

银行行业

资产负债规模稳步扩张，金融支持水利基础设施建设

投资要点：

- 银行板块近26周指数波动率小幅下降，本周（6.13-6.17）估值稳定，资金市场流动性佳。截至本周最后交易日市净率0.59，估值水平周度不变，市场热度持续上升，日均交易额11327亿元（周环比+7.2%），本周央行宽口径（包含7天逆回购）净回笼0亿元，7天逆回购利率维持2.10%，整体流动性处于较佳水平；周五（6月17日）公布DR007加权值为1.66%，周度环比上升9bps，低于逆回购利率，流动性良好，利率水平传导良好。
- 银行业资产负债规模稳步提升，规模扩张夯实盈利稳定性预期。根据央行公布数据，2022年一季度末，我国金融业机构总资产为396.39万亿元，同比增长8.7%，其中，银行业机构总资产为357.9万亿元，同比增长8.6%；金融业机构负债为360.27万亿元，同比增长8.6%，其中，银行业机构负债为327.66万亿元，同比增长8.5%。
- 金融支持水利基础设施建设，银行助力公用事业稳步发展。6月13日，央行及水利部联合召开金融支持水利基础设施推进电话工作会议。短期来看，水利工程吸纳投资大，产业链条长，创造就业机会多，加快重大水利工程建设利于稳定宏观经济，中长期来看，水利建设对于粮食安全（国际粮食危机）、能源绿色低碳转型（水电站、水电储能等）减灾防灾具有战略意义。信贷投放对象资信一般较高，信用风险较低，关注大型水电项目配套资金需求以及服务农田水利等中小型水利项目对应的中小型农商行发展机会，建议关注杭州银行、长沙银行等水利、环境及公共设施贷款占比高的城农商行。

市场表现及建议关注

本本周银行行业指数上涨0%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨0.97%，深圳成指上涨2.46%，创业板指上涨3.94%，沪深300指数上涨1.65%。建议重点关注：1）优质股份制银行（平安银行、兴业银行、招商银行、中信银行）弹性回归；2）低估值国有大行：邮储银行、建设银行；3）优质城农商行（成都银行、宁波银行、江苏银行、南京银行、杭州银行、江阴银行、沪农商行）。

风险提示

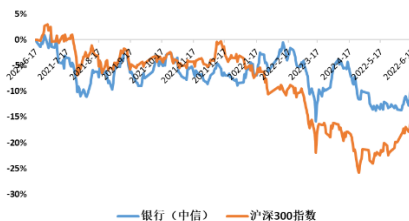
疫情反复风险、货币政策收紧、不良率提升风险，爆发重大风险及违约事件等。

建议关注	BPS (元/股)			PB (市净率)		
	22E	23E	24E	22E	23E	24E
招商银行	32.9	37.5	43.0	1.2	1.0	0.9
平安银行	19.3	21.6	24.4	0.7	0.7	0.6
兴业银行	32.3	36.3	40.7	0.6	0.5	0.5
邮储银行	7.6	8.4	9.4	0.7	0.6	0.6
成都银行	15.1	17.7	20.8	1.0	0.9	0.8
南京银行	12.3	13.9	15.9	0.9	0.8	0.7
杭州银行	13.6	15.3	17.4	1.0	0.9	0.8
江阴银行	6.4	7.0	7.7	0.6	0.6	0.5
沪农商行	10.8	11.9	13.4	0.6	0.5	0.5

数据来源：wind，华福证券研究所

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

瑞丰银行	5.73%
常熟银行	4.95%
兰州银行	2.01%
华夏银行	1.97%
民生银行	1.56%

跌幅前五个股

成都银行	-2.55%
南京银行	-2.46%
杭州银行	-1.73%
邮储银行	-1.33%
齐鲁银行	-1.16%

团队成员

分析师 魏征宇
执业证书编号：S0210520050001
电话：021-20655288
邮箱：wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《社融增速超预期，信贷扩张助力银行业绩提升》— 2022.06.12
- 《绿色金融引导经济走向高质量发展》— 2022.06.05
- 《规模扩张预期加速，银行盈利稳定性增强》— 2022.05.29

正文目录

一、	市场表现.....	1
1.1	行业板块本周市场表现.....	1
1.2	行业个股本周市场表现.....	2
1.3	行业估值分析.....	2
二、	行业数据跟踪及市场回顾.....	3
2.1	货币供应与主要利率价格.....	3
2.2	理财收益率数据.....	7
2.3	存单市场回顾.....	7
三、	行业动态.....	8
3.1	人民银行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会.....	8
3.2	2022 年一季度末我国金融业机构总资产 396.39 万亿元.....	10
四、	公司动态.....	10
五、	风险提示.....	11

图表目录

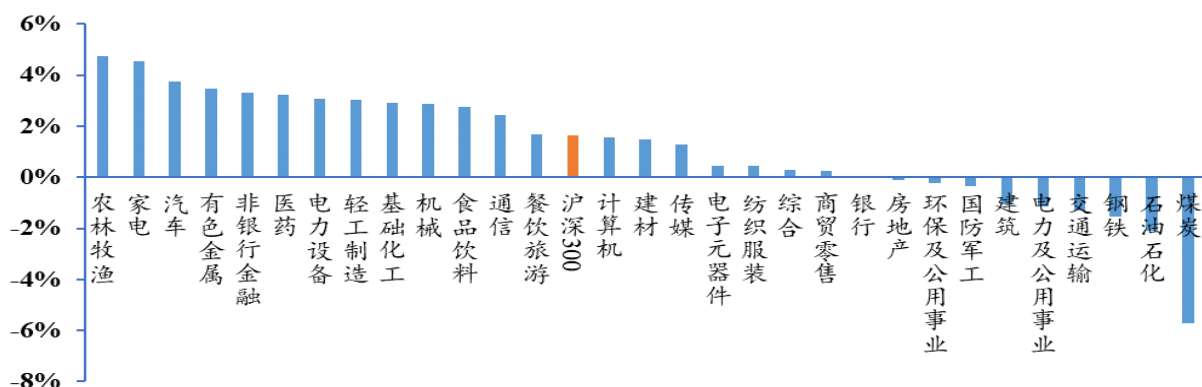
图表 1：市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2：银行板块子板块本周表现.....	1
图表 3：本周涨幅排名前十个股.....	2
图表 4：本周跌幅排名前十个股.....	2
图表 5：银行行业 PB 动态分析.....	2
图表 6：银行行业 PB 历史百分位情绪分析.....	3
图表 7：货币供应及净现金投放.....	3
图表 8：Shibor（隔夜、1 周、2 周、1 月）利率变化.....	4
图表 9：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化.....	4
图表 10：1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	5
图表 11：地方政府债到期收益率变化.....	5
图表 12：1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化.....	6
图表 13：本周央行公开市场操作.....	6
图表 14：本周理财收益率数据.....	7
图表 15：同业存单发行利率及存量余额变化.....	7
图表 16：2021 年末水利、环境及公共设施贷款占比数据及 2022Q1 银行经营数据.....	9

一、 市场表现

1.1 行业板块本周市场表现

本周银行行业指数上涨 0%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.97%，深圳成指上涨 2.46%，创业板指上涨 3.94%，沪深 300 指数上涨 1.65%，中信银行指数上涨 0%。农林牧渔、家电、汽车板块本周领跑；钢铁、石油石化、煤炭板块本周表现不佳。

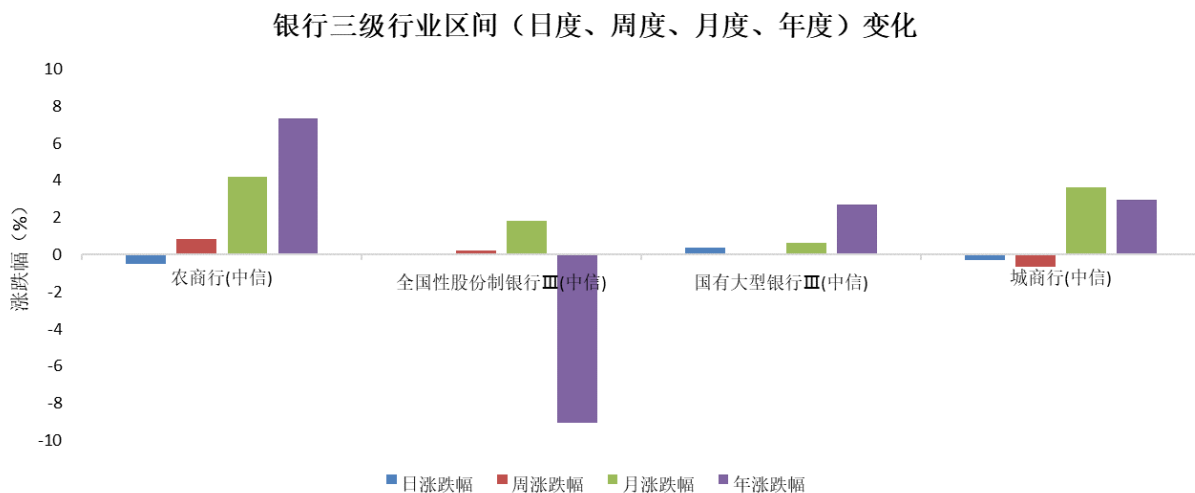
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：WIND, 华福证券研究所

中信银行板块子板块维度来看，本周农商行领涨子板块，本周涨幅 0.8%；股份制银行本周上涨 0.2%，国有大行本周维持不变，城商行本周下滑 0.6%；从本年度表现来看，股份制银行大幅回撤，本轮弹性回归幅度预计更强，边际估值改善值得期待。

图表 2：银行板块子板块本周表现



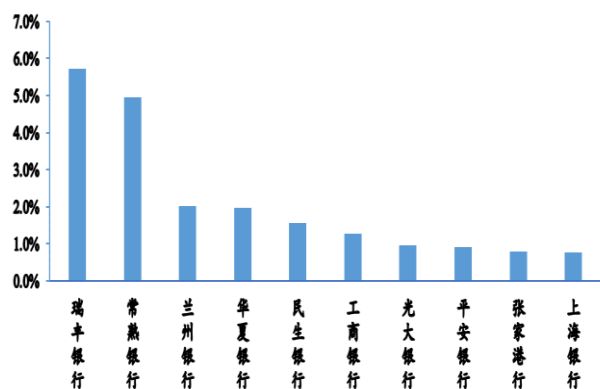
数据来源：WIND, 华福证券研究所

1.2 行业个股本周市场表现

本周涨幅前十标的为：瑞丰银行 5.73%，常熟银行 4.95%，兰州银行 2.01%，华夏银行 1.97%，民生银行 1.56%，工商银行 1.28%，光大银行 0.95%，平安银行 0.91%，张家港行 0.79%，上海银行 0.77%。

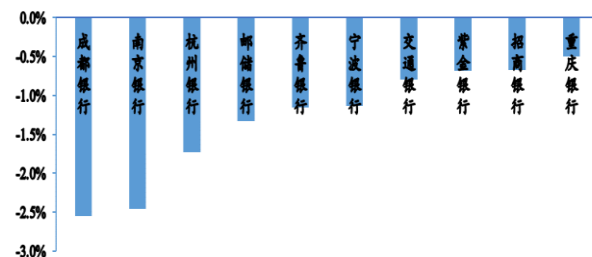
本周跌幅前十标的为：成都银行-2.55%，南京银行-2.46%，杭州银行-1.73%，邮储银行-1.33%，齐鲁银行-1.16%，宁波银行-1.13%，交通银行-0.8%，紫金银行-0.69%，招商银行-0.67%，重庆银行-0.5%。

图表 3：本周涨幅排名前十个股



数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 4：本周跌幅排名前十个股

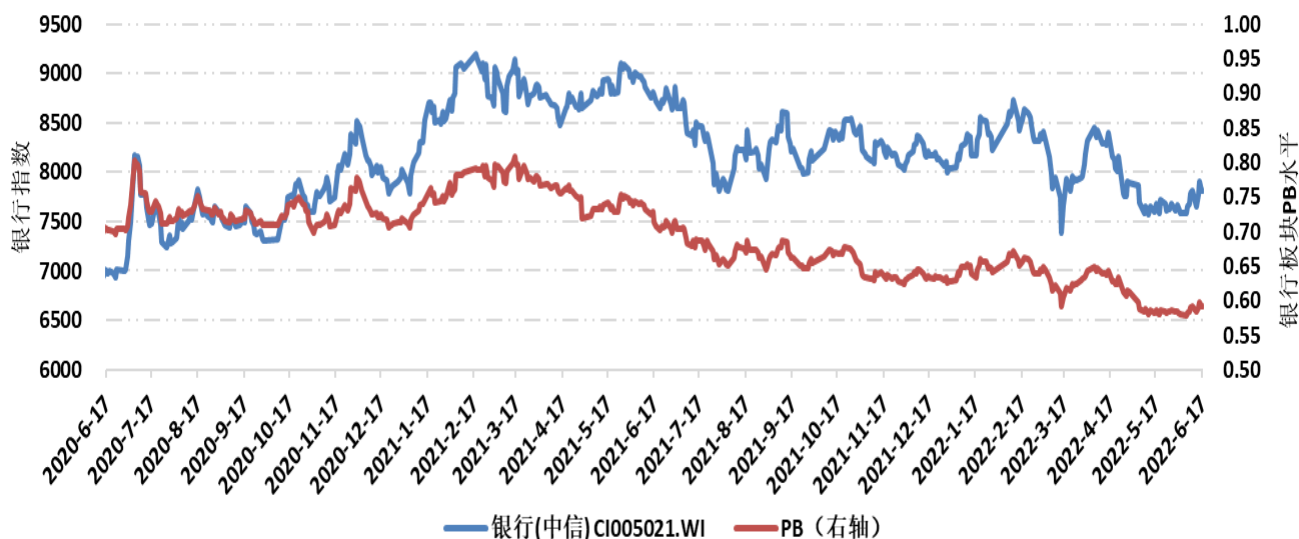


数据来源：WIND，华福证券研究所

1.3 行业估值分析

本周银行动态 PB 整体走势稳定，PB 数值周五收盘超越 0.59 倍估值，估值水平本周环比上周维持稳定，主要系市场观望情绪较浓所致。本周全市场交易氛围相较上周有所上升，且估值水平整体有所上升。

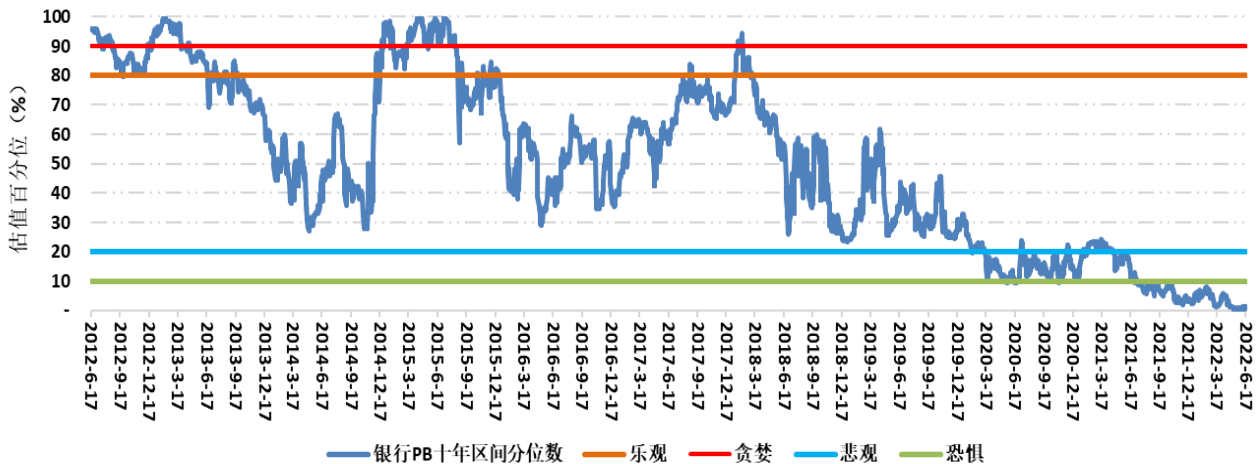
图表 5：银行行业 PB 动态分析



数据来源：WIND，华福证券研究所

通过将银行过去 10 年的 pb 数据进行百分位分析，2020 年以来，银行的整体估值水平偏低，近半年处于过去 10 年历史低位，主要系银行板块看齐海外发达市场银行板块 PB 估值以及短期情绪低估影响，中长期视角来看，银行业转型不断，数字经济浪潮中，银行业发力金融科技，叠加零售虚拟场景多元化，未来的估值修复空间较好。

图表 6：银行业 PB 历史百分位情绪分析



数据来源：WIND，华福证券研究所

二、行业数据跟踪及市场回顾

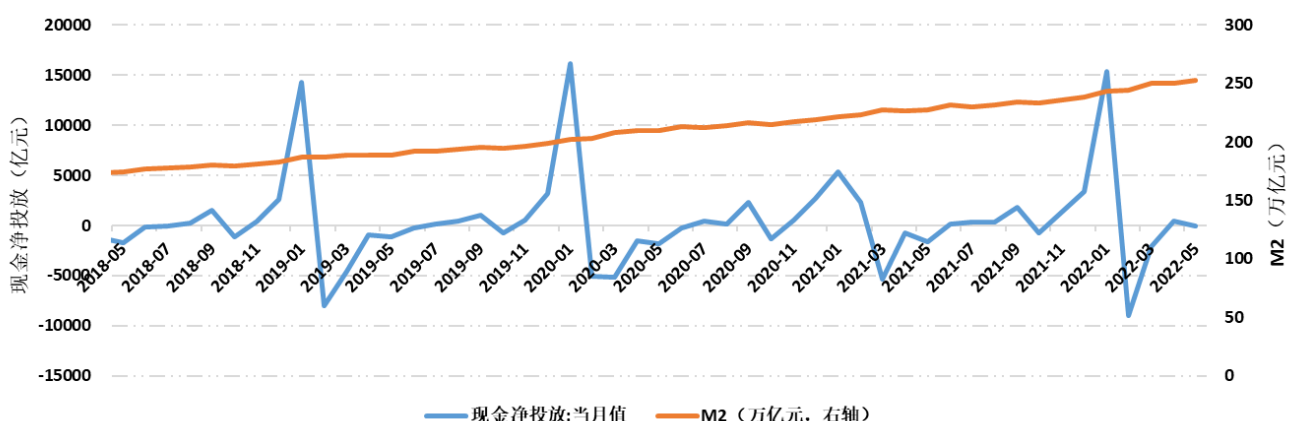
2.1 货币供应与主要利率价格

本周（6月13日至6月17日），央行公开市场累计进行 500 亿元逆回购操作，本周共有 500 亿元逆回购到期，7 天逆回购利率水平维持 2.10%，合并宽口径净回笼 0 亿元，整体货币政策风格稳健。

6月17日上海银行间市场利率一天、一周、二周、一个月拆借利率受资金面供需及市场情绪影响，短期利率水平温和上升，分别较上周末+1bp、+6bps、+6bps、+0bp 至 1.41%/1.74%/1.66%/1.89%，10 年期国债收益较上周上升 3bps 至 2.78%，10 年期企业债（AAA）到期收益率较上周上升 1bp 至 3.59%。

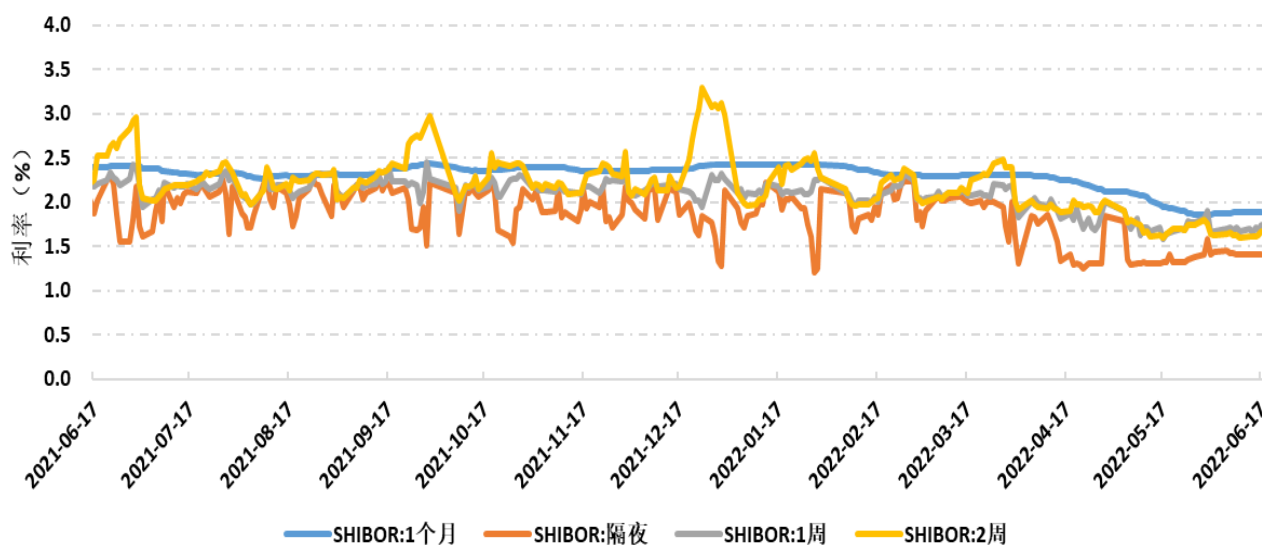
短端利率水平本周稳中有升，中期利率相对稳定，长端利率稳中有升，5月1年期 LPR 维持与 4 月相同为 3.70%，5 年期 LPR 下降 15bps 至 4.45%，长端贷款指引利率下调，助力实体经济发展。信贷环境以及同业流动性状况较佳，长端利率水平整体稳定。

图表 7：货币供应及净现金投放



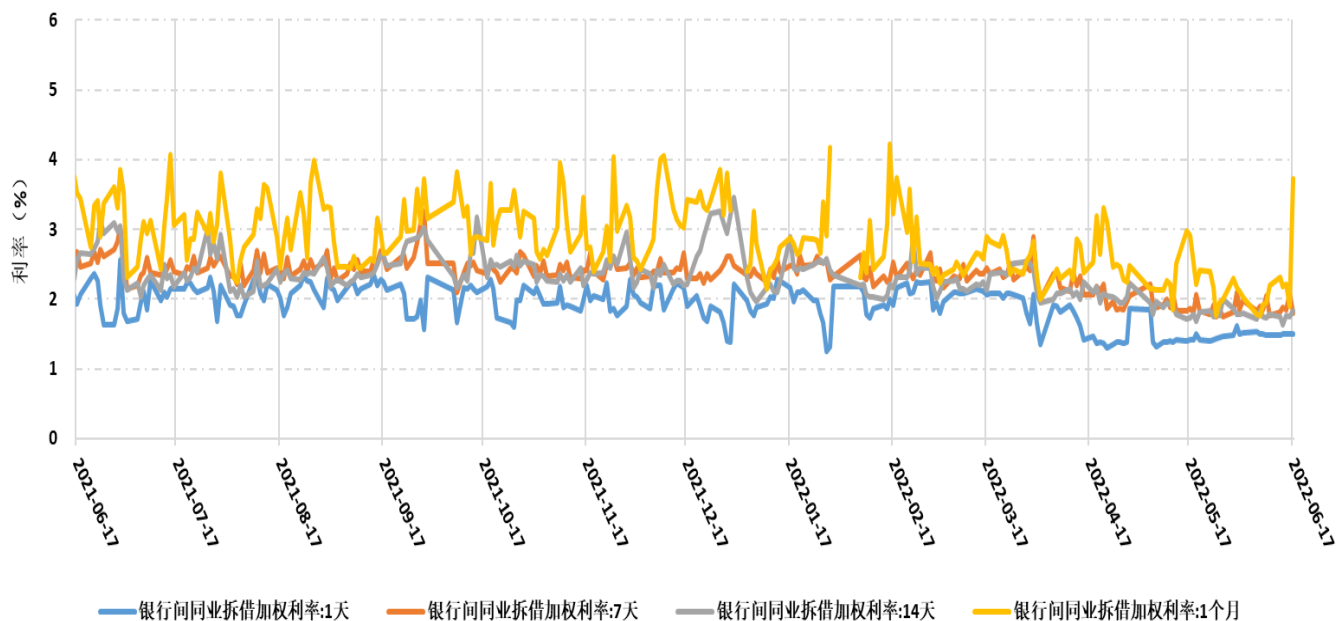
数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 8: Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化



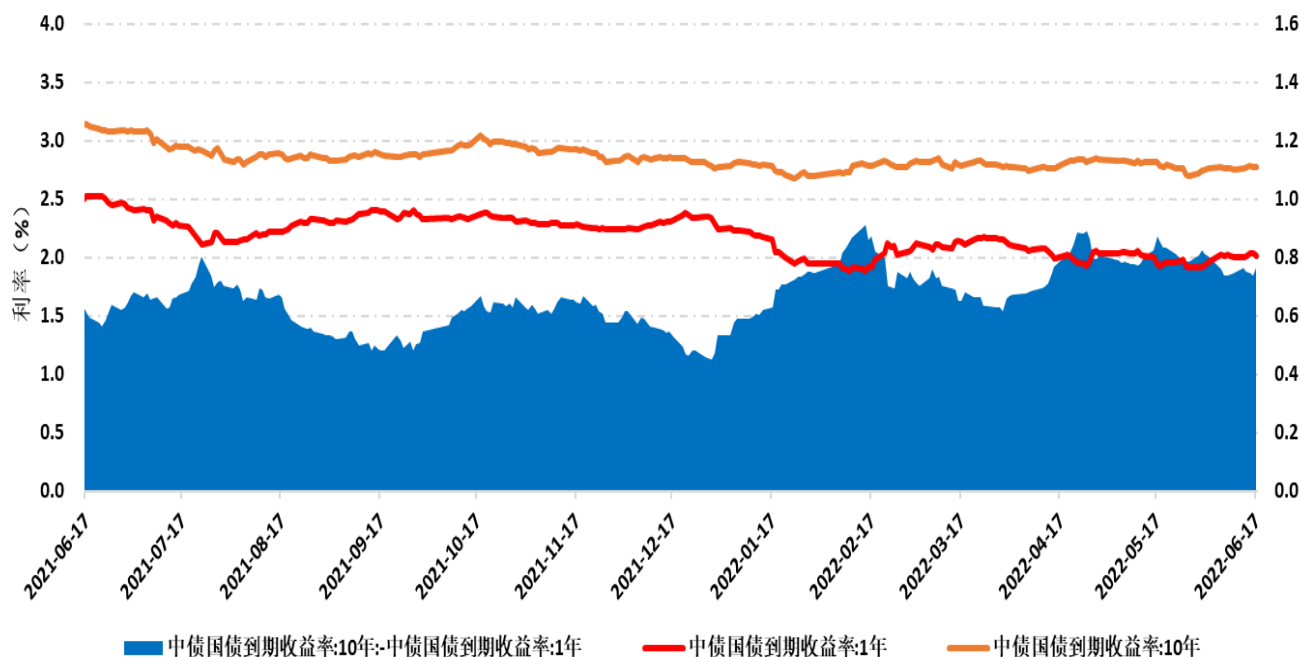
数据来源: WIND, 华福证券研究所

图表 9: 银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化



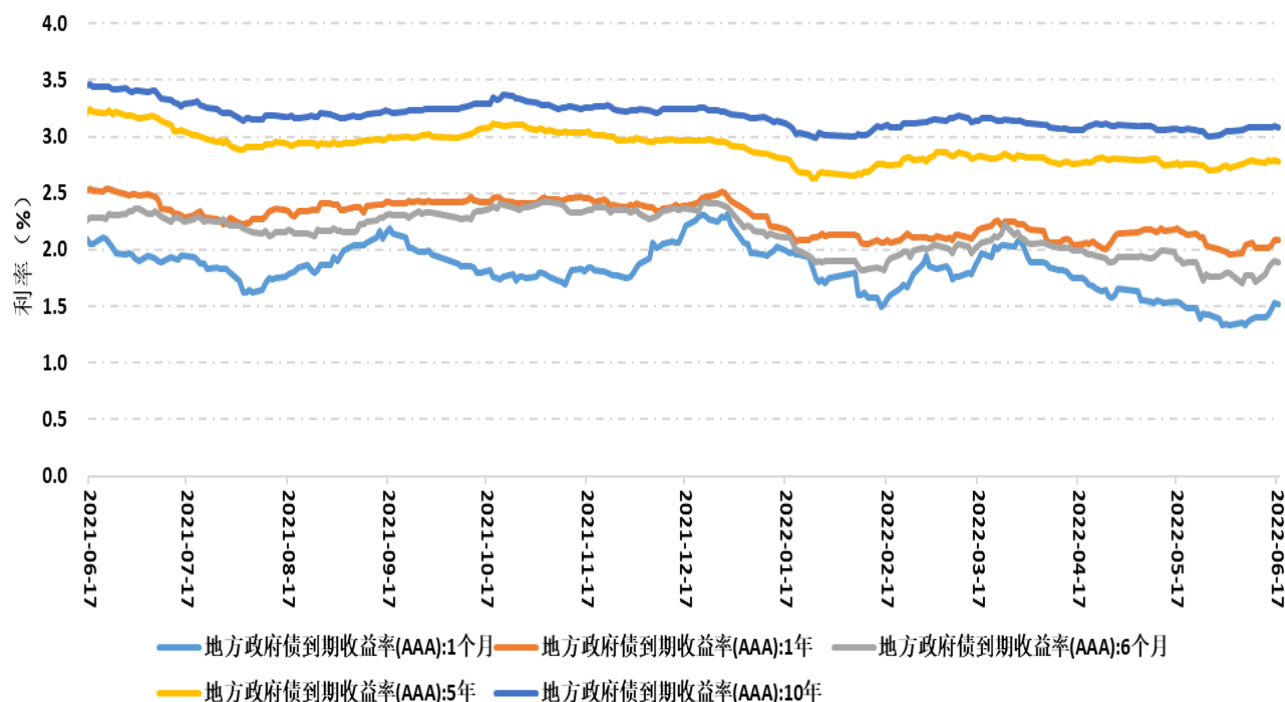
数据来源: WIND, 华福证券研究所

图表 10: 1/10 年期国债到期收益率及利差变化



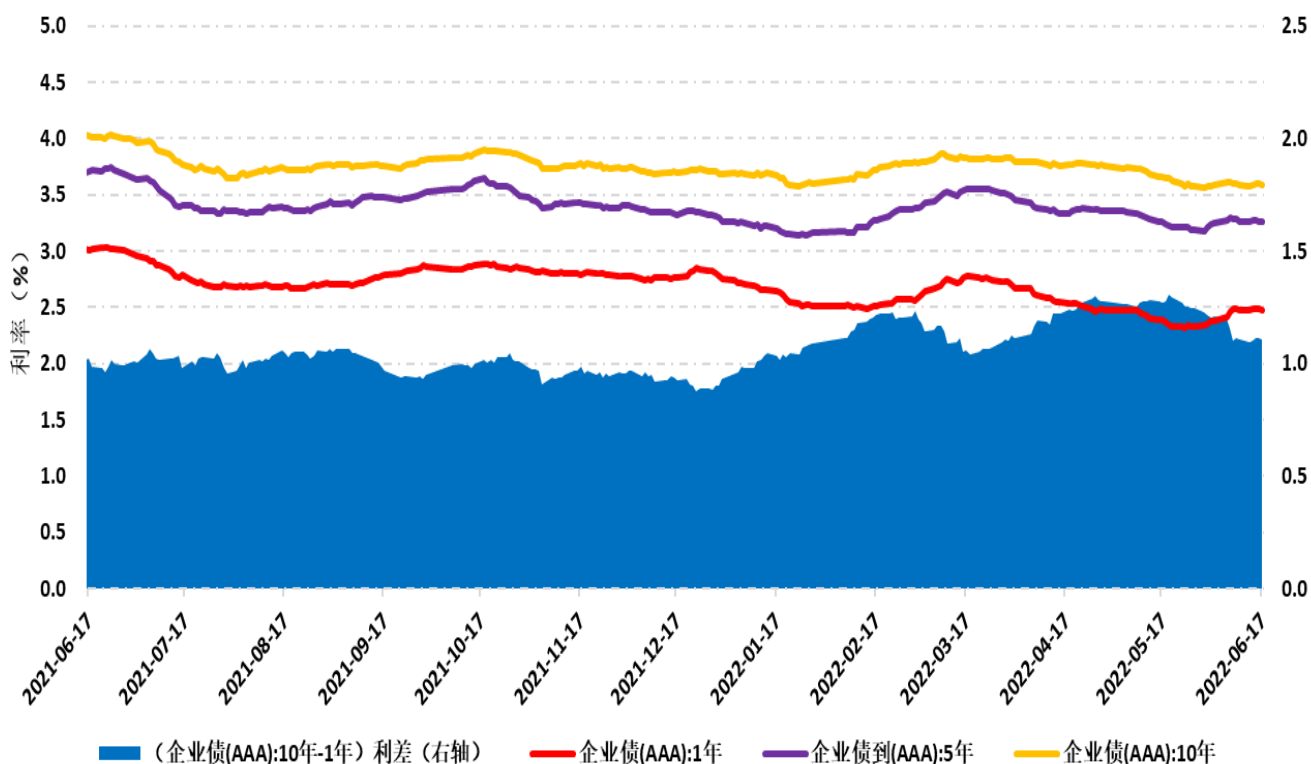
数据来源: WIND, 华福证券研究所

图表 11: 地方政府债到期收益率变化



数据来源: WIND, 华福证券研究所

图表 12: 1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化



数据来源: WIND, 华福证券研究所

本周央行公开市场操作风格稳健, 本周 7 天逆回购操作共计 500 亿元, 7 天逆回购合计到期 500 亿元, 7 天逆回购利率水平维持 2.10%, 利率价格传导畅通, 高于 DR007 当周利率加权平均 (1.66%) 水平。此外, 当周中期借贷便利 1 年期延期 2000 亿元, 利率水平维持为 2.85%。当前货币市场短期资金流动性佳; 本周整体而言, 宽口径净回笼 0 亿元, 整体货币政策风格稳健。

图表 13: 本周央行公开市场操作

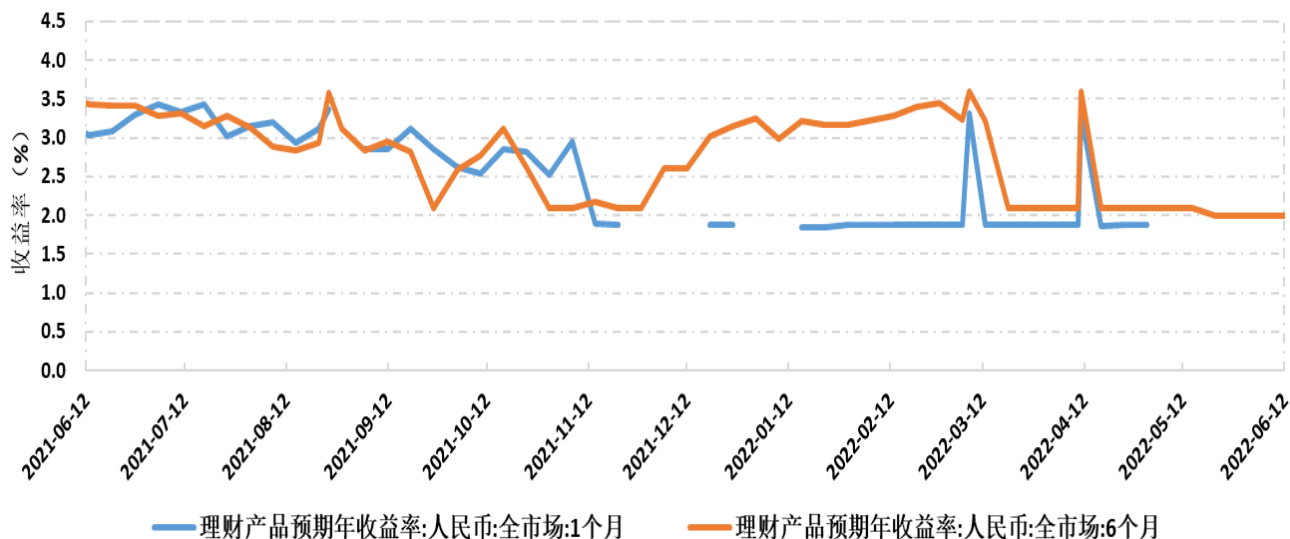
名称	发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(月)	期限(天)	起息日期	到期日期	招标方式
逆回购 7D	逆回购到期	2022-06-15	100	2.10	0		7	2022-06-08	2022-06-15	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-06-13	100	2.10	0		7	2022-06-06	2022-06-13	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-06-17	100	2.10	0		7	2022-06-10	2022-06-17	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-06-16	100	2.10	0		7	2022-06-09	2022-06-16	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-06-14	100	2.10	0		7	2022-06-07	2022-06-14	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-06-15	100	2.10	0		7	2022-06-15	2022-06-22	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-06-16	100	2.10	0		7	2022-06-16	2022-06-23	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-06-14	100	2.10	0		7	2022-06-14	2022-06-21	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-06-17	100	2.10	0		7	2022-06-17	2022-06-24	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-06-13	100	2.10	0		7	2022-06-13	2022-06-20	利率招标
MLF(投放) 365D	MLF(投放)	2022-06-15	2000	2.85	0	12	365	2022-06-15	2023-06-15	利率招标
MLF(回笼) 365D	MLF(回笼)	2022-06-15	2000	2.95	0	12	365	2021-06-15	2022-06-15	利率招标
净投放			0							

数据来源: WIND, 华福证券研究所

2.2 理财收益率数据

截至6月12日，理财产品收益率6个月年化预期收益率为2.00%，6个月理财较上周+0bp，中期理财收益率保持稳定，流动性好，收益预期整体稳定，对长期收益率要求整体稳定。

图表 14：本周理财收益率数据

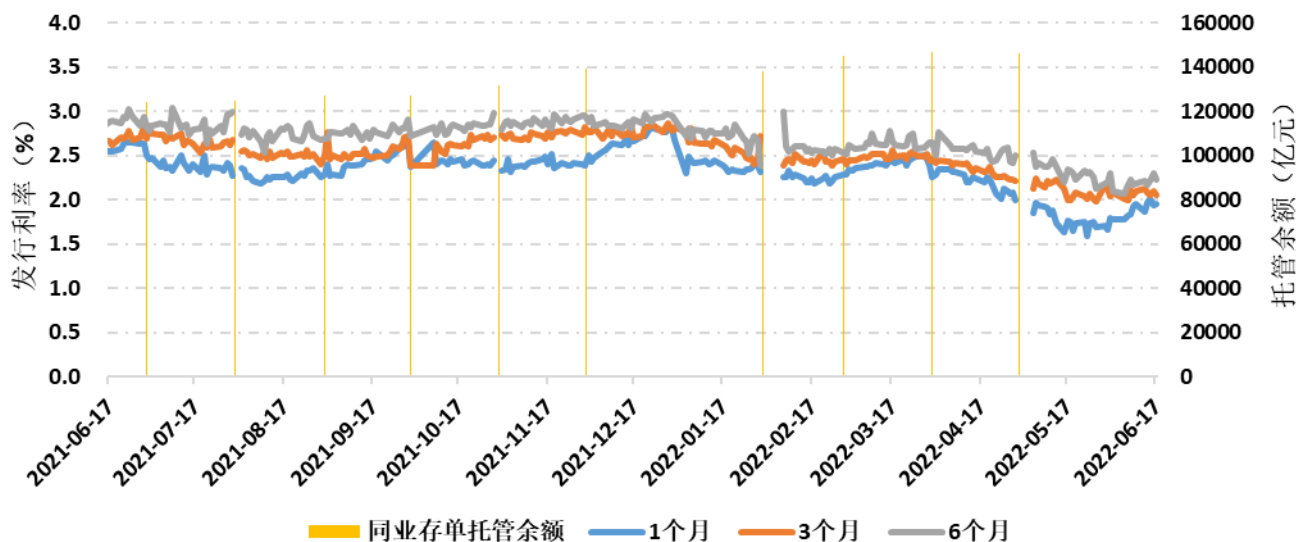


数据来源：WIND，华福证券研究所

2.3 存单市场回顾

截至6月10日，同业存单1个月、3个月、6个月发行利率分别为1.95%、2.05%、2.22%，1月同业拆借利率周度环比未变，3月同业拆借利率周度环比下降4bps，6月同业拆借利率本周环比有所上升，本周宽口径流动性净回笼0亿元，银行间整体流动性佳，同业拆放利率水平短期小幅提升，整体资金面处于动态宽平衡。

图表 15：同业存单发行利率及存量余额变化



数据来源：WIND，华福证券研究所

三、行业动态

3.1 人民银行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会

近日，人民银行、水利部联合召开金融支持水利基础设施建设推进工作电视电话会议，部署进一步做好水利建设金融服务，助力稳定宏观经济大盘。

会议要求，各金融机构要找准定位、创新产品、依法合规，切实加大对水利项目的金融支持力度。政策性、开发性银行要用好新增的 8000 亿元信贷额度，抓好任务分解，强化考核激励，加大对国家重大水利项目的支持力度；国有大行要发挥资金和网点优势，加大对商业可持续水利项目的信贷投放；中小银行要立足辖区实际，对有还款能力、切实可行的农田水利等中小型水利项目，给予必要信贷支持。要创新还款来源、抵押担保等产品模式，发挥部门合力做好对水利项目的金融服务。要坚持市场化、法治化原则，自主审贷、自担风险，守住合规底线。

会议强调，要加强组织推动，以钉钉子精神做实做细做好各项工作措施。人民银行各分支机构、水利部门、金融机构、水利企业等要把金融支持水利工作摆在重要位置，加快项目对接互动，做实项目建设和融资清单，尽快形成水利基础设施建设和水利信贷投放两个工作量。

全文链接：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4576296/index.html>

（来源：中国人民银行官网）

行业动态快评：水利、环境和公共设施管理业贷款在银行贷款行业占比数据差异性较大，根据 2021 年底各银行年报公布数据整理如下，其中，长沙银行、杭州银行水利、环境及公共设施贷款余额占比超 20%，且位列贷款行业占比第一位；成都银行、光大银行、中信银行、重庆银行该类贷款占比超 15%；贷款占比位居行业第一的有长沙银行、杭州银行、重庆银行、郑州银行、渝农商行以及西安银行。

水利、环境和公共设施管理业贷款具有信用风险低，期限长，稳定性强的特点，随着国家对于水利行业的重视以及信贷扩张速度较年度增速有一定增速溢价表现的背景下，我们认为，从信贷行业分类角度，该行业贷款占比较高对于银行的资产质量以及稳定性上具有一定的稳定器作用，建议积极关注。

图表 16：2021 年末水利、环境及公共设施贷款占比数据及 2022Q1 银行经营数据

证券代码	证券简称	2022Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)	2022Q1 归母净利润 (亿元)	利润同比 (%)	水利、环境和 公共设施管理 业贷款余额 (亿元)	水利、环境 和公共设施 管理业贷款 占比	贷款占比 行业排名
601577.SH	长沙银行	53.87	12.01	18.21	13.05	476.39	23.59%	1
600926.SH	杭州银行	87.69	15.73	33.09	31.39	1289.89	21.29%	1
601838.SH	成都银行	48.36	17.65	21.51	28.83	707.57	18.16%	2
601818.SH	光大银行	387.69	0.12	117.50	1.98	3165.76	17.68%	2
601998.SH	中信银行	540.30	4.08	173.50	10.93	3811.82	16.32%	2
601963.SH	重庆银行	31.84	(12.91)	14.43	0.64	482.41	15.27%	1
002936.SZ	郑州银行	34.21	7.13	11.66	3.66	400.53	13.86%	1
601398.SH	工商银行	2494.67	6.52	906.33	5.72	13702.52	12.50%	4
601077.SH	渝农商行	75.87	1.33	36.19	11.42	666.17	11.44%	1
600928.SH	西安银行	15.43	(18.52)	6.08	(14.17)	180.67	9.94%	1
601860.SH	紫金银行	10.74	3.44	3.65	10.53	123.58	8.82%	3
002948.SZ	青岛银行	26.77	(5.74)	7.86	21.73	209.98	8.60%	4
002958.SZ	青农商行	24.91	(6.34)	9.41	3.09	125.91	8.23%	6
601288.SH	农业银行	2059.49	5.91	707.50	7.42	7160.90	7.80%	6
601997.SH	贵阳银行	36.26	2.48	15.90	1.18	194.63	7.63%	3
600015.SH	华夏银行	240.00	1.65	56.26	5.06	1656.91	7.48%	3
601665.SH	齐鲁银行	26.34	18.00	9.04	20.05	154.92	7.15%	4
601229.SH	上海银行	142.29	2.95	58.53	5.39	860.72	7.03%	3
002966.SZ	苏州银行	30.01	5.01	10.73	20.56	149.56	7.01%	4
601169.SH	北京银行	176.22	2.07	73.53	6.60	1159.40	6.93%	3
002807.SZ	江阴银行	9.96	22.25	2.75	20.56	47.84	6.83%	4
601328.SH	交通银行	736.08	7.70	233.36	6.33	3822.01	5.83%	4
601009.SH	南京银行	122.77	20.39	50.15	22.33	451.04	5.71%	4
600919.SH	江苏银行	170.33	11.04	65.84	26.00	787.02	5.62%	5
601166.SH	兴业银行	594.03	6.72	275.78	15.62	2319.26	5.24%	5
601658.SH	邮储银行	851.70	10.14	249.77	17.81	1106.07	4.91%	9
600016.SH	民生银行	366.34	(14.95)	137.24	(6.94)	1607.46	3.97%	5
600000.SH	浦发银行	500.02	0.97	193.88	3.70	1807.96	3.78%	5
601916.SH	浙商银行	153.91	18.37	51.18	11.84	500.91	3.72%	5
002142.SZ	宁波银行	152.63	15.40	57.20	20.80	309.20	3.58%	5
601939.SH	建设银行	2322.30	7.25	887.41	6.77	6285.31	3.43%	8
600908.SH	无锡银行	11.98	9.07	4.44	22.52	40.20	3.41%	5
601187.SH	厦门银行	13.67	18.22	6.27	16.52	58.27	3.33%	6
601128.SH	常熟银行	21.28	19.34	6.59	23.38	52.81	3.24%	3
002839.SZ	张家港行	11.99	11.80	4.33	29.74	26.99	2.70%	5
001227.SZ	兰州银行	17.86	(1.58)	4.90	94.05	55.11	2.55%	14
601988.SH	中国银行	1611.18	2.07	577.51	6.97	2951.83	1.88%	7
600036.SH	招商银行	919.90	8.54	360.22	12.52	652.48	1.17%	10
601528.SH	瑞丰银行	8.46	12.63	2.99	18.80	4.66	0.55%	6
603323.SH	苏农银行	9.78	6.35	3.08	21.36	4.39	0.46%	11

数据来源：公司公告，华福证券研究所

3.2 2022 年一季度末我国金融业机构总资产 396.39 万亿元

初步统计，2022 年一季度末，我国金融业机构总资产为 396.39 万亿元，同比增长 8.7%，其中，银行业机构总资产为 357.9 万亿元，同比增长 8.6%；证券业机构总资产为 12.81 万亿元，同比增长 18.8%；保险业机构总资产为 25.67 万亿元，同比增长 5.8%。

金融业机构负债为 360.27 万亿元，同比增长 8.6%，其中，银行业机构负债为 327.66 万亿元，同比增长 8.5%；证券业机构负债为 9.77 万亿元，同比增长 20.9%；保险业机构负债为 22.85 万亿元，同比增长 6.1%。

全文链接：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4503991/index.html>

（来源：中国人民银行官网）

四、 公司动态

- **宁波银行（002142）** 6 月 15 日发布投资者关系活动记录表。1) 请问贵行的核心竞争力有哪些？完善的法人治理、优质的经营区域、多元的利润中心、全面风险管理体系、金融科技支撑能力以及人才培养体系是我行核心竞争力。2) 请问贵行风险管理的主要措施？在业务准入层面，实施统一授信政策；在风险识别层面，滚动开展行业研究；在业务审批层面，实行独立授信审批。3) 请问贵行如何服务小微客户？我行持续探索小微客户的综合经营新模式，不断创新小微金融产品，满足小微企业客户的需求，为客户提供更专业的综合金融服务。
- **张家港行（002839）** 6 月 13 日发布投资者关系活动记录表。1) 贵行今年在乡村振兴战略上有哪些创新举措？今年，公司与市委组织部联合开展了“美美乡村”金融特派委员派驻专项行动，同时，以渠道共享、场景融合和服务延伸为出发点，实现了对本市区域村级经济的全覆盖。2) 小微异地业务未来发展规划如何？未来，异地贷款投放仍然是公司小微贷款投放的主力军。一是因地制宜的制定差异化的产品策略，二是在异地业务发展定位上，其他异地支行专营普惠类贷款。3) 在人力资源倾斜上，加大异地客户经理人员资源投入。
- **上海银行（601229）** 6 月 13 日发布投资者关系活动记录表。1) 科创金融业务开展情况？以投贷联动切入具有核心技术、高成长性的初创期、早期科技企业，通过专属机制、专业技术和专家团队；以覆盖科技企业全生命周期信贷服务的“鑫科贷”科技金融专属产品及服务方案。2) 科创金融业务的差异化竞争优势？一是独创“鑫动能”战略新兴客户培育计划。二是创新投行业务联动模式。三是充分利用郊区展业优势。6 月 18 日发布关于二级资本债券获得上海银保监局批准的公告。上海银保监局同意公司发行不超过人民币 200 亿元的二级资本债券，并按照规定计入二级资本。
- **江阴银行（002807）** 6 月 13 日发布投资者关系活动记录表。江阴银行

2022 年息差较上年有较大幅度的提升，通过哪些方面对息差进行管控？存款付息率方面，逐步降低高付息成本存款的占比，促进存款付息率的降低。贷款收益率方面，提高收益率相对高的贷款，压降贴现类资产占比，通过优化贷款结构的方式提升贷款整体收益率水平。2021 年下半年以来，我行息差企稳回升。2) 在普惠小微四“会”政策出台后，普惠小微贷款的贷款利率、规模和风险管控措施上有哪些新举措？在计算内部资金转移价格时对于符合条件的普惠小微贷款给予 50B 的优惠，引导分支机构发放普惠小微贷款，同时 2020 年及 2021 年分别发行 10 亿元小微金融债，用于支持小微企业信贷投放。

- **常熟银行 (601128)** 6 月 14 日发布投资者关系活动记录表。1) 随着上海疫情平复，信贷需求和投放节奏是怎样的？随着各地疫情的平复，信贷需求也有所好转，我行将大力发展个人贷款，特别是个人经营性贷款。2) 今年以来息差的情况怎么样，全年息差的展望？一季度新增贷款中对公贷款占比较大，贷款结构的变化导致息差小幅收窄，预计 2022 年全年息差水平有望保持稳定。
- **招商银行 (600036)** 6 月 15 日发布关于行长任职资格核准的公告。王良先生担任招商银行行长的任期自核准日 2022 年 6 月 15 日起生效。
- **民生银行 (600016)** 6 月 16 日发布关于民生理财有限责任公司获准开业的公告。民生理财将以专业化、差异化和特色化的一流资管机构为发展定位，以客户为中心，实施以“固收及固收+”为主体、“混合及权益”和“另类投资”为两翼的战略，通过大类资产配置和多元化资产策略，打造具有“低波动、稳收益”特性的产品格局。

五、风险提示

疫情对经济影响，经济增速放缓导致银行资产质量降低、不良率提升风险，国际环境恶化风险，爆发重大风险及违约事件等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级说明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn