



Research and
Development Center

财政发力，政策积极，非银或现趋势性机会

非银金融行业

2024年4月28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

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

财政发力，政策积极，非银或现趋势性机会

2024年4月28日

本期内容提要:

➤ 核心观点:

政策面上，高层定调将进一步优化国有金融资本布局，集中力量打造金融业“国家队”，推进保险业高质量发展，推动头部证券公司做强做优。国联证券周四公告发行A股方式收购民生证券，周五券商指数大涨6.46%。

4月23日财政部文章表态要强化财政与金融政策的协调配合，支持在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖，如果综合考虑3月财政支出同比下降，4月17日国新办在新闻发布会上提及2023年增发国债项目实施在6月底前开工建设，2024年新增专项债项目审核已推送至财政部，后续还有2024年超长期特别国债安排等，我们认为财政政策端发力效果将在二三季度显现，有效缓解价格偏弱、地产链疲软的压力。

当前市场对于券商板块是否有行情争议较大，有的声音认为行业寒冬，降费影响行业利润，但在我们的框架中，经济企稳+流动性宽松+政策发力是三个核心变量，2009、2012、2019年均如此。我们认为，当前金融推进中国式现代化的“政治性”或预示未来市场好转后服务科技的属性，投行业务有望迎来增量；服务实体经济的“人民性”表明打造一流投资银行的“放”与“压实责任”的“管”并不矛盾，为资本市场服务的做市、跟投、资管等业务条线有望迎来杠杆和盈利能力共同驱动下的ROE增长。

因此我们认为，建议当下要重视证券板块行情的持续性，沿并购重组和ROE提升两条主线布局，建议关注中国银河、方正证券、浙商证券、华泰证券等。

保险一季报陆续出炉，负债端核心指标表现亮眼，建议重视当前资产端复苏带来的估值提振。平安、国寿和太保在去年同期较高基数下，NBV均实现亮眼表现，各大险企负债端改革效果已逐步显现。

保险作为有望充分受益“顺周期”的板块，当前估值仍处近年低位，我们认为需要重视当前经济回暖和资本市场改革加速对于险企资、负两端的同时提振，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3,088.64点，环比上周+0.76%；深证指数报9,463.91点，环比上周+1.99%；沪深300指数报3,584.27点，环比上周+1.20%；

创业板指数报 1,823.74 点，环比上周+3.86%；非银金融（申万）指数报 1,418.25 点，环比上周+5.37%，证券 II（申万）指数报 1,225.85 点，环比上周+5.89%，保险 II（申万）指数报 740.49 点，环比上周+3.56%，多元金融（申万）指数报 980.76 点，环比上周+2.99%；中证综合债（净价）指数报 102.97，环比上周-0.08%。本周沪深两市累计成交 4731.92 亿股，成交额 51137.73 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 8522.95 亿元，环比上周-6.73%。截至 4 月 26 日，两融余额 15209.69 亿元，较上周-0.47%，占 A 股流通市值 2.21%。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 4.26，券商板块 PB 估值 1.25 倍，低于三年历史估值 9%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 0.62X、0.49X、0.36X 和 0.32X。个股涨幅方面，券商：方正证券环比上周+16.19%，锦龙股份环比上周+11.63%，华创云信环比上周+10.78%。保险：中国平安环比上周+5.35%，中国人寿环比上周+5.20%，中国太保环比上周+4.58%，新华保险环比上周+3.54%。

➤ 证券业观点：

并购行情再起，关注行业并购的主题投资机遇。4 月 25 日晚，国联证券发布关于筹划重大资产重组事项的停牌公告，公司正在筹划通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司控制权并募集配套资金。据公司公告，公司与 45 名交易对方签署《合作意向协议》，上市公司拟以发行股份购买资产的方式收购无锡市国联发展（集团）有限公司等交易对方合计持有的标的公司 10,869,509,063 股股份，占其总股本的 95.48%。

我们认为，券商并购有望成为未来一段时间的行业投资主线之一，3 月 15 日，证监会在《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》中再提“支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；鼓励中小机构差异化发展、特色化经营，结合股东特点、区域优势、人才储备等资源禀赋和专业能力做精做细。”后续包括此前已披露相关公告的“平安+方正”、“浙商+国都”等并购案例将有望陆续获得进展。

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、方正证券等。

➤ 保险业观点：

➤ **主要上市险企一季报发布，NBV 增长表现亮眼，投资端有望贡献业绩和估值弹性。**上市险企 2024 年一季报陆续发布，从已经发布的中国平安、中国人寿和中国太保业绩来看，各

大公司在去年同期相对高基数的基础上，一季度 NBV 均实现同比高增亮眼表现，同时 1Q24 面临利率下行、权益市场震荡的背景下，整体投资端表现略有承压拖累利润表现，但整体表现仍较稳健，投资资产规模较年初实现稳定增长。

中国平安：1Q24 集团实现归母营运利润 387.09 亿元，同比-3.0%，实现归母净利润 367.09 亿元，同比-4.3%，基本每股收益 2.07 元，同比-4.6%，实现新业务价值 128.9 亿元，同比+20.7%。投资收益表现稳健，在 Q1 仍面临国债收益率下行及权益市场波动的情况，投资收益率整体较去年同期持平。

中国人寿：1Q24 公司实现营业收入 1209.70 亿元，同比+14.4%；实现归母净利润 206.44 亿元，同比-9.3%，加权平均净资产收益率 4.31%，同比-1.70pct；一季度公司保费增速领先主要同业，负债端结构和质态持续改善，一季度 NBV 同比高增 26.3%，实现近年来最高增速。

中国太保：负债端表现稳健，NBV 同比大幅增长，净利润表现亮眼。公司实现保险服务收入 669.68 亿元，同比+2.4%，实现营业收入 954.28 亿元，同比+1.1%；实现归母净利润 117.59 亿元，同比+1.1%；依托“长航”转型行动不断深入，NBV 同比大幅增长 30.7%至 51.91 亿元。

➤ **优化国有金融资本布局，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重，头部上市险企战略定位有望持续提升。**

4月23日，国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告提请十四届全国人大常委会第九次会议审议。报告指出，财政部、金融管理部门推动进一步优化国有金融资本布局，合理调整国有金融资本在金融各行业的比重，深化政策性金融机构改革，加大政策性金融供给，推动国有金融企业差异化发展。同时，相关部门将加快推进国有金融资本布局优化和结构调整，着力推动中央和地方国有金融企业差异化发展，支持中央金融企业进一步做强做优，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石。

我们认为，大型险企在社会运行中扮演了服务实体经济、化解金融风险、支持重大国家战略的“压舱石”和“推进器”作用，在做强做优背景下，头部险企有望提质增效迎来更高质量发展，有望推动效率提升，实现规模和效益的协同发展并提振估值。

➤ **流动性观点：**本周央行公开市场净投放 0 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 100 亿元，国库现金定存发行 700 亿元，到期 700 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+1 bp 至 1.88%，R007+7 bp 至 1.97%，DR007+5 bp 至

1.93%。SHIBOR 隔夜利率+8 bp 至 1.88%。

- **债券利率方面**，本周 1 年期国债收益率-5 bp 至 1.64%，10 年期国债收益率+5 bp 至 2.30%。
- **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	10
行业新闻	13

表目录

表 1: 央行操作 (04/21-04/27) 和债券发行与到期 (04/22-04/28), 亿元	10
--	----

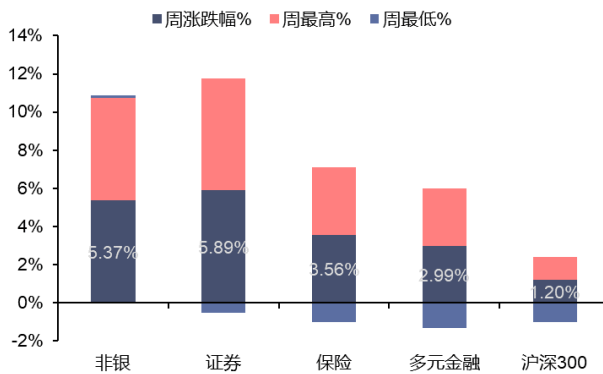
图目录

图 1: 本周券商板块跑赢沪深 300 指数 4.69pct	7
图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 6.17pct	7
图 3: 本周 A 股日均成交金额环比-6.73%	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 26 日, IPO、再融资承销规模	8
图 6: 本周两融余额较上周-0.47%	8
图 7: 本周股票质押市值较上周+1.34%	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 1.25 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: 2023 年 7 月-2024 年 2 月累计寿险保费增速	9
图 13: 2023 年 7 月-2024 年 2 月累计财险保费增速	9
图 14: 2023 年 7 月-2024 年 2 月单月寿险保费增速	9
图 15: 2023 年 7 月-2024 年 2 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 (%)	12
图 25: 国债期限利差	12

证券业务概况及一周点评

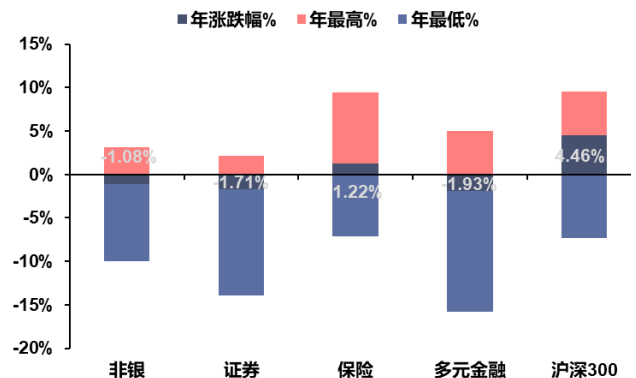
- 经纪业务：本周沪深两市累计成交 4731.92 亿股，成交额 51137.73 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 8522.95 亿元，环比上周-6.73%。
- 投资银行：截至 2024 年 4 月 26 日，年内累计 IPO 承销规模为 244.38 亿元，再融资承销规模为 175.86 亿元。
- 信用业务：（1）融资融券：截至 4 月 26 日，两融余额 15209.69 亿元，较上周-0.47%，占 A 股流通市值 2.21%。（2）股票质押：截至 4 月 26 日，场内外股票质押总市值为 25993.92 亿元，较上周+1.34%。
- 证券投资：本周主要指数上行，上证综指报 3,088.64 点，环比上周+0.76%；深证指数报 9,463.91 点，环比上周+1.99%；沪深 300 指数报 3,584.27 点，环比上周+1.20%；创业板指数报 1,823.74 点，环比上周+3.86%；非银金融（申万）指数报 1,418.25 点，环比上周+5.37%，证券 II（申万）指数报 1,225.85 点，环比上周+5.89%，保险 II（申万）指数 740.49 点，环比上周+3.56%，多元金融（申万）指数报 980.76 点，环比上周+2.99%；中证综合债（净价）指数报 102.97，环比上周-0.08%。
- 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 4.69pct



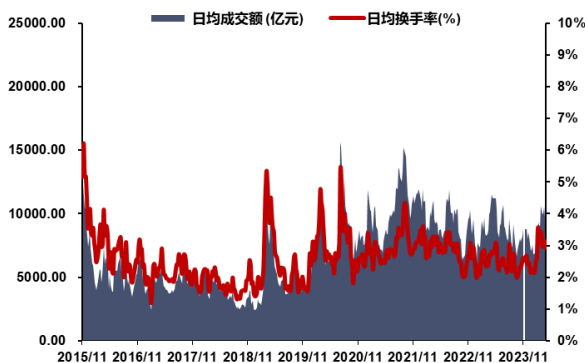
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 6.17pct



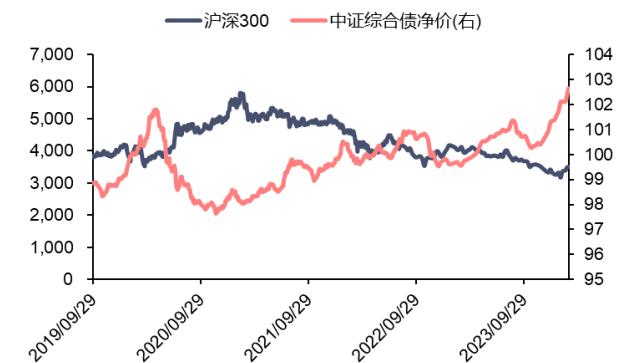
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交额环比-6.73%

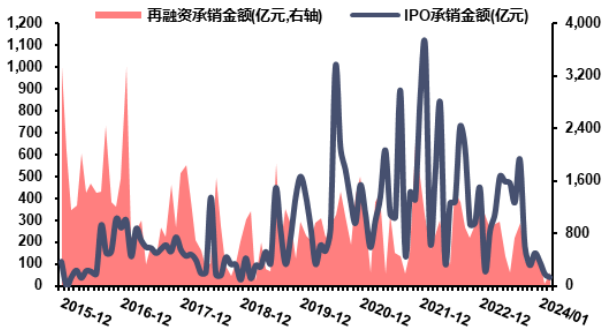


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

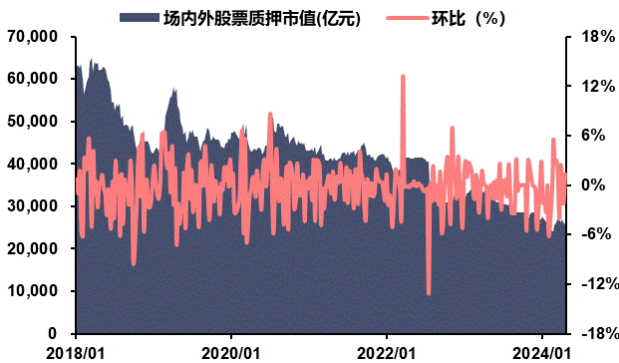
图 4：沪深 300 指数和中证综合债净价



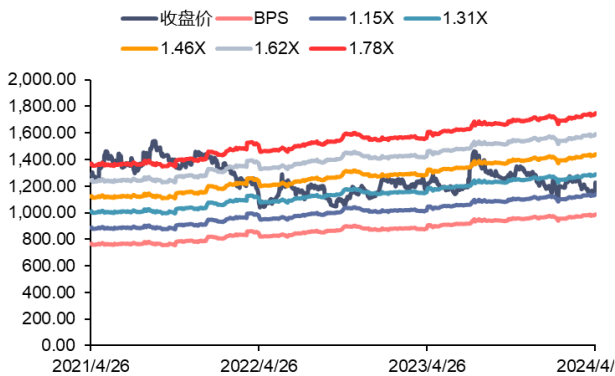
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 5: 截至 2024 年 4 月 26 日, IPO、再融资承销规模


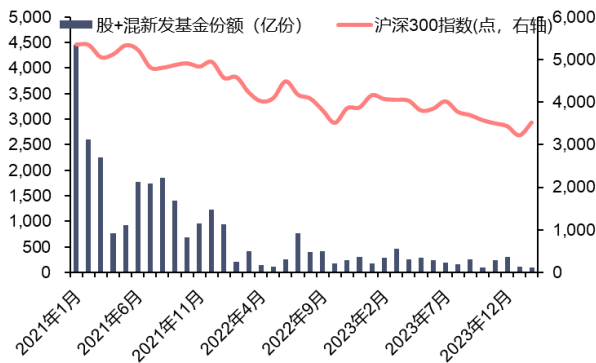
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 7: 本周股票质押市值较上周+1.34%


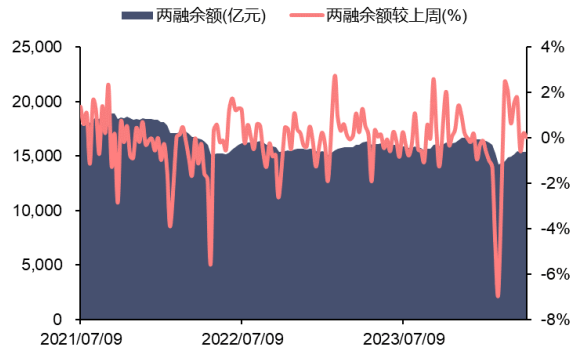
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 9: 券商板块 PB 1.25 倍


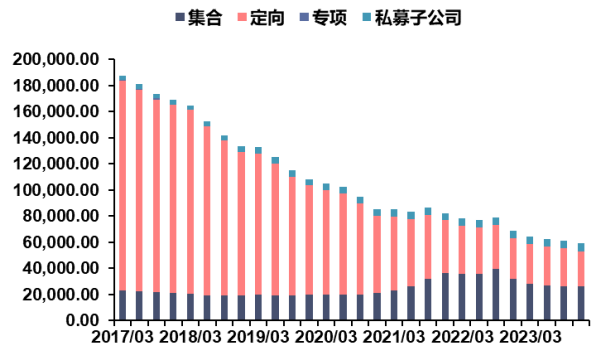
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 11: 3 月新发权益类基金 341 亿份, 环比+269.61%


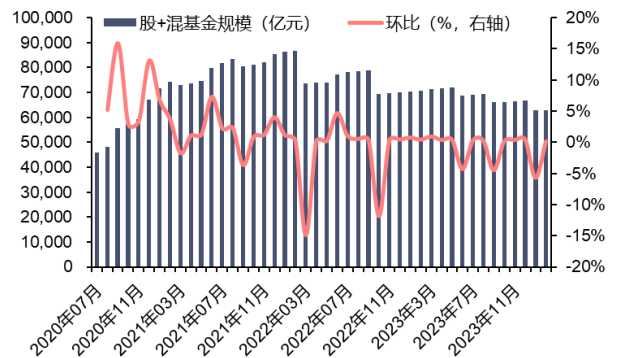
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 本周两融余额较上周-0.47%


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)


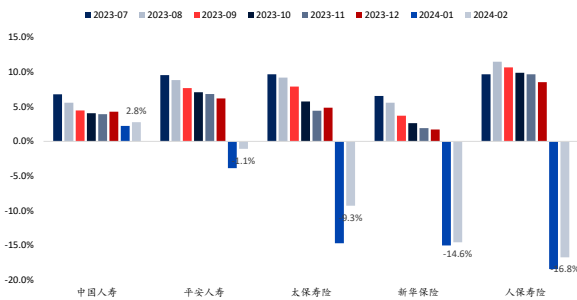
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

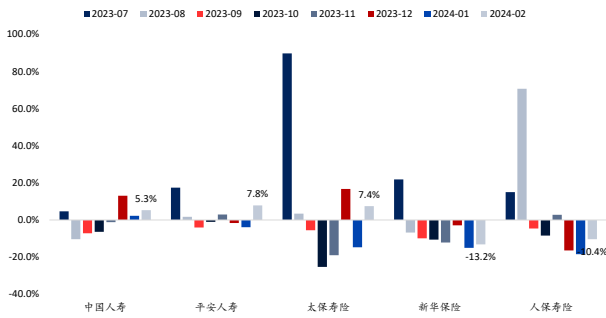
保险业务概况及一周点评

图 12: 2023 年 7 月-2024 年 2 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: 2023 年 7 月-2024 年 2 月单月寿险保费增速



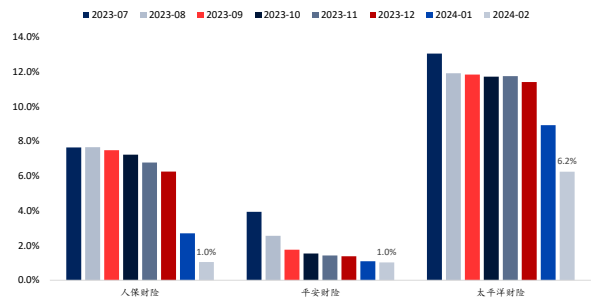
资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)



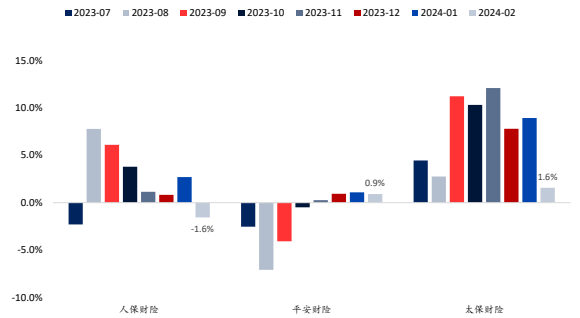
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 2023 年 7 月-2024 年 2 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: 2023 年 7 月-2024 年 2 月单月财险保费增速

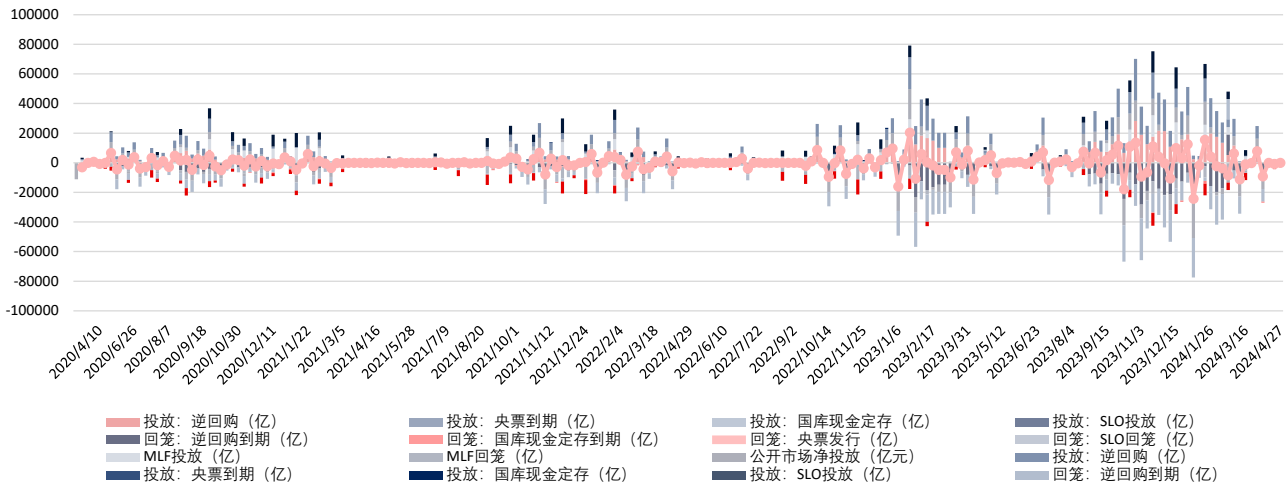


资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

流动性观点：本周央行公开市场净投放 0 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 100 亿元，国库现金定存发行 700 亿元，到期 700 亿元。本周同业存单共发行 6992.10 亿元，到期 8041.30 亿元，净发行 1049.2 亿元。地方债共发行 727.77 亿元，到期 302.05 亿元，净融资 422.72 亿元。

图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量



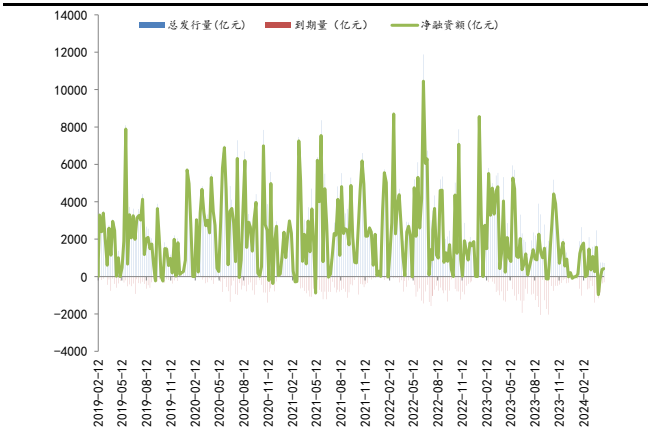
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

表 1: 央行操作 (04/21-04/27) 和债券发行与到期 (04/22-04/28)，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	-100		
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存	700	-700	0		
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	6992.1	8041.3	-1049.2		
地方债	727.77	302.05	422.72		

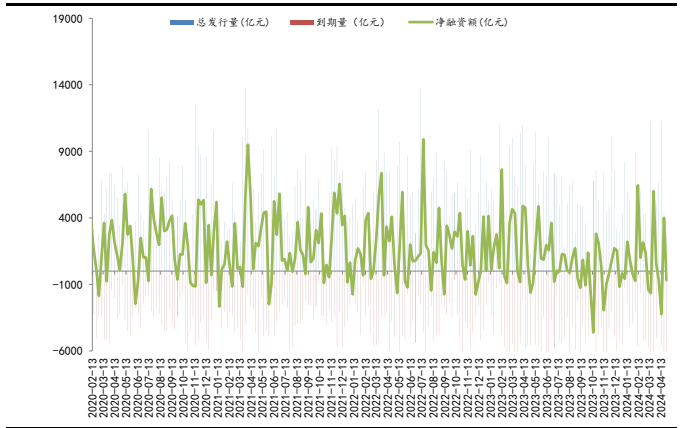
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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
 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 10

间质押式回购利率 R001+1 bp 至 1.88%，R007+7 bp 至 1.97%，DR007+5 bp 至 1.93%。

SHIBOR 隔夜利率+8 bp 至 1.88%。

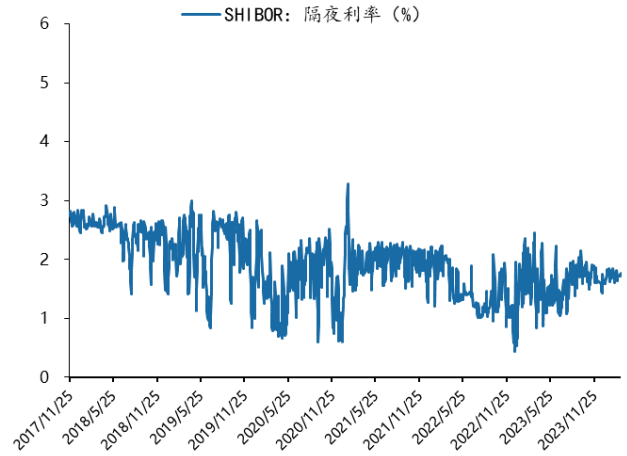
➤ **债券利率方面**，本周 1 年期国债收益率-5 bp 至 1.64%，10 年期国债收益率+5 bp 至 2.30%。

图 20: 加权平均利率



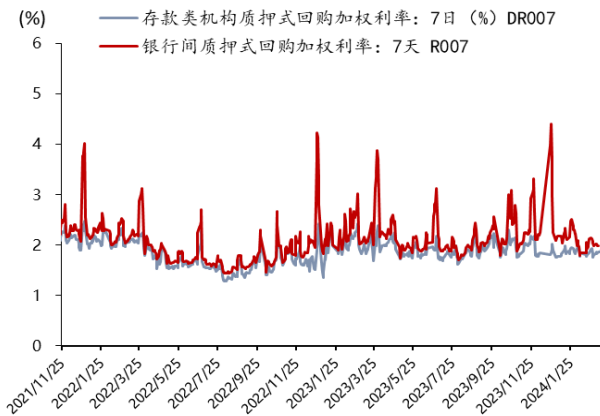
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 21: shibor 隔夜拆借利率



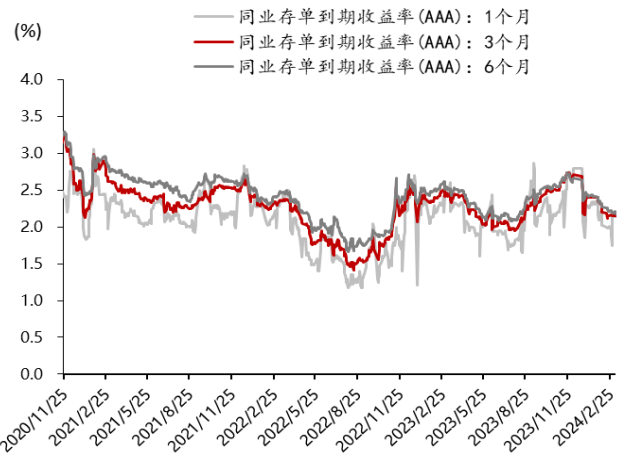
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 22: DR007 和 R007

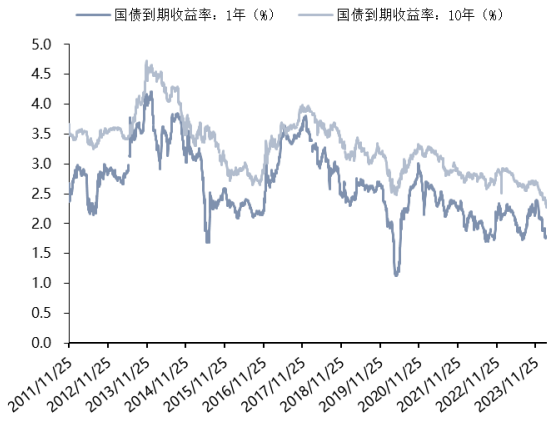


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

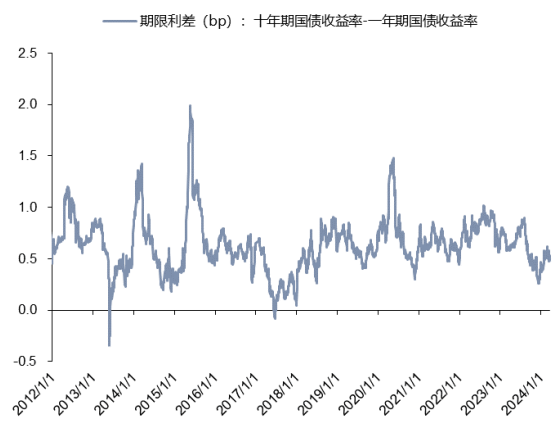
图 23: 同业存单到期收益率



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：

证监会 4 月 26 日发布，为深入贯彻《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”），近日证监会党委书记、主席吴清带队在北京、杭州、上海等地，围绕落实资本市场“1+N”政策体系、进一步全面深化改革、更好服务新质生产力发展等主题，开展调研督导。调研中，实地走访了 4 家科技创新企业，召开了 5 场座谈会，分别与上市公司代表、行业机构代表和部分证监会系统单位负责人深入交流，充分听取意见建议。（证监会）

4 月 26 日，为进一步强化证监会系统离职人员入股拟上市企业的监管，证监会在《监管规则适用指引—发行类第 2 号》基础上，制定《证监会系统离职人员入股拟上市企业监管规定（试行）》。（证监会）

4 月 25 日晚，国联证券发布关于筹划重大资产重组事项的停牌公告，国联证券股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）正在筹划通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“标的公司”）控制权并募集配套资金（以下简称“本次交易”或“本次重组”）。同日，公司发布关于终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件，公司决定终止本次向特定对象发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）事项并撤回申请文件。（公司公告）

保险：

金融监管总局近日印发的《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》明确，到 2027 年，绿色保险风险保障增速和保险资金绿色投资增速高于行业整体增速。积极为新能源汽车、电动自行车、共享单车等提供保险保障，推动绿色低碳出行。围绕新能源汽车、智能网联汽车、轨道交通等领域发展，为研发、制造、应用等环节提供保险保障。围绕低空经济、多式联运、绿色配送等领域提供适配的保险保障方案。（中国证券报·中证网）

4 月 23 日晚间，在港交所公告，2024 年第一季度，中国平安实现归母净利润 367.09 亿元、归母营运利润 387.09 亿元，分别同比微降 4.3%、3.0%。截至 2024 年 3 月末，中国平安个人客户数近 2.34 亿，较年初增长 1.0%；客均合同数 2.94 个。（中国证券报·中证网）

受国务院委托，财政部副部长廖岷作了关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告。报告显示，加快推进国有金融资本布局优化和结构调整。以推动高质量发展为主题，研究完善国有金融资本布局，有效发挥国有金融资本在金融领域的主导作用。深入研究通过资本补充、利润转增等方式，按照“有进有退、合理流动”的原则，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重。（中国人大网、证券时报）

4 月 26 日晚间，中国人寿（601628）公布 2024 年第一季度业绩报告，该公司一季度实现保费收入 3376.38 亿元，同比增长 3.2%，是同比增速最高的 A 股上市险企；实现归属于母公司股东的净利润 206.44 亿元。（同花顺财经、中国证券网）

财联社 4 月 26 日电，中国太保（02601）发布 2024 年第一季度业绩，该集团期内取得营业收入 954.28 亿元，同比增加 1.1%；净利润 117.59 亿元，同比增加 1.1%；基本每股收益 1.22 元。（财联社）

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。	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。