

商业银行利润持续恢复，风险抵补能力进一步增强

— 银行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年11月17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1.34%，银行业（中信）上涨1.44%，行业跑赢沪深300指数0.1个百分点，在30个中信一级行业中排名第15位。其中，国有大行整体上涨0.35%，股份制银行整体上涨2.13%，城商行整体上涨1.17%，农商行整体上涨0.45%。近五个交易日银行业个股涨多跌少，其中宁波银行（4.23%）、平安银行（4.08%）、招商银行（2.39%）表现居前，无锡银行（-1.22%）、瑞丰银行（-1.48%）、邮储银行（-3.35%）表现居后。

利率与流动性 上周，央行公开市场操作净投放资金2800亿元：逆回购投放5000亿元，到期2200亿元。Shibor走势整体下行，隔夜、一周、两周、一个月Shibor分别较前周波动-3.1bp、-0.5bp、-12bp和-1.6bp至1.86%、2.12%、2.09%和2.38%。1年期、5年期和10年期国债收益率分别较前周波动-0.93bp、4.06bp和4.8bp至2.28%、2.77%和2.94%。

理财市场 据Wind不完全统计，11月8日至11月14日共计发行理财产品704款，到期814款，净发行-110款。新发行的理财产品中保本浮动型和非保本型占比分别为0.71%和99.29%；封闭式非净值型、开放式净值型和封闭式净值型占比分别为6.82%、21.73%和71.45%。上周各期限理财产品预期年收益率较前周普遍上涨或持平，2周、1个月、2个月和6个月期理财产品预期年收益率分别较前周上涨44.00bp、2bp、2bp和7bp至2.29%、1.90%、1.92%和2.17%；1周、3个月和1年期理财产品预期年收益率分别为2.40%、1.92%和3.10%，与前周持平；而4个月期理财产品预期年收益率则较前周下降25bp至3.10%。

同业存单市场 上周，同业存单净融资规模为1,793.40亿元。其中，发行总额达5,624.80亿元，平均发行利率为2.7340%，到期量为3,831.40亿元。

● 行业要闻

- 1) 银保监会：稳地价、稳房价、稳预期 遏制房地产金融化泡沫化倾向；
- 2) 商业银行前三季度净利润同比增长11.5%，不良贷款率1.75%。

● 公司公告

上海银行：本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，共计107,711,707股，将于2021年11月16日锁定期满并上市流通。**浙商银行**：本公司获准在全国银行间债券市场发行不超过250亿元人民币无固定期限资本债券。**长沙银行**：本行获准在全国银行间债券市场发行不超过50亿元人民币的绿色金融债券。

● 投资建议

11月16日,银保监会公布了2021年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况。整体来看,前三季度商业银行利润持续稳定恢复,净利润同比增速11.5%,较上半年小幅提升0.33个百分点;21Q3单季度净利润同比增长12.2%,增速环比收窄11.3个百分点。分机构来看,各类别银行间分化显著,国有大行和股份行盈利能力持续恢复,而城商行和农商行净利润增速则环比有所下降,且城商行21Q3单季度净利润同比增速由正转负。从息差角度来看,三季度银行业净息差环比微升1bp至2.07%,逐步企稳,但仍低于20年末0.4个百分点。资产质量方面,截至三季度末,商业银行整体不良贷款率和关注类贷款占比实现双降,环比分别下降1bp和3bp至1.75%和2.33%,拨备覆盖率环比提升3.76个百分点至196.99%,风险抵补能力进一步增强。

截至11月17日,银行板块(中信)估值约为0.63xPB,处于近十年来历史底部。展望来看,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,我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看,各银行间分化趋势将愈发显著,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 近期市场表现（11.11-11.17）	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 银保监会：稳地价、稳房价、稳预期 遏制房地产金融化泡沫化倾向	9
2.2 商业银行前三季度净利润同比增长 11.5%，不良贷款率 1.75%	11
3. 公司公告	12
4. 投资建议	13
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: 近期银行股市场表现	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	12

1. 近期数据回顾

1.1 近期市场表现 (11.11-11.17)

近五个交易日，沪深 300 上涨 1.34%，银行业（中信）上涨 1.44%，行业跑赢沪深 300 指数 0.1 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 15 位。其中，国有大行整体上涨 0.35%，股份制银行整体上涨 2.13%，城商行整体上涨 1.17%，农商行整体上涨 0.45%，除股份行跑赢银行业平均指数外，国有大行、城商行和农商行均跑输银行业平均指数。

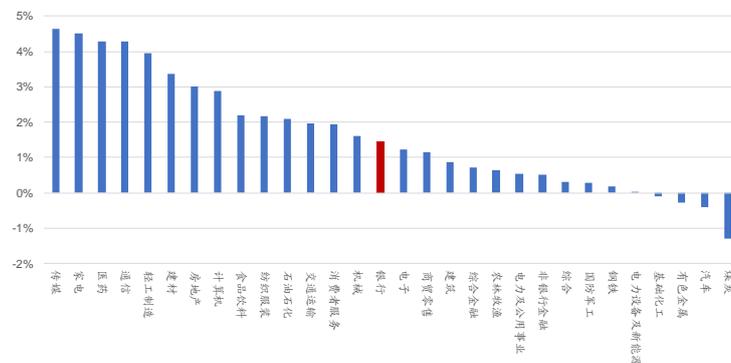
个股方面，近五个交易日银行业个股涨多跌少，其中宁波银行（4.23%）、平安银行（4.08%）、招商银行（2.39%）表现居前，无锡银行（-1.22%）、瑞丰银行（-1.48%）、邮储银行（-3.35%）表现居后。

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: 近期银行股市场表现

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)		1954.87	0.35%		
601398.SH	工商银行	12536.97	4.65	0.65%	4.89	0.59
601939.SH	建设银行	559.31	5.83	0.17%	4.90	0.60
601288.SH	农业银行	9353.86	2.93	0.69%	4.32	0.51
601988.SH	中国银行	6470.50	3.07	0.99%	4.29	0.49
601328.SH	交通银行	1817.32	4.63	0.87%	3.82	0.45
601658.SH	邮储银行	3764.19	5.19	-3.35%	6.32	0.77
CI005343.WI	全国性股份制银行 III (中信)		11776.33	2.13%		
600036.SH	招商银行	10694.04	51.84	2.39%	11.43	1.85
601998.SH	中信银行	1535.78	4.51	0.22%	4.10	0.45
600000.SH	浦发银行	2538.96	8.65	2.00%	4.61	0.46
600016.SH	民生银行	1383.02	3.90	0.78%	5.26	0.35
601166.SH	兴业银行	3845.30	18.51	1.76%	4.88	0.67
601818.SH	光大银行	1381.20	3.34	0.91%	4.17	0.49
000001.SZ	平安银行	3514.41	18.11	4.08%	9.85	1.10
600015.SH	华夏银行	852.45	5.54	0.36%	3.65	0.37
601916.SH	浙商银行	573.31	3.43	0.59%	5.72	0.60
CI005344.WI	城商行 (中信)		1225.25	1.17%		
600919.SH	江苏银行	908.33	6.15	0.00%	4.85	0.62
601169.SH	北京银行	932.41	4.41	0.23%	4.04	0.44
601229.SH	上海银行	1028.56	7.24	0.14%	4.58	0.57
601009.SH	南京银行	941.66	9.41	-0.53%	6.13	0.89
601187.SH	厦门银行	180.52	6.84	-1.16%	8.67	0.92
002142.SZ	宁波银行	2324.50	38.69	4.23%	12.85	1.98
600926.SH	杭州银行	856.32	14.44	1.83%	9.96	1.23
601577.SH	长沙银行	317.30	7.89	1.28%	5.18	0.66
601838.SH	成都银行	422.99	11.71	-0.17%	6.08	0.97
601997.SH	贵阳银行	238.02	6.51	0.15%	3.96	0.52
002936.SZ	郑州银行	194.03	3.32	0.00%	7.78	0.52
002948.SZ	青岛银行	128.54	4.68	1.08%	7.52	0.87
002966.SZ	苏州银行	226.67	6.80	0.44%	7.73	0.72
600928.SH	西安银行	190.22	4.28	0.47%	6.80	0.71
601963.SH	重庆银行	163.96	8.65	0.35%	6.54	0.72
601665.SH	齐鲁银行	247.82	5.41	-0.92%	8.92	0.96
CI005524.WI	农商行 (中信)		841.05	0.45%		
601128.SH	常熟银行	185.28	6.76	1.20%	8.96	0.96
600908.SH	无锡银行	105.56	5.67	-1.22%	7.01	0.82
002839.SZ	张家港行	102.87	5.69	-0.18%	8.52	0.89
002807.SZ	江阴银行	81.88	3.77	0.53%	7.07	0.68
603323.SH	苏农银行	87.27	4.84	-0.82%	7.89	0.68
002958.SZ	青农商行	212.22	3.82	1.06%	6.59	0.75

请务必阅读正文之后的声明

601860.SH	紫金银行	116.42	3.18	0.63%	7.91	0.76
601077.SH	渝农商行	338.71	3.83	0.79%	4.64	0.44
601528.SH	瑞丰银行	160.90	10.66	-1.48%	13.32	1.22
CI005021.WI	银行(中信)	8206.55	1.44%			
000300.SH	沪深 300	4885.75	1.34%			

资料来源: Wind、渤海证券研究所

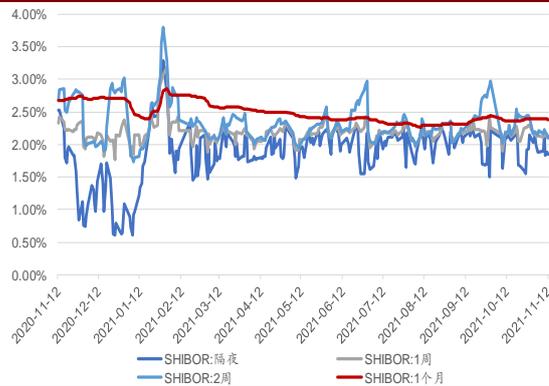
1.2 利率与流动性

公开市场操作 上周央行公开市场操作净投放资金 2800 亿元: 逆回购投放 5000 亿元, 到期 2200 亿元。

SHIBOR 上周, Shibor 走势整体下行, 隔夜、一周、两周、一个月 Shibor 分别较前周波动-3.1bp、-0.5bp、-12bp 和 -1.6bp 至 1.86%、2.12%、2.09%和 2.38%。

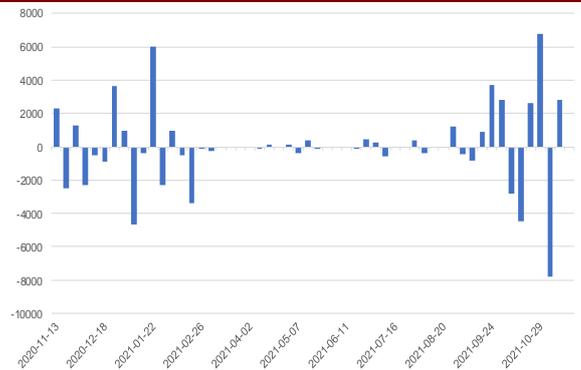
国债到期收益率 上周, 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较前周波动 -0.93bp、4.06bp 和 4.8bp 至 2.28%、2.77%和 2.94%。

图 3: SHIBOR 利率



资料来源: Wind、渤海证券

图 4: 公开市场操作 (亿元)



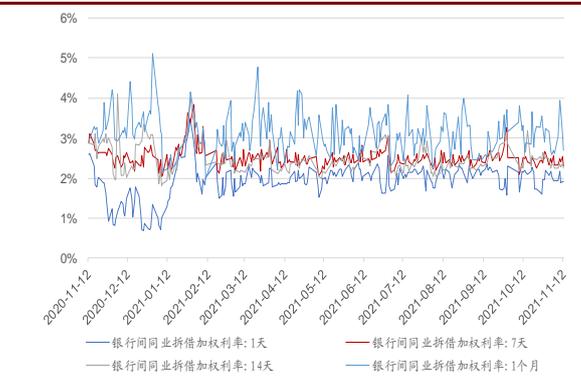
资料来源: Wind、渤海证券

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, 11 月 8 日至 11 月 14 日共计发行理财产品 704 款, 到期 814 款, 净发行-110 款。新发行的理财产品中保本浮动型和非保本型占比分别为 0.71%和 99.29%; 封闭式非净值型、开放式净值型和封闭式净值型占比分别为 6.82%、21.73%和 71.45%。

从不同期限产品来看, 上周各期限理财产品预期年收益率较前周普遍上涨或持平, 2 周、1 个月、2 个月和 6 个月期理财产品预期年收益率分别较前周上涨 44.00bp、2bp、2bp 和 7bp 至 2.29%、1.90%、1.92%和 2.17%; 1 周、3 个月和 1 年期理财产品预期年收益率分别为 2.40%、1.92%和 3.10%, 与前周持平; 而 4 个月期理财产品预期年收益率则较前周下降 25bp 至 3.10%。

表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率

	2021-11-14	2021-11-07	周涨跌幅 (bp)
1 周	2.40%	2.40%	0.00
2 周	2.29%	1.85%	44.00
1 个月	1.90%	1.88%	2.00
2 个月	1.92%	1.90%	2.00
3 个月	1.92%	1.92%	0.00
4 个月	3.10%	3.35%	-25.00
6 个月	2.17%	2.10%	7.00
9 个月	-	-	-
1 年	3.10%	3.10%	0.00

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 1,793.40 亿元。其中, 发行总额达 5,624.80 亿元, 平均发行利率为 2.7340%, 到期量为 3,831.40 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-4.33bp、8.91bp 和 3.72bp 至 2.33%、2.78%和 2.92%; 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-2.76bp、1.35bp 和-0.8bp 至 2.14%、2.54%和 2.64%。

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 银保监会：稳地价、稳房价、稳预期 遏制房地产金融化泡沫化倾向

11 月 12 日下午，银保监会党委书记、主席郭树清主持召开党委（扩大）会议，传达学习贯彻党的十九届六中全会和习近平总书记重要讲话精神，结合银保监会实际，研究部署学习贯彻意见。

会议认为，党的十九届六中全会是在“两个一百年”奋斗目标历史交汇关键节点召开的具有全局性、历史性意义的重要会议。全会审议通过的《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》，坚持马克思主义唯物史观和正确党史观，全面总结党百年奋斗的重大成就和历史经验，突出十八大以来以习近平同志为核心的党中央开创中国特色社会主义新时代的重大成就，是一篇光辉的马克思主义纲领性文献，是新时代中国共产党人牢记初心使命、坚持和发展中国特色社会主义的政治宣言，是以史为鉴、开创未来、实现中华民族伟大复兴的行动指南，具有极其深远的历史意义和极其重大的现实意义，必将激励全党锚定既定奋斗目标、意气风发走向未来。

会议指出，要全面领会这次全会的重大意义，深刻认识过去一年在中央政治局领导下我国各项事业发展取得的显著成绩，深刻认识党百年奋斗的初心使命、重大成就、历史意义、历史经验，深刻认识以史为鉴、开创未来的要求。要深刻领会

到,《决议》强调确立习近平同志党中央的核心、全党的核心地位,确立习近平新时代中国特色社会主义思想的指导地位,反映了全党全军全国各族人民共同心愿,对新时代党和国家事业发展、对推进中华民族伟大复兴历史进程具有决定性意义。

会议要求,银保监会系统各级党组织要把学习贯彻党的十九届六中全会精神作为当前和今后一个时期的重要政治任务,切实把思想和行动统一到全会精神 and 党中央的决策部署上来,认真抓好贯彻落实。

会议强调,必须始终坚持党中央对金融工作的集中统一领导。要深入贯彻新时代党的建设总要求,旗帜鲜明讲政治,始终在思想上政治上行动上同以习近平同志为核心的党中央保持高度一致。深学笃用习近平新时代中国特色社会主义思想,经常对标对表,切实用以武装头脑、指导实践、推动工作。坚持底线思维,增强忧患意识,发扬斗争精神,提高斗争本领,坚决捍卫国家主权、安全和发展利益。持续深化全面从严治党,打造忠诚干净担当的监管干部队伍,建设让党中央放心、让人民群众满意的模范机关。牢记打铁必须自身硬的道理,进一步增强全面从严治党永远在路上的政治自觉。持续推动“两个责任”协同发力,将正风肃纪反腐与深化改革、完善制度、促进治理贯通起来,一体推进惩治金融腐败和防控金融风险。全力配合做好中央巡视工作。

会议要求,系统各级党组织要始终牢记“国之大者”,聚焦服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务,切实把党的十九届六中全会精神贯彻到各项工作中去。要增强金融服务新发展格局的能力,准确贯彻新发展理念,推动构建新发展格局,进一步实现国民经济的全面恢复和良性循环。完善金融支持科技创新体系,引导金融机构加大对先进制造业、战略性新兴产业支持力度,健全农村金融服务体系,大力发展普惠金融、绿色金融,推动经济高质量发展。要毫不松懈地防范化解金融风险,平衡好稳增长和防风险的关系,坚决守住不发生系统性金融风险底线。稳地价、稳房价、稳预期,遏制房地产金融化泡沫化倾向,健全房地产调控长效机制,促进房地产业稳定健康发展。加大不良资产处置力度,持续整治影子银行业务,加快推动高风险金融机构风险化解,严厉打击违法违规金融活动。要持续深化金融业改革开放,完善多层次、广覆盖、差异化金融机构体系,不断提升金融体系的适应性、竞争力和普惠性。持续完善权责一致、全面覆盖、统筹协调、有力有效的现代金融监管体系。加强监管能力建设,提高监管透明度和法治化水平。

会议强调,银保监会系统要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周

围，增强“四个意识”，坚定“四个自信”，做到“两个维护”。要把学习贯彻全会精神同党史学习教育紧密结合起来，迅速掀起学习宣传贯彻全会精神热潮。组织系统各级党组织和广大党员干部，坚持原原本本学、联系实际学、领导带头学，深入宣传宣讲，力求学深学透、融会贯通。要围绕学习贯彻全会精神，精心谋划明年监管工作，坚定信心，凝心聚力，持续推动金融业高质量发展。

资料来源：

https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2021-11-12/doc-iktzscyy5198913.shtml

2.2 商业银行前三季度净利润同比增长 11.5%，不良贷款率 1.75%

11月16日，银保监会公布的2021年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况显示，银行业和保险业总资产稳健增长。

银行业数据显示，截至三季度末，我国银行业金融机构本外币资产 339.4 万亿元，同比增长 7.7%。其中，大型商业银行本外币资产 137.2 万亿元，占比 40.4%，资产总额同比增长 6.9%；股份制商业银行本外币资产 60.8 万亿元，占比 17.9%，资产总额同比增长 7.8%。

从业绩来看，前三季度商业银行累计实现净利润 1.7 万亿元，同比增长 11.5%；平均资本利润率为 10.10%，较上季末下降 0.29 个百分点；平均资产利润率为 0.82%，较上季末下降 0.02 个百分点。

资产质量方面，截至三季度末，商业银行不良贷款余额 2.8 万亿元，较上季末增加 427 亿元；商业银行不良贷款率 1.75%，较上季末下降 0.01 个百分点。其中，大型商业银行不良率为 1.43%，环比下降 0.02 个百分点；股份制银行不良率为 1.40%，环比下降 0.02 个百分点；城商行不良率为 1.82%，环比持平；民营银行不良率为 1.31%，环比上升 0.07 个百分点；农商行不良率为 3.59%，环比上升 0.01 个百分点。

截至三季度末，商业银行贷款损失准备余额为 5.6 万亿元，较上季末增加 1891 亿元；拨备覆盖率为 196.99%，较上季末上升 3.76 个百分点；贷款拨备率为 3.44%，较上季末上升 0.05 个百分点。其中，大型商业银行拨备覆盖率为

232.57%，环比提升 7.24 个百分点；股份制银行拨备覆盖率为 206.70%，环比下降 1.71 个百分点；城商行拨备覆盖率为 197.18%，环比提升 5.71 个百分点；民营银行拨备覆盖率为 319.23%，环比提升 0.18 个百分点；农商行拨备覆盖率为 131.72%，环比提升 2.16 个百分点。

截至三季度末，商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率为 10.67%，较上季末上升 0.17 个百分点；一级资本充足率为 12.12%，较上季末上升 0.22 个百分点；资本充足率为 14.80%，较上季末上升 0.32 个百分点。其中，大型商业银行资本充足率为 16.84%，环比提升 0.57 个百分点；股份制银行资本充足率为 13.4%，环比提升 0.05 个百分点；城商行资本充足率为 12.96%，环比提升 0.05 个百分点；民营银行资本充足率为 13.09%，环比提升 0.01 个百分点；农商行资本充足率为 12.46%，环比提升 0.32 个百分点。

另外，截至三季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 48.9 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 18.5 万亿元，同比增速 25.2%。保障性安居工程贷款 6.5 万亿元。

资料来源：

https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2021-11-03/doc-iktzscyy3387794.shtml

3. 公司公告

表 3: 重点公司公告概览

	主要内容
上海银行	首次公开发行限售股上市流通公告：本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，涉及 2,642 名股东，共计 107,711,707 股，将于 2021 年 11 月 16 日锁定期满并上市流通。
浙商银行	关于获准发行无固定期限资本债券的公告：本公司获准在全国银行间债券市场发行不超过 250 亿元人民币无固定期限资本债券。
长沙银行	关于获准发行绿色金融债券的公告：本行获准在全国银行间债券市场发行不超过 50 亿元人民币的绿色金融债券。

资料来源：Wind、渤海证券

4. 投资建议

11月16日，银保监会公布了2021年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况。整体来看，前三季度商业银行利润持续稳定恢复，净利润同比增速11.5%，较上半年小幅提升0.33个百分点；21Q3单季度净利润同比增长12.2%，增速环比收窄11.3个百分点。分机构来看，各类别银行间分化显著，国有大行和股份行盈利能力持续恢复，而城商行和农商行净利润增速则环比有所下降，且城商行21Q3单季度净利润同比增速由正转负。从息差角度来看，三季度银行业净息差环比微升1bp至2.07%，逐步企稳，但仍低于20年末0.4个百分点。资产质量方面，截至三季度末，商业银行整体不良贷款率和关注类贷款占比实现双降，环比分别下降1bp和3bp至1.75%和2.33%，拨备覆盖率环比提升3.76个百分点至196.99%，风险抵补能力进一步增强。

截至11月17日，银行板块（中信）估值约为0.63xPB，处于近十年来历史底部。展望来看，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，我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看，各银行间分化趋势将愈发显著，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%

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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

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: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

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: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn