



Research and
Development Center

场内信用风险可控，经济有望企稳回升

非银金融行业

2024年2月18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

场内信用风险可控，经济有望企稳回升

2024年2月18日

本期内容提要:

➤ 核心观点:

信用风险可控，市场底部反弹有望驱动券商板块估值修复。春节前一周市场底部反弹特征明显，交易量显著回升，上证指数由2月5日最低的2635.09点回升至2865.90点，累计涨幅8.8%。市场周度日均成交量9607.75亿元，环比上周+28.59%。券商板块估值亦从三年历史估值最低的1.15倍PB回升至1.24倍PB，当前处于历史估值的6%分位。从两融和股票质押风险来看，当前一是可见两融和股票质押规模持续收缩，二是两融平均维持担保比例仍远高于平仓线。节前证监会对股票质押业务积极表态叠加两融政策阶段性收紧反映了政策端引导意图明显，业务风险可控。我们预计后续仍可期待增量资金入市等积极政策利好。建议重点关注中国银河、方正证券、中信证券。

保险板块年初以来维持稳健的反弹修复表现，受益于当前阶段政策组合拳的持续落地发力，1月社融、人民币新增贷款余额和PPI环比同比降幅均收窄等亮眼表现有望助力流动性环境的改善和经济供需格局优化，同时春节期间出行及消费亦呈现复苏态势，有望助力权益市场的预期修复和反弹表现。当前宏观经济有望延续修复态势，10年期国债处于2.44%左右的低位水平，政策的持续发力和市场预期的逐步修复有望带动险资股、债复苏，为险企资产负债共振表现奠定基础。建议重点关注中国太保、中国人寿、中国平安和中国财险。

- #### ➤ 市场回顾:
- 本周（“本周”指2024.02.05-2024.02.11，“上周”指2024.01.29-2024.02.04，下同）主要指数上行，上证综指报2865.90点，环比上周+4.97%；深证指数报8820.60点，环比上周+9.49%；沪深300指数报3364.93点，环比上周+5.83%；创业板指数报1726.86点，环比上周+11.38%；非银金融（申万）指数报1432.95点，环比上周+6.06%，证券II（申万）指数报5102.26点，环比上周+5.98%，保险II（申万）指数报933.50点，环比上周+6.94%，多元金融（申万）指数报954.32点，环比上周+3.40%；中证综合债（净价）指数报102.13，环比上周+0.02%。本周沪深两市累计成交4432.38亿股，成交额38431.01亿元，沪深两市A股日均成交额9607.75亿元，环比上周+28.59%。截至2月7日，两融余额14428.12亿元，较上周-5.24%，占A股流通市值2.34%；截至2024年

1月31日，股票型+混合型基金规模为6.29万亿元，环比-5.72%，1月新发权益基金规模份额113亿份，环比-62.50%。板块估值方面，本周券商板块PB估值仅1.24倍，位于三年历史6%分位。主要上市险企国寿、平安、太保和新华静态PEV估值分别为0.65X、0.50X、0.37X和0.32X。个股涨幅方面，券商：长江证券环比上周+12.90%，西部证券环比上周+11.83%，越秀资本环比上周+11.76%。保险：中国平安环比上周+6.68%，中国人寿环比上周+9.18%，中国太保环比上周+8.64%，新华保险环比上周+4.76%。

➤ 证券业观点：

春节前市场底部反转，交易量显著回升，券商板块估值仍低，具备配置价值。春节前一周，指数波动较大，成交水平明显提升。上证指数由2月5日最低的2635.09点回升至2865.90点，累计涨幅8.8%。市场周度日均成交量9607.75亿元，环比上周+28.59%。券商板块估值亦从三年历史估值最低的1.15倍PB回升至1.24倍PB，当前处于历史估值的6%分位，仍具备较强配置价值。

融券制度调整，两融规模持续收缩，平均维持担保比例远高于平仓线。1)从规模来看，两融余额规模1.44万亿，环比上周-5.24%，两融余额规模自12月22日以来已实现连续8周下滑；2)从融资融券担保物价值来看，2024年1月，融资融券市场平均担保比例为229.59%，较12月下降24.66pct，远高于平仓线（130%水平）；3)制度方面，1月28日，证监会对限售股出借和转融券市场化约定申报相关融券制度已进行调整，2月6日，证监会进一步决定对融券业务提出加强监管的措施，包括一是暂停新增转融券规模、二是严禁向利用融券实施日内回转交易（变相T+0交易）的投资者提供融券；三是持续加大监管执法力度，打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为。我们认为，当前市场两融风险仍处于稳定可控范围，监管方面的制度调整将有效引导交易行为，有助于完善以投资者为本的资本市场。

股权质押业务规模较2018年已明显收窄，风险相对可控。自股权质押风险暴露以来，从2018年至今，股权质押规模已明显收缩。截至2月18日，市场股票质押市值2.41万亿元，而2018年初为6.29万亿元，当前较2018年初水平已下降61.7%。从第一大股东质押比例来看，质押比例超过80%的上市公司仅210家。此外，近期证监会表态将通过引导券商等机构增加平仓线弹性，促进市场平稳运行。我们认为，当前股权质押的强平风险低于2018年，叠加政策有效引导，对市场质押风险或可乐观看待。

- 保险业观点：
- **优化调整保险公司信息披露相关要求，增强信息披露针对性和有效性。**2月9日中国证监会就《公开发行证券的公司信息披露编报规则第4号——保险公司信息披露特别规定（征求意见稿）》公开征求意见，本次修订旨在进一步落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》，结合保险合同会计准则、金融工具确认和计量会计准则和偿付能力规则，对相关会计和经营指标进行了披露调整。

我们认为此次修订主要是结合当前新的保险会计准则对相关信息披露要求进行了针对性的调整，如根据《新保险合同准则》对保险服务收入确认、保险合同负债计量进行调整，根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》对投资资产的金融工具科目进行了披露调整，本次调整有助于进一步优化保险信息披露内容，增强信息披露的针对性和有效性，有助于投资者更有效地观察和分析险企新旧准则切换下的综合表现，更好地理解新准则下险企的财务信息。

- **广义货币和人民币贷款余额保持稳健增长，1月社融新增创历史新高。**央行发布2024年1月金融统计数据和社会融资数据：1) 1月末M2余额同比+8.7%，M1余额同比+5.9%，M1同比增速有所回升，M2-M1剪刀差有所缩小；2) 1月新增人民币贷款4.92万亿元，同比多增162亿元，其中居民短贷增加3528亿元，中长期贷款增加6272亿元；3) 1月存量社融384.29万亿元，同比+9.5%，1月新增社融6.5万亿元，同比多增5061亿元，1月社融增量创历史同期最高水平。我们认为新增社融的新高表现和稳健的信贷表现有望提振市场预期并有望催化保险投资端表现。
- 2月以来，保险板块整体呈现低位反弹表现，目前板块估值仍处历史较低水平，我们认为当前保险板块配置仍需重点关注“资产端”催化，**当前宏观经济正处于前期系列政策从“量变到质变”的发力期，自2月5日起降准、保险长期资金入市等政策效果有望逐步显现，有望为险企投资端提供更大弹性，建议关注资产端催化有望带来的行情。建议重点关注长航行动改革质态显著、管理层交接顺利的中国太保，关注中国人寿、中国平安和中国财险。**
- 流动性观点：本周央行公开市场净回笼3740亿元，其中逆回购投放13590亿元，到期17330亿元。1月加权平均银行间同业拆借利率上行至1.83%。

- 货币资金面：本周短端资金利率下行。1月加权平均银行间同业拆借利率上行至 1.83%。本周银行间质押式回购利率 R001 上行 10bp 至 1.85%，R007 下行 38bp 至 1.85%，DR007 上行 1bp 至 1.85%。SHIBOR 隔夜利率上行 13bp 至 1.70%。
- 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率上行 3bp 至 1.91%，10 年期国债收益率持平为 2.44%。
- 风险因素：资本市场改革政策落地不及预期，券商行业竞争加剧，资本市场波动对业绩影响具有不确定性，险企改革不及预期，长期利率下行超预期，代理人脱落压力加剧，保险销售低于预期等。

目录

证券业务概况及一周点评	7
保险业务概况及一周点评	7
市场流动性追踪	9
行业新闻	13

表目录

表 1: 央行操作 (02/02-02/07) 和债券发行与到期 (02/5-02/11), 亿元	10
---	----

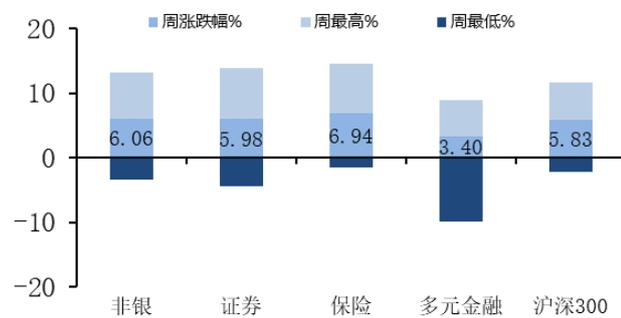
图目录

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.15pct	7
图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 0.25pct	7
图 3: 本周 A 股日均成交额环比+28.59%	7
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	7
图 5: 截至 2024 年 2 月 18 日, IPO、再融资承销规模	8
图 6: 截至 2024 年 2 月 18 日, 年内累计债券承销规模 11448.79 亿元	8
图 7: 本周两融余额较上周-5.24%	8
图 8: 本周股票质押市值较上周-6.21%	8
图 9: 3Q23 券商资管规模降至 6.12 万亿元 (图单位: 亿元)	8
图 10: 券商板块 PB 1.24 倍	8
图 11: 截至 2024 年 1 月股票+混合型基金规模 6.29 万亿元	8
图 12: 1 月新发权益类基金 113 亿份, 环比-62.50%	8
图 13: 2023 年 1-12 月累计寿险保费增速	9
图 14: 2023 年 1-12 月累计财险保费增速	9
图 15: 2023 年 1-12 月单月寿险保费增速	9
图 16: 2023 年 1-12 月单月财险保费增速	9
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)	9
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量	10
图 19: 地方债发行与到期	10
图 20: 同业存单发行与到期	10
图 21: 加权平均利率	11
图 22: shibor 隔夜拆借利率	11
图 23: DR007 和 R007	11
图 24: 同业存单到期收益率	11
图 25: 国债收益率 (%)	12
图 26: 国债期限利差	12

证券业务概况及一周点评

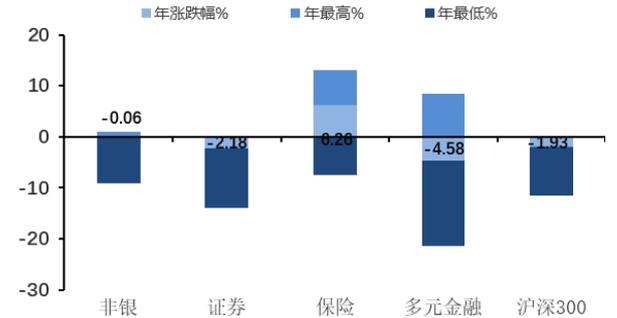
- 本周沪深两市累计成交 4432.38 亿股，成交额 38431.01 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 9607.75 亿元，环比上周+28.59%。
- 投资银行：截至 2024 年 2 月 18 日，年内累计 IPO 承销规模为 173.10 亿元，再融资承销规模为 527.16 亿元；券商债券承销规模为 11448.79 亿元。
- 信用业务：（1）融资融券：截至 2 月 7 日，两融余额 14428.12 亿元，较上周-5.24%，占 A 股流通市值 2.34%；（2）股票质押：截至 2 月 18 日，场内外股票质押总市值为 24104.25 亿元，较 2 月 2 日-6.21%。
- 证券投资：本周主要指数上行，上证综指报 2865.90 点，环比上周+4.97%；深证指数报 8820.60 点，环比上周+9.49%；沪深 300 指数报 3364.93 点，环比上周+5.83%；非银金融（申万）指数报 1432.95 点，环比上周+6.06%，证券 II（申万）指数报 5102.26 点，环比上周+5.98%，保险 II（申万）指数 933.50 点，环比上周+6.94%，多元金融（申万）指数报 954.32 点，环比上周+3.40%；中证综合债（净价）指数报 102.13，环比上周+0.02%。
- 资产管理：截至 2023 年 Q3，证券公司及资管子公司资管业务规模 6.12 万亿元，较年初-10.98%。其中单一资产管理计划资产规模 2.87 万亿元，集合资产管理计划资产规模 2.64 万亿元，证券公司私募子公司私募基金资产规模 6089.33 亿元。
- 基金规模：截至 2024 年 1 月 31 日，股票型+混合型基金规模为 6.29 万亿元，环比-5.72%，1 月新发权益基金规模份额 113 亿份，环比-62.50%。

图 1：本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.15pct



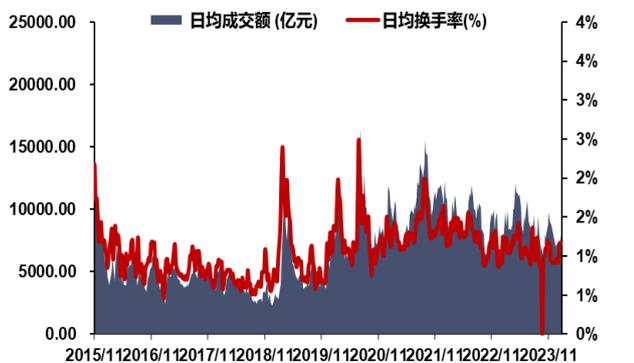
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 0.25pct



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交额环比+28.59%

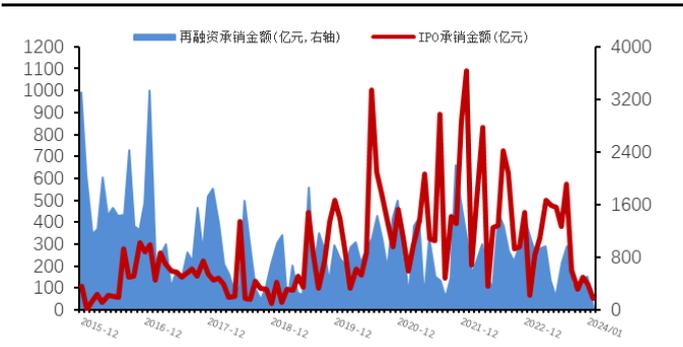


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

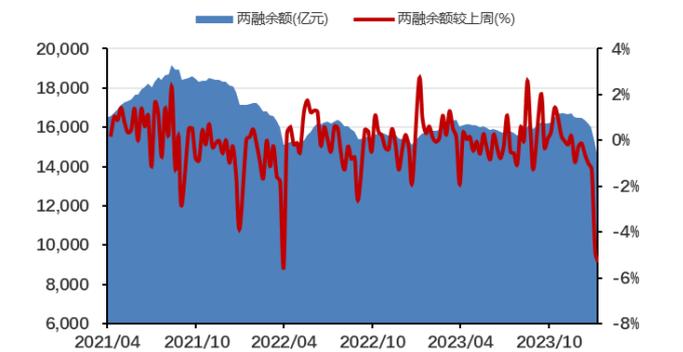
图 4：沪深 300 指数和中证综合债指数



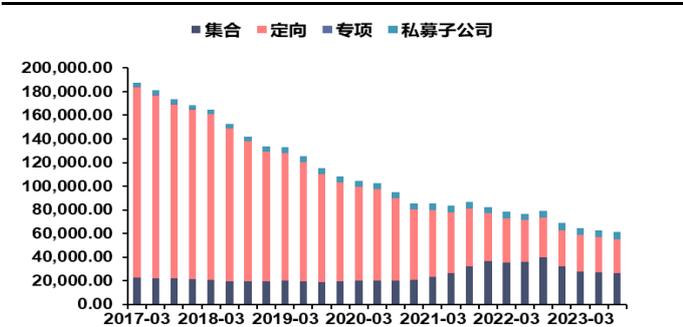
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 5: 截至 2024 年 2 月 18 日, IPO、再融资承销规模


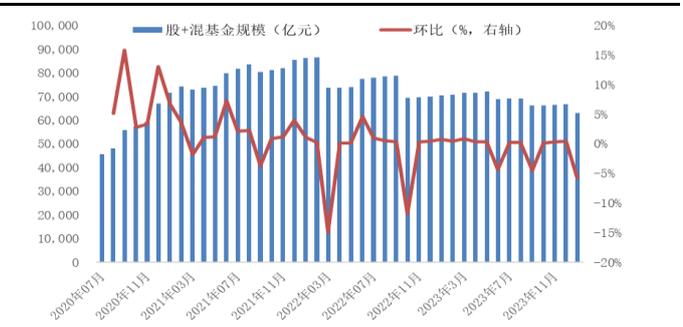
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 7: 本周两融余额较上周-5.24%


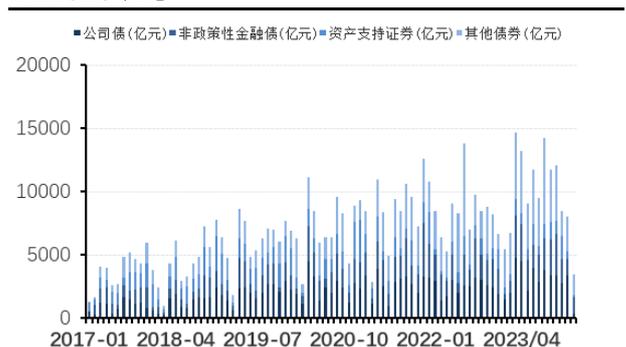
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 9: 3Q23 券商资管规模降至 6.12 万亿元 (图单位: 亿元)


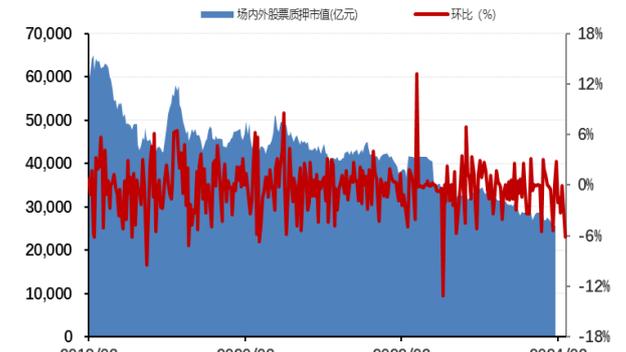
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 11: 截至 2024 年 1 月股票+混合型基金规模 6.29 万亿元


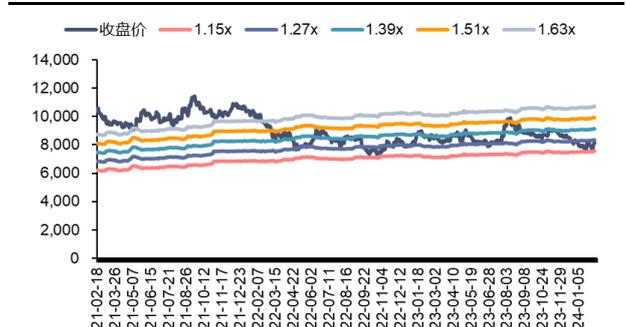
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 截至 2024 年 2 月 18 日, 年内累计债券承销规模 11448.79 亿元


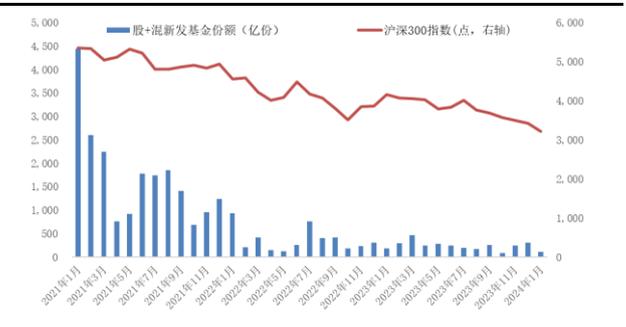
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 8: 本周股票质押市值较上周-6.21%


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

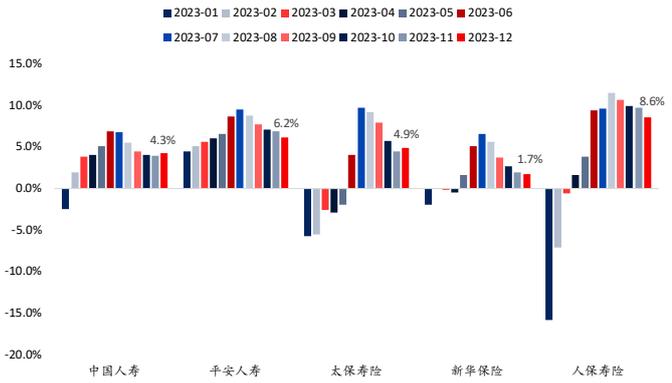
图 10: 券商板块 PB 1.24 倍


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

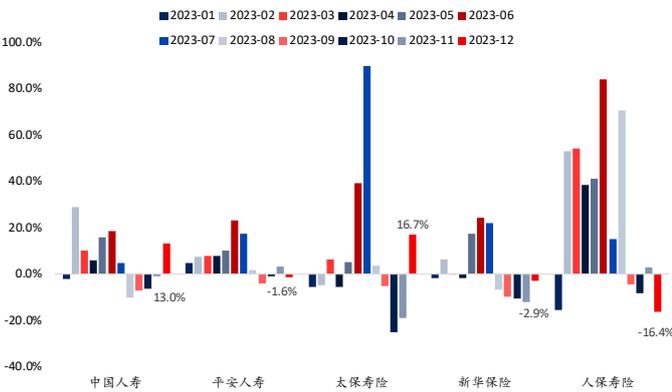
图 12: 1 月新发权益类基金 113 亿份, 环比-62.50%


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

保险业务概况及一周点评

图 13: 2023 年 1-12 月累计寿险保费增速


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 15: 2023 年 1-12 月单月寿险保费增速


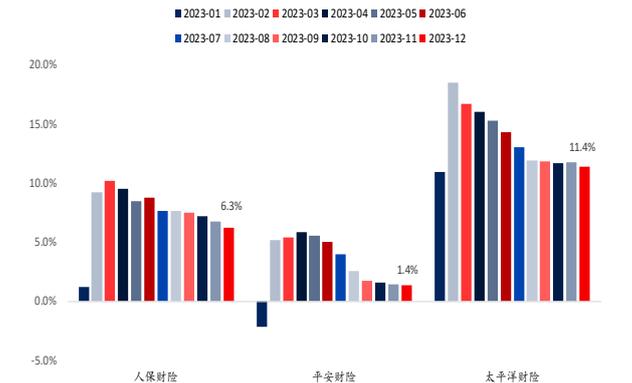
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)

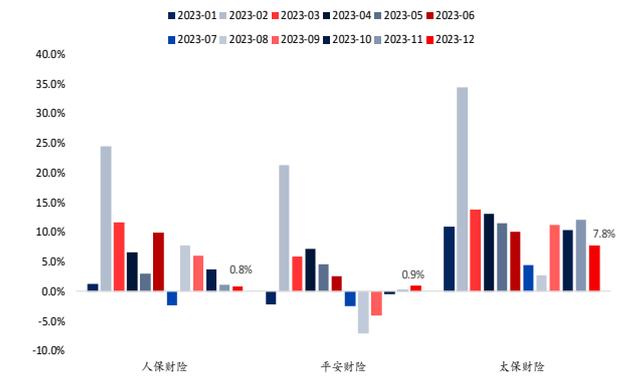

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

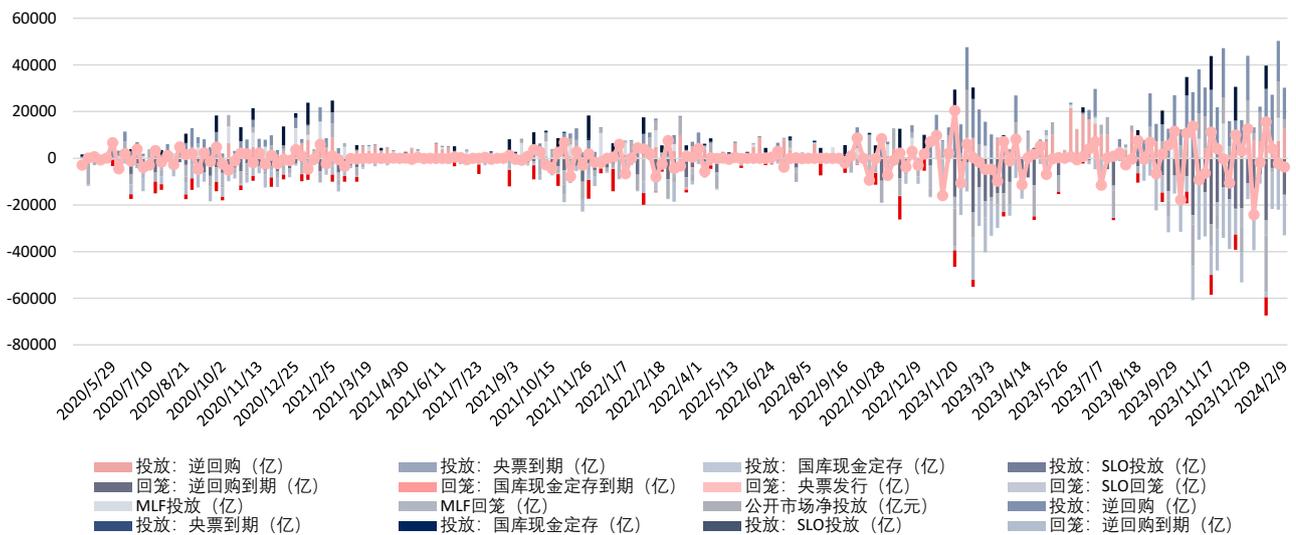
流动性观点: 本周央行公开市场净回笼 3740 亿元, 其中逆回购投放 13590 亿元, 到期 17330 亿元。本周同业存单共发行 4273.4 亿元, 到期 5667.9 亿元, 净发行-1394.5 亿元。地方债共发行 1788.47 亿元, 到期 0 亿元, 净融资 1788.47 亿元。

图 14: 2023 年 1-12 月累计财险保费增速


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 16: 2023 年 1-12 月单月财险保费增速


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

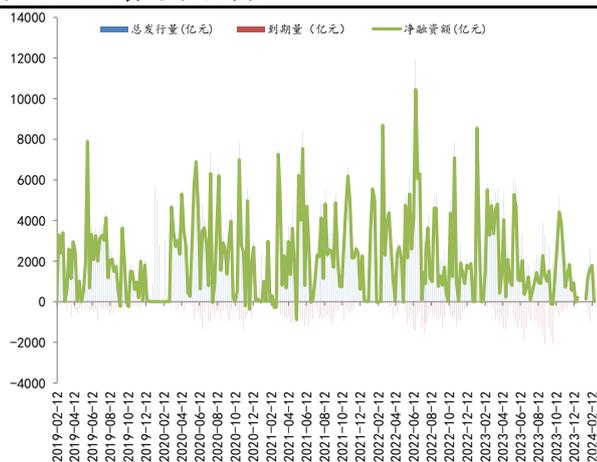
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

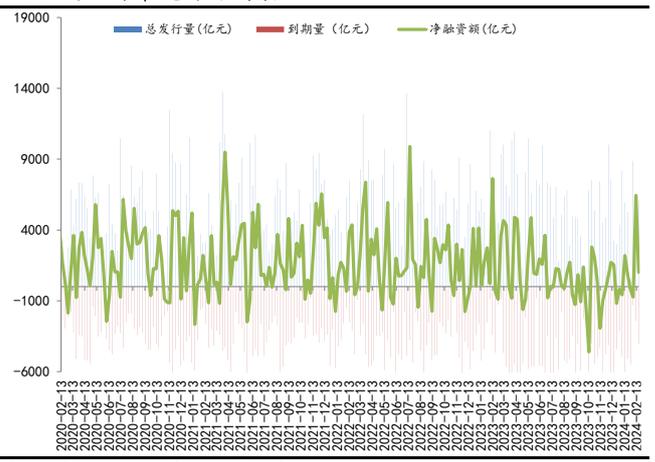
表 1: 央行操作 (02/02-02/07) 和债券发行与到期 (02/5-02/11), 亿元

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	13590	17330	-3740		
	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		4273.40	5667.90	-1394.5		
地方债		1788.47	0	1788.47		

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

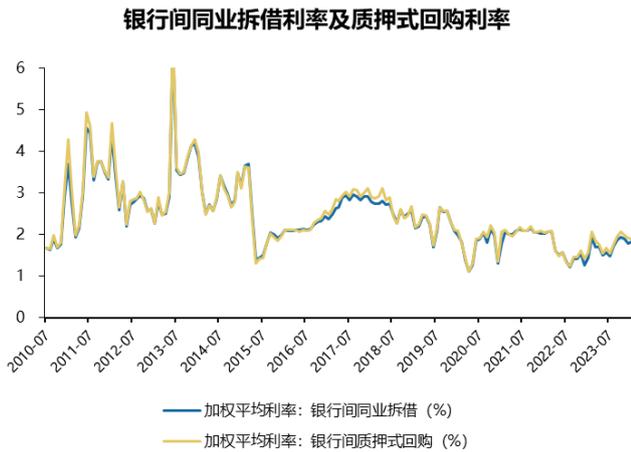
图 19: 地方债发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

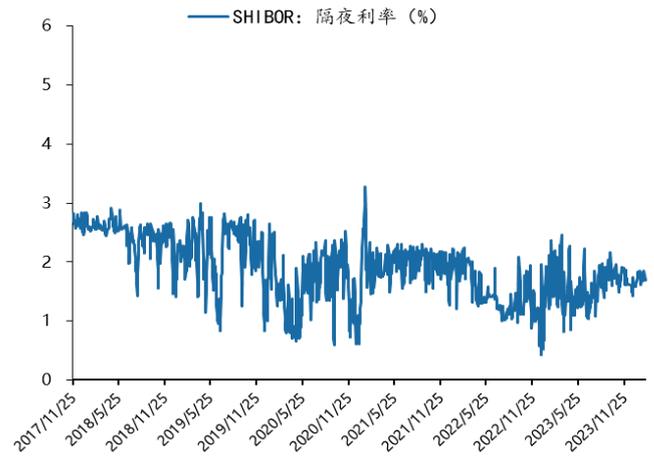
图 20: 同业存单发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

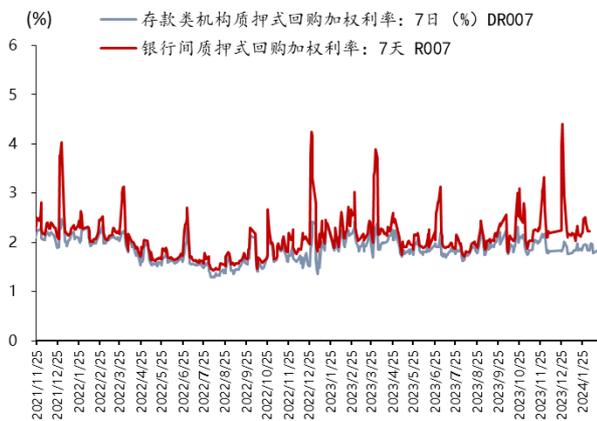
- **货币资金面:** 本周短端资金利率下行。1 月加权平均银行间同业拆借利率上行至 1.83%。本周银行间质押式回购利率 R001 上行 10bp 至 1.85%，R007 下行 38bp 至 1.85%，DR007 上行 1bp 至 1.85%。SHIBOR 隔夜利率上行 13bp 至 1.70%。
- **债券利率方面,** 本周 1 年期国债收益率上行 3bp 至 1.91%，10 年期国债收益率持平为 2.44%。

图 21: 加权平均利率


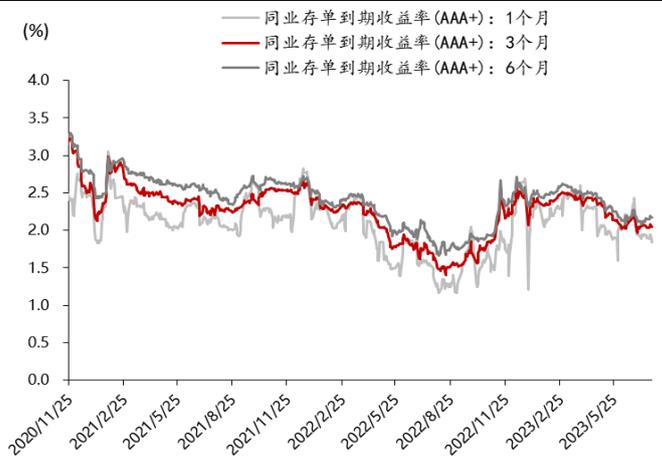
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 22: shibor 隔夜拆借利率


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 23: DR007 和 R007


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 24: 同业存单到期收益率


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 25: 国债收益率 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 国债期限利差


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

行业新闻

证券：

2月6日，证监会新闻发言人表示，将加强融券业务监管，包括暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结等措施。

2月6日，北京证券交易所（下称“北交所”）发布消息称，为大力推动上市公司高质量发展，提升上市公司投资价值，近期北交所制定了《推动提高北交所上市公司质量行动方案》。其主要包括五大重点举措：一是制定北交所撬动新三板发展的专项方案，力争实现与全部区域性股权市场制度型对接，发挥三四板市场输送优质企业功能；二是支持上市公司通过再融资、并购重组等工具增强资金实力、注入优质资产；三是严格落实退市制度，坚持“应退尽退”，形成有进有出、优胜劣汰的市场生态；四是实施提升信息披露质量专项行动，加强信息披露一致性监管，逐步构建防假打假惩防体系；五是提升上市公司可投性，引导保荐机构推荐具有可投性企业，引导上市公司通过接受调研、分红回购、并购重组等方式树立回报意识、提升估值水平，让广大投资者有回报、有获得感。

2月7日，中共中央决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会党委书记，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会党委书记职务。国务院决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会主席，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会主席职务。

2月8日，沪深北交易所发布了《上市公司自律监管指引——可持续发展报告（试行）（征求意见稿）》（以下简称《可持续发展信披指引》），采用强制披露与自愿披露相结合的方式，建立上市公司可持续发展信息披露框架，强化碳排放相关披露要求，明确环境、社会、公司治理披露议题。

2月9日，人民银行发布的2024年1月金融和社会融资统计数据显示，1月人民币贷款增加4.92万亿元，同比多增162亿元；社会融资规模增量为6.5万亿元，比上年同期多5061亿元。1月份社融和人民币贷款新增规模创纪录新高。

保险：

中国人寿2月8日公告，公司于2024年1月1日至2024年1月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币2066亿元，同比增长2.2%。

2月6日，上海市人民政府发布《上海市落实〈全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案〉的实施方案》，其中提到，深化建设再保险“国际板”，在临港新片区打造国际再保险功能区，吸引各类保险机构聚集，探索建立与国际接轨的再保险“国际板”规则体系；打造国际再保险业务平台，为再保险市场提供集中登记、交易、清结算、信息披露、资信管理、合同存证等服务，支持国际再保险使用人民币结算，打造透明、便利、高效的国际再保险交易市场。

2月9日，中国证监会就《公开发行证券的公司信息披露编报规则第4号——保险公司信息披露特别规定（征求意见稿）》公开征求意见。本次修订结合《企业会计准则第25号——保险合同》、《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《保险公司偿付能力监管规则（II）》等相关规定，对相关会计或经营指标的披露要求进行调整，并结合保险公司信息披露实践情况，进一步优化披露内容，增强信息披露的针对性和有效性。

研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、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。

武子皓，中小盘分析师，西安交通大学学士，悉尼大学硕士，ACCA，五年研究经验，曾就职于民生证券，国泰君安证券，2022年加入信达证券从事中小市值行业研究工作，2019年“新浪金麒麟行业新锐分析师”。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾就职于天风证券，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

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。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。

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。