

超配（维持）

银行业双周报（2024/1/15-2024/1/28）

降准幅度超预期，银行板块全线发力

2023年1月28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：

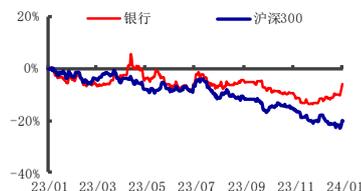
S0340122060058

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2024年1月26日，申万银行业近两周上涨5.83%，跑赢沪深300指数4.32个百分点，在申万31个行业中排名第2；银行业本月上漲6.22%，跑赢沪深300指数9.05个百分点，在申万31个行业中排名第2；银行业年初至今上漲6.22%，跑赢沪深300指数9.05个百分点，在申万31个行业中排名第2。
- **银行业周观点：**1月24日，央行宣布将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，并于1月25日下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点。本次降准幅度为0.5个百分点，降准力度超出市场预期，向市场提供长期流动性约1万亿元，叠加定向降息，促进综合融资成本稳中有降，对稳预期、稳信心有十分积极的意义，同时也为包括资本市场在内的金融市场运行创造良好的货币金融环境。对于银行业来说，一方面，降准将直接增加银行的可用资金，从而使银行具备更强的信贷投放能力，同时在资金运用上拥有更大的灵活性，推动银行各项业务稳健发展。另一方面，有利于优化银行体系资金结构，降低商业银行资金成本，呵护银行净息差。除了降准幅度超预期，国资委表示将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，也进一步激发银行板块股价上行，农业银行股价再创新高，高股息、低估值的国有行或再次迎来新一轮的“中特估”行情。
- **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）、工商银行（601398.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.....	10

插图目录

图 1：申万银行业近一年行情走势(截至 2024 年 1 月 26 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 2024 年 1 月 26 日).....	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 1 月 26 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

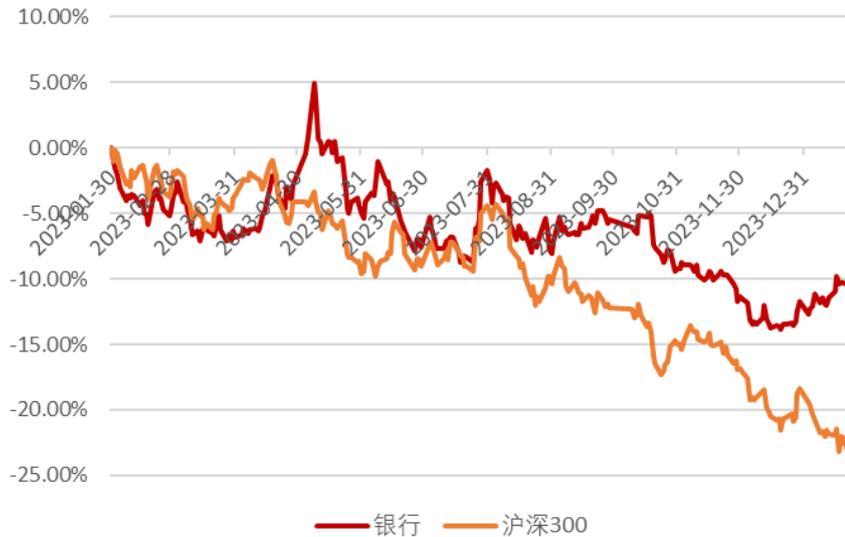
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 日）.....	3
表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 日）.....	4
表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 日）.....	5
表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 日）.....	5
表 5：申万银行板块与及其子板块 PB(截至 2024 年 1 月 26 日).....	6
表 6：相关标的看点整理.....	10

一、行情回顾

银行板块涨跌幅情况

截至 2024 年 1 月 26 日，申万银行业近两周上涨 5.83%，跑赢沪深 300 指数 4.32 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2；银行业本月上涨 6.22%，跑赢沪深 300 指数 9.05 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2；银行业年初至今上涨 6.22%，跑赢沪深 300 指数 9.05 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2。

图 1：申万银行业近一年行情走势(截至 2024 年 1 月 26 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 2024 年 1 月 26 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	801790.SL	非银金融	5.86%	0.14%	0.14%
2	801780.SL	银行指数	5.83%	6.22%	6.22%
3	801180.SL	房地产	5.09%	0.91%	0.91%
4	801960.SL	石油石化	4.04%	2.16%	2.16%
5	801720.SL	建筑装饰	3.17%	1.63%	1.63%
6	801950.SL	煤炭	2.91%	7.40%	7.40%
7	801770.SL	通信	2.81%	-6.19%	-6.19%
8	801170.SL	交通运输	2.26%	2.33%	2.33%
9	801760.SL	传媒	-0.28%	-6.20%	-6.20%
10	801110.SL	家用电器	-0.33%	-0.67%	-0.67%
11	801160.SL	公用事业	-0.62%	0.89%	0.89%
12	801040.SL	钢铁	-1.20%	-2.75%	-2.75%
13	801120.SL	食品饮料	-1.43%	-6.74%	-6.74%
14	801130.SL	纺织服饰	-1.60%	-2.12%	-2.12%

15	801200.SL	商贸零售	-1.63%	-2.13%	-2.13%
16	801210.SL	社会服务	-2.07%	-4.33%	-4.33%
17	801710.SL	建筑材料	-2.30%	-2.85%	-2.85%
18	801140.SL	轻工制造	-2.61%	-4.49%	-4.49%
19	801230.SL	综合	-4.02%	-6.64%	-6.64%
20	801050.SL	有色金属	-4.40%	-5.80%	-5.80%
21	801970.SL	环保	-4.59%	-4.30%	-4.30%
22	801750.SL	计算机	-4.86%	-14.51%	-14.51%
23	801880.SL	汽车	-5.15%	-8.87%	-8.87%
24	801010.SL	农林牧渔	-5.31%	-8.52%	-8.52%
25	801030.SL	基础化工	-5.35%	-8.72%	-8.72%
26	801080.SL	电子	-5.50%	-15.37%	-15.37%
27	801150.SL	医药生物	-5.74%	-11.16%	-11.16%
28	801890.SL	机械设备	-5.80%	-10.57%	-10.57%
29	801980.SL	美容护理	-5.88%	-5.08%	-5.08%
30	801740.SL	国防军工	-6.13%	-13.24%	-13.24%
31	801730.SL	电力设备	-6.28%	-8.45%	-8.45%

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 6.96%，城商行上涨 5.95%，国有大型银行上涨 4.80%，农商行上涨 2.08%。

从本月表现来看，城商行板块表现较优，各板块表现如下：城商行上涨 8.14%，农商行上涨 6.96%，国有大型银行上涨 5.82%，股份制银行上涨 5.39%。

从年初至今表现来看，城商行板块表现较优，各板块表现如下：城商行上涨 8.14%，农商行上涨 6.96%，国有大型银行上涨 5.82%，股份制银行上涨 5.39%。

表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 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	6.96%	5.39%	5.39%
2	801784.SL	城商行	5.95%	8.14%	8.14%
3	801782.SL	国有大型银行	4.80%	5.82%	5.82%
4	801785.SL	农商行	2.08%	6.96%	6.96%

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，齐鲁银行、宁波银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 13.67%、9.91%和 9.04%。从本月表现上看，涨幅靠前的个股中，齐鲁银行、中信银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 14.83%、13.99%和 11.86%。从年初至今表现上看，齐鲁银行、中信银行、招商银行表现最好，涨幅分别达 14.83%、13.99%和 11.86%。

表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 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
601665.SH	齐鲁银行	13.67%	601665.SH	齐鲁银行	14.83%	601665.SH	齐鲁银行	14.83%
002142.SZ	宁波银行	9.91%	601998.SH	中信银行	13.99%	601998.SH	中信银行	13.99%
600036.SH	招商银行	9.04%	600036.SH	招商银行	11.86%	600036.SH	招商银行	11.86%
601009.SH	南京银行	8.17%	601825.SH	沪农商行	11.32%	601825.SH	沪农商行	11.32%
601998.SH	中信银行	7.87%	601009.SH	南京银行	11.25%	601009.SH	南京银行	11.25%
601658.SH	邮储银行	7.37%	601838.SH	成都银行	10.12%	601838.SH	成都银行	10.12%
600016.SH	民生银行	6.95%	601169.SH	北京银行	9.49%	601169.SH	北京银行	9.49%
601166.SH	兴业银行	6.47%	601128.SH	常熟银行	8.76%	601128.SH	常熟银行	8.76%
601988.SH	中国银行	6.20%	600919.SH	江苏银行	8.22%	600919.SH	江苏银行	8.22%
601169.SH	北京银行	5.98%	002966.SZ	苏州银行	8.20%	002966.SZ	苏州银行	8.20%

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，江阴银行、无锡银行、沪农商行表现较弱，涨跌幅分别为 0.81%、1.16%和 1.27%。从本月表现上看，兴业银行表现较弱，涨跌幅为-3.52%。从年初至今表现上看，兴业银行表现较弱，涨跌幅为-3.52%。

表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 26 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
002807.SZ	江阴银行	0.81%	601166.SH	兴业银行	-3.52%	601166.SH	兴业银行	-3.52%
600908.SH	无锡银行	1.16%	000001.SZ	平安银行	2.45%	000001.SZ	平安银行	2.45%
601825.SH	沪农商行	1.27%	002936.SZ	郑州银行	2.99%	002936.SZ	郑州银行	2.99%
002958.SZ	青农商行	1.87%	001227.SZ	兰州银行	3.46%	001227.SZ	兰州银行	3.46%
601077.SH	渝农商行	1.90%	600000.SH	浦发银行	3.78%	600000.SH	浦发银行	3.78%
601187.SH	厦门银行	2.12%	002958.SZ	青农商行	3.82%	002958.SZ	青农商行	3.82%
002839.SZ	张家港行	2.27%	600908.SH	无锡银行	3.96%	600908.SH	无锡银行	3.96%
603323.SH	苏农银行	2.29%	601328.SH	交通银行	4.01%	601328.SH	交通银行	4.01%
601528.SH	瑞丰银行	2.34%	002839.SZ	张家港行	4.38%	002839.SZ	张家港行	4.38%
002936.SZ	郑州银行	2.48%	601187.SH	厦门银行	4.54%	601187.SH	厦门银行	4.54%

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

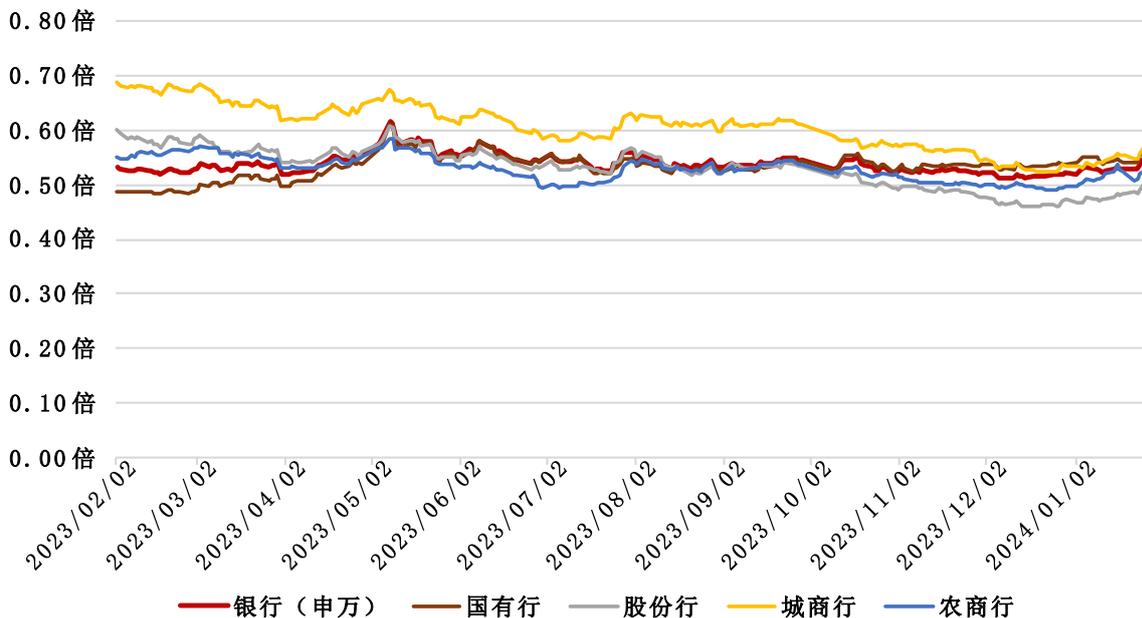
表 5: 申万银行板块及其子板块 PB(截至 2024 年 1 月 26 日)

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	0.55	0.54	0.62	0.51	1.31%	-11.46%	6.64%
801782.SL	国有行	0.56	0.53	0.61	0.48	4.91%	-8.71%	15.45%
801783.SL	股份行	0.50	0.53	0.61	0.46	-5.47%	-17.41%	9.31%
801784.SL	城商行	0.57	0.61	0.69	0.52	-6.49%	-17.86%	8.31%
801785.SL	农商行	0.53	0.53	0.59	0.49	-0.73%	-10.22%	7.30%

资料来源: iFind、东莞证券研究所

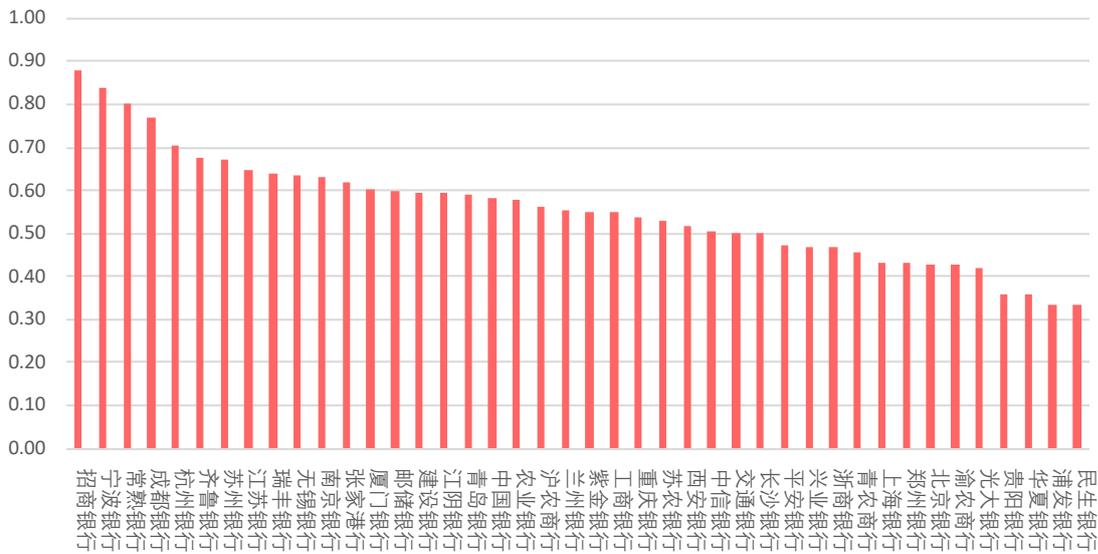
截至 2024 年 1 月 26 日, 申万银行板块 PB 为 0.55, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.56、0.50、0.57 和 0.53。从个股来看, 招商银行、宁波银行和常熟银行估值最高, 其 PB 分别为 0.88、0.84 和 0.80。

图 2: 申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2024 年 1 月 26 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2024 年 1 月 26 日)

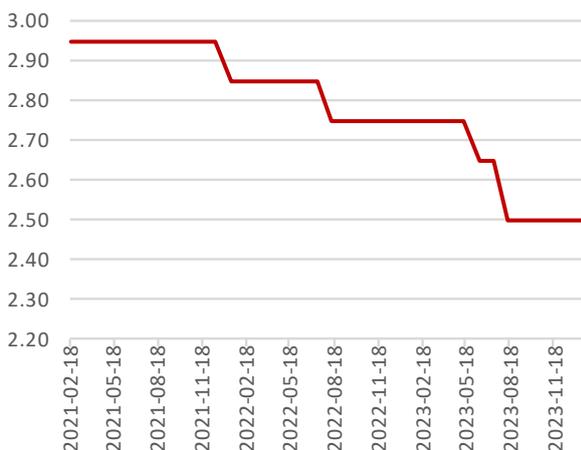


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场利率回顾

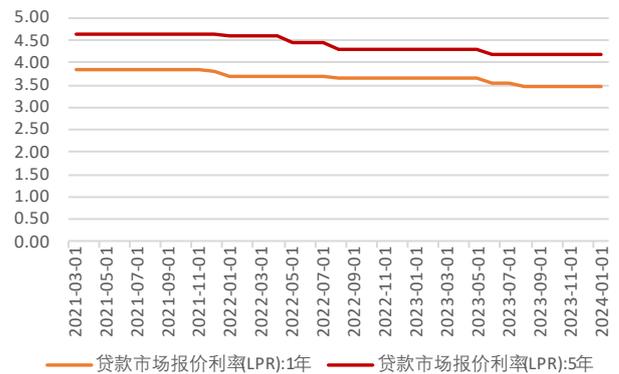
截至 2024 年 1 月 26 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.50%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.45% 和 4.20%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.71%、2.12% 和 2.45%; 1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 2.33%、2.46% 和 2.55%, 分别较前一周 -15.09bp、+0.21bp 和 +4.43bps, 2 月降准后资金流动性将有所放松。

图 4: 央行中期借贷便利利率(MLF) (单位: %)



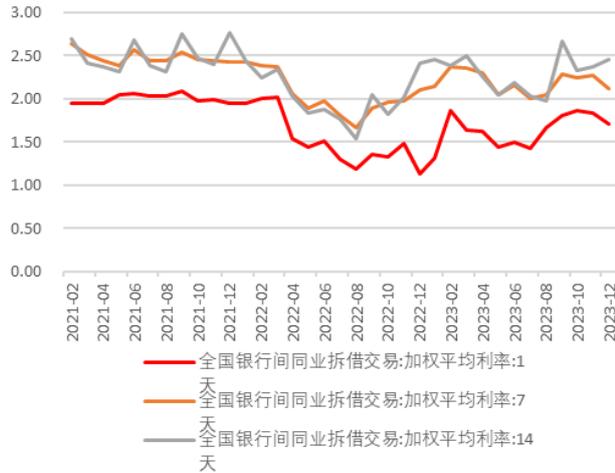
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



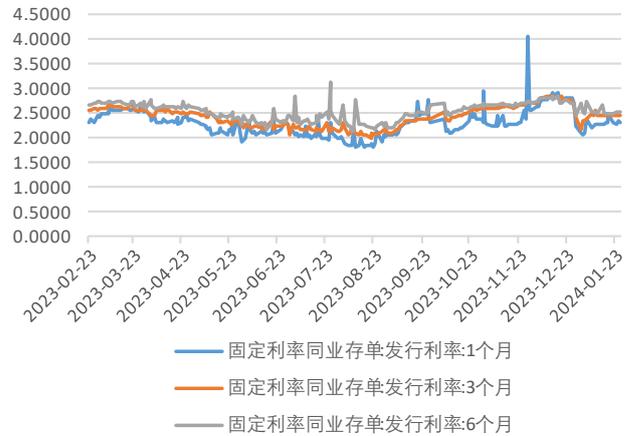
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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. 财联社 1 月 19 日电, 中国人民银行指导利率自律机制对场内外 LPR 报价行进行了考核, 根据考核结果调整了 LPR 报价行, PR 报价行名单由此前 18 家增加为 20 家, 新增中信银行和江苏银行。自 2024 年 1 月 22 日起实施。
2. 财联社 1 月 22 日电, 1 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%。
3. 财联社 1 月 24 日电, 央行行长潘功胜 1 月 24 日在国新办新闻发布会上表示, 人民银行将于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点, 向市场提供长期流动性约 1 万亿元; 25 日将下调支农支小再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点, 并持续推动社会综合融资成本稳中有降。
4. 财联社 1 月 24 日电, 24 日在国新办举行的新闻发布会上, 中国人民银行副行长宣昌能表示, 2023 年末人民币贷款余额 237.6 万亿元, 同比增长 10.6%; 全年新增 22.7 万亿元, 同比多增 1.3 万亿元。信贷结构持续优化。2023 年末, 普惠小微贷款余额同比增长 23.5%; “专精特新”、科技中小企业贷款增速分别为 18.6% 和 21.9%; 制造业中长期贷款余额同比增长 31.9%, 其中高技术制造业中长期贷款增速达 34.0%; 基础设施业中长期贷款余额同比增长 15.0%。这些重点领域和薄弱环节的贷款增速显著高于全部贷款增速。
5. 财联社 1 月 24 日电, 国务院国资委将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。在前期推动央企把上市公司价格实现相关因素纳入对于上市公司绩效评价体系的基础上, 国务院国资委将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核, 引导中央企业负责人更加关注、更加重视所控股上市公司的市场表现, 及时运用市场化的增持、回购等手段来传递信心、稳定预期, 加大现金分红力度, 来更好地回报投资者。
6. 财联社 1 月 25 日电, 国家金融监督管理总局副局长肖远企表示, 金融监管部门认真贯彻落实党中央国务院决策部署, 与地方党委政府和相关部门密切协作, 合力做好中小银行的改革和风险防控, 不断提升中小银行经营管理水平。重点发力方面,

首先是要强化公司治理，优化股权结构，特别是严防大股东操纵和内部控制，严防利益输送和违法违规关联交易。

五、公司公告

- 1月18日，杭州银行公告，杭州市财政局将持有的7.03亿股公司股份转至杭州财开集团。杭州市财政局将由直接控制杭州银行11.86%股份变为间接控制杭州银行18.74%股份。杭州银行第一大股东将由杭州市财政局变更为杭州财开集团。本次交易尚待依法履行监管审批程序。
- 1月20日，齐鲁银行发布业绩快报，2023年营业收入约119.52亿元，同比增长8.03%；归属于上市公司股东的净利润约42.34亿元，同比增长18.02%；基本每股收益0.87元。
- 1月20日，招商银行发布业绩快报，2023年实现营业收入3391.23亿元，同比下降1.64%；净利润1466.02亿元，同比增长6.22%；基本每股收益5.63元。截至2023年12月31日，不良贷款率0.95%，较上年末下降0.01个百分点；拨备覆盖率437.70%，较上年末下降13.09个百分点；贷款拨备率4.14%，较上年末下降0.18个百分点。
- 1月23日，中信银行公告，2023年度净利670.16亿元，同比增长7.91%。
- 1月24日，邮储银行公告称，本行收到《国家金融监督管理总局关于邮储银行黄杰任职资格的批复》，国家金融监督管理总局已核准黄杰先生担任本行董事的任职资格。

六、本周观点

银行板块本周观点

1月24日，央行宣布将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，并于1月25日下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点。本次降准幅度为0.5个百分点，降准力度超出市场预期，向市场提供长期流动性约1万亿元，叠加定向降息，促进综合融资成本稳中有降，对稳预期、稳信心有十分积极的意义，同时也为包括资本市场在内的金融市场运行创造良好的货币金融环境。对于银行业来说，一方面，降准将直接增加银行的可用资金，从而使银行具备更强的信贷投放能力，同时在资金运用上拥有更大的灵活性，推动银行各项业务稳健发展。另一方面，有利于优化银行体系资金结构，降低商业银行资金成本，呵护银行净息差。除了降准幅度超预期，国资委表示将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，也进一步激发银行板块股价上行，农业银行股价再创新高，高股息、低估值的国有行或再次迎来新一轮的“中特估”行情。

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）、工商银行（601398.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%。
601398.SH	工商银行	业绩稳健，估值低，股息率高。
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