



Research and  
Development Center

# 金融：高质量发展的经济与资本市场

——学习 2024 年政府工作报告和经济主题记者会有感

2024 年 03 月 07 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

非银金融

投资评级 看好

上次评级 看好

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号：S1500519120002

邮箱：wangfangzhao@cindasc.com

冉兆邦 非银金融行业分析师

执业编号：S1500523040001

邮箱：ranzhaobang@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师

执业编号：S1500522110005

邮箱：liaoziyuan@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

## 高质量发展的经济与资本市场

2024年03月07日

### 本期内容提要：

➤ **事件：**2024年3月5日，李强总理向十四届全国人大二次会议作政府工作报告。3月6日，证监会主席吴清等五部委“一把手”首次出席两会经济主题记者会。

➤ **关于金融要点**

**政府工作报告：**2024年经济社会发展总体要求和政策取向——稳中求进、以进促稳、先立后破。

①2024年GDP目标增长5%左右，CPI目标水平3%左右；

②积极的财政政策适度加力，提质增效。赤字率维持3%，一般公共预算支出规模较上年增加1.1万亿元，地方政府专项债券比上年增加1000亿元；今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行1万亿元；

③稳健的货币政策灵活适度、精准有效。流动性合理充裕，社融规模、货币供应商同经济增长和价格水平预期目标相匹配。增强资本市场内在稳定性。大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融；

**政府十大工作任务中涉及金融部分：**

④加快发展新质生产力，积极培育新兴产业和未来产业。鼓励发展创业投资、股权投资、优化产业投资基金功能。

⑤防范化解重点领域风险，坚持以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定。

⑥加强社会保障和服务，在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险。大力发展银发经济。推进建立长期护理保险制度。

➤ **经济主题记者会：**

中国人民银行：整个中国银行业的存款准备金率平均是7%，后续仍有降准空间。做好科技金融等五篇大文章，进一步增强金融支持力度。推动金融高水平开放。

商务部：加强对外贸企业特别是中小微企业的金融服务保障。

证监会：推动资本市场高质量发展，强本强基；吸引更多投资者特别是长期资金参与市场；提高上市公司质量，做好入口和出口的监管，压实责任；

➤ **风险因素：**宏观经济持续不及预期、权益市场剧烈波动、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等。

## 保险：政府工作报告积极定调，保险负债端和资产端均有望充分受益

**负债端：加强社会保障和服务，积极应对人口老龄化，保险供给侧有望继续迎来增量。**2024年政府工作报告中强调要积极应对人口老龄化国家战略，重点涉及完善养老保险全国统筹、大力发展银发经济、推进长期护理保险制度等内容，我们认为有望充分带动保险负债端的创新和供给优化，进一步发挥商业保险在多层次养老体系中的作用，利好头部险企养老、康养等产业发展，负债端有望迎来增量。

**推进实施个人养老金第三支柱建设，推进建立长期护理保险制度。**

**1)个人养老金制度持续推进，头部险企有望继续养老产品和产业等方面做出积极尝试。**2024年政府工作报告强调在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险。个人养老金制度从2022年末建立以来，实现快速发展，2024年1月24日，人社部在2023年四季度新闻发布会上表示，个人养老金制度运行平稳有序，先行工作取得积极效果，截至2023年末参保人数已达731万人。

**个人养老金制度的继续推进有助于险企针对客户需求，开发更多满足老龄人口的产品和养老服务。**从产业的角度来看，保险资金具有长期性特征，保险主业有望与养老、康养等产业形成良好协同，头部险企有望增强相关养老产品与服务供给，更有效服务多层次医疗保障体系建设。

**2)推进建立长期护理险制度，健康险业务有望迎来增量：**长期护理险是人口老龄化背景下社保体系的重要补充，有望对养老保险、医疗保险等产品构成有效补充，共同助力社保体系的完善。2020年《医保局 财政部关于扩大长期护理保险制度试点的指导意见》发布，扩大了长期护理保险试点范围，自2016年试点以来，试点城市至今已扩展至49个，参保人群覆盖达1.7亿人。2023年12月，国家医保局和财政部印发了《长期护理保险失能等级评估管理办法（试行）》的通知，进一步明确失能评估工作要求，以规范化管理推进长期护理险试点发展。我们认为，随着制度和标准的完善，各大险企有望逐步参与长期失能护理险产品的开发和服务创新，头部险企健康险业务端有望凭借更强的运营能力率先迎来业务增量。

**提高医疗服务能力，推动基本医疗保险省级统筹，促进医保、医疗、医药三医协同发展和治理。**医保覆盖面有望进一步提升，同时医保商保数据共享有望进一步打通，将有望有效提升商业健康险定价精确度和理赔风控水平，促进商业健康险高质量发展。2024年1月17日，上海市医保大数据创新实验室（商业保险）成立，有望进一步推动医保数据在商业健康险产品定价和理赔等过程中的应用，医保和商保数据壁垒的逐步打通有助于更精确的风险定价和理赔风险识别，商业健康险在精算定价、产品研发和服务创新等方面有望受益，或将有效提升健康险供给端竞争力。

**农险助力乡村振兴，有望推动非车险进一步发展。**2024政府工作报告强调在全国实施三大主粮生产成本和收入保险政策，健全种粮农民收益保障机制，我们认为三大主粮成本和收入保险覆盖面有望进一步扩大，种植险、养殖险等险种也有望同步发展推动农险保费稳健增长，农险经营覆盖面广、经营经验积累较深的头部财产险企有望充分受益，有望带动非车险保费保持较快增长。

**资产端：防范化解重点领域风险，财税、货币等政策组合拳有望合力，资本市场内在稳定性提升有望推动保险投资端反弹。**

**防范化解重点领域风险，底层资产风险有望化解，利好保险投资端弹性。**

2024 年政府工作报告强调统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定。

前期市场对于险企资产端不动产投资敞口、面向房地产公司发行的非标债权产品等存在担忧，拖累保险资产端表现。政府工作报告进一步强调地方债务、房地产等风险的稳妥化解，我们认为均利好险资权益、固收及另类投资等不动产类资产，相关信用违约风险亦有望降低，存量优质不动产投资敞口有望在有效拉长资产久期、完善资产负债匹配的同时，获取相应的投资回报。

**引导长期资金参与市场，保险资金有望充分受益“长钱入市”。**证监会主席吴清 3 月 6 日在十四届全国人大二次会议举行的经济主题记者会上表示，将进一步推动资本市场高质量发展，市场需要推动长期资金配置，倡导投资者坚持价值投资、理性投资、长期投资的风险理念。保险资金投资是重要的中长期资金之一，保险资金的长期属性和专业化运作等特性契合“长钱”属性。当前来看，受制于偿付能力、会计准则、考核机制等因素，保险资金入市仍需进一步提升。我们认为未来中长期资金入市顶层设计有望加强，保险资金有望加速入市，权益市场的中长期资金占比有望提升，有助于活跃资本市场、提振投资者信心，保险投资端有望充分受益权益市场长期稳健发展，投资收益表现有望进一步提升估值弹性。

**财税、货币等宏观政策有望形成合力，提振资本市场并带动险企投资端反弹。**

**货币政策方面：**2024 年政府工作报告强调灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，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；**财政政策方面：**适度加力、提质增效，用好财政政策空间，优化政策投资工具组合，并且拟连续几年发行超长期特别国债。

财政政策和货币政策有望同时发力，在保持流动性合理充裕的同时推动经济实现稳健增长目标，在全年 GDP 同比增速 5% 的指引下，有望带动经济进一步企稳回暖，长端利率有望逐步企稳反弹，同时 2024 年政府工作报告中也提及“增强资本市场内在稳定性”，我们认为有望进一步提振市场信心，有望进一步释放资本市场的投资功能，保险投资端有望迎来反弹。

整体来看，当前保险板块受制于资产端压制，尽管两周保险板块整体回调，板块估值仍处于历史较低水平，截至 3 月 6 日，国寿、平安、太保和新华静态 PEV 估值分别为 0.62X、0.50X、0.36X 和 0.33X。两会后，我们认为相关政策组合拳有望进一步落地发力，有望逐步带动宏观经济持续复苏，保险板块作为顺周期品种，我们认为有望逐步消除资产端担忧并带动投资表现反弹。建议重点关注中国太保、中国平安和中国人寿，关注新华保险和中国财险。

## 二、证券：强本强基，上市公司质量是资本市场核心

宏观政策积极，消费、投资活跃度提振有望带动权益市场基本面反转。

宏观经济政策方面，积极的财政政策适度加力，提质增效；稳健的货币政策灵活适度、精准有效。具体而言：财政政策方面，今年赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。此外，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。货币政策方面，继续坚持“灵活适度、精准有效、保持流动性合理充裕，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。”

经济是资本市场向上基础，从政府工作报告提出的十个任务具体来看，我们认为：

### (一) 供给端和需求端有望双双迎来政策发力

供给侧，财政、货币政策积极发力、中央财政信用入场将有望推动国家重点支持领域快速发展，推进现代化产业建设，加快新质生产力发展等，在供给侧促进社会生产力提升。需求侧，消费和投资或迎积极政策支持。政府工作报告提出，将促进消费稳定增长，激发消费潜能。并将积极扩大有效投资，发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持科技创新、新型基础设施等领域投资。我们预计，后续利好消费、投资的政策或将加快推出，今年 5% 经济增长目标将大概率实现。对资本市场而言，今年或迎来较好的配置环境，预计后续供需两端政策发力，经济持续修复，市场将有望实现底部反转。

### (二) 经济高质量发展下，资本市场有望迎长期优质资产供给。

从今年的财政政策支持方向上来看，政府工作报告指出要“大力优化支出结构，严控一般性支出。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展”。同时把“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”放在主要工作任务首位。我们认为，此次政府工作报告表态与 2023 年中央经济工作会议精神具备连贯性，将科技创新引领现代化产业体系建设为首要工作，金融机构有望在服务科技创新型企业方面拓展业务空间。当前资本市场政策改革举措框架明确，在资本市场支持实体经济高质量发展导向背景下，预计未来资本市场仍将迎来长期的优质资产供应、资产质量或亦将持续提升，或将推动行业投行业务股权、债权融资规模向上。投行业务领先、资本实力较强的头部券商或将持续受益。

### (三) 金融业双向开放提速，券商管理水平有望提升、跨境业务或具备发展机遇。

就证券行业而言，双向开放正在提速。一方面，外资券商持续补全业务资质。3 月 1 日晚间，上海证监局核准摩根士丹利证券(中国)有限公司变更业务范围，一是增加证券投资咨询业务；二是将“债券自营”变更为“证券自营”。同日，证监会也对汇丰前海证券有限责任公司申请融资融券业务资格事项提出反馈意见。目前，国内外资控股券商共有 9 家，并且队伍还在持续扩充。另一方面，内资券商亦正在加速跨境业务发展。当前，140 家中资券商中已有 34 家在中国香港设立子公司，其中 13 家券商实现了 A+H 上市。获得跨境业务试点资格并实际展业的券商共有 10 家，包括中信证券、海通证券、国泰君安、华泰证券、招商证券、广发证券、中金公司、中信建投、中国银河、申万宏源证券。此次政府工作表示将支持优质中资企业到境外上市、发债融资；鼓励中国的主权财富基金、金融机构及其他经营主体对外投资、持续深化跨境贸易和投融资便利化措施、坚定维护中国香港国际金融中心地位等。我们认为，证券行业双向开放有助于引入海外先进投行机构经营管理经验和开辟新的收入来源。

3 月 1 日，广东证监局与深圳证监局同时发布《证券公司参与粤港澳大湾区跨境理财通业务

问答》，确定证券公司办理流程、合作券商安排、系统搭建及非现场开户等细节。跨境理财通作为新业务，优化措施中拓宽业务试点参与机构，由银行放宽至券商。未来有望为 A 股引入增量资金，并利好财富管理业务发展。

#### （四）“两强两严”提升上市公司质量，资本市场基础制度建设有望提速。

提高上市公司质量，首先是上市公司自身的责任，同时也需要外部环境的改善，需要抓好全链条各环节监管。证监会主席吴清在经济主题记者会上表示只有投融资平衡发展，资本市场也才能够形成良性循环。此次证监会主席发言将监管措施具体落实至四个方面，一是入口监管方面，包括对欺诈上市，注册、审核的各个环节的违法违规行加大查处力度，提高现场检查覆盖面；二是上市后监管，包括严厉打击财务造假和侵占上市公司利益的违法违规行为；规范减持行为，对通过“技术性”离婚、融券卖出、转融通等绕道违规减持、大股东、实控人等违规减持的，要依法严厉打击；推动分红，对多年不分红或者分红比例偏低的公司，还将区分不同情况采取硬措施。三是畅通出口，加大力度推进强制退市和主动退市；四是压实责任，包括企业、监管、行业主管、地方政府、中介机构需各负其责。

我们认为，提高上市公司质量是资本市场平稳发展的基础，近年来“上市公司质量提升”已逐渐成为监管关注的核心问题。证监会 2022 年 11 月底就已制定下发《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022—2025）》，随后沪深交易所分别制定新一轮推动提高上市公司质量三年行动计划和落实工作方案，聚焦提升制度供给质量、坚守监管主责主业、提升公司内在治理动力等内容。2023 年 6 月，深交所研究制定《进一步提升价值创造发现功能推动提高深市国有上市公司质量专项工作方案》《关于支持民营上市公司聚焦主业稳健发展的工作方案》，进一步明确工作思路和具体举措，促进国企提升价值创造发现功能、民企专注主业提质增效，推动深市上市公司高质量发展。提高上市公司质量是一项系统性工程，此次提出“两强两严”，进一步强调了完善上市公司监管法规体系的重要性。我们认为，从具体实现路径来看，一方面或引导上市公司注入优质资产、开展市场化并购重组，激发经营活力，另一方面，或深化退市机制，加速优胜劣汰，并引导上市公司积极分红等方式回报投资者，提升投资价值。

投资端改革持续推进，长期资金引入有望提速。保护投资者特别是中小投资者合法权益，是证监会工作最重要的中心任务，证监会将从法律上、制度上、监管执法和司法上进一步加强对投资者的保护，增强投资者对市场的信心和信任，吸引更多的投资者特别是中长期资金参与市场。我们认为，中长期资金是资本市场的“稳定器”和“压舱石”，中长期资金不足仍是制约国内资本市场健康发展的突出问题。自政治局会议对资本市场作出部署以来，证监会、财政部等多部门陆续推出了引导长期资金入市的利好政策。未来，社保基金、保险资金、外资资金、国央企回购等或有望持续推动市场资金面繁荣。我们认为，在资本市场持续深化改革的背景下，投资端改革有望加速推进，加快实现市场投融资平衡。随投资者信心提升，未来权益市场或迎增量资金，市场交易活跃度有望实现持续修复，带动日均股基成交额和两融日均余额上涨。后续有望推动证券行业经纪、信用业务收入提升。

我们认为，当前券商板块具备经济复苏的  $\beta$  和关于券商杠杆率放松基本面  $\alpha$ ，经济底部、政策松绑、流动性充足等多项条件均正在形成，券业并购有望为行业发展带来新增量。当前估值仍低，未来或有较高胜率。建议关注用表能力较强，风控指标或明显改善的头部券商及杠杆率有望阶段性提升的券商如中信证券、中国银河、申万宏源、方正证券。

### 三、银行：“五篇大文章”服务经济高质量发展

总量目标符合预期，整体基调较为积极。2024年GDP增速预期目标为5%左右，与2023年目标持平，也基本符合年初各地对今年GDP增速的预期目标水平；CPI目标水平3%左右，也与上年持平。但考虑到2023年的增速目标是在2022年较低基数水平的背景下设定，我们认为今年的总量目标设定较为积极，国家发改委郑主任表示是“奋力一跳”能够实现的目标。

**经济发展目标通过积极的财政政策和稳健的货币政策实现。**

**财政政策有增量，超长期特别国债发行常态化。**2024年积极的财政政策要适度加力、提质增效。虽然赤字率目标3%与2023年持平，稍显克制，但赤字规模比上年年初预算增加1800亿元；一般公共预算支出规模较上年增加1.1万亿元；地方政府专项债券比上年增加1000亿元，并合理扩大其投向领域和用作资本金范围；从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。我们认为，超长期特别国债发行常态化，或表明中央加杠杆意愿有所提升，财政政策有望适度发力稳增长。

**货币政策工具箱丰富，货币政策仍有足够空间，更加注重精准有效。**

**1) 总量上重视价格目标。**社会融资规模、货币供应量目标由以往对标“名义经济增速”调整为“同经济增长和价格水平预期目标相匹配”。同时，政府工作报告首次强调“畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转”。我们认为这可能代表人民银行将把维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，未来或从价格调控角度解决资金空转问题。而“保持流动性合理充裕”、“促进社会综合融资成本稳中有降”或意味着利率下行的方向不变。央行行长潘功胜指出，我国的货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。其中，当前我国银行业存准率平均为7%，后续仍然有降准空间。

**2) 结构上做好五篇大文章。**在“盘活存量、提升效能”的要求下，我们认为，未来信贷投放重点是调结构，存量信贷资源或将从低效率部门向国家鼓励的重大战略、重点领域和薄弱环节转移，今年政府工作报告首次提到的“五篇大文章”（科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融）将会是金融服务实体经济高质量发展的重点方向。构建覆盖科技企业全生命周期，强化对金融机构的引导和激励。对民营企业、小微企业等各类所有制企业平等对待，运用好结构性货币政策工具，设立科技创新和技术改造再贷款，继续实施支持碳减排的再贷款，适当增加支农支小再贷款的规模，继续实施普惠小微贷款支持工具等。

**3) 把“增强资本市场内在稳定性”作为货币政策任务之一，或表明后续央行需承担稳定资本市场的相关职责。**

**标本兼治化解风险，三大领域仍是重点。**报告明确“标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险”。

**1) 治标方面，**稳妥有序处置风险隐患，压实企业主体责任、部门监管责任、地方属地责任，牢牢守住不发生系统性风险的底线。①**对地产，**“优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持”，政策方向是改善其融资环境，近期各地融资协调机制陆续落地，未来更多支持性政策有望出台。②**对地方债务，**“进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险”。③**对中小金融机构，**稳妥推进风险处置。

**2) 治本方面，**健全风险防控长效机制。①**对地产，**“加快构建房地产发展新模式”，以保障性住房+商品房共同满足居民刚性和改善性住房需求。②**对地方债务，**“建立同高质量发展相

适应的政府债务管理机制,完善全口径地方债务监测监管体系,分类推进地方融资平台转型”。

③对中小金融机构,“健全金融监管体制”。

**持续推动金融高水平开放,积极改善政策和营商环境。**在经济主题记者会上,潘行长表示,我国在推动金融高水平开放有四个工作重点:**一是扩大金融领域的制度型开放。**具体到银行层面,比如近年来取消了银行的外资持股比例限制、向万事网联公司核发了银行卡清算业务许可证。未来央行将会同其他金融管理部门积极改善政策环境,稳步扩大金融市场双向开放。**二是统筹推进跨境贸易投融资便利化、人民币国际化和国际金融中心建设。**未来央行将持续完善跨境人民币政策,健全人民币跨境支付系统,优化人民币清算行全球布局,加强与境外货币当局的货币合作,稳步推动离岸人民币市场健康发展。**三是打造更加友好、包容的营商环境。**央行将不断提升支付服务水平,进一步提升支付便利性。央行正在会同其他金融管理部门优化金融数据跨境流动管理,编制金融领域重要数据目录,统一监管合规口径,给予金融机构清晰的规则指引,未来金融数据的跨境流动会更加规范和便利。**四是统筹好金融开放和安全。**央行将持续提升开放条件下的金融安全,加强对跨境金融风险的监测、评估和预警,维护国家金融稳定和金融安全。健全科学完备的金融法治体系。

经济稳有望带来 $\beta$ ,服务经济高质量发展带来的区域效应或有 $\alpha$ ,继续看好银行板块。建议关注三条主线:1)基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行:农业银行、中信银行、邮储银行。2)具备亮点的优质区域性银行:齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行。3)随着政策呵护,基本面预期改善有望带来估值修复的招商银行、平安银行、宁波银行等。



## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。