

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

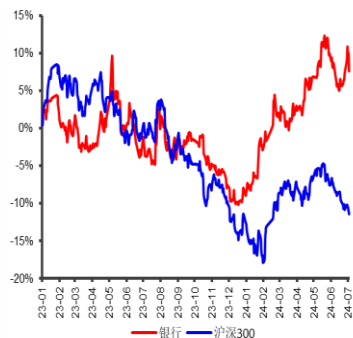
研究助理 乔丹

Email: qiaodan@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	11,451,483
行业流通市值(百万元)	7,864,143

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
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
江苏银行	7.55	1.57	1.71	1.90	2.10	4.89	4.49	4.04	3.65		买入
渝农商行	5.13	0.96	1.01	1.06	1.11	5.27	5.00	4.76	4.55		买入
沪农商行	6.91	1.26	1.32	1.38	1.44	5.95	5.68	5.43	5.21		增持
招商银行	33.99	5.75	5.75	5.81	5.87	6.41	6.41	6.34	6.28		增持
农业银行	4.50	0.76	0.75	0.74	0.75	5.79	5.87	5.95	5.87		增持

备注：估值对应最新收盘价 2024/07/08

投资要点

- 月度行情回顾：1. 本月股票市场各板块整体下跌，沪深300指数下跌3.3%，银行板块下跌2.0%，银行相对沪深300录得超额收益1.3%。从银行板块估值情况看，国有行、股份行、城商行、农商行板块最新PB分别为0.60、0.53、0.60和0.56，较上月分别变化2、-1、-3和-4bp。2. 本月A股银行股大部分回调，少部分银行录得正收益，涨幅居前的主要是大行。本月在市场整体下跌的背景下大行抗跌属性更加突出。A股累计月涨幅靠前的5个股分别是交通银行、南京银行、建设银行、工商银行、农业银行，月涨幅分别为5.96%、5.92%、5.11%、4.97%、4.76%。
- 本月监管层面最重要的新闻是央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上的发言，主要内容包括：1、未来可以考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，2、随着我国金融市场快速发展，债券市场的规模和深度逐步提升，央行通过在二级市场买卖国债投放基础货币的条件逐渐成熟。3、在汇率方面，人民币汇率在复杂形势下保持基本稳定。其次，本月在支持科创方面也推出了一批新的政策：1、国家金融监管总局同意六大行投资大基金三期，2、证监会推出了“科创板八条”。
- 上市银行重点公告：1. 人事变动：1) 张毅先生担任建设银行行长。2) 因工作调整，王志恒先生辞去光大银行执行董事，董事会社会责任、普惠金融发展和消费者权益保护委员会主任委员及委员，战略委员会委员，风险管理委员会委员及行长职务。3) 张宝江先生担任交通银行行长。2. 股本变动：1) 齐鲁银行首次公开发行2,261,182,510股限售股。2) 瑞丰银行首次公开发行915,074,442股限售股。
- 资金价格跟踪：1、国债一年期到期收益率和十年期到期收益率较上月继续下降，期限利差上升。本月国债一年期到期收益率为1.54%，较上月下降11bp，十年期到期收益率为2.21%，较上月下降9bp；期限利差为0.67%，较上月上升2bp。2、票据直贴利率月底翘尾上升。本月半年期国股行票据直贴利率为1.46%，较上月下降4bp，不过利率月底翘尾上升，贷款投放可能较好。
- 信用风险跟踪：1. 信用风险跟踪：违约数量增加，金额减少。2024年6月1日至2024年6月30日，共有7家企业的8支信用债发生违约或展期，发行规模共46.68亿元，违约债券余额共计43.42亿元，逾期本金共计20.05亿元，逾期利息共计4.27亿元。本月信用债违约数量较上月增加，违约金额较上月减少。2. 违约地产公司信用跟踪：2024年7月1日至2024年7月31日，重点关注企业中，恒大、江苏中南建设集团、碧桂园下月到期债务规模较大。统计2024年7月各企业债务到期情况，下月各企业到期的国内债务金额相比上月下降，国际债务相比上月上升。
- 板块投资建议：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、兴业银行。

- **风险提示事件：**经济下滑超预期，经济恢复不及预期，数据更新不及时。

## 内容目录

一、月度行情回顾：银行下跌 2.0%、录得超额收益 1.3%.....	- 4 -
二、本月行业重点政策：央行行长发表讲话，出台系列支持科创政策.....	- 6 -
三、上市银行重点公告：齐鲁、瑞丰解禁.....	- 7 -
四、资金价格跟踪：国债到期收益率继续下降 .....	- 8 -
五、信用风险跟踪 .....	- 11 -
六、银行板块投资建议.....	- 13 -

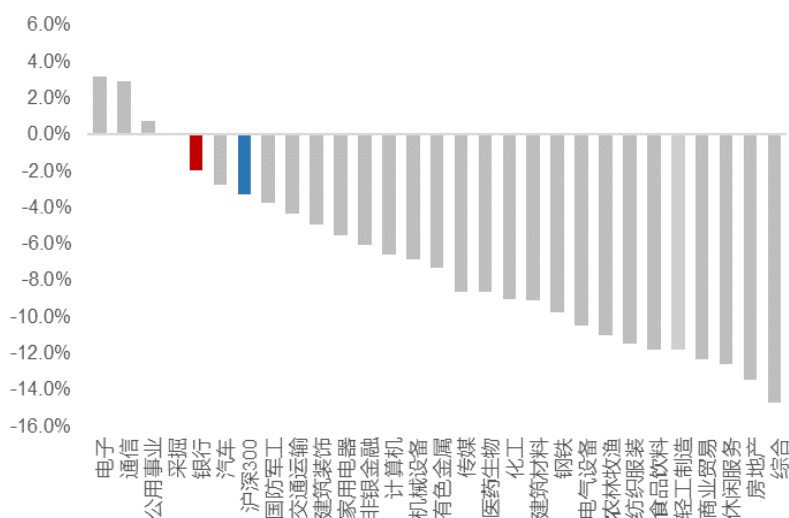
## 图表目录

图表 1：各板块本月涨跌情况.....	- 4 -
图表 2：银行板块 PB 估值情况.....	- 4 -
图表 3：A 股银行本月涨跌幅.....	- 5 -
图表 4：H 股银行本月涨跌幅.....	- 5 -
图表 5：外资持股变动.....	- 6 -
图表 6：本月重要政策及会议.....	- 7 -
图表 7：本月上市银行重要公告.....	- 8 -
图表 8：国债十年期到期收益率和期限利差 (%) .....	- 8 -
图表 9：半年期国股行票据直贴利率情况 (%) .....	- 8 -
图表 10：上市银行存量同业存单利率 (%) .....	- 9 -
图表 11：违约债券基本信息.....	- 11 -
图表 12：违约地产公司基本信息.....	- 12 -
图表 13：城投风险跟踪.....	- 12 -

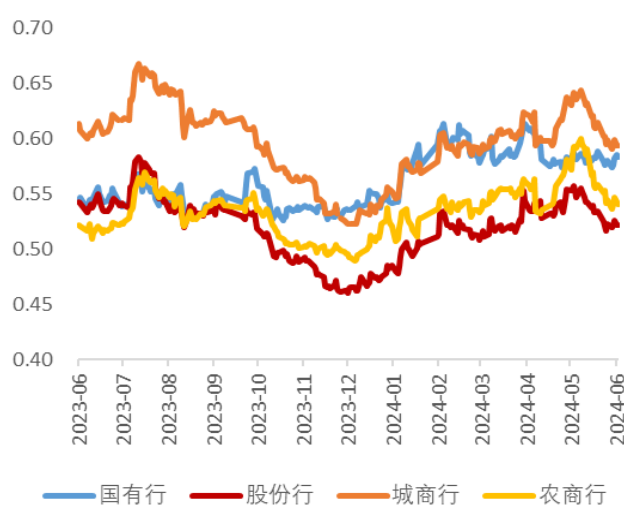
## 一、月度行情回顾：银行下跌 2.0%、录得超额收益 1.3%

- 6月板块表现：本月股票市场各板块整体下跌，沪深300指数下跌3.3%，银行板块下跌2.0%，银行相对沪深300录得超额收益1.3%。从银行板块估值情况看，国有行、股份行、城商行、农商行板块最新PB分别为0.60、0.53、0.60和0.56，较上月分别变化2、-1、-3和-4bp。

图表 1：各板块本月涨跌情况



图表 2：银行板块 PB 估值情况



来源：Wind，中泰证券研究所

来源：Wind，中泰证券研究所

- 本月个股涨跌情况：本月A股银行股大部分回调，少部分银行录得正收益，涨幅居前的主要是大行。1) 本月在市场整体下跌的背景下大行抗跌属性更加突出。第一周银行板块普跌，主要是由于指数调整的原因。部分银行预期落空没有纳入指数。第二周银行继续回调，主要是由于以社融为代表的经济基本面数据较差。在防止手工补息整改等因素的影响下5月M1同比增速为-4.2%，为历史最低值，而且信贷结构中票据仍有冲量，基本面不及预期的情况下银行股整体跑输大盘。第三和第四周银行板块逐渐止跌回升，预计和市场整体下跌的情况下银行相对抗跌以及指数护盘有关。2) A股累计月涨幅靠前的5个股分别是交通银行、南京银行、建设银行、工商银行、农业银行，月涨幅分别为5.96%、5.92%、5.11%、4.97%、4.76%。3) H股涨幅前5的个股分别是九台农商银行、重庆农村商业银行、重庆银行、中信银行、工商银行，累计月涨幅分别为21.51%、6.39%、5.10%、5.03%、4.98%。

图表 3: A股银行本月涨跌幅

代码	名称	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周
		2024/6/30	2024/6/9	2024/6/16	2024/6/23	2024/6/30
601328.SH	交通银行	5.96%	4.40%	-7.61%	6.03%	3.61%
601009.SH	南京银行	5.92%	-2.41%	-0.34%	3.46%	5.27%
601939.SH	建设银行	5.11%	2.27%	-0.97%	1.26%	2.49%
601398.SH	工商银行	4.97%	1.66%	-0.36%	0.18%	3.45%
601288.SH	农业银行	4.76%	2.35%	-0.23%	1.41%	4.06%
601988.SH	中国银行	4.05%	2.03%	-1.10%	-0.22%	3.36%
601077.SH	渝农商行	2.99%	-2.52%	-1.99%	0.81%	6.92%
601658.SH	邮储银行	0.80%	0.40%	-5.94%	1.26%	5.41%
601169.SH	北京银行	0.34%	-0.86%	-2.25%	0.00%	3.55%
600036.SH	招商银行	-0.26%	-0.85%	-0.53%	-0.33%	1.45%
601229.SH	上海银行	-0.95%	-0.77%	-3.61%	-0.13%	3.70%
002966.SZ	苏州银行	-1.25%	1.64%	-4.42%	0.14%	4.90%
601963.SH	重庆银行	-1.27%	-1.27%	-2.06%	0.40%	1.71%
600000.SH	浦发银行	-1.32%	-0.36%	-2.05%	0.37%	0.73%
600015.SH	华夏银行	-1.44%	1.45%	-2.21%	-0.76%	3.06%
601166.SH	兴业银行	-1.51%	-2.01%	-0.40%	-0.63%	1.56%
601665.SH	齐鲁银行	-1.80%	-1.00%	-3.64%	-0.42%	3.37%
601916.SH	浙商银行	-1.81%	1.68%	-2.39%	1.75%	4.13%
000001.SZ	平安银行	-2.12%	-1.08%	-0.75%	-1.77%	1.50%
601818.SH	光大银行	-2.16%	-0.93%	-2.18%	-1.59%	2.59%
002948.SZ	青岛银行	-2.67%	-3.31%	-2.28%	-0.06%	3.06%
601128.SH	常熟银行	-2.82%	-3.34%	-1.33%	-1.35%	3.27%
600016.SH	民生银行	-3.07%	1.53%	-2.08%	-1.06%	1.61%
601187.SH	厦门银行	-3.58%	-3.58%	-2.25%	-0.38%	1.91%
601860.SH	紫金银行	-3.75%	-2.59%	-0.40%	-1.19%	0.40%
601838.SH	成都银行	-3.86%	-2.09%	-0.45%	-2.86%	1.54%
002839.SZ	张家港行	-3.87%	-2.44%	-2.21%	-1.50%	2.29%
600926.SH	杭州银行	-3.97%	-2.80%	-0.53%	-1.75%	1.08%
600919.SH	江苏银行	-4.22%	-2.23%	-0.39%	-0.81%	1.23%
603323.SH	苏农银行	-4.75%	-3.56%	-2.87%	-0.63%	2.34%
601577.SH	长沙银行	-4.77%	-3.03%	-2.64%	-2.71%	3.68%
601997.SH	贵阳银行	-5.18%	-2.90%	-2.34%	-1.33%	1.35%
002958.SZ	青农商行	-5.30%	-3.53%	-1.83%	-1.49%	1.52%
600908.SH	无锡银行	-5.84%	-3.01%	-2.55%	-1.50%	1.14%
001227.SZ	兰州银行	-5.93%	-1.98%	-0.40%	-1.62%	-2.06%
601998.SH	中信银行	-7.07%	-3.74%	-0.63%	-2.78%	0.60%
600928.SH	西安银行	-8.40%	-4.48%	-3.23%	-0.30%	-0.61%
002807.SZ	江阴银行	-8.94%	-5.31%	-2.55%	-2.88%	1.62%
002936.SZ	郑州银行	-9.42%	-3.14%	0.00%	-3.78%	-2.81%
601528.SH	瑞丰银行	-9.58%	-4.60%	-2.61%	-2.47%	-0.21%
601825.SH	沪农商行	-9.93%	-6.49%	-3.08%	-1.30%	-4.03%
002142.SZ	宁波银行	-10.94%	-4.40%	-3.46%	-3.15%	-0.36%

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 4: H股银行本月涨跌幅

代码	名称	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周
		2024/6/30	2024/6/9	2024/6/16	2024/6/23	2024/6/30
6122.HK	九台农商银行	21.51%	12.90%	3.81%	6.42%	-2.59%
3618.HK	重庆农村商业银行	6.39%	-1.39%	-0.56%	3.97%	4.36%
1963.HK	重庆银行	5.10%	1.34%	-1.13%	1.52%	3.33%
0998.HK	中信银行	5.03%	1.05%	-2.28%	5.94%	0.40%
1398.HK	工商银行	4.98%	0.00%	-1.81%	4.15%	2.65%
0939.HK	建设银行	4.15%	2.17%	-2.83%	3.82%	1.05%
3328.HK	交通银行	4.07%	1.70%	-2.17%	4.44%	0.16%
3988.HK	中国银行	4.05%	2.43%	-1.32%	1.60%	1.32%
3866.HK	青岛银行	3.87%	0.30%	-0.89%	3.14%	1.30%
1658.HK	邮储银行	3.85%	3.63%	-5.69%	3.25%	2.92%
2356.HK	大新银行集团	3.53%	-0.44%	1.92%	1.25%	0.77%
2139.HK	甘肃银行	3.13%	1.56%	-1.54%	0.00%	3.13%
6199.HK	贵州银行	2.67%	2.67%	0.00%	0.00%	0.00%
1288.HK	农业银行	2.14%	1.22%	-3.02%	4.67%	-0.60%
0440.HK	大新金融	1.98%	0.34%	3.27%	-0.45%	-1.14%
3968.HK	招商银行	1.87%	1.87%	-4.80%	3.85%	1.14%
1916.HK	江西银行	1.83%	1.28%	-0.80%	4.05%	-2.60%
1111.HK	创兴银行	1.61%	3.23%	9.38%	-5.71%	-4.55%
2558.HK	晋商银行	0.96%	-4.83%	0.72%	11.51%	-5.56%
3698.HK	徽商银行	0.84%	-0.84%	-0.42%	2.55%	-0.41%
2016.HK	浙商银行	0.60%	-0.88%	0.52%	0.00%	0.97%
HSFSLI.HI	恒生金融业	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
0005.HK	汇丰控股	-0.51%	0.15%	-2.33%	1.49%	0.22%
1988.HK	民生/银行	-0.64%	0.00%	-0.68%	1.02%	-0.97%
2388.HK	中银香港	-1.84%	1.84%	-2.20%	-1.23%	-0.21%
HSI.HI	恒生指数	-2.00%	1.59%	-2.31%	0.48%	-1.72%
9677.HK	威海银行	-2.61%	0.37%	-5.95%	0.79%	2.35%
6190.HK	九江银行	-2.66%	-2.66%	0.00%	0.00%	0.00%
0626.HK	大众金融控股	-3.13%	0.78%	-0.78%	-2.34%	-0.80%
6818.HK	中国光大银行	-3.19%	3.19%	-4.63%	-0.81%	-0.82%
0023.HK	东亚银行	-3.69%	-1.36%	-3.54%	1.33%	-0.10%
6196.HK	郑州银行	-3.75%	-1.25%	0.00%	1.27%	-3.75%
1983.HK	泸州银行	-4.00%	-4.00%	0.00%	0.00%	0.00%
1578.HK	天津银行	-4.92%	-5.46%	-1.16%	0.00%	1.75%
9668.HK	渤海银行	-5.00%	1.00%	-3.96%	-1.03%	-1.04%
0011.HK	恒生银行	-7.55%	-0.37%	-0.92%	-4.29%	-2.14%
2888.HK	渣打集团	-7.78%	-3.89%	-2.63%	-1.18%	-0.28%
2066.HK	盛京银行	-8.97%	-2.56%	-1.32%	0.00%	-5.33%
1216.HK	中原银行	-9.72%	-5.56%	-5.88%	-3.13%	4.84%
1551.HK	广州农商银行	-17.62%	-1.96%	-9.00%	-3.15%	-4.65%
6138.HK	哈尔滨银行	-19.44%	-2.78%	-5.71%	-7.58%	-4.92%

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 本月外资持股变动情况: 本月外资整体减少银行股持仓。** 1) 本月外资加仓比例排名前5的个股分别是中信银行、成都银行、长沙银行、苏农银行、民生\银行, 增幅分别为0.38%、0.36%、0.33%、0.22%、0.21%。2) 本月外资减仓比例排名前5的个股分别是沪农商行、江苏银行、平安银行、常熟银行、交通银行, 降幅分别为-1.25%、-1.14%、-0.47%、-0.41%、-0.39%。



图表 5: 外资持股变动

	本月持股数量 (百万股)	上月持股数量 (百万股)	本月持股数量增 减 (百万股)	本月持股数量 占总股本比例	上月持股数量 占总股本比例	本月持股数量增减 占总股本比例
中信银行	377.35	174.27	203.08	0.71%	0.33%	0.38%
成都银行	182.89	169.26	13.64	4.80%	4.44%	0.36%
长沙银行	120.79	107.60	13.19	3.00%	2.68%	0.33%
苏农银行	84.30	80.28	4.02	4.68%	4.45%	0.22%
民生\银行	986.06	892.93	93.13	2.25%	2.04%	0.21%
浦发银行	932.00	878.14	53.86	3.18%	2.99%	0.18%
齐鲁银行	117.86	109.19	8.66	2.44%	2.26%	0.18%
苏州银行	109.88	104.10	5.78	3.00%	2.84%	0.16%
厦门\银行	91.07	88.71	2.35	3.45%	3.36%	0.09%
华夏银行	515.67	502.97	12.70	3.24%	3.16%	0.08%
重庆银行	43.04	41.66	1.37	1.24%	1.20%	0.04%
中国银行	1,769.89	1,678.63	91.26	0.60%	0.57%	0.03%
建设银行	738.29	666.50	71.79	0.30%	0.27%	0.03%
工商银行	2,742.06	2,659.18	82.88	0.77%	0.75%	0.02%
宁波银行	1,564.71	1,563.66	1.05	23.69%	23.68%	0.02%
兰州银行	48.68	48.16	0.51	0.85%	0.85%	0.01%
农业银行	3,063.77	3,050.38	13.39	0.88%	0.87%	0.00%
郑州银行	41.53	41.81	-0.28	0.46%	0.46%	0.00%
招商银行	1,243.13	1,244.25	-1.13	4.93%	4.93%	0.00%
无锡银行	25.47	26.05	-0.57	1.16%	1.19%	-0.03%
北京银行	975.64	983.23	-7.59	4.61%	4.65%	-0.04%
浙商银行	432.67	443.84	-11.17	1.58%	1.62%	-0.04%
光大银行	1,097.99	1,127.50	-29.51	1.86%	1.91%	-0.05%
杭州银行	166.15	169.18	-3.03	2.80%	2.85%	-0.05%
西安银行	889.02	891.61	-2.59	20.00%	20.06%	-0.06%
邮储银行	836.46	910.97	-74.51	0.84%	0.92%	-0.08%
渝农商行	344.46	353.54	-9.08	3.03%	3.11%	-0.08%
兴业银行	884.12	903.51	-19.39	4.26%	4.35%	-0.09%
青岛银行	42.86	50.28	-7.42	0.74%	0.86%	-0.13%
上海银行	960.68	981.24	-20.57	6.76%	6.91%	-0.14%
张家港行	103.05	106.34	-3.29	4.75%	4.90%	-0.15%
南京银行	1,889.21	1,906.74	-17.53	0.18	0.18	-0.17%
江阴银行	99.34	104.91	-5.57	4.04%	4.26%	-0.23%
贵阳银行	162.53	171.30	-8.78	4.45%	4.69%	-0.24%
青农商行	153.86	167.43	-13.57	2.77%	3.01%	-0.24%
瑞丰银行	26.01	31.61	-5.60	1.33%	1.61%	-0.29%
紫金银行	81.44	92.53	-11.09	2.22%	2.53%	-0.30%
交通银行	1,312.63	1,598.55	-285.92	1.77%	2.15%	-0.39%
常熟银行	111.03	122.15	-11.12	4.05%	4.46%	-0.41%
平安银行	698.76	789.09	-90.34	3.60%	4.07%	-0.47%
江苏银行	994.69	1,204.63	-209.94	5.42%	6.56%	-1.14%
沪农商行	235.90	356.61	-120.71	2.45%	3.70%	-1.25%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 二、 本月行业重点政策：央行行长发表讲话，出台系列支持科创政策

- 本月监管层面最重要的新闻是央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上的发言，

主要包括：**1、未来可以考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率**，目前看，7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。同时，持续改革完善贷款市场报价利率（LPR），针对部分报价利率显著偏离实际最优惠客户利率的问题，着重提高LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平。**2、随着我国金融市场快速发展，债券市场的规模和深度逐步提升，央行通过在二级市场买卖国债投放基础货币的条件逐渐成熟**。人民银行正在与财政部加强沟通，共同研究推动落实。这个过程整体是渐进式的，国债发行节奏、期限结构、托管制度等也需同步研究优化。**3、在汇率方面，人民币汇率在复杂形势下保持基本稳定**。今年主要发达经济体货币政策转向的时点不断推后，中美利差保持在相对高位。我们坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性，但同时强化预期引导，坚决防范汇率超调风险。

- 其次，本月在支持科创方面也推出了一批新的政策：**1、国家金融监管总局同意六大行投资大基金三期**，其中工商银行、农业银行、中国银行、建设银行投资金额均为215亿元人民币，持股比例均为6.25%；交通银行投资金额200亿元人民币，持股比例5.81%；邮储银行投资金额80亿元人民币，持股比例2.33%。此外，金融监管总局同意开发银行向国开金融增资360亿元人民币，所需资金从资本金中拨付。**2、证监会推出了“科创板八条”**。主要包括提升优质未盈利企业在科创板上市的制度包容性，支持具有关键核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业上市，还对深化发行承销制度作出了诸多试点安排，还探索建立轻资产、高研发投入认定标准，支持再融资募集资金用于研发投入。

图表 6：本月重要政策及会议

时间	部门	政策文件	相关领域	主要内容
6月7日	国务院	国务院常务会议	房地产政策	会议指出，房地产业关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局，要充分认识到房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策举措。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。要加快构建房地产市场发展新模式，完善“市场-保险”住房供应体系，改革相关基础性制度，促进房地产市场平稳健康发展。
6月6日	国家金融监督管理总局	《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》	金融监管	普惠保险作为我国普惠金融的重要组成部分，要围绕保障民生、服务社会，努力为广大人民群众提供广泛覆盖、公平可得、保费合理、保障有效的保险服务。未来五年，高质量的普惠保险发展体系基本建成，基础保险服务提质扩面取得新进展，重点领域和重点群体保险服务可得性实现新提升，保险基础设施和发展环境得到新改善，防范化解保险风险取得新成效。普惠保险助力金融强国建设再上新台阶。
6月7日	财政部	发行50年期长期特别国债	财政政策	将在6月14日发行2024年50年期长期特别国债，根据发行安排，本期国债将通过财政部北京证券交易所政府债券发行系统进行招标发行，为50年期固定利率国债，发行总额350亿元，票面利率将通过竞争性招标确定。本息兑付日期方面，从2024年6月15日开始付息，每半年支付一次利息，2074年6月15日偿还本金并支付最后一次利息。
6月7日	国家金融监督管理总局	关于六家国有大行参与投资设立国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司的批复	金融监管	批复文件显示，金融监管总局同意工商银行、农业银行、中国银行、建设银行投资金额均为215亿元人民币，持股比例均为6.25%；交通银行投资金额200亿元人民币，持股比例5.81%；邮储银行投资金额80亿元人民币，持股比例2.33%。此外，金融监管总局同意开发银行向国开金融增资360亿元人民币，所需资金从资本金中拨付。
6月14日	财政部	《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》	财政政策	2024年至2026年，聚焦重点产业链、工业“六基”及战略性新兴产业、未来产业领域，通过财政综合奖补方式，分3批次重点支持专精特新“小巨人”企业高质量发展。2024年首批先支持1000多家“小巨人”企业，以后年度根据实施情况进一步扩大支持范围。在奖补标准方面，新一轮专精特新中小企业奖补政策沿用此前奖补标准，即按照每家企业连续支持3年，每家企业合计600万元测算对地方的奖补数额。
6月15日	国务院	《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》	金融监管	促进创业投资高质量发展，要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精神，全面贯彻新发展理念，着力推动高质量发展，围绕创业投资“募投管退”全链条，进一步完善政策环境和管理制度，积极支持创业投资做大做强，充分发挥创业投资支持科技创新的重要作用，按照市场化法治化原则引导创业投资稳定和加大对重点领域投入，强化企业创新主体地位，促进科技型企业发展，为培育发展新质生产力、实现高水平科技自立自强、塑造发展新动能新优势提供有力支持。
6月19日	中国人民银行	陆家嘴论坛启动进行长讲话	货币政策	1、未来可以考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看，7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。同时，持续改革完善贷款市场报价利率（LPR），针对部分报价利率显著偏离实际最优惠客户利率的问题，着重提高LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平。2、随着我国金融市场快速发展，债券市场的规模和深度逐步提升，央行通过在二级市场买卖国债投放基础货币的条件逐渐成熟。人民银行正在与财政部加强沟通，共同研究推动落实。这个过程整体是渐进式的，国债发行节奏、期限结构、托管制度等也需同步研究优化。3、在汇率方面，人民币汇率在复杂形势下保持基本稳定。今年主要发达经济体货币政策转向的时点不断推后，中美利差保持在相对高位。我们坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性，但同时强化预期引导，坚决防范汇率超调风险。
6月20日	山东、重庆、湖南等省证监局	压降存量理财业务的通知	金融监管	要求在2026年前压降存量理财业务规模
6月27日	中共中央政治局	讨论拟提请二十届三中全会审议的文件	宏观经济	中共中央政治局6月27日召开会议，研究进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题。中共中央总书记习近平主持会议。会议决定，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于7月15日至18日在北京召开。
6月28日	证监会	进一步全面深化资本市场改革开展专题调研	金融监管	进一步全面深化资本市场改革要紧紧围绕服务科技创新和新质生产力发展，加快构建与之相匹配的全链条市场服务体系和相关制度机制，坚持质量优先，严把IPO准入关，完善科技型中小企业精准识别机制，统筹好一二级市场平衡，更大力度推动中长期资金入市，着力增强资本市场内在稳定性，坚持依法从严监管，进一步增融、增量、提质，提升市场的适应性和针对性，严厉打击财务造假、欺诈发行等严重违法违规行为。进一步完善投资者赔偿救济机制，加强退市过程中的投资者保护，多措并举激发并购重组市场活力，支持上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并、产业整合，大力提高上市公司质量。进一步畅通私募股权投资基金“募投管退”循环，引导其投早、投小、投长期、投硬科技。压实中介机构“看门人”责任，加快提升专业服务能力。

来源：中国政府网、中国人民银行等，中泰证券研究所

### 三、上市银行重点公告：齐鲁、瑞丰解禁

- 本月上市银行重点资讯：**1. 人事变动**：1) 张毅先生担任建设银行行长。2) 因工作调整，王志恒先生辞去光大银行执行董事，董事会社会责任、普惠金融发展和消费者权益保护委员会主任委员及委员，战略委员会

委员，风险管理委员会委员及行长职务。3) 张宝江先生担任交通银行行长。**2. 股本变动:** 1) 齐鲁银行首次公开发行 2,261,182,510 股限售股解禁。2) 瑞丰银行首次公开发行 915,074,442 股限售股解禁。

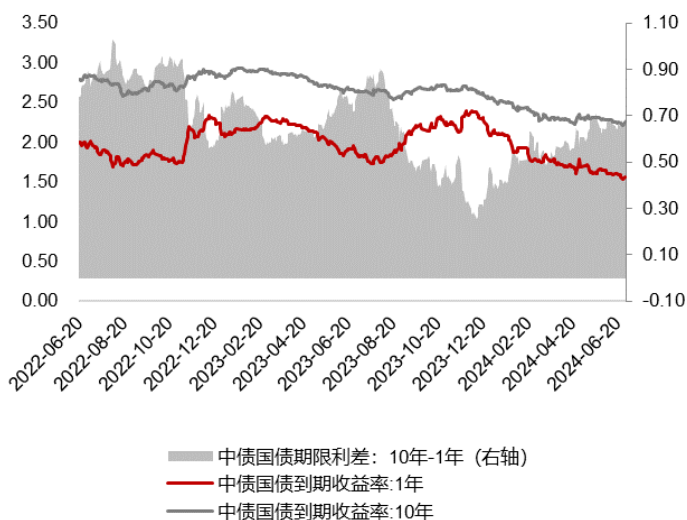
**图表 7: 本月上市银行重要公告**

日期	银行	事项	内容
2024/6/4	建设银行	人事变动	中国建设银行股份有限公司董事会审议通过了关于聘任张毅先生担任本行行长的议案。国家金融监督管理总局现已核准张毅先生的任职资格，张毅先生已正式就任本行行长。
2024/6/7	光大银行	人事变动	中国光大银行股份有限公司（简称本行）执行董事、行长王志恒先生因工作调整，于2024年6月6日向本行董事会提交辞呈，辞去本行执行董事，董事会社会责任、普惠金融发展和消费者权益保护委员会主任委员及委员，战略委员会委员，风险管理委员会委员及行长职务。
2024/6/13	齐鲁银行	股本变动	齐鲁银行本次上市流通的限售股为本公司首次公开发行限售股，共计2,261,182,510股，共涉及487名股东，锁定期为自本公司股票上市之日起36个月，该部分限售股将于2024年6月18日（星期二）锁定期届满并上市流通。
2024/6/15	中国银行	股本变动	中国银行股份有限公司悉尼分行(发行人)在中国银行股份有限公司建立的400亿美元中期票据计划下发行于2027年到期的8亿美元浮动利率票据上市及买卖的批准将于2024年6月27日开始生效。
2024/6/19	瑞丰银行	股本变动	瑞丰银行本次上市流通的限售股为本行首次公开发行限售股，共涉及1,044名股东持有的限售股合计915,074,442股，该部分限售股将于2024年6月25日（星期二）锁定期届满并上市流通。
2024/6/27	交通银行	人事变动	交通银行收到《国家金融监督管理总局关于张宝江交通银行行长任职资格的批复》（金复〔2024〕431号），张宝江先生任本公司行长的任职资格获国家金融监督管理总局核准生效。
2024/6/29	农业银行	人事变动	中国农业银行股份有限公司（以下简称“本行”）收到《国家金融监督管理总局关于王志恒农业银行行长任职资格的批复》（金复〔2024〕442号）。王志恒先生自2024年6月28日起就任本行行长。

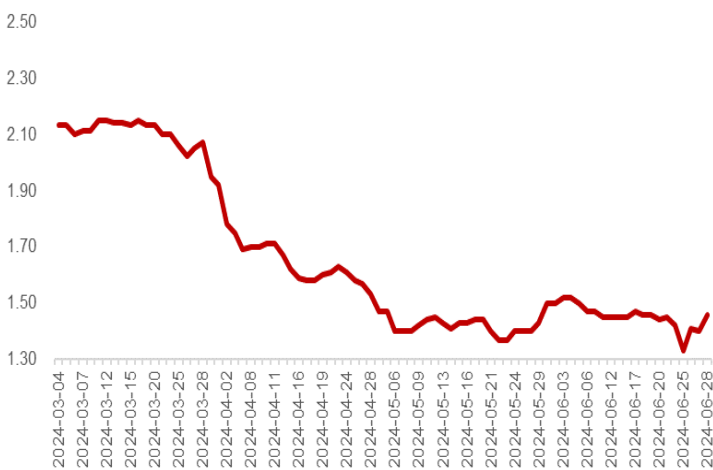
来源: Wind, 中泰证券研究所

#### 四、资金价格跟踪：国债到期收益率继续下降

- 国债一年期到期收益率和十年期到期收益率较上月继续下降，期限利差上升。本月国债一年期到期收益率为 1.54%，较上月下降 11bp，十年期到期收益率为 2.21%，较上月下降 9bp；期限利差为 0.67%，较上月上升 2bp。
- 票据直贴利率月底翘尾上升。本月半年期国股行票据直贴利率为 1.46%，较上月下降 4bp，不过利率月底翘尾上升，贷款投放可能较好。

**图表 8: 国债十年期到期收益率和期限利差 (%)**


来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 9: 半年期国股行票据直贴利率情况 (%)**


来源: Wind, 中泰证券研究所



- 存量同业存单利率有所下降。6 月上市银行同业存单整体存量成本下降 8bp 至 2.22%，其中国有行/股份行/城商行/农商行存量成本分别下降 3bp/6bp/9bp/11bp 至 2.29%/2.22%/2.20%/2.21%。

---

图表 10: 上市银行存量同业存单利率 (%)

---

	2023年6月	2023年9月	2023年12月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
工商银行	2.65	2.65	2.61	2.51	2.45	2.32	2.31
建设银行	2.37	2.47	2.50	2.41	2.21	2.14	2.10
农业银行	2.38	2.40	2.48	2.36	2.28	2.22	2.17
中国银行	2.28	2.33	2.45	2.43	2.39	2.36	2.31
交通银行	2.42	2.46	2.49	2.37	2.33	2.30	2.26
邮储银行	2.33	2.19	2.34	2.41	2.27	2.60	2.60
招商银行	2.36	2.35	2.53	2.30	2.28	2.27	2.27
中信银行	2.35	2.42	2.47	2.35	2.31	2.28	2.24
浦发银行	2.37	2.47	2.51	2.39	2.31	2.28	2.21
民生/银行	2.37	2.38	2.53	2.38	2.32	2.24	2.11
兴业银行	2.38	2.40	2.52	2.38	2.30	2.24	2.21
光大银行	2.38	2.42	2.47	2.39	2.34	2.28	2.26
华夏银行	2.43	2.45	2.49	2.43	2.32	2.25	2.21
平安银行	2.36	2.41	2.54	2.41	2.33	2.32	2.30
浙商银行	2.43	2.44	2.56	2.47	2.43	2.33	2.19
北京银行	2.41	2.45	2.55	2.47	2.41	2.37	2.29
南京银行	2.43	2.38	2.59	2.43	2.32	2.20	2.17
宁波银行	2.33	2.33	2.52	2.50	2.39	2.27	2.02
江苏银行	2.37	2.51	2.63	2.42	2.27	2.19	2.22
贵阳银行	2.48	2.46	2.64	2.56	2.52	2.46	2.30
杭州银行	2.33	2.38	2.52	2.39	2.31	2.23	2.16
上海银行	2.31	2.35	2.58	2.29	2.20	2.15	2.13
成都银行	2.42	2.37	2.54	2.50	2.42	2.37	2.23
长沙银行	2.46	2.48	2.55	2.47	2.32	2.25	2.22
青岛银行	2.49	2.47	2.56	2.47	2.41	2.41	2.36
郑州银行	2.55	2.49	2.56	2.50	2.42	2.37	2.26
西安银行	2.50	2.55	2.57	2.46	2.42	2.41	2.34
苏州银行	2.31	2.32	2.52	2.42	2.29	2.22	2.17
江阴银行	N.A.	N.A.	N.A.	2.28	2.28	2.28	2.30
无锡银行	N.A.	N.A.	2.86	2.27	2.27	2.27	2.05
常熟银行	2.33	2.27	2.48	2.21	2.20	2.20	1.91
苏农银行	2.34	2.32	2.64	2.44	2.43	2.26	2.19
张家港行	2.27	2.19	2.64	2.42	2.17	2.16	2.15
青农商行	2.55	2.54	2.65	2.53	2.40	2.34	2.27
紫金银行	2.64	2.69	2.69	2.31	2.39	2.39	2.05
渝农商行	2.46	2.29	2.51	2.54	2.33	2.22	2.06
厦门/银行	2.51	2.54	2.58	2.50	2.46	2.42	2.39
齐鲁银行	2.34	2.38	2.73	2.56	2.52	2.37	2.22
沪农商行	2.37	2.41	2.49	2.45	2.33	2.25	2.23
重庆银行	2.40	2.46	2.55	2.51	2.44	2.39	2.37
兰州银行	2.60	2.60	2.71	2.52	2.49	2.39	2.36
瑞丰银行	2.52	2.21	2.52	2.37	2.18	2.23	1.98
国有行	2.41	2.42	2.48	2.42	2.32	2.32	2.29
股份行	2.38	2.41	2.51	2.39	2.33	2.28	2.22
城商行	2.40	2.41	2.58	2.42	2.35	2.29	2.20
农商行	2.47	2.43	2.61	2.47	2.37	2.32	2.21
总计	2.41	2.42	2.56	2.42	2.34	2.30	2.22

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 五、信用风险跟踪

### 5.1 信用风险跟踪：违约数量增加，违约金额减少

- 2024年6月1日至2024年6月30日，共有7家企业的8支信用债发生违约或展期，发行规模共46.68亿元，违约债券余额共计43.42亿元，逾期本金共计20.05亿元，逾期利息共计4.27亿元。本月信用债违约数量较上月增加，违约金额较上月减少。

图表 11：违约债券基本信息

债券简称	最新状态	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	到期日
22旭辉01	展期	5.00	4.95	--	--	2026-06-27
19国厚01	展期	4.00	1.79	1.79	0.00	2024-06-27
H18当代2	实质违约	10.00	10.00	10.00	22,650.00	2023-06-20
H21当代1	展期	5.00	5.00	0.00	3,475.00	2026-06-16
20国美01	实质违约	2.00	2.00	0.00	1,400.00	2026-06-15
H20天盈2	展期	1.50	1.50	0.08	816.00	2025-06-09
21宝龙MTN001	实质违约	10.00	9.00	1.00	5,220.00	2024-06-07
20方圆01	展期	9.18	9.18	7.18	9,180.00	2024-12-03

来源：Wind，中泰证券研究所

### 5.2 违约地产公司信用跟踪：下月兑付压力较上月下降

- 2024年7月1日至2024年7月31日，重点关注企业中，恒大、江苏中南建设集团、碧桂园下月到期债务规模较大。统计2024年7月各企业债务到期情况，下月各企业到期的国内债务金额相比上月下降，国际债务相比上月上升。

**图表 12: 违约地产公司基本信息**

公司名称	事件内容	下月到期债务
恒大地产集团有限公司	恒大创始人许家印因53亿元违约在香港面临诉讼。据财联社，中国恒大日前因资不抵债被勒令清盘。恒大创始人许家印今年4月被高等法院下令需立即清还人民币逾53亿元债项，并下达押记令，批准许家印没有依据押记令还钱，和信恒聚便可采取法律行动申请接管及出售许家印的物业。由于许家印未清还债项，和信恒聚6月25日入禀高等法院，要求许家印立即根据押记令交出尖沙咀景泰楼的空置物业，经拍卖出售后支付净收益以还清部分债项。	公司下月到期1笔公司债，15恒大03，发行规模82亿人民币，到期债务包括本金82亿人民币、利息5.72亿人民币。
碧桂园	碧桂园接获港交所复牌指引，境外债全面重组方案仍在进行中。6月27日，碧桂园控股有限公司发布公告，就复牌指引及更新资料进行披露。根据公告，于2024年6月24日，碧桂园接获联交所发出的复牌指引。境外债务重组的最新情况方面，碧桂园正与包括代表银行债权人的协调委员会及代表债券持有人的专案小组在内的债权人团体及其顾问一同积极探索所有可行的境外债务重组选项，以推进一个能够为集团建立一个可持续的资本结构的全面债务重组方案，从而确保集团的长远发展，维护所有利益相关者的权益，并确保公平对待所有债权人。	公司下月到期7笔海外债。碧桂园 3.3% N20310112，发行规模7亿美元，到期债务包括利息0.12亿美元。碧桂园 2.7% N20260712，发行规模7亿美元，到期债务包括利息0.09亿美元。碧桂园 5.625% N20300114，发行规模4.5亿美元，到期债务包括利息0.13亿美元。碧桂园 5.125% N20270114，发行规模5.5亿美元，到期债务包括利息0.14亿美元。碧桂园 5.125% N20250117，发行规模6亿美元，到期债务包括利息0.15亿美元。RISLAND 7.5% N20250720，发行规模11.56亿港元，到期债务包括利息0.22亿港元。碧桂园 4.95% CB20260728，发行规模39亿港元，到期债务包括利息0.97亿港元。
荣盛地产		公司下月到期2笔中期票据，20荣盛地产MTN002，发行规模11.2亿人民币，到期债务包括利息0.07亿人民币。20荣盛地产MTN001，发行规模10亿人民币，到期债务包括利息0.54亿人民币、利息0.57亿人民币。
融创集团		公司下月到期1笔公司债，19融创01，发行规模20亿人民币，到期债务包括本金0.02亿人民币、利息0.32亿人民币。
阳光城		公司下月到期1笔公司债，1笔中期票据，1笔资产支持证券。H1阳光02，发行规模10亿人民币，到期债务包括利息0.73亿人民币。20阳光城MTN002，发行规模7.5亿人民币，到期债务包括利息0.51亿人民币。阳光2优，发行规模8亿人民币，到期债务包括利息0.08亿人民币。
正荣地产集团有限公司	正荣地产叫停法院聆讯，或意欲调整债务重组方案 据第一财经，距离债务重组完成仅一步之遥，正荣地产决定申请取消法院聆讯。有房企内部人士认为，对于正荣地产当前主动叫停并重新考虑债务重组条款，其或许意在推迟偿债，否则在当前的行业形势下，即便重组方案通过了，日后可能还得面临二次重组的情况。	公司下月到期1笔资产支持证券，H正荣3优，发行规模10亿人民币，到期债务包括本金0.01亿人民币、利息0.001亿人民币。
深圳市龙光控股有限公司		公司下月到期1笔资产支持证券，1笔公司债，PR龙控09，发行规模7.85亿人民币，到期债务包括利息为0.07亿人民币。H龙控03，发行规模20亿人民币，到期债务包括利息为0.93亿人民币。
金科地产集团股份有限公司	金科部分境内债拟支持统一代申报债权，相关议案投票表决已于7月2日。据 DMI News 了解到，有金科境内公司债持有人收到通知，中山证券作为召集人和债券受托管理人召开会议，审议代申报破产债权的议案，债权登记日为6月28日，会议表决时间为7月2日9:15至18:00。议案提请，授权和委托受托管理人或其指定的律师以债券持有人的名义代为参与相应的重整程序。授权范围仅限于代为申报破产债权、代为参加债权人会议和债委会会议（如需）。6月18日，有中山证券作为主承的金科公司债持有人收到上述持有人会议通知。	公司下月到期6笔公司债。H0金科03，发行规模12.5亿人民币，到期债务包括利息0.2亿人民币。H0金科02，发行规模4亿人民币，到期债务包括利息0.13亿人民币。H1金科03，发行规模22亿人民币，到期债务包括利息0.73亿人民币。H20金科01，发行规模15亿人民币，到期债务包括利息0.65亿人民币。H1金科01，发行规模7.5亿人民币，到期债务包括利息0.25亿人民币。H1金科04，发行规模10亿人民币，到期债务包括利息0.33亿人民币。
广州富力地产股份有限公司	富力部分境内债投票获通过，本息分期将宽限至明年3月。据 DMI News 了解到，“16富力04”持有人会议议案已于6月17日投票通过，年内三期（6月、9月和12月）应付各10%本金分期宽限至25年3月16日，前置分别兑付0.3%和0.2%小额本金及相应利息。根据安排，“16富力04”拟自通过之日起30个交易日内存付0.3%小额本金及兑付金额截至兑付日前一日的应付利息，自通过之日起60个交易日内存付0.2%本金及利息。宽限期内仍按照债券现行票面利率计息，不设罚息。富力境内债于5月27日起停牌，并于6月6日召开宽限期议案有关会议。会议通知还提到，议案若通过，发行人将与持有人就可行的债务重组方案进行协商，并就债务重组方案达成一致意见。从内容来看，富力未来将制定新的债务重组方案。	公司下月到期4笔海外债。富力地产(香港) 8.125% N20240711，发行规模12.5亿美元，到期债务包括本金4.5亿美元、利息0.18亿美元。富力地产 6.5% N20270711，发行规模22.04亿美元，到期债务包括利息0.72亿美元。富力地产 6.5% N20280711，发行规模16.06亿美元，到期债务包括利息0.52亿美元。富力地产 6.5% N20250711，发行规模12.92亿美元，到期债务包括利息0.42亿美元。
万科企业股份有限公司	万科据悉计划以旗下泊寓为标的申报发行约10亿元REITs。据彭博报道，万科据悉推动两笔REITs的申报与发行，以进一步拓宽融资渠道。根据知情人士称，万科计划以旗下长租公寓品牌泊寓为标的，向监管部门申报不动产投资信托基金(REITs)发行，计划发行规模约为10亿元人民币。知情人士并称，上述申报发行仍为初步计划，仍可能有进一步调整。深交所3月公告，万科11.59亿元的万纬基础设施REITs申报发行工作进展顺利，并收到证监会的申请受理通知书，该项目以万科控股子公司深圳市万纬物流投资有限公司拥有的3个仓储物流园项目作为基础设施资产。	

资料来源：DM-Lite，中泰证券研究所

### 5.3 城投公司债务风险跟踪

- 本月潍坊滨城建设集团被纳入被执行人名单。成都兴城投资集团有限公司原党委委员、副董事长李鸣琴被双开。遵义市城建集团面临起诉。兴义信恒城投评级展望下调至负面。

**图表 13: 城投风险跟踪**

时间	城投公司	事件	主要内容
6月12日	潍坊滨城建设集团	监管惩罚	6月12日，潍坊滨城建设集团有限公司新增一条被执行人信息，执行金额2亿元，原因是潍坊滨城建设集团有限公司未能偿还到期债务，而潍坊滨海旅游集团和潍坊滨海央城开发建设为担保人，因此被一起列为被执行人。
6月14日	成都兴城投资集团	公司治理	6月18日，经成都市委批准，成都市纪委监委对成都兴城投资集团有限公司原党委委员、副董事长李鸣琴严重违纪违法问题进行了立案审查调查。经查，李鸣琴丧失理想信念，背弃初心使命，违反政治纪律，对抗组织审查；无视中央八项规定精神，长期违规收受礼品、礼金；违背组织原则，隐瞒不报个人财产，利用职权为他人工作入职谋取利益；利用职务上的影响，将应当由个人支付的费用由他人支付，默许亲属利用本人职务上的影响谋利；官商勾结，利用职务上的便利和影响，为他人人在工程项目承揽等方面谋取利益并收受财物，数额特别巨大。李鸣琴严重违反党的纪律，构成严重职务违法并涉嫌受贿犯罪，且在党的十八大后不收敛、不收手，性质严重，影响恶劣，应予严肃处理。依据《中国共产党纪律处分条例》《中华人民共和国监察法》《中华人民共和国公职人员政务处分法》等有关规定，经成都市纪委监委会议研究并报成都市委批准，决定给予李鸣琴开除党籍处分；由成都市监委给予其开除公职处分；将其涉嫌犯罪问题移送检察机关依法审查起诉，所涉财物一并移送。
6月18日	遵义市城建集团	法律诉讼	6月14日，勘设股份公告，公司拟对遵义市城建(集团)有限责任公司、遵义城投健康产业有限公司提起诉讼，诉请其退还公司已支付的遵义大健康·母婴护理中心妇女儿童医院项目、忠庄碧云峰片区棚户区改造项目、遵义市碧云峰生态健康城红武路建设项目的履约保证金，并诉请其承担资金占用费及其他相关费用。
6月28日	兴义市信恒城市建设投资有限公司	评级下调	联合资信评估股份有限公司维持兴义市信恒城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，“18兴义信恒债01、18兴义信恒债02”信用等级为AA，评级展望调整为负面。



来源: DM-Lite, 中泰证券研究所

## 六、银行板块投资建议

- 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、兴业银行。
- 风险提示事件：经济下滑超预期，经济恢复不及预期，数据更新不及时。

### 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。本报告仅供本公司的客户使用。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。