



Research and
Development Center

基金代销券商渠道仍然强势

非银金融行业

2022年8月1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

基金代销券商渠道仍然强势

2022年8月1日

本期内容提要:

➤ **核心观点:** Q2公募基金保有量数据显示,全市场偏股及非货币季度规模重回正增长,前100强合计的股票+混合、非货基金销售保有规模分别达6.34万亿、8.68万亿,环比+7.3%、+10.1%,银行市占率下降趋势明显,券商代销能力显现。在当前我国经济触底,宽信用效果逐渐显现的背景下,我们对当前市场持乐观态度,依然对券商板块维持推荐。我们认为布局券商板块的合适时机是在经济企稳预期逐渐形成和流动性尚未收紧时,同时依靠政策作为催化剂。因此在三要素均都具备的前提下,板块继续沿着财富管理和公募基金“影子股”两大主线方向演绎。保险方面,头部寿险公司前6月保费有所分化,人保寿、太保寿、新华前6月实现保费正增长,国寿、平安寿承压,更强的理财型产品需求使增额终身寿产品成为各大险企冲刺保费的卖点。我们认为当前人力队伍逐渐出现企稳迹象,但整体上负债端仍需关注未来保险产品结构调整带来的动力,同时投资端改善有望带来估值支撑。财险方面,在车险费改开始后一年多后保费出现向上拐点,头部公司有望凭借对综合成本率的良好控制迎来业绩改善。建议关注:东财、广发、长城、浙商、中国财险、太保等。

➤ **市场回顾:** 本周主要指数下行,上证综指报3253.24点,-0.51%;深证指数报12266.92点,-1.03%;沪深300指数报4170.10,-1.61%;创业板报2670.45,-2.44%;中证综合债(净价)指数报100.36,+0.16%。沪深两市A股日均成交额9173.10亿元,环比-9.06%,日均换手率1.20%,环比-13.26bp;两融余额16862.35亿元,较上周-1.24%。截至2022年7月,股票型+混合型基金规模为7.81万亿元,环比+0.99%。7月新发权益基金规模份额545.62亿份,环比+90.46%。个股方面,券商:中银证券+1.94%,光大证券+1.68%,招商证券+0.94%;保险:中国人保-1.48%,中国平安-2.16%,新华保险-1.49%;

➤ **证券业观点:** 2022年二季度股票型+混合型基金规模7.73万亿元,环比+5%,同比-3.3%,非货币基金规模16.1万亿元,环比+7.4%,同比+16.9%。从基金业协会披露的数据看,截止2022年二季度股票和混合公募基金前100名保有量共计6.3万亿元,环比+7.3%,同比+2.9%,集中度进一步提升。同时券商渠道尽管规模保有量仍远低于银行,但前一百名数量进一步增加。印证我们一直阐述的券商财富管理变革底层逻辑。第三方代销机构中,天天基金表现亮眼,同时东财证券APP销售渠道独立导致保有规模大幅增长,股混和非货分别同比+389%、+485%至274亿元和363亿元。

财富管理大发展背景下,继续沿“渠道端”和“含基量”两条脉络推荐券商财富管理主线,建议关注:广发证券、东方财富、浙商证券、国联证券等。

➤ **保险业观点:** 寿险方面,1H22上市险企保费分化,人保、新华和太

保上半年保费同比增加，国寿和平安仍承压。我们预计上市险企上半年 NBV 整体仍承压，主要原因为去年新老重疾定义切换带来的新单与 NBV 高基数难以通过当前客户需求恢复来弥补。产险方面，1H22 人保财、平安财和太平财均实现保费正增长，车险重回高速增长带动财险景气度不断提升。随着新车销量回暖带动车险保费较快增长和上半年车险赔付改善，我们预计头部上市险企上半年承保盈利有望超预期。

短期内，增额终身寿等产品贡献了规模，弥补了重疾险下滑带来的部分影响，但其贡献的价值有限，同时面临较大的监管风险。长期来看，行业仍需要真正回归保障本源，根据客户需求进行产品创新和结构调整。我们预计伴随着人力出清和高素质代理人队伍的增长，各险企产品端以客户为中心，叠加投资端的逐渐改善，保险行业定价将迎来重估。当前股价对应主要上市险企 PEV 估值分别为：平安 0.55x，国寿 0.65x，太保 0.39x 和新华 0.35x，均处于近三年的低位区域。

- **流动性观点：**量方面，本周央行公开市场净回笼 120 亿元，其中逆回购投放 160 亿元、回笼 280 亿元。下周有 160 亿元逆回购到期。价方面，本周短端资金利率上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 13bp 至 1.60%。R001 上行 17bp 至 1.44%，R007 上行 14bp 至 1.70%，DR007 上行 15bp 至 1.63%。SHIBOR 隔夜利率上行 6bp 至 1.25%。同业存单发行利率整体上下行，本周 1 年期国债收益率下行 4bp 至 1.85%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 2.76%，期限利差扩大 1bp 至 0.89%。
- **风险因素：**新冠疫情恶化、险企改革不及预期、中国经济超预期下滑，长期利率下行超预期，金融监管政策收紧，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.....	7
市场流动性追踪.....	8
行业新闻.....	10

表目录

表 1: 央行操作 (7/23-7/29) 和债券发行与到期 (7/25-7/31), 亿元.....	8
---	---

图目录

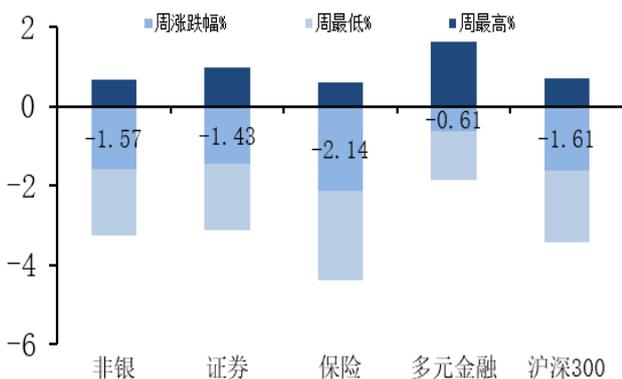
图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.18pct.....	5
图 2: 2022 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 9.27pct.....	5
图 3: 本周 A 股日均成交额环比-9.06%.....	5
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	5
图 5: 截止 2022 年 7 月 IPO、再融资承销规模.....	6
图 6: 截止 2022 年 7 月债券承销规模 57551 亿元.....	6
图 7: 本周两融余额较上周-1.24%.....	6
图 8: 本周股票质押市值与上周持平.....	6
图 9: 1Q22 券商资管规模降至 7.85 万亿.....	6
图 10: 券商板块 PB2.2 倍.....	6
图 11: 截至 2022 年 7 月股票+混合型基金规模 7.81 万亿元.....	7
图 12: 7 月新发权益类基金 545 亿份, 环比+90.46%.....	7
图 13: 1-6 月累计寿险保费增速.....	7
图 14: 1-6 月累计财险保费增速.....	7
图 15: 6 月寿险保费增速.....	8
图 16: 6 月财险保费增速.....	8
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	8
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量.....	8
图 19: 地方债发行与到期.....	9
图 20: 同业存单发行与到期.....	9
图 21: 加权平均利率.....	9
图 22: shibor 隔夜拆借利率.....	9
图 23: DR007 和 R007.....	10
图 24: 同业存单到期收益率.....	10
图 25: 国债期限利差.....	10
图 26: 国债收益率 (%).....	10

证券业务概况及一周点评

证券业务:

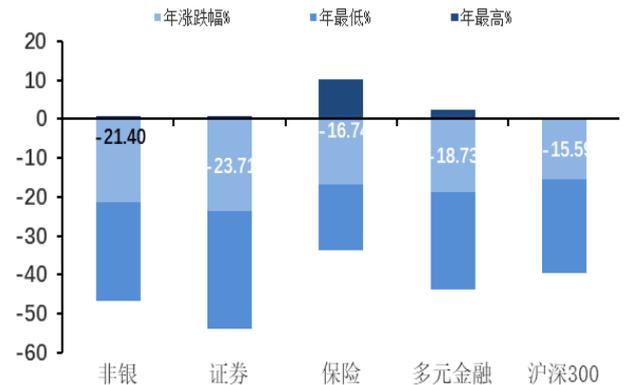
- 证券经纪:** 本周沪深两市累计成交 3666.35 亿股, 成交额 45865.51 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 9173.10 亿元, 环比-9.06%, 日均换手率 1.20%, 环比-13.26bp。
- 投资银行:** 截至 2022 年 7 月 31 日, IPO 承销规模为 3504.76 亿元, 再融资承销规模为 5484.33 亿元; 券商债券承销规模为 57551.25 亿元。
- 信用业务:** (1) 融资融券: 截至 7 月 31 日, 两融余额 16862.35 亿元, 较上周-1.24%, 占 A 股流通市值 2.56%; (2) 股票质押: 截至 7 月 31 日, 场内外股票质押总市值为 40473.64 亿元, 与上周持平。
- 证券投资:** 本周主要指数下行, 上证综指报 3253.24 点, -0.51%; 深证指数报 12266.92 点, -1.03%; 沪深 300 指数报 4170.10, -1.61%; 创业板报 2670.45, -1.31%; 中证综合债(净价)指数报 100.36, +0.16%。
- 资产管理:** 截至 2022 年 7 月底, 证券公司及资管子公司资管业务规模 7.85 万亿元, 较年初-4.70%。其中单一资产管理计划 10689 只, 资产规模 3.71 万亿元, 集合资产管理计划 6467 只, 资产规模 3.56 万亿元, 证券公司私募子公司私募基金规模 1097 只, 资产规模 5775.79 亿元。
- 基金规模:** 截至 2022 年 7 月 31 日, 股票型+混合型基金规模为 7.81 万亿元, 环比+0.99%, 7 月新发权益基金规模份额 545.62 亿份, 环比+90.46%。

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.18pct



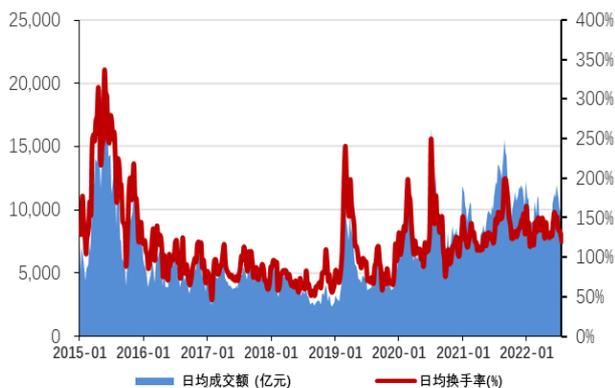
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2022 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 9.27pct



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-9.06%

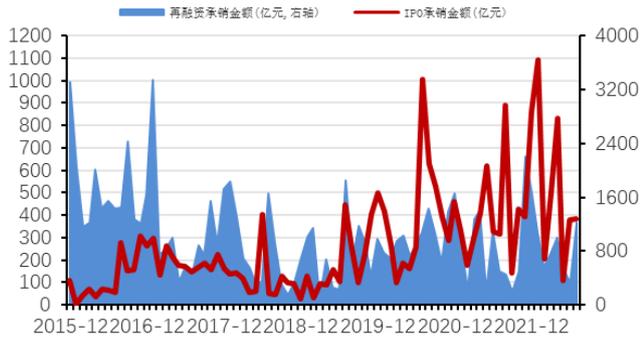


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

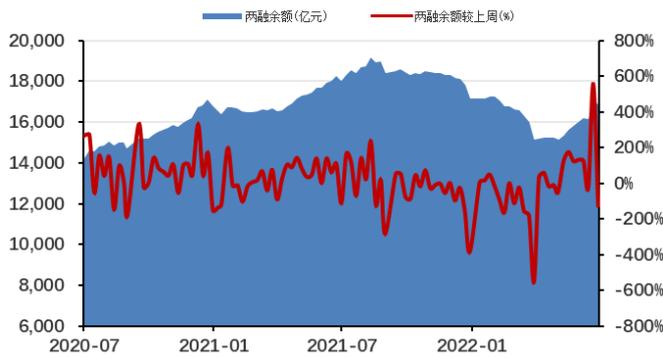
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 截止 2022 年 7 月 IPO、再融资承销规模


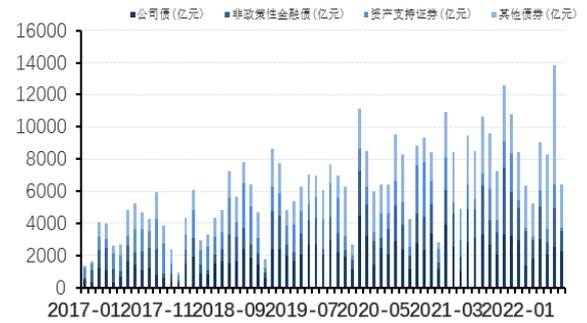
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 本周两融余额较上周-1.24%


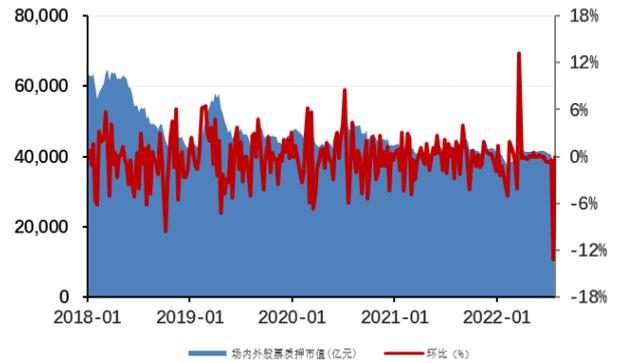
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 1Q22 券商资管规模降至 7.85 万亿

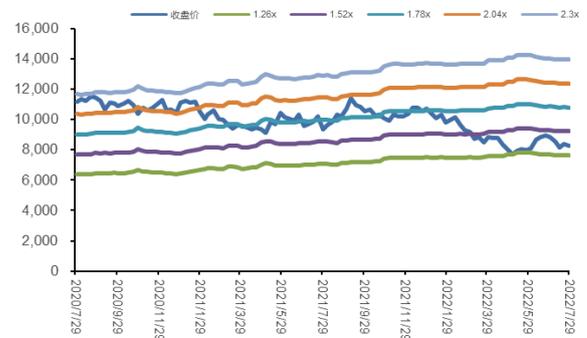

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 截止 2022 年 7 月债券承销规模 57551 亿元


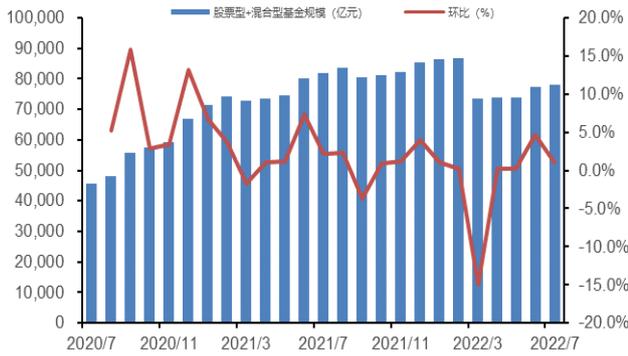
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 本周股票质押市值与上周持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 券商板块 PB2.2 倍


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 截至 2022 年 7 月股票+混合型基金规模 7.81 万亿元


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 7 月新发权益类基金 545 亿份, 环比+90.46%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

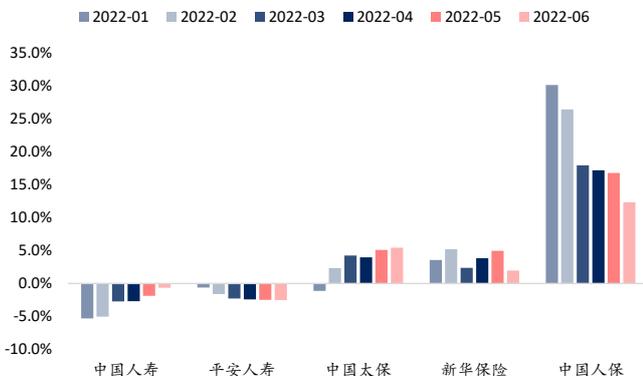
保险业务概况及一周点评

行业动态

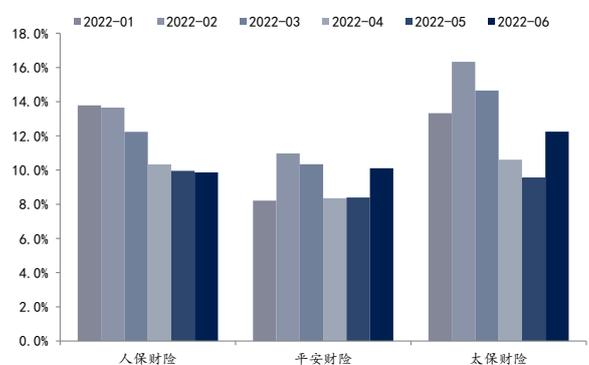
上市险企公布 1-6 月份保费数据点评

1-6 月寿险保费增速: 人保寿险 (+12.3%) > 太保寿险 (+5.4%) > 新华保险 (+2.0%) > 中国人寿 (-0.7%) > 平安寿险 (-2.5%)，人保寿、太保寿和新华保费实现正增长，国寿和平安寿继续承压。其中 6 月单月保费增速: 中国人寿 (+7.7%) > 太保寿险 (+7.4%) > 平安寿险 (-2.6%) > 新华保险 (-11.9%) > 人保寿险 (-25.8%)。财富管理需求的提升带动增额终身寿等储蓄型产品的热销，但整体上由于去年同期重疾险炒停售带来的高基数影响，我们预计上半年 NBV 整体仍承压，负债端改善仍需关注新产品上市、产品结构的调整和质量人力队伍建设等情况。

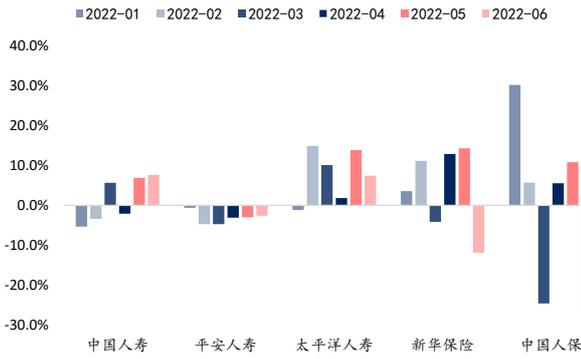
1-6 月财险保费增速: 太保财险 (+12.2%) > 平安财险 (+10.1%) > 人保财险 (+9.9%)，其中 6 月财险保费: 太保财险 (+25.0%) > 平安财险 (+17.9%) > 人保财险 (+9.5%)。疫情逐渐缓解、汽车购置税减半等利好政策推动上市险企 6 月财险保费同比大幅改善。车险综改后头部财险公司行业集中度进一步提升，头部公司将更加受益行业的回暖，同时非车业务产品结构进一步优化。我们预计汽车销售刺激政策带来的车险景气度向上延续和非车业务的持续发展等有望进一步带动财险业绩增长。

图 13: 1-6 月累计寿险保费增速


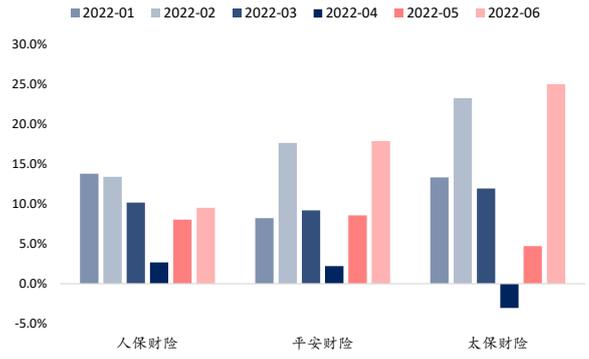
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 1-6 月累计财险保费增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 6 月寿险保费增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 6 月财险保费增速


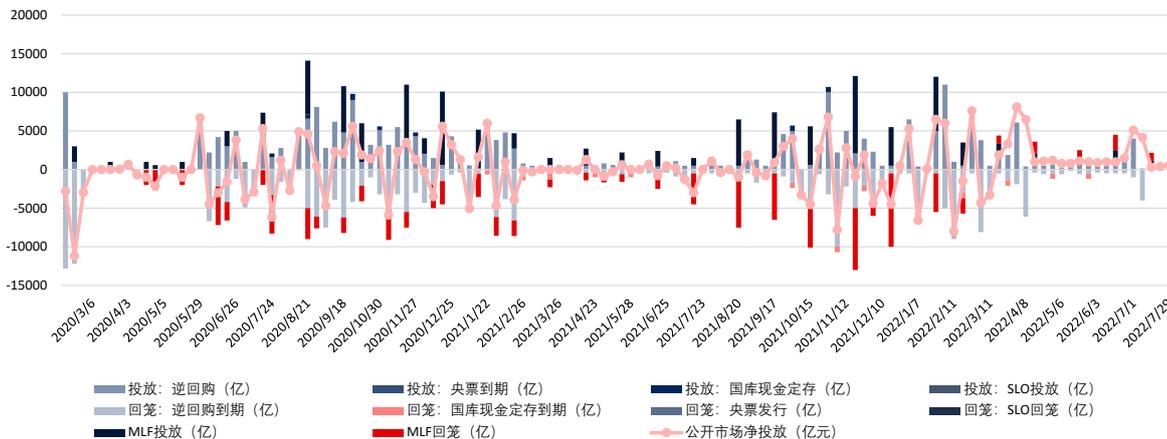
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 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

市场流动性追踪

本周央行公开市场净回笼 120 亿元, 其中逆回购投放 160 亿元、回笼 280 亿元。下周有 160 亿元逆回购到期。本周同业存单共发行 4318.00 亿元, 到期 4138.30 亿元, 净融资 179.70 亿元。地方债共发行 767.34 亿元, 到期 700.59 亿元, 净融资+66.76 亿元。

图 18: 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 (7/23-7/29) 和债券发行与到期 (7/25-7/31), 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	160	-280	-120	
	14 天				

28天

63天

国库现金定存

MLF/TMLF

央行票据互换

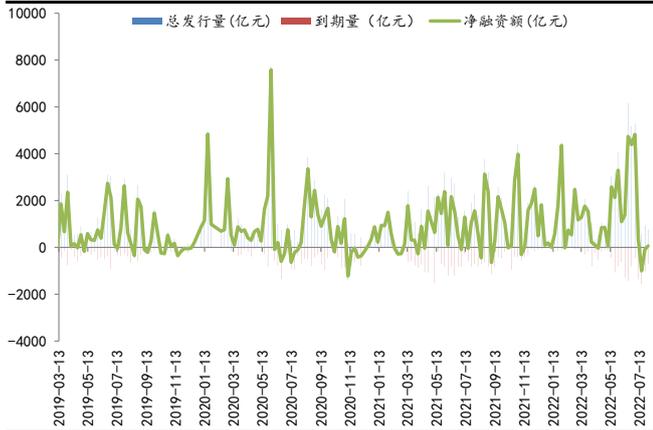
SLO

同业存单	4318.0	-4138.30	179.70
------	--------	----------	--------

地方债	767.34	-700.59	66.76
-----	--------	---------	-------

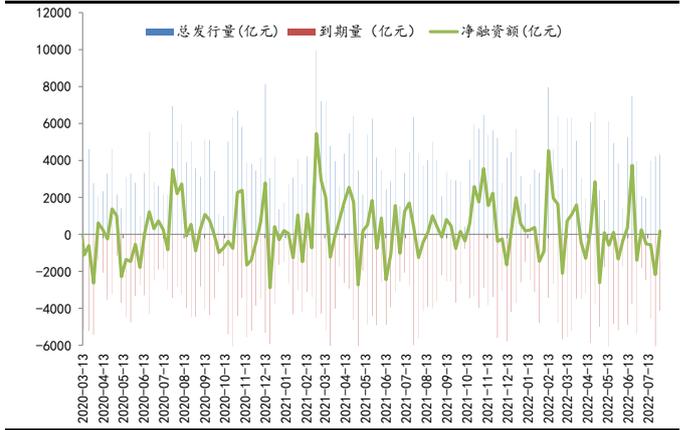
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 地方债发行与到期



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 同业存单发行与到期



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

利率

货币资金面: 本周短端资金利率上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 6bp 至 1.56%，银行间质押式回购利率上行 13bp 至 1.60%。R001 上行 17bp 至 1.44%，R007 上行 14bp 至 1.70%，DR007 上行 15bp 至 1.63%。SHIBOR 隔夜利率上行 6bp 至 1.25%。

同业存单发行利率整体上下行，1 个月、3 个月、6 个月同业存单（AAA+）到期收益率分别-19bp/-6bp/-4bp 至 1.34%、1.64%、1.83%。

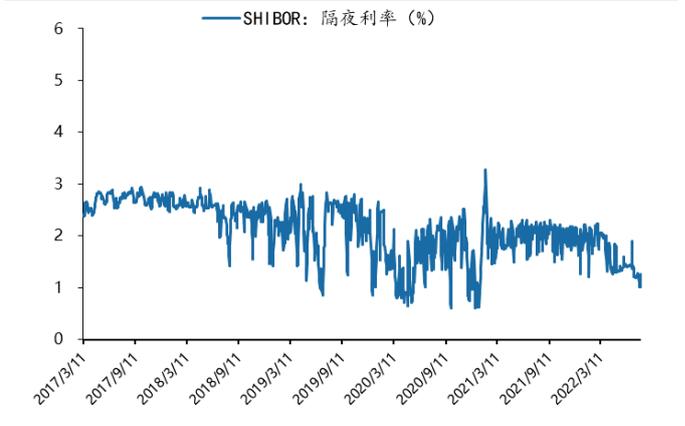
债券利率方面，本周 1 年期国债收益率下行 4bp 至 1.85%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 2.76%，期限利差扩大 1bp 至 0.89%。

图 21: 加权平均利率

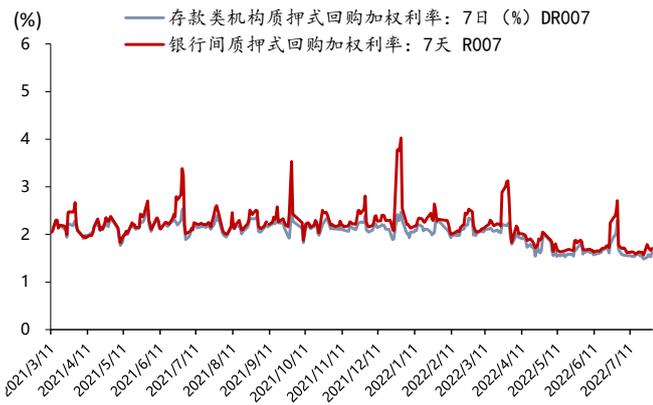


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

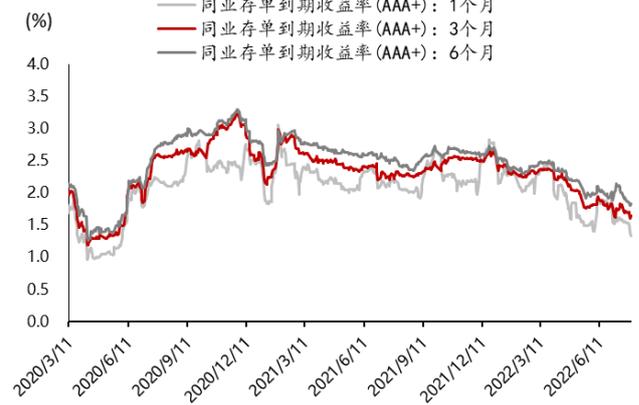
图 22: shibor 隔夜拆借利率



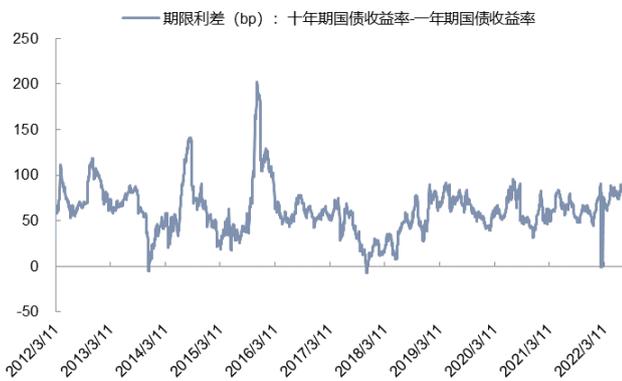
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007


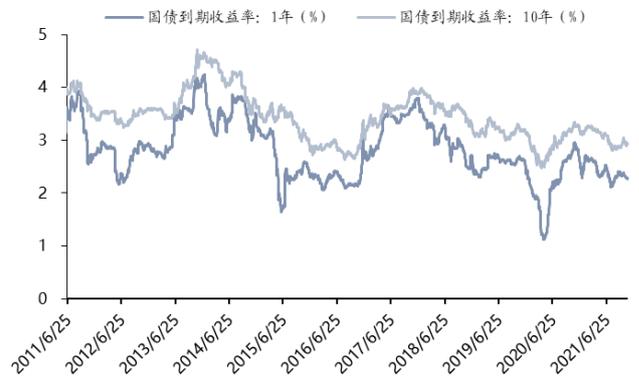
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 同业存单到期收益率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 国债期限利差


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国债收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券:

7月27日, 中国证券投资基金业协会公布最新公募基金保有量规模, 前100强权益类基金规模激增4300亿, 非货基保有规模增长7900亿。招行、蚂蚁两巨头的非货保有规模, 单个季度新增都超过1000亿元体量。华泰证券、中信证券分居权益、非货第一名。东方财富、信达、申万宏源等券商的权益类保有规模环比大增。

7月29日, 央行消息, 人民银行统计, 2022年二季度末, 金融机构人民币各项贷款余额206.35万亿元, 同比增长11.2%; 上半年人民币贷款增加13.68万亿元, 同比多增9192亿元。

7月29日, 中国证监会召开2022年系统年中监管工作会议暨巡视整改常态化长效化动员部署会议, 研究部署巡视整改和下半年重点监管工作。会议指出, 要切实维护资本市场平稳健康发展, 扎实推进股票发行注册制改革, 做实做细全面实行股票发行注册制的各项准备。

7月29日, 证券时报消息, 银保监会、央行发布开展特定养老储蓄试点工作的通知, 由工商银行、农业银行、中国银行和建设银行在合肥、广州、成都、西安和青岛市开展特定养老储蓄试点, 单家银行试点规模不超过100亿元, 试点期限为一年。

7月29日, 证监会、财政部联合制定了《关于证券违法行为人财产优先用于承担民事赔偿责任有关事项的规定》, 自公布之日起施行。《规定》共十四条, 主要包括申请主体、申请期限、申请材料、办理流程等内容, 明确了违法行为人所缴纳的行政罚没款用于承担民事赔偿责任的具体工作机制。

7月29日, 上交所发布《上海证券交易所可转换公司债券交易实施细则》, 8月1日起施行, 规定向不特定对象发行的可转债匹配交易首日实行+57.3%和-43.3%的涨跌幅, 次日起实行±20%的涨跌幅限制。同时, 为防止

上市后的首个交易日可转债价格出现大幅波动，明确上市首日继续采用盘中临时停牌和“价格笼子”机制。

7月30日，证券时报消息，截至7月末，权益基金前7月平均收益率为-8.76%（包括指数型、混合型、股票型），比上证指数、沪深300、深证成指、创业板指等各大主流指数跌幅都要小。其中，持股仓位在80%以上的普通股票型基金今年前7月平均业绩为-11.4%。

7月30日，财联社消息，银保监会副主席梁涛表示，截至2021年末理财存量整改基本完成，刚兑性质的保本理财清零。

保险：

7月25日，沪惠保官微发布消息，2021年版“沪惠保”总赔付7.5亿元，平均每天赔款金额202.74万元，共保体共受理报案21.68万件，已结案件21.26万件，单件赔付金额最高达58.71万元。

7月25日，保险资管协会发布《推动个人养老金发展倡议书》。其中提出，深刻认识推动个人养老金发展的重要意义，全面提升养老金融服务水平和能力，积极创新产品服务满足养老需求，加强交流合作推动市场稳健发展，推动数字化提升养老服务水平。

7月26日，澎湃新闻消息，国寿集团党委委员、拟任副总裁赵鹏拟出任中国人寿党委书记、总裁，接替现任总裁苏恒轩。公开资料显示，赵鹏出生于1972年，于1995年进入中国人寿，先后担任中国人寿浙江分公司副总经理、总经理、总裁助理、副总裁、国寿集团财务负责人等职务；2020年，赵鹏调任农发行党委委员、副行长，2022年7月，赵鹏回归国寿集团，拟出任副总裁一职。

7月28日，中新经纬消息，北京银保监局近期发布公告，拟注销366家保险中介机构许可证。专家表示，收入下降叠加监管趋严下，保险中介机构注销增多，未来保险中介机构须向服务专业化、管理规范化发展。

7月30日，每日经济新闻报道，银保监会副主席梁涛在“2022青岛·中国财富论坛”上表示，去年以来，银保监会正式启动养老理财产品试点，目前已有23.1万投资者累计认购养老理财超过600亿元，总体开局良好、进展顺利，下一步将在充分总结评估基础上，研究适时进一步扩大试点范围。

研究团队简介

王舫朝，非银&中小盘首席分析师，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。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

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
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@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
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	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	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。

评级说明

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。	

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。