



Research and
Development Center

转融券暂停，市场信心有所修复

非银金融

2024年07月14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

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

邮箱: liaoziyuan@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

转融券暂停，市场信心有所修复

2024年07月14日

本期内容提要:

➤ 核心观点:

证券方面，加大逆周期调节，转融券暂停，市场交投活跃度有所提升。2024年7月10日，证监会发布公告称证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。自2月份证监会表态对融券业务加强监管以来，具体提出三方面措施，一是暂停新增转融券规模、存量逐步了结；二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转的投资者提供融券；三是持续加大监管执法力度，依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为。“目前市场融券余额318亿元，转融券余额303亿元。年初以来市场融券余额已由716亿元降至318亿元。

我们认为，融券制度是资本市场重要的基础制度，有利于抑制市场非理性波动，促进市场价格发现。然而部分机构利用融券制度漏洞在信息、工具运用方面形成优势，部分机构借融券之名绕道减持套现等，有碍市场公平。此次政策落地，反应监管对于维护市场公平和稳定性的信心。通过逆周期调节，旨在促进资本市场高质量发展。

市场成交来看，本周沪深两市日均成交6721.29亿元，环比+7.71%。受此影响，券商板块估值自周一触及1.05XPB后有所回升，截至周五券商板块估值1.08XPB。当前券商行业估值已处于历史较低水平，然而券商资产质量可靠，PB临近1的券商板块具备较强配置价值。建议关注头部券商中信证券、中国银河、华泰证券，具备并购前景券商浙商证券、国联证券、方正证券、西部证券。

保险方面，农业农村部在对十四届全国人大二次会议第1697号建议的答复摘要中提到，加快建立财政支持的多方参与、风险共担、多层分散的农业保险大灾风险分散机制。相关政策及指导意见的提出或有助于推动保险服务进一步覆盖农业领域。7月11日，国家金融监督管理总局公布南方洪涝灾害保险赔付数据，截至7月11日12时，湖南、浙江、安徽、福建、江西、广东、广西、贵州等地保险机构累计接到报案9.5万件，估损金额32.1亿元，已赔付和预赔付金额超11亿元。自然灾害或令部分险企短期承压，而巨灾保险体系尚需进一步探索。建议重点关注“负债端景气+资产端无明显隐忧”的中国太保、“负债优异+受益地产回暖”的中国平安，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2971.30点，环比上周+0.72%；深证指数报8854.08点，环比上周+1.82%；沪深300指数报3472.40点，环比上周+1.20%；创业板指数报1683.63点，环比上周+1.69%；非银金融（申万）指数报1,310.67点，环比上周+1.48%，证券II（申万）指数报1,076.71点，环比上周+0.24%，保险II（申万）指数

1,396.61点,环比上周+3.03%,多元金融(申万)指数报855.24点,环比上周+0.02%;中证综合债(净价)指数报103.61,环比上周+0.01%。本周沪深两市累计成交3989.94亿股,成交额40327.74亿元,沪深两市A股日均成交额6721.29亿元,环比上周+7.71%。截至7月12日,两融余额14593.76亿元,较上周-0.68%,占A股流通市值2.21%。截至2024年6月30日,股票型+混合型基金规模为6.17万亿元,环比+1.33%,6月新发权益基金规模份额85亿份,环比-46.83%。板块估值方面,本周券商板块PB估值1.08倍,位于三年历史最低分位。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、0.50X、0.40X和0.32X。个股涨幅方面,券商:红塔证券环比上周+6.02%,招商证券环比上周+3.65%,中信证券环比上周+3.09%。保险:中国平安环比上周+3.79%,中国人寿环比上周+5.17%,中国太保环比上周-0.89%,新华保险环比上周+3.60%。

➤ 证券业观点:

加大逆周期调节,转融券暂停,市场交投活跃度有所提升。2024年7月10日,证监会发布公告称证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请,自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期,但不得晚于9月30日了结。同时,批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%,私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%,自2024年7月22日起实施。

自2月份证监会表态对融券业务加强监管以来,具体提出三方面措施,一是暂停新增转融券规模、存量逐步了结;二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理,严禁向利用融券实施日内回转的投资者提供融券;三是持续加大监管执法力度,依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为。"

目前市场融券余额318亿元,转融券余额303亿元。年初以来市场融券余额已由716亿元降至318亿元。

我们认为,融券制度是资本市场重要的基础制度,有利于抑制市场非理性波动,促进市场价格发现。然而部分机构利用融券制度漏洞在信息、工具运用方面形成优势,部分机构借融券之名绕道减持套现等,有碍市场公平。此次政策落地,反应监管对于维护市场公平和稳定性的信心。通过逆周期调节,旨在促进资本市场高质量发展。

市场成交来看,本周沪深两市日均成交6721.29亿元,环比+7.71%。受此影响,券商板块估值自周一触及1.05XPB后有所回升,截至周五券商板块估值1.08XPB。当前券商行业估值已处于历史较低水平,然而券商资产质量可靠,PB临近1的券商板块具备较强配置价值。建议关注头部券商中信证券、中国银河、华泰证券,具备并购前景券商浙商证券、国联证券、方正证券、西部证券。

➤ 保险业观点:

农业农村部提出加快建立财政支持的农业保险大灾风险分散机制。7月9日,农业农村部在对十四届全国人大二次会议第1697号建议的答

复摘要中提到，近年来有关方面按照“中央发展大宗，地方发展特色”的政策思路，从健全保险制度体系、优化保险补贴政策 and 加大财政支持力度三个方面推动我国农业保险“扩面、增品、提标”。未来，相关部门将持续推动在全国全面实施三大粮食作物完全成本和种植收入保险，加快建立财政支持的多方参与、风险共担、多层分散的农业保险大灾风险分散机制。我们认为，这或有利于推动保险企业创新保险产品和服务模式，提高保险服务在农业农村领域覆盖率。

国家金融监督管理总局最新公布，南方洪涝灾害保险估损金额 32.1 亿元。7月11日，国家金融监督管理总局公布消息，截至7月11日12时，湖南、浙江、安徽、福建、江西、广东、广西、贵州等地保险机构累计接到报案9.5万件，估损金额32.1亿元，已赔付和预赔付金额超11亿元。其中，农险累计接到保险报案2.9万件，估损（报损）金额10.8亿元，已赔付和预赔付金额2.8亿元。各相关保险机构已向受灾现场累计投入人力超4.6万人次，派出查勘救援车辆超3万辆次，各项理赔服务等后续工作正稳妥有序推进中。我们认为，当前自然灾害或令保险企业短期承压加大。长期展望，随着巨灾保险商业化模式和巨灾风险数据建设进一步探索与发展，保险资金在防灾应急领域配置效率有望提升，巨灾保险产品体系有望丰富，多层次巨灾风险分担机制有望逐步形成。

- 近期保险板块小幅震幅，整体估值较年初有所修复，但仍处于近年低位。我们认为伴随宏观经济的持续回暖，以及险资投研能力的提升，保险资管产品收益率或有望持续受益，或继续催化板块估值反弹。建议重点关注“负债端景气+资产端无明显隐忧”的中国太保、“负债优异+受益地产回暖”的中国平安，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回笼480亿元，其中逆回购投放120亿元，到期600亿元。本周同业存单共发行5241.9亿元，到期6052.8亿元，净发行-810.9亿元。地方债共发行1684.81亿元，到期1522.38亿元，净投放186.83亿元。
- **货币资金面：**本周短端资金利率上行。6月加权平均银行间同业拆借利率1.86%。本周银行间质押式回购利率R001-8bp至1.72%，R007-2bp至1.83%，DR007持平为1.80%。SHIBOR隔夜利率-10bp至1.67%。
- **债券利率方面：**本周1年期国债收益率+1bp至1.54%，10年期国债收益率-1bp至2.26%。
- **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 (07/08-07/14) 和债券发行与到期 (07/08-07/14), 亿元.....	10
---	----

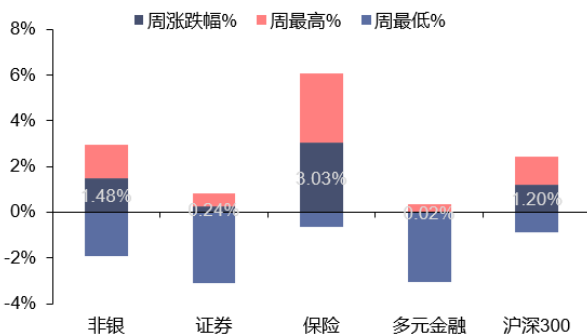
图目录

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.97pct.....	6
图 2: 2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 14.87pct.....	6
图 3: 本周 A 股日均成交额环比+7.71%.....	6
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	6
图 5: 截至 2024 年 7 月 12 日, IPO、再融资承销规模.....	7
图 6: 本周两融余额较上周-0.68%.....	7
图 7: 本周股票质押市值较上周+1.16%.....	7
图 8: 1Q24 券商资管规模降至 5.98 万亿 (单位: 亿元).....	7
图 9: 券商板块 PB 1.08 倍.....	7
图 10: 截至 2024 年 6 月股票+混合型基金规模 6.17 万亿元.....	7
图 11: 6 月新发权益类基金 85 亿份, 环比-46.83%.....	8
图 12: 2024 年 1 月-2024 年 5 月累计寿险保费增速.....	8
图 13: 2024 年 1 月-2024 年 5 月累计财险保费增速.....	8
图 14: 2024 年 1 月-2024 年 5 月单月寿险保费增速.....	8
图 15: 2024 年 1 月-2024 年 5 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.....	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

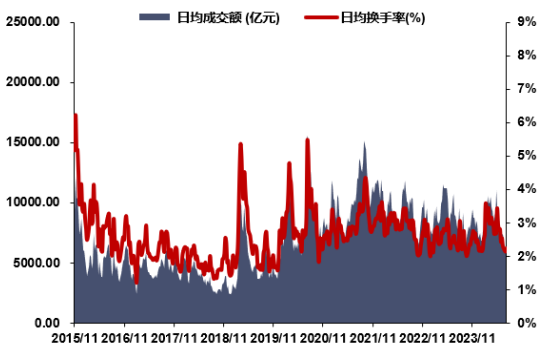
- 经纪业务：本周沪深两市累计成交 3989.94 亿股，成交额 40327.74 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 6721.29 亿元，环比上周+7.71%。
- 投资银行：截至 2024 年 7 月 12 日，年内累计 IPO 承销规模为 326.30 亿元，再融资承销规模为 1000.36 亿元。
- 信用业务：（1）截至 7 月 12 日，两融余额 14593.76 亿元，较上周-0.68%，占 A 股流通市值 2.21%。（2）股票质押：截至 7 月 12 日，场内外股票质押总市值为 23893.26 亿元，较上周+1.16%。
- 证券投资：本周主要指数上行，上证综指报 2,971.30 点，环比上周+0.72%；深证指数报 8,854.08 点，环比上周+1.82%；沪深 300 指数报 3,472.40 点，环比上周+1.20%；创业板指数报 1,683.63 点，环比上周+1.69%；非银金融(申万)指数报 1,310.67 点，环比上周+1.48%，证券 II (申万) 指数报 1,076.71 点，环比上周+0.24%，保险 II (申万) 指数 1,396.61 点，环比上周+3.03%，多元金融(申万) 指数报 855.24 点，环比上周+0.02%；中证综合债(净价) 指数报 103.61，环比上周+0.01%。
- 资产管理：截至 2024 年 Q1，证券公司及资管子公司资管业务规模 5.98 万亿元，较年初+0.90%。其中单一资产管理计划资产规模 2.67 万亿元，集合资产管理计划资产规模 2.69 万亿元，证券公司私募子公司私募基金资产规模 6242.04 亿元。
- 基金规模：截至 2024 年 6 月 30 日，股票型+混合型基金规模为 6.17 万亿元，环比+1.33%，6 月新发权益基金规模份额 85 亿份，环比-46.83%。

图 1：本周券商板块跑输沪深 300 指数 0.97pct



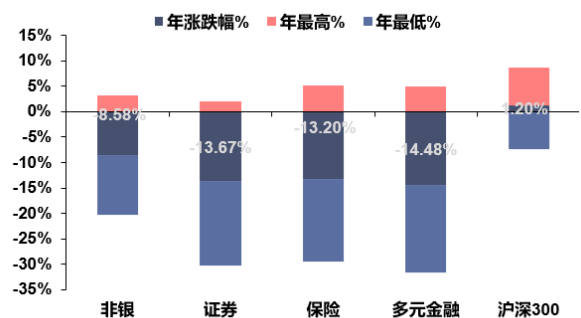
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交额环比+7.71%



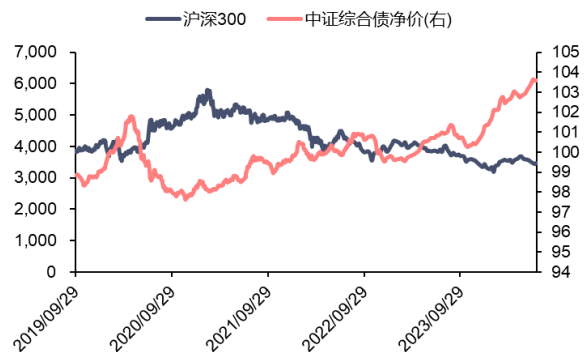
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑输沪深 300 指数 14.87pct

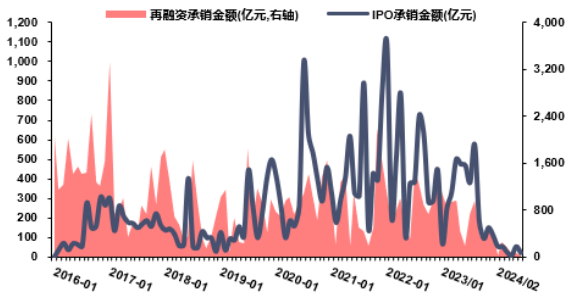


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

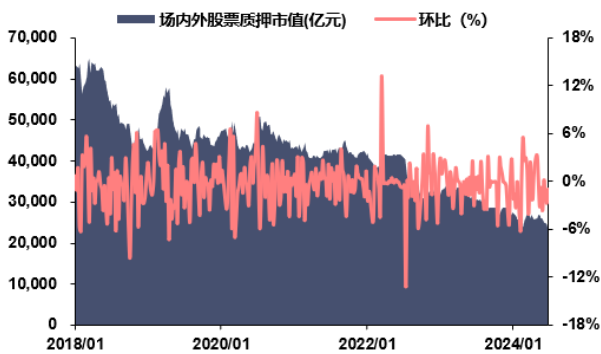
图 4：沪深 300 指数和中证综合债指数



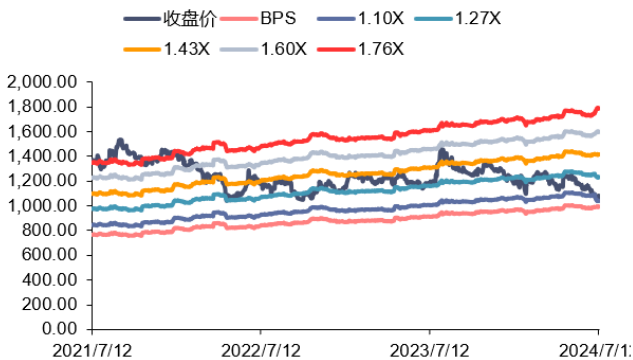
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 5：截至 2024 年 7 月 12 日，IPO、再融资承销规模


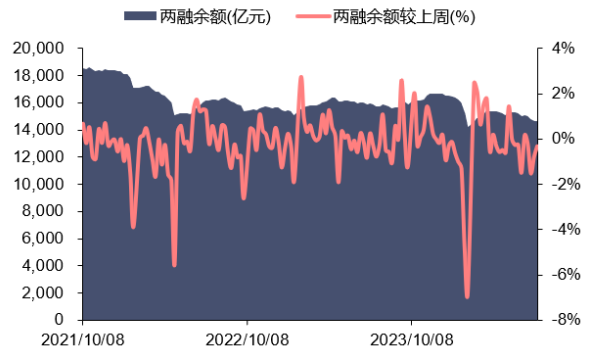
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7：本周股票质押市值较上周+1.16%


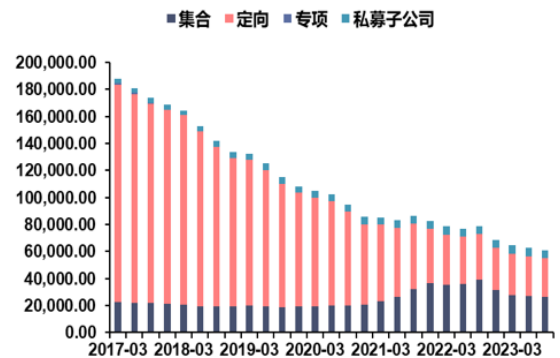
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 9：券商板块 PB 1.08 倍


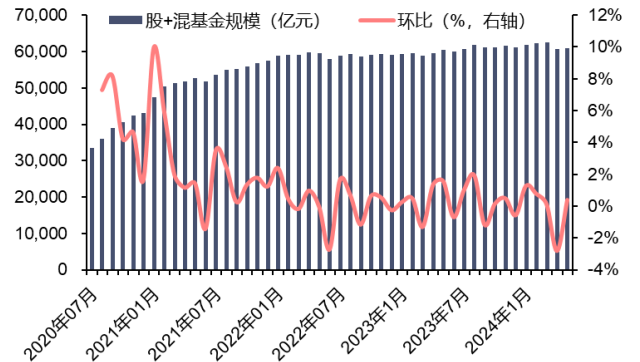
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：本周两融余额较上周-0.68%


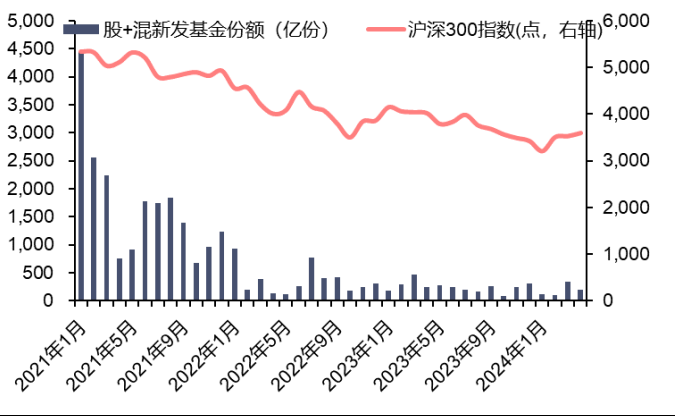
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 8：1Q24 券商资管规模降至 5.98 万亿（单位：亿元）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

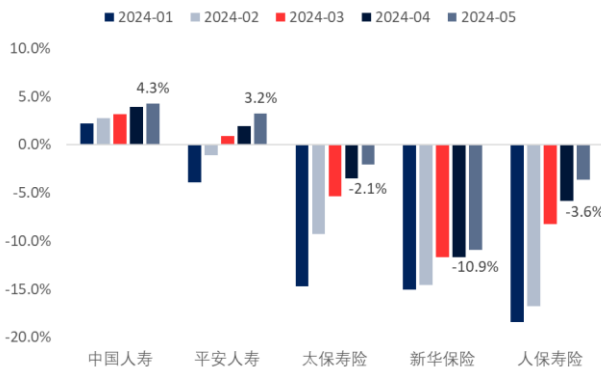
图 10：截至 2024 年 6 月股票+混合型基金规模 6.17 万亿元


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

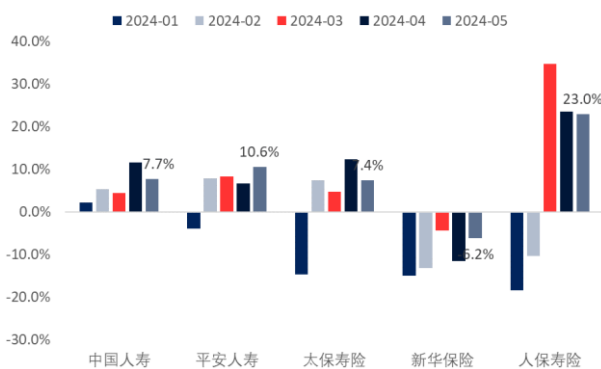
图 11： 6 月新发权益类基金 85 亿份， 环比-46.83%


资料来源：iFind，信达证券研发中心

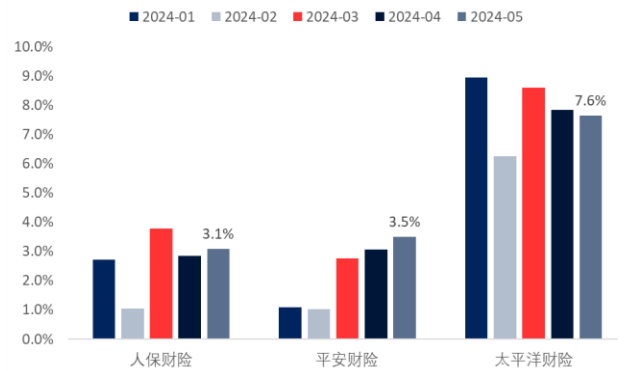
保险业务概况及一周点评

图 12： 2024 年 1 月-2024 年 5 月累计寿险保费增速


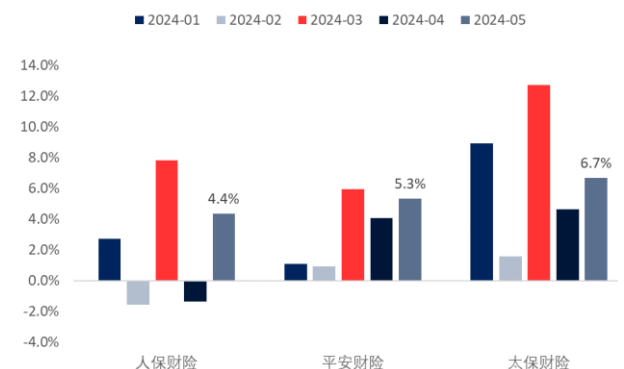
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 14： 2024 年 1 月-2024 年 5 月单月寿险保费增速


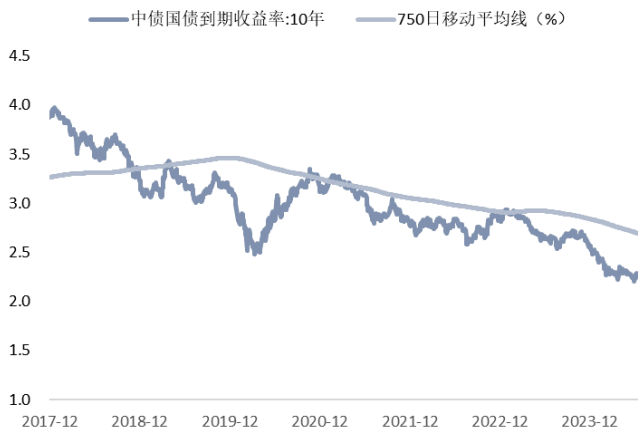
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 13： 2024 年 1 月-2024 年 5 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 5 月单月财险保费增速


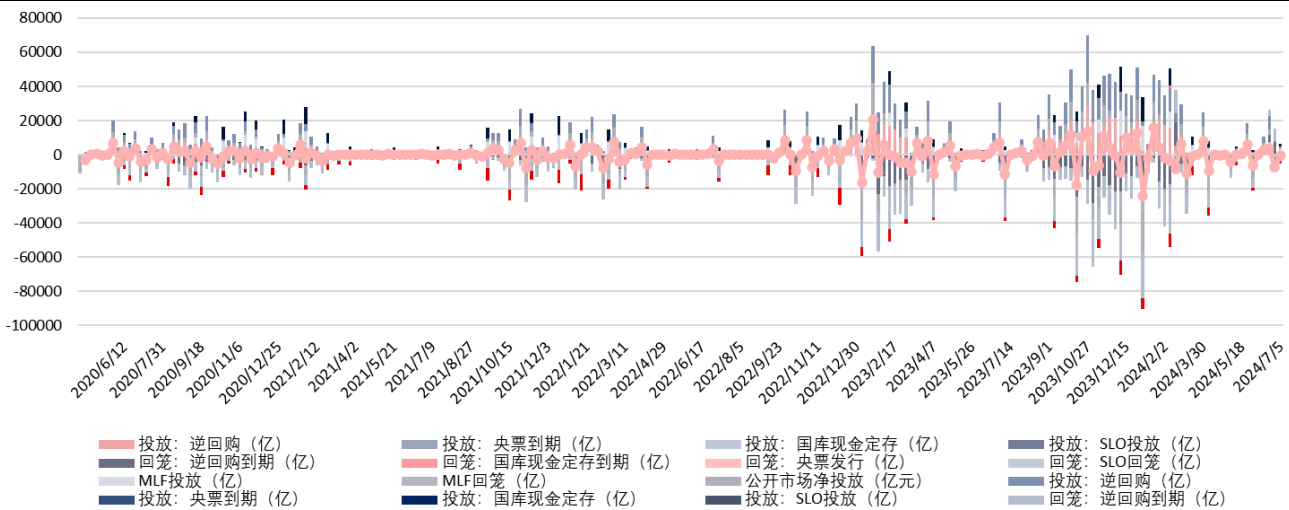
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

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回笼 480 亿元, 其中逆回购投放 120 亿元, 到期 600 亿元。本周同业存单共发行 5241.9 亿元, 到期 6052.8 亿元, 净发行-810.9 亿元。地方债共发行 1684.81 亿元, 到期 1522.38 亿元, 净投放 186.83 亿元。

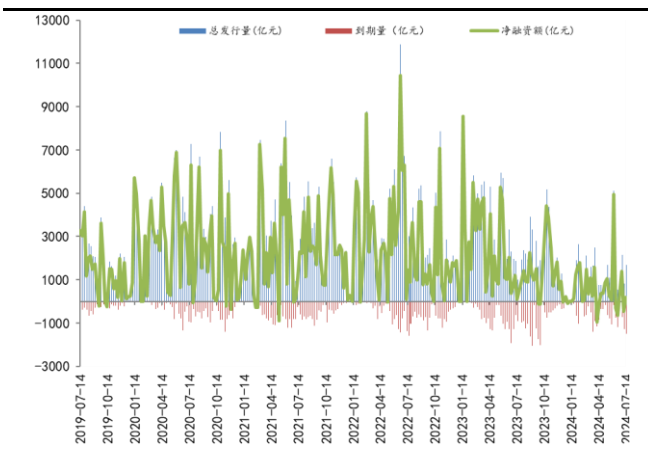
图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

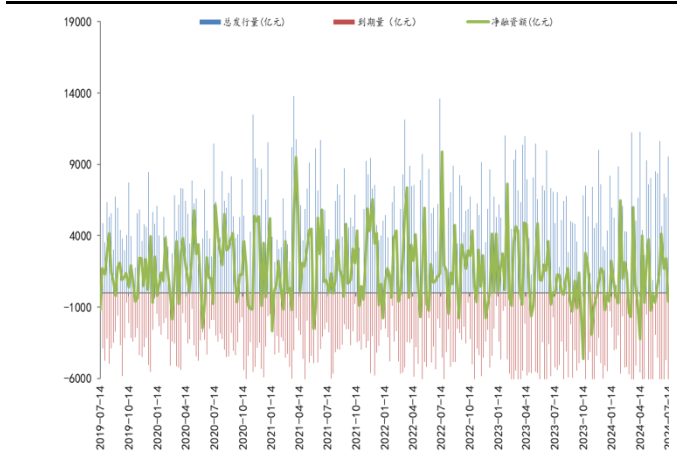
表 1：央行操作（07/08-07/14）和债券发行与到期（07/08-07/14），亿元

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购（亿元）	7 天	120	600	-480	
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	5241.9	6052.8	-810.9		
地方债	1684.81	1522.38	186.83		

资料来源：iFind，信达证券研发中心

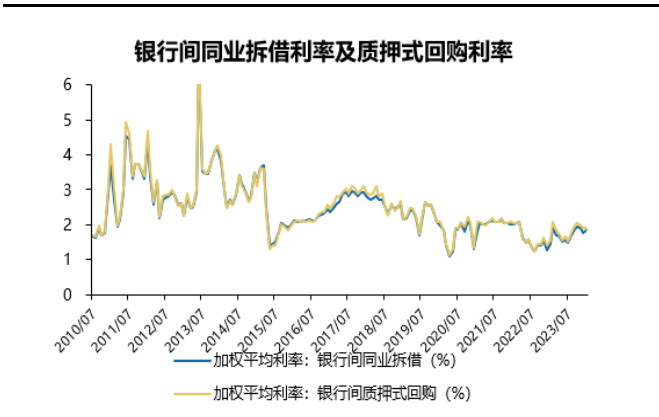
图 18：地方债发行与到期


资料来源：iFind，信达证券研发中心

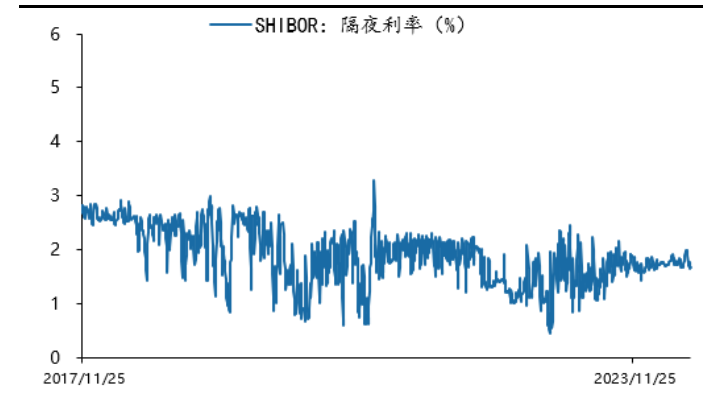
图 19：同业存单发行与到期


资料来源：iFind，信达证券研发中心

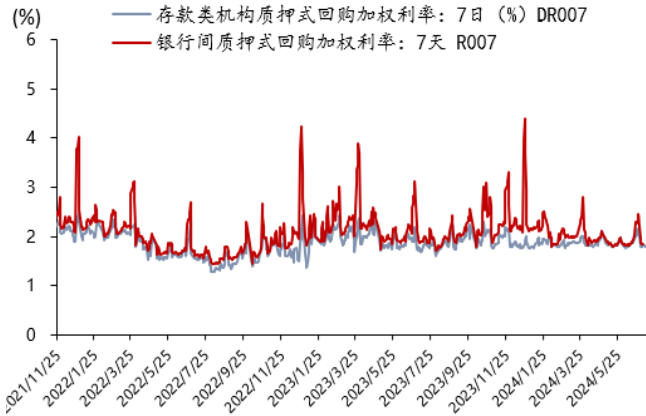
- **货币资金面：**本周短端资金利率上行。6 月加权平均银行间同业拆借利率 1.86%。本周银行间质押式回购利率 R001-8 bp 至 1.72%，R007-2 bp 至 1.83%，DR007 持平为 1.80%。SHIBOR 隔夜利率-10 bp 至 1.67%。债券利率方面，本周 1 年期国债收益率+1bp 至 1.54%，10 年期国债收益率-1bp 至 2.26%。

图 20：加权平均利率


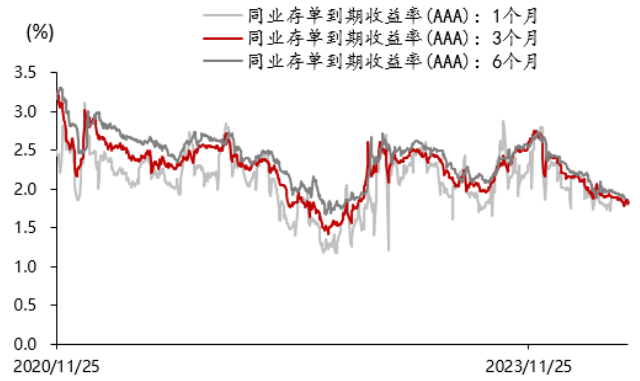
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 21：shibor 隔夜拆借利率


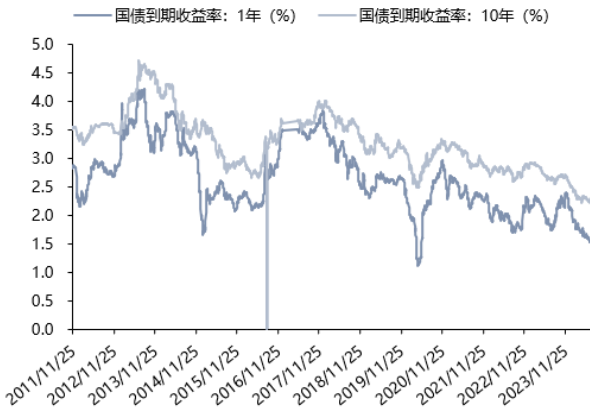
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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：

7月10日，证监会发布公告称证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。同时，批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。（资料来源：证监会）

近日，按照中国证监会和香港证监会确立的执法部门主要负责人定期会晤机制，两会召开了第十六次两地执法合作工作会议。双方执法部门主要负责人出席会议。（资料来源：证监会）

保险：

7月9日，农业农村部提出加快建立财政支持的农业保险大灾风险分散机制。财联社7月10日电，农业农村部在对十四届全国人大二次会议第1697号建议的答复摘要中提到，相关部门将持续推动在全国全面实施三大粮食作物完全成本和种植收入保险，加快建立财政支持的多方参与、风险共担、多层分散的农业保险大灾风险分散机制。（资料来源：农业农村部，财联社）

7月11日，国家金融监督管理总局公布南方洪涝灾害保险估损金额32.1亿元。财联社7月11日电，截至7月11日12时，湖南、浙江、安徽、福建、江西、广东、广西、贵州等地保险机构累计接到报案9.5万件，估损金额32.1亿元，已赔付和预赔付金额超11亿元。其中，农险累计接到保险报案2.9万件，估损（报损）金额10.8亿元，已赔付和预赔付金额2.8亿元。各相关保险机构已向受灾现场累计投入人力超4.6万人次，派出查勘救援车辆超3万辆次，各项理赔服务等后续工作正稳妥有序推进中。（资料来源：国家金融监督管理总局，财联社）

7月11日，保险资管首批ABS产品再迎新。财联社7月11日电，据记者统计，截至2024年7月11日，已有国寿资产、太保资产和泰康资产、人保资产4家保险资管公司5单ABS业务亮相，其中3单均已在今年上半年完成募集发行，1单取得上交所挂牌转让的无异议函，1单获上交所受理。从原始权益人来看，其基础资产分别涉及高端装备资产、供应链、租赁债权等领域，5单ABS业务募集资金及储架规模加总达182亿元。（资料来源：财联社）

7月12日，500亿险资私募已入市，稳步建仓并将长期持有。财联社7月12日电，中国人寿和新华人寿共同设立的私募证券投资基金稳步建仓，已投入相当规模资金入市，并准备长期持有。两家头部险企均表示，长期看好我国宏观经济和资本市场发展前景，将按照市场化原则，持续投资公司治理良好、经营业绩稳健的优质上市公司，维护资本市场稳定健康发展。（资料来源：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。五年研究经验，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。