



Research and
Development Center

信贷实现“开门红”，银行落实支持地产融资 协调机制

银行

2024年02月18日

证券研究报告

行业研究

行业周报

银行

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

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@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

信贷实现“开门红”，银行落实支持房地产融资协调机制

2024年02月18日

本期内容提要:

央行于2月9日发布社融数据，2024年1月末社融规模存量为384.29万亿元，同比增长9.5%；1月社融规模增量为6.5万亿元，比上年同期多5061亿元。春节假期前后，以大行为代表的多家银行落实支持房地产融资协调机制，其中六大行已对接及获取项目超8200个，金融机构支持房地产融资颇见成效。

1月信贷持续“开门红”，企业债券拉动社融增长。1月新增人民币贷款4.84万亿，同比少增913亿，较去年同期增量下降较少，且2023年1月新增贷款量较往年为最多，因此1月实现了信贷“开门红”。从社融拉动项来看，1月银行承兑汇票及企业债券为主要贡献项，新增量分别为5635亿元及4835亿元，分别同比多增2672亿元及3197亿元，我们认为，在国债及企业债利率下行的背景下，企业倾向通过债券来满足融资需求。信贷投放上，1月信贷新增4.92万亿元，同比多增162亿元。其中，居民贷款新增9801亿元，同比多增7229亿元，主要为去年低基数原因。我们认为，年内信贷投放节奏将趋向于平滑投放，一季度“开门红”将得以持续。

多家银行落实支持房地产融资协调机制，项目对接已现成效。目前，六大行及兴业、中信、浦发多家股份制银行已召开相关主题会议，高效精准对接房地产项目，满足其合理融资需求。其中，六大行已至少获取、对接超8200个项目，各家银行成立房地产融资协调小组及专班，推进房地产项目尽快落地。2月6日金监局强调进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作；1月24日-25日，国新办发布会强调金融责无旁贷支持房地产，要精准支持、融资协同、尽快形成实物工作量。2023年银行开发贷及按揭贷款近10万亿元，向房地产企业提供并购贷款、存量展期贷款合计超过1万亿元，银行支持地产行业信贷规模较大。年初央行已批复1000亿租赁住房贷款支持计划，以市场化盘活存量房屋、扩大租赁住房供给。我们认为，在金融支持房地产在信贷支持、协调协同以及尽快落实的要求下，房地产行业融资需求将得到有效满足，有望实现长期健康发展。

春节期间，跟踪美国主要公布数据来看，1月美国CPI同比为3.1%，较2023年12月下行0.3个百分点；核心CPI为3.9%，较2023年12月持平，但季调环比为去年5月以来最高值，我们认为，当前核心通胀下降仍有阻碍，降息可能性或许有所减小。2月16日，美国10年国债收益率上行至4.3%，较上周上行13BP；美债10年实际收益率为1.97%，较上周上行5BP。

年初央行降准，监管强调金融满足房地产融资、支持实体经济、防范金融风险等方面，下一步积极的财政政策及货币政策有望密集出台。在政策预期带动经济预期改善背景下，银行作为实体经济复苏的重要一环，估值修复可期，有望持续实现绝对收益。当前银行PB(LF)为0.56x左右，息差下

行、风险因素等的扰动在估值中已有体现，我们认为：1) 政策预期打开或将带来银行板块关注度，银行为顺周期板块，经济周期后半程往往是银行 β 行情的触发点，政策利好银行基本面修复，地产、城投风险有望逐步化解；2) 高股息特征确定性较强，2022年上市银行分红总额超5800亿元，其中中国有大行分红超4000亿元，当前配置银行股息收益相对稳定。3) 2024年银行息差仍会承压，业绩压力仍存，但随地产等不良持续出清，资产质量有望持续改善。

➤ 投资建议：

期待政策工具的持续性，当前可关注基本面持续性强及风险有望逐步出清的银行。我们认为，2024年银行息差仍有收窄压力，主要是隐含LPR下调、银行协助地方债务化解等因素的预期。建议重点关注业绩持续性强、资产质量有望逐步向好的银行。下阶段可重点关注：1) 基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行：齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行；2) 随着市场政策及经济预期加强，地产有望修复贡献风险缓释可期的银行：招商银行；3) 国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。

➤ 上周高频数据跟踪：

- 银行板块整体跑输沪深300。上周(2.5-2.8)A股市场呈现整体上升趋势，上证综指上升至2,865.90点。银行板块整体跑输沪深300，上周银行板块指数(申万一级)涨幅为1.18%，跑输沪深300指数(5.83%)4.65个百分点。上周行业指数整体上升，涨幅前五的行业为医药生物、国防军工、美容护理、电子和电力设备，周涨跌分别为10.31%、9.26%、9.01%、8.64%和8.43%。涨跌幅后五的行业为建筑装饰、综合、纺织服饰、房地产、环保，周涨跌分别为-0.69%、-0.58%、0.66%、1.00%和1.03%。
- 银行板块有升有降。上周(2.5-2.8)A股市场银行股涨幅前五分别为长沙银行(8.70%)、郑州银行(6.06%)、常熟银行(5.87%)、青农商行(5.86%)、西安银行(5.79%)。涨幅末五分别为南京银行(-2.74%)、宁波银行(-1.93%)、北京银行(-1.77%)、建设银行(-1.73%)、沪农商行(-1.61%)。
- 截至2月8日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的0.86%、0.86%、5.11%，相较于2024年年初，邮储银行、农业银行和招商银行分别变动0.10pct、0.07pct和0.20pct。
- 银行间流动性跟踪：上周(2.5-2.8)国股银票转贴现利率有升有降。2024年2月8日，国股银票转贴现利率：1个月为0.95%，较前一周上升3BP；3个月为1.87%，较前一周上升5BP；6个月为1.58%，较前一周下降14BP。
- 国股银票转贴现利率跟踪：上周(2.5-2.8)存款类机构质押式回购加权利率有升有降。2024年2月8日，存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.62%，较前一周下降10BP；存款类机构质押式回购加权利率

利率：7 天为 1.78%，较前一周下降 16BP；国债质押式回购加权利率 GC001 较前一周下降 2BP，GC007 较前一周下降 9BP。

- 银行资本工具跟踪：上周（2.5-2.8）银行资本工具到期收益率有升有降。2024 年 2 月 8 日，1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.45%、2.77%和 2.80%，较前一周分别变动-3BP、2BP、1BP；1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.53%、2.79%、2.89%，较前一周分别变动 0BP、-3BP、-1BP。
- 商业银行同业存单跟踪：上周（2.5-2.8）同业存单发行利率有升有降。2024 年 2 月 8 日，1 个月期 2.20%，3 个月期 2.34%，6 个月期 2.39%，相较于前一周分别变动 5BP、-7BP、-5BP。从 6M 同业存单发行利率来看，股份行、城商行分别变动-6BP、9BP 至 2.35%、2.41%。
- 上周（2.5-2.8），同业存单收益率均为下降。2024 年 2 月 8 日，1M、3M、6M、9M 同业存单（AAA）到期收益率分别为 1.99%、2.19%、2.24%、2.28%，相较于前一周分别变动-18BP、-12BP、-9BP、-4BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动-8BP、-8BP、-6BP 至 2.25%、2.27%、2.32%。
- **风险因素：**宏观经济增速下行可能影响银行业绩；政策落地不及预期可能影响银行业务发展等。

目录

一、银行板块行情跟踪.....	6
二、重点数据跟踪.....	8
2.1 国股银票转贴现利率跟踪.....	8
2.2 银行资本工具跟踪.....	9
2.3 商业银行同业存单跟踪.....	9
三、行业及公司动态跟踪.....	11
3.1 行业重要新闻跟踪.....	11
3.2 重点公司跟踪.....	12
四、投资建议.....	13
五、风险因素.....	13

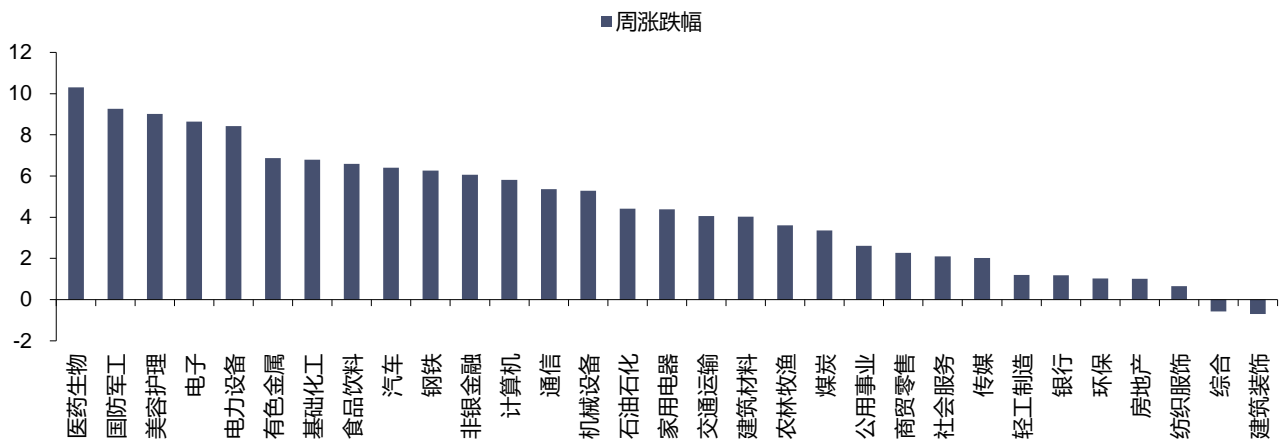
图目录

图 1: 银行板块整体跑输沪深 300 (%).....	6
图 2: 上周银行板块有升有降.....	6
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%).....	7
图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动.....	7
图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....	7
图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动.....	7
图 7: 国股银票转贴现利率走势 (%).....	8
图 8: 存款类机构质押式回购加权利率走势 (%).....	8
图 9: 上交所国债质押式回购加权利率走势 (%).....	8
图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%).....	9
图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%).....	9
图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%).....	9
图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%).....	9
图 14: 同业存单发行利率 (%).....	10
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%).....	10
图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%).....	10
图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %).....	11
图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %).....	11

一、银行板块行情跟踪

银行板块整体跑输沪深 300。 上周（2.5-2.8）A 股市场呈现整体上升趋势，上证综指上升至 2,865.90 点。银行板块整体跑输沪深 300，上周银行板块指数（申万一级）涨幅为 1.18%，跑输沪深 300 指数（5.83%）4.65 个百分点。上周行业指数整体上升，涨幅前五的行业为医药生物、国防军工、美容护理、电子和电力设备，周涨跌分别为 10.31%、9.26%、9.01%、8.64%和 8.43%。涨跌幅后五的行业为建筑装饰、综合、纺织服饰、房地产、环保，周涨跌分别为-0.69%、-0.58%、0.66%、1.00%和 1.03%。

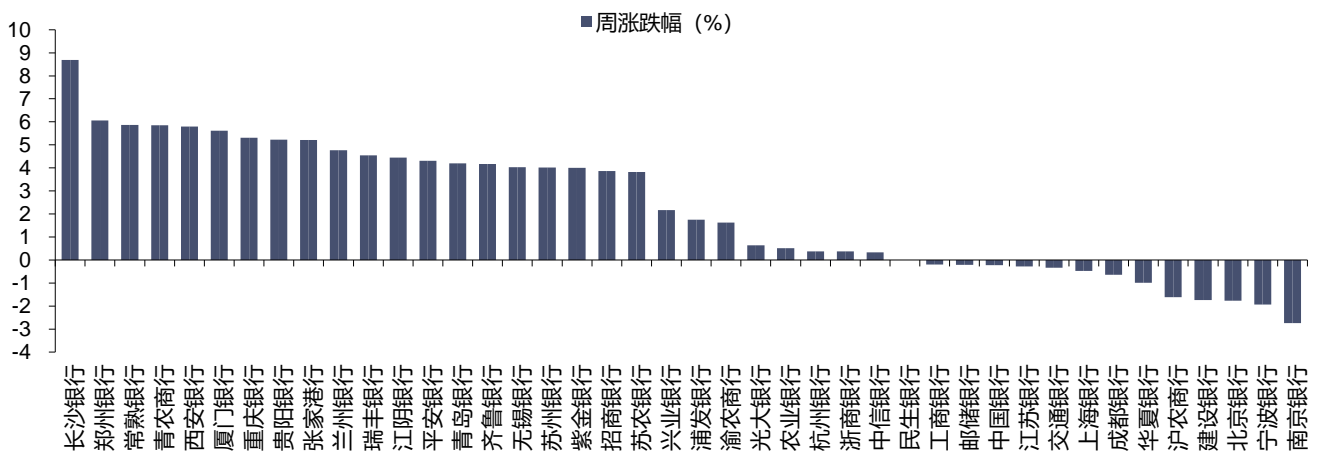
图 1：银行板块整体跑输沪深 300 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

银行板块有升有降。上周（2.5-2.8）A 股市场银行股涨幅前五分别为长沙银行（8.70%）、郑州银行（6.06%）、常熟银行（5.87%）、青农商行（5.86%）、西安银行（5.79%）。涨幅末五分别为南京银行（-2.74%）、宁波银行（-1.93%）、北京银行（-1.77%）、建设银行（-1.73%）、沪农商行（-1.61%）。

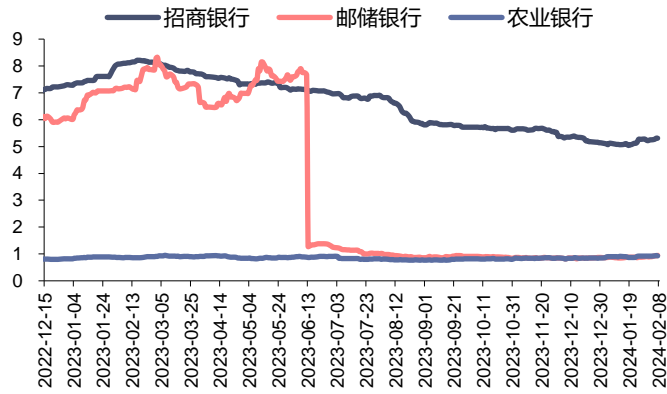
图 2：上周银行板块有升有降



资料来源：Wind，信达证券研发中心

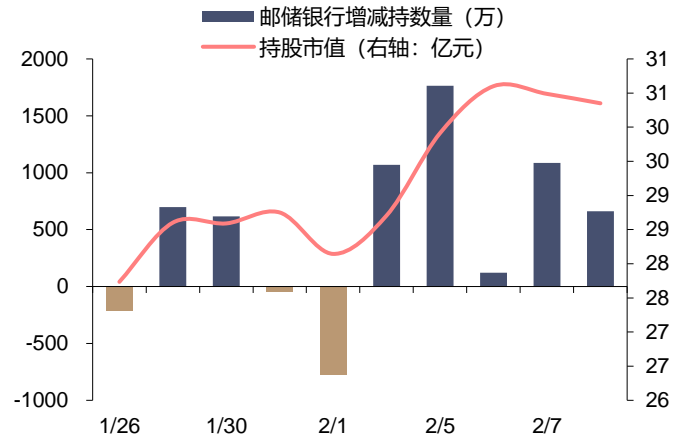
截至2月8日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的0.96%、0.93%、5.31%，相较于2024年年初，邮储银行、农业银行和招商银行分别变动0.10pct、0.07pct和0.20pct。

图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%)



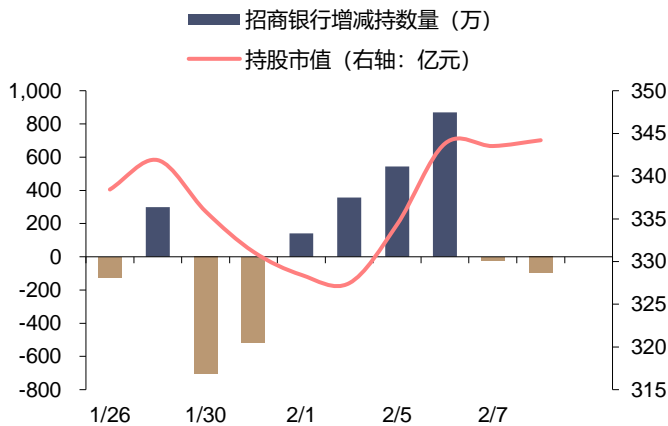
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动



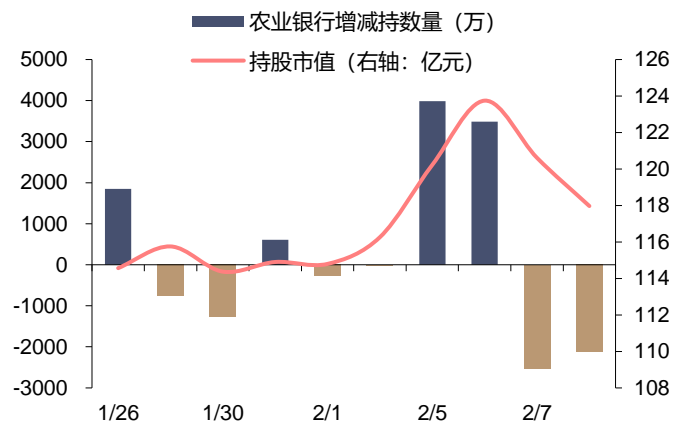
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动



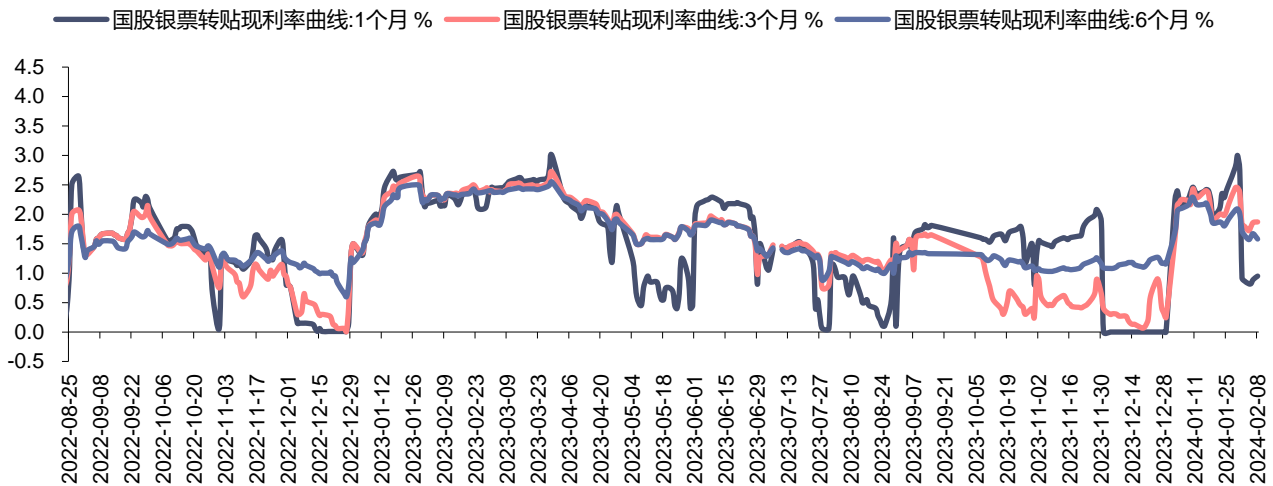
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、重点数据跟踪

2.1 国股银票转贴现利率跟踪

上周(2.5-2.8)国股银票转贴现利率有升有降。2024年2月8日,国股银票转贴现利率:1个月为0.95%,较前一周上升3BP;3个月为1.87%,较前一周上升5BP;6个月为1.58%,较前一周下降14BP。

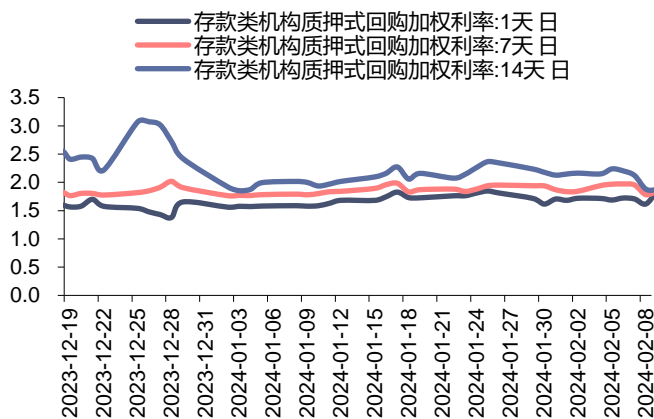
图7: 国股银票转贴现利率走势(%)



资料来源: 上海国际货币经纪, 信达证券研发中心

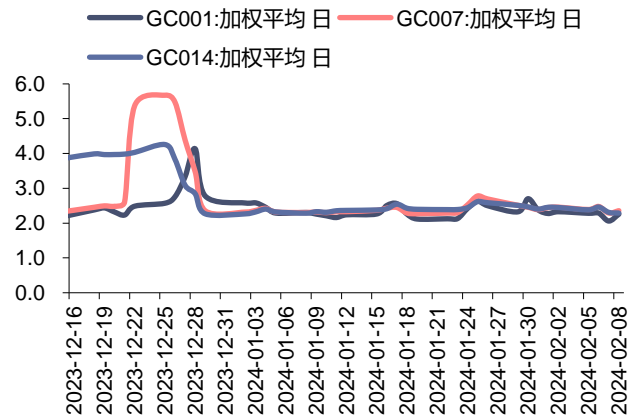
上周(2.5-2.8)存款类机构质押式回购加权利率均为下降。2024年2月8日,存款类机构质押式回购加权利率:1天为1.62%,较前一周下降10BP;存款类机构质押式回购加权利率:7天为1.78%,较前一周下降16BP;国债质押式回购加权利率GC001较前一周下降2BP,GC007较前一周下降9BP。

图8: 存款类机构质押式回购加权利率走势(%)

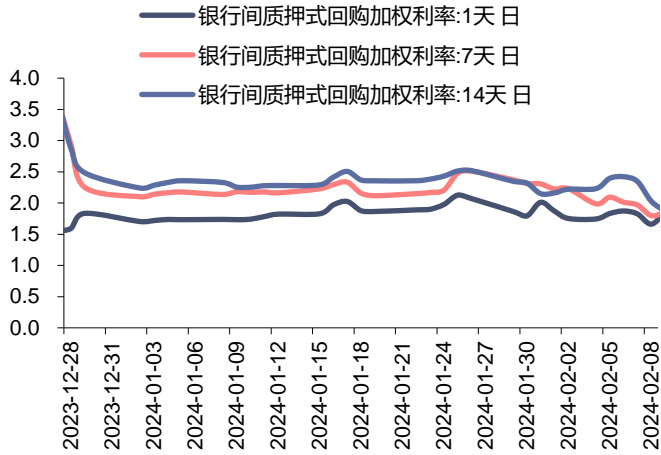


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

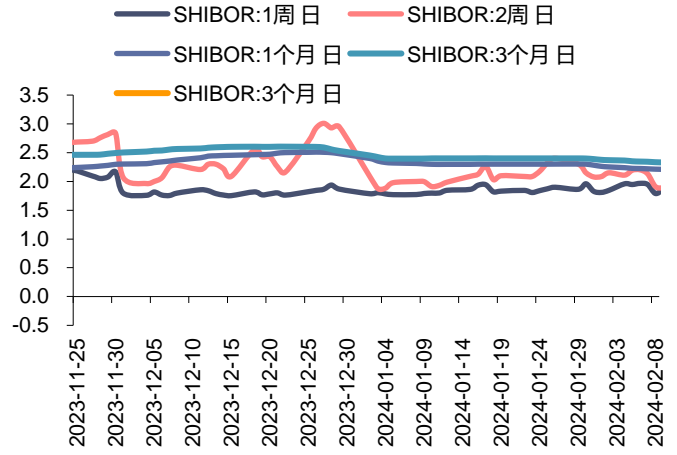
图9: 上交所国债质押式回购加权利率走势(%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)


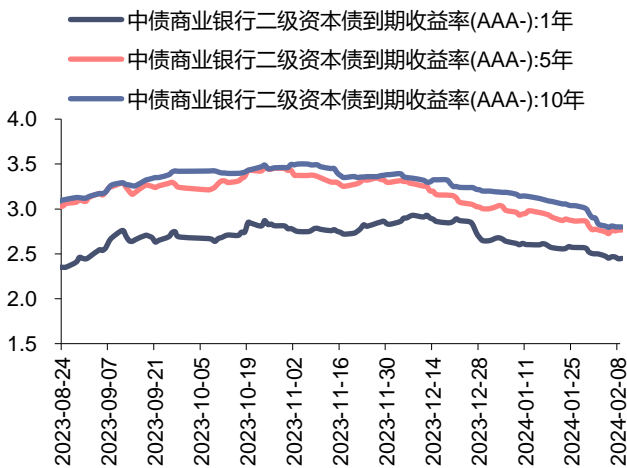
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%)


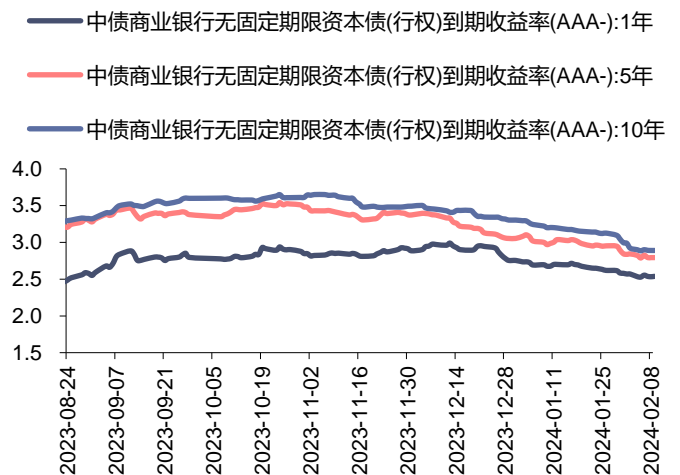
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 银行资本工具跟踪

上周 (2.5-2.8) 银行资本工具到期收益率有升有降。2024 年 2 月 8 日, 1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.45%、2.77%和 2.80%, 较前一周分别变动-3BP、2BP、1BP; 1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.53%、2.79%、2.89%, 较前一周分别变动 0BP、-3BP、-1BP。

图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%)


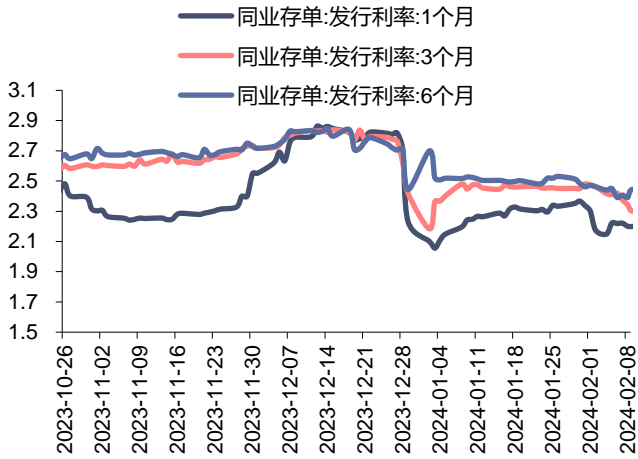
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%)


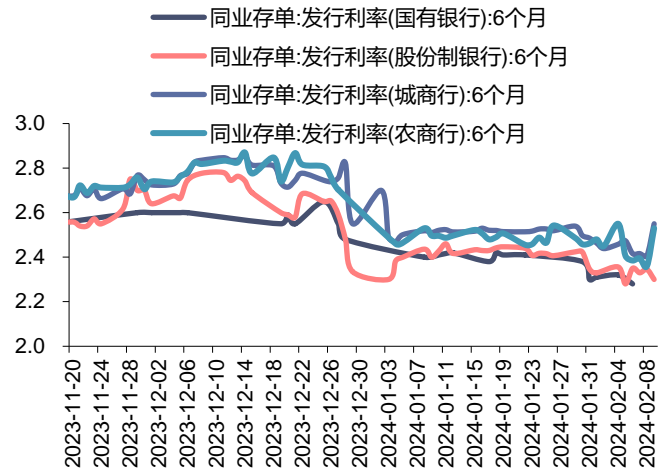
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2.3 商业银行同业存单跟踪

上周 (2.5-2.8) 同业存单发行利率有升有降。2024 年 2 月 8 日, 1 个月期 2.20%, 3 个月期 2.34%, 6 个月期 2.39%, 相较于前一周分别变动 5BP、-7BP、-5BP。从 6M 同业存单发行利率来看, 股份行、城商行分别变动 -6BP、9BP 至 2.35%、2.41%。

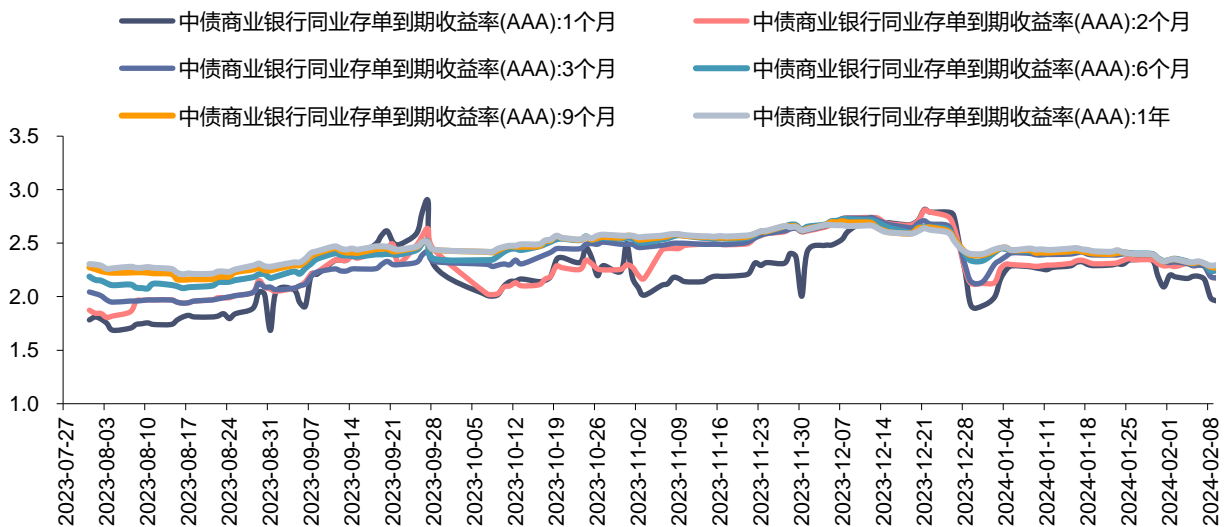
图 14: 同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

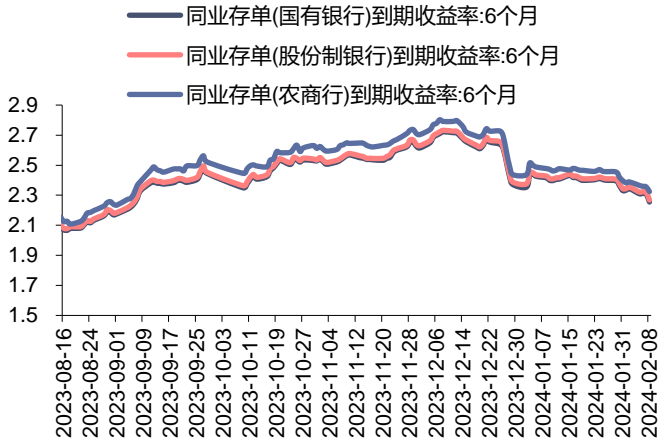
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

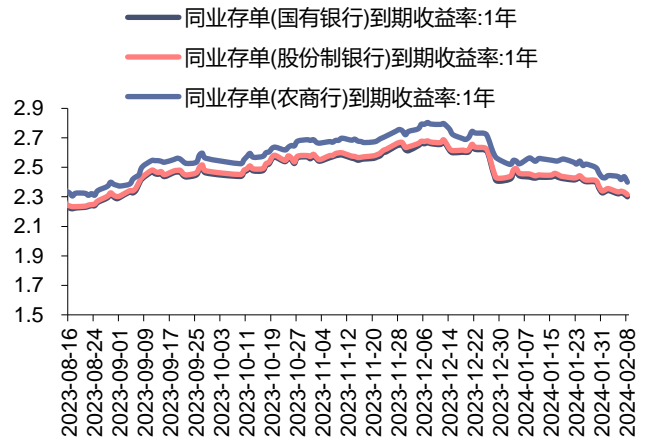
上周 (2.5-2.8), 同业存单收益率均为下降。2024 年 2 月 8 日, 1M、3M、6M、9M 同业存单 (AAA) 到期收益率分别为 1.99%、2.19%、2.24%、2.28%, 相较于前一周分别变动-18BP、-12BP、-9BP、-4BP。分银行类型来看, 国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动-8BP、-8BP、-6BP 至 2.25%、2.27%、2.32%。

图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、行业及公司动态跟踪

3.1 行业重要新闻跟踪

1、2024 年 2 月 2 日, 国家金融监督管理总局发布《流动资金贷款管理办法》, 该办法是为规范银行业金融机构流动资金贷款业务经营行为, 加强流动资金贷款审慎经营管理, 促进流动资金贷款业务健康发展, 依据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》等法律法规, 制定。分为五章, 描述了在流动资金贷款时会遇到的各种场景以及对应的规范行为。(资料来源: 国家金融监督管理总局)

2、2024 年 2 月 9 日, 中国人民银行网站公布 2024 年 1 月金融统计数据报告。报告指出, 1 月末, 广义货币(M2)余额 297.63 万亿元, 同比增长 8.7%。狭义货币(M1)余额 69.42 万亿元, 同比增长 5.9%。流通中货币(M0)余额 12.14 万亿元, 同比增长 5.9%。当月净投放现金 7954 亿元。1 月末, 本外币贷款余额 247.25 万亿元, 同比增长 10%。月末人民币贷款余额 242.5 万亿元, 同比增长 10.4%。1 月份人民币贷款增加 4.92 万亿元, 同比多增 162 亿元。分部门看, 住户贷款增加 9801 亿元, 其中, 短期贷款增加 3528 亿元, 中长期贷款增加 6272 亿元; 企(事)业单位贷款增加 3.86 万亿元, 其中, 短期贷款增加 1.46 万亿元, 中长期贷款增加 3.31 万亿元, 票据融资减少 9733 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 249 亿元。1 月末, 外币贷款余额 6677 亿美元, 同比下降 10.7%。1 月份外币贷款增加 113 亿美元, 同比多增 55 亿美元。(资料来源: 中国人民银行)

3、2024 年 2 月 9 日, 中国人民银行网站公布 2024 年 1 月社会融资规模存量统计数据报告。报告指出: 初步统计, 2024 年 1 月末社会融资规模存量为 384.29 万亿元, 同比增长 9.5%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 240.32 万亿元, 同比增长 10.1%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.76 万亿元, 同比下降 0.9%; 委托贷款余额为 11.23 万亿元, 同比下降 0.7%; 信托贷款余额为 3.98 万亿元, 同比增长 6.3%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 3.05 万亿元, 同比增长 3%; 企业债券余额为 31.41 万亿元, 同比增长 1.3%; 政府债券余额为 70.09 万亿元, 同比增长 15.7%; 非金融企业境内股票余额为 11.47 万亿元, 同比增长 6.9%。(资料来源: 中国人民银行)

4、2024 年 2 月 9 日, 中国人民银行网站公布 2024 年 1 月社会融资规模增量统计数据报告, 初步统计, 2024 年 1 月社会融资规模增量为 6.5 万亿元, 比上年同期多 5061 亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 4.84 万亿元, 同比少增 913 亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 989 亿元, 同比多增 1120 亿元; 委托贷款减少 359 亿元, 同比多减 943 亿元; 信托贷款增加 732 亿元, 同比多增 794 亿元; 未贴现的银行承兑汇票增加 5635 亿元, 同比多增 2672 亿元; 企业债券净融资 4835 亿元, 同比多 3197 亿元; 政府债券净融资 2947 亿元, 同比少 1193 亿元; 非金融企业境内股票融资 422 亿元, 同比少 542 亿元。(资料来源: 中国人民

行)

3.2 重点公司跟踪

- 1、【建设银行】1月30日，建设银行采取有力举措满足房地产企业合理融资需求。中国建设银行目前已与6家房企交换信息，总行派出6个小组前往12个省市进行调研。建设银行在去年稳定增加房地产信贷投放的基础上，进一步加快了对合理融资需求的回应。(资料来源：建设银行)
- 2、【招商银行】2月5日，招商银行发布关于做好2024年春节期间“招财金”业务市场风险控制工作的通告。2024年2月19日(星期一)恢复交易后，自第一个未出现单边市的交易日收盘清算时起，Au(T+D)、mAu(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、NYAuTN06、NYAuTN12等合约保证金比例恢复为42%，下一交易日起涨跌幅度限制恢复为9%；Ag(T+D)合约保证金比例恢复为42%，下一交易日起涨跌幅度限制恢复为13%。(资料来源：招商银行)
- 3、【工商银行】2月9日，工商银行积极部署落实城市房地产融资协调机制。截至2月8日，工商银行已对接2000余个项目，并率先实现对多个城市多个项目的贷款投放，既包括国有房企，也包括民营房企，一视同仁满足不同所有制房企合理融资需求。(资料来源：工商银行)
- 4、【农业银行】2月11日，中国农业银行积极推动城市房地产融资协调机制落地见效。截至目前，农业银行已累计对接协调机制项目2700余个，自1月26日金融监管总局专题会议以来，新审批项目超过10个，审批贷款近50亿元。贷款项目主体中，民营企业等非国有企业占比超过80%，项目类型以满足刚需和改善型需求住宅为主。(资料来源：农业银行)
- 5、【中国银行】2月12日，中国银行落实城市房地产融资协调机制成效初显对于纳入各城市协调机制房地产项目名单的项目，中国银行主动对接、积极参与，建立绿色审批通道，第一时间组建前中后台工作专项小组，确保政策传达到位、责任落实到位，切实提升授信全流程质效。依据市场化、法治化原则，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，积极满足合理融资需求；对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。截至目前，已推进超过110个项目的审批工作，合计金额约550亿元，其中，已审批完成项目共75个，合计金额近400亿元。(资料来源：中国银行)
- 6、【交通银行】2月14日，交通银行多措并举推进城市房地产融资协调机制落地见效。截至2月13日，交行已获取、对接清单项目1442个，并已对其中部分项目实现贷款投放。下一步，交行将积极履行国有大行责任担当，主动靠前站位，充分运用好城市房地产融资协调机制，建立业务绿色通道，加快对清单项目的沟通、审批及放款，并持续落实“金融16条措施”“保交楼”工作要求以及近期关于经营性物业贷款新规定等支持房地产平稳发展的相关政策，坚持对各类所有制房地产企业一视同仁，提高金融服务质效，促进房地产市场平稳健康发展。(资料来源：交通银行)
- 7、【邮储银行】2月15日，邮储银行积极对接协调机制推送主办行项目，共覆盖河南、四川、广西等10个省份，融资金额57亿元，并已在河南、广西、贵州、大连等省市落地项目，一视同仁满足不同所有制房地产企业融资需求。(资料来源：邮储银行)

四、投资建议

期待政策工具的持续性，当前可关注基本面持续性强及风险有望逐步出清的银行。我们认为，2024 年银行息差仍有收窄压力，主要是隐含 LPR 下调、银行协助地方债务化解等因素的预期。建议重点关注业绩持续性强、资产质量有望逐步向好的银行。下阶段可重点关注：1) 基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行：齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行；2) 随着市场政策及经济预期加强，地产有望修复贡献风险缓释可期的银行：招商银行；3) 国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。

五、风险因素

宏观经济增速下行可能影响银行业绩。商业银行经营与宏观经济环境密切相关，如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑，可能导致企业偿债能力下降，一旦企业偿还能力弱化，行业信用风险将可能会集中暴露，可能造成银行业资产质量承压，不良率反弹，资产减值损失大幅增加侵蚀利润，从而影响商业银行利润增速。

政策落地不及预期可能影响银行业务发展。货币、财政等政策落地不及预期，可能会影响商业银行业务发展。

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。

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。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

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。