

非银金融

财富管理周报：新基民趋于年轻化，持续看好互联网零售财富管理龙头

公募基金方面，受市场震荡影响，基金申购及发行有所降温。本周预估基金平均申赎比为 0.98，上周为 1.08，去年同期为 2.09；截至 22 日，10 月预估基金平均申赎比为 1.03，去年同期为 1.67；近三月，预估基金平均申赎比为 1.26。近三月，基金申赎比的波动幅度达 53.79%，表明市场情绪不稳定。本周（10.18-10.22）新成立权益类基金（股票型+混合型+FOF 基金）规模 83.46 亿元，较上周（10.11-10.15）减少 5.94%，较去年同期（2020.10.19-10.23）减少 81.82%；新成立公募基金总规模 98.32 亿元，较上周减少 66.44%，较去年同期减少 84.78%。**首发基金数量较去年同期大幅增加，基金发行规模有望回暖。**截至 10 月 22 日，本月首发权益类基金 94 只，较去年同期（2020.10.1-2020.10.23）增加 50 只，预期规模达 1476.1 亿元；本月首发公募基金 114 只，较去年同期增加 63 只，预期规模达 1857.17 亿元。

私募基金方面，中基协发布 9 月最新数据，**证券基金存续规模 5.59 万亿，股权和创业基金存续规模 12.62 万亿。**9 月新备案私募证券投资基金 3371 只，规模 839.57 亿元，环比增长 5.55%，同比增长 64.65%；私募股权投资基金 396 只，规模 458 亿元，环比增长 29.3%，同比降低 49.98；创业投资基金 476 只，规模 235.1 亿元，环比增长 0.59%，同比增长 21.69%。

银行理财方面，**净值型理财占比提升，收益长期呈下降趋势。**本周（10.16-10.22）理财发行 695 只，其中，净值型理财发行 597 只，占比 85.9%，占比较上周增加 2pct，较去年同期增加 45.9pct。10 月 17 日银行理财中期限为 1 个月、4 个月、6 个月的产品预期年化收益分别为 2.85%、3.18%、3.11%，较去年同期（2020.10.18）-74bp、-77bp、-68bp。

投资建议：中国证券报与景顺长城、富国、交银施罗德基金公司共同推出《公募权益类基金投资者盈利洞察报告》，报告显示：近年大量新基民涌入市场，互联网贡献最大客源。截至 2021 年 3 月 31 日，所有客户当中，62.93%来自于第三方销售机构，是基金最大的客户来源，相较之下，2020 年底第三方销售机构客户占比为 53.32%。**我们认为，随着 90 后逐渐进入而立之年，投资理财理念在互联网快速传播，公募基金行业成长性将持续凸显，头部互联网第三方代销机构将最为受益，预计互联网第三方将持续挤占基金直销、商业银行的非货基代销份额。**建议关注头部第三方代销机构东方财富、同花顺，参股头部公募基金公司的华泰证券、广发证券、东方证券，具备零售优势的银行招商银行、平安银行、宁波银行。

风险提示：资本市场大幅波动、新发基金规模不及预期

证券研究报告

2021 年 10 月 23 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

周颖婕

SAC 执业证书编号：S1110521060002

zhouyingjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业研究周报:财富管理周报：公募基金新发回暖，“券结模式基金”利好头部券商财富管理》 2021-10-17
- 2 《非银金融-行业专题研究:天风问答系列：七问七答——聚焦近期核心问题》 2021-10-14
- 3 《非银金融-行业点评:8 月权益性公募基金保持高增长，二级基金依然是新备案私募基金主力军》 2021-10-01

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-10-22	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601688.SH	华泰证券	16.33	买入	1.19	1.42	1.67	1.87	13.72	11.50	9.78	8.73
000776.SZ	广发证券	21.01	买入	1.32	1.59	1.91	2.29	15.92	13.21	11.00	9.17
300059.SZ	东方财富	33.24	买入	0.46	0.80	1.11	1.44	72.26	41.55	29.95	23.08
300033.SZ	同花顺	117.22	买入	3.21	4.19	5.23	6.64	36.52	27.98	22.41	17.65
601995.SH	中金公司	52.01	买入	1.49	2.33	3.30	4.63	34.91	22.32	15.76	11.23
600036.SH	招商银行	54.29	买入	3.86	4.64	5.44	6.27	14.06	11.70	9.98	8.66
000001.SZ	平安银行	20.04	买入	1.49	1.92	2.41	3.00	13.45	10.44	8.32	6.68
002142.SZ	宁波银行	38.06	买入	2.50	3.10	3.73	4.42	15.22	12.28	10.20	8.61

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS；招商银行、平安银行、宁波银行由银行团队覆盖，东方财富由传媒团队覆盖。

内容目录

1. 高频数据跟踪	4
1.1. 公募基金：市场情绪不稳定，基金申购及发行降温	4
1.2. 私募基金：一级市场和二级市场均稳步增长	5
1.3. 银行理财：净值型理财占比提升，收益长期呈下降趋势	6
1.4. 券商资管：新发集合理财中，股票型和混合型产品占比明显提升	7
2. 财富管理行业重点事件点评	8
2.1. 新基民趋于年轻化，持续看好互联网零售财富管理龙头	8
2.2. 平安银行发布 2021Q3 季报：息差下行放缓，业绩增速创 7 年新高	8
3. 财富管理行业热点事件追踪	9
4. 财富管理行业重点标的追踪	10

图表目录

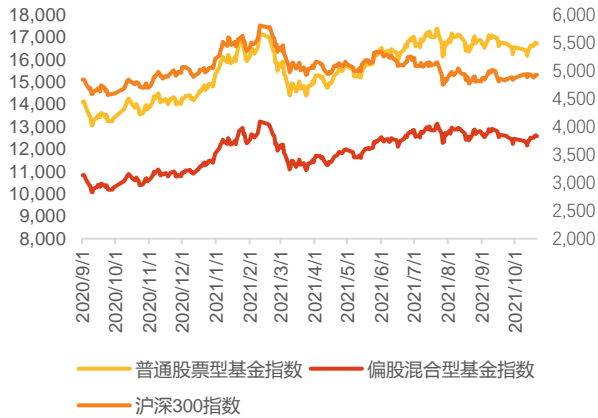
图 1：基金指数和沪深 300 指数	4
图 2：重点指数涨跌幅	4
图 3：近三月预估基金申赎比（截至 2021.10.22）	4
图 4：权益类基金新成立规模（单位：亿元）	5
图 5：公募基金新成立总规模（单位：亿元）	5
图 6：私募基金新备案情况（单位：亿元）	5
图 7：存续私募证券投资基金规模及增速	5
图 8：私募股权投资基金规模及增速	6
图 9：创业投资基金规模及增速	6
图 10：银行理财产品发行数量（只）及净值型理财占比	6
图 11：不同基础资产理财发行数量（只）	6
图 12：银行理财产品发行收益率情况（%）	7
图 13：券商集合资管产品发行情况（单位：只）	7
图 14：券商集合资管产品各时间段平均总回报率	7
表 1：重点公司公告	10

1. 高频数据跟踪

1.1. 公募基金：市场情绪不稳定，基金申购及发行降温

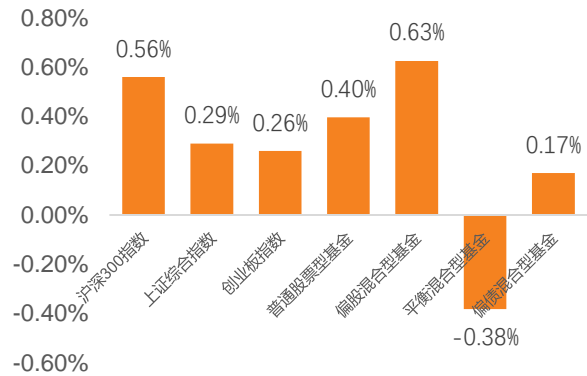
本周（10.18-10.22）普通股票型基金指数上涨 0.40%，偏股混合型基金指数上涨 0.63%，沪深 300 上涨 0.56%，上证指数上涨 0.29%，创业板指上涨 0.26%。

图 1：基金指数和沪深 300 指数



资料来源：wind，天风证券研究所

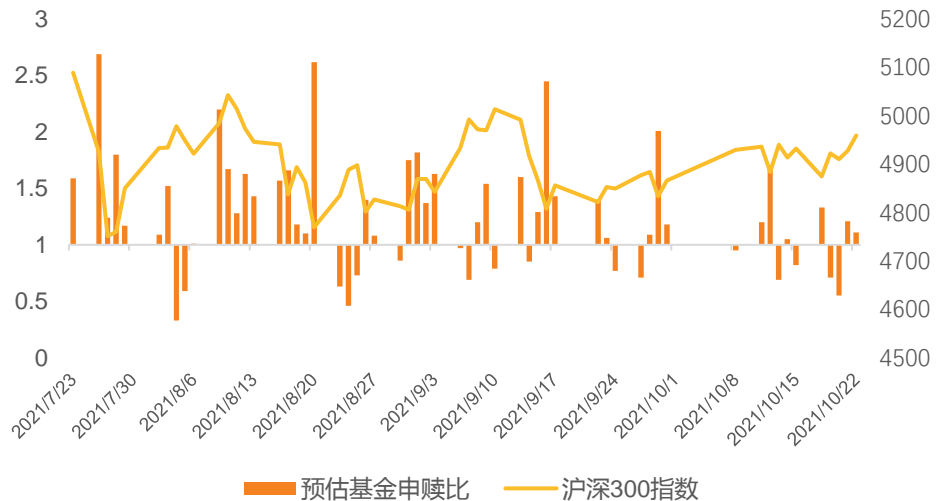
图 2：重点指数涨跌幅



资料来源：wind，天风证券研究所

市场情绪不稳定，预估基金平均申赎比低于去年同期。本周（10.18-10.22）预估基金平均申赎比为 0.98，上周为 1.08，去年同期为 2.09；截至 22 日，10 月预估基金平均申赎比为 1.03，去年同期为 1.67；近三月，预估基金平均申赎比为 1.26。近三月，基金申赎比的波动幅度达 53.79%，表明市场情绪不稳定。

图 3：近三月预估基金申赎比（截至 2021.10.22）



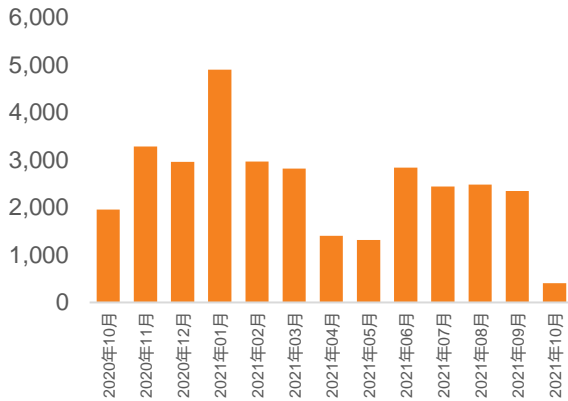
资料来源：choice，天风证券研究所

受近权益市场震荡影响，公募基金新成立规模较低。本周（10.18-10.22）新成立权益类基金（股票型+混合型+FOF 基金）规模 83.46 亿元，较上周（10.11-10.15）减少 5.94%，较去年同期（2020.10.19-10.23）减少 81.82%；新成立公募基金总规模 98.32 亿元，较上周减少 66.44%，较去年同期减少 84.78%。

截至 10 月 22 日，本月新成立权益类基金规模 185.04 亿元，较去年同期（2020.10.1-10.23）减少 82.76%，新成立公募基金总规模 404.16 亿元，较去年同期减少 68.28%。

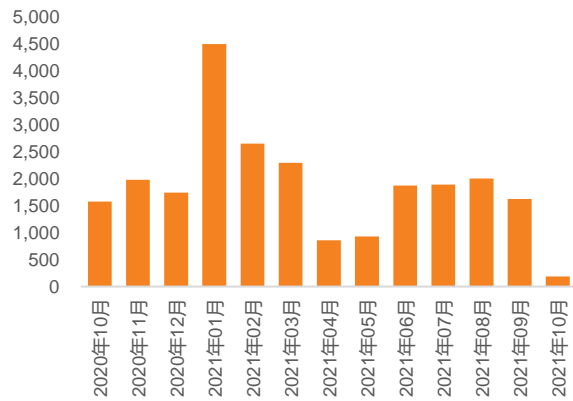
截至 10 月 22 日，今年新成立权益类基金规模为 1.88 万亿元，较去年同期增长 17.61%；新成立公募基金总规模 2.39 万亿份，较去年同期减少 -1.97%。

图 4：权益类基金新成立规模（单位：亿元）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 5：公募基金新成立总规模（单位：亿元）



资料来源：wind，天风证券研究所

首发基金数量较去年同期大幅增加，基金发行规模有望回暖。本周（10.18-10.22）首发权益类基金 37 只，较上周（10.11-10.15）减少 8 只；按 2021 年历史基金平均发行规模测算，此批首发权益类基金规模可达 527.56 亿元。首发基金总数 46 只，较上周减少 7 只，按 2021 年历史基金平均发行规模测算，此批首发基金规模可达 695.72 亿元。

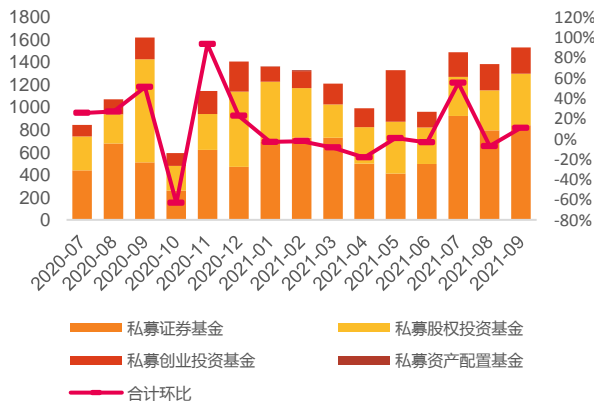
截至 10 月 22 日，本月首发权益类基金 94 只，较去年同期（2020.10.1-2020.10.23）增加 50 只，预期规模达 1476.1 亿元；本月首发公募基金 114 只，较去年同期增加 63 只，预期规模达 1857.17 亿元。

1.2. 私募基金：一级市场和二级市场均稳步增长

中基协最新数据显示，9 月新备案私募证券投资基金 3371 只，规模 839.57 亿元，环比增长 5.55%，同比增长 64.65%；私募股权投资基金 396 只，规模 458 亿元，环比增长 29.3%，同比降低 49.98；创业投资基金 476 只，规模 235.1 亿元，环比增长 0.59%，同比增长 21.69%。

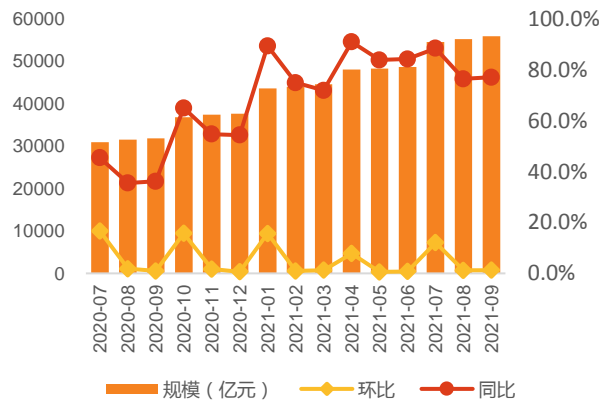
截至 2021 年 9 月末，存续私募证券投资基金 7.19 万只，存续规模 5.59 万亿元，环比增长 1.27%，同比增长 75.76%；存续私募股权投资基金 3.02 万只，存续规模 10.52 万亿元，环比增长 0.39%，同比增长 14.02%；存续创业投资基金 1.32 万只，存续规模 2.15 万亿元，环比增长 1.26%，同比增长 47.76%。

图 6：私募基金新备案情况（单位：亿元）



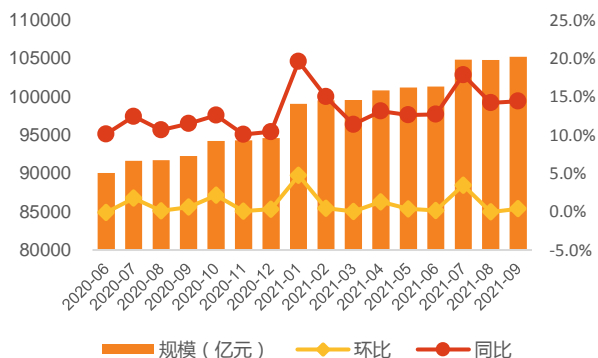
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 7：存续私募证券投资基金规模及增速



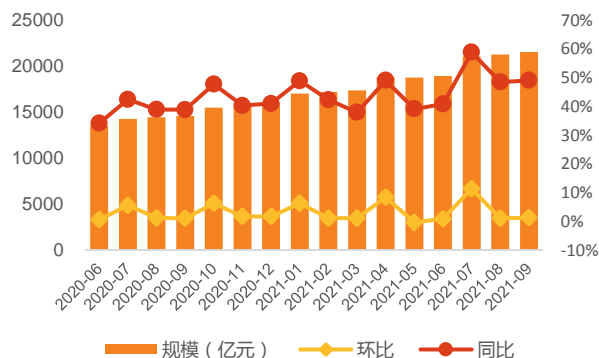
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 8：私募股权投资基金规模及增速



资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 9：创业投资基金规模及增速

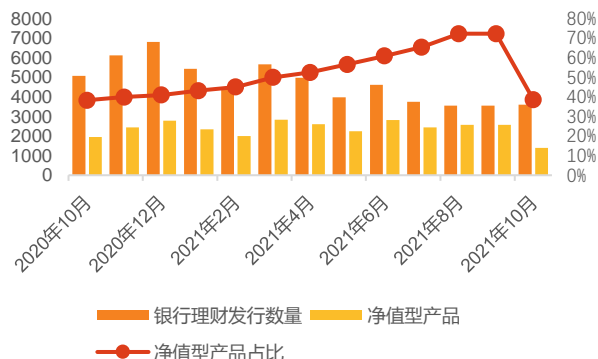


资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

1.3. 银行理财：净值型理财占比提升，收益长期呈下降趋势

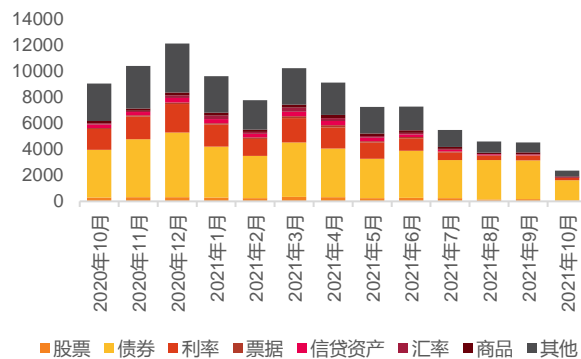
净值型理财占比明显提升，基础资产配置多元化。本周（10.16-20.22）理财发行 695 只，较上周减少 12.58%，较去年同期减少 52.72%。其中，净值型理财发行 597 只，占比 85.9%，数量较上周减少 10.49%，占比较上周增加 2pct；数量较去年同期增加 1.53%，占比较去年同期增加 45.9pct。基础资产为股票、债券、利率、票据、信贷资产、汇率、商品、其他的占比分别为 3.50%、71.06%、6.07%、0.47%、0.47%、0.58%、3.27%、14.59%，较上周分别+1.53pct、+1.43 pct、-0.95 pct、-0.08 pct、-0.3 pct、-0.63 pct、+1.08 pct、-2.08 pct，较去年同期+0.25 pct、+29.96 pct、-11.34pct、-0.3 pct、-2.59 pct、-0.39 pct、+1.41pct、-16.99 pct。

图 10：银行理财产品发行数量（只）及净值型理财占比



资料来源：wind（2021年10月截至2021.10.22），天风证券研究所

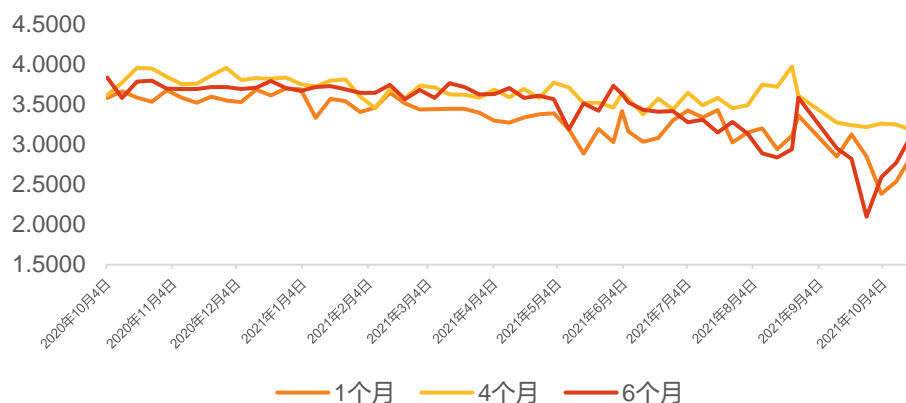
图 11：不同基础资产理财发行数量（只）



资料来源：wind（2021年10月截至2021.10.22），天风证券研究所

理财收益长期呈下降趋势。10月17日银行理财中期限为1个月、4个月、6个月的产品预期年化收益分别为2.85%、3.18%、3.11%，较上期末（10.10）+31bp、-7bp、+34bp，较去年同期（2020.10.18）-74bp、-77bp、-68bp。

图 12: 银行理财产品发行收益率情况 (%)



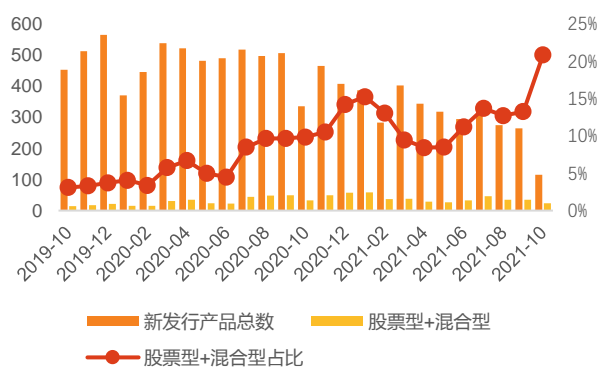
资料来源: wind, 天风证券研究所

1.4. 券商资管: 新发集合理财中, 股票型和混合型产品占比明显提升

券商新发集合理财产品中, 股票型+混合型占比明显提升。Wind 数据显示, 本月(10.1-10.22)集合理财计划产品发行 115 只, 其中股票型、混合型、债券型、货币市场型、另类投资型分别 5 只、19 只、38 只、11 只、42 只。

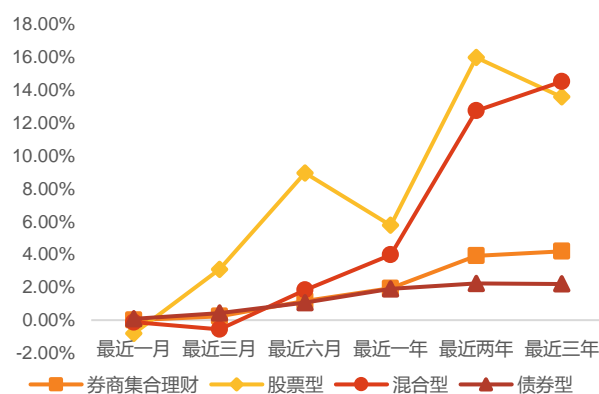
Wind 数据显示, 截至 2021 年 10 月 22 日, 券商集合理财最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为 0%、0.24%、1.17%、1.94%、3.91%、4.18%。其中股票型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为-0.80%、3.08%、8.94%、5.76%、15.95%、13.55%; 混合型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为-0.12%、-0.56%、1.83%、3.97%、12.72%、14.49%; 债券型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为 0.08%、0.43%、1.06%、1.90%、2.23%、2.20%。

图 13: 券商集合理财产品发行情况 (单位: 只)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 14: 券商集合理财产品各时间段平均总回报率



资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 财富管理行业重点事件点评

2.1. 新基民趋于年轻化，持续看好互联网零售财富管理龙头

10月20日，由景顺长城基金、富国基金、交银施罗德基金三家金牛基金管理公司携手中国证券报共同推出的《公募权益类基金投资者盈利洞察报告》在京发布，报告显示：

90后与互联网走向公募基金舞台中央。1) 大量新基民涌入市场。2020年底投资年限在1年以内的新基民占比32.04%，2021年3月底则提升至41.96%。**2) 新基民导致整体年轻化。**截至2021年一季度末，40岁以下各年龄区间的人数占比较2020年末均有提升，其中22-30岁区间（均为90后）人数占比提升最多，达到3.31个百分点。而40岁以上各年龄区间的人数占比较之2020年末则均有下降，合计占比下降4.96个百分点。**3) 互联网贡献最大客源。**截至2021年3月31日，所有客户当中，62.93%来自于第三方销售机构，是基金最大的客户来源。相较之下，2020年底第三方销售机构客户占比为53.32%。可见2021年进入市场的新基民中，第三方贡献力度较大。

我们认为，随着90后逐渐进入而立之年，投资理财理念在互联网快速传播，公募基金行业成长性将持续凸显，头部互联网第三方代销机构将最为受益，预计互联网第三方将持续挤占基金直销、商业银行的非货基代销份额。

2.2. 平安银行发布2021Q3季报：息差下行放缓，业绩增速创7年新高

业绩延续高增长。2021年前三季度公司营收同比增速较上半年提升1.01pct至9.12%，其中Q3同比增长11.18%，重回双位数增长；归母净利润同比增速较上半年提升1.53pct至30.08%，创7年来新高。公司业绩增速提升主要系非息收入加速增长带来的营收增速提升，以及资产质量夯实下减值计提放缓。

净息差下行幅度收窄。2021Q3净息差2.75%，环比下滑4bp，下降幅度较Q2收窄4bp。主要系贷款收益率降幅较Q2收窄12bp，其中零售贷款收益率降幅大幅收窄21bp，改善明显。零售贷款收益率的改善来自于信贷需求的相对改善，公司加大对信用卡的投放力度，Q3末信用卡应收账款余额同比增长10.77%，同比增速较Q2末提升3.07pct，个人住房贷款同比增速较Q2末下滑4.03pct。持续深化存款成本优化。公司充分发挥金融科技优势，加大交易银行资源投入，拓展低息存款；同时受益于集团综合化金融业务，加深客户经营，沉淀结算存款。Q3公司存款成本率保持稳定态势，较Q2略微提升2bp。

不良率继续走低，关注率和逾期率有所抬升。2021Q3末公司不良率环比下滑3bp至1.05%，不良率改善主要系对公方面，Q3末对公贷款不良率环比下滑10bp至0.89%。零售不良率环比提升2bp至1.15%，其中信用卡不良率改善较为明显，环比下滑13bp。Q3末关注率环比提升41bp至1.37%，逾期率提升15bp至1.40%。随着跨周期政策调节，银行资产质量有望夯实，要用底线思维去看待银行资产质量演变。此外公司风险抵补能力持续增强，Q3末拨备覆盖率环比提升8.82pct至268.35%。

AUM保持高增速，与集团深度融合推进大财富管理。2021Q3末公司零售AUM达3.05万亿元，同比增长22.68%，其中私行达标客户AUM1.34万亿元，同比增长27.65%，均展现出较好增长态势。公司新三年目标对AUM规模的诉求明显，新三年财富管理离不开集团生态。在加速融入集团生态中，公司享受着获客（MGM，车生态用户转化等）和蓄客（集团多牌照资源提供综合金融服务）的益处。比如针对私行客户需求的保险金信托，前三季度新增规模同比增长128%，持续保持高增速。今年公司推出PWA私人财富顾问团队，打造银保新模式，一年内有望成型。

上半年公司业绩增速已处上市银行首位，三季度仍加速释放，展现出近几年零售转型的成效。手续费及佣金净收入维持在营收的20%以上，随着AUM做大，贡献有望继续提升。看好公司未来三年业绩成长性，预计2021-23年同比增速为28.5%、25.9%、24.3%。

3. 财富管理行业热点事件追踪

粤港澳大湾区首批“跨境理财通”试点业务正式落地

2021年10月18日，人民银行广州分行、深圳中支官方网站公布了完成报备的“跨境理财通”首批试点银行名单。10月19日开市，即实现了“跨境理财通”首批业务落地。大湾区内地九市试点银行密切联动港澳银行，紧锣密鼓为粤港澳三地投资者正式开办个人跨境投资业务，齐享大湾区金融改革创新成果。

10月19日，内地代销银行为港澳投资者办理“北向通”投资资金汇入180笔，金额1538.7万元。内地合作银行联动港澳销售银行，为大湾区内地投资者办理“南向通”投资资金汇出128笔，金额1773.3万元。

横琴粤澳深度合作区、前海深港现代服务业合作区发挥毗邻港澳优势，南沙自贸区把握先机，积极推动“跨境理财通”首批试点业务落地。中国银行、工商银行、建设银行、交通银行、招商银行、浦发银行、中信银行、广发银行、大新银行、邮储银行等多家银行率先在横琴、前海、南沙的网点，为客户提供理财通服务。

首批北交所主题基金上报

10月18日，易方达基金、汇添富基金、华夏基金、南方基金、嘉实基金、万家基金、大成基金这7家基金公司同时上报了7只北交所两年定期基金。目前证监会官网显示产品进度为“接收材料”状态。这7只基金产品名称分别为：易方达北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金、南方北交所精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金、汇添富北交所创新精选两年定期开放混合型证券投资基金、华夏北交所创新中小企业精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金、嘉实北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金、万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金、大成北交所两年定期开放混合型证券投资基金。在此前的10月15日，广发基金曾上报了广发北交所精选两年持有期混合型证券投资基金。

3家公募基金集中申报“专精特新”赛道

“专精特新”，是指工信部陆续公示的专精特新“小巨人”企业名单。10月20日，博时基金上报《专精特新主题混合基金》。证监会网站显示，该基金申报材料已经被接收。此前，景顺长城在8月30日上报了《专精特新量化优选股票型基金》，该基金于9月26日被受理。10月12日，招商基金上报《招商专精特新股票基金》，并于10月18日被受理。

兴证全球基金“名将”董承非卸任基金经理

10月19日，兴证全球基金发布公告称，兴全新视野混合、兴全趋势投资混合（LOF）的基金经理董承非因个人原因离任上述产品基金经理一职，但继续担任公司副总经理、研究部总监职务。

此外，兴证全球基金新增谢治宇、董理与兴全趋势投资混合（LOF）原基金经理童兰共同管理该产品；另增聘乔迁为兴全新视野混合的基金经理。

华西证券设立华西基金

华西证券股份有限公司收到证监会《关于核准设立华西基金管理有限责任公司的批复》（证监许可〔2021〕3296号），核准设立华西基金管理有限责任公司（以下简称“华西基金”）。批复主要内容如下：一、核准设立华西基金，对其公司章程草案无异议，注册地为四川省成都市，经营范围为公开募集证券投资基金管理、基金销售和证监会许可的其他业务。二、核准华西基金注册资本为10,000万元人民币，华西证券出资7600万元人民币，出资比例76%。

4. 财富管理行业重点标的追踪

表 1: 重点公司公告

银行	类型	公告内容
招商银行	业绩报告	10月22日,发布2021年第三季度报告,前三季度实现营业收入2514.10亿元,同比增长13.54%,实现净利润936.2亿元,同比增长22.21%;其中第三季度实现营业收入826.61亿元,同比增长13.11%,净利润324.7亿元,同比增长21.07%。
平安银行	业绩报告	10月20日,发布2021年第三季度报告,前三季度实现营业收入1271.9亿元,同比增长9.1%;归属于股东的净利润291.35亿元,同比增长30.1%;其中第三季度实现营业收入425.10亿元,同比增长11.2%,净利润115.52亿元,同比增长32.5%。
广发证券	发行债券	10月21日,公司发布公告,广发证券股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券(第五期)(品种一)在深圳证券交易所上市。
东方财富	发行融资券	东方财富信息股份有限公司子公司东方财富证券股份有限公司2021年度第八期短期融资券已于2021年10月21日发行完毕。

资料来源: WIND, 天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com