

# 非银金融行业跟踪周报（2022.06.27~07.03）

## 互联互通促两地资本市场共同发展，利好券商长期成长

增持（维持）

2022年07月03日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 方一字

执业证书：S0600121060043

fangyy@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **行业总体观点及推荐：券商：进入配置重要时间窗口。**1) 历史复盘券商行情经验总结：①流动性充裕，多次降准及降息 2~4 次；②资本市场政策友好；③股基交易额环比改善，两融回暖；④PB 历史分位数跌破 10%。2) 流动性良好，券商估值逼近板块二十年的底部 1.31（2018 年 10 月水平 1.02，历史分位数 1.57%），但基本面情况好于 2018 年，板块在估值底部左侧布局通常能获得绝对收益，往下空间有限。3) 长期盈利中枢确定性抬升：财富管理业务持续增长，渠道、产品和投顾均深度受益；衍生品规模保持较快增长，新产品陆续推出叠加制度持续规范，FICC 构成核心增量；多层次资本市场建设加速科创板 and 北交所带来新增量，同时注册制改革也带来存量业务制度红利。**保险：财险看  $\alpha$ ，寿险看  $\beta$ 。**1) 寿险：新单 2Q22 应弱不弱，得益于队伍数量底部企稳和质态稳步提升，低基数效应下 2H22 新单和价值降幅有望逐季收窄。我们预计 1H22 上市险企 NBV 增速为：国寿（-15%）、平安（-20%，假设调整后）、太保（-40%）和新华（-50%）。稳增长政策催化下权益市场底部企稳迹象显现，长端利率易上难下。2) 财险：疫情各地蔓延影响利大于弊，2Q22 至 3Q22 车险赔付率下行提振承保利润率。疫情虽然冲击新车销量与新车签单保费，但出行率下降带来的赔付节省远大于新车保费的下降。刺激汽车消费政策细则落地，力度超市场预期。东吴非银推荐板块排序：证券、保险，推荐个股组合【东方财富】、【中信证券】、【中国财险】和【远东宏信】。

### 流动性及行业高频数据监测：

| 高频数据监测           | 本周     | 上周环比    | 2021 同期比 |
|------------------|--------|---------|----------|
| 中国内地日均股基成交额（亿元）  | 13,088 | +9.41%  | +8.61%   |
| 中国香港日均股票成交额（亿港元） | 1,016  | +38.79% | -28.94%  |
| 两融余额（亿元）         | 16,033 | +1.50%  | -10.14%  |
| 基金申购赎回比          | 0.97   | 0.94    | 1.21     |
| 开户平均变化率          | 10.31% | 10.50%  | 10.83%   |

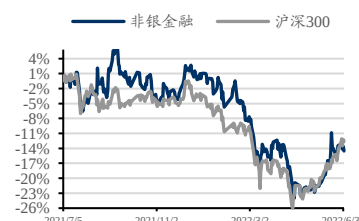
数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额 2021 同期比为 2022 年初至今日均相较 2021 年同期日均的同比增速；基金申购赎回比和开户平均变化率上周环比/2021 年同期比分别为上周与 2021 年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

■ **行业重要变化及点评：**1) **ETF 纳入互联互通获正式批准，首批 87 只纳入标的名单出炉。**我们认为，本次 ETF 纳入是在原有的互联互通机制上进一步深化改革，有利于推动内地金融市场与香港金融市场共同发展。对于 A 股而言，ETF 互联互通为外资投资内地的资产提供了便捷渠道，未来有望吸引更多海外资金进入 A 股市场。2) **国常会确定政策性开发性金融工具支持重大项目建设举措。**我们认为，融资问题一直是制约基建投资增长的关键环节。重大项目往往具有开发周期长、资金需求量大、外部性强的特征，与政策性、开发性金融的契合度较高。进一步发挥政策性、开发性金融工具的作用，有利于提高金融资源配置的有效性和服务的精准性，一定程度缓解基建投资的资金约束问题。预计下半年我国基建投资仍将保持较高增长，成为托底经济的重要支撑力量。

■ **风险提示：**1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧风险。

### 行业走势



### 相关研究

《个人账户制探索落地，养老金融大有可为》

2022-04-21

《资本市场改革稳步推进，券商向好趋势不改》

2022-04-17

《疫情散发拖累车险保费增速，寿险队伍似现金企稳迹象》

2022-04-15

## 内容目录

|                                                                 |           |
|-----------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. 一周数据回顾 .....</b>                                          | <b>3</b>  |
| 1.1. 市场数据.....                                                  | 3         |
| 1.2. 行业数据.....                                                  | 3         |
| <b>2. 重点事件点评 .....</b>                                          | <b>6</b>  |
| 2.1. ETF 纳入互联互通获正式批准，首批 87 只纳入标的名单出炉 .....                      | 6         |
| 2.2. 国常会确定政策性开发性金融工具支持重大项目建设举措.....                             | 7         |
| <b>3. 公司公告及新闻 .....</b>                                         | <b>8</b>  |
| 3.1. 中国证监会、香港证监会批准两地交易所正式将符合条件的交易型开放式基金纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制..... | 8         |
| 3.2. 沪深证券交易所分别发布可转换公司债券指引并向市场公开征求意见.....                        | 9         |
| 3.3. 上交所发布《关于进一步发挥资产证券化市场功能支持企业盘活存量资产的通知》 ..                    | 10        |
| 3.4. 上市公司公告.....                                                | 10        |
| <b>4. 风险提示 .....</b>                                            | <b>11</b> |

## 图表目录

|                                                  |   |
|--------------------------------------------------|---|
| 图 1: 市场主要指数涨跌幅.....                              | 3 |
| 图 2: 2021/01~2022/06 月度股基日均成交额（亿元） .....         | 4 |
| 图 3: 2021/03~2022/06 日均股基成交额（亿元） .....           | 4 |
| 图 4: 2019.01.03~2022.06.30 沪深两市两融余额（单位：亿元） ..... | 4 |
| 图 5: 2021.01.04~2022.07.01 基金申购赎回情况 .....        | 5 |
| 图 6: 2021.01.04~2022.07.01 预估新开户变化趋势 .....       | 5 |
| 图 7: 2021.01.08~2022.07.03 证监会核发家数与募集金额 .....    | 6 |

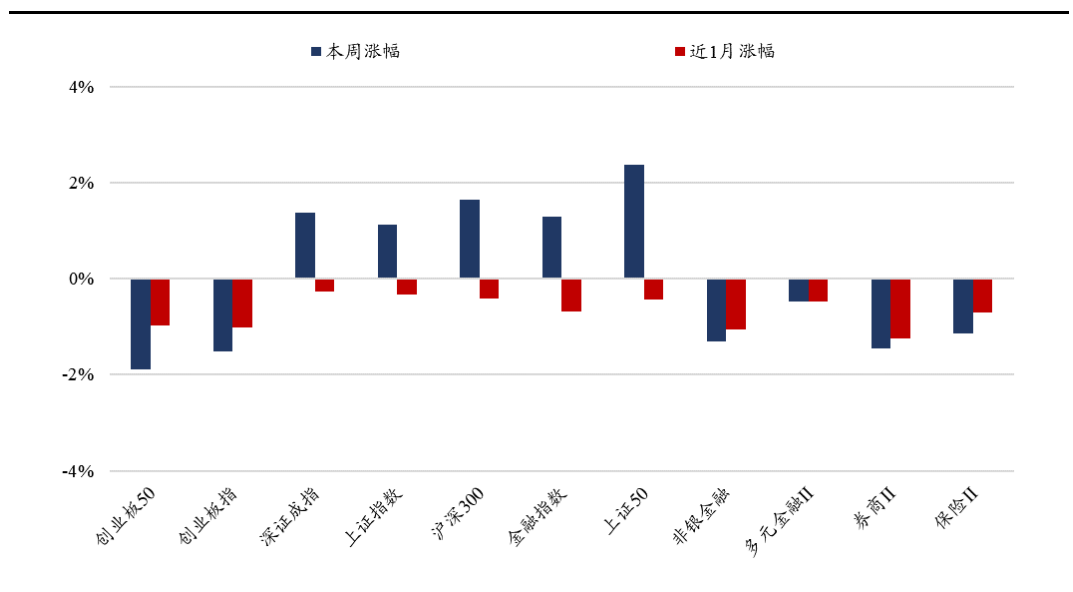
## 1. 一周数据回顾

### 1.1. 市场数据

截至 2022 年 07 月 01 日, 本周 (06.27-07.01) 上证指数上涨 1.13%, 金融指数上涨 1.30%。非银金融板块下跌 1.30%, 其中券商板块下跌 1.45%, 保险板块下跌 1.13%。

沪深 300 指数期货基差: 截至 2022 年 07 月 01 日收盘, IF2204.CFE 贴水 0 点; IF2205.CFE 贴水 0 点; IF2206.CFE 贴水 0 点; IF2209.CFE 贴水 50.11 点。

图1: 市场主要指数涨跌幅

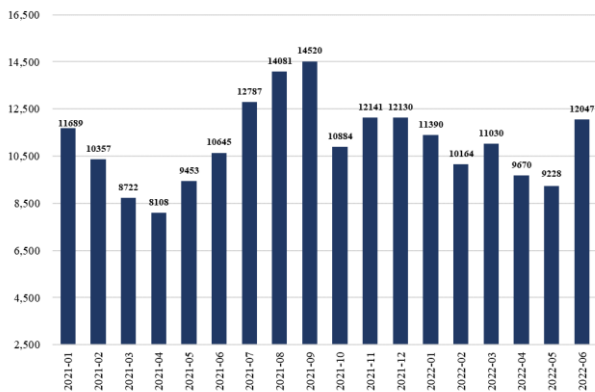


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 1.2. 行业数据

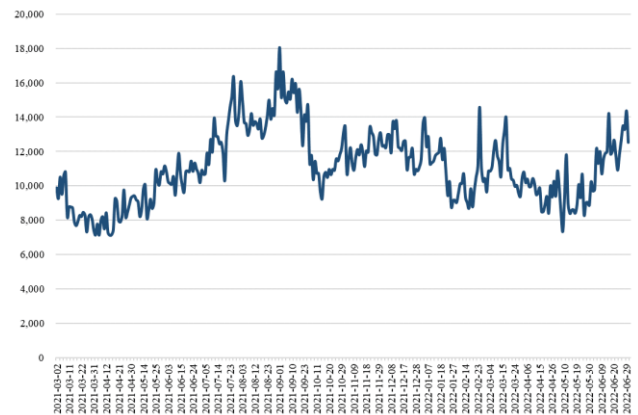
截至 2022 年 07 月 01 日, 本周股基日均成交额 13,088.18 亿元, 环比+9.41%。年初至今股基日均成交额 10,637.00 亿元, 较去年同期同比+8.61%。2022 年 06 月中国内地股基日均同比+13.17%。

图2: 2021/01~2022/06 月度股基日均成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
注: 数据为中国内地股基日均成交额

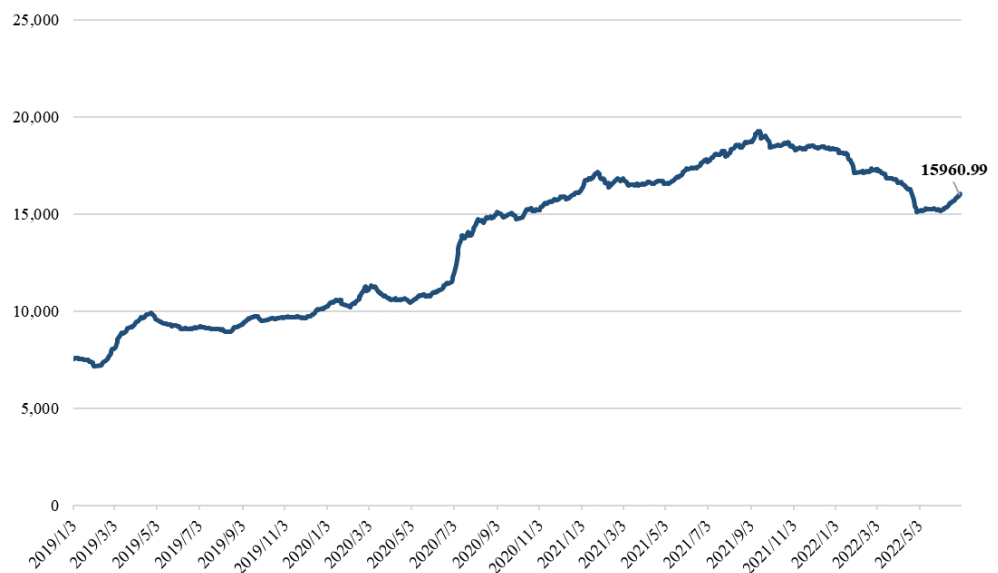
图3: 2021/03~2022/06 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 06 月 30 日, 两融余额/融资余额/融券余额分别为 16,033/15,097/935 亿元, 较月初分别+5.54%/+4.53%/+24.86%, 较年初分别-12.62%/-12.17%/-19.24%。

图4: 2019.01.03~2022.06.30 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)

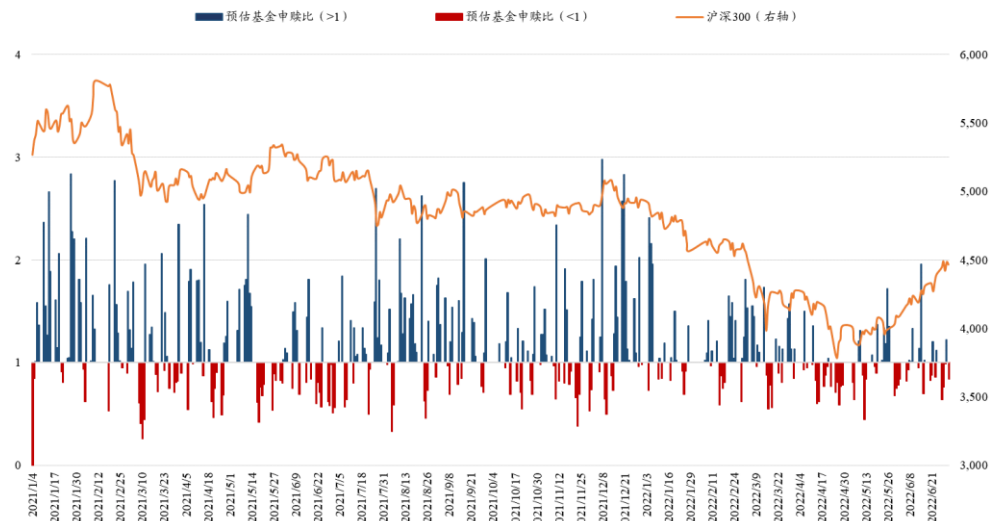


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 2022 年 07 月 01 日, 近三月 (2022 年 5 月~2022 年 7 月) 预估基金平均申购赎回比为 0.97, 基金申购的波动幅度达 32.62%, 市场情绪相对稳定。截至 2022 年 07 月 01 日, 本周 (06.27-07.03) 基金申购赎回比为 0.97, 上周为 0.94; 年初至今平均申购赎回比

为 1.06，2021 年同期为 1.21。

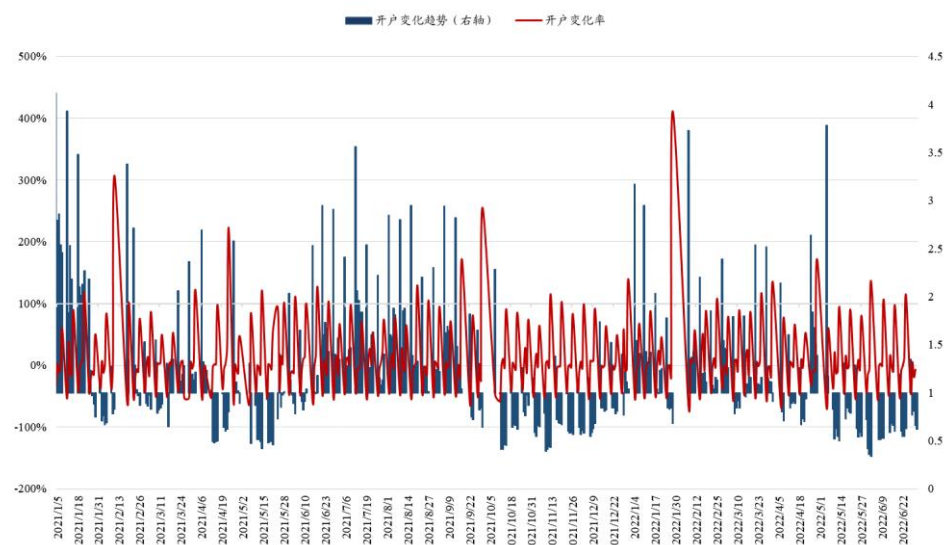
图5：2021.01.04~2022.07.01 基金申购赎回情况



数据来源：Choice，东吴证券研究所

截至 2022 年 07 月 01 日，近三月（2022 年 5 月~2022 年 7 月）预估开户平均变化率为 10.37%，预估开户变化率的波动率达 53.67%，市场情绪相对稳定。截至 2022 年 07 月 01 日，本周（06.27-07.03）平均开户变化率为 10.31%，上周为 10.50%；年初至今平均开户变化率为 12.68%，2021 年同期为 10.83%。

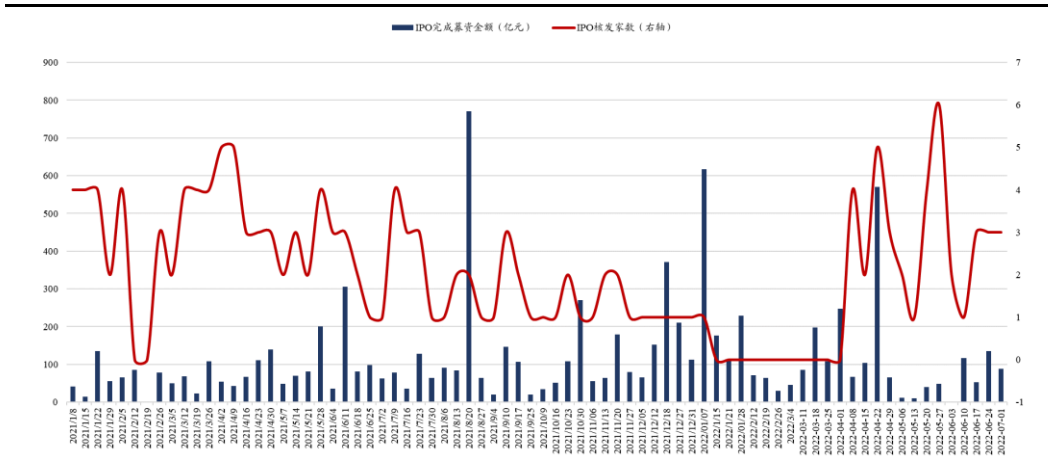
图6：2021.01.04~2022.07.01 预估新开户变化趋势



数据来源：Choice，东吴证券研究所

本周(06.27-07.03)IPO核发家数3家;IPO/再融资/债券承销规模环比-34%/-88%/+17%至135/78/2,114亿元;IPO/再融资/债承家数分别为10/7/982家。年初至今IPO/再融资/债券承销规模3,290亿元/2,200亿元/157,365亿元,同比+55%/-41%/+338%;IPO/再融资/债承家数分别为173/133/42,883家。

图7: 2021.01.08~2022.07.03 证监会核发家数与募集金额



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2. 重点事件点评

### 2.1. ETF纳入互联互通获正式批准, 首批87只纳入标的名单出炉

**事件:** 6月28日晚, 内地和香港的证监会联合发布公告, 宣布ETF互联互通将于下周一正式启航, 两地合资格投资者很快就能跨境投资对方市场的交易所买卖基金(ETF)产品。

根据最新公告, 首批纳入ETF通的合资格标的共有87只。其中内地投资者通过南向沪港通和南向深港通, 分别可买到4只港股ETF。香港投资者通过北向沪深股通, 可买到83只A股ETF。

证监会指出, 今年5月27日中国证监会、香港证监会发布联合公告以来, 两地监管机构在ETF纳入互联互通的准备工作上通力合作。目前, 相关业务规则、操作方案及监管安排均已确定, 技术系统已准备就绪。投资者应当充分了解两地市场法律法规、业务规则和实践操作的差异, 审慎评估和控制风险, 理性开展互联互通相关投资。

业内表示, ETF这一指数化基金产品纳入互联互通, 将丰富互联互通投资品种, 进一步便利境内外投资者参与两地资本市场, 进一步便利境内外投资者参与两地资本市场, 增强A股对境外中长期配置型资金的吸引力, 提高内地资本市场制度型开放水平, 也有利于进一步巩固提升香港国际金融中心地位。

**点评：**本次 ETF 纳入是在原有的互联互通机制上进一步深化改革，有利于推动内地金融市场与香港金融市场共同发展。ETF 互联互通将给内地与香港金融市场同时注入活力，对港股市场而言，其当前承载着国内绝大多数互联网企业，市场活力与投资价值较高，但投资门槛也同时较高，而 ETF 互联互通将有利于内地投资者更好地参与港股市场投资；对于 A 股而言，ETF 互联互通为外资投资内地的资产提供了便捷渠道，未来有望吸引更多海外资金进入 A 股市场。

**风险提示：**1) 国内宏观经济下行；2) 金融监管趋严影响行业发展；3) 权益市场大幅波动。

## 2.2. 国常会确定政策性开发性金融工具支持重大项目建设举措

**事件：**国务院总理李克强 6 月 29 日主持召开国务院常务会议，确定政策性、开发性金融工具支持重大项目建设的举措，扩大有效投资、促进就业和消费；部署加大重点工程以工代赈力度，拓展就业岗位，带动农民工等增收；决定开展提升高水平医院临床研究和成果转化能力试点，促进提高医疗卫生服务水平。

会议指出，要贯彻党中央、国务院部署，实施好稳健的货币政策，运用好结构性货币政策工具，增强金融服务实体经济能力，为稳住经济大盘、稳就业保民生有效助力。通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，有利于在坚持不搞大水漫灌、不超发货币条件下，更好发挥引导作用，疏通货币政策传导机制，促进银行存贷款在规模和结构上更好匹配，实现扩大有效投资、带动就业、促进消费的综合效应。会议决定，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金、但不超过全部资本金的 50%，或为专项债项目资本金搭桥。财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限 2 年。引导金融机构加大配套融资支持，吸引民间资本参与，抓紧形成更多实物工作量。

会议指出，以工代赈受益面大、带动效应强，能为群众特别是农民工、脱贫人口等规模性提供务工岗位，支持他们通过劳动增加收入，进而拉动消费特别是县域消费，是稳就业保民生的重要举措，要加大实施力度。一是政府投资重点工程要在确保质量安全等前提下，能用尽用以工代赈。二是在重点工程配套设施建设中实施一批以工代赈中央预算内投资项目，劳务报酬占中央资金比例由原规定的 15% 以上提高到 30% 以上。三是在项目前期准备和建设各环节明确以工代赈任务要求，督促及时足额发放劳务报酬。会议强调，我国交通发展成就显著，但交通网络人均密度仍然较低，要加大补短板投资，带动就业和消费增加，增强经济社会发展支撑能力。年内再开工一批国家高速公路联通、省际公路瓶颈路段畅通、内河水运通道建设、港口功能提升等工程。引导金融机构提供长期低利率贷款。

**点评：**融资问题一直是制约基建投资增长的关键环节。重大项目往往具有开发周期

长、资金需求量大、外部性强的特征，与政策性、开发性金融的契合度较高。进一步发挥政策性、开发性金融工具的作用，有利于提高金融资源配置的有效性和服务的精准性，一定程度缓解基建投资的资金约束问题。预计下半年我国基建投资仍将保持较高增长，成为托底经济的重要支撑力量。

**风险提示：**1) 国内宏观经济下行；2) 金融监管趋严影响行业发展；3) 权益市场大幅波动。

### 3. 公司公告及新闻

#### 3.1. 中国证监会、香港证监会批准两地交易所正式将符合条件的交易型开放式基金纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制

为促进内地与香港资本市场共同发展，中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)、香港证券及期货事务监察委员会(以下简称香港证监会)决定批准两地交易所正式将符合条件的交易型开放式基金(交易所买卖基金)(以下统一简称 ETF)纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制(以下简称互联互通)。互联互通下的 ETF 交易将于 2022 年 7 月 4 日开始。现公告如下：

一、今年 5 月 27 日中国证监会、香港证监会发布联合公告以来，两地监管机构在 ETF 纳入互联互通的准备工作上通力合作。目前，相关业务规则、操作方案及监管安排均已确定，技术系统已准备就绪。

二、中国证监会、香港证监会已就 ETF 纳入互联互通涉及的跨境监管合作、投资者教育合作等安排达成共识，双方将继续做好 ETF 纳入互联互通投资者教育和投资知识传播工作，加强执法合作，打击各类跨境违法违规行，及时妥善处理重大或突发事件，维护互联互通正常运行秩序，保护投资者合法权益。

三、两地交易所、证券交易服务公司及登记结算机构应当依法履行互联互通各项职责，组织市场各方有序开展 ETF 纳入互联互通相关业务。证券公司(或经纪商)应当遵守相关监管规定及业务规则，加强内部控制，防范和控制风险，做好投资者教育和服务，切实维护投资者合法权益。投资者应当充分了解两地市场法律法规、业务规则和实践操作的差异，审慎评估和控制风险，理性开展互联互通相关投资。

市场各方应抓紧做好启动前的准备工作，确保 ETF 纳入互联互通顺利实施。

### 3.2. 沪深证券交易所分别发布可转换公司债券指引并向市场公开征求意见

为落实《可转换公司债券管理办法》（以下简称《管理办法》）要求，进一步完善可转换公司债券（以下简称可转债）的上市与挂牌、转股、赎回、回售等业务流程和信息披露要求，充分保护投资者合法权益，在中国证监会统筹指导下，上交所就《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 12 号——可转换公司债券（征求意见稿）》（以下简称《可转债指引（上交所）》）向市场公开征求意见，深交所修订了《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则》，形成《深圳证券交易所上市公司自律监管业务指引第 15 号——可转换公司债券（征求意见稿）》（以下简称《可转债指引（深交所）》）并向市场公开征求意见。

《可转债指引（上交所）》坚持市场化原则，以信息披露为核心，旨在对实践中出现的新情况、新问题进行有针对性、系统性的规范。其中，为突出投资者保护价值取向，《可转债指引》在以下方面作了重点规范：一是明确投资者预期。针对此前投资者较为关注的触发赎回或转股价格修正条件但公司未及时回应等问题，要求上市公司在条件触发当日召开董事会，第一时间对是否赎回、是否修正转股价格作出回应。对于未及时履行审议程序和披露义务的，则视为不行使赎回权或不修正转股价格，以明确投资者预期。二是优化赎回、回售实施期限。为充分保障投资者回售权利，明确回售条件触发日至回售申报期首日的间隔期不超过 15 个交易日，加快投资者资金回笼；明确赎回条件触发日与赎回资金发放日的间隔期限，留出足够时间供投资者交易和转股；同时规定，赎回资金发放日前的第 3 个交易日起停止交易或转让，促使投资者尽快转股，减少不必要的损失。三是严格短线交易监管。明确上市公司持有 5%以上股份的股东、董事、监事、高级管理人员申购或认购、交易或转让本公司发行的可转债，应当遵守短线交易的相关规定，转股、赎回及回售除外。四是压实中介机构责任。要求保荐人、独立财务顾问在督导期内对可转债相关业务是否符合募集说明书或重组报告书的约定、是否误导投资者或者损害投资者合法权益等发表明确意见，压实持续督导责任，加强投资者保护力度。

《可转债指引（上交所）》是对中国证监会《可转换公司债券管理办法》的细化落实，与上交所已公开征求意见的《上海证券交易所可转换公司债券交易实施细则》一起，分别从信息披露和交易机制两个方面规范可转债存续期全流程业务，共同构成交易所层面的可转债自律监管规则体系，更好发挥保护投资者利益、维护市场稳定运行的作用。下一步，上交所将持续贯彻“建制度、不干预、零容忍”方针，坚持市场化、法治化改革方向，按照中国证监会统一部署，进一步推动可转债市场高质量发展。

深交所坚持以信息披露为核心，根据《管理办法》要求，结合日常监管实践，进一步完善可转债业务规范，修订形成《可转债指引（深交所）》。主要修订内容包括：一是将定向可转债纳入规范范围，对定向可转债的挂牌、转股、赎回、回售、本息兑付、回购注销等进行了规定。二是强化可转债信息披露，明确预计赎回条件触发日前 5 个交易日及满足赎回条件时、触发转股价格修正条件时的信息披露要求。三是完善赎回、回售、

转股、停牌等业务规范，明确不行使赎回权至少 3 个月内不得再次行使的“冷淡期”规定，明确赎回条件触发日与赎回日、回售条件触发日与申报期首日的间隔要求，完善赎回期间及转股期结束前停止交易或转让的相关安排，完善股票停复牌时可转债暂停或恢复转股的安排。四是明确可转债申购或认购、交易或转让的短线交易监管要求。五是强化中介机构的持续督导职责。

### 3.3. 上交所发布《关于进一步发挥资产证券化市场功能支持企业盘活存量资产的通知》

为积极有效落实《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，发挥资产证券化市场功能，上海证券交易所今日发布《关于进一步发挥资产证券化市场功能支持企业盘活存量资产的通知》(以下简称《通知》)，助力企业盘活存量资产，畅通投融资良性循环。

《通知》主要包括：一是聚焦重点方向，创新拓展资产证券化盘活存量方式。支持符合条件的重点领域、重点区域、重点企业开展资产证券化业务，结合重点支持领域和行业的资产特性，明确适合证券化的存量资产范围，鼓励业务创新和募集资金用于再投资，支持企业利用 PPP 项目、知识产权等开展证券化。二是突出资产信用，加强完善资产证券化投资者保护机制。细化破产隔离和信息披露要求，引导企业完善投资者保护机制安排，鼓励管理人有针对性地披露基础资产和企业自身情况，提升信息披露水平，促进市场持续健康发展。三是加大融资服务，优化强化资产证券化市场支持举措。建立资产证券化专项团队和市场服务直通车机制，直接对接企业融资需求，协助完善产品结构，搭建交流平台，促进投融资对接，对符合条件的项目适用优化审核流程。上交所将在资产证券化业务评价、创新业务或产品试点等方面纳入相关指标，鼓励管理人积极提供证券化专业服务。

下一步，上交所将按照中国证监会统一部署，继续认真落实国家战略，发挥资本市场作用，不断创新资产证券化盘活资产方式，拓宽资产证券化市场服务深度和广度，提升服务实体经济质效，推进债券市场高质量发展。

### 3.4. 上市公司公告

- 1、**红塔证券**：公司控股股东及一致行动人承诺：自所持红塔证券股份解除限售之日起 36 个月内，不以任何方式减持所持有的红塔证券股份，包括承诺期间发生资本公积转增股本、派送股票红利、配股、增发等产生的股份。
- 2、**东北证券**：1) 东北证券股份有限公司接到第一大股东吉林亚泰股份有限公司通知，获悉其持有本公司的部分股份解除质押并再质押。2) 因混淆证券交易席位租赁收入

与投资咨询业务收入、未披露投资咨询业务收入变动异常原因，东北证券收到监管罚单。3) 东北证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)发行结果为：发行规模为 15.50 亿元，票面利率为 3.88%。

- 3、**中金公司**：公司收到持股 5%以上股东海尔金盈出具的《关于减持数量过半的通知》。2022 年 6 月 20 日至 2022 年 6 月 28 日，海尔金盈通过大宗交易方式累计减持 9,355 万股公司 A 股股份，占公司总股本的 1.94%，当前海尔金盈持股比例为 6.32%，本次减持计划尚未实施完毕。
- 4、**新华保险**：公司将于 2022 年 8 月 10 日向于 2022 年 7 月 15 日当日名列公司股东名册内的全体 H 股股东派发 2021 年股息，以人民币计值和宣派，为每股人民币 1.44 元(含税)，按本公司目前已发行股份 31.2 亿股计算，2021 年股息总计约为人民币 44.92 亿元(含税)。
- 5、**中航产融**：公司发布 2021 年年度权益分派实施公告，全体股东每 10 股派发现金红利 1.52 元(含税)，股权登记日 2022 年 7 月 6 日。本次利润分配以 88.31 亿股为基数，合计分配现金股利 13.42 亿元。
- 6、**中信证券**：天津海鹏拟协议转让其所持有华夏基金 10%的股权，拟交易对价为 4.9 亿美元。经公司董事会审议，决定放弃标的股权的优先购买权。
- 7、**平安证券**：6 月 30 日，平安证券发布公告，自获委任及截至本公告日期，清盘人仅被提供集团若干子公司有限的财务信息。根据清盘人所得资料显示，集团继续维持最低限度营运。
- 8、**国联证券**：6 月 30 日，国联证券公布 2022 年度员工持股计划实施进展。公司已完成 2022 年度员工持股计划的认购资金募集工作。公司 2022 年度员工持股计划实际参与人数为 342 人，认购总金额为人民币 6811 万元，其中公司董事、监事和高级管理人员的认购金额合计占比为 22.29%。
- 9、**恒生电子**：截至 2022 年 6 月底，公司已累计回购股份 1.3 百万股，占公司总股本的比例为 0.0889%，购买的最低价为 34.33 元/股、最高价为 46.93 元/股，已支付的总金额为 5.35 千万元。

#### 4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期;
- 2) 政策趋紧抑制行业创新;
- 3) 市场竞争加剧风险。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>