



Research and
Development Center

固收“资产荒”缓解，助力保险投资端

非银金融

2024年05月26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

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

固收“资产荒”缓解，助力保险投资端

2024年05月26日

本期内容提要:

➤ 核心观点:

证券方面，4月份以来，证券行业严监管基调下，证监会及各地证监局执法力度有所加强。行业严监管或致短期业绩压力，但随券商内控能力提升，监管与业务发展逻辑重构，当前的严监管环境或将推动行业形成高质量发展格局，行业头部公司有望受益，行业并购有望提速。建议关注“一流投行建设”背景下的头部券商中信证券、中国银河、华泰证券及具备并购发展前景的国联证券、方正证券。

保险方面，我们认为核心仍在投资端，随着超长期特别国债的陆续发行，保险投资端固收压力有望缓解；利率下行背景下，市场对于保险投资端固收配置有所担忧，但我们认为需要重视险资固收存量票息贡献，以及新增交易对于固收收益的增厚，当前长期固收类资产配置压力有望边际缓解，伴随权益市场回暖，保险资产端有望向上并带动净利润回暖。板块整体估值仍处近年低位，我们依旧看好伴随政策落地、宏观经济逐步回暖过程中保险板块的估值提振。建议重点关注“负债优异+受益地产回暖”的中国平安、“负债端景气+资产端无明显隐忧”的中国太保，关注“权益占比大+负债端改善明显”的新华保险和“负债端稳健+投资端弹性大”的中国人寿。

➤ 市场回顾：本周主要指数上行，上证综指报 3,088.87 点，环比上周-2.07%；深证指数报 9,424.58 点，环比上周-2.93%；沪深 300 指数报 3,601.48 点，环比上周-2.08%；创业板指数报 1,818.56 点，环比上周-2.49%；非银金融（申万）指数报 1,406.16 点，环比上周-3.30%，证券 II（申万）指数报 1,178.14 点，环比上周-3.95%，保险 II（申万）指数报 784.18 点，环比上周-2.67%，多元金融（申万）指数报 949.03 点，环比上周-4.28%；中证综合债（净价）指数报 102.89，环比上周+0.06%。本周沪深两市累计成交 4941.35 亿股，成交额 51249.65 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 8541.61 亿元，环比上周-0.35%。截至 5 月 24 日，两融余额 15302.52 亿元，较上周-0.26%，占 A 股流通市值 2.21%。截至 2024 年 4 月 30 日，股票型+混合型基金规模为 6.07 万亿元，环比-2.82%，4 月新发权益基金规模份额 199 亿份，环比-41.55%。板块估值方面，本周券商板块 PB 估值 1.18 倍，位于三年历史 1%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 0.67X、0.52X、0.41X 和 0.35X。个股涨幅方面，券商：长江证券环比上周+2.86%，光大证券环比上周-1.66%，华泰证券环比上周-2.36%。保险：中国平安环比上周-2.90%，中国人寿环比上周-3.12%，中国太保环比上周-0.14%，新华保险环比上周-1.48%。

➤ 证券业观点:

《减持规定》及《持股变动规则》落地，有望加强上市公司股东行为

管控，平衡市场投融资功能。4月12日国九条“1+N”政策体系中提出《关于就<上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）>公开征求意见的通知》，于4月12日至4月27日向社会公开征求意见。5月24日，证监会正式发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》（以下简称《减持管理办法》）、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（以下简称《持股变动规则》）。《减持管理办法》共三十一条，总体保持了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的基本框架和核心内容，将原有的规范性文件上升为规章，严格规范大股东减持，明确控股股东、实际控制人在破发、破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价交易或者大宗交易减持股份；防范绕道减持，要求协议转让的受让方锁定六个月、因离婚、解散、分立等分割股票后各方持续共同遵守减持限制、禁止大股东融券卖出或者参与以本公司股票为标的物的衍生品交易、禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出等。此外细化违规责任条款，明确对违规减持可以采取责令购回并向上市公司上缴价差的措施。修订后的《持股变动规则》进一步明确董监高离婚分割股票后各方持续共同遵守原有的减持限制；优化了禁止买卖股票的窗口期，支持董监高依法增持股份。我们预计随《减持规定》及《持股变动规则》正式落地，上市公司股东行为管控和公司内部治理情况有望改善。

4月份以来，证券行业严监管基调下，监管层执法力度有所加强，我们预计将进一步提升券商内控水平，加速一流投行建设。监管处罚层面，年初至今在行业严监管导向下，证监会明显加大了对资本市场及证券行业的监管力度。截至4月30日，证监会披露行政处罚决定书44件，同比增加33%。据iFind统计，以处罚日期为准，年初至5月20日，证券公司接受证监会及各地证监局违规处罚92件次，同比增长88%，其中一季度/二季度（截至5月20日）分别34/58件次。证监会3月15日提出“加快推进建设一流投资银行建设”，明确指出校正行业机构定位、夯实合规风控基础和优化行业发展生态。我们认为，行业严监管导向或带来行业短期业绩压力，但随券商内控能力提升，监管与业务发展逻辑重构，严监管环境有望推动行业形成高质量发展格局。此外，我们认为监管成本上升，一方面或将抬升头部券商业务发展的相对优势，另一方面或将提升中小券商并购意愿，加速行业整合。我们建议关注“一流投行建设”背景下的头部券商中信证券、中国银河、华泰证券及具备并购发展前景的国联证券、方正证券。

➤ 保险业观点：

➤ **20/30年超长期特别国债首发，有望缓解保险固收“资产荒”，助力资产负债和投资端表现。**5月17日，2024年30年期超长期特别国债（一期）正式首发，总额为400亿元，票面利率为2.57%；5月24日，20年期超长期特别国债也正式首发，规模同样为400亿元。我们认为，随着超长期特别国债的陆续发行，有望逐步缓解前期保险固收在利率下行背景下的“供给趋紧”的问题，保险作为长期资金的代表，超长期特别国债发行有望助力长端利率企稳并利好保险投资端固收类资产的配置，有利于险企更加做好资产负债匹配，缓解潜在“利差损”

风险，短期保险投资端或将继续迎来催化并带动估值反弹。

- 整体来看，保险板块近期受债、股同步表现而持续反弹，资产端基本面的回暖有望利好净利润表现和“利差损”隐忧化解，另外保险板块估值整体仍处近年低位，因此本周板块估值虽震荡，但随着政策助力下房地产风险的逐步化解和宏观经济的企稳回升，保险资、负两端有望持续迎来业绩催化并带动估值反弹。我们建议重点关注“**负债优异+受益地产回暖**”的中国平安、“**负债端景气+资产端无明显隐忧**”的中国太保，关注“**权益占比大+负债端改善明显**”的新华保险和“**负债端稳健+投资端弹性大**”的中国人寿。
- 流动性观点：本周央行公开市场净投放 680 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 120 亿元，国库现金定存发行 700 亿元。
- 货币资金面：本周短端资金利率上行。4 月加权平均银行间同业拆借利率 1.84%。本周银行间质押式回购利率 R001+5 bp 至 1.81%，R007+2 bp 至 1.82%，DR007+2 bp 至 1.82%。SHIBOR 隔夜利率+5 bp 至 1.77%。
- 债券利率方面，本周 1 年期国债收益率+2 bp 至 1.63%，10 年期国债收益率持平为 2.31%。
- 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.....	6
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 (05/13-05/19) 和债券发行与到期 (05/13-05/19), 亿元.....	9
---	---

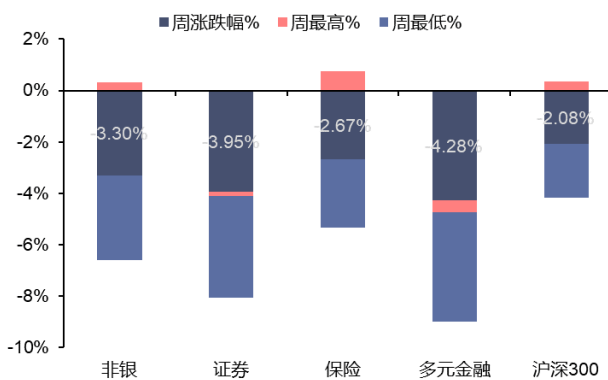
图目录

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.10pct.....	6
图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 8.84pct.....	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比-9.76%.....	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	6
图 5: 截至 2024 年 5 月 17 日, IPO、再融资承销规模.....	7
图 6: 本周两融余额较上周+0.01%.....	7
图 7: 本周股票质押市值较上周+0.36%.....	7
图 8: 4Q23 券商资管规模降至 5.93 万亿 (单位: 亿元).....	7
图 9: 券商板块 PB 1.22 倍.....	7
图 10: 截至 2024 年 4 月股票+混合型基金规模 6.07 万亿元.....	7
图 11: 4 月新发权益类基金 199 亿份, 环比-41.55%.....	8
图 12: 2024 年 1 月-2024 年 4 月累计寿险保费增速.....	8
图 13: 2024 年 1 月-2024 年 4 月累计财险保费增速.....	8
图 14: 2024 年 1 月-2024 年 4 月单月寿险保费增速.....	8
图 15: 2024 年 1 月-2024 年 4 月单月财险保费增速.....	8
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.....	9
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.....	10
图 21: shibor 隔夜拆借利率.....	10
图 22: DR007 和 R007.....	10
图 23: 同业存单到期收益率.....	10
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

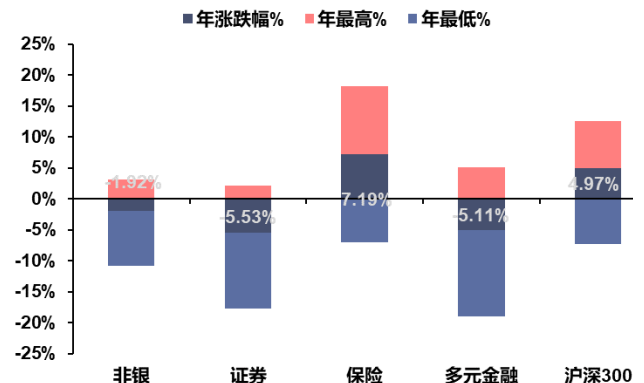
- 经纪业务: 本周沪深两市累计成交 4941.35 亿股, 成交额 51249.65 亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 8541.61 亿元, 环比上周-0.35%。
- 投资银行: 截至 2024 年 5 月 24 日, 年内累计 IPO 承销规模为 251.79 亿元, 再融资承销规模为 897.65 亿元。
- 信用业务: (1) 融资融券: 截至 5 月 24 日, 两融余额 15302.52 亿元, 较上周-0.26%, 占 A 股流通市值 2.21%。(2) 股票质押: 截至 5 月 24 日, 场内外股票质押总市值为 26106.93 亿元, 较上周-3.16%。
- 证券投资: 本周主要指数下行, 上证综指报 3,088.87 点, 环比上周-2.07%; 深证指数报 9,424.58 点, 环比上周-2.93%; 沪深 300 指数报 3,601.48 点, 环比上周-2.08%; 创业板指数报 1,818.56 点, 环比上周-2.49%; 非银金融(申万)指数报 1,406.16 点, 环比上周-3.30%, 证券 II(申万)指数报 1,178.14 点, 环比上周-3.95%, 保险 II(申万)指数 784.18 点, 环比上周-2.67%, 多元金融(申万)指数报 949.03 点, 环比上周-4.28%; 中证综合债(净价)指数报 102.89, 环比上周+0.06%。
- 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 4 月 30 日, 股票型+混合型基金规模为 6.07 万亿元, 环比-2.82%, 4 月新发权益基金规模份额 199 亿份, 环比-41.55%。

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.87pct



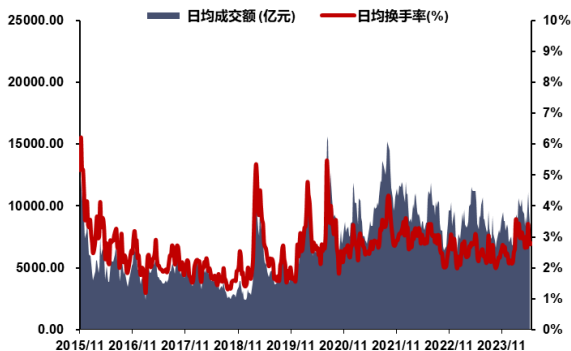
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 10.50pct



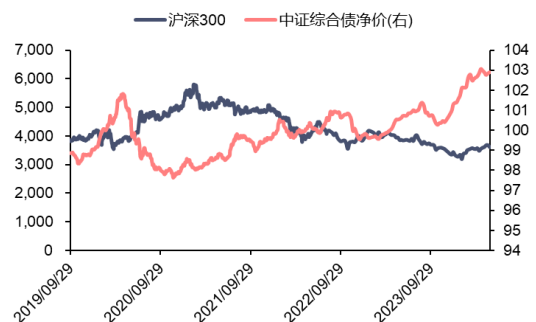
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 3: 本周 A 股日均成交额环比-0.35%

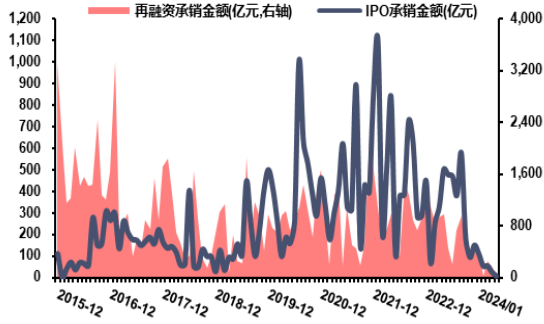


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

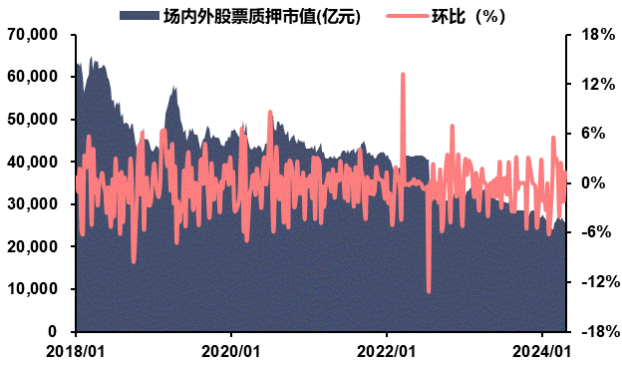
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数



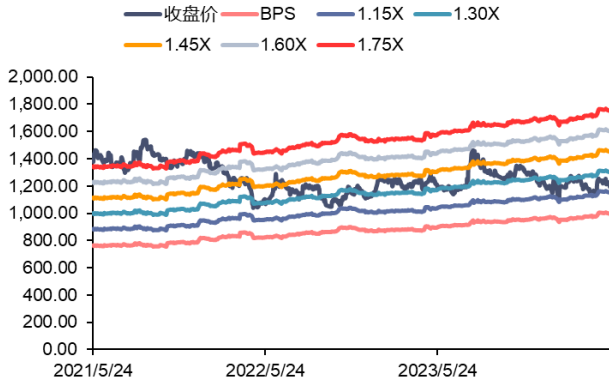
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 5：截至 2024 年 5 月 24 日，IPO、再融资承销规模


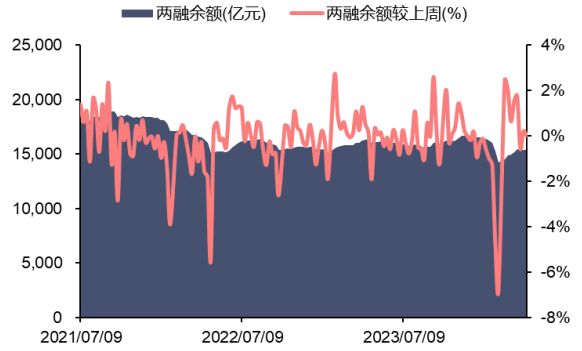
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7：本周股票质押市值较上周-3.16%


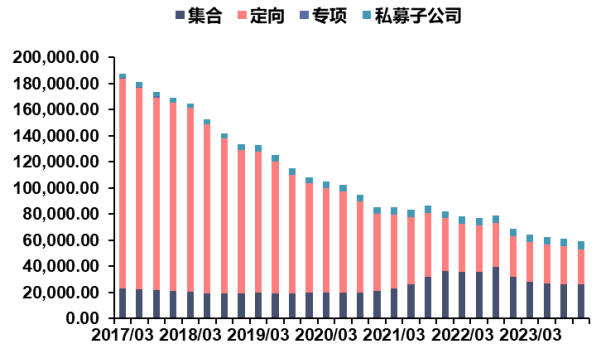
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 9：券商板块 PB 1.18 倍


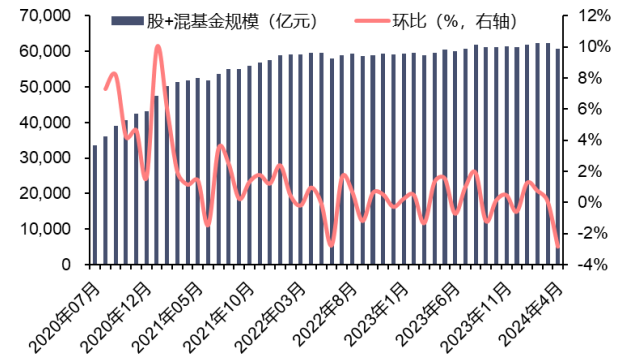
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：本周两融余额较上周-0.26%


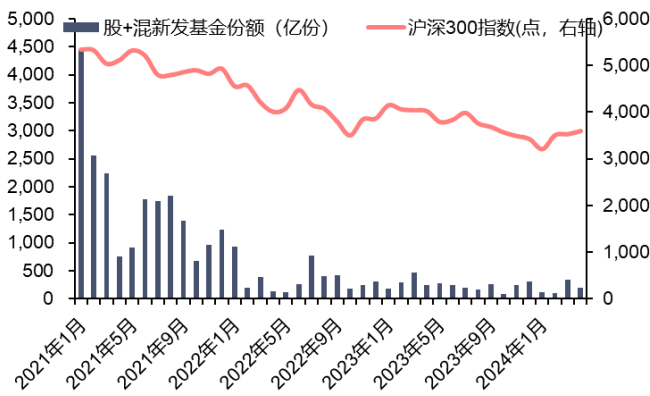
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

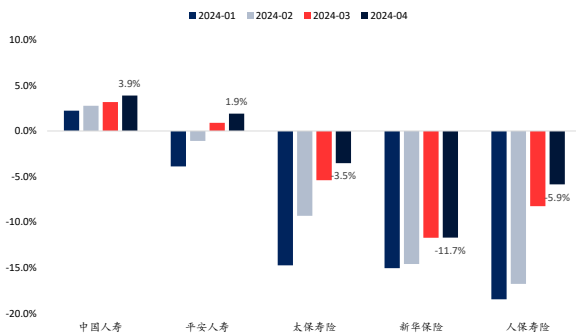
图 10：截至 2024 年 4 月股票+混合型基金规模 6.07 万亿元


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

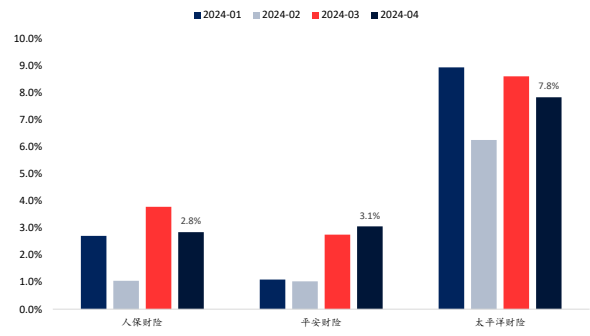
图 11： 4月新发权益类基金 199 亿份，环比-41.55%


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

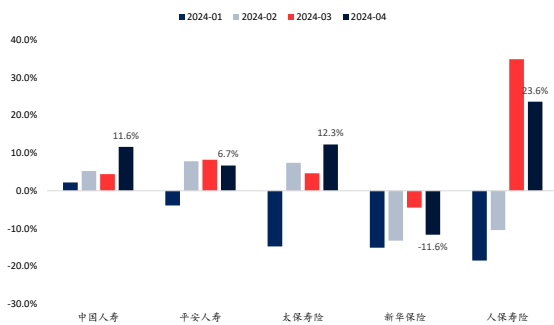
保险业务概况及一周点评

图 12： 2024 年 1 月-2024 年 4 月累计寿险保费增速


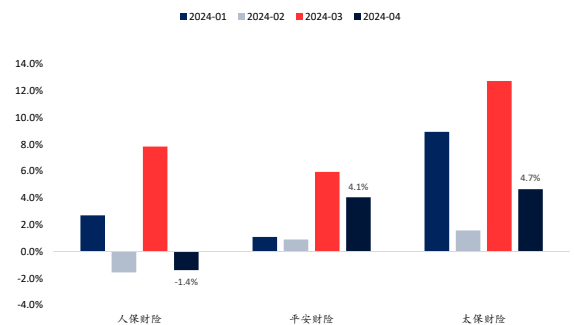
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 13： 2024 年 1 月-2024 年 4 月累计财险保费增速


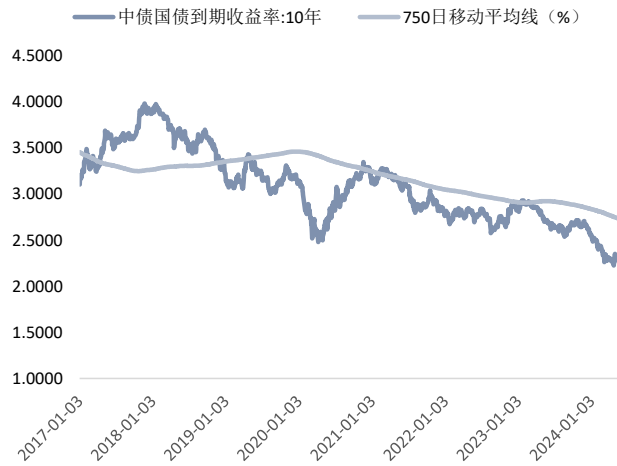
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 14： 2024 年 1 月-2024 年 4 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 15： 2024 年 1 月-2024 年 4 月单月财险保费增速


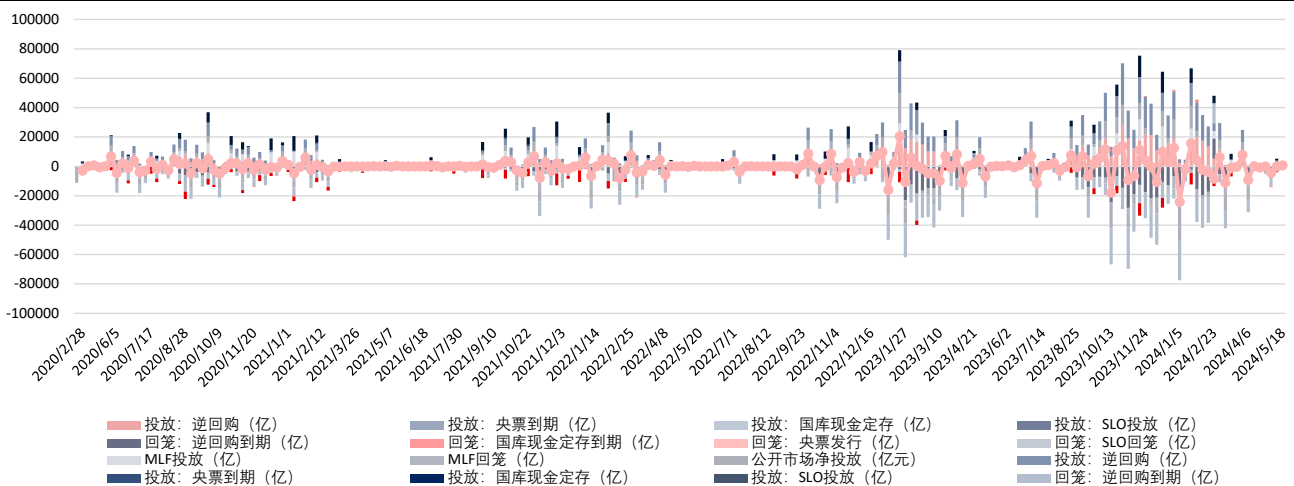
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 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投放 680 亿元，其中逆回购投放 100 亿元，到期 120 亿元，国库现金定存发行 700 亿元。本周同业存单共发行 10627.9 亿元，到期 6155.7 亿元，净发行 4472.2 亿元。地方债共发行 1153.97 亿元，到期 168.66 亿元，净融资 985.31 亿元。

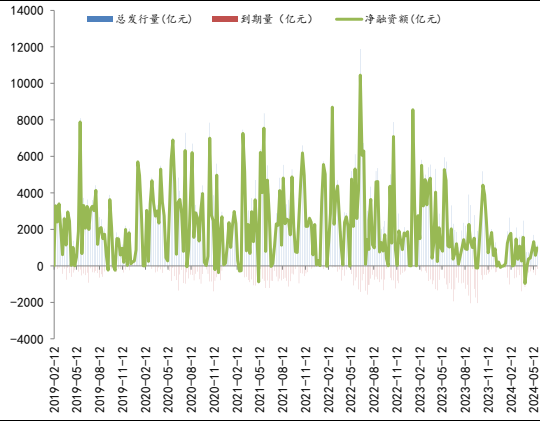
图 17：公开市场操作：投放、回笼、净投放量


资料来源：iFind，信达证券研发中心

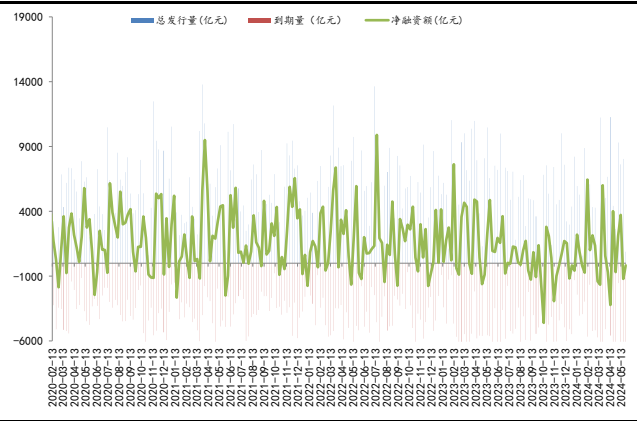
表 1：央行操作 (05/20-05/26) 和债券发行与到期 (05/20-05/26)，亿元

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	天	100	120	-20		
	14 天					
	28 天					
	63 天					
国库现金定存		700	0	700		
MLF/TMLF						
央行票据互换						
SLO						
同业存单		10627.9	6155.7	4472.2		
地方债		1153.97	168.6	985.31		

资料来源：iFind，信达证券研发中心

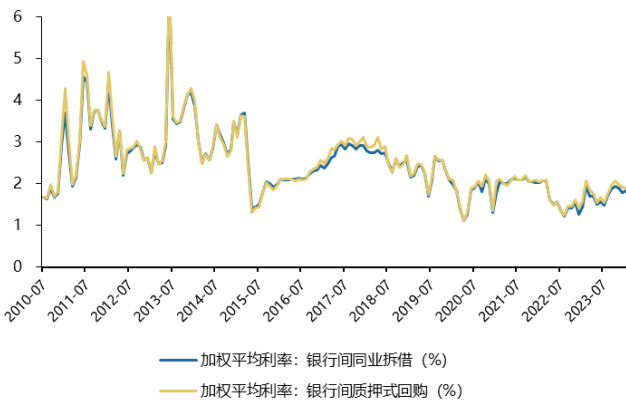
图 18: 地方债发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

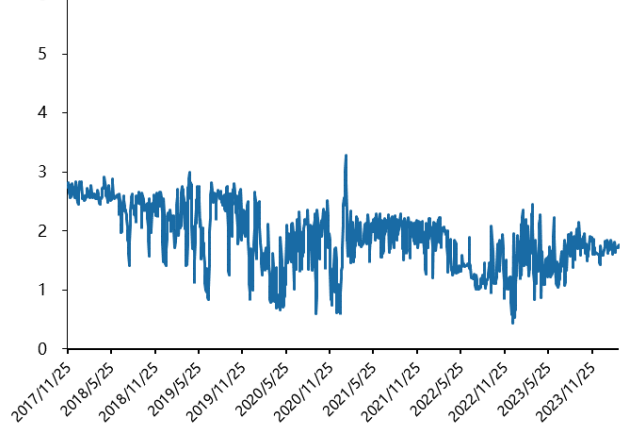
图 19: 同业存单发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

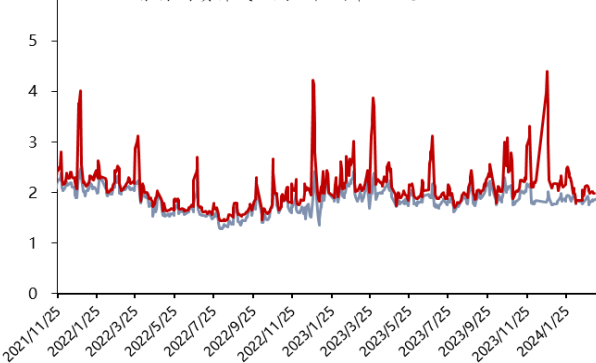
- **货币资金面:** 本周短端资金利率上行。4 月加权平均银行间同业拆借利率 1.84%。本周银行间质押式回购利率 R001+5 bp 至 1.81%, R007+2 bp 至 1.82%, DR007+2 bp 至 1.82%。SHIBOR 隔夜利率+5 bp 至 1.77%。
- **债券利率方面,** 本周 1 年期国债收益率+2 bp 至 1.63%, 10 年期国债收益率持平为 2.31%。

图 20: 加权平均利率
银行间同业拆借利率及质押式回购利率


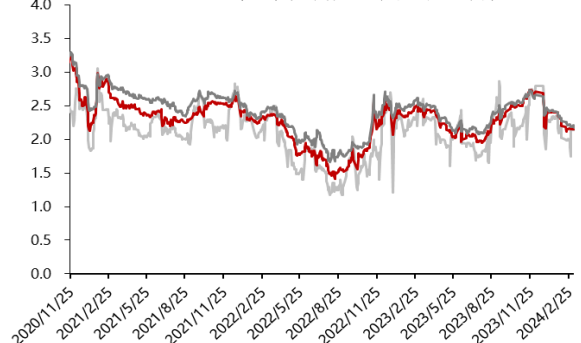
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 21: shibor 隔夜拆借利率
SHIBOR: 隔夜利率 (%)


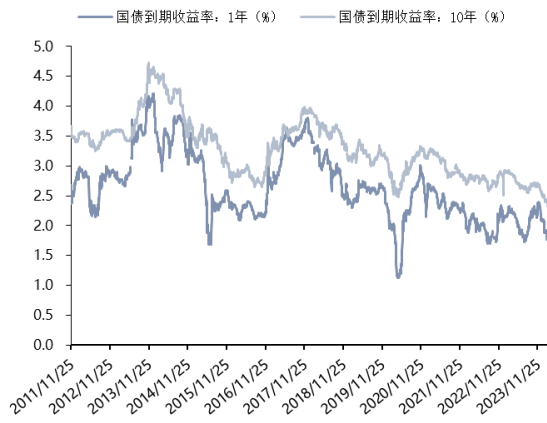
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 22: DR007 和 R007
(%) 存款类机构质押式回购加权利率: 7日 (R007) 和 银行间质押式回购加权利率: 7天 (DR007)


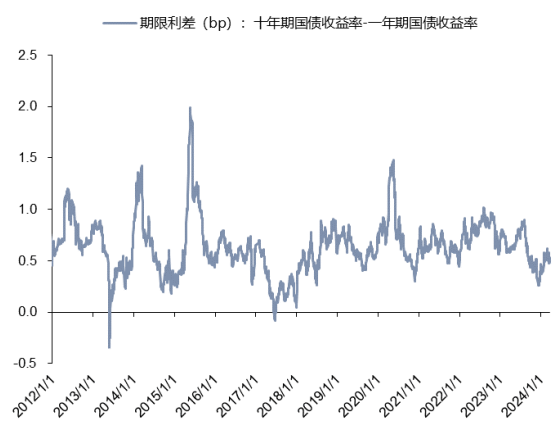
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 23: 同业存单到期收益率
(%) 同业存单到期收益率 (AAA): 1个月, 3个月, 6个月


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：

5月24日，证监会发布《投资研究时序数据参考模型》《证券期货业基础数据元规范 第1部分：基础数据元》《证券期货业基础数据元规范 第2部分：基础代码》等3项金融行业标准，自公布之日起施行。《投资研究时序数据参考模型》金融行业标准规定了投资研究时序数据主数据体系、数据指标名称规范、数据定义、数据API等要求，通过对投资研究主数据进行分类、设计主数据维度表达方案等步骤，形成了时序数据指标参考模型。标准的发布实施可提高投资研究领域数据质量、实现行业机构间时序数据共享、发挥数据应用价值。《证券期货业基础数据元规范》金融行业系列标准由2个部分构成：《第1部分：基础数据元》《第2部分：基础代码》。该系列标准通过溯源法规、细化技术属性、完善约束规则等步骤，规范了行业核心通用的数据项名称、含义、分类、类型及长度等属性，为后续各类业务域数据元标准编制提供了遵循依据。标准的发布实施有利于提升行业基础数据准确性、降低数据处理成本、助力金融机构数字化转型。（证监会）

5月24日，为贯彻落实《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》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》（以下简称《减持管理办法》）、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（以下简称《持股变动规则》），自发布之日起施行。（证监会）

保险：

近日，多家A股上市保险公司披露今年前4月的保费收入。数据显示，今年1~4月，中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保、新华保险共实现原保险保费收入（下同）1.25万亿元，同比增长1.47%，增长态势进一步稳固。其中，中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保等四家公司实现正增长，仅新华保险原保险保费收入同比下滑。（证券时报）

5月21日，财政部、农业农村部、金融监管总局等三部门印发通知，明确在全国全面实施三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险政策有关事项，提出自2024年起，全国种粮农户和农业生产经营组织可在物化成本保险、完全成本保险或种植收入保险中自主自愿选择险种投保，但不得重复投保。鼓励各地探索开发契合农户需求的农业保险创新产品，开展农业保险创新试点，推动农业保险与其他农村金融工具和支农惠农政策以及防灾减灾举措有机结合。（央广网）

5月20日，人保健康联合蚂蚁保发布了国内首部基于七普数据、有效样本覆盖全国除港澳台外31个省级行政区的《商业医疗险发展研究蓝皮书》。该蓝皮书由人保健康联合南开大学、蚂蚁保三方共同研究完成，其中建议道，政府相关部门要进一步明确商业医疗保险职能、地位，针对市场上典型产品的难点问题给予引导，加强对人民群众的保险素养教育，同时推进医疗保险、医疗和医药行业的信息互通和数据共享，加强协同治理，推动治理创新。保险公司要重点关注保险与健康产业融合发展，根据消费者需求不断创新升级产品，满足高质量、多元化医疗保障体系。（慧保天下）

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。

张凯烽，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。