

行业名称 银行

证券研究报告/行业点评报告

2024年5月13日

评级: 增持 (维持)

分析师 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号: S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

分析师 马志豪

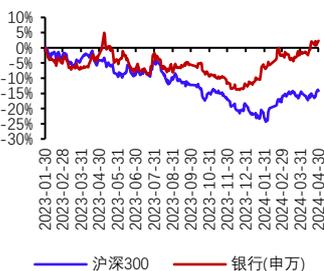
执业证书编号: S0740523110002

Email: mazh@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(亿元)	80,065
行业流通市值(亿元)	20,900

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
江苏银行	8.15	1.67	1.94	2.22	2.55	4.88	4.20	3.67	3.20		买入
农业银行	4.38	0.76	0.75	0.74	0.75	5.76	5.84	5.92	5.84		增持
招商银行	35.91	5.40	5.96	6.58	7.25	6.65	6.03	5.46	4.95		增持
宁波银行	24.48	3.41	4.01	4.72	5.54	7.18	6.10	5.19	4.42		增持
苏州银行	7.51	1.17	1.36	1.57	1.82	6.42	5.52	4.78	4.13		买入

备注: 最新股价对应 2024/05/13 收盘价

投资要点

- 平滑节奏, 企事业单位贷款增速小幅下降。总体情况:** 企事业单位贷款同比增长 11.19%, 增速比上年末低 1.52 个百分点; 一季度增加 7.91 万亿元, 同比少增 1.11 万亿元。1Q23 金融机构贷款投放较快, 去年下半年以来, 央行加强引导信贷均衡投放, 缓解金融机构“冲时点”现象, 1Q24 贷款投放比例向历史平均水平回归, 为未来三个季度的信贷增长留足空间。**分期限看:** 短期贷款及票据融资同比增长 6.69%, 增速比上年末低 1.46 个百分点; 中长期贷款同比增长 14.04%, 增速比上年末低 1.69 个百分点。**分用途看:** 固定资产贷款同比增长 12.51%, 增速比上年末低 0.45 个百分点; 经营性贷款同比增长 12.7%, 增速比上年末低 2 个百分点。
- 工业中长期贷款增速较高, 服务业、基础设施中长期贷款增长平稳, 房地产业中长期贷款增速修复。工业中长期贷款**同比增长 23.6%, 增速比上年末低 4.4 个百分点; 一季度增加 1.66 万亿元, 同比少增 0.28 万亿元。**服务业中长期贷款**同比增长 11.3%, 增速比上年末低 1.1 个百分点; 一季度增加 3.54 万亿元, 同比少增 0.18 万亿元。**基础设施中长期贷款**同比增长 13.4%, 增速比上年末低 1.6 个百分点; 一季度增加 1.97 万亿元, 同比少增 0.19 万亿元。**房地产业中长期贷款余额**同比增 5%, 增速比上年末提升 0.7 个百分点, 或受益于房地产城市融资协调机制的积极推进。
- 普惠、绿色金融领域贷款保持较快增速。普惠小微贷款**同比增长 20.3%, 增速比上年末低 3.2 个百分点; 一季度新增 2.38 万亿元, 同比持平。**绿色贷款**同比增长 35.1%, 比上年末低 1.4 个百分点。其中, 投向具有直接和间接碳减排效益项目的贷款合计占绿色贷款的 66.8%。**分用途看:** 基础设施绿色升级产业贷款同比增长 31.4%, 增速比上年末低 1.8 个百分点; 清洁能源产业贷款同比增长 39.4%, 增速比上年末高 0.9 个百分点; 节能环保产业贷款同比增长 34.4%, 增速比上年末低 2.1 个百分点。**分行业看:** 交通运输、仓储和邮政业绿色贷款同比增长 16%, 增速比上年末高 0.1 个百分点; 电力、热力、燃气及水生产和供应业绿色贷款同比增长 31.3%, 增速比上年末高 1 个百分点。
- 对公房地产贷款增速提升明显, 按揭贷款增速继续下行。总体情况:** 房地产贷款同比-1.1%, 增速较上年末下降 0.1 个百分点; 一季度增加 0.61 万亿元, 占同期各项贷款增量的 6.44%, 占比较上年全年水平高 8.77 个百分点, 主要来自于对公房地产贷款的贡献。**对公房地产贷款增速提升明显:** 受益于房地产城市融资协调机制的积极推进, 一季度末对公房地产贷款同比增 2.54%, 比上年末增速提升 1.85 个百分点; 单季度新增 0.87 万亿元, 同比多增 0.28 万亿元。**按揭贷款增速继续下行:** 个人住房贷款同比-1.9%, 增速比上年末低 0.3 个百分点。

- **住户贷款增速减缓，消费贷款增速下降明显。总体情况：**住户贷款同比增长 5.11%，增速较上年末下降 1.77 个百分点；一季度增加 1.33 万亿元，同比少增 1.21 万亿元。**住户经营性贷款**同比增长 15.43%，增速较上年末下降 1.78 个百分点；一季度增加 1.29 万亿元，同比少增 0.13 万亿元。**住户其他消费性贷款（不含个人住房贷款）**同比增长 8.7%，增速比上年末低 5.94 个百分点；一季度新增 0.04 万亿元，同比少增 0.94 万亿元。
- **利率：新发放企业贷款利率环比持平，新发放按揭利率继续下降。**一季度新发放企业贷款利率为 3.75%，同比降 0.22 个百分点，环比持平；新发放个人住房贷款利率 3.71%，同比降 0.46 个百分点，环比降 0.26 个百分点，主要受今年 2 月五年期以上 LPR 下调 25bp 影响。
- **投资建议：银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性；投资面角度对银行股行情有强支撑，同时银行基本面稳健，详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行。**
- **风险提示：**经济下滑超预期；金融监管超预期；研报信息更新不及时。

- **事件:**4月30日,央行发布2024年一季度金融机构贷款投向统计报告。2024年一季度末,金融机构人民币各项贷款余额247.05万亿元,同比增长9.6%,一季度增加9.46万亿元,同比少增1.14万亿元。分结构来看,工业、服务业和基础设施相关行业中长期贷款保持较高增速,企业贷款新发放贷款利率处于较低水平。在政策支持下,普惠、绿色金融信贷增速较快。受经济弱复苏等多方面因素影响,居民加杠杆意愿不强,住户贷款增速继续减缓。

1.平滑节奏,企事业单位贷款增速小幅下降

- **总体情况:**企事业单位贷款余额164.98万亿元,同比增长11.19%,增速比上年末低1.52个百分点;一季度增加7.91万亿元,同比少增1.11万亿元。2023年一季度金融机构贷款投放较快,去年下半年以来,央行加强引导信贷均衡投放,缓解金融机构“冲时点”现象,2024年一季度贷款投放比例向历史平均水平回归,为未来三个季度的信贷增长留足空间。
- **分期限看:**短期贷款及票据融资余额55.52万亿元,同比增长6.69%,增速比上年末低1.46个百分点;中长期贷款余额105.97万亿元,同比增长14.04%,增速比上年末低1.69个百分点。
- **分用途看:**固定资产贷款余额69.99万亿元,同比增长12.51%,增速比上年末低0.45个百分点;经营性贷款余额68.94万亿元,同比增长12.7%,增速比上年末低2个百分点。

2.工业中长期贷款增速较高,服务业、基础设施中长期贷款增长平稳,房地产业中长期贷款增速修复

- **工业**中长期贷款余额23.43万亿元,同比增长23.6%,增速比上年末低4.4个百分点;一季度增加1.66万亿元,同比少增0.28万亿元。
- **服务业**中长期贷款余额66.1万亿元,同比增长11.3%,增速比上年末低1.1个百分点;一季度增加3.54万亿元,同比少增0.18万亿元。
- **基础设施**中长期贷款余额39.5万亿元,同比增长13.4%,增速比上年末低1.6个百分点;一季度增加1.97万亿元,同比少增0.19万亿元。
- **房地产业**中长期贷款余额同比增5%,增速比上年末提升0.7个百分点,或受益于房地产城市融资协调机制的积极推进。

3.普惠、绿色金融领域贷款保持较快增速

- **普惠小微**贷款余额33.41万亿元,同比增长20.3%,增速比上年末低3.2个百分点;一季度新增2.38万亿元,同比持平。
- **绿色**贷款余额33.77万亿元,同比增长35.1%,比上年末低1.4个百分点。其中,投向具有直接和间接碳减排效益项目的贷款合计占绿色贷款的66.8%。

- **分用途看：**基础设施绿色升级产业贷款余额 14.57 万亿元，同比增长 31.4%，增速比上年末低 1.8 个百分点；清洁能源产业贷款余额 8.72 万亿元，同比增长 39.4%，增速比上年末高 0.9 个百分点；节能环保产业贷款余额 4.79 万亿元，同比增长 34.4%，增速比上年末低 2.1 个百分点。
- **分行业看：**交通运输、仓储和邮政业绿色贷款余额 5.62 万亿元，同比增长 16%，增速比上年末高 0.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业绿色贷款余额 7.89 万亿元，同比增长 31.3%，增速比上年末高 1 个百分点。

4. 对公房地产贷款增速提升明显，按揭贷款增速继续下行

- **总体情况：**房地产贷款余额 53.52 万亿元，同比-1.1%，增速较上年末下降 0.1 个百分点；一季度增加 0.61 万亿元，占同期各项贷款增量的 6.44%，占比较上年全年水平高 8.77 个百分点，主要来自于对公房地产贷款的贡献。
- **对公房地产贷款增速提升明显：**受益于房地产城市融资协调机制的积极推进，一季度末对公房地产贷款余额（对公房地产贷款=房地产贷款-个人住房贷款）15.33 万亿元，同比增 2.54%，比上年末增速提升 1.85 个百分点；单季度新增 0.87 万亿元，同比多增 0.28 万亿元。
- **按揭贷款增速继续下行：**个人住房贷款余额 38.19 万亿元，同比-1.9%，增速比上年末低 0.3 个百分点。

5. 住户贷款增速减缓，消费贷款增速下降明显

- **总体情况：**住户贷款余额 81.45 万亿元，同比增长 5.11%，增速较上年末下降 1.77 个百分点；一季度增加 1.33 万亿元，同比少增 1.21 万亿元。
- **住户经营性贷款余额 23.45 万亿元，同比增长 15.43%，增速较上年末下降 1.78 个百分点；**一季度增加 1.29 万亿元，同比少增 0.13 万亿元。
- **住户其他消费性贷款（不含个人住房贷款）余额 19.81 万亿元，同比增长 8.7%，增速比上年末低 5.94 个百分点；**一季度新增 0.04 万亿元，同比少增 0.94 万亿元。

6. 利率：新发放企业贷款利率环比持平，新发放按揭利率继续下降

- 一季度新发放企业贷款利率为 3.75%，同比降 0.22 个百分点，环比持平；新发放个人住房贷款利率 3.71%，同比降 0.46 个百分点，环比降 0.26 个百分点，主要受今年 2 月五年期以上 LPR 下调 25bp 影响。

图表：2024 年一季度信贷数据-1 (万亿元)

	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
各项贷款增长情况									
人民币各项贷款规模 (万亿)	201.01	206.35	210.76	213.99	225.45	230.58	234.59	237.59	247.05
累积新增 (万亿)	8.34	13.68	18.08	21.31	10.60	15.73	19.75	22.75	9.46
YOY	11.40%	11.20%	11.20%	11.10%	11.80%	11.30%	10.90%	10.60%	9.60%
企事业单位贷款									
企事业单位贷款余额 (万亿)	129.83	134.15	137.08	139.36	148.38	152.21	154.94	157.07	164.98
企事业单位贷款占比	64.59%	65.01%	65.04%	65.12%	65.82%	66.01%	66.05%	66.11%	66.78%
企事业单位贷款累积新增 (万亿)	7.16	11.47	14.41	16.68	9.02	12.85	15.59	17.71	7.91
企事业单位贷款增速	11.83%	12.62%	13.05%	13.60%	14.28%	13.46%	13.03%	12.71%	11.19%
分期限看：									
短期贷款及票据融资余额 (万亿)	47.37	49.42	49.94	49.84	52.04	52.80	53.40	53.91	55.52
短期贷款及票据融资累积新增 (万亿)	3.24	5.29	5.81	5.71	2.20	2.95	3.55	4.06	1.62
中长期贷款余额 (万亿)	79.14	81.41	83.86	86.23	92.93	95.96	98.12	99.79	105.97
中长期贷款累积新增 (万亿)	3.82	6.10	8.55	10.92	6.70	9.73	11.89	13.56	6.19
中长期贷款占比企事业单位贷款	60.95%	60.69%	61.18%	61.88%	62.63%	63.05%	63.32%	63.53%	64.23%
中长期贷款增速	12.18%	11.99%	12.65%	14.49%	17.43%	17.87%	17.00%	15.72%	14.04%
短期贷款及票据融资增速	11.50%	14.37%	14.49%	12.95%	9.85%	6.83%	6.92%	8.15%	6.69%
分用途看：									
固定资产贷款余额 (万亿)	54.95	55.80	57.19	58.37	62.21	63.70	65.10	65.93	69.99
固定资产贷款增速	9.48%	9.24%	9.62%	11.44%	13.21%	14.16%	13.83%	12.95%	12.51%
经营性贷款余额 (万亿)	52.73	54.68	55.6	56.11	61.17	62.87	63.69	64.38	68.94
经营性贷款占比企事业单位贷款	40.61%	40.76%	40.56%	40.26%	41.23%	41.30%	41.10%	40.99%	41.79%
经营性贷款增速	9.60%	11.10%	12.40%	12.70%	16.00%	15.00%	14.60%	14.70%	12.70%
分行业中长期贷款									
工业中长期贷款余额 (万亿)	14.39	15.25	16.08	17.06	18.95	20.2	21.05	21.83	23.43
工业中长期贷款累积新增 (万亿)	0.94	1.81	2.63	3.61	1.94	3.19	4.04	4.82	1.66
工业中长期贷款增速	20.70%	21.20%	23.30%	26.50%	31.70%	32.40%	30.90%	28.00%	23.60%
其中：									
重工业余额 (万亿)	12.32	13.04	13.74	14.55	16.15	17.24	17.94	18.62	19.98
重工业增速	19.70%	20.20%	22.40%	25.50%	31.10%	32.20%	30.60%	28.00%	23.70%
轻工业余额 (万亿)	2.07	2.21	2.34	2.51	2.8	2.96	3.11	3.21	3.45
轻工业增速	27.10%	27.40%	28.40%	32.50%	35.20%	33.60%	32.70%	27.90%	23.30%
服务业中长期贷款									
服务业中长期贷款余额 (万亿)	52.22	53.3	54.52	55.59	59.42	60.75	61.79	61.48	66.1
服务业中长期贷款累积新增 (万亿)	2.3	3.38	4.6	5.67	3.72	5.05	6.09	6.78	3.54
服务业中长期贷款增速	9.20%	9.00%	9.60%	11.20%	13.80%	14.00%	13.30%	12.40%	11.30%
基础设施中长期贷款									
基础设施中长期贷款余额 (万亿)	30.26	31.02	31.93	32.67	34.85	35.93	36.76	37.57	39.5
基础设施中长期贷款累积新增 (万亿)	1.39	2.15	3.06	3.8	2.16	3.25	4.08	4.89	1.97
基础设施中长期贷款增速	13.20%	12.50%	12.50%	13.00%	15.20%	15.80%	15.10%	15.00%	13.40%
房地产业中长期贷款增速	-1.50%	-1.40%	1.10%	4.00%	6.40%	7.10%	6.20%	4.30%	5.00%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表：2024 年一季度信贷数据-2 (万亿元)

	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
普惠金融领域贷款									
普惠小微贷款余额 (万亿)	20.77	21.96	23.16	23.8	26.16	27.69	28.74	29.4	33.41
普惠小微贷款占比总贷款	10.33%	10.64%	10.99%	11.12%	11.60%	12.01%	12.25%	12.37%	13.52%
普惠小微贷款累积新增 (万亿)	1.55	0.81	3.94	4.59	2.38	3.90	4.95	5.61	2.38
普惠小微贷款增速	24.60%	23.80%	24.60%	23.80%	26.00%	26.10%	24.10%	23.50%	20.30%
绿色贷款									
绿色贷款余额 (万亿)	18.07	19.55	20.9	22.03	24.99	27.05	28.58	30.08	33.77
绿色贷款占比总贷款	8.99%	9.47%	9.92%	10.30%	11.08%	11.73%	12.18%	12.66%	13.67%
绿色贷款增速	38.60%	40.40%	41.40%	38.50%	38.30%	38.40%	36.80%	36.50%	35.10%
投向具有直接或间接减排效益项目的贷款占比	66.5%	66.1%	66.4%	66.7%	66.7%	66.7%	66.8%	67.3%	66.8%
分用途看:									
基础设施绿色升级产业贷款余额 (万亿)	8.27	8.82	9.37	9.82	11.09	11.85	12.45	13.09	14.57
基础设施绿色升级产业贷款增速	31.30%	32.20%	34.00%	32.80%	34.20%	34.30%	32.80%	33.20%	31.40%
清洁能源产业贷款余额 (万亿)	4.74	5.04	5.33	5.68	6.26	6.8	7.27	7.87	8.72
清洁能源产业贷款增速	39.30%	40.80%	40.90%	34.90%	32.10%	35.00%	36.20%	38.50%	39.40%
节能环保产业贷款余额 (万亿)	2.32	2.63	2.91	3.08	3.56	3.93	4.13	4.21	4.79
节能环保产业贷款增速	58.00%	62.80%	63.20%	59.10%	53.45%	49.20%	42.30%	36.50%	34.40%
分行业看:									
交通运输、仓储和邮政业绿色贷款余额 (万亿)	4.36	4.39	4.48	4.58	4.84	5	5.1	5.31	5.62
交通运输、仓储和邮政业绿色贷款增速	13.20%	10.30%	11.50%	10.80%	11.10%	13.90%	13.80%	15.90%	16.00%
电力、热力、燃气及水生产和供应业绿色贷款余额 (万亿)	4.82	5.08	5.33	5.62	6.01	6.43	6.8	7.32	7.89
电力、热力、燃气及水生产和供应业绿色贷款增速	29.20%	30.80%	30.80%	27.40%	24.80%	26.60%	27.60%	30.30%	31.30%
房地产贷款									
房地产贷款余额 (万亿)	53.22	53.11	53.29	53.16	53.89	53.37	53.19	52.63	53.52
房地产贷款存量占比	26.48%	25.74%	25.28%	24.84%	23.90%	23.15%	22.67%	22.15%	21.66%
房地产贷款累积新增 (万亿)	0.78	0.67	0.85	0.72	0.67	0.15	-0.03	0.00	0.61
房地产贷款占同期各项贷款增量	9.34%	4.89%	4.69%	3.38%	6.34%	0.98%	-0.17%	0.00%	6.44%
房地产贷款增速	6.00%	4.20%	3.20%	1.50%	1.30%	0.50%	-0.20%	-1.00%	-1.10%
其中:									
对公房地产贷款占比	7.15%	6.91%	6.82%	6.71%	6.63%	6.41%	6.30%	6.09%	6.21%
个人住房贷款占比	19.32%	18.83%	18.46%	18.13%	17.27%	16.74%	16.38%	16.07%	15.46%
对公房地产贷款增速	0.14%	0.35%	2.49%	3.68%	3.96%	3.65%	2.71%	0.70%	2.54%
个人住房贷款增速	8.90%	6.20%	4.10%	1.20%	0.30%	-0.70%	-1.20%	-1.60%	-1.90%
对公房地产贷款余额 (万亿)	14.38	14.25	14.38	14.36	14.95	14.77	14.77	14.46	15.33
个人住房贷款余额 (万亿)	38.84	38.86	38.91	38.8	38.94	38.6	38.42	38.17	38.19
住户贷款									
住户贷款余额 (万亿)	72.37	73.29	74.52	74.94	77.48	78.57	79.63	80.10	81.45
住户贷款占比	36.00%	35.52%	35.36%	35.02%	34.37%	34.08%	33.94%	33.71%	32.97%
住户贷款累积新增 (万亿)	1.26	2.18	3.41	3.83	2.54	3.63	4.69	5.16	1.34
住户贷款增速	10.06%	8.15%	7.17%	5.39%	7.07%	7.20%	6.85%	6.89%	5.11%
其中:									
住户经营性贷款余额 (万亿)	17.10	17.75	18.53	18.90	20.32	21.22	21.89	22.15	23.45
住户经营性贷款占比	8.51%	8.60%	8.79%	8.83%	9.01%	9.20%	9.33%	9.32%	9.49%
住户经营性贷款累积新增 (万亿)	0.89	1.53	2.31	2.68	1.42	2.32	3.00	3.25	1.30
住户经营性贷款增速	15.98%	15.14%	16.09%	16.51%	18.78%	19.52%	18.16%	17.21%	15.43%
住户消费性贷款余额 (不含个人住房贷款, 万亿)	16.42	16.68	17.08	17.25	18.23	18.75	19.31	19.77	19.81
住户消费性贷款占比 (不含个人住房贷款)	8.17%	8.08%	8.10%	8.06%	8.09%	8.13%	8.23%	8.32%	8.02%
住户消费性贷款累积新增 (不含个人住房贷款, 万亿)	-0.15	0.11	0.51	0.68	0.98	1.50	2.06	2.52	0.04
住户消费性贷款增速 (不含个人住房贷款)	7.1%	5.8%	5.4%	4.1%	11.0%	12.4%	13.1%	14.6%	8.7%

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

7. 投资建议与风险提示

- **投资建议:** 银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性; 投资面角度对银行股行情有强支撑, 同时银行基本面稳健,

详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行。

- **风险提示：**经济下滑超预期；金融监管超预期；研报信息更新不及时。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。