

银行中报如期收官，国常会新增3000亿支小再贷款

银行业周报

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

重点聚焦：

截至本周上市银行中报已披露完毕，上半年38家上市银行营收和PPOP分别同比+5.9%/+4.9%，环比Q1增速企稳回升2.2pct/2.4pct，主因净利息收入表现稳健，手续费和非佣金交易收入快增拉动。上半年归母净利增速+12.9%，较Q1显著提升8.3pct，Q2单季增速高达24%有低基数的原因，更多来自减值计提同比少提的反哺。

行业和公司动态

1) 国常会部署加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，年内新增3000亿元支小再贷款。2) 央行发布《中国金融稳定报告(2021)》，对2020年以来金融体系的稳健性状况进行评估。3) 银行业协会发布《2021年度中国银行业发展报告》。4) 本周，成都银行股东渤海基金已减持2.04亿股(占总股本5.64%)，并拟于9月3日-12月2日减持3612万股(占总股本1%)；张家港行股东沙钢集团(目前持约1.48亿股，占总股本8.18%)计划减持不超过2900万股(占总股本1.61%)；西安银行5%以上股东及实控人根据稳定股价方案已增持765万股(占总股本0.17%)，累计增持金额3345万元，成交价格4.29-4.44元/股；上海银行多位高管增持累计60.5万股，成交价格7.15-7.33元/股。沪农商行获批发行不超过100亿元二级资本债；兴业银行获批发行不超过1000亿元二级资本债等。

数据跟踪

本周A股银行指数涨幅3.24%，跑赢深300指数2.90个百分点，板块涨跌幅排名12/30，其中杭州银行(+11.43%)、兴业银行(+7.94%)、邮储银行(+6.80%)涨幅居前

公开市场操作：本周央行共有1700亿元逆回购到期，累计进行1300亿元逆回购和50亿票据互换发行操作。下周将有1300亿元逆回购到期。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势下行，隔夜SHIBOR利率下行14.9BP至1.94%，7天SHIBOR利率下行27BP至2.06%。

投资建议：

本周上市银行中报披露完成，营收稳步上行+减值少提反哺利润释放明显提速，业绩向上的预期兑现带动板块获得绝对和相对收益，同时业绩超预期、成长性凸显的银行涨幅居前。目前板块指数静态PB仅0.67倍，我们认为具备较高的性价比，建议关注板块长期确定性配置价值，维持行业“推荐”的投资评级。个股方面仍建议两条主线，关注：1) 优质头部银行的长期配置价值；2) 业绩释放能力强以及基本面稳健的个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，杭州，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。

1. 本周重点聚焦：

截至本周上市银行中报已披露完毕，上半年 38 家上市银行营收和 PPOP 分别同比+5.9%/+4.9%，环比 Q1 增速企稳回升 2.2pct/2.4pct，主因净利息收入表现稳健，手续费和非佣金交易收入快增拉动。上半年归母净利增速+12.9%，较 Q1 显著提升 8.3pct，Q2 单季增速高达 24%有低基数的原因，更多来自减值计提同比少提的反哺。业绩归因来看：规模、拨备、净手续费、其他非息收入分别正贡献 6.1pct、13.2pct、2.5pct、2.2pct，上半年息差仍然承压，对业绩整体负贡献 7.6pct。关注中报五大特征：

特征 1：利润增速高于营收增速，归因拨备计提放缓。上市银行利润增速确认去年中期低点后持续回升，今年中报大幅超过营收增速，差额除了有经营成本的影响，更多是在营收端呈企稳迹象的同时，减值同比少计提贡献较高业绩弹性。

特征 2：财富管理业务发力，贡献中收快增。手续费收入今年以来保持稳健正贡献，结构上伴随银行普遍加码财富管理业务布局，理财、资管、托管、代理代销等业务中收实现较快增长，弥补银行卡等传统银行中间业务收入下滑以及减费让利影响。

特征 3：二季度扩表趋缓，零售信贷投放回升。上市银行总资产同比增速 8.3%，较 Q1 微降 0.4pct，Q1、Q2 分别环比+4%/+1.8%，扩表增速略有放缓，一方面有季节性因素，另一方面二季度以来经济修复动能边际走弱，受内外需回落、地产和地方债调控边际收紧等因素影响，信贷投放趋缓。结构上，整体资产摆布继续向贷款倾斜，贷款中零售贷款占比同比提升，主要是二季度零售的投放加强。

特征 4：二季度息差收窄趋缓，城农商行环比企稳。36 家披露可比净息差的上市银行中，有 30 家净息差同比处于下行通道，也有城商行净息差逆势提升。测算的季度年化净息差来看，Q2 息差 1.92%，同环比分别回落 7BP、5BP。结合银保监会披露的商业银行整体净息差看边际变动的程度，二季度商业银行净息差环比 Q1 微降 1BP，较一季度 3BP 的降幅边际企稳。除大行和股份行分别环比降 1BP 和 4BP 外，城农商行分别企稳回升 1BP 和 4BP。

特征 5：资产质量前瞻指标改善，个别行业不良率上升。二季度整体不良延续改善，多家银行资产质量前瞻性指标继续改善，包括不良率环比再降 2BP，关注类贷款上半年实现双降；逾期 90+/不良为 63.5%，不良认定非常审慎，不良生成大幅改善至较低水平，贷款减值计提压力缓释，拨备覆盖率自然上行。不良的结构来看，上半年对公和零售资产质量普遍较年初改善，也有部分行业不良率出现波动，如房地产行业、采矿业等。

（深度分析参见报告《银行业 2021 年中报业绩综述：聚焦银行中报五大特征及展望下半年四大趋势》）

表 1 上市银行中报业绩汇总

	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
工商银行	3.18%	3.18%	4.31%	1.18%	1.46%	9.87%	1.58%	1.58%	1.54%	180.68%	183.22%	191.97%	10.75%	3.07%	5.37%
建设银行	7.12%	3.40%	7.00%	1.62%	2.80%	11.39%	1.56%	1.56%	1.53%	213.59%	214.94%	222.39%	10.60%	4.43%	6.05%
农业银行	4.89%	4.15%	7.77%	1.80%	2.61%	12.35%	1.57%	1.53%	1.50%	260.64%	264.61%	274.53%	9.35%	4.93%	5.32%
中国银行	2.98%	6.58%	6.05%	2.92%	2.67%	11.79%	1.46%	1.30%	1.30%	177.84%	189.88%	184.26%	7.17%	5.87%	7.85%
交通银行	5.91%	5.14%	5.61%	1.28%	2.31%	15.10%	1.67%	1.64%	1.60%	143.87%	143.42%	149.29%	8.00%	4.45%	6.70%
邮储银行	3.39%	7.15%	7.73%	5.36%	5.51%	21.84%	0.88%	0.86%	0.83%	408.06%	416.98%	421.33%	11.12%	5.36%	7.61%
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%
中信银行	3.81%	0.79%	3.51%	2.01%	8.22%	13.66%	1.64%	1.54%	1.50%	171.68%	185.87%	189.37%	11.27%	3.65%	4.06%
浦发银行	2.99%	-10.65%	-3.99%	-0.99%	7.70%	3.05%	1.73%	1.66%	1.64%	152.77%	154.28%	151.26%	13.48%	1.47%	2.17%
民生银行	2.50%	-12.69%	-10.53%	-36.25%	-11.43%	-6.67%	1.82%	1.80%	1.80%	139.38%	141.11%	142.87%	4.02%	1.62%	1.72%
兴业银行	12.04%	10.75%	8.94%	1.15%	13.67%	23.08%	1.25%	1.18%	1.15%	218.83%	247.52%	256.94%	10.47%	1.26%	2.73%
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%
光大银行	7.28%	3.72%	6.83%	1.26%	6.32%	22.18%	1.38%	1.37%	1.36%	182.71%	183.87%	184.06%	13.41%	3.98%	7.54%
华夏银行	12.48%	0.07%	1.12%	-2.88%	10.64%	17.60%	1.80%	1.79%	1.78%	147.22%	161.61%	157.40%	12.55%	2.08%	3.47%
浙商银行	2.89%	-3.43%	3.02%	-4.76%	1.07%	1.12%	1.42%	1.53%	1.50%	191.01%	175.11%	180.24%	13.74%	0.58%	5.18%
北京银行	1.85%	-3.24%	0.56%	0.20%	3.46%	9.28%	1.57%	1.46%	1.45%	215.95%	226.03%	227.93%	5.95%	4.52%	5.48%
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%
江苏银行	15.68%	17.06%	22.67%	3.06%	22.79%	25.20%	1.32%	1.24%	1.16%	256.40%	276.71%	290.12%	13.21%	7.14%	9.21%
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%
杭州银行	15.87%	14.15%	15.73%	8.09%	16.33%	23.07%	1.07%	1.05%	0.98%	469.54%	498.63%	530.43%	14.18%	5.03%	10.04%
贵阳银行	9.64%	-14.70%	-9.43%	2.10%	5.05%	3.23%	1.53%	1.52%	1.51%	277.30%	273.83%	282.65%	5.40%	1.30%	1.04%
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%
郑州银行	8.30%	-14.35%	-9.87%	-3.58%	2.76%	1.49%	2.08%	2.04%	1.97%	160.44%	163.32%	158.01%	9.46%	1.20%	4.41%
成都银行	14.73%	19.93%	25.34%	8.53%	18.10%	23.11%	1.37%	1.19%	1.10%	293.43%	332.91%	371.15%	16.84%	9.40%	12.84%
苏州银行	9.97%	7.75%	1.69%	4.00%	14.74%	16.14%	1.38%	1.27%	1.22%	291.74%	336.63%	368.88%	12.98%	11.25%	13.26%
青岛银行	9.61%	-2.57%	-12.45%	4.78%	16.34%	17.45%	1.51%	1.51%	1.49%	169.62%	174.05%	174.53%	23.07%	1.12%	9.09%
重庆银行	9.21%	9.33%	11.26%	5.14%	4.11%	4.47%	1.27%	1.27%	1.35%	309.13%	307.38%	247.82%	12.05%	4.35%	8.00%
厦门银行	23.20%	-16.68%	-10.89%	6.53%	5.37%	12.61%	0.98%	0.98%	0.92%	368.03%	350.30%	364.96%	15.51%	0.50%	7.81%
西安银行	4.27%	7.73%	5.65%	3.05%	-8.04%	5.21%	1.18%	1.20%	1.19%	269.39%	273.45%	262.78%	10.10%	1.38%	4.87%
齐鲁银行	7.14%	14.36%	17.00%	7.74%	8.21%	11.93%	1.43%	1.40%	1.39%	214.60%	216.66%	220.25%	17.14%	6.45%	11.86%
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%
无锡银行	10.07%	3.62%	11.48%	4.96%	5.96%	15.81%	1.10%	0.98%	0.93%	355.88%	404.30%	437.87%	11.18%	6.16%	9.71%
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%
张家港行	8.87%	6.73%	4.93%	4.87%	14.20%	20.90%	1.17%	1.12%	0.98%	307.83%	340.95%	417.02%	16.88%	3.20%	8.42%
紫金银行	-4.25%	-22.14%	-14.40%	1.72%	2.18%	2.72%	1.68%	1.68%	1.67%	220.15%	215.20%	218.18%	8.12%	4.93%	4.73%
江阴银行	-1.56%	-4.29%	-1.99%	4.36%	8.61%	15.40%	1.79%	1.52%	1.48%	224.27%	274.27%	284.33%	13.00%	0.85%	2.51%
青农商行	9.65%	-6.08%	9.10%	4.77%	6.96%	12.14%	1.44%	1.62%	1.59%	278.73%	252.70%	271.54%	19.07%	4.05%	5.89%
渝农商行	5.84%	7.42%	8.95%	-13.92%	5.48%	10.62%	1.31%	1.29%	1.28%	314.95%	303.06%	312.50%	10.31%	4.80%	7.73%
瑞丰银行	5.19%	-3.75%	2.53%	6.40%	7.19%	12.75%	1.32%	-	1.29%	234.41%	-	247.83%	17.83%	2.60%	5.12%
国有行	4.55%	4.44%	6.26%	1.93%	2.53%	12.11%	1.50%	1.46%	1.44%	212.03%	215.49%	221.26%	9.59%	4.53%	6.24%
股份行	6.88%	1.67%	4.02%	-3.32%	8.37%	14.55%	1.47%	1.42%	1.40%	201.79%	211.27%	213.71%	11.25%	2.42%	4.12%
城商行	8.71%	5.99%	10.37%	4.12%	10.10%	14.94%	1.28%	1.23%	1.20%	288.58%	298.96%	303.79%	12.49%	5.06%	8.29%
农商行	5.29%	1.18%	5.99%	-4.97%	6.01%	12.08%	1.33%	1.32%	1.28%	304.06%	303.49%	320.83%	12.21%	4.77%	7.35%
汇总	5.50%	3.74%	5.91%	0.70%	4.62%	12.94%	1.48%	1.43%	1.41%	214.81%	220.27%	225.31%	10.27%	4.03%	5.87%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

2. 行业和公司动态

【国常会部署加大中小微企业纾困帮扶力度】9月1日，国常会部署加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，加强政策储备，做好跨周期调节。

政策要点：

除了营商环境和政府帮扶方面的要求外，金融领域重点提出“今年再新增3000亿元支小再贷款额度，支持地方法人银行向小微企业和个体工商户发放贷款；建立国家融资担保基金风险补偿机制，支持担保机构为缺乏抵押物和信用记录的小微企业提供担保；引导金融机构开展票据贴现和标准化票据融资，人民银行提供再贴现支持，缓解中小微企业占款压力”。

低成本稳定资金的再贷款支持，属于监管定向支持实体的结构性政策组合拳之一，对于银行来说，促进银行信贷投放意愿的同时，通过降低中小企业资金成本、改善经营，有助于降低银行承担的信用风险。同时，基于下半年的宏观经济环境和监管态度，如多次强调“降实体经济融资成本”，预计银行资产端定价仍有结构性压力。

【进一步完善银行补充资本的市场环境和配套政策】9月3日，央行发布《中国金融稳定报告（2021）》，对2020年以来金融体系的稳健性状况进行评估。

报告内容关注：

1) 宏观层面：我国经济稳步复苏，2020年宏观杠杆率增幅逐季收窄，第四季度环比净下降。当前住户部门债务过快增长已得到有效遏制。从债务增速看，2018年以来我国住户部门债务增速总体呈放缓态势，2020年住户部门债务增长14.6%，比上年低0.9个百分点，增速已连续三年净下降。

2) 银行业压力测试结果：30家大中型银行整体抗冲击能力较强，信用风险是影响30家大中型银行资本充足水平的主要因素。中小银行对整体信贷资产质量恶化的抵御能力较弱，中小微企业及个人经营性贷款、客户集中度、同业交易对手、地方政府债务、房地产贷款等领域风险值得关注。理财回表资产信用风险、债券违约风险对参试银行影响较小。参试银行流动性承压能力整体较强，同业依赖高的银行流动性承压能力较差。

3) 多渠道加快补充中小银行资本：中小银行补充资本取得积极进展，但受疫情冲击影响，中小银行的资产质量和盈利能力仍然承压，补充资本的需求较大，政策除了支持地方政府在额度内发行专项债补充资本，支持探索开发创新型资本补充工具，还提出将中小银行改革和补充资本相结合，推动中小银行厘清定位、完善治理、加强风险管控。

【银行业金融机构稳健发展】8月31日，银行业协会发布《2021年度中国银行业发展报告》，对中国银行业经营发展和改革转型情况梳理分析。

数据关注：

1) 2020年末商业银行不良贷款余额2.7万亿元，不良贷款率1.84%，较年初下降0.02个百分点。商业银行持续加大风险化解和不良贷款处置力度，银行业全年共处置不良资产3.02万亿元，明显高于以往。

2) 2021年6月末，银行业金融机构总资产336万亿元，同比增长8.6%；商业银行不良贷款率1.76%，较上季末下降0.05个百分点；上半年，商业银行实现净利润1.1万亿元，同比增长11.1%。

3) 预计全年银行业资产负债规模将稳步增长，结构进一步优化，净息差有望进一步企稳，盈利水平和资产质量继续改善，行业景气度将稳步提升。

【上市银行一周动态】

本周，成都银行股东渤海基金截至 8 月 27 日已合计减持 2.04 亿股（占总股本 5.64%），并拟于 9 月 3 日-12 月 2 日减持公司 3612 万股（占总股本的 1%）；张家港行股东沙钢集团（目前持约 1.48 亿股，占总股本 8.18%）计划以大宗交易方式减持公司股份不超过 2900 万股（占总股本不超过 1.61%）；西安银行 5%以上股东及实控人根据稳定股价方案已增持公司 765 万股（占总股本 0.17%），累计增持金额 3345 万元，成交价格区间 4.29-4.44 元/股；上海银行多位高管增持累计 60.5 万股，成交价格区间 7.15-7.33 元/股。

高管变动方面，光大银行聘任赵陵先生为副行长；浙商银行获银保监会核准张荣森先生的董事、行长任职资格。

分红派息方面，交通银行拟于 9 月 6 日派发交行优 1 优先股股息，每股发放现金股息 3.90 元，合计派发 17.55 亿元；农业银行拟于 11 月 5 日派发农行优先股一期股息，每股派发现金 5.32 元，合计派息 21.28 亿元。

债券发行方面，沪农商行获批发行不超过 100 亿元二级资本债；兴业银行获批发行不超过 1000 亿元二级资本债。

表 2 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
西安银行	1) 稳定股价方案 2) 高管变动	1) 5%以上股东及实控人根据稳定股价方案已增持公司765万股（占总股本0.17%），累计增持金额3345万元，成交价格区间4.29-4.44元/股。 2) 获银保监会核准李巍先生本行董事任职资格。
成都银行	1) 股东减持 2) 发行债券	1) 渤海基金截至8月27日已合计减持2.04亿股（占总股本5.64%），并拟于9月3日-12月2日减持公司3612万股（占总股本的1%）。 2) 获银保监会同意公开发行不超过人民币80亿的A股可转换公司债券。
交通银行	1) 分红派息 2) 调整股息	1) 拟于9月6日派发交行优1优先股股息，每股发放现金股息3.90元（含税），合计派发人民币17.55亿元（含税）。 2) 调整境内优先股票面股息率，自9月7日起，“交行优1”第二个股息率调整期的基准利率为2.70%，固定溢价为1.37%，票面股息率为4.07%，股息每年支付一次。
农业银行	1) 分红派息 2) 发行债券	1) 拟于11月5日派发农行优先股一期股息，每股派发现金5.32元（含税），4亿股合计派息21.28亿元（含税）。 2) 获银保监会核准在境内市场发行总额不超过1200亿元人民币的减记型无固定期限资本债券。
光大银行	高管变动	聘任赵陵先生为本行副行长。
浙商银行	高管变动	获银保监会核准张荣森先生的董事、行长的任职资格。
江苏银行	高管变动	股东大会通过季金松先生担任董事。
沪农商行	发行债券	获银保监会同意公开发行不超过100亿元人民币二级资本债券，目前等待央行批准。
张家港行	股东减持	股东沙钢集团（目前持约1.48亿股，占总股本8.18%）计划以大宗交易方式减持公司股份不超过2900万股（占总股本比例不超过1.61%）。
上海银行	高管增持	多位高管增持累计60.5万股，成交价格区间7.15-7.33元/股。
兴业银行	发行债券	获银保监会批准发行不超过1000亿元人民币的二级资本债券。
苏州银行	高管变动	沈谦先生辞去本行股东董事及董事会专门委员会相关职务。
中信银行	高管变动	完成法定代表人变更的工商登记手续，9月2日起法定代表人由李庆萍变更为朱鹤新。

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】

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

表 3 上市银行下周重要事件

银行	时间	事件
瑞丰银行	2021/9/6	临时股东大会
苏农银行	2021/9/8	中期业绩发布会
贵阳银行	2021/9/9	临时股东大会
瑞丰银行		
重庆银行	2021/9/10	中期业绩发布会
渝农商行	2021/9/11	临时股东大会

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

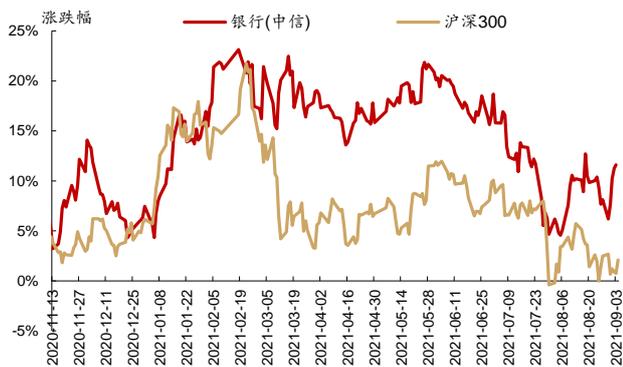
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数涨幅 3.24%，跑赢深 300 指数 2.90 个百分点，板块涨跌幅排名 12/30，其中杭州银行 (+11.43%)、兴业银行 (+7.94%)、邮储银行 (+6.80%) 涨幅居前，平安银行 (-1.90%)、苏州银行 (-0.58%)、江苏银行 (-0.46%) 跌幅居前。

公开市场操作：本周央行共有 1700 亿元逆回购到期，累计进行 1300 亿元逆回购和 50 亿票据互换发行操作。下周将有 1300 亿元逆回购到期。

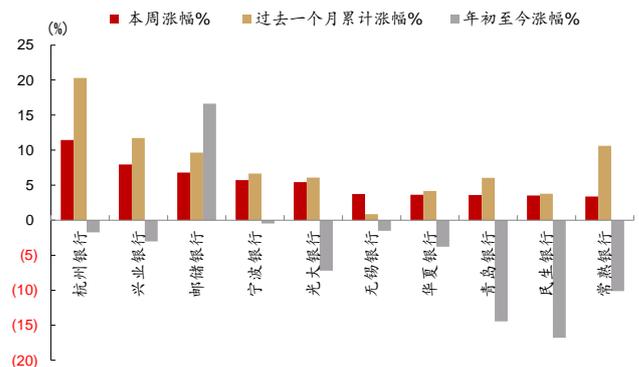
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势下行，隔夜 SHIBOR 利率下行 14.9BP 至 1.94%，7 天 SHIBOR 利率下行 27BP 至 2.06%。

图 1 A 股银行指数涨幅跑赢沪深 300



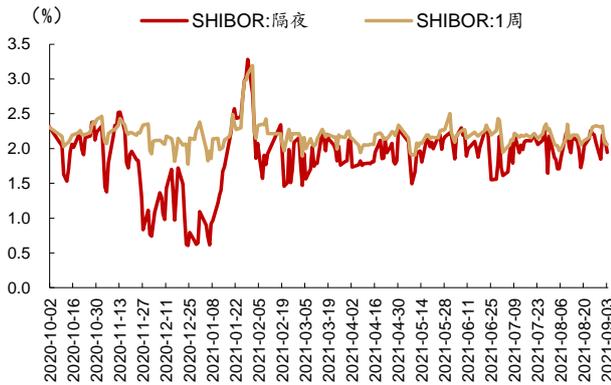
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 涨幅排名前十个股



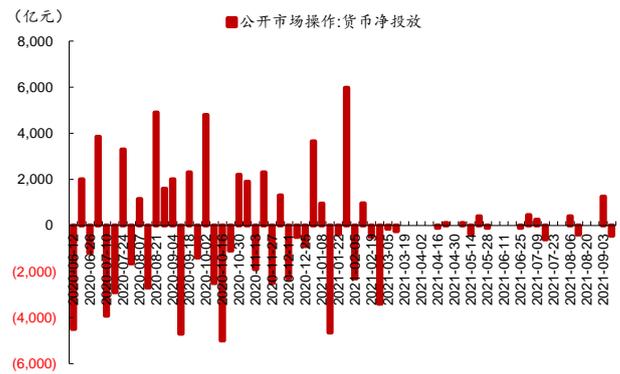
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图3 隔夜/7天 SHIBOR 利率走势下行



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

本周上市银行中报披露完成，营收稳步上行+减值少提反哺利润释放明显提速，业绩向上的预期兑现带动板块获得绝对和相对收益，同时业绩超预期、成长性凸显的银行涨幅居前。目前板块指数静态 PB 仅 0.67 倍，我们认为具备较高的性价比，建议关注板块长期确定性配置价值，维持行业“推荐”的投资评级。个股方面仍建议两条主线，关注：1) 优质头部银行的长期配置价值；2) 业绩释放能力强以及基本面稳健的个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，杭州，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。

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在最新状态。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。