



Research and
Development Center

东财拉开 Q3 优异季报序幕, 保险在投资端带动下继续反弹

非银金融行业

2021 年 10 月 17 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

非银金融

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: +86 (010) 83326877

邮箱: Wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

东财拉开 Q3 优异季报序幕, 保险在投资端带动下继续反弹

2021 年 10 月 17 日

本期内容提要:

➤ **核心观点:** 我们对非银板块全面看好。东方财富以 Yoy+83.5% 的靓丽业绩拉开 Q3 券商季报序幕。前三季度日均交易额 10455 亿元, 同比+21%, 环比+15%, 背后是财富管理大发展, 资金积极入市。在券商行业业绩稳定增长的同时, 应当继续重视财富管理主线, 寻找可以获客、留客、具备为客户进行资产配置能力的券商。证券业底层正在发生深刻变革, 传统经纪人员向投顾转型, 代销收入增长是财富管理的必经之路。财富管理板块有望为行业未来可持续贡献增量业绩。险企 9 月数据陆续披露, 平安新单转负, 行业负债端依然承压。当前板块的局部亮点在于新银保渠道崛起和代理人改革初见成效。随着房企投资风险化解逐步明朗, 以及 PPI 创新高带来的利率下行预期修正, 投资端将继续引领板块估值修复。

核心标的: 中金公司、东方证券、浙商证券、中国太保、中国平安等。

➤ **市场回顾:** 本周主要指数涨跌互现, 上证综指报 3572.37 点, -0.55%; 深证指数报 14415.99 点, +0.01%; 沪深 300 指数报 4932.11, +0.04%; 创业板报 3276.32, +1.02%; 中证综合债(净价)指数报 99.15, -23bp。沪深两市 A 股日均成交额 9456.68 亿元, 环比-10.84%, 两融余额 18547.04 亿元, 较上周+0.72%。个股方面, 券商: 东兴证券+1.97%, 红塔证券+0.59%, 南京证券+0.50%; 保险: 中国人寿+0.13%, 新华保险-0.59%, 中国人保-0.96%; 多元金融: 海德股份+10.10%, 经纬纺机+0.96%, 岩石股份-1.15%。

➤ **证券业观点:** 财富管理收入是随客户资产和金融产品保有量的增加而提升, 具有很强的稳定性, 财富管理业务的收益率远高于传统经纪业务, 产品力与服务能力突出的公司盈利能力将随财富管理营收贡献的提升而持续提升。证券行业大财富业务快速发展, 上半年头部券商代销金融产品收入翻倍; 居民财富加速通过机构入市, 头部公募规模与净利润高速增长, 券商参/控股头部公募基金对公司的利润贡献大幅增加, 部分券商大财富业务利润贡献大幅提升。我们认为板块行情将从初期大财富利润贡献占比高的券商真正具有优质产品和高素质投顾、具备强大的留客能力的券商扩散, AUM 增速快、体量大的券商将享有估值溢价。建议关注受益于财富管理市场扩容的核心标的: 1. 产品与投顾优势明显, 推进高端财富管理规模化发展的中金公司; 2. 受益于居民财富通过机构入市, 资管收入占比高+参/控股公募基金贡献度高的东方证券、兴业证券、广发证券等; 3. 公司战略高度重视、产品端特色明显, 有望实现弯道超车的浙商证券。当前券商板块估值 PB1.79 倍, 估值与业绩、资产质量仍不匹配, 距离 PB2.61x 估值中枢尚有较大空间。

➤ **保险业观点:** 上市险企发布 9 月份保费数据。寿险方面, 前 9 月平安、太保、国寿、人保原保费增速分别为-3.5%、-0.6%、1.8%、-5.1%。9

月单月，各家险企负债端依然承压。9月单月表现，平安、太保、国寿、人保寿9月原保费规模增速为-3.4%、-5.5%、-3.2%、9.7%。平安前9月新单同比-1.5%，续期同比-3.6%，新单增速与上半年相比转负。财险方面，前9月平安财、太保财、人保财原保费增长分别为-9.2%、3.9%、0.5%。分类别看，车险保费由于9月行业乘用车销量同比下滑加大持续同比负增长。人保财前9非车险增长亮眼，同比+12.4%，除信保业务外，其余均实现较快增长，其中货运险、意健险增长较快。

2021年10月15日，银保监会发布《关于进一步丰富人身保险产品供给的指导意见》，内容主要涉及：1) 积极开发专属养老产品，探索长期护理险责任，与养老服务有效衔接；2) 通过放宽投保年龄至70岁、投保条件的措施，提高老年人、儿童、慢病人群、低收入人群、新产业新业态从业人员、灵活就业人员的保障力度，探索开发相对应商业保险；3) 立足长期健康保障，支持健康险与健康管理服务相融合；4) 鼓励开发区域型保险产品。我们认为，老年人、慢病人群、新产业新业态从业人员群体规模大，保险渗透率低，是险企未来主要竞争的领域之一，而产品开发能力强，风控能力强的险企有望受益。

展望全年，负债端：各险企公布9月保费增速情况，9月单月各险企负债端依然承压，同比下滑明显，主要因为后疫情时代居民消费力不足、险企有效人力增长不及预期等因素综合影响。我们判断负债端压力仍然存在。资产端，房地产投资对险企的不利影响已充分反映，9月PPI新高使得未来货币政策进一步宽松的可能性降低，长端利率下行预期有所修正，为险企投资端带来支撑。我们判断，险企负债端依然承压，在险企个险渠道持续低迷的情况下，第三方销售渠道有望崛起。我们看好，受益于互联网发展及线下销售人员高素质的经纪渠道，以及NBVM出现明显改善且受益于财富管理及养老账户设立的银保渠道。当期时点保险板块估值较低，当前股价对应的国寿、平安、太保、新华2021E PEV分别为0.66x、0.53x、0.49x、0.43x，建议关注。

- **流动性观点：**量方面，本周央行公开市场净回笼4500亿元，其中逆回购投放600亿元、回笼5100亿元，MLF投放500亿元，回笼5000亿元。下周有600亿元逆回购到期。价方面，本周短端资金利率下行。加权平均银行间同业拆借利率下行15bp至2.14%，银行间质押式回购利率下行8bp至2.10%。R001下行1bp至2.08%，R007下行10bp至2.15%，DR007下行1bp至2.12%。SHIBOR隔夜利率下行4bp至2.07%。同业存单发行利率表现不一。1年期国债收益率下行4bp至2.34%，10年期国债收益率上行6bp至2.96%，期限利差扩大9bp至0.62%。由于9月PPI达到历史新高，并预计在明年一季度逐步传导至CPI，货币政策进一步宽松的可能性降低。
- **多元金融观点：**关注后续受益于拉动经济政策的信托、金控板块。
- **风险因素：**新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，长期利率下行超预期，开门红不及预期，金融监管政策收紧，低利率造成利差损风险、代理人脱落压力、保险销售低于预期、资本市场波动对业绩影响的不确定性等。

目 录

证券业务概况及一周点评	5
保险业务概况及一周点评	6
市场流动性追踪	8
行业新闻	10

表 目 录

表 1: 央行操作 (10/9-10/15) 和债券发行与到期 (10/11-10/17), 亿元	8
---	---

图 目 录

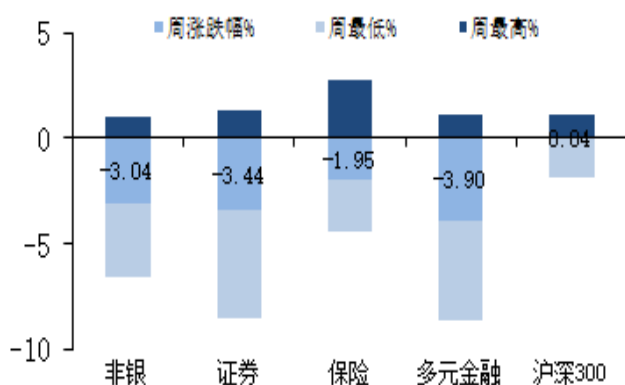
图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 3.49%	5
图 2: 2021 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 3.21%	5
图 3: 本周 A 股日均成交金额环比-10.84%	5
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	5
图 5: 1 月以来 IPO、再融资承销规模 3591 亿元、6269 亿元	6
图 6: 1 月以来债券承销规模 7.48 万亿元	6
图 7: 本周两融余额较上周-2.84%	6
图 8: 本周股票质押市值较上周+0.67%	6
图 9: 2Q21 券商资管规模降至 8.34 万亿	6
图 10: 券商板块 PB 1.85	6
图 11: 9 月寿险保费增速	7
图 12: 9 月财险保费增速	7
图 13: 前 9 月寿险保费增速	7
图 14: 前 9 月财险保费增速	7
图 15: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)	8
图 16: 滚动 PEV	8
图 19: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量	8
图 20: 地方债发行与到期	9
图 21: 同业存单发行与到期	9
图 22: 加权平均利率	9
图 23: shibor 隔夜拆借利率	9
图 24: DR007 和 R007	10
图 25: 同业存单到期收益率	10
图 26: 国债期限利差	10
图 27: 国债收益率 (%)	10

证券业务概况及一周点评

证券业务:

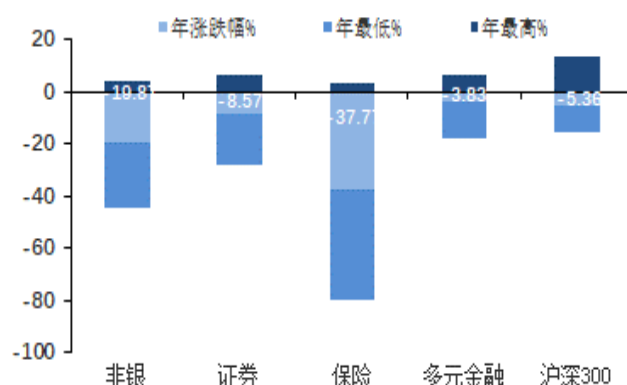
- 1. 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3572.26 亿股, 成交额 47283.40 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 9456.68 亿元, 环比-10.84%, 日均换手率 1.24%, 环比-16.36bp。
- 2. 投资银行:** 截至 10 月 15 日, 2021 年 IPO 承销规模为 3509.20 亿元, 再融资承销规模为 6199.73 亿元; 券商债券承销规模为 73652.41 亿元。
- 3. 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 10 月 14 日, 两融余额 18547.04 亿元, 较上周+0.72%, 占 A 股流通市值 2.63%; (2) 股票质押: 截至 10 月 15 日, 场内外股票质押总市值为 42126.35 亿元, 与上周持平。
- 4. 证券投资:** 本周主要指数涨跌互现, 上证综指报 3572.37 点, -0.55%; 深证指数报 14415.99 点, +0.01%; 沪深 300 指数报 4932.11, +0.04%; 创业板报 3276.32, +1.02%; 中证综合债(净价)指数报 99.15, -23bp。
- 5. 资产管理:** 截至 2021 年 6 月底, 证券公司及资管子公司资管业务规模 8.34 万亿元, 其中单一资产管理计划 11411 只, 资产规模 5.16 万亿元, 集合资产管理计划 5985 只, 资产规模 2.63 万亿元, 证券公司私募子公司私募基金规模 1041 只, 资产规模 5537.06 亿元。

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 3.49%



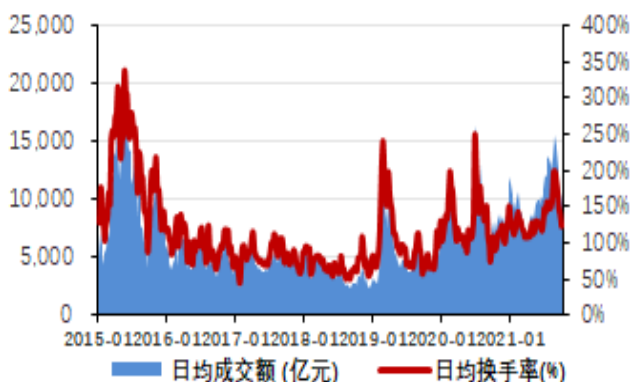
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2021 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 3.21%



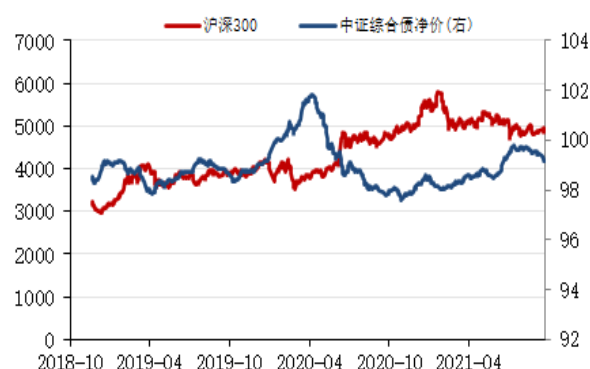
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比-10.84%

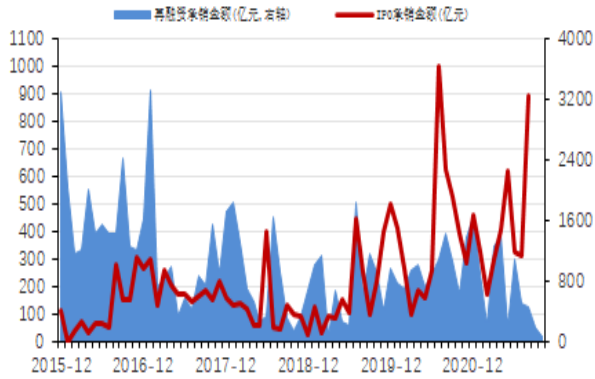


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

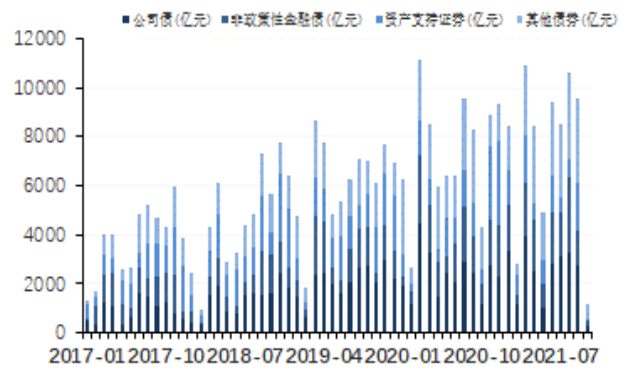
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



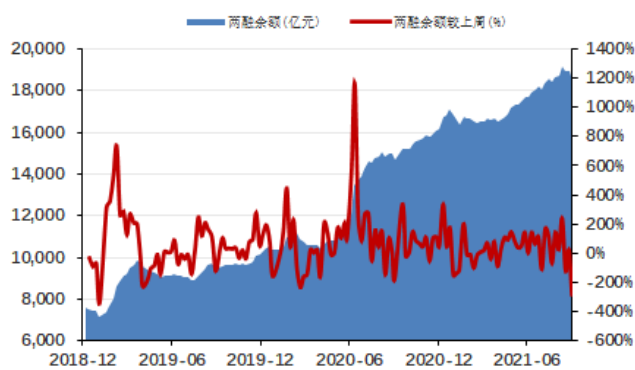
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：1 月以来 IPO、再融资承销规模 3591 亿元、6269 亿元


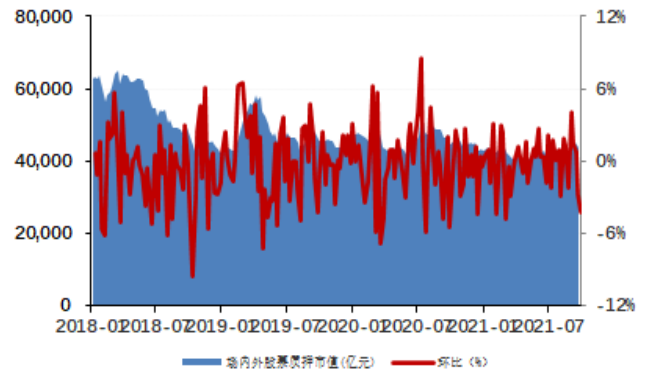
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1 月以来债券承销规模 7.48 万亿元


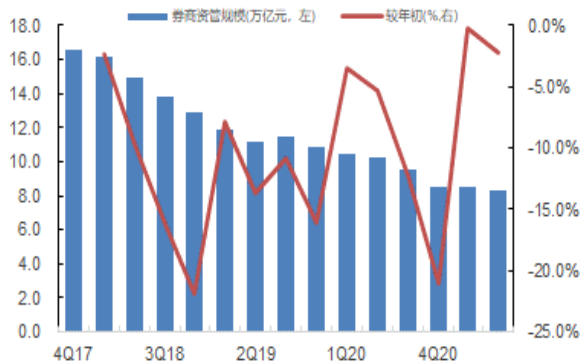
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：本周两融余额较上周-2.84%


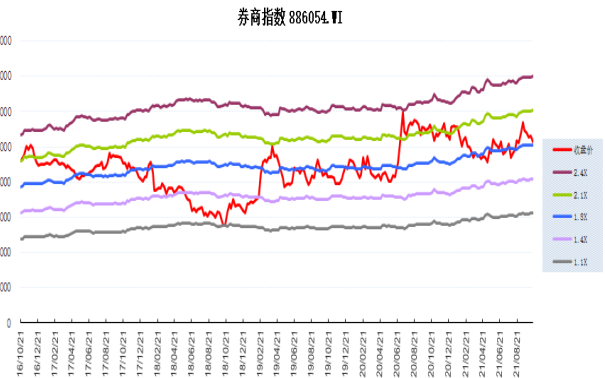
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：本周股票质押市值较上周+0.67%


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：2Q21 券商资管规模降至 8.34 万亿


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：券商板块 PB 1.85


资料来源：Wind，信达证券研发中心

保险业务概况及一周点评

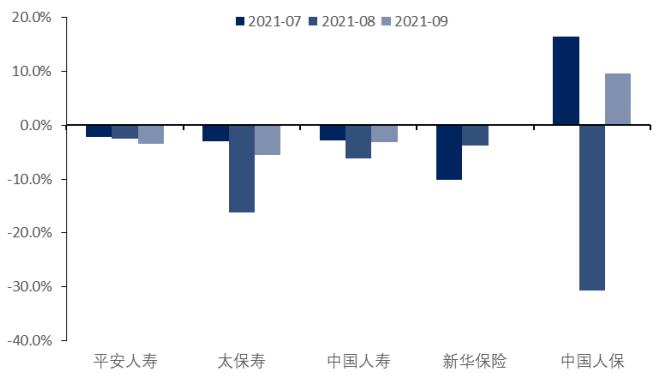
9 月保费点评

- 寿险：前 9 月除人保单月有所回暖，各大险企负债端均持续承压。**前 9 月平安、太保、国寿、人保原保费增速分别为-3.5%、-0.6%、1.8%、-5.1%（前 8 月增速分别为-3.5%、-0.1%、2.3%、2.0%、-6.0%）。9 月单月表现，平安、太保、国寿、人保寿 9 月原保费规模增速为-3.4%、-5.5%、-3.2%、9.7%（8 月增速为-2.5%、-16.3%、-6.2%、-30.7%）。平安前 9 月新单同比-1.53%，续期同比-3.60%，新单增速与上半年相比转负。
- 受消费低迷及有效人力增员不及预期影响，上市险企前 9 月保费增速表现低迷。**整体上看，受后疫情时代

保险需求下降、“重疾炒停”后客户资源大量消耗以及三季度人力增员趋缓等影响，负债端持续承压。国寿依然受制于去年高基数，导致今年保费增长缓慢。

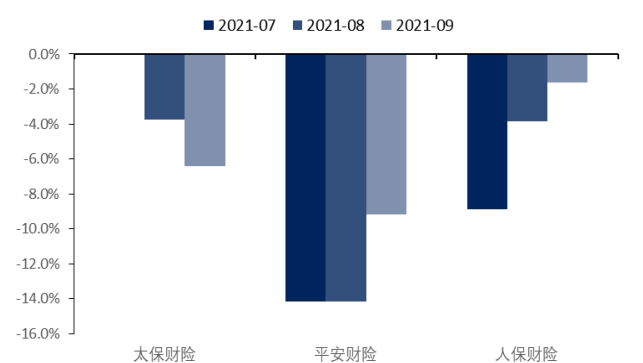
- **产险：单月保费规模增速持续低迷。**前9月平安财、太保财、人保财原保费增长分别为-9.2%、3.9%、0.5%（前8月分别为-9.2%、5.3%、0.7%）。单月来看，各险企保费均较上月下滑明显，平安、太保、人保增速分别为-9.2%、-6.4%、-1.6%。受车险综改影响，车险保费增速持续承压。前9月人保车险增速为-8.2%（前8月为-8.5%）。9月行业乘用车销量同比持续为负（YoY-16.2%，8月为-11.5%），预计今年车险保费增速仍将继续承压。9月单月人保车险保费同比降幅缩窄，单月-5.9%（8月为-10.8%）。非车险增长相对强劲。人保前9月非车险增长亮眼，同比+12.4%（前8月为+12.9%）。除信保业务（YoY -64.8%）外，其余均实现较快增长，其中货运险、意健险增长较快。9月单月非车险同比+6.3%（8月为14.4%），其中农险、责任险、货运险实现正增长，意健险单月同比转负，为-1.5%。

图 11：9月寿险保费增速



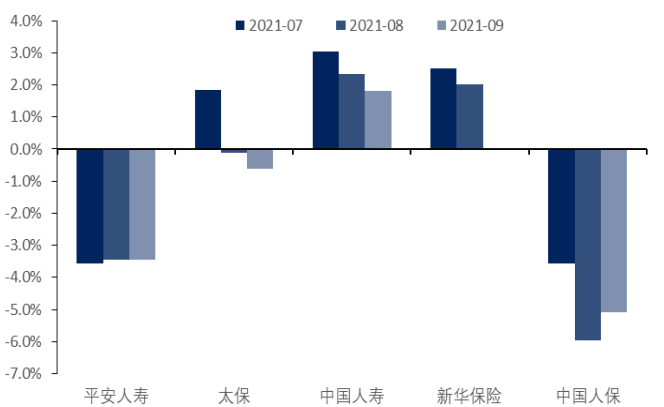
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：9月财险保费增速



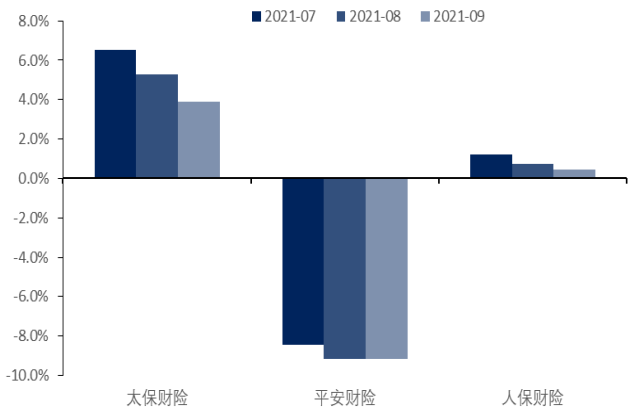
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：前9月寿险保费增速

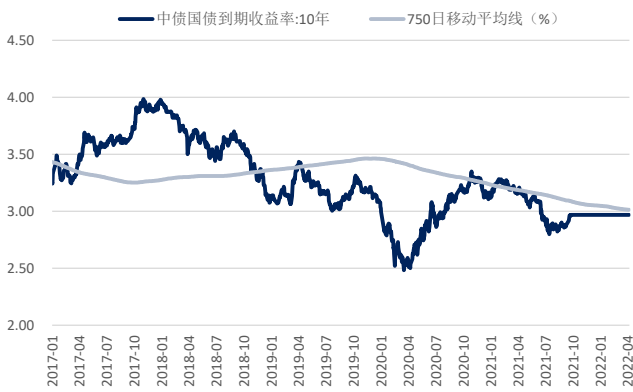


资料来源：Wind，信达证券研发中心

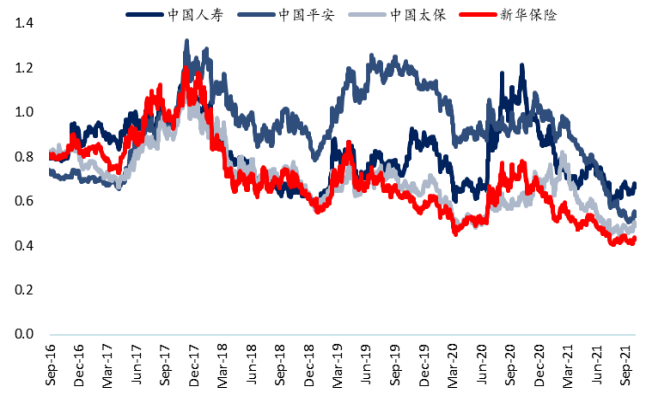
图 14：前9月财险保费增速



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 15: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 滚动 PEV


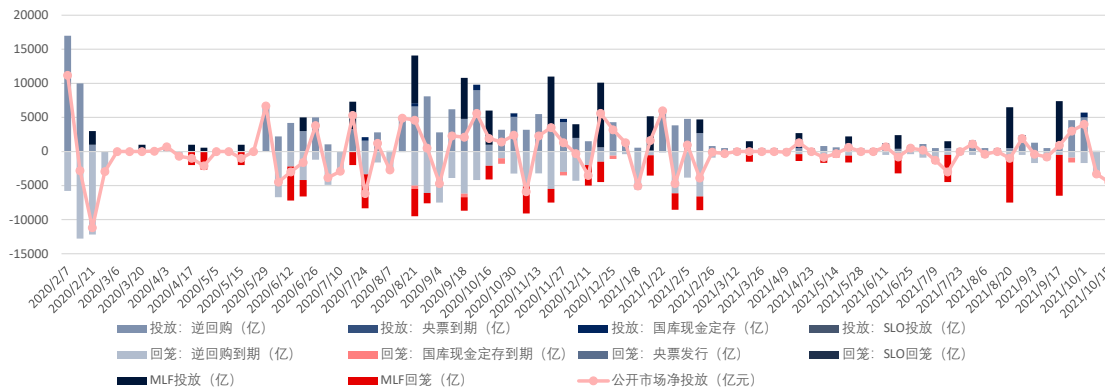
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

本周央行公开市场净回笼 4500 亿元，其中逆回购投放 600 亿元、回笼 5100 亿元，MLF 投放 500 亿元，回笼 5000 亿元。下周有 600 亿元逆回购到期。

本周同业存单共发行 4306.40 亿元，到期 3460.90 亿元，净融资+845.50 亿元。

地方债共发行 1027.95 亿元，到期 963.53 亿元，净融资+64.42 亿元。

图 17: 公开市场操作：投放、回笼、净投放量


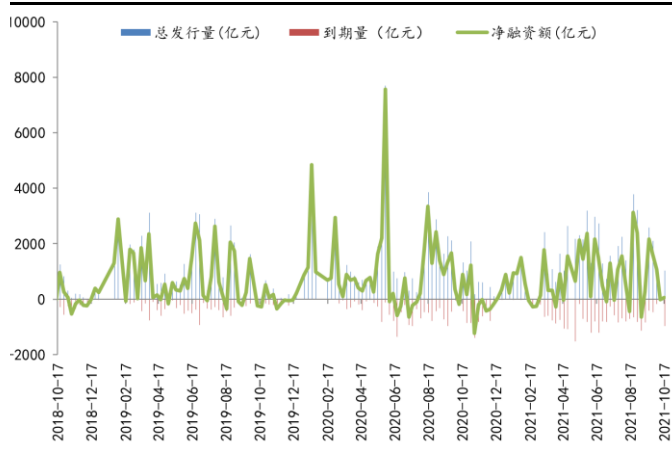
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 1: 央行操作 (10/9-10/15) 和债券发行与到期 (10/11-10/17), 亿元

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	+600	-100	+500	
	14 天		-5000	-5000	
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	+4306.40	-3460.90	+845.50		
地方债	+1027.95	-963.53	+64.42		

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 地方债发行与到期



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、利率

货币资金面: 本周短端资金利率下行。加权平均银行间同业拆借利率下行 15bp 至 2.14%，银行间质押式回购利率下行 8bp 至 2.10%。R001 下行 1bp 至 2.08%，R007 下行 10bp 至 2.15%，DR007 下行 1bp 至 2.12%。SHIBOR 隔夜利率下行 4bp 至 2.07%。

本周同业存单发行利率表现不一，1 个月、3 个月、6 个月同业存单（AAA+）到期收益率分别-29bp、+11bp、+3bp 至 2.26%、2.45%、2.61%。

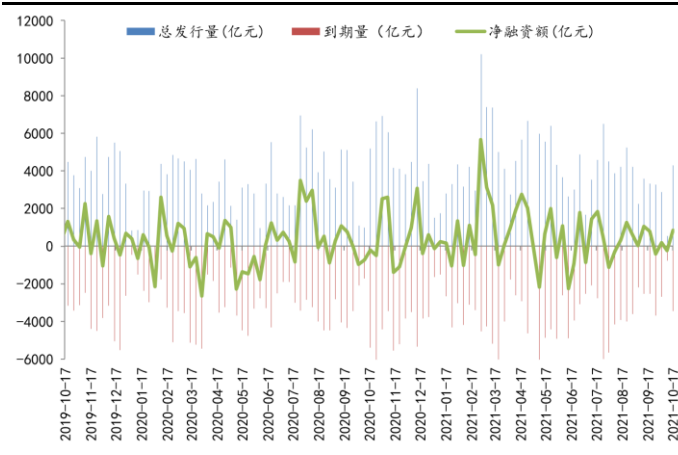
债券利率方面，本周 1 年期国债收益率下行 4bp 至 2.34%，10 年期国债收益率上行 6bp 至 2.96%，期限利差扩大 9bp 至 0.62%。

图 20: 加权平均利率



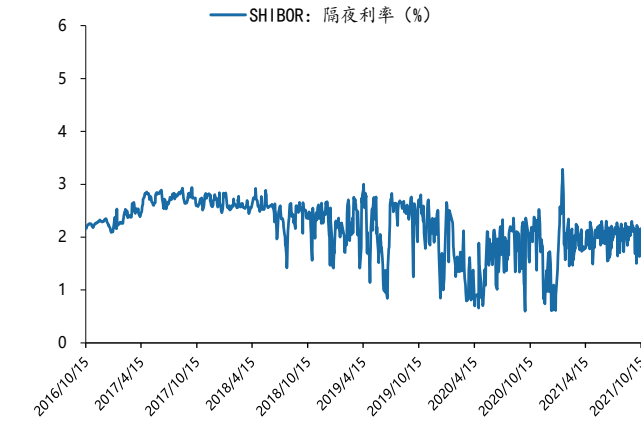
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 同业存单发行与到期

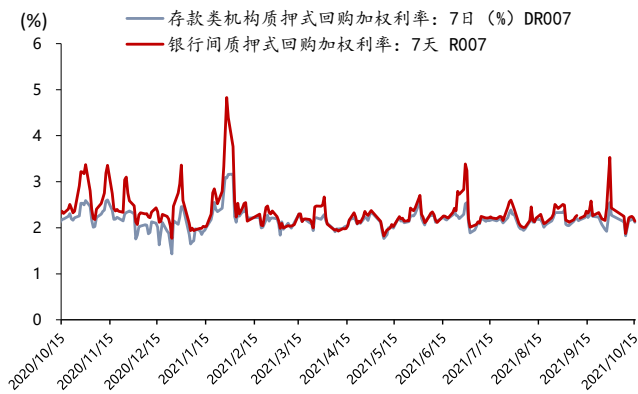


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

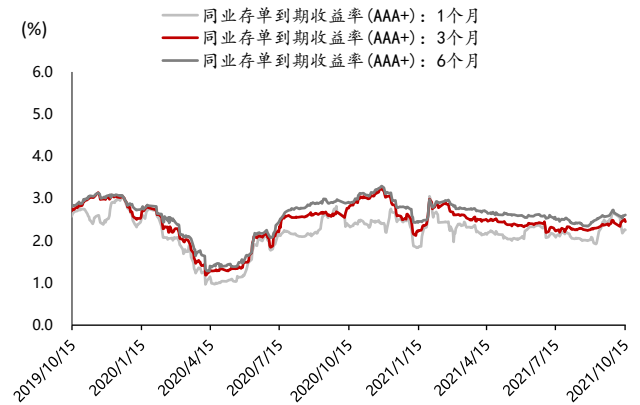
图 21: shibor 隔夜拆借利率



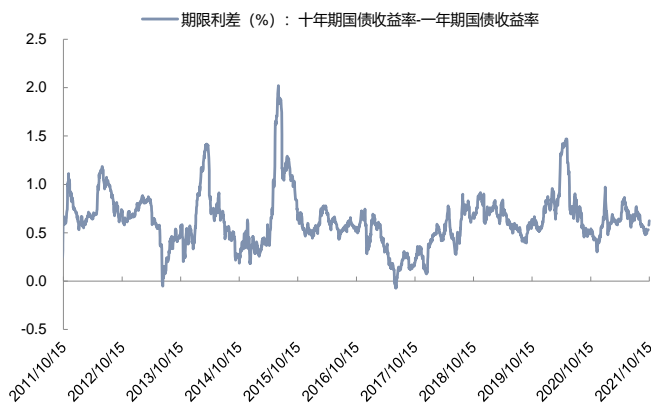
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: DR007 和 R007


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 同业存单到期收益率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 国债期限利差


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 国债收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券:

10月15日, 中证协发布《证券公司声誉风险管理指引》的通知。

保险:

10月11日, 银保监会发布《关于2021年银行业保险业高质量服务乡村振兴的通知》, 主要从八个方面提出了2021年银行业保险业高质量服务乡村振兴工作要求。

10月10日, 友邦保险联合中国社会科学院世界社保研究中心等发布《2021大中城市中产人群养老风险蓝皮书》。据报告显示, 在5000位年收入十万以上的受访者中, 商业健康险的普及率并不高, 其中仅有5.5%、7.4%、8.0%的人分别参加了健康意外险、重大疾病险、长期护理险, 20.8%的受访者购买了互联网性质的相互宝, 22.9%的受访者购买了政府惠民保, 但仍有高达53.2%的受访者未购买任何形式的商健康险。

10月14日, 银保监会发布《银行保险机构大股东行为监管办法(试行)》, 共八章五十八条, 分别从持股行为、治理行为、交易行为、责任义务等四个方面, 进一步规范大股东行为, 强化责任义务。

10月14日, 银保监会发布《派出机构规范性文件备案审查办法》, 共27条, 主要对规范性文件备案审查工作原则、备案范围、审查标准、处理方式、报告与监督等方面作了规范, 全面提升规范性文件备案审查的科学化、

规范化、法治化水平。

10月15日，银保监会发布《关于进一步丰富人身保险产品供给的指导意见》。

近日，人保寿险正式启动IWP保险财富规划师队伍建设，满足城市中高端客户需求，推动公司“大个险”队伍发展模式提质升级。据了解，IWP队伍建设旨在大力培育“高素质、高质量、高绩效”的队伍，积极探索人保寿险个险营销新模式。

10月12日，中国平安发布公告称，2021年前9月原保险保费收入5913.4亿元，同比降5.58%。其中，平安人寿原保险保费收入3645.35亿元，同比降3.46%；平安产险原保险保费收入1993.43亿元，同比降9.18%；平安养老原保险保费收入182.06亿元，同比降16.38%；平安健康原保险保费收入92.56亿元，同比增24.09%。

10月12日，天茂集团发布公告称，子公司国华人寿前9月原保险保费收入269.98亿元，同比降1.57%。

10月13日，中国人保发布公告称，2021年前9月公司原保险保费收入4543.42亿元，同比增0.16%。其中子公司人保财险原保险保费收入3457.96亿元，同比增0.46%；人保寿险原保险保费收入779.36亿元，同比降5.09%；人保健康原保险保费收入306.5亿元，同比增12.16%。

10月15日，中国人寿发布公告称，2021年前9月公司原保险保费收入5534亿元，同比增1.8%。

10月15日，中国太保发布公告称，2021年前9月公司原保险保费收入2996.78亿元，同比增0.75%。其中子公司太保寿险原保险保费收入1817.26亿元，同比降0.61%；太保产险原保险保费收入1179.52亿元，同比增2.92%。

研究团队简介

王舫朝，硕士，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

朱丁宁，硕士，毕业于英国格拉斯哥大学金融专业，曾工作于台湾富邦证券和瑞银证券，于2020年4月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

王锐，硕士，毕业于美国波士顿大学金融专业，2019年11月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

温瑞鹏，硕士，毕业于复旦大学金融专业，曾工作于太平人寿保险有限公司，2021年5月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

孙思茹，硕士，同济大学经济学学士，香港大学经济学硕士，2021年4月加入信达证券研发中心，从事中小市值个股研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。