



Research and
Development Center

如果拐点到来

非银金融行业

2024年2月25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

如果拐点到来

2024年2月25日

本期内容提要:

➤ 核心观点:

我们提出当前市场风格较为极致或分化, 资本市场长端利率下行(10Y 国债利率已触达 2.399%)、权益市场先后受到雪球、量化中性策略基金带来的交易性冲击影响, 经济方面 1 月 CPI 同比-0.8%, 较前月-0.3%大幅回落, PPI 环比-0.2%。资产荒带来红利指数在春节后进一步上涨 4.89%, 大幅跑赢创业板指数(+1.81%)。

2月20日, 央行非对称性降息, 5年期以上 LPR 超预期下调 25BP, 同时 1 月社融规模同比多增 5061 亿好于预期, M1 在春节错位因素下反弹幅度仍超预期, 后续随着政策落地见效、信用扩张, 经济有望企稳, 当下我们应判断如果拐点到来, 长端利率企稳上行、权益市场转暖, 市场或将如何演绎。

我们认为在非银子行业中, 保险板块当前弹性较大。甚至有望优于一直代表市场贝塔的券商板块。原因有三: 第一, 负债端改善在去年 11 月底出现后被市场部分忽视; 第二, 投资端无论是长端利率还是权益持仓如果企稳回升将有望带来股价弹性; 第三, 当前较低历史估值水平下, 资产负债两端共振带来的估值提升。

券商板块仍然坚持并购重组和扩表提升 ROE 两条主线。

建议关注: 中国太保、中国人寿、中国财险、中国银河和方正证券等。

- #### ➤ 市场回顾:
- 本周主要指数上行, 上证综指报 3004.88 点, 环比上周+4.85%; 深证指数报 9069.42 点, 环比上周+2.82%; 沪深 300 指数报 3489.74 点, 环比上周+3.71%; 创业板指数报 1758.19 点, 环比上周+1.81%; 非银金融(申万)指数报 1473.06 点, 环比上周+2.80%, 证券 II(申万)指数报 5222.16 点, 环比上周+2.35%, 保险 II(申万)指数 965.15 点, 环比上周+3.39%, 多元金融(申万)指数报 996.13 点, 环比上周+4.38%; 中证综合债(净价)指数报 102.34, 环比上周+0.21%。本周沪深两市累计成交 4508.71 亿股, 成交额 44713.32 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8942.66 亿元, 环比上周-6.92%。截至 2 月 22 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 1.28 倍，位于三年历史 15%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 0.67X、0.52X、0.39X 和 0.35X。个股涨幅方面，券商：华鑫股份环比上周+11.03%，锦龙股份环比上周+10.27%，西部证券环比上周+8.71%。保险：中国平安环比上周+3.02%，中国人寿环比上周+2.47%，中国太保环比上周+3.88%，新华保险环比上周+10.26%。

➤ 证券业观点：

交易层面，本周市场交投活跃度高位小幅下行，指数涨幅明显，券商估值有所修复。沪深两市 A 股日均成交额 8942.66 亿元，环比上周-6.92%；上证指数方面，截至周五收盘，上证指数报 3004.9 点，较周一开盘+4.1%，实现开门红。

监管层对量化交易监管力度加大，有望完善资本市场投资功能，增强投资者入市信心。2月20日，沪深交易所对宁波灵均实施暂停交易措施并启动公开谴责程序，对量化机构影响市场平稳运行、损害投资者合法权益的违法违规行，释放了强监管信号。2月20日晚间，上交所、深交所官网分别发布《上交所量化交易报告制度平稳落地》《深交所量化交易报告制度平稳落地》的报告，对量化交易再发重要表态。沪深交易所表示将坚持以投资者为本，把维护公平性作为工作出发点和落脚点，借鉴国际监管实践，趋利避害，建立健全量化交易监管安排，包括严格落实报告制度，明确“先报告、后交易”的准入安排。我们认为，此次针对量化交易业务监管或将一定程度上减小量化交易技术“策略趋同、交易共振”等特征对股票市场的影响，有望平抑市场下行期间波动，提振投资者信心。

我们认为，当前券商板块整体处于历史估值的较低分位，预计随经济修复和市场情绪反弹或有望催生板块向上动能。推荐关注用表业务有较大发展空间的中国银河、方正证券。

➤ 保险业观点：

- **“开门红”寿险保费分化，财险保持稳健。**上市险企公布 2024 年 1 月保费数据，2024 年 1 月寿险保费收入同比增速：国寿（yoy+2.2%）>平安寿（yoy-3.9%）>太保寿（yoy-14.7%）>新华保险（yoy-15.0%）>人保寿险（-18.5%）。

我们认为寿险保费波动分化主要源于各大险企严格执行“报行合一”，同时合理安排营销资源开展“开门红”。各大险企 24 年“开门红”期间严格执行“报行合

一”，压降实际佣金和费用，有助于化解潜在费差损风险，同时随着费用的降低有望带动银保渠道产品新业务价值率的提升。各大险企未来有望更加科学合理制定年度预算和业务节奏，长期来看均有利于行业健康稳健发展。从需求端来看，在理财净值化、各大银行纷纷调降存款利率的背景下，3.0%预定利率定价的保险产品，仍有望凭借“保障+储蓄”等属性保持旺盛需求。

财险凸显需求刚性特征，1月保费实现稳健增长。上市财险公司1月保费实现同比正增长：太保财（yoy+8.9%）>人保财（yoy+2.7%）>平安财（yoy+1.1%），且保费同比增速较2023年12月单月均有所提升。

- 整体来看，我们认为险企未来将更加关注规模、价值、利润、投资、偿付能力和资产负债匹配等关键约束条件的平衡，负债端业务的出清和质量夯实有助于长期发展，当前板块核心仍在“资产端”，负债端业务质量的提升和资产端边际反弹有望形成板块“资负共振”表现，带动板块估值提升。
- 2月以来，随着大盘回暖逐步催化保险资产端表现，保险板块实现低位反弹，但目前板块估值仍处历史较低水平，当前处在政策组合拳逐步落地发力，内生动能逐步走强，经济顺周期有望逐步形成阶段，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，短期仍建议关注资产端催化。建议重点关注长航行动改革质地显著、管理层交接顺利的中国太保，关注中国平安、新华保险和中国财险。
- 流动性观点：本周央行公开市场净回笼8400亿元，其中逆回购投放5320亿元，MLF投放5000亿元，到期13730亿元，MLF到期4990亿元。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16bp至1.86%，R007上行6bp至2.12%，DR007上行6bp至1.84%。SHIBOR隔夜利率上行14bp至1.75%。
- 债券利率方面，本周1年期国债收益率下行15bp至1.77%，10年期国债收益率下行4bp至2.40%。
- 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	6
保险业务概况及一周点评	6
市场流动性追踪	8
行业新闻	12

表目录

表 1: 央行操作 (02/17-02/23) 和债券发行与到期 (02/19-02/25), 亿元	9
--	---

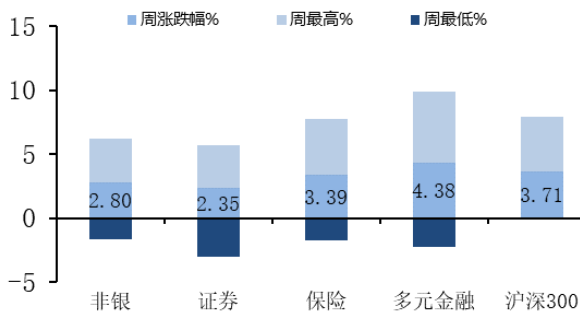
图目录

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.36pct	6
图 2: 2024 年以来券商板块跑输沪深 300 指数 1.59pct	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比-6.92%	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数	6
图 5: 截至 2024 年 2 月 23 日, IPO、再融资承销规模	7
图 6: 截至 2024 年 2 月 23 日, 年内累计债券承销规模 12161.14 亿元	7
图 7: 本周两融余额较上周-5.24%	7
图 8: 本周股票质押市值较上周-6.21%	7
图 9: 3Q23 券商资管规模降至 6.12 万亿元 (图单位: 亿元)	7
图 10: 券商板块 PB 1.28 倍	7
图 11: 截至 2024 年 1 月股票+混合型基金规模 6.29 万亿元	7
图 12: 1 月新发权益类基金 113 亿份, 环比-62.50%	7
图 13: 2023 年 7 月-2024 年 1 月累计寿险保费增速	8
图 14: 2023 年 7 月-2024 年 1 月累计财险保费增速	8
图 15: 2023 年 7 月-2024 年 1 月单月寿险保费增速	8
图 16: 2023 年 7 月-2024 年 1 月单月财险保费增速	8
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)	8
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量	9
图 19: 地方债发行与到期	9
图 20: 同业存单发行与到期	9
图 21: 加权平均利率	10
图 22: shibor 隔夜拆借利率	10
图 23: DR007 和 R007	10
图 24: 同业存单到期收益率	10
图 25: 国债收益率 (%)	11
图 26: 国债期限利差	11

证券业务概况及一周点评

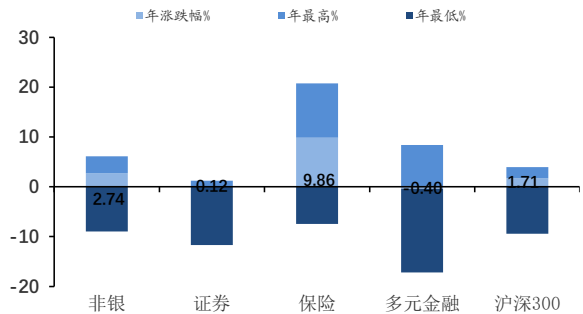
- 本周沪深两市累计成交 4508.71 亿股，成交额 44713.32 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 8942.66 亿元，环比上周-6.92%。
- 投资银行：截至 2024 年 2 月 23 日，年内累计 IPO 承销规模为 173.10 亿元，再融资承销规模为 527.78 亿元；券商债券承销规模为 11448.79 亿元。
- 信用业务：（1）融资融券：截至 2 月 22 日，两融余额 14428.12 亿元，较上周-5.24%，占 A 股流通市值 2.34%（2）股票质押：截至 2 月 23 日，场内外股票质押总市值为 24104.25 亿元，较 2 月 2 日-6.21%。
- 证券投资：本周主要指数上行，上证综指报 3004.88 点，环比上周+4.85%；深证指数报 9069.42 点，环比上周+2.82%；沪深 300 指数报 3489.74 点，环比上周+3.71%；创业板指数报 1758.19 点，环比上周+1.81%；非银金融（申万）指数报 1473.06 点，环比上周+2.80%，证券 II（申万）指数报 5222.16 点，环比上周+2.35%，保险 II（申万）指数 965.15 点，环比上周+3.39%，多元金融（申万）指数报 996.13 点，环比上周+4.38%；中证综合债（净价）指数报 102.34，环比上周+0.21%。
- 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：本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.36pct



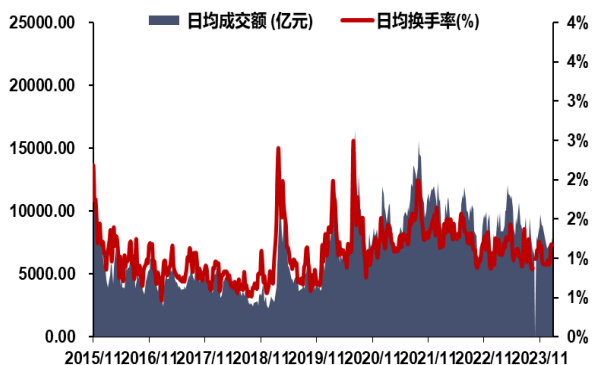
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 1.59pct



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-6.92%

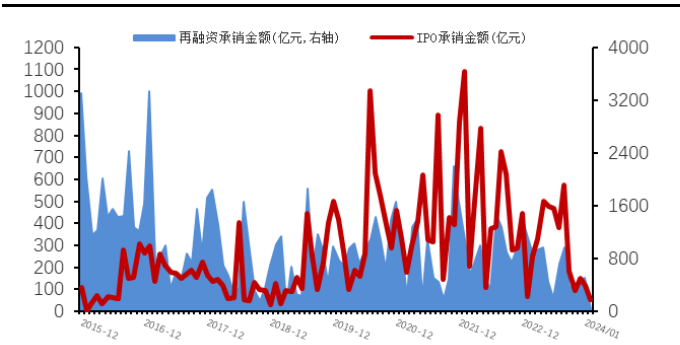


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

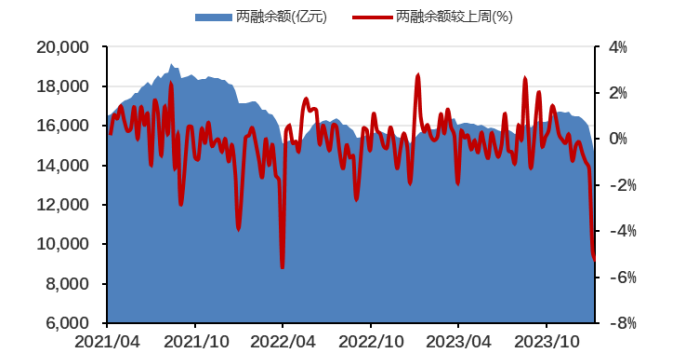
图 4：沪深 300 指数和中证综合债指数



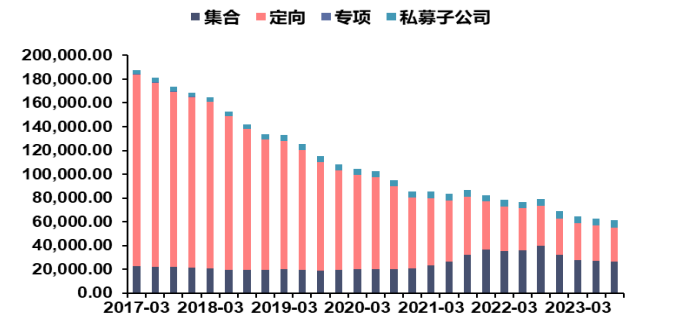
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 5：截至 2024 年 2 月 23 日，IPO、再融资承销规模


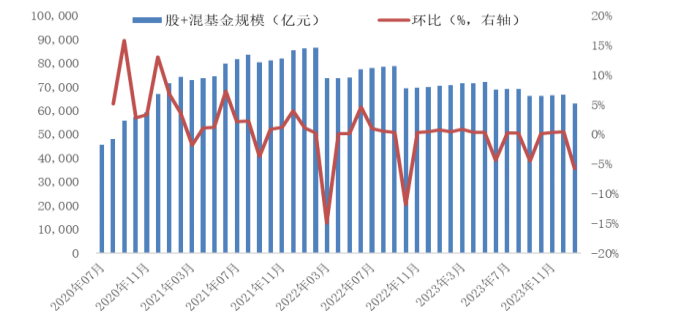
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7：本周两融余额较上周-5.24%


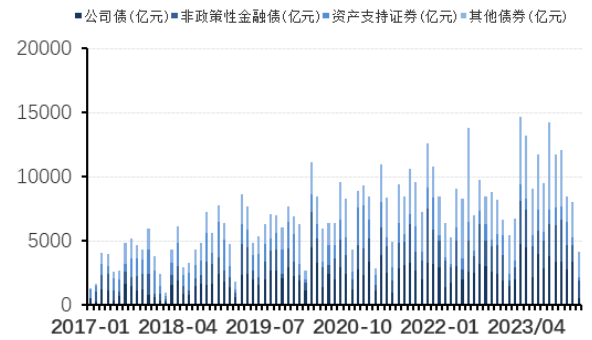
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 9：3Q23 券商资管规模降至 6.12 万亿元（图单位：亿元）


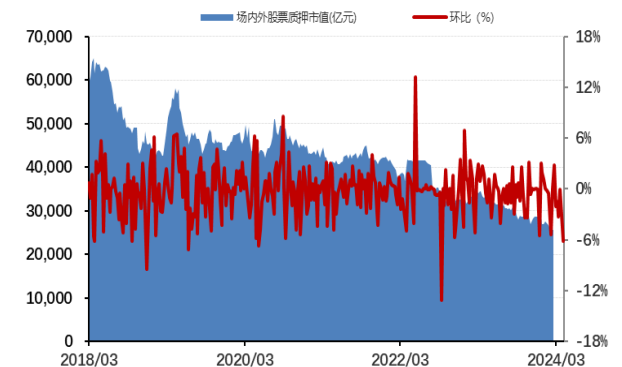
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 11：截至 2024 年 1 月股票+混合型基金规模 6.29 万亿元


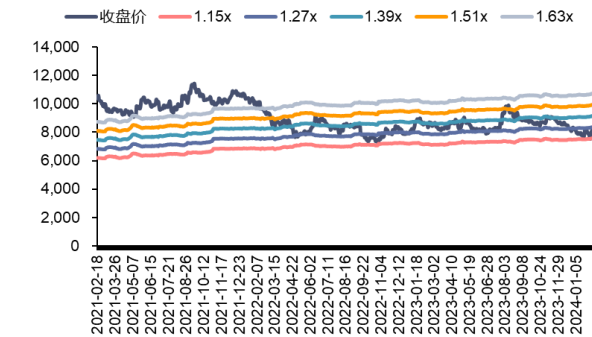
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：截至 2024 年 2 月 23 日，年内累计债券承销规模 12161.14 亿元


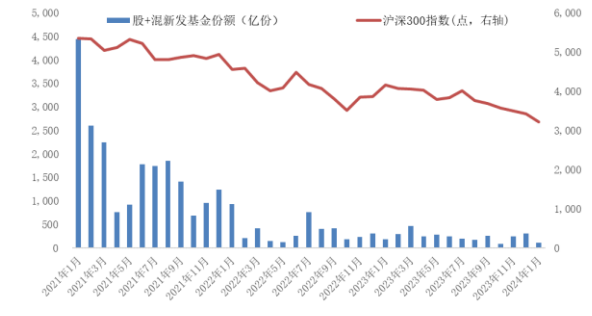
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

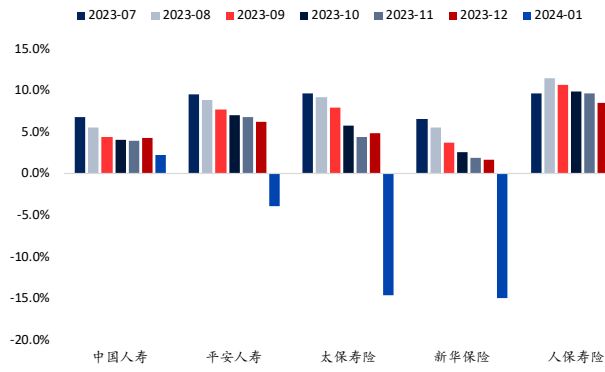
图 10：券商板块 PB 1.28 倍


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

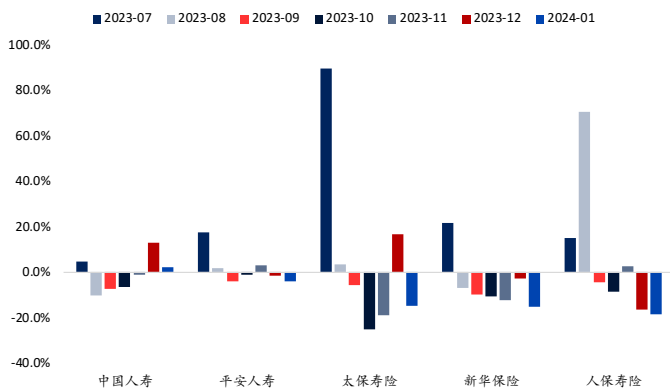
图 12：1 月新发权益类基金 113 亿份，环比-62.50%


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 7 月-2024 年 1 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 7 月-2024 年 1 月单月寿险保费增速


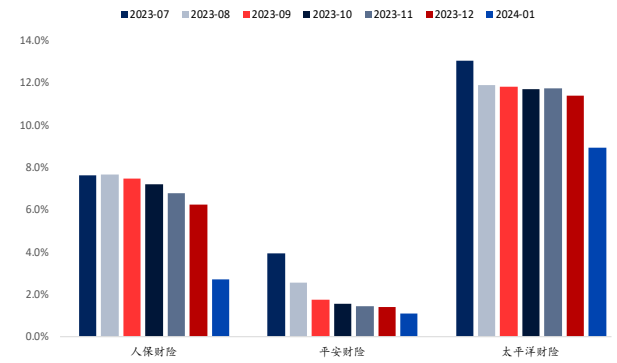
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)

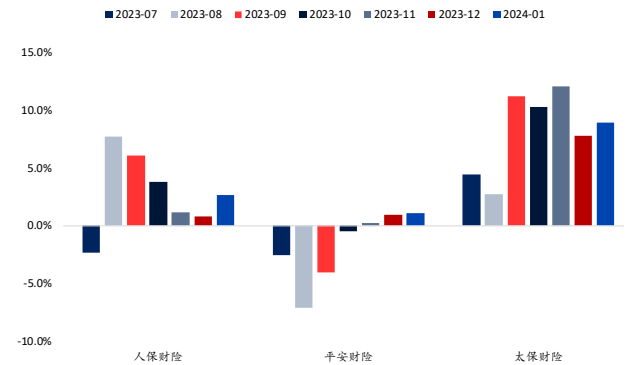

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

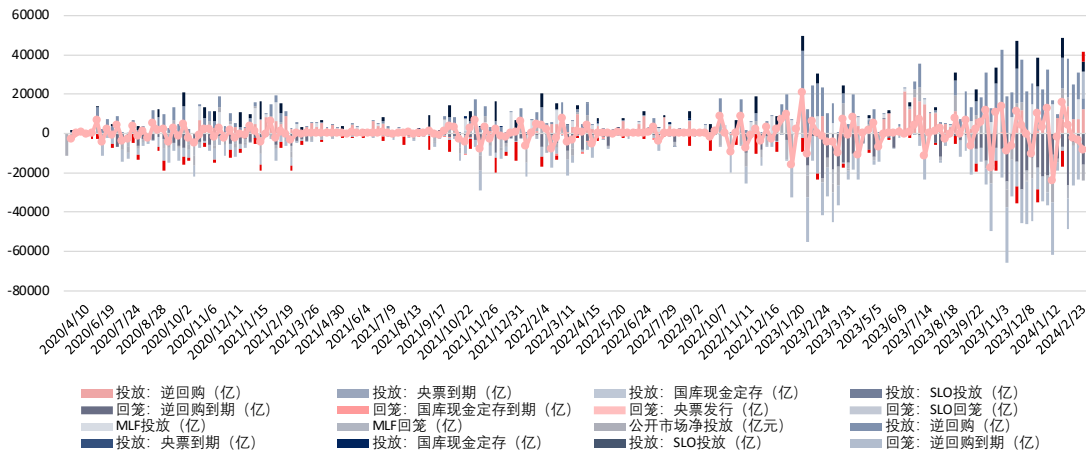
流动性观点: 本周央行公开市场净回笼 8400 亿元, 其中逆回购投放 5320 亿元, MLF 投放 5000 亿元, 到期 13730 亿元, MLF 到期 4990 亿元。本周同业存单共发行 11242.7 亿元, 到期 5229.1 亿元, 净发行 6013.6 亿元。地方债共发行 757.93 亿元, 到期 682.98 亿元, 净融资 74.95 亿元。

图 14: 2023 年 7 月-2024 年 1 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 7 月-2024 年 1 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

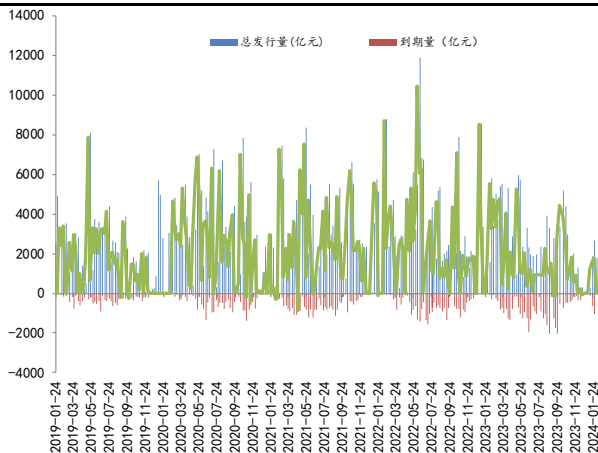
图 18: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

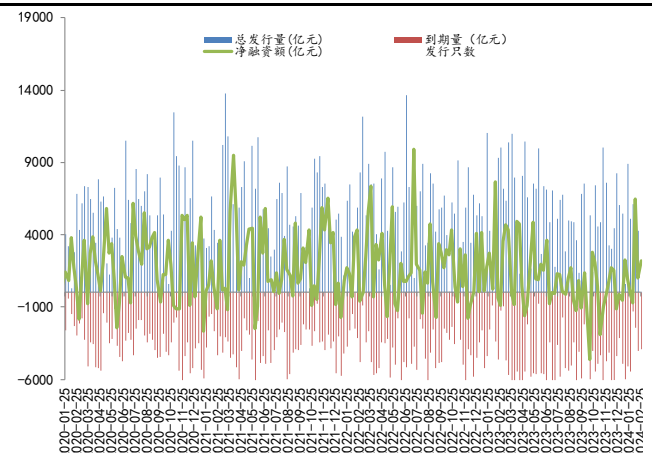
表 1: 央行操作 (02/17-02/23) 和债券发行与到期 (02/19-02/25), 亿元

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	5320	13730	-8410		
	14 天					
	28 天					
	63 天					
国库现金定存		-	-	-		
MLF/TMLF		5000	4990	10		
央行票据互换		-	-	-		
SLO		-	-	-		
同业存单		11242.7	5229.1	6013.6		
地方债		757.93	682.98	74.95		

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

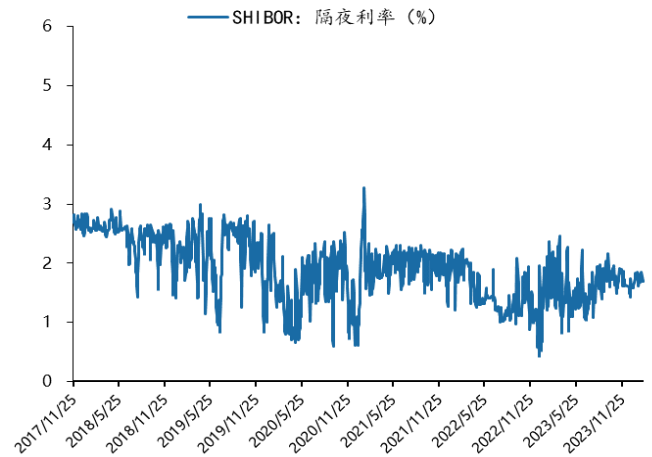
图 20: 同业存单发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

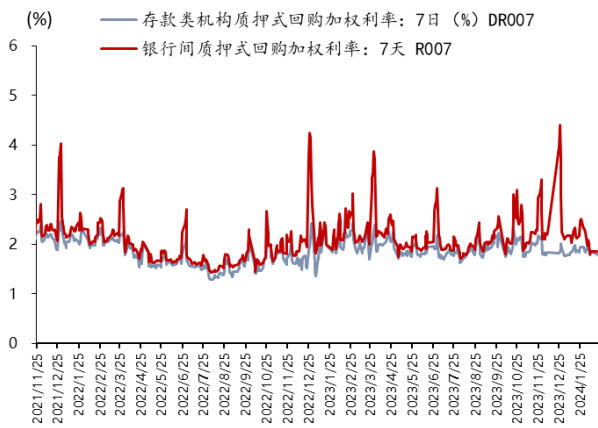
- **货币资金面:** 本周短端资金利率下行。1 月加权平均银行间同业拆借利率上行至 1.83%。本周银行间质押式回购利率 R001 上行 16bp 至 1.86%，R007 上行 6bp 至 2.12%，DR007 上行 6bp 至 1.84%。SHIBOR 隔夜利率上行 14bp 至 1.75%。
- **债券利率方面,** 本周 1 年期国债收益率下行 15bp 至 1.77%，10 年期国债收益率下行 4bp 至 2.40%。

图 21: 加权平均利率

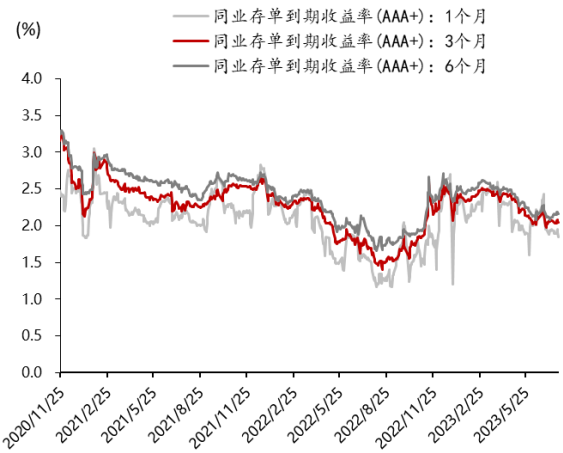

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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


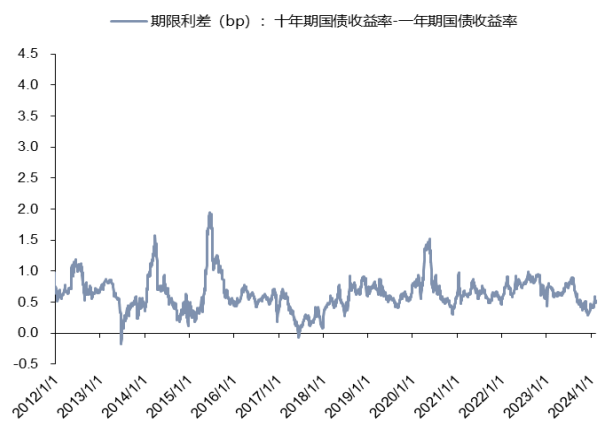
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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20日晚间，上交所、深交所官网分别发布《上交所量化交易报告制度平稳落地》《深交所量化交易报告制度平稳落地》的报告，对量化交易再发重要表态。沪深交易所表示，将建立健全量化交易监管安排。同时，进一步压实证券公司客户管理责任，完善与证券业协会、基金业协会的自律管理协作机制，加强对量化私募等机构的交易监管等。此外，沪深交易所将加强与香港交易所的沟通，按照内外资一致的原则，明确深港通北向投资者的报告安排，将北向投资者量化交易纳入报告范围。

2月23日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议。本次会议听取2023年国务院部门办理全国人大代表建议和全国政协提案工作情况汇报；研究更大力度吸引和利用外资的政策举措；部署进一步做好防范化解地方债务风险工作；审议通过《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》等。会议指出，要把稳外资作为做好今年经济工作的重要发力点，在扩大市场准入、优化公平竞争环境、畅通创新要素流动等方面加强服务保障，持续营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，巩固外资在华发展信心，提升贸易投资合作质量和水平。会议指出，按照党中央部署要求，经过各方面协同努力，地方债务风险得到整体缓解。要坚持改革创新，强化配套政策支持，持之以恒攻坚推进，进一步推动一揽子化债方案落地见效。

2月23日，证监会首席检查官、稽查局局长李明，首席风险官、发行司司长严伯进出席证监会新闻发布会，介绍了资本市场稽查执法的相关情况。严伯进表示，证监会系统坚持以投资者为本，从严审核拟上市企业，对违法违规、侵害投资者利益的行为严惩不贷，用监管的威慑力让企业不敢“带病闯关”，从源头上提升上市公司质量。企业上市后，财务真实性仍是日常监管的重中之重。证监会综合运用定期报告监管、现场检查等多种方式，循环筛查高风险可疑类公司，发现财务造假、欺诈发行的依法立案查处，情节严重的移送公安机关追究刑事责任。可以说，无论是在审的拟上市企业，还是已经上市的企业，无论是什么时候上市的企业，都要受到证监会持续严格监管。

保险：

2月19日，新华保险发布公告称，1月公司实现原保费收入298.9亿元，同比下降15.04%。

《证券日报》报道，Wind资讯数据显示，截至2月18日，544款万能险产品今年1月份的结算利率已经发布。整体来看，万能险结算利率上限全面下调至4%，仅两家公司的9款万能险产品结算利率达4%，其他产品结算利率皆低于该标准。

2月20日，中国平安发布公告称显示，公司1月实现原保费收入约1377.56亿元，同比下降1.44%。其中，平安产险实现原保费收入约324.33亿元，同比增长1.1%；平安人寿实现原保费收入约989.43亿元，同比下降3.9%；平安养老险实现原保费收入约34.86亿元，同比增长75.4%；平安健康实现原保费收入28.94亿元，同比增长5.2%。

2月21日，中国人保发布公告称显示，公司1月实现原保费收入1060.3亿元，同比下降5.5%。其中，人保财险实现原保费收入628.28亿元，同比增加2.7%；人保寿险实现原保费收入320.04亿元，同比下降18.5%；人保健康实现原保费收入111.98亿元，同比下降4.5%。

2月21日，国家金融监督管理总局发布的数据显示，截至2023年年末，保险资金运用余

额为 28.16 万亿元（包括独立账户和非独立账户，不含部分风险处置机构），同比增长 11.05%；2023 年的财务投资收益率为 2.23%，综合投资收益率为 3.22%。

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。