

超配（维持）

银行业周报（2023/1/21-2023/1/29）

春节假期消费回暖，关注银行板块估值修复

2023年1月29日

分析师：吕子炜

SAC 执业证书编号：

S0340522040001

电话：0769-23320059

邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

研究助理：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

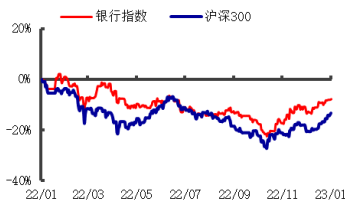
S0340122060058

电话：0769-22119430

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

银行（中信）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年1月20日，中信银行业本周上涨0.55%，跑输沪深300指数2.07个百分点，在中信30个行业中排名第27；中信银行业本月上涨3.77%，跑输沪深300指数4.24个百分点，在中信30个行业中排名第19；中信银行业年初至今上涨3.77%，跑输沪深300指数4.24个百分点，在中信30个行业中排名第19。
- 具体到中信银行业的三级子行业，从本周表现来看，农商行板块表现较优，各板块表现如下：农商行上涨2.19%，股份行上涨1.34%，国有行下跌0.27%，城商行下跌0.69%。
- **银行业周观点：**截至1月29日，已有11家A股上市银行发布2022年业绩快报，11家银行2022年的营收与净利润均实现正增长，其中中信银行、无锡银行、常熟银行和招商银行等6家银行均实现两位数的净利润增长，整体来看业绩表现良好。今年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，总体保持增长态势，说明疫情对经济活动的限制减少，消费正在回暖，有望带动银行业消费信贷扩张。建议后续重点关注经济复苏、业绩驱动下的板块估值修复。
- 展望2023年，“稳字当头、稳中求进”仍是发展经济的总基调，精准有力实施好稳健的货币政策、加大金融对国内需求和供给体系的支持力度、持续推动金融风险防范化解等将是2023年重点工作任务。对于银行业来说，一方面，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制对于推动地产需求端回暖具有积极意义，同时“保交楼”、“三支箭”等房地产政策的加速落地有助于化解房地产风险，利好银行资产质量改善；另一方面，伴随“稳增长”、“促消费扩内需”等政策与优化调整疫情防控措施的深入推进，宏观经济预期向好，各市场主体活力将得到有效激发，行业景气度有望提升，银行业估值修复可期。
- 银行股投资建议关注两条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性相对较强的区域性中小银行成都银行（601838.SH）、杭州银行（600926.SH）和常熟银行（601128.SH）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务优势凸显的招商银行（600036.SH）和平安银行（000001.SZ）。
- **风险提示：**疫情形势变化的不确定性导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、近期市场利率回顾.....	7
四、行业新闻.....	8
五、公司公告.....	8
六、本周观点.....	9
七、风险提示.....	10

插图目录

图 1：中信银行业近一年行情走势（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	3
图 2：中信银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	6
图 3：上市银行 PB（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	7
图 4：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）.....	7
图 5：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）.....	7
图 6：银行间同业拆借利率（单位：%）.....	8
图 7：同业存单发行利率（单位：%）.....	8

表格目录

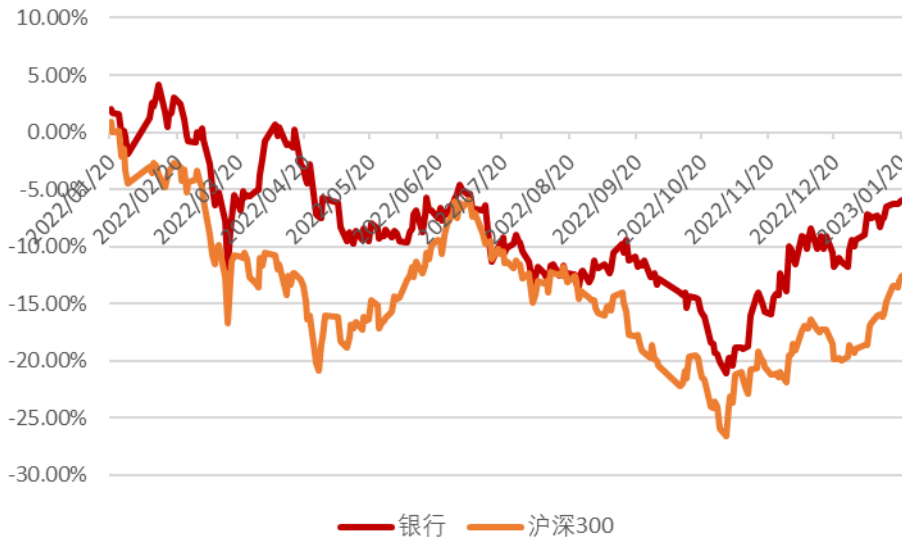
表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	3
表 2：中信银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	4
表 3：中信银行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	5
表 4：中信银行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	5
表 5：中信银行板块及其子板块 PB（截至 2023 年 1 月 20 日）.....	6
表 6：相关标的看点整理.....	10

一、行情回顾

银行板块涨跌幅情况

截至 2023 年 1 月 20 日，中信银行业本周上涨 0.55%，跑输沪深 300 指数 2.07 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 27；中信银行业本月上涨 3.77%，跑输沪深 300 指数 4.24 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 19；中信银行业年初至今上涨 3.77%，跑输沪深 300 指数 4.24 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 19。

图 1：中信银行业近一年行情走势(截至 2023 年 1 月 20 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005027.CI	计算机指数	7.71%	12.68%	12.68%
2	CI005025.CI	电子指数	6.36%	9.24%	9.24%
3	CI005003.CI	有色金属指数	5.56%	12.96%	12.96%
4	CI005012.CI	国防军工指数	5.04%	3.03%	3.03%
5	CI005001.CI	石油石化指数	4.05%	6.67%	6.67%
6	CI005026.CI	通信指数	4.03%	9.46%	9.46%
7	CI005005.CI	钢铁指数	3.80%	5.87%	5.87%
8	CI005022.CI	非银行金融指数	3.59%	10.77%	10.77%
9	CI005010.CI	机械指数	3.40%	7.47%	7.47%
10	CI005011.CI	电力设备及新能源指数	3.31%	8.54%	8.54%
11	CI005006.CI	基础化工指数	3.02%	7.19%	7.19%
12	CI005007.CI	建筑指数	2.97%	4.61%	4.61%
13	CI005002.CI	煤炭指数	2.49%	6.40%	6.40%
14	CI005018.CI	医药指数	2.49%	8.10%	8.10%

15	CI005030.CI	综合金融指数	1.98%	3.66%	3.66%
16	CI005004.CI	电力及公用事业指数	1.73%	2.09%	2.09%
17	CI005024.CI	交通运输指数	1.54%	2.26%	2.26%
18	CI005015.CI	消费者服务指数	1.48%	3.16%	3.16%
19	CI005016.CI	家电指数	1.46%	9.47%	9.47%
20	CI005014.CI	商贸零售指数	1.34%	-0.92%	-0.92%
21	CI005028.CI	传媒指数	1.29%	5.06%	5.06%
22	CI005017.CI	纺织服装指数	1.19%	2.89%	2.89%
23	CI005008.CI	建材指数	1.16%	8.12%	8.12%
24	CI005023.CI	房地产指数	0.84%	2.55%	2.55%
25	CI005029.CI	综合指数	0.68%	1.46%	1.46%
26	CI005020.CI	农林牧渔指数	0.63%	2.05%	2.05%
27	CI005021.CI	银行指数	0.55%	3.77%	3.77%
28	CI005013.CI	汽车指数	0.24%	6.70%	6.70%
29	CI005009.CI	轻工制造指数	-0.64%	3.57%	3.57%
30	CI005019.CI	食品饮料指数	-0.82%	6.00%	6.00%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

具体到中信银行业的三级子行业，从本周表现来看，农商行板块表现较优，各板块表现如下：农商行上涨 2.19%，股份行上涨 1.34%，国有行下跌 0.27%，城商行下跌 0.69%。

从本月表现来看，股份行板块表现较优，各板块表现如下：股份行上涨 6.08%，农商行上涨 3.06%，城商行上涨 1.51%，国有行上涨 1.31%。

从年初至今表现来看，股份行板块表现较优，各板块表现如下：股份行上涨 6.08%，农商行上涨 3.06%，城商行上涨 1.51%，国有行上涨 1.31%。

表 2：中信银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005524.CI	农商行	2.19%	3.06%	3.06%
2	CI005343.CI	股份行	1.34%	6.08%	6.08%
3	CI005342.CI	国有行	-0.27%	1.31%	1.31%
4	CI005344.CI	城商行	-0.69%	1.51%	1.51%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅靠前的个股中，瑞丰银行、无锡银行、江阴银行表现最好，涨幅分别达 13.98%、5.48%和 4.44%。从本月表现上看，涨幅靠前的个股中，瑞丰银行、平安银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 17.59%、14.97%和 10.17%。从年初至今表现上看，瑞丰银行、平安银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 17.59%、14.97%和 10.17%。

表 3：中信银行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601528.SH	瑞丰银行	13.98%	601528.SH	瑞丰银行	17.59%	601528.SH	瑞丰银行	17.59%
600908.SH	无锡银行	5.48%	000001.SZ	平安银行	14.97%	000001.SZ	平安银行	14.97%
002807.SZ	江阴银行	4.44%	600036.SH	招商银行	10.17%	600036.SH	招商银行	10.17%
002948.SZ	青岛银行	3.57%	600908.SH	无锡银行	9.49%	600908.SH	无锡银行	9.49%
600036.SH	招商银行	3.50%	002807.SZ	江阴银行	6.55%	002807.SZ	江阴银行	6.55%
002839.SZ	张家港行	3.43%	601658.SH	邮储银行	6.06%	601658.SH	邮储银行	6.06%
601963.SH	重庆银行	3.21%	002839.SZ	张家港行	4.56%	002839.SZ	张家港行	4.56%
603323.SH	苏农银行	3.18%	601963.SH	重庆银行	4.42%	601963.SH	重庆银行	4.42%
002958.SZ	青农商行	3.13%	603323.SH	苏农银行	3.84%	603323.SH	苏农银行	3.84%
601916.SH	浙商银行	3.08%	002936.SZ	郑州银行	3.83%	002936.SZ	郑州银行	3.83%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅靠前的个股中，瑞丰银行、无锡银行、江阴银行表现最好，涨幅分别达 13.98%、5.48%和 4.44%。从本月表现上看，涨幅靠前的个股中，瑞丰银行、平安银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 17.59%、14.97%和 10.17%。从年初至今表现上看，瑞丰银行、平安银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 17.59%、14.97%和 10.17%。

表 4：中信银行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 1 月 20 日）

本周涨跌幅末十			本月涨跌幅末十			本年涨跌幅末十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
001227.SZ	兰州银行	-4.70%	601838.SH	成都银行	-6.14%	601838.SH	成都银行	-6.14%
002142.SZ	宁波银行	-2.24%	001227.SZ	兰州银行	-3.18%	001227.SZ	兰州银行	-3.18%
600926.SH	杭州银行	-1.99%	601128.SH	常熟银行	-1.59%	601128.SH	常熟银行	-1.59%
601838.SH	成都银行	-1.71%	601169.SH	北京银行	-0.93%	601169.SH	北京银行	-0.93%
002966.SZ	苏州银行	-1.50%	600928.SH	西安银行	-0.28%	600928.SH	西安银行	-0.28%
601166.SH	兴业银行	-1.48%	601398.SH	工商银行	-0.23%	601398.SH	工商银行	-0.23%
601009.SH	南京银行	-1.20%	601939.SH	建设银行	0.00%	601939.SH	建设银行	0.00%
601128.SH	常熟银行	-1.07%	601288.SH	农业银行	0.34%	601288.SH	农业银行	0.34%
600919.SH	江苏银行	-0.92%	600015.SH	华夏银行	0.77%	600015.SH	华夏银行	0.77%
601288.SH	农业银行	-0.68%	601818.SH	光大银行	0.98%	601818.SH	光大银行	0.98%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

银行板块估值情况

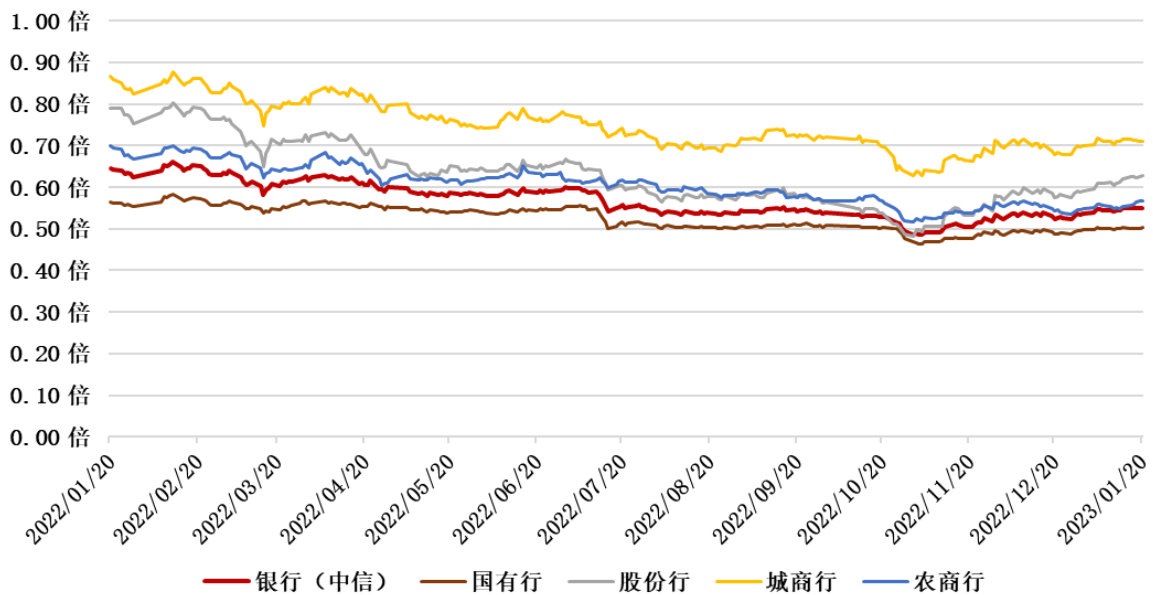
表 5：中信银行板块及其子板块 PB (截至 2023 年 1 月 20 日)

代码	板块名称	截至日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
CI005021.CI	银行	0.55	0.57	0.66	0.48	-3.00%	-16.61%	13.57%
CI005342.CI	国有行	0.50	0.52	0.58	0.46	-3.97%	-13.62%	8.39%
CI005343.CI	股份行	0.63	0.63	0.80	0.48	-0.07%	-21.79%	30.24%
CI005344.CI	城商行	0.71	0.75	0.88	0.63	-4.53%	-18.86%	13.28%
CI005524.CI	农商行	0.57	0.60	0.70	0.52	-6.19%	-19.15%	9.41%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

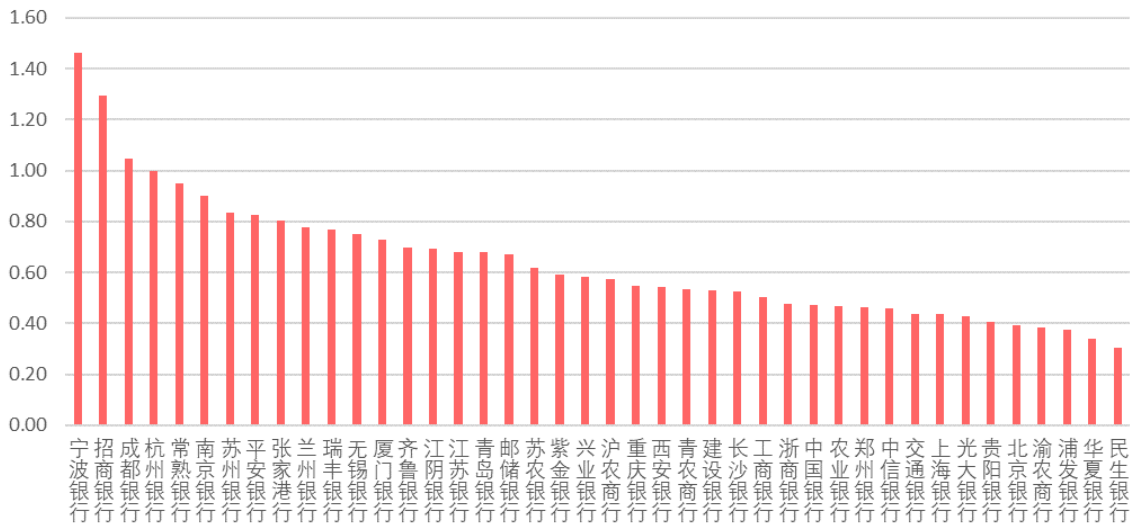
截至 2023 年 1 月 20 日, 中信银行板块 PB 为 0.55, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.50、0.63、0.71 和 0.57。从个股来看, 宁波银行、招商银行和成都银行估值最高, 其 PB 分别为 1.46、1.30 和 1.05。

图 2：中信银行板块及其子板块近一年市净率水平 (截至 2023 年 1 月 20 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2023 年 1 月 20 日)

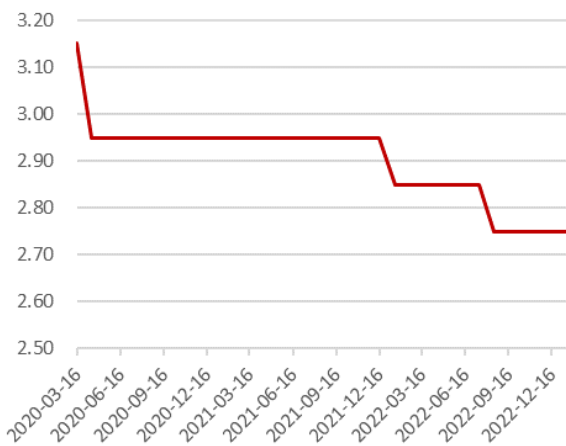


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场利率回顾

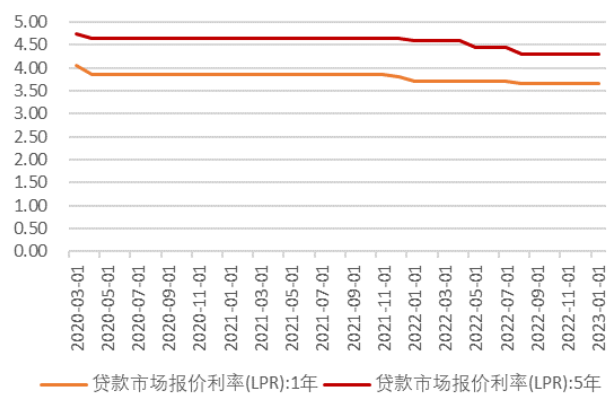
截至 2023 年 1 月 20 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.75%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.65% 和 4.30%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.13%、2.10% 和 2.41%; 1 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 2.45% 和 2.68%, 较上年末均有所回落, 主因是近期银行资金流动性较充裕。

图 4: 央行中期借贷便利利率(MLF) (单位: %)



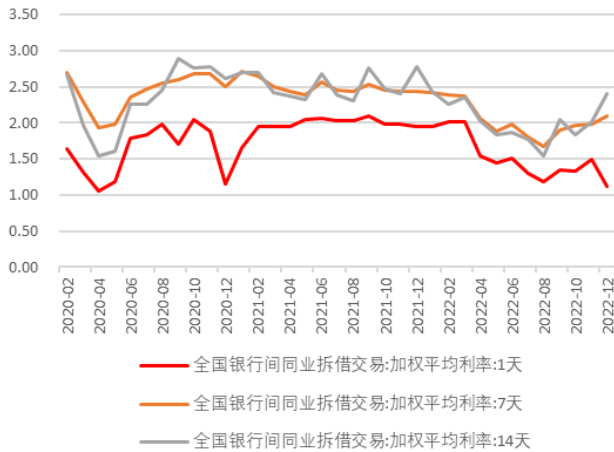
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



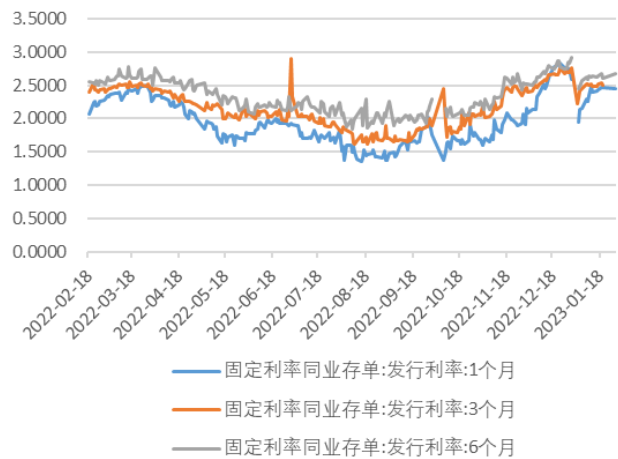
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6: 银行间同业拆借利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

四、行业新闻

- 1月26日, 澎湃新闻, 2022年上海楼市经历了波浪型走势。2022年全年新房热度超过二手房, 新旧成交比例高达1:1.8, 为近十年来最高。二手房市场受新房供应等影响成交量触底, 全年成交二手房16万套, 为近五年最低。
- 1月27日, 央视财经, 联合国25日发布《2023年世界经济形势与展望》, 报告预测, 2023年世界经济增长将从2022年的约3%降至1.9%。报告同时预测, 中国经济将带动区域经济增长。
- 1月27日, 财联社, 国家税务总局最新发布的增值税发票数据显示, 今年春节假期, 全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%, 比2019年春节假期年均增长12.4%, 总体保持平稳增长态势。
- 1月28日, 财联社, 财政部网站发布的2022年12月地方政府债券发行和债务余额情况显示, 2022年12月, 全国发行新增地方政府债券98亿元, 全部为专项债券。
- 1月28日, 财联社, 国务院常务会议指出, 要加力扩消费。推动帮扶生活服务业企业和个体工商户纾困、促进汽车等大宗消费政策全面落地。组织开展丰富多样的促消费活动, 促进接触型消费加快恢复。合理增加消费信贷。因城施策用好政策工具箱, 支持刚性和改善性住房需求, 做好保交楼工作。
- 1月28日, 财联社, 国务院常务会议指出, 要求持续抓实当前经济社会发展工作, 推动经济运行在年初稳步回升; 部署做好春耕备耕工作, 为粮食丰收和重要农产品稳定供应打牢基础; 要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定, 增强对经济的拉动力。

五、公司公告

- 1月17日, 招商银行公告称, 董事会审议通过《关于聘任王小青先生为招商银行副行长的议案》, 同意聘任王小青为招商银行副行长。
- 1月18日, 工商银行公告称, 董事会决定聘任段红涛先生为本行副行长。

3. 1月18日，江阴银行公告称，公司2022年度实现营业收入为37.77亿元，同比增长12.2%；归母净利润16.16亿元，同比增长26.88%；基本每股收益0.74元。
4. 1月20日，中国银行公告称，董事会聘任张小东先生为本行副行长。
5. 1月20日，沪农商行公告称，公司2022年度实现营业收入256.27亿元，同比增加6.05%；归属于母公司股东的净利润109.74亿元，同比增加13.16%。
6. 1月21日，浦发银行公告称，中国银保监会已核准孙立坚先生公司独立董事的任职资格。
7. 1月21日，农业银行公告称，付万军自2023年1月20日起就任本行副董事长、执行董事、行长，以及董事会“三农”金融与普惠金融发展委员会委员、主席，战略规划与可持续发展委员会委员，提名与薪酬委员会委员。
8. 1月21日，民生银行公告称，民生银行北京分行以金融借款合同纠纷为由，对武汉中心大厦开发投资有限公司、武汉中央商务区股份有限公司、泛海控股股份有限公司及卢志强提起诉讼。借款人武汉中心公司、武汉中央公司未按合同约定履行还款义务，泛海控股和卢志强未履行保证担保责任。要求判令被告偿还两笔借款本金39.72亿元和30.46亿元及相应的利息、罚息。

六、本周观点

银行板块本周观点

截至1月29日，已有11家A股上市银行发布2022年业绩快报，11家银行2022年的营收与净利润均实现正增长，其中中信银行、无锡银行、常熟银行和招商银行等6家银行均实现两位数的净利润增长，整体来看业绩表现良好。今年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，总体保持增长态势，说明疫情对经济活动的限制减少，消费正在回暖，有望带动银行业消费信贷扩张。建议后续重点关注经济复苏、业绩驱动下的板块估值修复。

展望2023年，“稳字当头、稳中求进”仍是发展经济的总基调，精准有力实施好稳健的货币政策、加大金融对国内需求和供给体系的支持力度、持续推动金融风险防范化解等将是2023年重点工作任务。对于银行业来说，一方面，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制对于推动地产需求端回暖具有积极意义，同时“保交楼”、“三支箭”等房地产政策的加速落地有助于化解房地产风险，利好银行资产质量改善；另一方面，伴随“稳增长”、“促消费扩内需”等政策与优化调整疫情防控措施的深入推进，宏观经济预期向好，各市场主体活力将得到有效激发，行业景气度有望提升，银行业估值修复可期。

银行股投资建议关注两条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性相对较强的区域性中小银行成都银行（601838.SH）、杭州银行（600926.SH）和常熟银行（601128.SH）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务优势凸显的招商银行（600036.SH）和平安银行（000001.SZ）。

表 6：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
601838.SH	成都银行	成都银行享受优越的区域经济红利，在净利润增速维持高位、不良率与拨备覆盖率大幅优于行业平均水平的优异基本面下，成都银行业绩加速释放可期。
600926.SH	杭州银行	杭州银行区内经济发展领先，公司各项业务继续保持稳健快速的发展态势，2022 年前三季度，杭州银行不良率创新低拨备创新高，利润释放空间进一步扩大。
601128.SH	常熟银行	得益于其独具特色的微贷模式，常熟银行在贷款中具有较强的议价能力，9 月末常熟银行净息差为 3.10%，位居行业之首。作为小微银行的标杆，常熟银行具备长期增长潜力与投资价值。
600036.SH	招商银行	加速落地的房地产政策利好招商银行房地产风险缓释、优化资产质量。宏观经济修复下，预计居民与企业的经济活动活跃度将逐步回升，招行的零售业务与财富管理优势将为其业绩增长打开空间。
000001.SZ	平安银行	平安银行坚持零售深化转型发展，2022 年前三季度归母净利润同比增长 25.8%，在地产与宏观经济修复下，平安银行零售业务与涉房资产质量有望改善。

资料来源：东莞证券研究所

七、风险提示

疫情形势变化的不确定性导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000