

银行行业

张家港行半年报首发，银行业中报季值得期待

强于大市(维持评级)

投资要点:

- 银行板块近26周指数波动率有所下降，本周（8.8-8.12）估值上升，资金市场流动性佳。截至本周最后交易日市净率0.56，估值水平周度平稳，市场热度有所下降，日均交易额9881亿元（周环比-4.7%），本周央行宽口径（包含7天逆回购）净回笼20亿元，7天逆回购利率维持2.10%，整体流动性处于较佳水平；周五（8月12日）公布DR007加权值为1.35%，周度环比上升5bps，低于逆回购利率，流动性趋佳。
- 张家港银行发布2022年中报业绩，归母净利润同比增近30%。2022年8月10日，张家港银行公布2022年半年报，是为银行板块第一家公布。整体数据与7月10日公布业绩快报相近，营收同比增5.74%至23.53亿元，归母净利润同比增27.76%至7.62亿元。资产质量维度持续提升，不良率下降5bps至0.9%，拨备覆盖率大幅提升58个百分点至533%，业绩弹性好。两小贷款余额突破444亿元，较年初增长约46亿元，同比增超11%。
- 上半年货币政策保持流动性合理充裕，促融资成本降低、保内外平衡。本周，央行公布2022年2季度中国货币政策执行报告：在2季度GDP面临巨大压力同比增长0.4%的成效下，今年上半年GDP完成同比增长2.5%，同期CPI同比上涨1.7%，高通胀背景下国内物价实现整体稳定。上半年降准0.25个百分点并上缴结存利润9000亿元，充分利用再贴现等工具，保持流动性合理充裕。此外，针对普惠小微等专项领域提供支持结构性工具，降低实体企业融资成本，上半年新增人民币贷款13.68万亿，同比多增0.9万亿元。

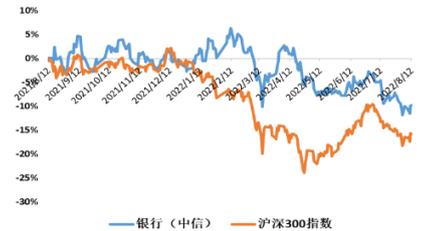
市场表现及建议关注

本周银行行业指数上涨0.33%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨1.55%，深圳成指上涨1.22%，创业板指上涨0.27%，沪深300指数上涨0.82%。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）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、杭州银行、江阴银行、沪农商行）。

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。

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

紫金银行	2.92%
西安银行	2.62%
齐鲁银行	2.57%
兰州银行	2.52%
青农商行	2.33%

跌幅前五个股

苏州银行	-2.04%
江阴银行	-1.73%
杭州银行	-1.67%
民生银行	-1.09%
农业银行	-1.05%

团队成员

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

相关报告

- 《下半年多点发力，边际改善促估值提升》— 2022.08.08
- 《贷款扩张有力，绿色信贷、普惠金融贷款高增》— 2022.08.01
- 《江浙中小银行业绩快报亮眼，价值引领向上》— 2022.07.24

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	1.0	0.9	0.8
平安银行	19.2	21.6	24.4	0.6	0.6	0.5
兴业银行	32.2	36.2	40.7	0.6	0.5	0.4
邮储银行	7.6	8.4	9.4	0.6	0.5	0.5
成都银行	15.0	17.7	20.8	1.0	0.8	0.7
南京银行	12.4	14.1	15.9	0.9	0.7	0.7
杭州银行	13.6	15.4	17.7	1.0	0.9	0.8
江阴银行	6.4	7.1	7.9	0.7	0.6	0.6
沪农商行	10.7	12.1	13.4	0.6	0.5	0.5

数据来源：Wind，华福证券研究所

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.....	8
2.3	存单市场回顾.....	8
2.4	2022年7月金融统计数据报告.....	9
三、	行业动态.....	9
3.1	推动创新资本补充工具，支持服务实体经济.....	9
3.2	2022年第二季度中国货币政策执行报告.....	10
3.3	2022年上半年中国货币政策大事记.....	10
四、	公司动态.....	12
五、	风险提示.....	12

图表目录

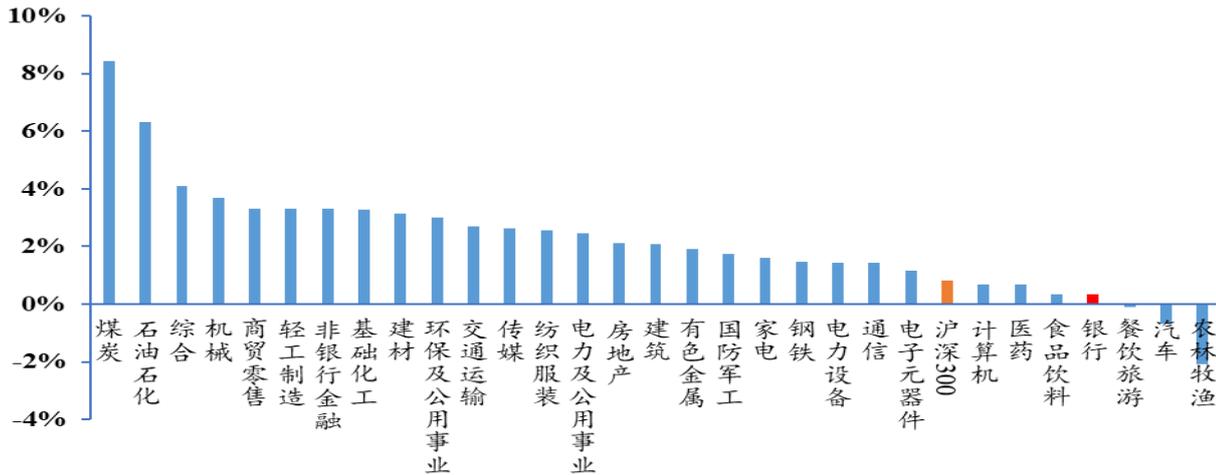
图表 1：市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2：银行板块子板块本周表现.....	1
图表 3：本周涨幅排名前十个股.....	2
图表 4：本周跌幅排名前十个股.....	2
图表 5：银行行业 PB 动态分析.....	2
图表 6：银行行业 PB 历史百分位情绪分析.....	3
图表 7：货币供应及净现金投放.....	4
图表 8：Shibor（隔夜、1 周、2 周、1 月）利率变化.....	4
图表 9：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化.....	5
图表 10：1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	5
图表 11：地方政府债到期收益率变化.....	6
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.....	7
图表 14：本周理财收益率数据.....	8
图表 15：同业存单发行利率及存量余额变化.....	8

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 0.33%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.55%，深圳成指上涨 1.22%，创业板指上涨 0.27%，沪深 300 指数上涨 0.82%。煤炭、石油石化、综合板块本周领跑；餐饮旅游、汽车、农林牧渔板块本周表现不佳。

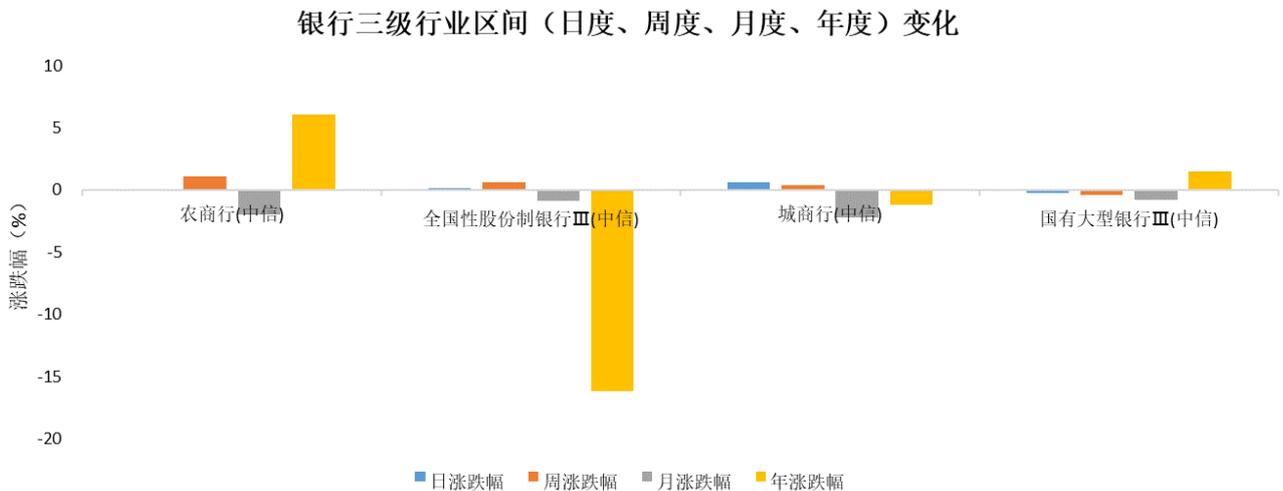
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：WIND,华福证券研究所

本周农商行(中信)子板块领先行业子板块，本周涨跌幅为 1.11%，全国性股份制银行Ⅲ(中信)本周涨跌幅为 0.63%，城商行(中信)本周涨跌幅为 0.41%，国有大型银行Ⅲ(中信)本周涨跌幅为-0.44%；从本年度表现来看，股份制银行大幅回撤，估值压制过大，涉房类风险可控，预计估值弹性可期。

图表 2：银行板块子板块本周表现



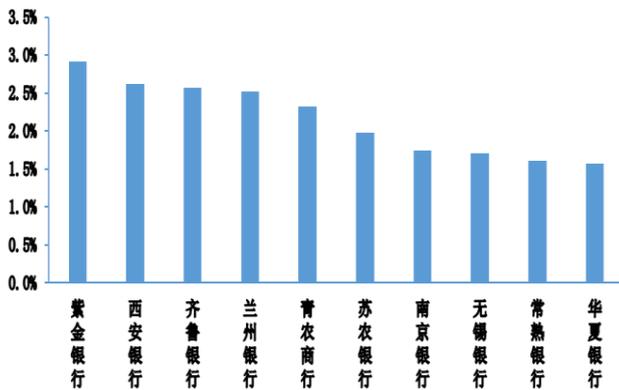
数据来源：WIND,华福证券研究所

1.2 行业个股本周市场表现

本周涨幅前十标的为：紫金银行 2.92%，西安银行 2.62%，齐鲁银行 2.57%，兰州银行 2.52%，青农商行 2.33%，苏农银行 1.97%，南京银行 1.74%，无锡银行 1.7%，常熟银行 1.6%，华夏银行 1.57%。

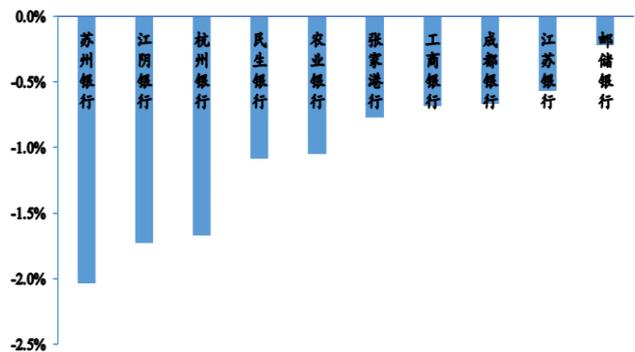
本周跌幅前十标的为：苏州银行-2.04%，江阴银行-1.73%，杭州银行-1.67%，民生银行-1.09%，农业银行-1.05%，张家港行-0.77%，工商银行-0.68%，成都银行-0.67%，江苏银行-0.57%，邮储银行-0.22%。

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

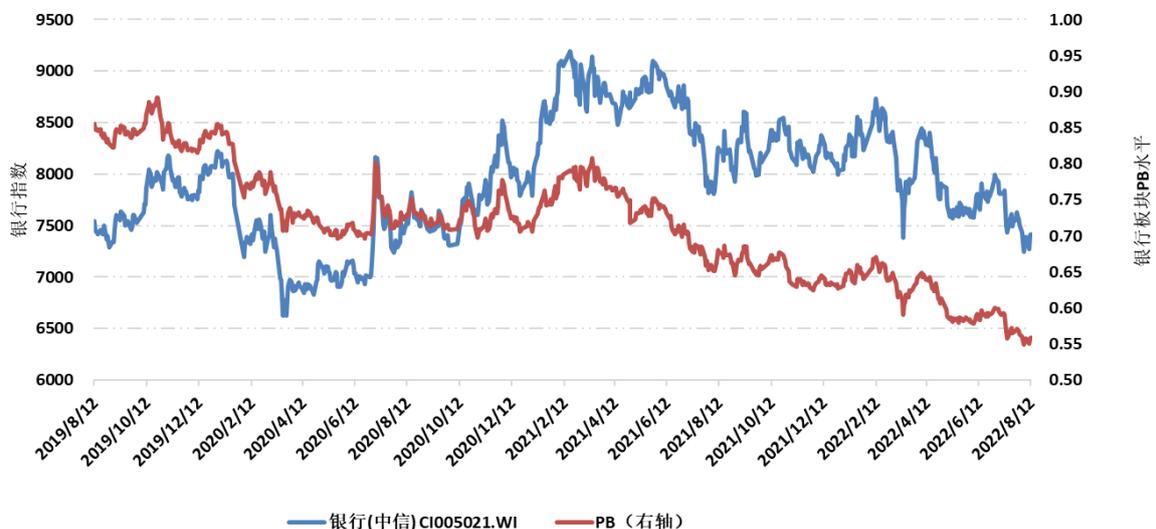


数据来源：Wind,华福证券研究所

1.3 行业估值分析

银行板块 PB 估值稳定。本周银行动态 PB 整体走势走强，PB 数值周五收盘接近 0.56 估值，估值水平本周环比上周稳中有升，主要系整个市场情绪偏强影响。本周全市场交易氛围相较上周有所下降，且 A 股整体估值水平整体有所上升。

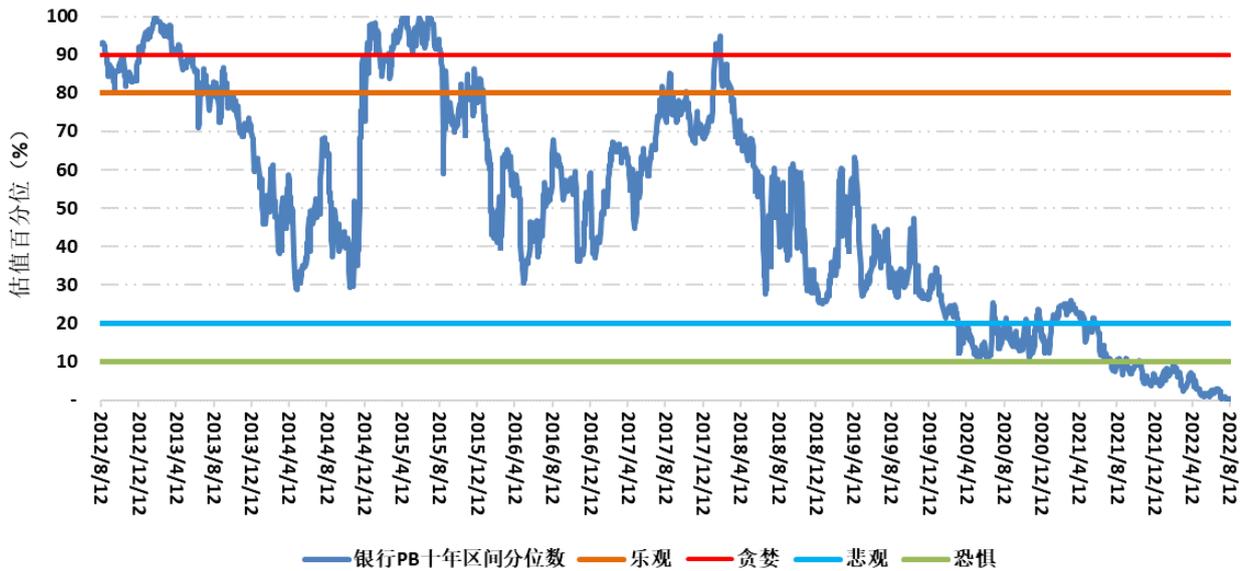
图表 5：银行行业 PB 动态分析



数据来源：Wind, 华福证券研究所

十年维度，银行板块估值水平处于历史相对低位水平。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，银行业转型持续，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

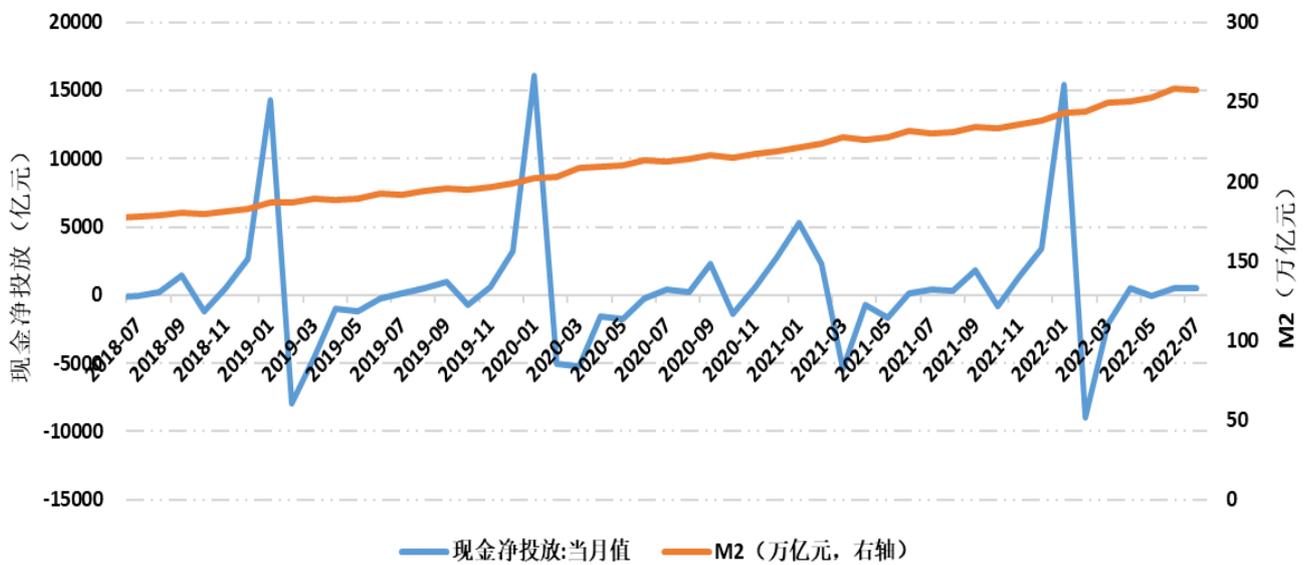
2.1 货币供应与主要利率价格

合并宽口径净回笼 20 亿元，整体货币政策风格稳健。本周（8 月 8 日至 8 月 12 日），央行公开市场累计进行 80 亿元逆回购操作，本周共有 100 亿元逆回购到期，7 天逆回购利率水平维持 2.10%，宽口径净回笼 20 亿元。

短期利率水平稳中有升，中长期利率整体稳定。8 月 12 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，分别较上周末+2bps、+3bps、+0bp、-8bps 至 1.04%/1.41%/1.35%/1.51%，10 年期国债收益较上周下降 0bps 至 2.73%，10 年期企业债（AAA）到期收益率较上周上升 1bp 至 3.57%。

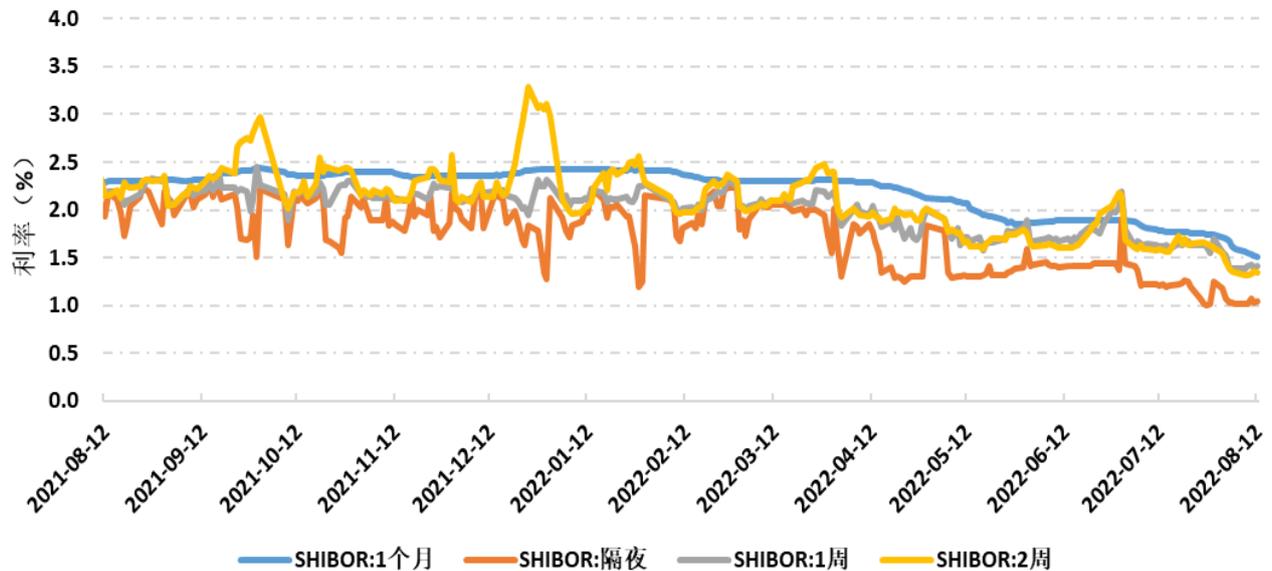
7 月 LPR 报价维持不变，短端利率水平本周企稳小升，中期利率稳中有升，长端利率整体稳定。7 月 1 年期 LPR 维持与 5/6 月相同为 3.70%，5 年期 LPR 维持 4.45%，长端贷款指引利率月度稳定，助力实体经济发展。信贷环境以及同业流动性状况佳，长端利率水平整体稳定。

图表 7：货币供应及净现金投放



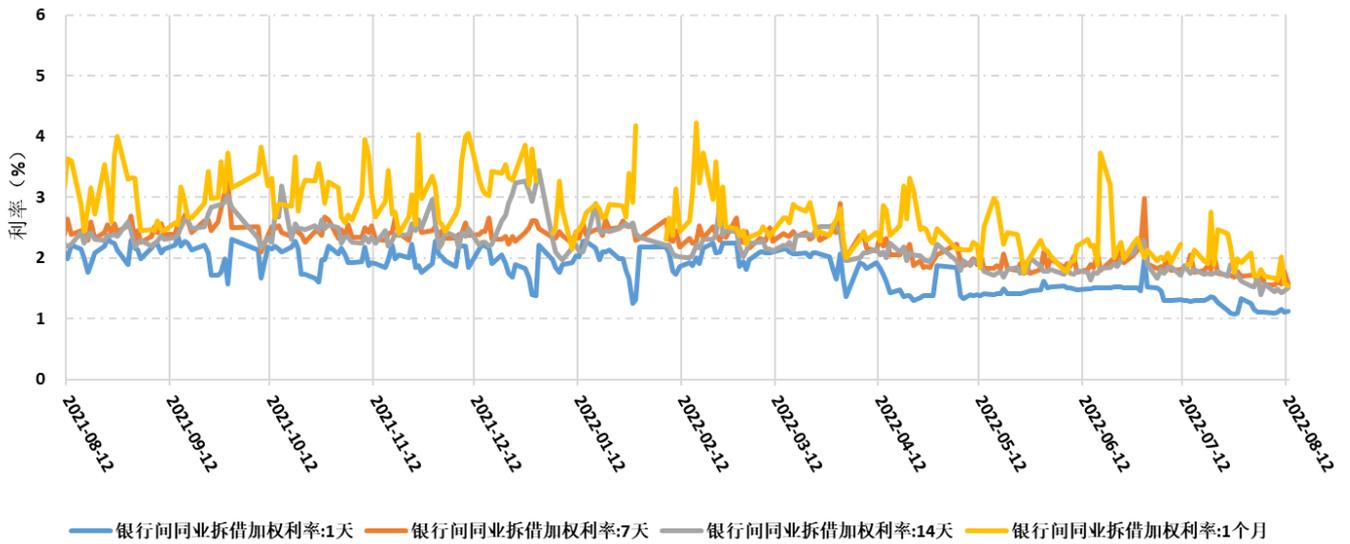
数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 8：Shibor（隔夜、1周、2周、1月）利率变化



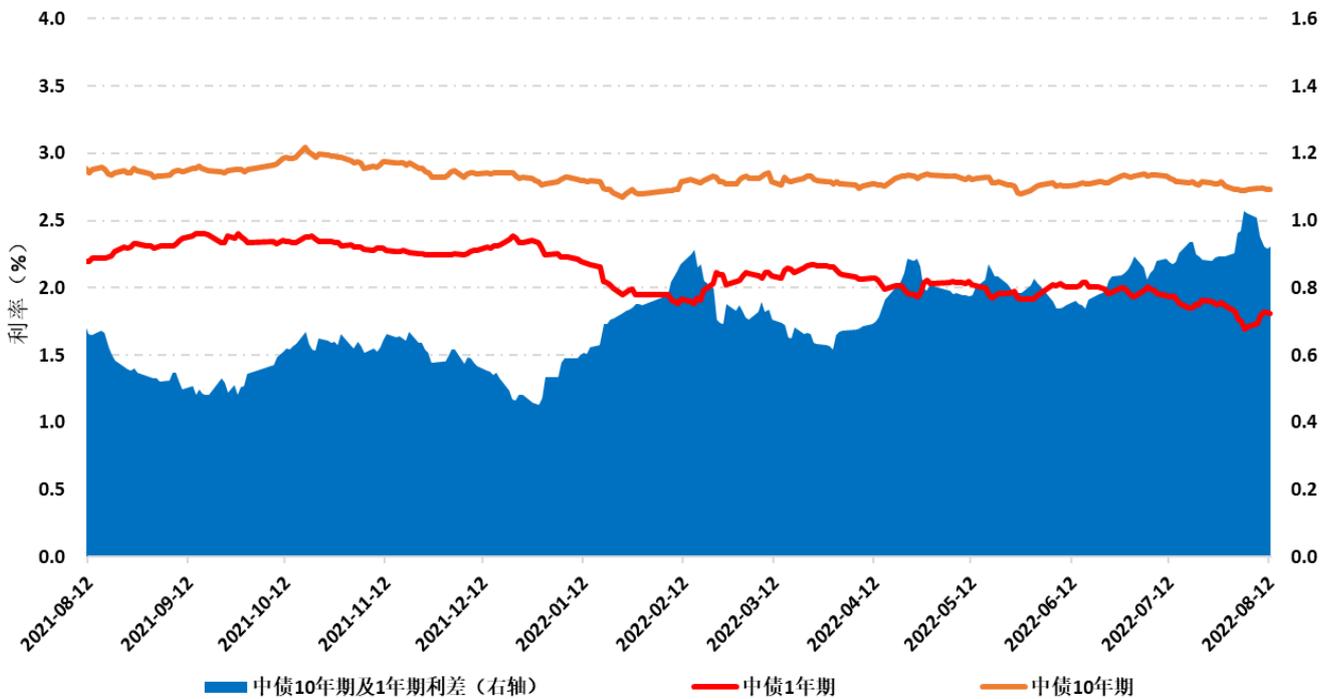
数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 9：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化



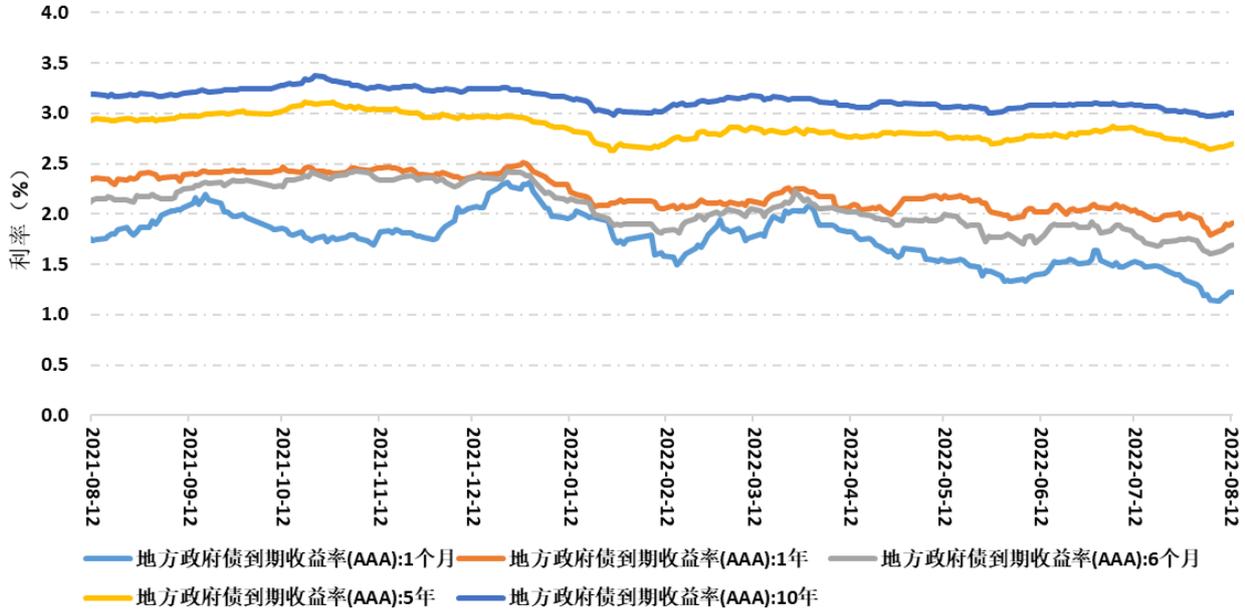
数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 10：1/10 年期国债到期收益率及利差变化



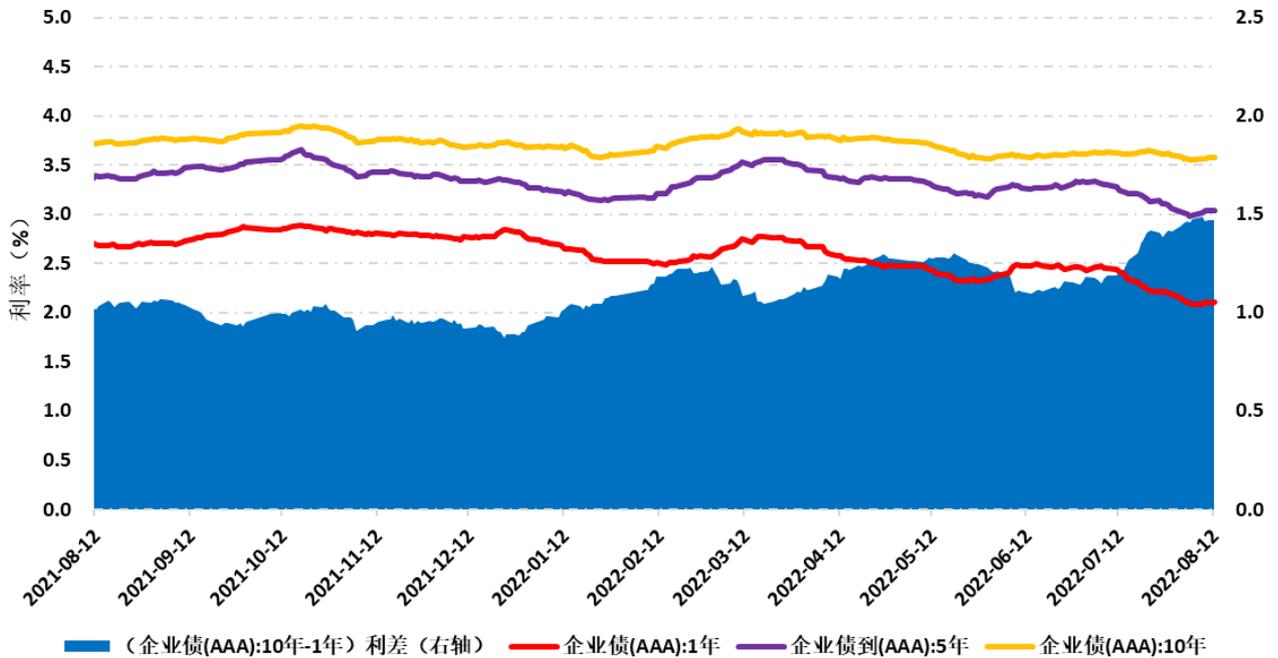
数据来源：WIND，华福证券研究所

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 80 亿元，7 天逆回购合计到期 100 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（1.35%）水平。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 20 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

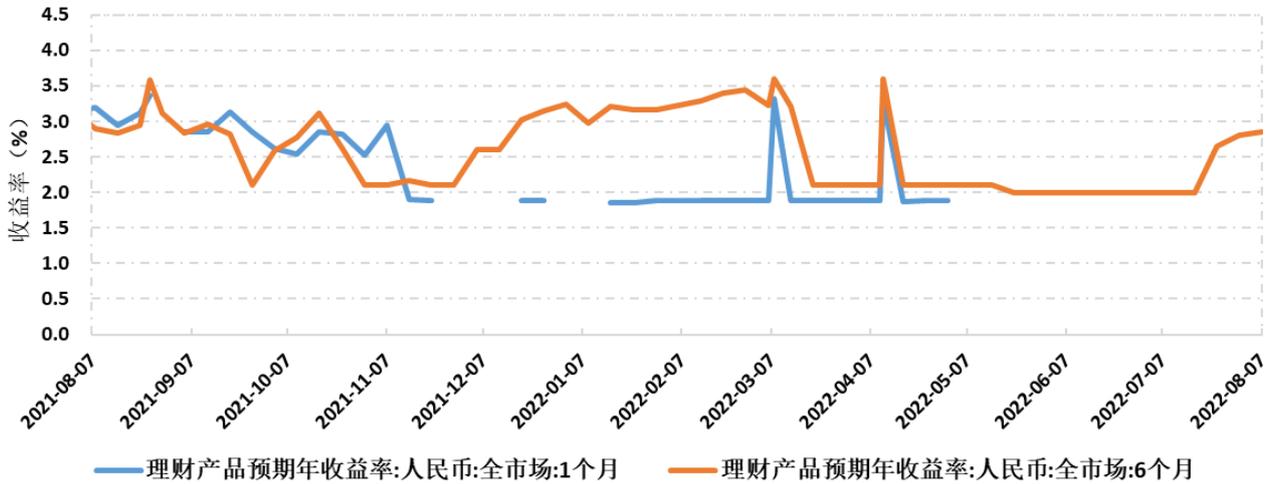
名称	发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(月)	期限(天)	起息日期	到期日期	招标方式
逆回购 7D	逆回购到期	2022-08-10	20	2.10	0		7	2022-08-03	2022-08-10	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-08-08	20	2.10	0		7	2022-08-01	2022-08-08	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-08-09	20	2.10	0		7	2022-08-02	2022-08-09	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-08-11	20	2.10	0		7	2022-08-04	2022-08-11	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2022-08-12	20	2.10	0		7	2022-08-05	2022-08-12	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-08-09	20	2.10	0		7	2022-08-09	2022-08-16	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-08-08	20	2.10	0		7	2022-08-08	2022-08-15	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-08-10	20	2.10	0		7	2022-08-10	2022-08-17	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2022-08-11	20	2.10	0		7	2022-08-11	2022-08-18	利率招标
国库定存 1 个月	国库现金定存到期	2022-08-09	400	3.05	(36)	1	28	2022-07-12	2022-08-09	利率招标
净投放			-20							

数据来源：Wind，华福证券研究所

2.2 理财收益率数据

截至 8 月 7 日，理财产品收益率 6 个月年化预期收益率为 2.85%，6 个月理财较上周+5bps，中期理财收益率稳中有升，流动性好，收益预期整体稳定，对中期收益率要求有所提升。

图表 14：本周理财收益率数据

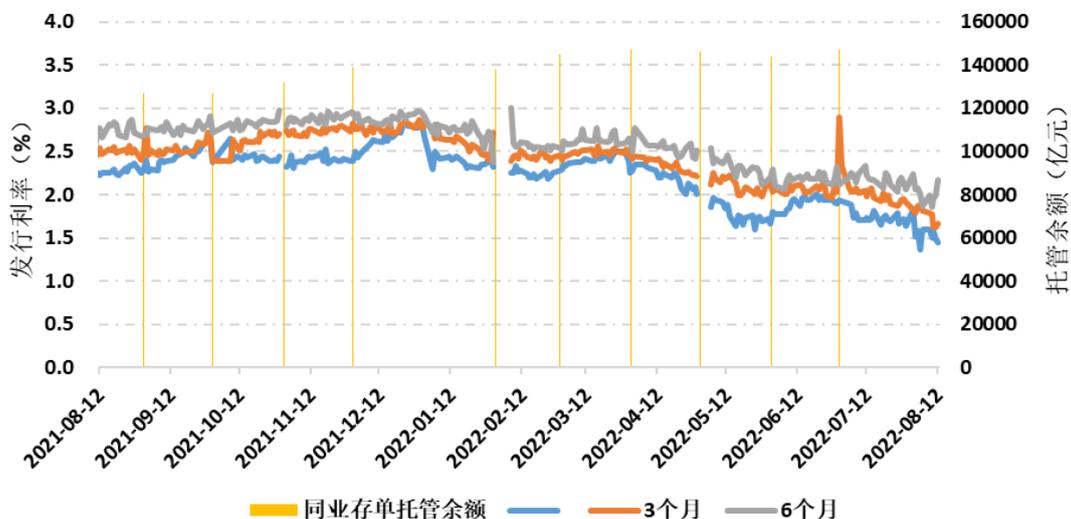


数据来源：WIND，华福证券研究所

2.3 存单市场回顾

截至 8 月 12 日，同业存单 1 个月、3 个月、6 个月发行利率分别为 1.44%、1.68%、2.17%，1 月同业拆借利率周度环比下降 16bps，3 月同业拆借利率周度环比下降 16bps，6 月同业拆借利率本周环比上升 20bps，本周宽口径流动性净回笼 20 亿元，银行间整体流动性佳，1/3 月同业拆放利率水平持续下降，银行流动性好，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

2.4 2022年7月金融统计数据报告

1) 广义货币增长 12%，狭义货币增长 6.7%

7月末，广义货币(M2)余额 257.81 万亿元，同比增长 12%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 3.7 个百分点；狭义货币(M1)余额 66.18 万亿元，同比增长 6.7%，增速分别比上月末和上年同期高 0.9 个和 1.8 个百分点；流通中货币(M0)余额 9.65 万亿元，同比增长 13.9%。当月净投放现金 498 亿元。

2) 7月份人民币贷款增加 6790 亿元，外币贷款减少 311 亿美元

7月末，本外币贷款余额 212.84 万亿元，同比增长 10.5%。月末人民币贷款余额 207.03 万亿元，同比增长 11%，增速分别比上月末和上年同期低 0.2 个和 1.3 个百分点。7月份人民币贷款增加 6790 亿元，同比少增 4042 亿元。7月末，外币贷款余额 8615 亿美元，同比下降 8.8%。7月份外币贷款减少 311 亿美元，同比多减 282 亿美元。

3) 7月份人民币存款增加 447 亿元，外币存款减少 330 亿美元

7月末，本外币存款余额 257.53 万亿元，同比增长 11%。月末人民币存款余额 251.1 万亿元，同比增长 11.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 2.8 个百分点。7月份人民币存款增加 447 亿元，同比多增 1.18 万亿元。7月末，外币存款余额 9537 亿美元，同比下降 4.3%。7月份外币存款减少 330 亿美元，同比多减 100 亿美元。

4) 7月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 1.35%，质押式债券回购月加权平均利率为 1.33%

5) 7月份经常项下跨境人民币结算金额为 9018 亿元，直接投资跨境人民币结算金额为 4798 亿元

全文链接：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4630716/index.html>

(来源：中国银人民银行官网)

三、行业动态

3.1 推动创新资本补充工具，支持服务实体经济

近日，中国人民银行、中国银保监会联合发布《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知》，明确保险公司无固定期限资本债券的核心要素、发行管理等规定，自 2022 年 9 月 9 日起实施。

推动保险公司发行无固定期限资本债券是进一步拓宽保险公司资本补充渠道，提高保险公司核心偿付能力充足水平的重要举措，有利于增强保险公司风险防范化解和服务实体经济能力，也有利于进一步丰富金融市场产品，优化金融体系结构。

下一步，中国人民银行、中国银保监会将稳妥有序组织保险公司无固定期限资本债券的发行，持续强化信息披露要求，切实维护投资者权益，同时持续加强对保险公司融资行为的监督管理，提升保险公司防范金融风险、服务实体经济的能力。

全文链接：

<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1066605&itemId=915>

(来源：中国银保监会官网)

3.2 2022年第二季度中国货币政策执行报告

2022年上半年国内生产总值(GDP)同比增长2.5%，其中二季度同比增长0.4%，顶住压力实现正增长；上半年居民消费价格指数(CPI)同比上涨1.7%，在全球高通胀背景下保持了物价形势的稳定。

一是保持流动性合理充裕。上半年降准0.25个百分点，上缴央行结存利润9000亿元，并运用再贷款再贴现、中期借贷便利(MLF)、公开市场操作等多种方式投放流动性，增强信贷总量增长的稳定性；调增开发性政策性银行信贷额度8000亿元，推动设立3000亿元政策性开发性金融工具。二是丰富和完善结构性货币政策工具箱。将普惠小微贷款支持工具提供的激励资金比例由1%提高到2%，增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度，出台科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款三项新的结构性货币政策工具。三是促进企业综合融资成本稳中有降。引导公开市场7天期逆回购操作利率、MLF利率、1年期和5年期以上贷款市场报价利率(LPR)适度下行，发挥LPR改革效能和指导作用。四是把握好内外平衡。深化汇率市场化改革，坚持市场在人民币汇率形成中起决定性作用，增强人民币汇率弹性。五是牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，坚持市场化法治化原则处置风险，促进金融风险持续收敛。

总体来看，上半年新增人民币贷款13.68万亿元，同比多增9192亿元；6月末广义货币(M2)和社会融资规模存量同比分别增长11.4%和10.8%。金融对小微企业、科技创新等重点领域和薄弱环节支持力度加大，6月末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比分别增长23.8%和29.7%。

全文链接：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4628805/index.html>

(来源：中国人民银行官网)

3.3 2022年上半年中国货币政策大事记

1月20日，人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%。

1月29日，人民银行、外汇局发布《关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》，进一步支持和规范境内银行开展境外贷款业务。

2月8日,人民银行、银保监会发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》,明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理。

2月21日,人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR),1年期LPR为3.7%,5年期以上LPR为4.6%。

4月18日,人民银行、外汇局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,从支持受困主体纾困、畅通国民经济循环、促进外贸出口发展三个方面,推出加强金融服务、加大支持实体经济力度的23条政策举措。

4月20日,人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR),1年期LPR为3.7%,5年期以上LPR为4.6%。

4月25日,人民银行下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。同时,对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行,再额外多降0.25个百分点。

4月28日,人民银行联合科技部、工信部印发《关于设立科技创新再贷款的通知》,引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下向科技企业发放贷款,促进科技创新。

4月30日,人民银行联合发改委印发《关于开展普惠养老专项再贷款试点的通知》,引导金融机构向普惠养老机构提供优惠贷款,降低养老机构融资成本。

5月6日,人民银行联合发改委、能源局印发《关于增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款的通知》,专门用于支持煤炭开发使用和增强煤炭储备能力。

5月15日,人民银行、银保监会印发《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》,将首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限LPR减20个基点。

5月16日,人民银行联合交通运输部印发《关于设立交通物流专项再贷款有关事宜的通知》,引导金融机构向受疫情影响较大的公路货物运输经营企业和货车司机等主体加大金融支持力度。

5月24日,人民银行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》,着力提升金融机构服务小微企业等市场主体的意愿、能力和可持续性。

6月20日,人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR),1年期LPR为3.7%,5年期以上LPR为4.45%。

6月29日,人民银行联合有关部门支持国家开发银行、中国农业发展银行分别设立金融工具共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。

全文链接:

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4628810/index.html>

(来源：中国人民银行官网))

四、 公司动态

张家港行 (002839) 8月10日发布投资者关系活动记录表。1) 今年上半年贵行的投放情况如何? 半年度新增贷款投放实现了“时间过半、进度过半”的序时进度目标。母公司两小贷款余额合计 444.84 亿元, 较年初新增 45.66 亿元, 小企业部普惠小微企业贷款又突破 200 亿元、1 万户, 进一步释放出“两小”竞速的动能。2) 上半年信用卡增速较快, 信用卡客群定位是什么样的, 如何给客户定价? 公司的信用卡客群主要定位于购车、消费、旅游等消费场景需求之上, 客户主要来源于公司存量客户, 公积金、社保、个税等客户。根据客户的不同情况实行差异化的定价。同日发布 2022 年半年度报告。营业收入 23.53 亿元, yoy+5.74%, 净利润 7.62 亿元, yoy+27.76%, roae5.20%, 同比上升 0.01 个百分点。总资产 1775.99 亿元, 较上年末+7.91%, 较上年末+4.74%。核心一级资本充足率 9.55%, 较上年末下降 0.27 个百分点, 不良贷款率 0.9%, 较上年末下降 0.05 个百分点, 拨备覆盖率 533.31%, 较上年末上升 57.96 个百分点。

成都银行 (601838) 8月8日发布关于获批证券投资基金托管资格的公告。公司的证券投资基金托管资格已获核准。

工商银行 (601398) 8月10日发布关于副行长辞任的公告。副行长徐守本先生因工作变动, 于 2022 年 8 月 10 日向公司提交辞呈, 辞去公司副行长职务。

光大银行 (601818) 8月9日发布关于发行二级资本债券的批复公告。同意发行不超过 600 亿元人民币的二级资本债券。

农业银行 (601288) 8月9日发布关于高级管理人员辞职的公告。因工作调整, 崔勇先生请求辞去中国农业银行股份有限公司副行长职务。

浦发银行 (600000) 8月10日发布 2022 年半年业绩快报公告。营业收入 986.44 亿元, yoy+1.31%, 净利润 301.74 亿元, yoy+1.13%, roae5.13%, 同比下降 0.23 个百分点。总资产 85059.59 亿元, 较上年末+4.54%, 总负债 78120.93 亿元, 较上年末+4.74%。不良贷款率 1.56%, 较上年末下降 0.05 个百分点, 拨备覆盖率 158.49%, 较上年末上升 14.53 个百分点。

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。

投资评级声明

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

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

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

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn