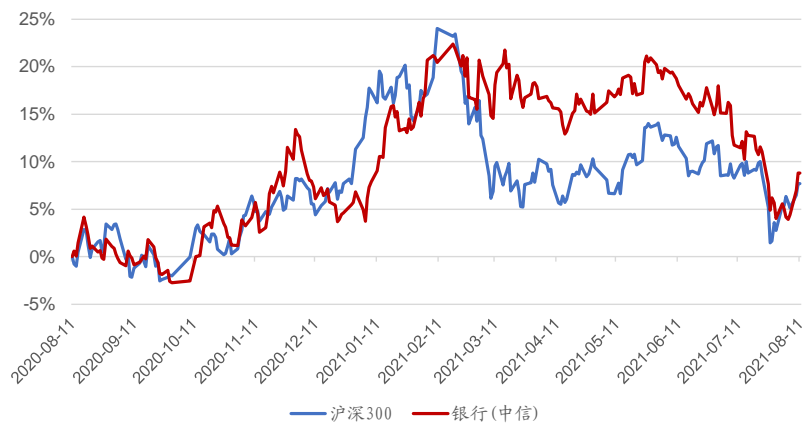
1. 近期数据回顾

1.1 近五个交易日市场表现 (8.5-8.11)

近五个交易日，沪深 300 上涨 0.73%，银行业（中信）上涨 5.51%，行业跑赢沪深 300 指数 4.77 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 4 位。其中，国有大行整体上涨 2.69%，股份制银行整体上涨 6.52%，城商行整体上涨 6.96%，农商行整体上涨 1.66%，股份行和城商行跑赢银行业平均指数，国有大行和农商行跑输银行业平均指数。

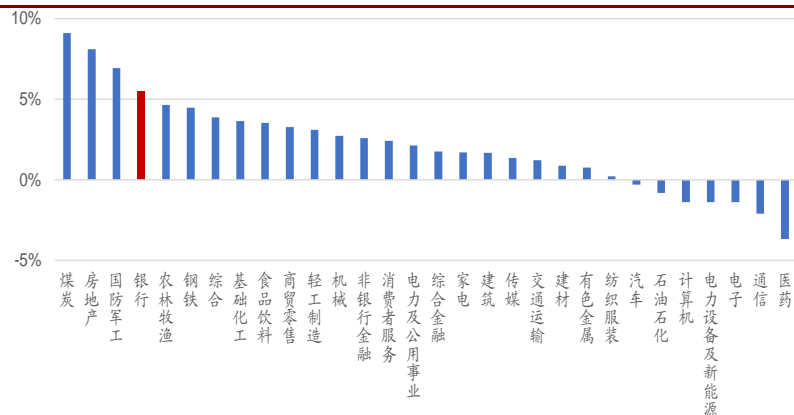
个股方面，近五个交易日银行业个股全部上涨，其中杭州银行（13.94%）、平安银行（11.23%）、宁波银行（10.61%）表现居前，农业银行（1.03%）、郑州银行（0.87%）、瑞丰银行（0.36%）表现居后。

图 1: 近五个交易日 A 股银行指数（中信）跑赢沪深 300 指数



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)		1945.40	2.69%		
601398.SH	工商银行	12536.97	4.65	2.20%	5.23	0.62
601939.SH	建设银行	574.66	5.99	4.90%	5.48	0.66
601288.SH	农业银行	9417.70	2.95	1.03%	4.74	0.55
601988.SH	中国银行	6407.27	3.04	2.01%	4.61	0.51
601328.SH	交通银行	1719.19	4.38	1.86%	4.13	0.44
601658.SH	邮储银行	3851.23	5.31	9.03%	7.51	0.86
CI005343.WI	全国性股份制银行 III (中信)		11943.36	6.52%		
600036.SH	招商银行	10500.13	50.90	8.30%	12.64	2.01
601998.SH	中信银行	1583.45	4.65	2.88%	4.54	0.47
600000.SH	浦发银行	2703.33	9.21	1.54%	4.53	0.51
600016.SH	民生银行	1432.67	4.04	1.51%	5.46	0.38
601166.SH	兴业银行	3893.08	18.74	7.70%	5.60	0.72
601818.SH	光大银行	1406.01	3.40	3.34%	4.77	0.54
000001.SZ	平安银行	3844.31	19.81	11.23%	12.60	1.28
600015.SH	华夏银行	858.61	5.58	1.64%	3.94	0.39
601916.SH	浙商银行	611.76	3.66	1.67%	6.30	0.67
CI005344.WI	城商行 (中信)		1223.86	6.96%		
600919.SH	江苏银行	1032.40	6.99	10.25%	6.44	0.76
601169.SH	北京银行	917.61	4.34	1.40%	4.23	0.45
601229.SH	上海银行	1031.39	7.26	1.26%	4.86	0.61
601009.SH	南京银行	937.66	9.37	8.70%	6.97	0.97
601187.SH	厦门银行	230.66	8.74	1.39%	12.40	1.26
002142.SZ	宁波银行	2161.08	35.97	10.61%	13.69	2.05
600926.SH	杭州银行	804.73	13.57	13.94%	10.74	1.26
601577.SH	长沙银行	328.16	8.16	5.15%	6.06	0.74
601838.SH	成都银行	410.35	11.36	7.37%	6.53	1.03
601997.SH	贵阳银行	248.26	6.79	2.26%	4.15	0.58
002936.SZ	郑州银行	202.80	3.47	0.87%	8.15	0.69
002948.SZ	青岛银行	129.37	4.71	1.95%	8.55	0.95
002966.SZ	苏州银行	232.33	6.97	2.80%	8.65	0.78
600928.SH	西安银行	195.56	4.40	2.33%	7.26	0.77
601963.SH	重庆银行	175.71	9.27	1.09%	7.19	0.83
601665.SH	齐鲁银行	316.99	6.92	5.01%	12.31	1.03
CI005524.WI	农商行 (中信)		829.17	1.66%		
601128.SH	常熟银行	162.26	5.92	1.54%	8.39	0.88
600908.SH	无锡银行	108.72	5.84	1.57%	7.68	0.90
002839.SZ	张家港行	104.14	5.76	2.49%	9.49	0.96
002807.SZ	江阴银行	82.97	3.82	1.33%	7.72	0.72
603323.SH	苏农银行	87.63	4.86	5.65%	9.10	0.73
002958.SZ	青农商行	218.33	3.93	1.03%	7.23	0.88

请务必阅读正文之后的免责声明

601860.SH	紫金银行	120.44	3.29	1.23%	8.32	0.84
601077.SH	渝农商行	339.60	3.84	1.05%	5.09	0.46
601528.SH	瑞丰银行	167.84	11.12	0.36%	14.97	1.35
CI005021.WI	银行(中信)		8255.91	5.51%		
000300.SH	沪深300		5015.34	0.73%		

资料来源: Wind、渤海证券研究所

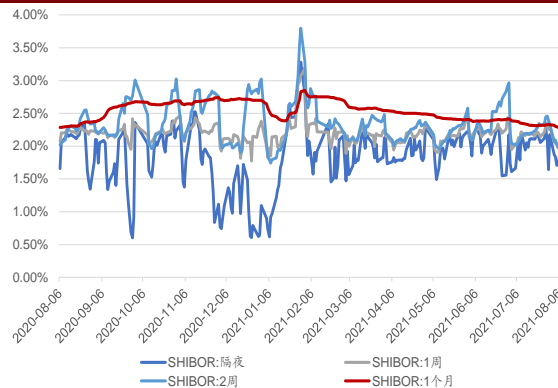
1.2 利率与流动性

公开市场操作 上周央行公开市场操作净回笼资金 400 亿元: 逆回购投放 500 亿元, 到期 900 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 -31.9bp、-29bp、-33.8bp 和 -5.3bp 至 1.86%、1.99%、2.00% 和 2.28%。

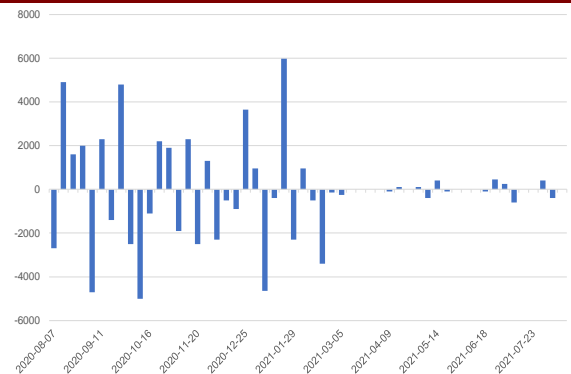
国债到期收益率 上周长期国债到期收益率下行, 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较前周波动 1.68bp、-2.41bp 和 -2.24bp 至 2.15%、2.66% 和 2.81%。

图 3: SHIBOR 利率



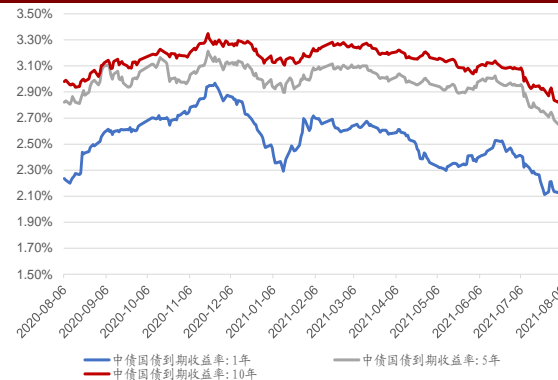
资料来源: Wind、渤海证券

图 4: 公开市场操作 (亿元)



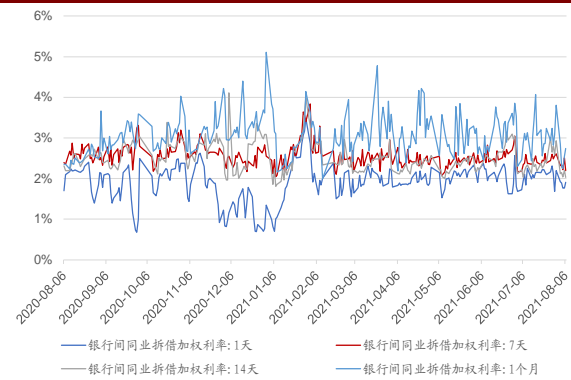
资料来源: Wind、渤海证券

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，8 月 2 日至 8 月 8 日共计发行理财产品 710 款，到期 919 款，净发行-209 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 0.00%、0.42%、99.58%；开放式净值型、封闭式非净值型和封闭式净值型占比分别为 10.7%、27.61%和 61.69%。

从不同期限产品来看，上周理财产品预期年收益率大部分较前周有所下降，1 周、2 周、2 个月、3 个月、6 个月和 9 个月期理财产品预期年收益率分别较前周下降 1.07bp、2.56bp、3.33bp、22.4bp、24.6bp 和 10bp 至 2.78%、2.88%、3.35%、3.12%、2.89%和 3.10%；仅 1 个月和 4 个月期理财产品预期年收益率较前周上涨 5bp 和 26.11bp 至 3.20%和 3.75%。

表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率

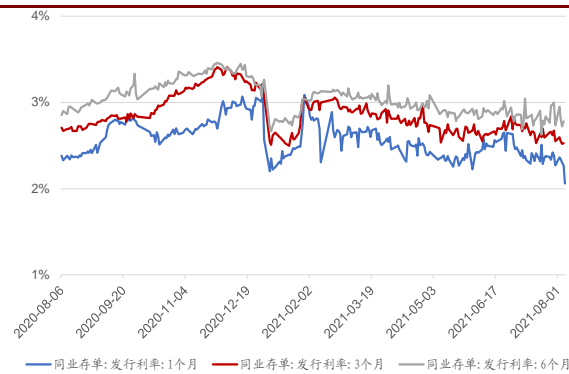
	2021-08-08	2021-08-01	周涨跌幅 (bp)
1 周	2.78%	2.79%	-1.07
2 周	2.88%	2.91%	-2.56
1 个月	3.20%	3.15%	5.00
2 个月	3.35%	3.38%	-3.33
3 个月	3.12%	3.34%	-22.40
4 个月	3.75%	3.49%	26.11
6 个月	2.89%	3.14%	-24.60
9 个月	3.10%	3.20%	-10.00
1 年	-	3.50%	-

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-293.30 亿元。其中，发行总额达 3,862.00 亿元，平均发行利率为 2.6083%，到期量为 4,155.30 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-20.82bp、-14.93bp 和-21.79bp 至 2.06%、2.53%和 2.78%；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-13.19bp、-4.99bp 和-10.08bp 至 2.05%、2.28%和 2.41%。

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 央行发布二季度货币政策执行报告 以适度货币增长支持经济高质量发展

人民银行昨日发布二季度中国货币政策执行报告强调,“稳字当头”的总基调保持不变,要统筹做好今明两年宏观政策衔接,保持货币政策稳定性,增强前瞻性、有效性。既有力支持实体经济,又坚决不搞“大水漫灌”,以适度的货币增长支持经济高质量发展,助力中小企业和困难行业持续恢复,保持经济运行在合理区间。

报告指出,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度,稳字当头,坚持正常的货币政策,搞好跨周期政策设计。增强宏观政策自主性,根据国内经济形势和物价走势把握好政策力度和节奏,处理好经济发展和防范风险的关系,维护经济大局总体平稳,增强经济发展韧性。

报告对下阶段工作重点提出“七大要求”,包括:保持货币信贷和社会融资规模合理增长;继续落实和发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用,运用好碳减排支持工具推动绿色低碳发展;构建金融有效支持实体经济的体制机制;深化利率、汇率市场化改革,畅通货币政策传导渠道;加强金融市场基础制度建设,服务实体经济,防范市场风险;进一步推进金融机构改革,不断完善公司治理,优化金融供给;健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系,构建防范化解金融风险长效机制。

宏观经济走势、物价水平，是货币政策着重关注的两大目标。报告对我国宏观经济走势作出总体判断，目前我国经济持续恢复增长，发展动力进一步增强。也要看到，全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，要集中精力办好自己的事，努力实现高质量发展。

关于物价走势，报告判断，我国 CPI 涨幅温和，PPI 阶段性走高，总的看，通胀压力可控，不存在长期通胀或通缩的基础。报告指出，下阶段，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，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，坚持央行和财政两个“钱袋子”定位，从根本上保持物价水平总体稳定。

“货币大量超发必然导致通胀，稳住通胀的关键还是要管住货币。从长期看，货币与通胀关系密切，而不是基础货币。”报告对比了 2008 年全球金融危机后和 2020 年疫情后海外主要经济体的量化宽松政策，提出“央行购买国债等量化宽松并不必然带动货币增长，基础货币不同于货币”的观点。

报告指出，我国实际贷款利率稳中有降，从宏观上看，我国利率总体处于合理水平，为经济平稳运行和高质量发展提供了适宜的利率环境。前 6 个月企业贷款加权平均利率为 4.63%，较上年同期下降 0.16 个百分点，较上年全年下降 0.09 个百分点，实体经济融资成本稳中有降。

报告称，目前我国利率水平在发展中国家和新兴经济体中相对较低。下阶段，人民银行将健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，持续释放 LPR 改革潜力，畅通贷款利率传导渠道，优化金融资源配置结构，巩固好前期贷款利率下行成果。

针对近期人民币汇率走势，报告认为，未来人民币汇率双向波动也将是常态，人民币既可能升值，也可能贬值，没有任何人可以准确预测汇率走势。下一步，要继续坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，合理使用货币政策工具，加强跨境融资宏观审慎管理，通过多种方式合理引导预期，引导企业和金融机构树立“风险中性”理念，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。。

资料来源：

https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2021-08-10/doc-ikqciyzm0530168.shtml

2.2 银保监会：上半年银行净利润同比增长 11.1% 不良贷款率为 1.76%

8月10日，银保监会发布2021年二季度银行业保险业主要监管指标数据：2021年二季度末，我国银行业金融机构本外币资产336万亿元，同比增长8.6%；2021年上半年，商业银行累计实现净利润1.1万亿元，同比增长11.1%。

资产质量方面，2021年二季度末，商业银行不良贷款余额2.8万亿元，较上季末增加25亿元；商业银行不良贷款率1.76%，较上季末下降0.05个百分点。

分机构来看净利润增长情况。截至二季度末，大型商业银行净利润为6024亿元，同比增长13.06%；股份制商业银行净利润为2446亿元，同比增长11.79%；城市商业银行净利润为1489亿元，同比增长4.56%；民营银行净利润为67亿元，同比增长55.81%；农村商业银行净利润为1270亿元，同比增长9.86%。

分机构来看资产质量，截至二季度，除大型商业银行不良率为1.45%，与去年同期持平，其他类型银行的不良率均有不同程度下降。股份制商业银行不良率为1.42%，减少0.21个百分点；城市商业银行不良率为1.82%，减少0.48个百分点；民营银行不良率为1.24%，减少0.07个百分点；农村商业银行不良率为3.58%，减少0.64个百分点。

资料来源：

https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2021-08-11/doc-ikqcfnc2163279.shtml

3. 公司公告

表 3: 重点公司公告概览

	公告日期	主要内容
光大银行	8月5日	第二期优先股2021年股息发放实施公告：按照光大优2票面股息率3.90%计算，每股发放现金股息人民币3.90元（税前），合计人民币3.90亿元（税前）。
	8月10日	关于调整第二期优先股票面股息率的公告：自2021年8月11日起，光大优2的第二个股息率调整期的基准利率为2.73%，固定息差为1.28%，票面股息率为4.01%，股息每年支付一次。
紫金银行	8月9日	关于向下修正紫银转债转股价格的公告：自2021年8月10日起，“紫银转债”的

邮储银行

8月12日

转股价格由 4.65 元/股调整为 4.05 元/股，并于同日恢复转股。

关于获准发行二级资本债券的公告：本行已收到批复，同意本行在全国银行间债券市场公开发行不超过 1,500 亿元人民币的二级资本债券。

资料来源：Wind，渤海证券

4. 投资建议

8月10日，银保监会发布2021年二季度银行业保险业主要监管指标数据，二季度银行业总资产稳健增长，金融服务持续加强。上半年商业银行累计实现净利润1.1万亿元，同比增长11.12%，增速较一季度提高8.8个百分点，随着银行业营收能力逐步恢复，叠加去年同期加大拨备计提力度带来的低基数效应影响，21Q2单季度净利润同比增速达23.42%，盈利能力改善显著；分机构来看，上半年国有大行和股份行净利润增速分别较一季度提高10.3pct和6.5pct至13.1%和11.8%，城商行和农商行净利润增速均由负转正，增速由一季度-0.2%和-0.4%分别提升4.7pct和10.2pct至4.5%和9.8%，国有大行和农商行净利润增速提升较为明显。从净息差角度来看，二季度商业银行净息差较一季度环比下降1bp至2.06%，但降幅已经有所收窄；分机构来看，国有大行和股份行净息差分别较一季度下降0.01pct和0.04pct至2.02%和2.16%，而城商行和农商行净息差则较一季度提升0.01pct和0.04pct至1.9%和2.24%。从资产质量角度来看，二季度商业银行不良贷款率1.76%，较上季末下降0.05个百分点；各类银行不良贷款率均较一季度有所降低，国有大行、股份行、城商行和农商行不良贷款率较一季度分别下降3bp、2bp、12bp和12bp至1.45%、1.42%、1.82%和3.58%；此外，二季度商业银行拨备覆盖率193.23%，较上季末上升6.09个百分点，风险抵补能力进一步增强。整体来看，目前银行业经营呈现整体向好的趋势，资产质量持续改善，本周五起，上市银行半年度报告将陆续披露，优质银行表现值得期待。

截至8月11日，银行板块（中信）估值约为0.68xPB，仍然处于近十年来历史低位。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。展望来看，下半年净息差收窄压力有望得到缓解、资产质量向好等因素均有利于推动银行业基本面持续修复，业绩改善确定性较高。结合宏观经济企稳向好和行业基本面持续改善考虑，我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看，我们预计未来银行个股间分化将愈发明显，建议关注基本面稳健、负债端存在优势、零售化转型深入的行业龙头以及具备区位优势、资产质量优异且估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、宁波银行（002142.SZ）、南京银行（601009.SH）、江

苏银行（600919.SH）。

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

郑连声
+86 22 2845 1904

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

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

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
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

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 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

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

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