

超配（维持）

银行业双周报（2023/12/18-2023/12/31）

兴业银行尾盘直拉涨停，长城人寿拟在六个月内增持无锡银行

2023年12月31日

投资要点：

分析师：卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：luliting@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（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

■ **行情回顾：**截至2023年12月29日，申万银行业近两周上涨2.36%，跑输沪深300指数0.32个百分点，在申万31个行业中排名第6；银行业本月下跌0.43%，跑赢沪深300指数1.43个百分点，在申万31个行业中排名第8；银行业年初至今下跌7.89%，跑赢沪深300指数3.48个百分点，在申万31个行业中排名第18。

■ **银行业周观点：**2023年最后一个交易日，申万银行指数上涨0.87%，42家上市银行中，分别有15、10、17只股票收涨、平盘、下跌，其中，兴业银行在收盘前最后一分钟拉升涨停，兴业银行表示，不存在应披露而未披露的重大事项。经上交所初步核查，原因为某投资者以明显偏离股票最新成交价的价格大笔申报成交所致。目前，国有行与股份行年内第三轮存款利率调降已开启，有望带动中小银行逐步跟随下调，缓解存款定期化的现象，量价合力推动银行负债成本下行，对冲部分净息差收窄的压力，进而更好支持实体经济。除此以外，下调存款利率通过降低存款收益，对居民的投资和消费也有一定的刺激作用，提升经济活力。12月28日晚，无锡银行发布公告称，长城人寿将在六个月内增持本公司股票。今年以来，长城人寿多次增持无锡银行，一季报和中报中的持股比例持续提升，截止三季度末，长城人寿持股比例为4.54%，接近5%，距离举牌或已一步之遥。上一例险资举牌A股银行是8年前人保财险举牌华夏银行，目前银行板块的估值水平、波动率与股息率十分契合险资长期资金的要求，险企有望通过增持银行股票获得相对稳定的投资回报。

■ **银行股投资建议关注三条主线：**一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142.SZ）、江苏银行（600919.SH）、杭州银行（600926.SH）、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与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036.SH）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）、邮储银行（601658.SH）和中信银行（601998.SH）。

■ **风险提示：**经济复苏不及预期导致居民消费、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。

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.....	9
六、本周观点.....	9
七、风险提示.....	11

插图目录

图 1：申万银行业近一年行情走势(截至 2023 年 12 月 29 日).....	3
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2023 年 12 月 29 日).....	6
图 3：上市银行 PB(截至 2023 年 12 月 29 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

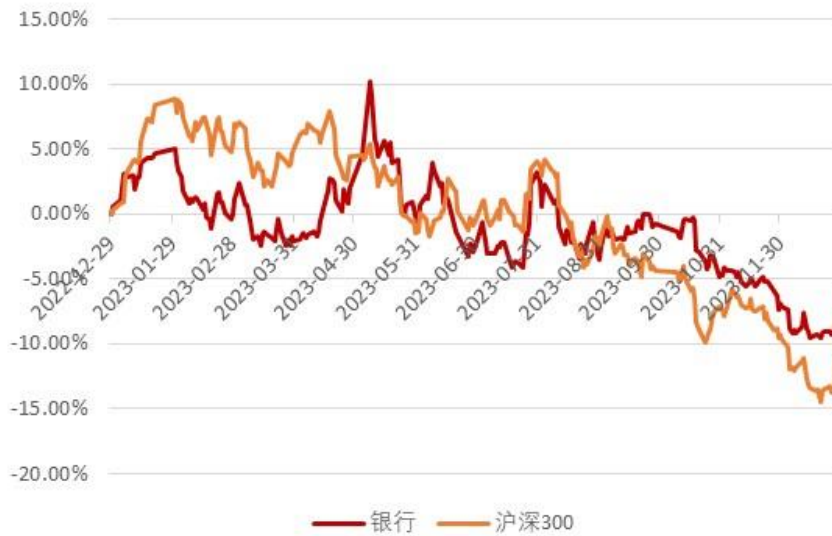
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）.....	3
表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）.....	4
表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）.....	5
表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）.....	5
表 5：申万银行板块与及其子板块 PB(截至 2023 年 12 月 29 日).....	6
表 6：相关标的看点整理.....	10

一、行情回顾

银行板块涨跌幅情况

截至 2023 年 12 月 29 日，申万银行业近两周上涨 2.36%，跑输沪深 300 指数 0.32 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6；银行业本月下跌 0.43%，跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 8；银行业年初至今下跌 7.89%，跑赢沪深 300 指数 3.48 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 18。

图 1：申万银行业近一年行情走势（截至 2023 年 12 月 29 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801730.SL	电力设备	6.25%	0.24%	-26.19%
2	801050.SL	有色金属	4.61%	2.28%	-8.70%
3	801120.SL	食品饮料	4.08%	-5.01%	-14.94%
4	801960.SL	石油石化	3.24%	-0.79%	4.32%
5	801110.SL	家用电器	3.09%	-0.27%	3.77%
6	801780.SL	银行指数	2.36%	-0.43%	-7.89%
7	801890.SL	机械设备	2.17%	-1.16%	3.31%
8	801030.SL	基础化工	1.67%	-1.51%	-14.69%
9	801080.SL	电子	1.61%	-1.23%	7.25%
10	801740.SL	国防军工	1.52%	-1.83%	-6.79%
11	801980.SL	美容护理	1.26%	-4.12%	-32.03%
12	801010.SL	农林牧渔	0.80%	-1.36%	-13.13%
13	801950.SL	煤炭	0.42%	0.34%	4.12%
14	801720.SL	建筑装饰	0.06%	-1.37%	-5.37%

15	801160.SL	公用事业	-0.06%	0.33%	-1.16%
16	801150.SL	医药生物	-0.17%	-4.60%	-7.05%
17	801710.SL	建筑材料	-0.18%	-3.97%	-22.64%
18	801040.SL	钢铁	-0.56%	-3.63%	-8.18%
19	801790.SL	非银金融	-0.74%	-3.17%	-2.67%
20	801770.SL	通信	-0.80%	0.18%	25.75%
21	801140.SL	轻工制造	-0.87%	-2.99%	-7.25%
22	801880.SL	汽车	-1.26%	-5.93%	3.29%
23	801970.SL	环保	-1.35%	-3.88%	-7.04%
24	801170.SL	交通运输	-1.44%	-3.65%	-15.63%
25	801130.SL	纺织服饰	-1.50%	-1.34%	0.34%
26	801230.SL	综合	-3.07%	0.28%	-12.23%
27	801750.SL	计算机	-3.23%	-1.98%	8.97%
28	801210.SL	社会服务	-3.92%	-5.16%	-22.01%
29	801200.SL	商贸零售	-4.35%	-6.34%	-31.30%
30	801180.SL	房地产	-4.44%	-6.37%	-26.39%
31	801760.SL	传媒	-11.47%	-2.75%	16.80%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

具体到申万银行业的二级子行业，从近两周表现来看，股份制银行板块表现较优，各板块表现如下：股份制银行上涨 4.17%，国有大型银行上涨 1.22%，城商行上涨 1.12%，农商行下跌 0.79%。

从本月表现来看，股份制银行板块表现较优，各板块表现如下：股份制银行上涨 0.46%，国有大型银行下跌 0.50%，农商行下跌 0.94%，城商行下跌 1.94%。

从年初至今表现来看，国有大型银行板块表现较优，各板块表现如下：国有大型银行上涨 17.33%，农商行下跌 3.56%，股份制银行下跌 15.05%，城商行下跌 16.63%。

表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801783.SL	股份制银行	4.17%	0.46%	-15.05%
2	801782.SL	国有大型银行	1.22%	-0.50%	17.33%
3	801784.SL	城商行	1.12%	-1.94%	-16.63%
4	801785.SL	农商行	-0.79%	-0.94%	-3.56%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周涨跌幅靠前的个股中，兴业银行、杭州银行、南京银行表现最好，涨幅分别达 13.28%、3.09%和 3.07%。从本月表现上看，涨幅靠前的个股中，兴业银行、无锡银行、南京银行表现最好，涨幅分别达 11.03%、2.85%和 2.22%。从年初至今表现上看，中国银行、农业银行、交通银行表现最好，涨幅分别达 36.27%、35.43%和 31.44%。

表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601166.SH	兴业银行	13.28%	601166.SH	兴业银行	11.03%	601988.SH	中国银行	36.27%
600926.SH	杭州银行	3.09%	600908.SH	无锡银行	2.85%	601288.SH	农业银行	35.43%
601009.SH	南京银行	3.07%	601009.SH	南京银行	2.22%	601328.SH	交通银行	31.44%
600908.SH	无锡银行	3.06%	601665.SH	齐鲁银行	1.82%	601077.SH	渝农商行	25.21%
601838.SH	成都银行	3.02%	601939.SH	建设银行	1.72%	601939.SH	建设银行	24.21%
600919.SH	江苏银行	2.29%	601229.SH	上海银行	1.36%	601398.SH	工商银行	18.42%
601939.SH	建设银行	2.20%	600919.SH	江苏银行	1.06%	600015.SH	华夏银行	16.91%
600036.SH	招商银行	2.17%	601997.SH	贵阳银行	0.98%	600016.SH	民生银行	15.57%
601577.SH	长沙银行	2.10%	600926.SH	杭州银行	0.70%	601998.SH	中信银行	13.74%
601229.SH	上海银行	2.05%	601577.SH	长沙银行	0.44%	601169.SH	北京银行	13.25%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周涨跌幅靠后的个股中，常熟银行、兰州银行、郑州银行表现较弱，涨跌幅分别为-4.20%、-2.62%和-1.95%。从本月表现上看，宁波银行、常熟银行、兰州银行表现较弱，涨跌幅分别为-12.26%、-5.75%和-5.11%。从年初至今表现上看，宁波银行、兰州银行、平安银行表现较弱，涨跌幅分别为-37.06%、-28.77%和-27.07%。

表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2023 年 12 月 29 日）

近两周涨跌幅末十			本月涨跌幅末十			本年涨跌幅末十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601128.SH	常熟银行	-4.20%	002142.SZ	宁波银行	-12.26%	002142.SZ	宁波银行	-37.06%
001227.SZ	兰州银行	-2.62%	601128.SH	常熟银行	-5.75%	001227.SZ	兰州银行	-28.77%
002936.SZ	郑州银行	-1.95%	001227.SZ	兰州银行	-5.11%	000001.SZ	平安银行	-27.07%
601077.SH	渝农商行	-1.69%	601963.SH	重庆银行	-4.40%	601009.SH	南京银行	-25.35%
600015.SH	华夏银行	-1.58%	600036.SH	招商银行	-3.37%	601838.SH	成都银行	-22.52%
601860.SH	紫金银行	-1.56%	600000.SH	浦发银行	-3.36%	600036.SH	招商银行	-21.68%
600928.SH	西安银行	-1.48%	600015.SH	华夏银行	-3.10%	600926.SH	杭州银行	-21.06%
002142.SZ	宁波银行	-1.37%	000001.SZ	平安银行	-3.00%	002966.SZ	苏州银行	-13.29%
002948.SZ	青岛银行	-1.29%	600016.SH	民生银行	-2.86%	601128.SH	常熟银行	-12.47%
002839.SZ	张家港行	-1.27%	002839.SZ	张家港行	-2.51%	002839.SZ	张家港行	-12.02%

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

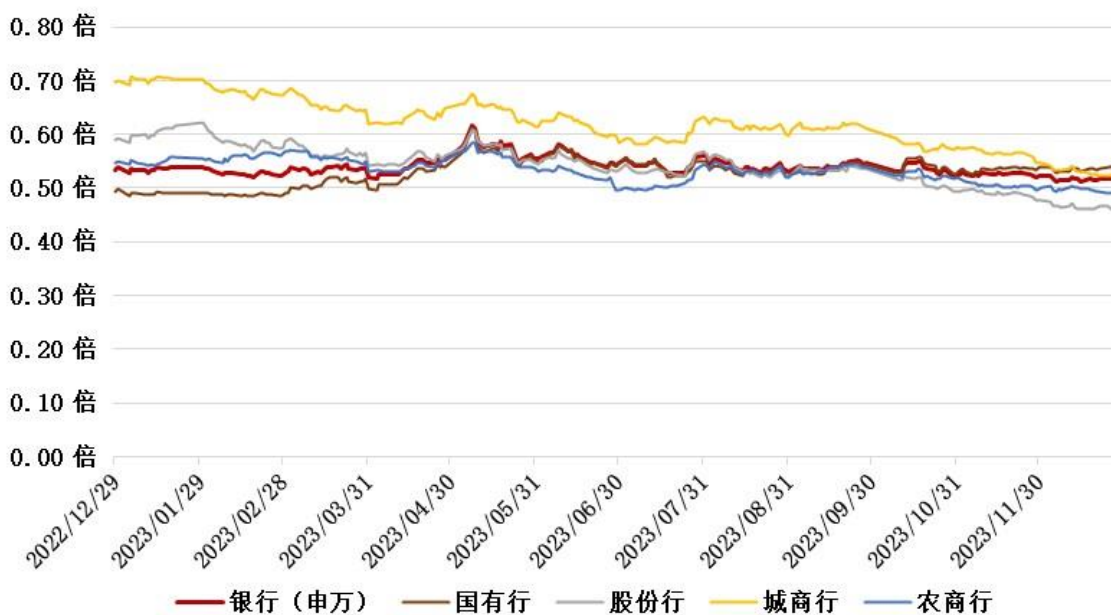
表 5: 申万银行板块及其子板块 PB(截至 2023 年 12 月 29 日)

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
801780.SL	银行	0.52	0.54	0.62	0.51	-3.28%	-15.41%	1.87%
801782.SL	国有行	0.54	0.53	0.61	0.48	1.62%	-12.30%	10.90%
801783.SL	股份行	0.47	0.54	0.62	0.46	-12.27%	-23.54%	3.26%
801784.SL	城商行	0.54	0.62	0.71	0.52	-13.44%	-24.46%	2.24%
801785.SL	农商行	0.50	0.53	0.59	0.49	-6.72%	-15.23%	1.31%

资料来源: iFind、东莞证券研究所

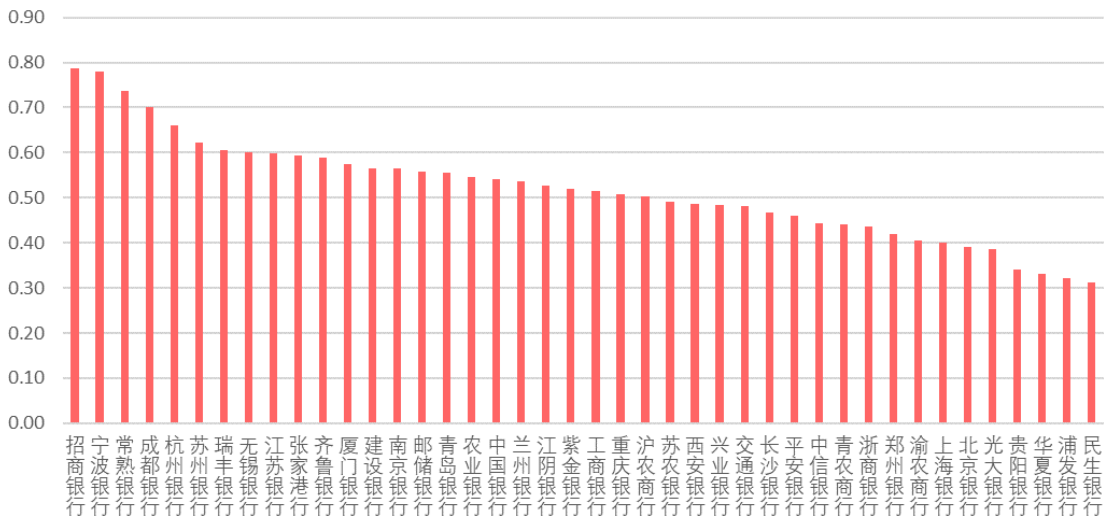
截至 2023 年 12 月 29 日,申万银行板块 PB 为 0.52, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.54、0.47、0.54 和 0.50。从个股来看,招商银行、宁波银行和常熟银行估值最高, 其 PB 分别为 0.79、0.78 和 0.74。

图 2: 申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2023 年 12 月 29 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2023 年 12 月 29 日)

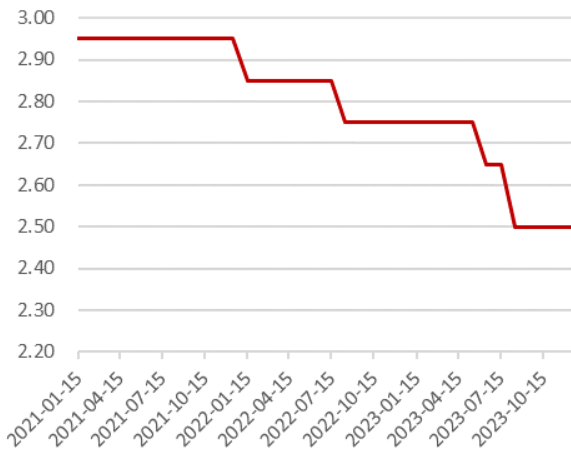


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场利率回顾

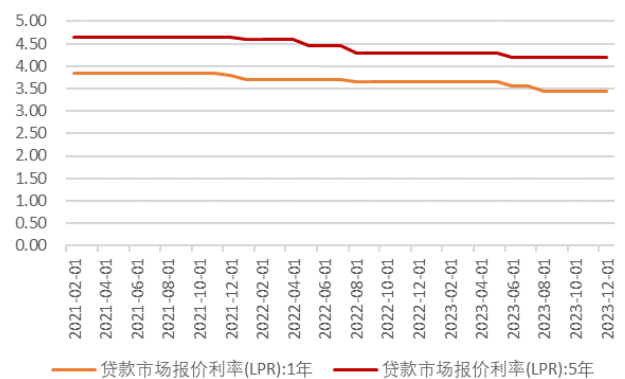
截至 2023 年 12 月 29 日, 1 年期中期借贷便利 (MLF) 操作利率为 2.50%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.45% 和 4.20%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.84%、2.27% 和 2.37%; 1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 2.27%、2.45% 和 2.59%, 分别较前一周 -55.10bp、-33.90bp 和 -20.06bp, 或因本周资金流动性有所放松。

图 4: 央行中期借贷便利率 (MLF) (单位: %)



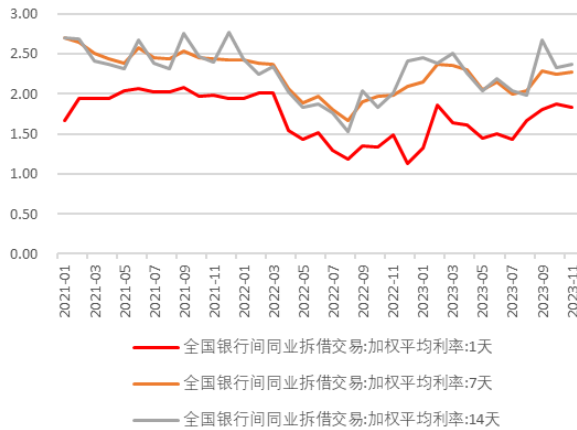
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 贷款市场报价利率 (LPR) (单位: %)



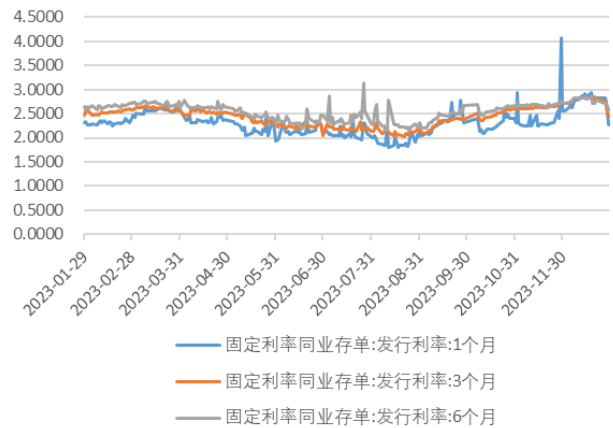
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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. 财联社 12 月 20 日电,12 月 1 年期贷款市场报价利率(LPR)报 3.45%,上月为 3.45%; 5 年期以上 LPR 报 4.2%, 上月为 4.2%。
2. 财联社 12 月 22 日电, 中国人民银行发布《中国金融稳定报告 (2023) 》, 报告指出, 金融系统要着力营造良好的货币金融环境, 始终保持货币政策的稳健性, 更好注重做好跨周期和逆周期调节。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。进一步优化金融支持实体经济的体制机制, 满足实体经济有效融资需求, 完善薄弱环节金融服务。
3. 财联社 12 月 25 日电, 继工行、农行、中行、建行、交行, 以及邮储银行等六大商业银行之后, 多家全国性股份制银行宣布, 从 25 日起下调人民币存款挂牌利率。大部分股份制银行一年定期存款利率的下调幅度是 10 个基点, 2 年定期存款利率下调幅度为 20 个基点, 3 年和 5 年定期存款利率降幅最高, 为 25 个基点。
4. 财联社 12 月 27 日电, 中国人民银行 26 日公告称, 为维护年末流动性合理充裕, 当日以利率招标方式开展 4680 亿元 7 天期和 14 天期逆回购操作, 中标利率为 1.8% 和 1.95%。由于当日有 1190 亿元逆回购到期, 公开市场实现净投放 3490 亿元。创两个月以来最大规模。
5. 财联社 12 月 28 日电, 央行货币政策委员会召开 2023 年第四季度例会, 会议认为, 要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕, 引导信贷合理增长、均衡投放, 保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。完善市场化利率形成和传导机制, 发挥央行政策利率引导作用, 释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能, 推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。
6. 财联社 12 月 28 日电, 国家外汇管理局公布 2023 年 9 月末中国银行业对外金融资产负债数据, 2023 年 9 月末, 我国银行业对外金融资产 14750 亿美元, 对外负债 12964 亿美元, 对外净资产 1786 亿美元, 其中, 人民币净负债 2693 亿美元, 外币净资产 4479 亿美元。

五、公司公告

1. 12月19日，江苏银行公告，公司拟2024年在银行间债券市场择机发行总额不超过300亿元普通金融债券、小型微型企业贷款专项金融债券、绿色金融债券、创新创业金融债券、“三农”专项金融债券等各类非资本补充性质的债券；在2024年—2026年，根据资本情况、业务开展需要及金融市场情况，在银行间债券市场择机发行不超过600亿元人民币无固定期限资本债券。
2. 12月19日，厦门银行公告，公司此前公告，截至8月4日在任的董事（不含独立董事）、监事（不含外部监事）、高级管理人员以不低于触发日上一年度从公司取得税后薪酬总额的10%主动增持公司股份，即主动增持公司股份金额合计不低于137.64万元。为进一步体现对公司未来发展前景的信心和对公司长期投资价值的认可，上述有关人员自愿将主动增持公司股份金额合计不低于137.64万元上调至不低于350万元。
3. 12月28日，无锡银行公告，公司收到《国家金融监督管理总局无锡监管分局关于长城人寿保险股份有限公司股东资格的批复》，核准长城人寿保险股份有限公司股东资格，同意长城人寿保险股份有限公司自批复之日起六个月内增持本公司股票。
4. 12月28日，紫金银行公告，股东江苏汇鸿国际集团中锦控股有限公司、江苏汇鸿国际集团中鼎控股股份有限公司之控股股东江苏汇鸿国际集团股份有限公司近日发布《关于公司控股子公司协议转让江苏紫金农村商业银行股份有限公司少数股权暨关联交易的公告》，公告表明汇鸿集团拟根据《农村中小银行机构行政许可事项实施办法》《商业银行股权管理暂行办法》等规定，通过非公开协议转让的方式，将汇鸿中锦、汇鸿中鼎合计持有的1.54%本行股权转让给江苏省苏豪控股集团有限公司之全资子公司江苏苏豪投资集团有限公司，相关议案已经汇鸿集团董事会审议通过。
5. 财联社12月29日电，兴业银行公告，关注到2023年12月29日本公司A股股票收盘价格涨停，股价涨幅较大。经自查核实，本公司经营情况正常，内外部环境未发生重大变化，不存在应披露而未披露的重大事项。

六、本周观点

银行板块本周观点

2023年最后一个交易日，申万银行指数上涨0.87%，42家上市银行中，分别有15、10、17只股票收涨、平盘、下跌，其中，兴业银行在收盘前最后一分钟拉升涨停，兴业银行表示，不存在应披露而未披露的重大事项。经上交所初步核查，原因为某投资者以明显偏离股票最新成交价的价格大笔申报成交所致。目前，国有行与股份行年内第三轮存款利率调降已开启，有望带动中小银行逐步跟随下调，缓解存款定期化的现象，量价合力推动银行负债成本下行，对冲部分净息差收窄的压力，进而更好支持实体经济。除此以外，下调存款利率通过降低存款收益，对居民的投资和消费也有一定的刺激作用，

提升经济活力。12月28日晚，无锡银行发布公告称，长城人寿将在六个月内增持本公司股票。今年以来，长城人寿多次增持无锡银行，一季报和中报中的持股比例持续提升，截止三季度末，长城人寿持股比例为4.54%，接近5%，距离举牌或已一步之遥。上一例险资举牌A股银行是8年前人保财险举牌华夏银行，目前银行板块的估值水平、波动率与股息率十分契合险资长期资金的要求，险企有望通过增持银行股票获得相对稳定的投资回报。

展望后续，压制银行板块估值的因素有望逐步消融。第一，中央政治局释放强烈的稳增长信号，会议指出将继续实施稳健的货币政策，积极扩大国内需求，消费复苏利于筑牢经济企稳回升基础，银行业景气度有望回升。第二，会议同时强调要适时调整优化房地产政策，有效防范化解地方债务风险，有利于缓解市场对银行资产质量的担忧。第三，中特估背景下，央企考核中新加入ROE与营业现金比率等指标，银行板块基本面稳健，高分红，低估值，安全边际高，随着经济企稳修复，经营质效有望提升，中长期来看ROE具有继续上行的潜质，估值重塑空间大。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行(002142.SZ)、江苏银行(600919.SH)、杭州银行(600926.SH)、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与财富管理业务优势凸显的招商银行(600036.SH)。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行(601288.SH)、中国银行(601988.SH)、邮储银行(601658.SH)和中信银行(601998.SH)。

表 6：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600926.SH	杭州银行	得益于经营区域内经济持续稳定发展，公司各项业务继续保持稳健快速的发展态势，2022年，杭州银行归母净利润同比增速为26.11%，不良率仅为0.77%，拨备覆盖率高达565.10%，显著高于上市银行平均水平。
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。
002142.SZ	宁波银行	宁波银行深耕优质经营区域，坚持聚焦大零售和轻资本业务的拓展，努力构筑发展护城河。2022年营收与归母净利润分别同比增长9.47%和18.05%，贷款同比增长21.25%延续高景气，不良率仅为0.75%，在上市银行中最为优异，拨备覆盖率超500%，风险抵补能力强健。
600919.SH	江苏银行	江苏银行主要业务集中于经济发达、金融资源丰富的江苏，零售战略转型稳步推进。2022年经营效益保持稳健增长，营收与归母净利润分别同比增长10.66%和29.45%，资产质量进一步提优，不良率与拨备覆盖率上市七年来逐年优化。
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。
601288.SH	农业银行	净利润、营业收入、手续费及佣金净收入增速持续保持稳定，分红稳定，股息率高。
601988.SH	中国银行	在国有大行中，中国银行2023Q1营业收入同比增幅最大，达11.57%。
601658.SH	邮储银行	2022年归母净利润增速领跑大行，负债成本改善，定增夯实资本。
601998.SH	中信银行	业绩稳健，集团综合协同优势明显，分红率连续三年提升，资产质量向好。

资料来源：东莞证券研究所

七、风险提示

经济复苏不及预期导致居民消费、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。本报告清晰准确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性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。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

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn