

银行中报预期兑现；监管强调重大金融风险化解

银行行业周报

重点聚焦：

本周常熟、长沙、南京、平安、上海和苏农银行相继披露 2021 年中报，截至 8 月 20 日已披露 8 家银行营收和归母净利润同比显著上升，不良和拨备指标延续改善。

行业和公司动态

1) 中央财经委员会提出关注重大金融风险防范化解，银保监会提出认真做好高风险机构处置、应对不良资产集中反弹、严防高风险影子银行死灰复燃。2) 央行披露 7 月金融市场运行情况，银行间市场利率环比微落。3) 本周陕西、江西相继发行中小银行专项债，专项债已实现 12 个省市落地，额度 1188 亿元，直接支持中小银行（含农信社）数量达 133 家。4) 本周常熟银行拟公开发行总额不超过人民币 60 亿元 A 股可转债，成功发行 10 亿元“三农”专项金融债，部分董事、监事及高级管理人员增持本行股份 109.65 万股，合计 682.9 万元；招商银行董事会审议通过王良先生为常务副行长、董事会秘书，朱江涛先生为副行长；银保监会批复同意兴业银行公开发行不超过人民币 500 亿元 A 股可转债等。

数据跟踪

本周 A 股银行指数涨幅-0.35%，跑赢沪深 300 指数 3.22 个百分点，板块涨跌幅排名 9/30，其中长沙银行（+8.15%）、常熟银行（+5.72%）、瑞丰银行（+3.18%）涨幅居前。

公开市场操作：本周央行共有 500 亿元逆回购和 7000 亿元 MLF 到期，累计进行 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，全口径净回笼 1000 亿元。下周 500 亿元逆回购和 50 亿元央票到期。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势下行，隔夜 SHIBOR 利率下行 13.4BP 至 2.04%，7 天 SHIBOR 利率下行 8.2BP 至 2.12%。

投资建议：

本周进入上市银行中报密集披露阶段，8 家上市银行均实现利润快增、资产质量延续改善，经营数据兑现行业基本面改善预期下，虽然宏观经济数据有扰动，但本周银行板块继续获得相对收益。而近期监管多次强调防范化解重大金融风险，长期看利好维稳宏观经济和银行资产质量改善。我们延续之前观点，上市银行中报的陆续落地板块估值修复行情仍将延续，目前板块指数静态 PB 仅 0.67 倍，进可攻退可守。个股方面两条主线：1) 悲观预期修正下部分头部银行性价比凸显；2) 建议关注业绩超预期个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛，长沙等。

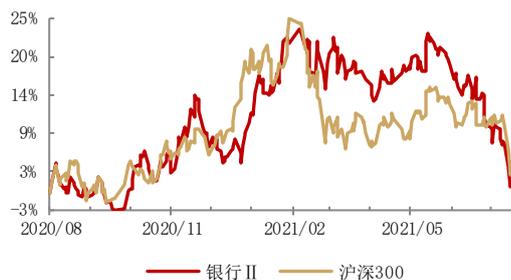
风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

1. 本周重点聚焦：

继招商和宁波银行后，本周常熟、长沙、南京、平安、上海和苏农银行 6 家上市银行相继披露 2021 年中报。

数据关注：

1) 营收增速环比上行，减值计提边际放缓贡献业绩释放提速。目前已公布 8 家银行上半年合计实现营收和归母净利润分别为 3424 亿元和 1389 亿元，同比分别增长 12.6%/21.5%，较 Q1 提高 2.7pct/7.3pct。营收端增速进一步上行，在上半年核心的利息净收入和手续费净收入分别同比增长 9.8%和 23%、基本持平一季度的情况下，主要来自以投资收益和公允价值变动损益为主的交易类其他非息收入同比增长 9.3%，环比 Q1 的-12.1%有显著改善，同时多家银行财富管理相关中收均实现快增。

8 家银行 Q2 单季归母净利润增速高达 30.3%，业绩释放提速一方面有营收拉动和低基数的原因，另一方面主要是上半年减值计提边际趋缓贡献，8 家上市银行上半年减值损失合计同比仅多计提 3.7%（2020 全年同比多计提 11.1%，2021Q1 同比多计提 1.1%）。

个股来看，目前宁波银行（+25.21%）上半年营收增速居前，平安银行（+28.55%）利润增速居前；长沙银行上半年营收同比+17.33%，较 Q1+16.13pct，归母净利润同比+21.18%，较 Q1+16.11pct，增速环比提升幅度居前。

2) 量价方面，目前 8 家银行合计实现总资产较年初扩增 7.13%，其中 Q1、Q2 分别环比增长 3.85%和 3.15%，整体扩表增速保持稳健。贷款总额和存款总额分别较年初扩增 8.5%和 7.7%，二季度环比增幅均略有放缓。各家银行披露的同口径净息差来看，Q2 整体显现企稳趋势，虽然贷款定价有压力，但重定价影响边际消退、以及负债端存款成本改善是主要支撑因素。

3) 不良和拨备指标延续改善。8 家银行中期末总体不良率 1.03%，测算环比 Q1 降低 1BP，拨备覆盖率 375.56%，环比+5.35pct。个股来看，目前宁波银行（0.79%）不良率处于可比同业低位，常熟银行（521.67%）拨备率升至行业首位；苏农银行（1.14%，环比-0.11BP）不良率较 Q1 改善幅度居前，同时拨备率环比+40.6pct 增幅也居前列。

总体来看，8 家上市银行中报表现靓丽，业绩释放较 Q1 有明显提速，且业绩表现和资产质量整体好于银保监会披露的商业银行整体数据。

表 1 上市银行中报业绩快报汇总

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			拨备覆盖率			资产增速 (较上年末)		
	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H
招商银行	7.70%	10.64%	13.75%	4.82%	15.18%	22.82%	1.07%	1.02%	1.01%	437.68%	438.88%	439.46%	12.73%	3.63%	6.27%
平安银行	11.30%	10.18%	8.11%	2.60%	18.53%	28.55%	1.18%	1.10%	1.08%	201.40%	245.16%	259.53%	13.44%	2.34%	5.71%
上海银行	1.90%	5.62%	9.02%	2.89%	6.04%	10.30%	1.22%	1.21%	1.19%	321.38%	323.31%	324.04%	10.06%	3.62%	6.75%
南京银行	6.24%	1.64%	14.09%	5.20%	9.30%	17.07%	0.91%	0.91%	0.91%	391.76%	393.85%	394.84%	12.93%	6.77%	9.68%
宁波银行	17.19%	21.80%	25.21%	9.74%	18.32%	21.37%	0.79%	0.79%	0.79%	505.59%	508.57%	510.13%	23.45%	5.90%	12.72%
长沙银行	5.91%	1.20%	17.33%	5.07%	5.07%	21.18%	1.21%	1.21%	1.20%	292.68%	292.31%	296.76%	16.98%	4.36%	7.81%
常熟银行	2.13%	5.03%	7.70%	1.01%	4.84%	15.52%	0.96%	0.95%	0.90%	485.33%	487.67%	521.67%	12.90%	9.95%	10.91%
苏农银行	6.59%	-0.82%	1.84%	4.19%	4.78%	17.19%	1.28%	1.25%	1.14%	305.31%	319.41%	360.01%	10.71%	2.42%	8.10%
股份行	10.49%	11.80%	11.80%	4.30%	15.97%	24.06%	1.10%	1.05%	1.04%	350.43%	368.97%	374.28%	12.98%	3.18%	6.08%
城商行	8.58%	15.79%	15.79%	5.49%	10.16%	16.05%	1.04%	1.03%	1.02%	367.49%	370.22%	373.20%	14.73%	5.05%	9.11%
农商行	2.96%	5.59%	5.59%	2.09%	4.82%	16.20%	1.08%	1.06%	0.99%	405.43%	414.93%	453.51%	12.01%	6.94%	9.78%
汇总	9.89%	12.63%	12.63%	4.62%	14.17%	21.46%	1.09%	1.04%	1.03%	355.74%	370.21%	375.56%	13.52%	3.85%	7.13%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

常熟银行：2021 年上半年营业收入 36.80 亿元(+7.70%，YoY)，营业利润 12.83 亿元(+16.32%，YoY)，归母净利润 10.01 亿元(+15.52%，YoY)。总资产 2314.52 亿元(+14.76%，YoY；+0.87%，QoQ)，存款 1815.65 亿元(+16.71%，YoY；+2.57%，QoQ)，贷款 1513.90 亿元(+20.63%，YoY；+8.49%，QoQ)。净息差 3.02%(较 2020 全年降 16bp；Q2 单季 3.07%，环比+10bp)；不良贷款率 0.90%(-5bp，QoQ)，拨备覆盖率 521.67%(+34pct，QoQ)，拨贷比 4.69%(+0.06pct，QoQ)；资本充足率 11.98%(-0.47pct，QoQ)；年化 ROE10.90%(+0.88pct，YoY)。

(具体分析参见报告《常熟银行(601128)：Q2 息差企稳及中收贡献营收增长，拨覆盖率超 500%》)

长沙银行：2021 年上半年营业收入 103.58 亿元(+17.33%，YoY)，营业利润 44.35 亿元(+22.39%，YoY)，归母净利润 34.81 亿元(+21.18%，YoY)。总资产 7592.20 亿元(+16.72%，YoY；+3.30%，QoQ)，存款 4715.74 亿元(+9.56%，YoY；+1.03%，QoQ)，贷款 3467.43 亿元(+18.83%，YoY；+4.21%，QoQ)。净息差 2.41%(-13bp，YoY)；不良贷款率 1.20%(-1bp，QoQ)，拨备覆盖率 296.76%(+4.45pct，QoQ)，拨贷比 3.56%(+0.03pct，QoQ)；资本充足率 13.55%(-0.88pct，QoQ)；上半年 ROE 8.09%(+0.12pct，YoY)。

(具体分析参见报告《长沙银行(601577)：中收靓丽拉升营收增速，Q2 存款改善息差环比回升》)

南京银行：2021 年上半年营业收入 202.37 亿元(+14.09%，YoY)，营业利润 103.70 亿元(+17.61%，YoY)，归母净利润 84.54 亿元(+17.07%，YoY)。总资产 16639.78 亿元(+13.59%，YoY；+2.73%，QoQ)，存款 10478.79 亿元(+10.85%，YoY；-0.12%，QoQ)，贷款 7682.35 亿元(+17.25%，YoY；+3.54%，QoQ)。净息差 1.91%(+5bp，YoY)；不良贷款率 0.91%(+0bp，QoQ)，拨备覆盖率 394.84%(+0.99pct，QoQ)，拨贷比 3.58%(+0.00pct，QoQ)；资本充足率 13.28%(+0.08pct，QoQ)；上半年 ROE 8.40%(-0.16pct，YoY)。

平安银行：2021 年上半年营业收入 846.80 亿元(+8.11%，YoY)，营业利润 224.15 亿元(+26.93%，YoY)，归母净利润 175.83 亿元(+28.55%，YoY)。总资产 47235.20 亿元(+13.04%，YoY；+3.29%，QoQ)，存款 28666.78 亿元(+15.31%，YoY；+4.62%，QoQ)，贷款 28748.93 亿元(+14.61%，YoY；+3.47%，QoQ)。净息差 2.83%(-4bp，YoY)；不良贷款率 1.08%(-2bp，QoQ)，拨备覆盖率 259.53%(+14.37pct，QoQ)，拨贷比 2.80%(+0.11pct，QoQ)；资本充足率 12.58%(-0.62pct，QoQ)；年化 ROE10.74%(+1.41pct，YoY)。

(具体分析参见报告《平安银行(000001)：中报利润释放超预期，资产质量持续夯实》)

上海银行：2021 年上半年营业收入 277.05 亿元(+9.02%，YoY)，营业利润 135.26 亿元(+10.96%，YoY)，归母净利润 122.78 亿元(+10.30%，YoY)。总资产 26283.63 亿元(+10.05%，YoY；+3.02%，QoQ)，存款 14196.09 亿元(+10.55%，YoY；+2.36%，QoQ)，贷款 11852.60 亿元(+15.20%，YoY；+3.26%，QoQ)。净息差 1.73%(-9bp，YoY)；不良贷款率 1.19%(-2bp，QoQ)，拨备覆盖率 324.04%(+0.73pct，QoQ)，拨贷比 3.85%(-0.06pct，QoQ)；资本充足率 12.27%(-0.20pct，QoQ)；年化 ROE13.93%(+0.24pct，YoY)。

(具体分析参见报告《上海银行(601229)：财富管理助力中收高增，Q2 零售修复息差企稳》)

苏农银行：2021 年上半年营业收入 19.60 亿元(+1.84%，YoY)，营业利润 7.93 亿元(+12.87%，YoY)，归母净利润 6.95 亿元(+17.19%，YoY)。总资产 1507.31 亿元(+13.49%，YoY；+5.54%，QoQ)，存款 1138.63 亿元(+12.19%，YoY；+2.01%，QoQ)，贷款 868.30 亿元(+18.15%，YoY；+7.23%，QoQ)。净息差

2.20%(较 2020 全年降 30bp; -7bp, QoQ); 不良贷款率 1.14%(-11bp, QoQ), 拨备覆盖率 360.01%(+40.60pct, QoQ), 拨贷比 4.12%(+0.14pct, QoQ); 资本充足率 13.22%(+0.53pct, QoQ); 上半年 ROE 5.66%(+0.63pct, YoY)。

2. 行业和公司动态

【监管强调重大金融风险防范化解】8月17日, 中央财经委员会会议提出, 要坚持底线思维, 增强系统观念, 遵循市场化法治化原则, 统筹做好重大金融风险防范化解工作。要夯实金融稳定的基础, 处理好稳增长和防风险的关系, 巩固经济恢复向好势头, 以经济高质量发展化解系统性金融风险, 防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险。8月20日, 银保监会提出, 认真做好高风险机构处置、应对不良资产集中反弹、严防高风险影子银行死灰复燃等内容。

简评:

近期监管多次强调做好金融稳定发展工作, 防范重大金融风险, 一方面是基于当前疫情后的宏观环境仍处于恢复阶段, 另一方面“防范化解重大风险”也是十九大提出的三大攻坚战之一, 是长期金融工作关注的重点。

对于银行业的影响, 我们认为一方面后续不良资产处置仍将继续稳步推进, 另一方面监管也将支持银行多渠道补充资本金等提高风险吸收和应对能力, 而此前对于房地产金融和地方隐性债务领域的强监管也是定向化解高风险领域的手段, 相应引导银行更多支持实体经济, 风控能力也是银行的核心竞争力。

【7月银行间市场利率环比微落】8月19日, 央行披露7月份金融市场运行情况。**数据关注:**

1) 银行间货币市场成交共计 106.3 万亿元, 同比增加 6.0%, 环比增 9.4%。银行间债券市场现券成交 20.2 万亿元, 日均成交 9200 亿元, 同比减少 19.8%, 环比增加 4.3%。

2) 7月同业拆借月加权平均利率为 2.08%, 环比下降 5BP; 银行间质押式回购月加权平均利率为 2.08%, 环比下降 10BP。在去年 10 月份达到阶段性高点后同业拆借月加权平均利率持续下行, 今年以来整体呈低位震荡趋势。

【12省市中小银行专项债落地】本周, 据各省政府官网, 陕西省将发行 46 亿元专项债, 以阶段性持股或转股协议存款方式注资 20 家县级农信社和秦农银行; 江西将发 79 亿元专项债, 以转股协议存款形式注资江西银行、九江银行、赣州银行和上饶银行。目前中小银行专项债发行已扩充至 12 个省市, 额度近 1200 亿元, 直接支持中小银行(含农信社)数量达 133 家。

简评:

今年以来上市银行普遍通过配股、可转债发行等方式补充资本, 而非上市区域中小银行相较于大银行运用市场化资本补充工具难度较大, 且自身在服务中小微企业和助力“三农”方面发挥重要作用, 因此专项债是中小银行资本补充的有益途径, 也符合着力防范化解金融风险的政策要求。

7月底政治局会议要求“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度, 推动今年底明年初形成实物工作量”, 中小银行专项债方面目前发放额度已达 1188 亿, 其他省市政策落地下半年有望更快落地。

表 2 各省专项债补充中小银行资本汇总

省份	时间	发行规模	注资对象	具体形式
广东省	2020-12	100	普宁农商行、都南农信社、揭东农商行和罗定农商行	通过粤财控股间接入股
山西省	2020-12	153	山西银行	通过山西金控间接入股
浙江省	2020-12	50	温州银行	通过温州国金间接入股
广西壮族自治区	2020-12	118	北部湾银行等21家银行	可转股协议存款
内蒙古自治区	2020-12	85	鄂尔多斯银行等自治区内其他银行	可转股协议存款
四川省	2021-03	114	4家城商行、7家农商行及10家农村信用合作联社	可转股协议存款
辽宁省	2021-03	100	辽沈银行	通过辽宁金控间接入股
黑龙江省	2021-06	123	省内1家城商行17家农商行和26家农信社	可转股协议存款
福建省	2021-06	50	福建福州农商行、福安市农信社和泉州农商行	可转股协议存款
内蒙古自治区	2021-08	77	乌海银行、巴彦淖尔河套农商行等9家中小银行	可转股协议存款
天津市	2021-08	93	天津滨海农商行	-
陕西省	2021-08	46	20家县级农信社和秦农银行	阶段性持股或可转股协议存款
江西省	2021-08	79	江西银行、九江银行赣州银行和上饶银行	可转股协议存款

资料来源：万得资讯、省政府官网、华西证券研究所

【上市银行一周动态】

本周，杭州银行汇报 5%以下股东集中竞价减持股份进展，中国人寿尚未减持；常熟银行成功发行“三农”专项金融债券人民币 10 亿元，部分董事、监事及高级管理人员增持本行股份 109.65 万股，合计 682.9 万元。常熟银行、长沙银行等 5 家上市银行相继披露 2021 年中报之外，工商银行、中国银行等 12 家银行也进行业绩发布会预告。

高管变动方面，招商银行董事会审议通过王良先生为常务副行长、董事会秘书，朱江涛先生为副行长。

分红派息方面，中国银行拟于 8 月 30 日对中行优 4 优先股股东派发现金股息，合计人民币 11.745 亿元（税前），南京拟于 9 月 6 日对南银优 2 优先股股东派发现金股息，合计人民币 1.95 亿元（含税）。

可转债方面，常熟银行拟公开发行不超过人民币 60 亿元 A 股可转债，兴业银行获银保监会批复同意公开发行不超过人民币 500 亿元 A 股可转债。

表 3 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
常熟银行	1) 发布中报 2) 可转债 3) 债券发行 4) 股份增持	1) 披露2021年中报，具体信息见业绩快报。 2) 拟公开发行总额不超过人民币60亿元A股可转换公司债券。 3) 成功发行“三农”专项金融债券人民币10亿元，期限3年，票面利率3.15%。 4) 部分董事、监事及高级管理人员增持本行股份109.65万股，合计682.9万元，增持后合计持有本行股份 215.5万股，占公司总股本的 0.0786%。
招商银行	1) 高管变动 2) 代销事件	1) 刘先生因工作变动原因请辞去监事长和职工监事职务；董事会审议通过王良先生为常务副行长、董事会秘书，朱江涛先生为副行长。 2) 由招行代销规模为5亿人民币的大业信托·君睿15号（九通基业）项目出现实质性违约，该信托计划已于今日到期。招行将督促主动管理方大业信托妥善解决信托利益的分配问题。
南京银行	1) 发布中报 2) 分红派息	1) 披露2021年中报，具体信息见业绩快报。 2) 拟于9月6日对南银优2 优先股股东派发现金股息，合计人民币1.95亿元（含税）。
中国银行	1) 业绩发布会 2) 分红派息	1) 将于2021年8月30日举行中期业绩发布会。 2) 拟于8月30日对中行优4优先股股东派发现金股息，合计人民币11.745亿元（税前）。
杭州银行	减持进展	汇报5%以下股东集中竞价减持股份进展，中国人寿尚未减持。
江苏银行	高管变动	独董余晨先生任期届满辞职。
兴业银行	可转债	银保监会批复同意公开发行不超过人民币 500 亿元 A 股可转债。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【下周重大事项提醒】

表 4 上市银行下周重要事件：上市银行中报预计披露时间汇总

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
23 张家港行	24 江苏银行 瑞丰银行	25 中信银行 成都银行 渝农商行	26 兴业银行	27 工商银行 建设银行 交通银行 邮储银行 民生银行 光大银行 浦发银行 北京银行 厦门银行 西安银行 苏州银行 郑州银行 贵阳银行 齐鲁银行 无锡银行 青农商行 江阴银行 紫金银行
30 农业银行 中国银行 华夏银行 浙商银行 青岛银行 重庆银行 杭州银行				

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所；注：公告一般在预计披露日前一天发出，具体以半年报实际披露时间为准。

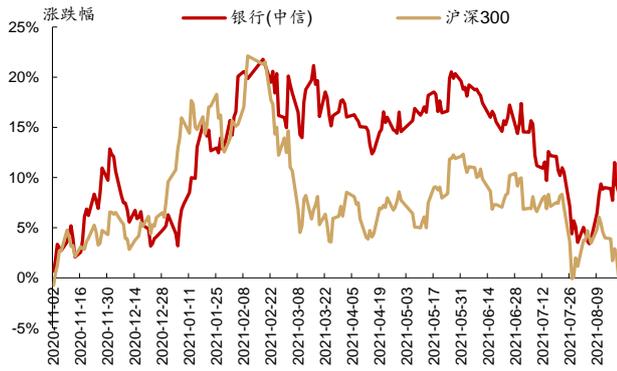
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数涨幅-0.35%，跑赢沪深 300 指数 3.22 个百分点，板块涨跌幅排名 9/30，其中长沙银行（+8.15%）、常熟银行（+5.72%）、瑞丰银行（+3.18%）涨幅居前，邮储银行（-3.00%）、厦门银行（-2.67%）、平安银行（-2.36%）跌幅居前。

公开市场操作：本周央行共有 500 亿元逆回购和 7000 亿元 MLF 到期，累计进行 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，全口径净回笼 1000 亿元。下周将有 500 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 100 亿元，周五 50 亿央票到期，无正回购到期。

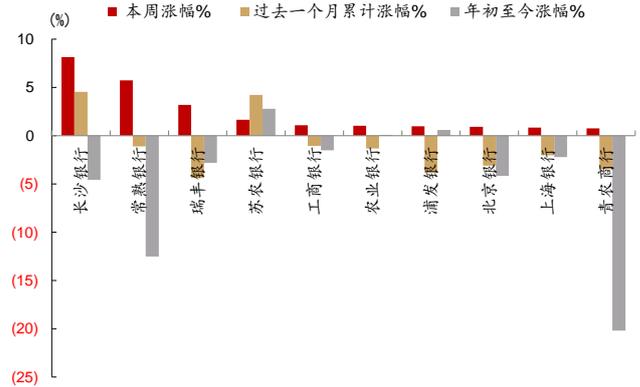
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势下行，隔夜 SHIBOR 利率下行 13.4BP 至 2.04%，7 天 SHIBOR 利率下行 8.2BP 至 2.12%。

图 1 A 股银行指数涨幅跑赢沪深 300



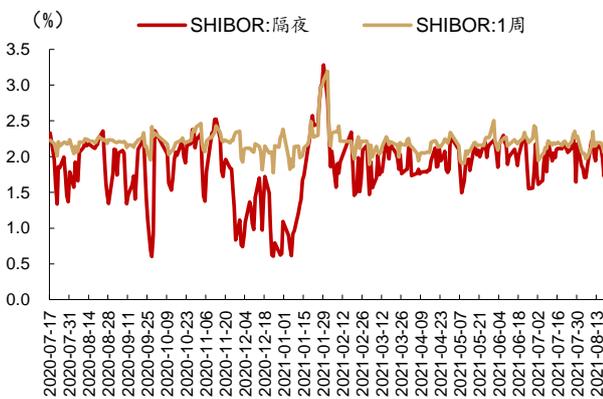
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 涨幅排名前十个股



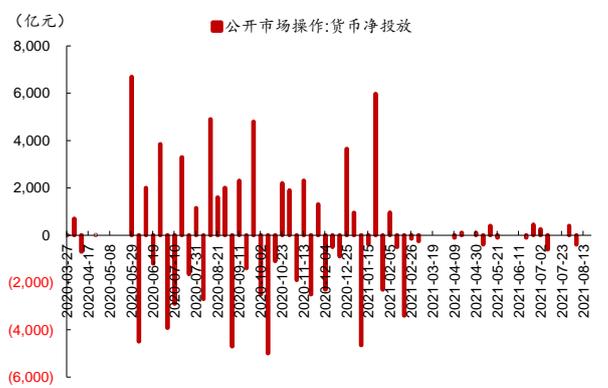
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 3 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 4 央行公开市场操作（不含国库定存和 MLF）



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周进入上市银行中报密集披露阶段，8 家上市银行均实现利润快增、资产质量延续改善，经营数据兑现行业基本面改善预期下，虽然宏观经济数据有扰动，但本周银行板块继续获得相对收益。而近期监管多次强调防范化解重大金融风险，长期看利好维稳宏观经济和银行资产质量改善。我们延续之前观点，上市银行中报的陆续落地板块估值修复行情仍将延续，目前板块指数静态 PB 仅 0.67 倍，进可攻退可守。个股方面两条主线：1) 悲观预期修正下部分头部银行性价比凸显；2) 建议关注业绩超预期个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛，长沙等。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。