



Research and  
Development Center

# “1+N” 政策演绎，投资融资交易三端迎增

量

非银金融行业

2024年4月20日

证券研究报告

行业研究

行业周报

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  
联系电话: +86 (010) 83326877  
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

张凯烽 非银金融行业研究助理  
邮箱: zhangkaifeng@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

## “1+N”政策演绎，投资融资交易三端迎增量

2024年4月20日

### 本期内容提要:

#### 核心观点:

证券方面，本周五证监会推出4份政策文件，对服务科技企业发展、资本市场对港合作、基金交易费用及账户管理方面提供政策支持。融资端，政策从科创企业上市前、上市中、上市后融资及配套金融产品多角度明确了资本市场支持科创企业融资的方式方法，有望加速科创型企业发展，提升资本市场资产质量；投资端，加强资本市场对港合作与互联互通水平，有望丰富两个市场的可投资资产品种，促进两地资本市场协同发展；交易端，一是公募降佣政策落地、二是证监会同意“基金E账户”APP正式上线运行，有望降低投资者的交易摩擦成本和账户管理的时间成本，提升投资者入市意愿。

我们认为资本市场或迎来政策驱动下的估值修复行情，建议关注自营非方向转型水平较高、有望受益于龙头集中逻辑和并购逻辑的头部券商中信证券、中国银河、华泰证券等。

3月寿险、财险保费均有所回暖，部分春节因素和季节性因素消除带动保费改善，同时各大险企持续关注负债端业务结构和质量，各渠道严格执行“报行合一”并提升资产负债匹配水平，我们认为一季度NBV有望实现同比稳增表现。同时，新能源车险拟扩大自主定价系数范围，家用和营运新能源车险保费区分度有望进一步提升，有望推动新能源车险承保范围的扩展，并有助于提升定价精准度和承保盈利水平。宏观政策落地和资本市场改革举措推进有望助力保险资产和负债端同步反弹。建议重点关注中国太保、中国人寿和中国财险。

- 市场回顾：本周主要指数上行，上证综指报3,065.26点，环比上周+1.52%；深证指数报9,279.46点，环比上周+0.56%；沪深300指数报3,541.66点，环比上周+1.89%；创业板指数报1,756.00点，环比上周-0.39%；非银金融（申万）指数报1,345.96点，环比上周+3.04%，证券II（申万）指数报1,157.67点，环比上周+2.18%，保险II（申万）指数715.06点，环比上周+5.19%，多元金融（申万）指数报952.29点，环比上周+3.01%；中证综合债（净价）指数报103.05，环比上周+0.21%。本周沪深两市累计成交5376.27亿股，成交额54828.00亿元，沪深两市A股日均成交额9138.00亿元，环比上周+9.29%。截至4月19日，两融余额15333.78亿元，较上周-0.22%，占A股流通市值

2.25%。截至 2024 年 3 月 31 日，股票型+混合型基金规模为 6.24 万亿元，环比+0.76%，3 月新发权益基金规模份额 341 亿份，环比+269.61%。板块估值方面，截至 4.18，券商板块 PB 估值 1.19 倍，低于三年历史估值 2%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 0.59X、0.46X、0.35X 和 0.31X。个股涨幅方面，券商：国信证券环比上周+6.55%，西部证券环比上周+6.50%，招商证券环比上周+5.93%。保险：中国平安环比上周+4.34%，中国人寿环比上周+5.88%，中国太保环比上周+9.72%，新华保险环比上周+7.27%。

➤ 证券业观点：

**1+N 政策体系进一步推进，资本市场迎多维度高质量发展机遇。**本周五证监会推出 4 份政策文件，包括《中国证监会关于资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》、《中国证监会发布 5 项资本市场对港合作措施》、《证监会同意“基金 E 账户”APP 正式上线运行》、《证监会制定发布〈公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定〉》，对服务科技企业发展、资本市场对港合作、基金交易费用及账户管理方面提供政策支持。

1) 《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》，从上市融资、并购重组、债券发行、私募投资等全方位提出支持性举措，主要内容包括：一是建立融资“绿色通道”，优先支持突破关键核心技术的科技型企业资本市场融资；二是支持科技型企业股权融资；三是加强债券市场的精准支持，重点支持高新技术和战略性新兴产业企业债券融资；四是完善支持科技创新的配套制度，加大金融产品创新力度，督促证券公司提升服务科技创新能力等。我们认为，政策从科创企业上市前、上市中、上市后融资及配套金融产品多角度明确了资本市场支持科创企业融资的方式方法，有望加速科创型企业发展，提升资本市场资产质量。

2) 资本市场对港合作方面，提出一是放宽沪深港通下股票 ETF 合资格产品范围；二是将 REITs 纳入沪深港通，丰富沪深港通交易品种；三是支持人民币股票交易柜台纳入港股通；四是优化基金互认安排，推动适度放宽互认基金客地销售比例限制；五是支持内地行业龙头企业赴香港上市。我们认为，香港作为国际金融中心和人民币国际化的“桥头堡”加大内地与香港资本市场互联互通，有望丰富两个市场的可投资资产品种，促进两地资本市场协同发展，提升国内金融体系成熟度，打通国内国际双循环。

3) 基金交易费用及账户管理方面，《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》正式落地，具体包括一是调降基金股票交易佣金费率；二是降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限；三是全面强化基金管理人、证券公司相关合规内控

要求;四是明确基金管理人层面交易佣金信息披露内容和要求。下一步,证监会将指导各证监局、行业协会做好新规解读、培训和实施工作,并组织行业机构于2024年7月1日前完成首次股票交易佣金费率调整。此外,证监会同意“基金E账户”APP正式上线运行,广大投资者可通过各大手机应用商店直接下载并使用“基金E账户”APP。我们认为,公募基金降费主要内容与此前征求意见稿保持一致且明确了具体实施时间,政策符合预期,有利于降低基金投资者摩擦成本。

“基金E账户”APP正式运行有望便利基金投资者进行账户管理,降低投资者账户管理的时间成本,提升投资者参与基金投资意愿。

➤ 保险业观点:

**1Q23 保费回暖, NBV 有望实现稳健增长。**

**寿险 1Q24 保费同比增速:** 国寿 (yoy+3.2%) > 平安寿 (yoy+0.9%) > 太保寿 (yoy-5.4%) > 人保寿险 (yoy-8.2%) > 新华保险 (yoy-11.7%), 其中 3 月保费同比增速: 人保寿 (yoy+34.8%) > 平安寿 (yoy+8.2%) > 太保寿 (yoy+4.7%) > 国寿 (+4.4%) > 新华保险 (yoy-4.4%), 整体较 2 月有所回暖, 从一季度的保费增速来看, 国寿、平安维持稳健, 实现同比增长, 整体有所分化, 我们认为在“报行合一”持续推进过程中, 各大险企主动调整产品策略, 优化产品结构, 着眼降低潜在“利差损”风险并进一步做好资产负债匹配, 低价值产品占比有望持续降低, 一季度 NBV 有望实现同比稳增。

**3 月财险保费大幅回暖, 业务品质有望持续提升。** 上市主要财险公司 3 月保费较 2 月大幅改善: 太保财 (yoy+12.7%) > 人保财 (yoy+7.8%) > 平安财 (yoy+5.9%), 1Q24 保费均实现同比正增长: 太保财 (yoy+8.6%) > 平安财 (yoy+3.8%) > 人保财 (yoy+2.8%)。我们认为 2 月部分险种尤其是非车险因季节性节奏变化和春节假期等因素有所放缓, 3 月则恢复增长, 各大财险公司重视承保端质量, 在“风险减量”推进下, 有望持续提升业务品质。

**新能源车险拟扩大自主定价系数范围, 家用和营运新能源车险保费区分度有望进一步提升, 有望推动新能源车险承保质量和夯实承保盈利。**

根据财联社报道, 国家金融监管总局近日下发《关于推进新能源车险高质量发展有关工作的通知(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》), 《征求意见稿》明确: 1) 新能源商业车险自主定价系数范围按照 [0.5-1.5] 执行; 2) 要求险企动态优化调整基准费率; 3) 要求保险公司贴合市场需求, 研究推出“基础+变动”组合的保险产品, 解决营运

车辆投保难问题。

我们认为监管拟优化调整新能源车险基准费率，扩大新能源车险自主定价范围，有望持续提升头部险企的定价能力，家用和营运新能源车保费的区分度有望进一步提高，有望进一步推动家用新能源车险投保，改善营运新能源车险的承保盈利，同时在承保方面有望推动解决部分车辆投保难问题，实现愿保尽保，有助于改善民生并提升险企新能源车险数据积累。

- 本周保险板块有所反弹，但估值仍处于历史低位，我们认为当前仍处于政策落地发力期，伴随积极适度的财政加力、稳健货币政策的稳健有效，以及资本市场新“国九条”，宏观经济有望持续复苏，资本市场有望实现更高质量发展，有望推动保险资产和负债端同步反弹。建议重点关注中国太保、中国人寿和中国财险。
- 流动性观点：本周央行公开市场净回笼 720 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 120 亿元，MLF 投放 1000 亿元，回笼 1700 亿元。
- 货币资金面：本周短端资金利率上行。3 月加权平均银行间同业拆借利率 1.87%。本周银行间质押式回购利率 R001+7 bp 至 1.87%，R007+1 bp 至 1.90%，DR007+4 bp 至 1.88%。SHIBOR 隔夜利率+8 bp 至 1.80%。
- 债券利率方面：本周 1 年期国债收益率 0 bp 至 1.69%，10 年期国债收益率-3 bp 至 2.25%。
- 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.....	8
市场流动性追踪.....	9
行业新闻.....	12

## 表目录

表 1: 央行操作 (04/14-04/20) 和债券发行与到期 (04/15-04/21), 亿元.....	10
---	----

## 图目录

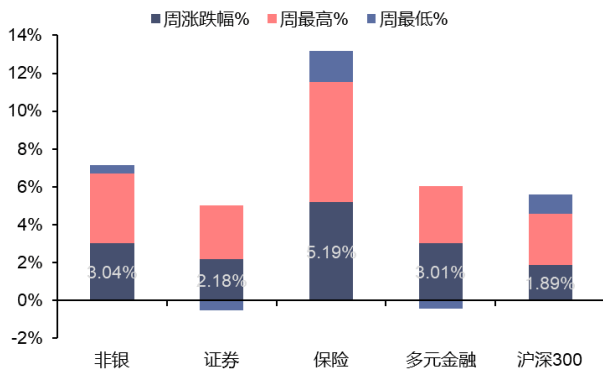
图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.29pct.....	7
图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 10.40pct.....	7
图 3: 本周 A 股日均成交金额环比+9.29%.....	7
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	7
图 5: 截至 2024 年 4 月 19 日, IPO、再融资承销规模.....	8
图 6: 本周两融余额较上周-0.22%.....	8
图 7: 本周股票质押市值较上周-2.17%.....	8
图 8: 4Q23 券商资管规模降至 5.93 万亿 (单位: 亿元).....	8
图 9: 券商板块 PB 1.19 倍.....	8
图 10: 截至 2024 年 3 月股票+混合型基金规模 6.24 万亿元.....	8
图 11: 3 月新发权益类基金 341 亿份, 环比+269.61%.....	8
图 12: 2024 年 1 月-2024 年 3 月累计寿险保费增速.....	9
图 13: 2024 年 1 月-2024 年 3 月累计财险保费增速.....	9
图 14: 2024 年 1 月-2024 年 3 月单月寿险保费增速.....	9
图 15: 2024 年 1 月-2024 年 3 月单月财险保费增速.....	9
图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	9
图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量.....	10
图 18: 地方债发行与到期.....	10
图 19: 同业存单发行与到期.....	10
图 20: 加权平均利率.....	11
图 21: shibor 隔夜拆借利率.....	11
图 22: DR007 和 R007.....	11
图 23: 同业存单到期收益率.....	11
图 24: 国债收益率 (%).....	11
图 25: 国债期限利差.....	11



## 证券业务概况及一周点评

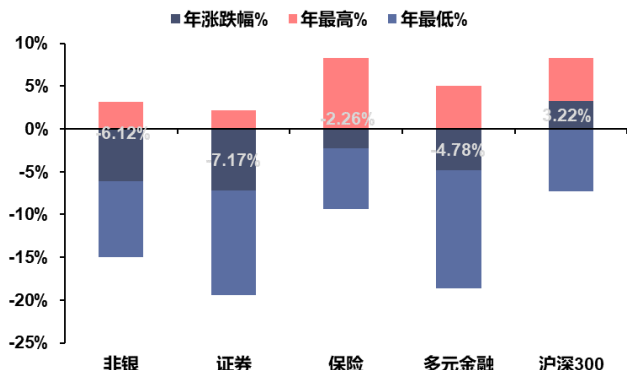
- 经纪业务：本周沪深两市累计成交 5376.27 亿股，成交额 54828.00 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 9138.00 亿元，环比上周+9.29%。
- 投资银行：截至 2024 年 4 月 19 日，年内累计 IPO 承销规模为 244.38 亿元，再融资承销规模为 769.37 亿元。
- 信用业务：（1）融资融券：截至 4 月 19 日，两融余额 15333.78 亿元，较上周-0.22%，占 A 股流通市值 2.25%。（2）股票质押：截至 4 月 19 日，场内外股票质押总市值为 25650.04 亿元，较上周-2.17%。
- 证券投资：本周主要指数上行，上证综指报 3,065.26 点，环比上周+1.52%；深证指数报 9,279.46 点，环比上周+0.56%；沪深 300 指数报 3,541.66 点，环比上周+1.89%；创业板指数报 1,756.00 点，环比上周-0.39%；非银金融（申万）指数报 1,345.96 点，环比上周+3.04%，证券 II（申万）指数报 1,157.67 点，环比上周+2.18%，保险 II（申万）指数 715.06 点，环比上周+5.19%，多元金融（申万）指数报 952.29 点，环比上周+3.01%；中证综合债（净价）指数报 103.05，环比上周+0.21%。
- 资产管理：截至 2023 年 Q4，证券公司及资管子公司资管业务规模 5.93 万亿元，较年初-13.80%。其中单一资产管理计划资产规模 2.71 万亿元，集合资产管理计划资产规模 2.59 万亿元，证券公司私募子公司私募基金资产规模 6204.79 亿元。
- 基金规模：截至 2024 年 3 月 31 日，股票型+混合型基金规模为 6.24 万亿元，环比+0.76%，3 月新发权益基金规模份额 92 亿份，环比+269.61%。

图 1：本周券商板块跑赢沪深 300 指数 0.29pct



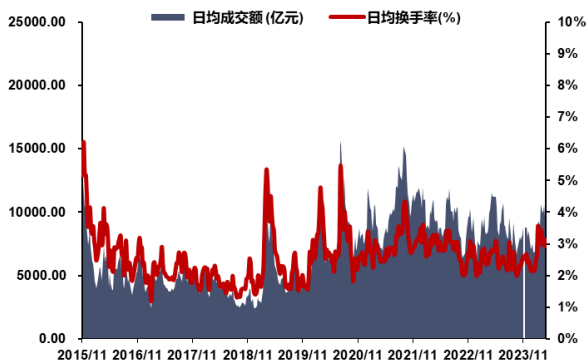
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 10.40pct



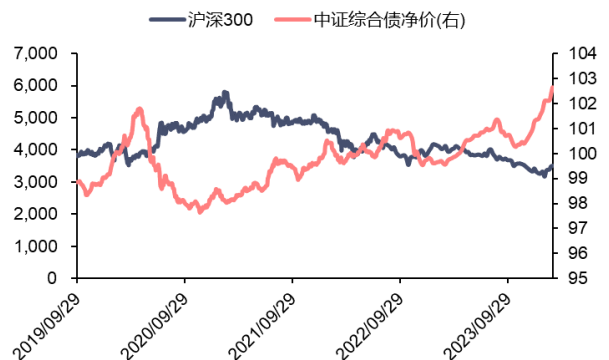
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交额环比+9.29%

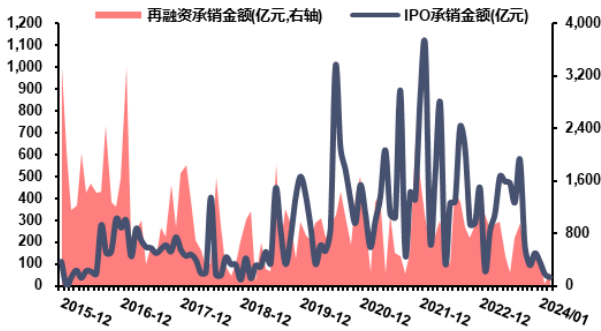


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

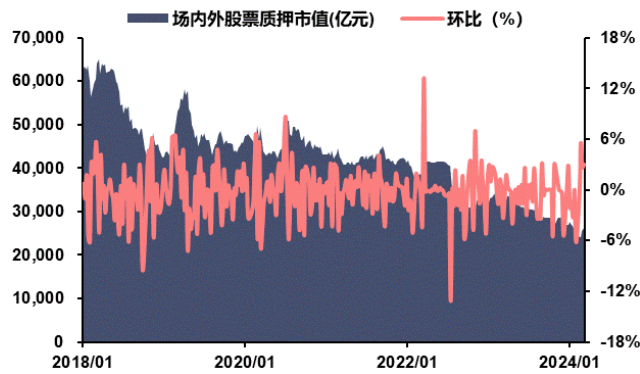
图 4：沪深 300 指数和中证综合债净价



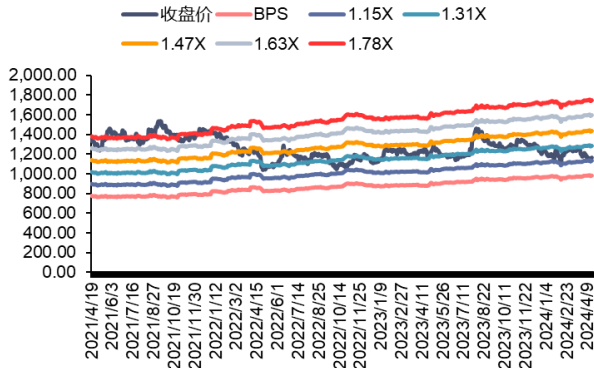
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图 5: 截至 2024 年 4 月 19 日, IPO、再融资承销规模**


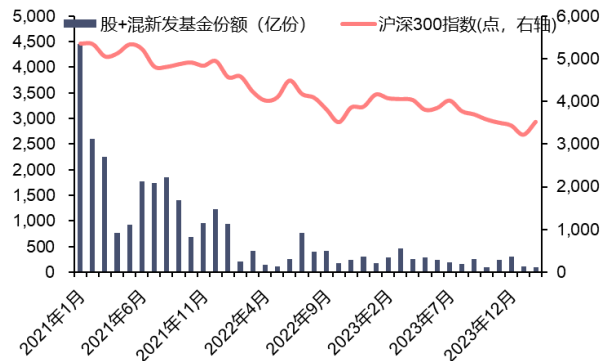
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 7: 本周股票质押市值较上周-2.17%**


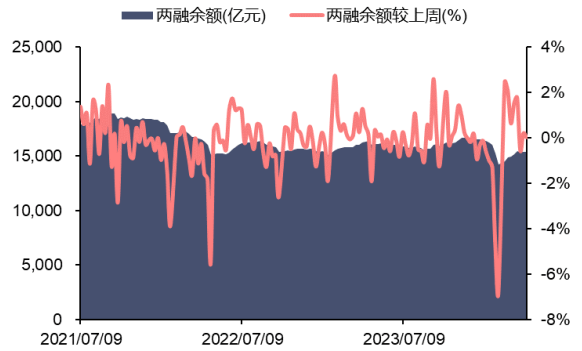
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 9: 券商板块 PB 1.19 倍**


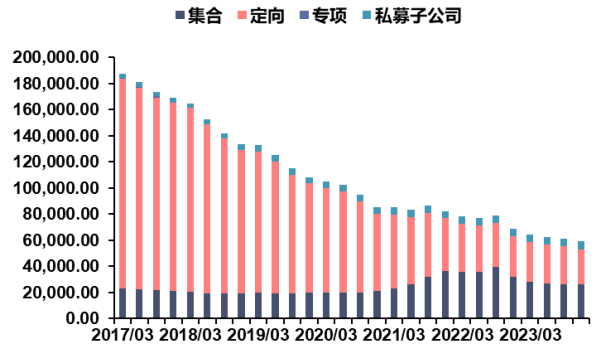
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 11: 3 月新发权益类基金 341 亿份, 环比+269.61%**


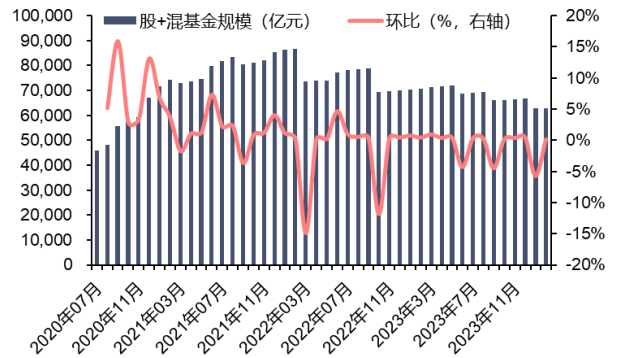
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 6: 本周两融余额较上周-0.22%**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 8: 4Q23 券商资管规模降至 5.93 万亿 (单位: 亿元)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

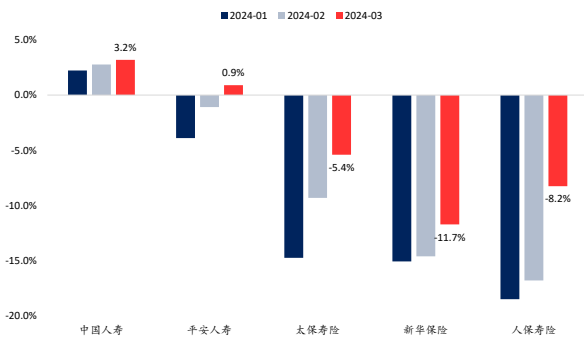
**图 10: 截至 2024 年 3 月股票+混合型基金规模 6.24 万亿元**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心



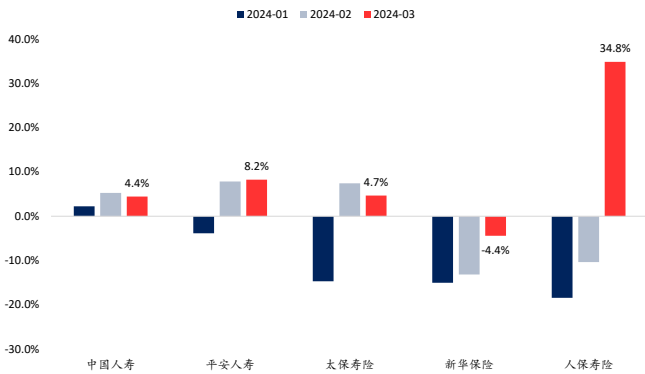
## 保险业务概况及一周点评

图 12: 2024 年 1 月-2024 年 3 月累计寿险保费增速



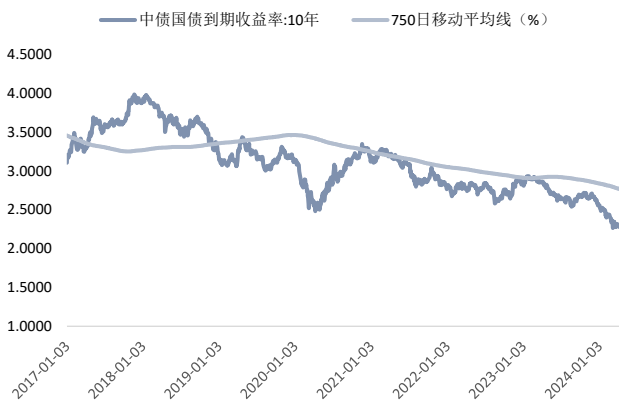
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 14: 2024 年 1 月-2024 年 3 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 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)

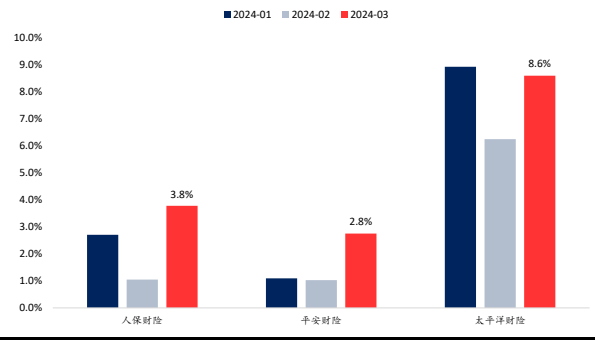


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 市场流动性追踪

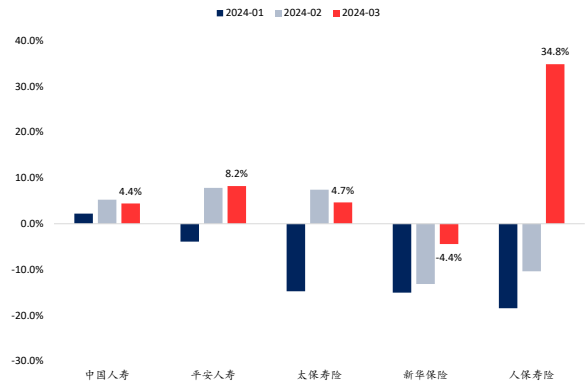
流动性观点: 本周央行公开市场净回笼 720 亿元, 其中逆回购投放 100 亿元, 到期 120 亿元, MLF 投放 1000 亿元, 回笼 1700 亿元。本周同业存单共发行 9489.10 亿元, 到期 5307.00 亿元, 净发行 4182.1 亿元。地方债共发行 751.22 亿元, 到期 541.79 亿元, 净融资 209.43 亿元。

图 13: 2024 年 1 月-2024 年 3 月累计财险保费增速

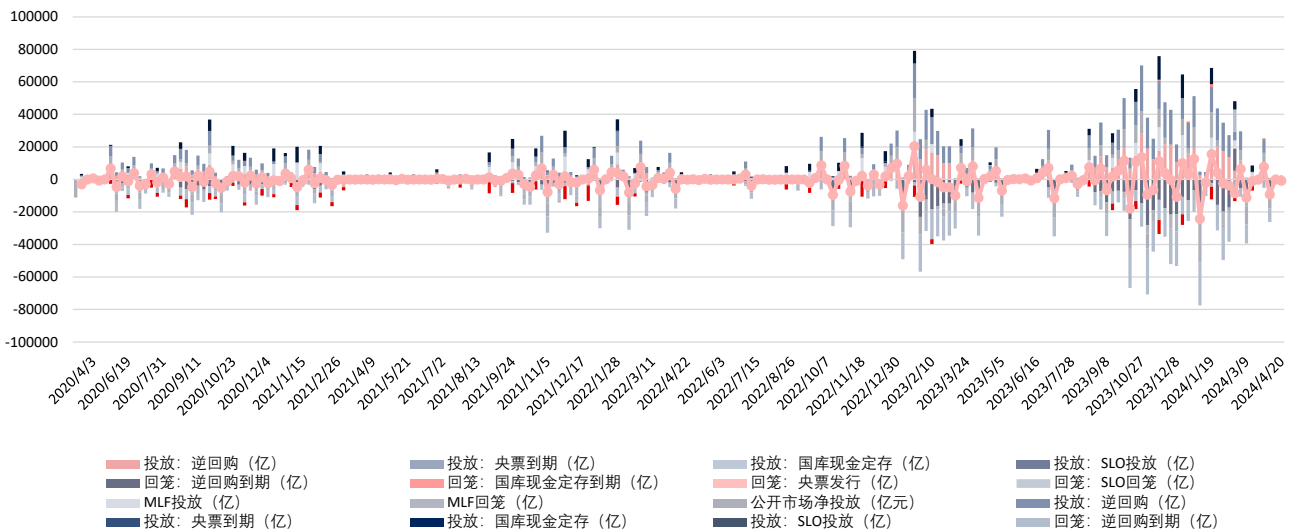


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 15: 2024 年 1 月-2024 年 3 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

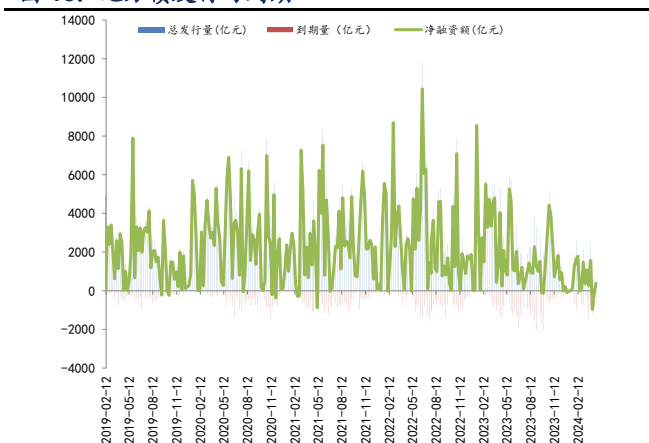
**图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

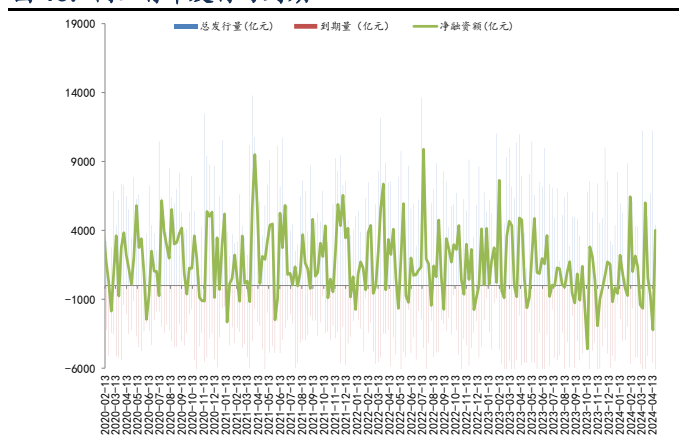
**表 1: 央行操作 (04/14-04/20) 和债券发行与到期 (04/15-04/21), 亿元**

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	100	120	-20		
	14 天					
	28 天					
	63 天					
	国库现金定存					
MLF/TMLF		1000	1700	-700		
央行票据互换						
SLO						
同业存单		7764.10	8636.80	-872.7		
地方债		748.70	366.23	382.47		

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 18: 地方债发行与到期**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

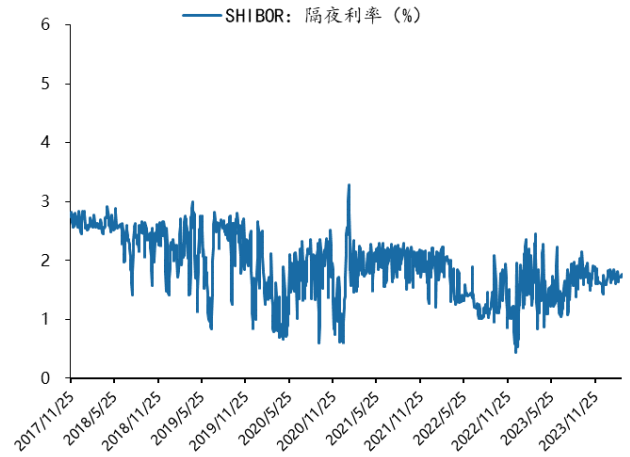
**图 19: 同业存单发行与到期**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

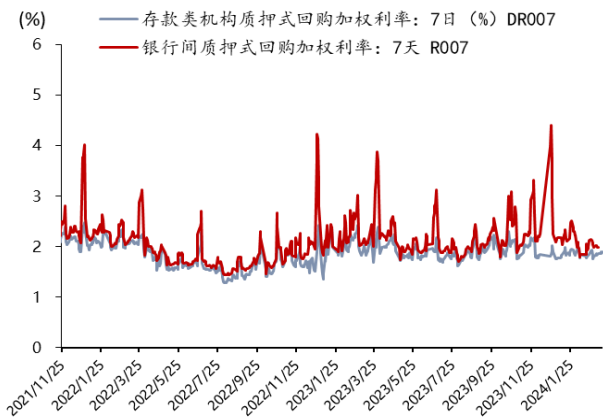
- **货币资金面:** 本周短端资金利率上行。3 月加权平均银行间同业拆借利率 1.87%。本周银行间质押式回购利率 R001+7 bp 至 1.87%，R007+1 bp 至 1.90%，DR007+4 bp 至 1.88%。SHIBOR 隔夜利率+8 bp 至 1.80%。
- **债券利率方面:** 本周 1 年期国债收益率 0 bp 至 1.69%，10 年期国债收益率-3 bp 至 2.25%。

**图 20: 加权平均利率**

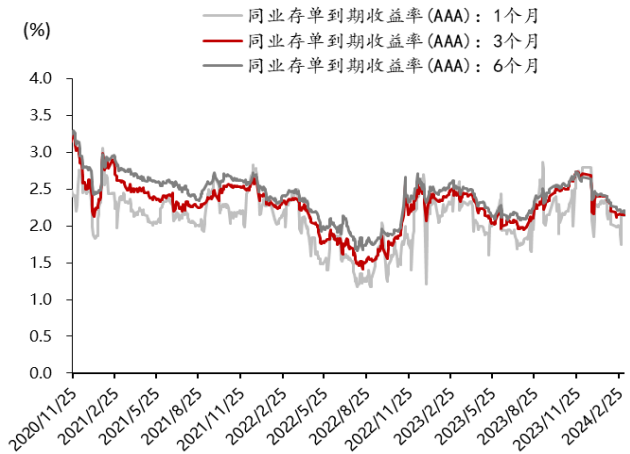

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 21: shibor 隔夜拆借利率**


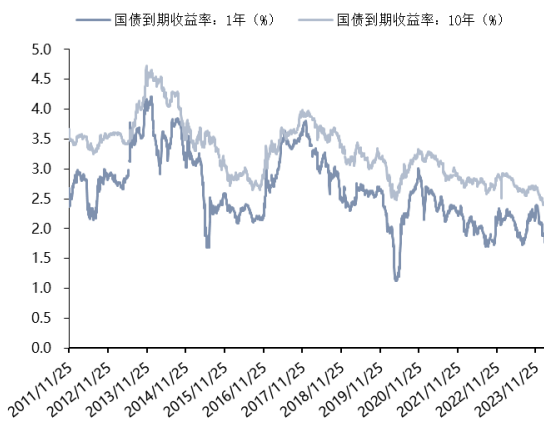
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 22: DR007 和 R007**


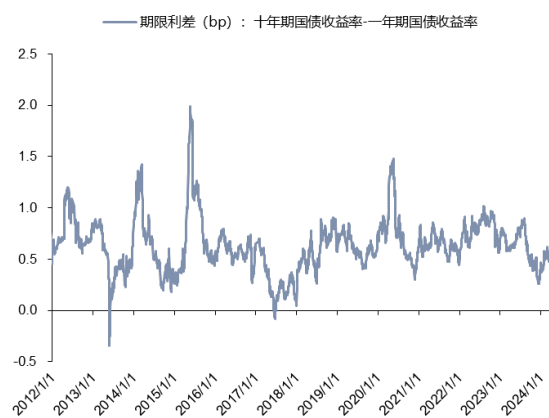
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 23: 同业存单到期收益率**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 24: 国债收益率 (%)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 25: 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：

4月16日，国家统计局发布2024年一季度国民经济运行情况数据。数据显示，一季度国内生产总值（GDP）296299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。工业和服务业对GDP增长的贡献超过九成。（券商中国）

4月16日晚，证监会上市公司监管司司长郭瑞明就分红和退市有关问题答记者问。郭瑞明表示，本次退市指标调整旨在加大力度出清“僵尸空壳”、“害群之马”，并非针对“小盘股”。在标准设置、过渡期安排等方面均做了稳妥安排，短期内不会对市场造成冲击。市场有观点认为“本次退市规则修改主要针对小盘股”，这纯属误读。（券商中国）

4月17日，国家发展改革委副主任刘苏社，国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达、国家发展改革委政策研究室主任金贤东出席国新办新闻发布会，解读最新宏观经济形势和政策。（券商中国）

4月18日，安联基金宣布，已获得中国证券监督管理委员会核发的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，将正式在中国开展公募基金业务。安联基金成为了境内第9家获准开业的外商独资公募机构，其他八家分别是贝莱德基金、路博迈基金、富达基金、宏利基金、施罗德基金、摩根资管、摩根士丹利基金和联博基金。（券商中国）

4月19日，证监会发布4份政策文件，包括《中国证监会关于资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》、《中国证监会发布5项资本市场对港合作措施》、《证监会同意“基金E账户”APP正式上线运行》、《证监会制定发布〈公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定〉》，对服务科技企业发展、资本市场对港合作、基金交易费用及账户管理方面提供政策支持。（证监会）

### 保险：

4月16日晚间，新华人寿保险股份有限公司（以下简称“新华保险”）公告披露了今年一季度保费数据。一季度，公司累计原保险保费收入近572亿元。其中，3月当月保费收入环比大幅增长，个险渠道业务规模及价值提升，保费收入结构有较好的优化改善。同时，一季度新华保险业务策略聚焦价值成长、优化业务结构，累计原保险保费收入同比降幅收窄。（证券日报网）

据财联社记者从业内获悉，为促进新能源车险降本增效，国家金融监管总局近日下发《关于推进新能源车险高质量发展有关工作的通知（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）。具体来看，《征求意见稿》中利好消费者的内容主要包括以下：新能源商业车险自主定价系数范围按照[0.5-1.5]执行；为强调纯风险保费在新能源车险定价中的作用，要求动态优化调整基准费率；为解决新能源汽车，尤其是用于网约车等营运用途的车辆投保难题，《征求意见稿》要求保险公司贴合市场需求，研究推出“基础+变动”组合的保险产品。（财联社）

上海证券报记者4月15日从业内获悉，为落实执行相关监管要求，主动维护市场秩序，规范销售行为，部分保险公司内部发文要求，自4月15日起，严禁新转保家用车、代理和经纪渠道返佣返现。（中国证券报、上海证券报）

中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险、国华人寿、众安在线7家公司共揽保费10887.15亿元，同比微增0.67%。其中，人身险业务整体回温，共揽保费7660.84亿元，同比微降0.94%；财险业务保持增长态势，保费收入达3226.3亿元，增速为4.7%。（中国证券报、21世纪经济新闻）

## 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。

张凯峰，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 15% 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%~15%；	<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。