



Research and
Development Center

银行持续发力普惠金融，量质齐升

银行

2024年04月14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

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

王筋朝 非银金融行业首席分析师
执业编号: S1500519120002
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

银行持续发力普惠金融，量质齐升

2024年04月14日

本期内容提要:

4月10日，银行业普惠金融十年发展成果实践案例交流会在京召开，会议指出，我国普惠金融发展取得积极成效，多家银行在不同程度上实现了普惠金融的“增量、扩面、提质、降本”。下一步要健全完善综合普惠金融体系的目标，供给多层次、多样化的金融服务。

国有大行普惠贷款增速亮眼，加快数字转型。工商银行近年来普惠贷款年均增速超40%，截至2023年末，建设银行普惠型小微企业贷款余额已超3万亿元，邮储银行普惠小微贷款余额1.46万亿元，户数突破200万户，民生银行小微贷款规模7912亿元，同比增幅15.77%，同时普惠型小微企业贷款51万户，同比增幅27.4%。此外，在数字化转型上，各家银行积极在战略、技术、应用、生态层面等层面发力。邮储银行已经构建了数字化“5D (Digital)”体系，即数字化营销体系、数字化产品体系、数字化风控体系、数字化运营模式、数字化服务方式。浙江农商联合银行打造了包括“数字普惠大脑”“政务金融云”“浙农经管”等系统、应用。

“五篇大文章”提及普惠金融，普惠金融实现金融内生价值。国新办发布会提出，针对普惠小微贷款，将普惠小微贷款的认定标准由现行单户授信不超过1000万元放宽到不超过2000万元。截止到2023年末，普惠小微贷款余额为29.4万亿元，同比增加23.5%。2023年，新发放普惠型小微企业贷款平均利率4.78%，同比下降0.47pct，普惠小微企业贷款在量和价上得到持续支持。在普惠相关的涉农领域，涉农贷款余额不断提高，截至2023年年末，涉农贷款余额达56.6万亿元，同比增长14.9%。涉农贷款余额规模不断扩大。我们认为，普惠金融发展已经取得了较为突出的成绩，金融机构持续支持普惠小微贷款意在实现从量到质的转变，提高中小微企业的持续生存与发展能力。在这一进程中，银行可以更加将更多的资源和精力倾斜到中小微企业中，加大贷前贷中贷后的识别力度，在控制风险的前提下为企业提供抵押、信用等贷款，更加切实的支持中小企业的融资需求。

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。

➤ 本周高频数据跟踪:

➤ 银行板块整体跑赢沪深300。本周(4.8-4.12) A股市场呈现整体下降

趋势，上证综指下降至 3019.47 点。银行板块整体跑赢沪深 300，本周银行板块指数（申万一级）涨跌幅为-0.55%，跑赢沪深 300 指数（-2.58）2.03 个百分点。本周行业指数整体下降，涨跌幅前五的行业为公用事业、煤炭、有色金属、纺织服饰和银行，周涨跌分别为 2.26%、1.86%、1.56%、-0.53%和-0.55%。涨跌幅后五的行业为房地产、农林牧渔、非银金融、食品饮料、国防军工，周涨跌分别为-7.13%、-6.05%、-5.70%、-5.66%和-5.05%。

- 银行板块整体下跌。本周（4.8-4.12）A 股市场银行股涨跌幅前五分别为中信银行（3.85%）、苏农银行（1.30%）、建设银行（1.15%）、交通银行（0.61%）、兴业银行（0.52%）。涨跌幅末五分别为平安银行（-3.82%）、民生银行（-2.98%）、青农银行（-2.92%）、重庆银行（-2.79%）、渝农银行（-2.78%）。
- 截至 4 月 11 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 1.28%、1.00%、5.65%，相较于 2024 年年初，邮储银行、农业银行和招商银行分别变动 0.42pct、0.14pct 和 0.54pct。
- 本周（4.8-4.12）国股银票转贴现利率有升有降。2024 年 4 月 12 日，国股银票转贴现利率：1 个月为 1.83%，较前一周上升 13BP；3 个月为 1.58%，较前一周下降 5BP；6 个月为 1.55%，较前一周下降 2BP。
- 本周（4.8-4.12）存款类机构质押式回购加权利率整体上升。2024 年 4 月 12 日，存款类机构质押式回购加权利率：1 天为 1.71%，较前一周上升 3BP；存款类机构质押式回购加权利率：7 天为 1.83%，较前一周上升 2BP；国债质押式回购加权利率 GC001 较前一周下降 12BP，GC007 较前一周下降 9BP。
- 本周（4.8-4.12）银行资本工具到期收益率整体下降。2024 年 4 月 12 日，1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.16%、2.51%和 2.66%，较前一周分别变动-13BP、-10BP、-4BP；1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.19%、2.55%、2.75%，较前一周分别变动-14BP、-13BP、-6BP。
- 本周（4.8-4.12）同业存单发行利率整体下降。2024 年 4 月 12 日，1 个月期 2.01%，3 个月期 2.12%，6 个月期 2.16%，相较于前一周分别变动-8BP、0BP、-22BP。从 6M 同业存单发行利率来看，股份行、城商行分别变动-8BP、-23BP 至 2.02%、2.16%。
- 本周（4.8-4.12），同业存单收益率有升有降。2024 年 4 月 12 日，1M、3M、6M、9M 同业存单（AAA）到期收益率分别为 1.90%、1.93%、1.99%、2.05%，相较于前一周分别变动 4BP、-5BP、-9BP、-13BP。
- **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..... | 5 |
| 二、重点数据跟踪..... | 7 |
| 2.1 国股银票转贴现利率跟踪..... | 7 |
| 2.2 银行资本工具跟踪..... | 8 |
| 2.3 商业银行同业存单跟踪..... | 8 |
| 三、行业及公司动态跟踪..... | 10 |
| 3.1 行业重要新闻跟踪..... | 10 |
| 3.2 重点公司跟踪..... | 10 |
| 四、投资建议..... | 11 |
| 五、风险因素..... | 11 |

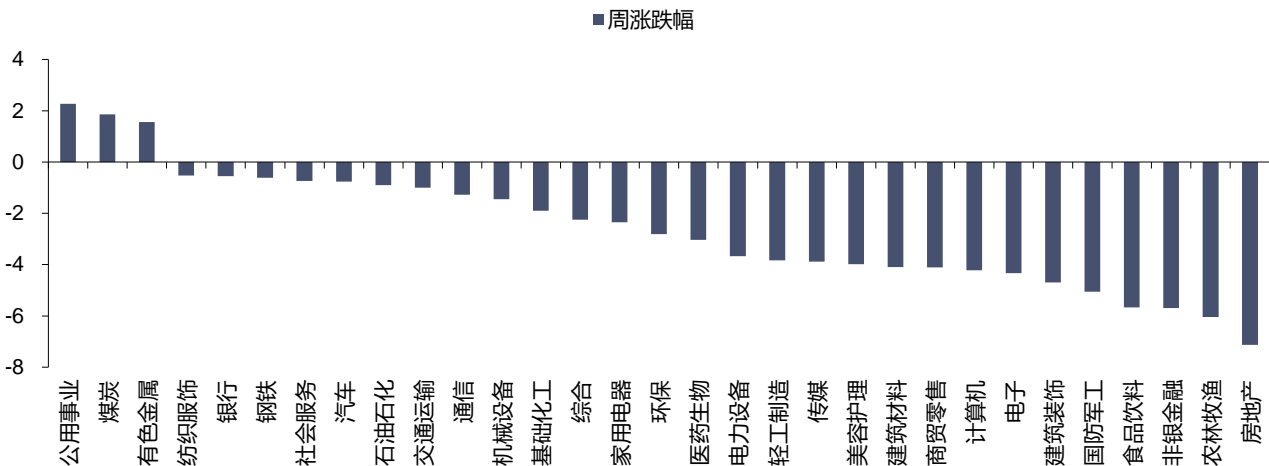
图目录

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

一、银行板块行情跟踪

银行板块整体跑赢沪深 300。本周（4.8-4.12）A 股市场呈现整体下降趋势，上证综指下降至 3019.47 点。银行板块整体跑赢沪深 300，本周银行板块指数（申万一级）涨跌幅为-0.55%，跑赢沪深 300 指数（-2.58）2.03 个百分点。本周行业指数整体下降，涨跌幅前五的行业为公用事业、煤炭、有色金属、纺织服饰和银行，周涨跌幅分别为 2.26%、1.86%、1.56%、-0.53%和-0.55%。涨跌幅后五的行业为房地产、农林牧渔、非银金融、食品饮料、国防军工，周涨跌幅分别为-7.13%、-6.05%、-5.70%、-5.66%和-5.05%。

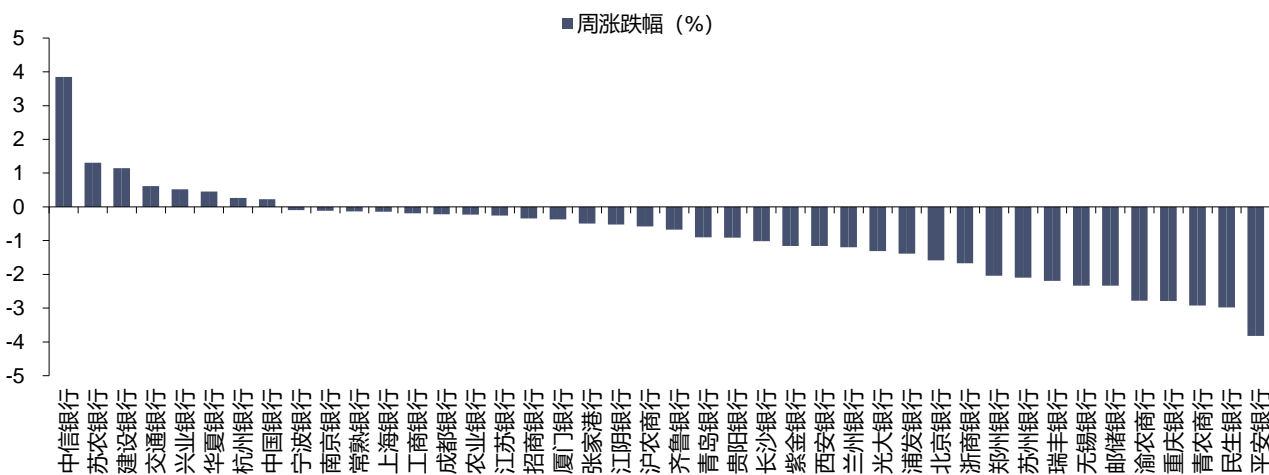
图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

银行板块整体下跌。本周（4.8-4.12）A 股市场银行股涨跌幅前五分别为中信银行（3.85%）、苏农银行（1.30%）、建设银行（1.15%）、交通银行（0.61%）、兴业银行（0.52%）。涨跌幅末五分别为平安银行（-3.82%）、民生银行（-2.98%）、青农银行（-2.92%）、重庆银行（-2.79%）、渝农银行（-2.78%）。

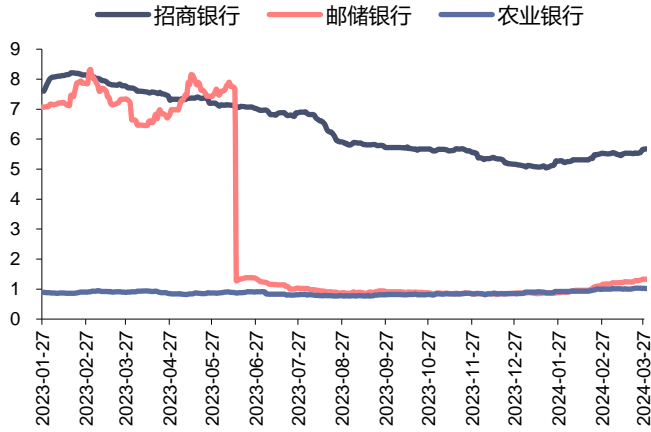
图 2: 本周银行板块整体下跌



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

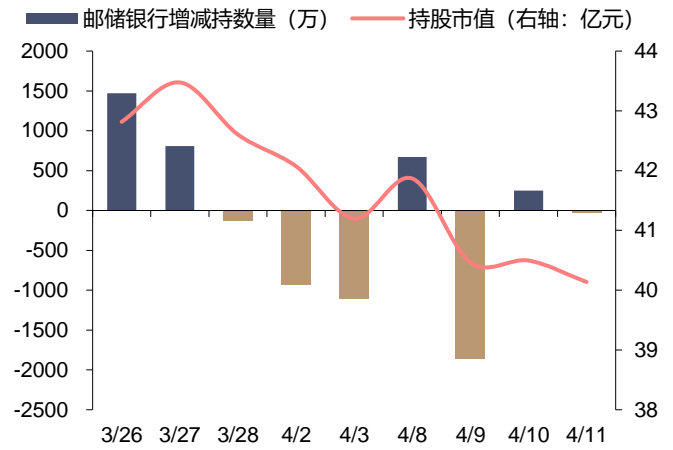
截至4月11日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的1.28%、1.00%、5.65%，相较于2024年年初，邮储银行、农业银行和招商银行分别变动0.42pct、0.14pct和0.54pct。

图 3：北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%)



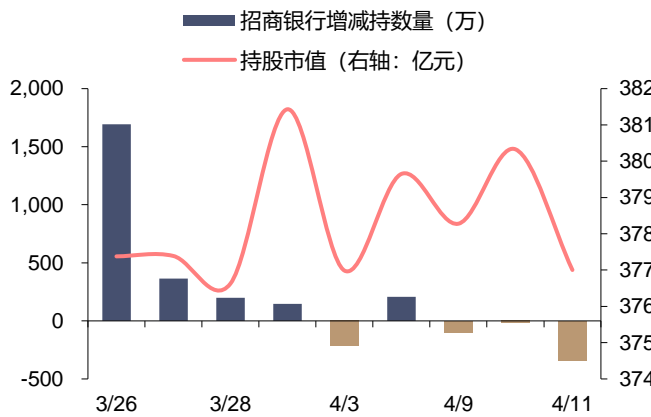
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：近十个交易日北上资金持股邮储银行变动



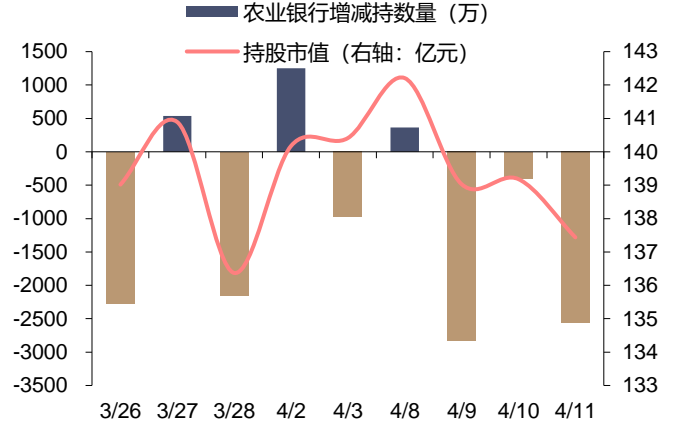
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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



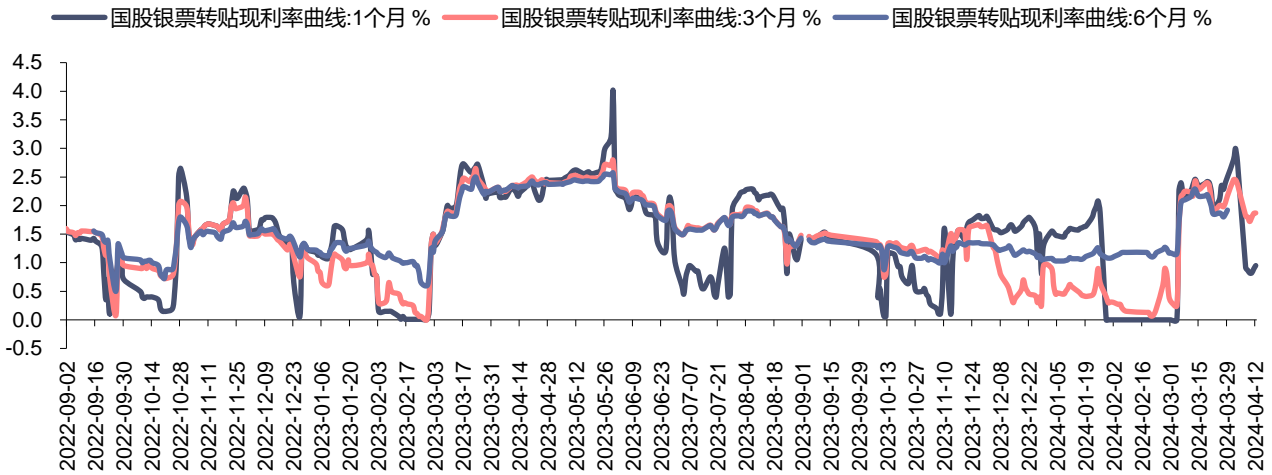
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、重点数据跟踪

2.1 国股银票转贴现利率跟踪

本周（4.8-4.12）国股银票转贴现利率有升有降。2024年4月12日，国股银票转贴现利率：1个月为1.83%，较前一周上升13BP；3个月为1.58%，较前一周下降5BP；6个月为1.55%，较前一周下降2BP。

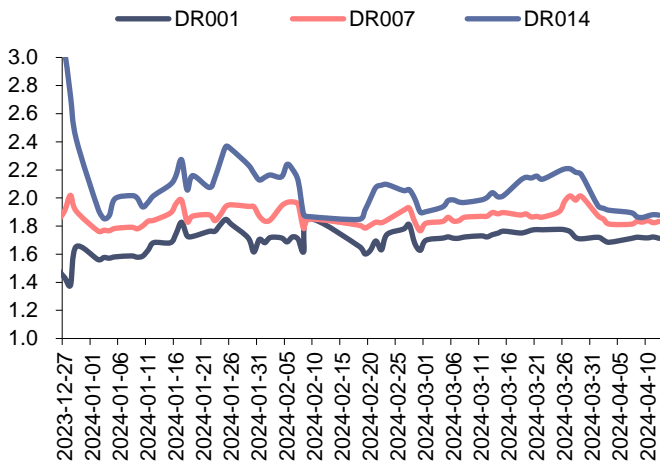
图7：国股银票转贴现利率走势（%）



资料来源：上海国际货币经纪，信达证券研发中心

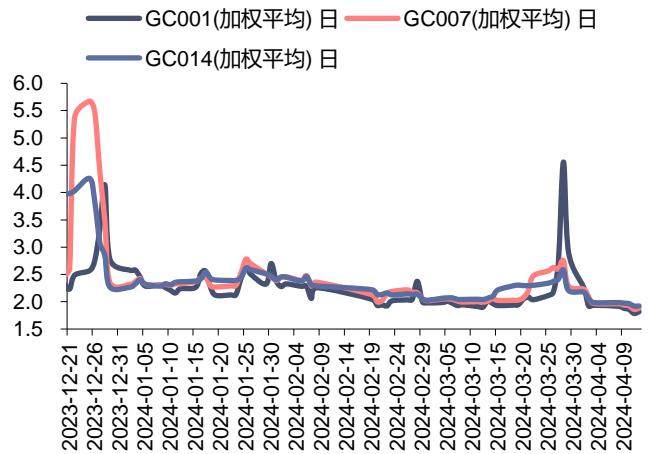
本周（4.8-4.12）存款类机构质押式回购加权利率整体上升。2024年4月12日，存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.71%，较前一周上升3BP；存款类机构质押式回购加权利率：7天为1.83%，较前一周上升2BP；国债质押式回购加权利率GC001较前一周下降12BP，GC007较前一周下降9BP。

图8：存款类机构质押式回购加权利率走势（%）

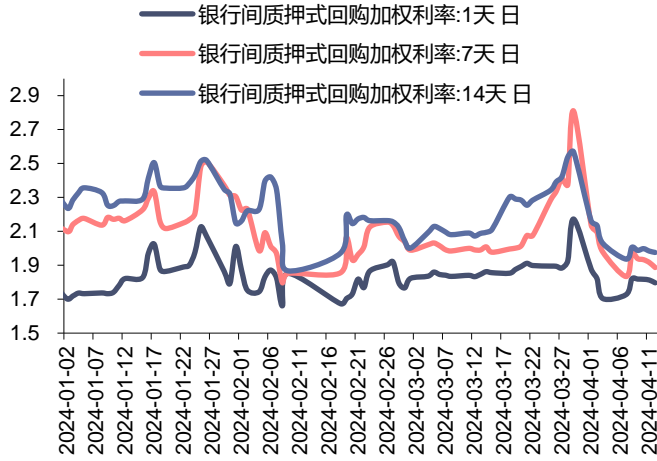


资料来源：ifind，信达证券研发中心

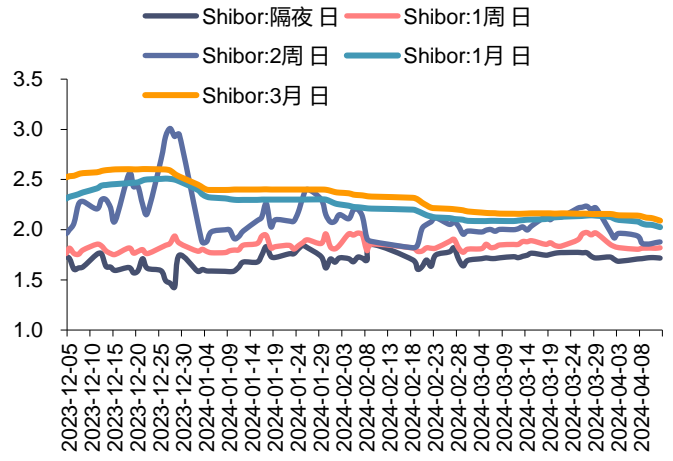
图9：上交所国债质押式回购加权利率走势（%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)


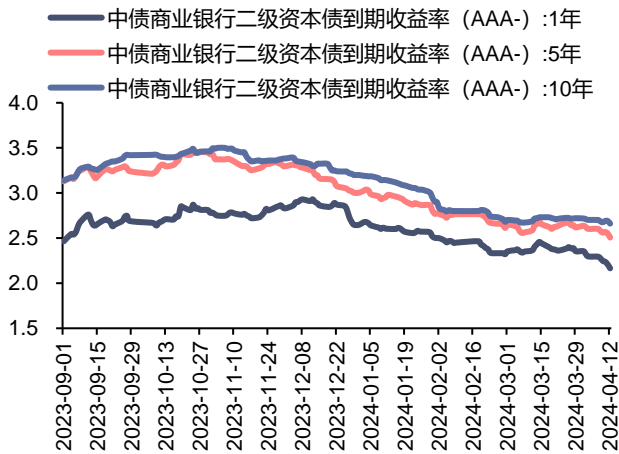
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%)


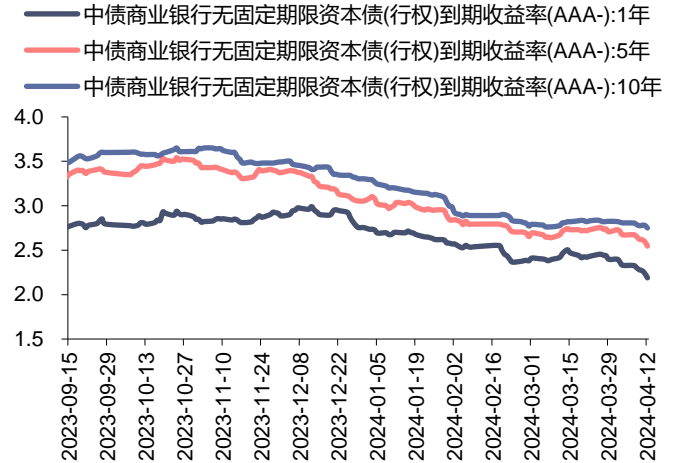
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

2.2 银行资本工具跟踪

本周(4.8-4.12)银行资本工具到期收益率整体下降。2024年4月12日,1年期、5年期、10年期AAA-二级资本债到期收益率分别为2.16%、2.51%和2.66%,较前一周分别变动-13BP、-10BP、-4BP;1年期、5年期、10年期银行永续债到期收益率分别为2.19%、2.55%、2.75%,较前一周分别变动-14BP、-13BP、-6BP。

图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%)


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%)


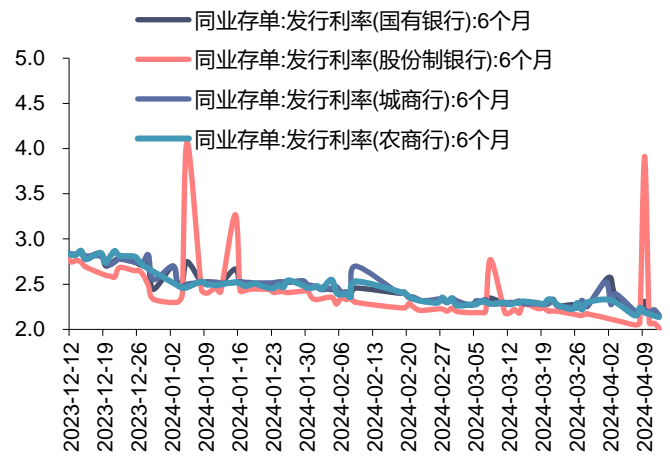
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2.3 商业银行同业存单跟踪

本周(4.8-4.12)同业存单发行利率整体下降。2024年4月12日,1个月期2.01%,3个月期2.12%,6个月期2.16%,相较于前一周分别变动-8BP、0BP、-22BP。从6M同业存单发行利率来看,股份行、城商行分别变动-8BP、-23BP至2.02%、2.16%。

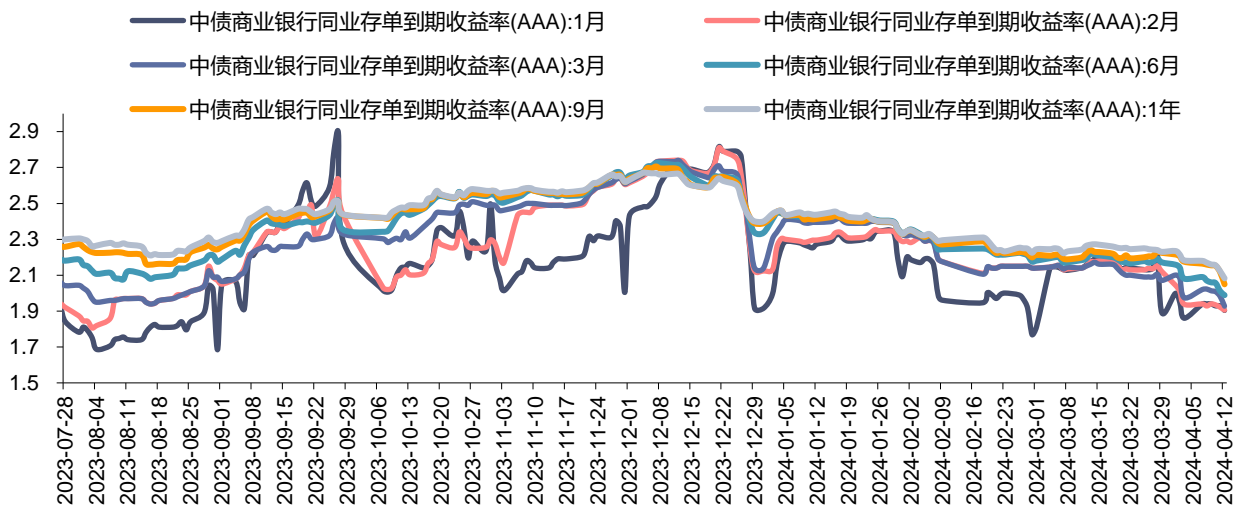
图 14: 同业存单发行利率 (%)


资料来源: ifind, 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: ifind, 信达证券研发中心

本周 (4.8-4.12), 同业存单收益率有升有降。2024 年 4 月 12 日, 1M、3M、6M、9M 同业存单 (AAA) 到期收益率分别为 1.90%、1.93%、1.99%、2.05%, 相较于前一周分别变动 4BP、-5BP、-9BP、-13BP。

图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%)


资料来源: ifind, 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4月8日，国家金融监督管理总局县域监管支局统一挂牌，标志着国家金融监督管理总局系统“四级垂管”架构正式建立，金融监管组织体系进一步完善，金融管理体制取得重要进展。国家金融监督管理总局党委书记、局长李云泽和内蒙古自治区副主席、政府党组成员杨进出席国家金融监督管理总局察右后监管支局挂牌仪式并揭牌。（资料来源：国家金融监督管理总局官网）

2、2024年4月9日，为贯彻党中央、国务院决策部署，落实《国务院办公厅关于进一步优化支付服务 提升支付便利性的意见》要求，近日，中国人民银行、文化和旅游部、国家外汇管理局和国家文物局联合印发《关于进一步优化重点文旅场所支付服务 提升支付便利性的通知》（以下简称《通知》）。《通知》立足更好满足老年人、外籍来华人员等群体在文旅领域多元化的支付服务需求，要求各地文化和旅游部门、文物主管部门会同当地中国人民银行分行加强协调联动，确定重点文旅场所，明确重点商户，制定工作方案，从持续完善境内外银行卡受理环境和现金使用环境、提升移动支付便利度、加强宣传推广等方面，细化工作措施，做好供需对接和评估督导，共同提升文旅领域支付便利化水平。（资料来源：中国人民银行官网）

3、2024年4月10日，为贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和重大决策部署，做好绿色金融大文章，积极支持绿色低碳发展，经国务院同意，中国人民银行上海总部，各省、自治区、直辖市及计划单列市分行，各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委、工业和信息化主管部门、财政厅（局）、生态环境厅（局），国家金融监督管理总局各监管局，中国证监会各证监局印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，《指导意见》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大、中央经济工作会议及中央金融工作会议精神，进一步强化金融对绿色低碳发展的支持，坚定不移走生态优先、节约集约、绿色低碳的高质量发展道路，始终坚持统筹发展和安全、兼顾长期与当前、激励与约束并重、高标准推动和高水平合作等工作原则。《指导意见》的主要目标是，未来5年，国际领先的金融支持绿色低碳发展体系基本构建；到2035年，各类经济金融绿色低碳政策协同高效推进，金融支持绿色低碳发展的标准体系和政策支持体系更加成熟，资源配置、风险管理和市场定价功能得到更好发挥。（资料来源：中国人民银行官网）

4、2024年4月11日，为防范化解保险欺诈风险，保护保险消费者合法权益，推进保险业高质量发展，金融监管总局起草了《反保险欺诈工作办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），并面向社会公开征求意见。《办法》共6章、37条，主要内容包括：一是明确反欺诈工作目标是建立“监管引领、机构为主、行业联防、各方协同”四位一体的工作体系，反欺诈体制机制基本健全，欺诈违法犯罪势头有效遏制，行业欺诈风险防范化解能力显著提升，消费者反欺诈意识明显增强。二是明确反欺诈监管职责，规定金融监管总局及其派出机构应定期对保险机构欺诈风险管理体系的健全性和有效性进行检查和评价，对相关行业组织反欺诈工作进行指导。三是明确保险机构反欺诈职责任务，从组织架构、内部控制、风险识别与处置、信息系统和数据管理、宣传教育等方面予以规范。对政策性保险欺诈风险管理提出特别要求。四是明确相关行业组织反欺诈职责分工，规定大数据反欺诈基本流程和各参与主体职责。五是明确反欺诈对外协作要求，规定与公安司法机关、相关行政主管部门以及地方政府职能部门在行刑衔接、联合执法、信息共享等方面加强合作。（资料来源：国家金融监督管理总局官网）

5、2024年4月12日，中国人民银行发布《2024年一季度社会融资规模增量统计数据报告》。初步统计，2024年一季度社会融资规模增量累计为12.93万亿元，比上年同期少1.61万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加9.11万亿元，同比少增1.59万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加1523亿元，同比多增917亿元；委托贷款减少995亿元，同比多减1676亿元；信托贷款增加1983亿元，同比多增2024亿元；未贴现的银行承兑汇票增加5500亿元，同比多增814亿元；企业债券净融资1.12万亿元，同比多2551亿元；政府债券净融资1.36万亿元，同比少4708亿元；非金融企业境内股票融资763亿元，同比少1386亿元。（资料来源：中国人民银行官网）

3.2 重点公司跟踪

1、【宁波银行】2024年4月9日，宁波银行官网公布2023年度业绩。2023年，面对国内外经济的多重不确定性，宁波银行在董事会的领导下，坚持实施差异化经营策略，秉承“真心对客户好”的理念，持续用专业为客户创造价值，实现归属于母公司股东的净利润255.35亿元，同比增长10.66%，公司总资产突破2.7万亿元，不良贷款率0.76%，拨备覆盖率461.04%，资产质量继续保持业内较好水平。（资料来源：宁波银行官网）

2、【中国银行】2024年4月10日，为进一步贯彻落实党中央国务院决策部署，做实做细“五篇大文章”，中国银行在京成立科技金融中心。科技金融中心成立是中国银行优化科技金融组织体系、统筹规划科技金融发展、助力金融强国建设的又一有力举措。中心将全面升级迭代金融服务模式，通过更加高效有序的业务协同机制，快速响应客户和市场需求，同时紧扣制约科技与金融深度融合的突出问题，聚焦金融服务的短板和弱项，持续完善全生命周期、多元化、接力式金融服务，切实推动金融体系更好适应新时代科技企业创新需要。（资料来源：中国银行官网）

3、【北京银行】2024年4月11日，北京银行发布2023年年报。报告期内，北京银行营收同比微增0.66%，净利润同比增长3.49%。2023年，北京银行实现利息净收入503.50亿元，同比下降2.15%。实现非利息净收入163.61亿元，同比增长10.41%，手续费及佣金净收入下降近50%。（资料来源：上海证券交易所官网）

4、【中国农业银行】2024年4月12日，中国农业银行发布《关于汇金公司增持本行股份计划实施情况的公告》，日前，中国农业银行接汇金公司通知，截至2024年4月10日，汇金公司通过上海证券交易所交易系统累计增持农业银行A股股份401,363,300股，约占总股本的0.11%；汇金公司共持有农业银行A股股份140,488,809,651股，约占农业银行总股本的40.14%。汇金公司将继续支持农业银行长期稳健发展。（资料来源：中国农业银行官网）

5、【中国建设银行】2024年4月12日，中国建设银行发布，日前，接汇金公司通知，截至2024年4月10日，汇金公司通过上海证券交易所交易系统累计增持A股股份71,450,968股，约占建设银行总股本的0.03%；汇金公司共持有建设银行股份142,857,887,595股（其中A股267,392,944股，H股142,590,494,651股），约占建设银行总股本的57.14%。汇金公司将继续支持建设银行长期稳健发展。（资料来源：中国建设银行官网）

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

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。

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。

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 15% 以上； | 看好 ：行业指数超越基准； |
| | 增持 ：股价相对强于基准 5%~15%； | 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。