

银行：超配（维持）

证券：标配（维持）

保险：超配（维持）

金融行业双周报（2024/8/19-2024/9/1）

保险半年报业绩亮眼，投资收益实现高增长

2024年9月1日

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

S0340524070001

电话：0769-22119430

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

金融指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

投资要点：

- 行情回顾：**截至2024年8月30日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-3.05%、-0.35%、+6.43%，同期沪深300指数-0.72%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第26、2位。各子板块中，宁波银行(+2.12%)、中国银河(+5.20%)、新华保险(+12.15%)表现最好。
- 周观点：银行：**银行板块中报业绩陆续披露，整个行业的上半年业绩存在以下几个特征：一是营收方面，受到存量房贷利率下调、LPR下降和有效信贷需求不足影响，净息差继续下行，拖累净利息收入同比下降。部分股份行的中间业务收入继续承压，主要受到财富管理业务拖累，特别是“报行合一”下保险降费效应延续，代理保险收入锐减。其他非息收入为营收增长的主要支撑点，债牛行情驱动银行投资收益实现较快增长。二是净息差方面，资产端收益率继续下滑，部分银行负债端出现改善迹象，主要受益于存款利率下调、监管部门严格限制高息存款产品以及手工补息等高息揽储行为，在一定程度上对冲资产端的下行压力，预计存款利率下调的积极作用将在下半年继续显效。三是资产质量整体维持稳健，整个行业趋向减轻拨备释放利润，部分股份行的零售信用卡业务风险暴露还有反复。银行股的核心逻辑是宏观经济，建议继续关注逆周期调节力度以及宏观经济的修复进程。

证券：上市券商上半年业绩陆续出炉。今年上半年，证券行业整体业绩承压，营收与净利润出现下滑的券商占多数。从各业务条线来看，资管业务是最大的亮点，多家券商的资管业务收入实现了大幅增长，这在一定程度上提振了券商的整体收入水平；投行业务普遍下滑，主要受到IPO发行放缓、监管趋严影响；受权益市场低迷的影响，经纪业务受挫；自营业务表现分化，部分券商加大对利率债和高股息资产的配置，驱动投资收益增长。整体来看，受权益市场低迷和监管趋严的影响，行业整体面临较大的经营压力，后续继续关注市场信心修复以及行业政策的调整对券商基本面的传导进程。

保险：目前五大上市险企半年报全部披露完毕，五大险企上半年共实现归属于母公司净利润1717.99亿元，同比增长12.55%。8月30日保险板块大幅上涨，盘中上涨超4%，主要是业绩增长超预期，负债端维持高景气与资产端修复共振。其中中国太保净利润同比增长37.93%位居行业第一，其余四家险企增速全部转正，投资收益同比大幅改善是驱动净利润增长的核心因素。在上半年长端利率走低和股市波动加剧的背景下，各险企积极增配长期利率债以及权益类资产，加大高股息资产配置，在低基数效应下，债牛行情以及高股息板块表现亮眼驱动险企投资收益

实现高增长。未来保险板块估值修复的轨迹，核心仍聚焦于资产端的修复情况与增长潜力，重点关注长端利率与权益市场的回暖情况。

- **投资建议。银行：**建议关注宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、招商银行（600036）、农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和中信银行（601998）。**保险：**中国太保（601601），中国平安（601318），中国人寿（601628），新华保险（601336）。**证券：**浙商证券（601878）、国联证券（601456）、方正证券（601901）、中国银河（601881）、中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰君安（601211）。
- **风险提示：**经济复苏不及预期的风险；银行资产质量承压的风险；代理人流失超预期、产能提升不及预期的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险等。

目 录

一、行情回顾.....	4
二、估值情况.....	6
三、近期市场指标回顾.....	8
四、行业新闻.....	10
五、公司公告.....	11
六、本周观点.....	11
七、风险提示.....	12

插图目录

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 8 月 30 日).....	4
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2024 年 8 月 30 日).....	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 30 日).....	7
图 4：证券板块估值情况(截至 2024 年 8 月 30 日).....	7
图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 30 日).....	8
图 6：央行中期借贷便利率(MLF)(单位：%).....	8
图 7：贷款市场报价利率(LPR)(单位：%).....	8
图 8：银行间同业拆借利率(单位：%).....	9
图 9：同业存单发行利率(单位：%).....	9
图 10：周 A 股日均成交额(亿元，截至 2024 年 8 月 30 日).....	9
图 11：两融余额情况(亿元，截至 2024 年 8 月 30 日).....	9
图 12：十年期国债到期收益率(%)，截至 2024 年 8 月 30 日).....	10

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况(单位：%)(截至 2024 年 8 月 30 日).....	4
表 2：银行股涨跌幅前十(单位：%)(截至 2024 年 8 月 30 日).....	5
表 3：券商股涨跌幅前十(单位：%)(截至 2024 年 8 月 30 日).....	5
表 4：保险股涨跌幅排名(单位：%)(截至 2024 年 8 月 30 日).....	6

一、行情回顾

截至 2024 年 8 月 30 日, 近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-3.05%、-0.35%、+6.43%, 同期沪深 300 指数-0.72%。在申万 31 个行业中, 银行和非银板块涨跌幅分别排名第 26、2 位。各子板块中, 宁波银行(+2.12%)、中国银河(+5.20%)、新华保险(+12.15%) 表现最好。

图 1: 金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 8 月 30 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

表 1: 申万 31 个行业涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2024 年 8 月 30 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801110.SL	家用电器	2.12%	-1.93%	3.98%
2	801790.SL	非银金融	1.63%	-1.86%	-5.20%
3	801730.SL	电力设备	1.61%	-3.75%	-18.32%
4	801030.SL	基础化工	1.24%	-4.03%	-18.46%
5	801230.SL	综合	1.20%	-2.46%	-30.12%
6	801050.SL	有色金属	0.67%	-3.96%	-4.88%
7	801960.SL	石油石化	0.56%	-0.10%	1.78%
8	801080.SL	电子	0.48%	-5.28%	-12.90%
9	801880.SL	汽车	0.43%	-5.69%	-8.56%
10	801200.SL	商贸零售	0.14%	-3.64%	-23.70%
11	801890.SL	机械设备	0.04%	-4.51%	-18.89%
12	801750.SL	计算机	0.00%	-6.95%	-30.31%
13	801140.SL	轻工制造	-0.31%	-3.38%	-25.57%
14	801130.SL	纺织服饰	-0.34%	-2.71%	-23.64%
15	801210.SL	社会服务	-0.50%	-2.85%	-25.09%
16	801760.SL	传媒	-0.53%	-1.65%	-23.68%
17	801120.SL	食品饮料	-1.23%	-2.45%	-19.46%

18	801180.SL	房地产	-1.33%	-4.49%	-22.29%
19	801950.SL	煤炭	-1.66%	-0.94%	-1.14%
20	801770.SL	通信	-2.02%	-6.20%	-5.00%
21	801170.SL	交通运输	-2.03%	-4.82%	-1.16%
22	801740.SL	国防军工	-2.09%	-8.91%	-14.39%
23	801040.SL	钢铁	-2.24%	-6.96%	-16.11%
24	801710.SL	建筑材料	-2.33%	-7.13%	-21.23%
25	801160.SL	公用事业	-2.95%	-4.68%	5.64%
26	801780.SL	银行指数	-3.05%	-1.75%	13.31%
27	801150.SL	医药生物	-3.07%	-3.28%	-23.51%
28	801970.SL	环保	-3.91%	-5.85%	-18.80%
29	801720.SL	建筑装饰	-4.28%	-6.24%	-15.08%
30	801980.SL	美容护理	-4.44%	-8.13%	-23.25%
31	801010.SL	农林牧渔	-5.79%	-8.36%	-20.82%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 8 月 30 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002142.SZ	宁波银行	2.12%	601988.SH	中国银行	2.79%	601009.SH	南京银行	44.96%
600919.SH	江苏银行	1.30%	601398.SH	工商银行	2.22%	601838.SH	成都银行	34.42%
601825.SH	沪农商行	0.92%	601939.SH	建设银行	1.21%	600926.SH	杭州银行	34.25%
002948.SZ	青岛银行	0.30%	600919.SH	江苏银行	1.04%	600000.SH	浦发银行	33.83%
000001.SZ	平安银行	0.30%	600000.SH	浦发银行	0.36%	601398.SH	工商银行	33.67%
002807.SZ	江阴银行	0.00%	002948.SZ	青岛银行	-0.60%	601288.SH	农业银行	32.59%
601988.SH	中国银行	-0.42%	601825.SH	沪农商行	-0.90%	601328.SH	交通银行	32.53%
600908.SH	无锡银行	-0.58%	000001.SZ	平安银行	-1.07%	601077.SH	渝农商行	31.61%
001227.SZ	兰州银行	-0.88%	600908.SH	无锡银行	-1.15%	601229.SH	上海银行	28.49%
603323.SH	苏农银行	-1.08%	601166.SH	兴业银行	-1.43%	601988.SH	中国银行	27.61%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 8 月 30 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601881.SH	中国银河	5.20%	601211.SH	国泰君安	2.64%	601136.SH	首创证券	14.71%
601211.SH	国泰君安	3.65%	002736.SZ	国信证券	2.26%	002736.SZ	国信证券	9.31%
002673.SZ	西部证券	2.85%	601881.SH	中国银河	2.20%	600999.SH	招商证券	9.28%
300059.SZ	东方财富	2.18%	000166.SZ	申万宏源	-0.09%	601878.SH	浙商证券	8.75%
601555.SH	东吴证券	1.63%	600030.SH	中信证券	-0.18%	002673.SZ	西部证券	3.34%
601995.SH	中金公司	1.02%	002673.SZ	西部证券	-0.61%	000166.SZ	申万宏源	3.10%

600030.SH	中信证券	0.99%	002797.SZ	第一创业	-0.76%	601211.SH	国泰君安	1.93%
601688.SH	华泰证券	0.72%	600958.SH	东方证券	-0.94%	601198.SH	东兴证券	0.64%
002500.SZ	山西证券	0.61%	002500.SZ	山西证券	-1.20%	002670.SZ	国盛金控	0.43%
000686.SZ	东北证券	0.51%	600999.SH	招商证券	-1.68%	600958.SH	东方证券	-1.52%

资料来源: iFind、东莞证券研究所

表 4: 保险股涨跌幅排名 (单位: %) (截至 2024 年 8 月 30 日)

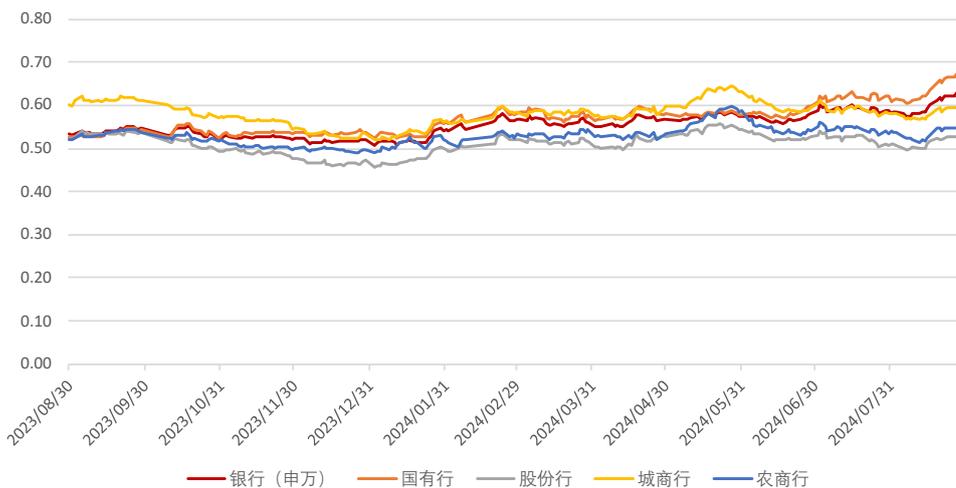
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601336.SH	新华保险	12.15%	601319.SH	中国人保	7.64%	601601.SH	中国太保	30.23%
601628.SH	中国人寿	8.80%	601336.SH	新华保险	6.20%	601319.SH	中国人保	28.10%
601319.SH	中国人保	6.95%	601628.SH	中国人寿	3.66%	601628.SH	中国人寿	19.56%
601601.SH	中国太保	6.50%	601318.SH	中国平安	3.45%	601318.SH	中国平安	13.48%
601318.SH	中国平安	5.82%	601601.SH	中国太保	0.30%	601336.SH	新华保险	9.15%

资料来源: iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

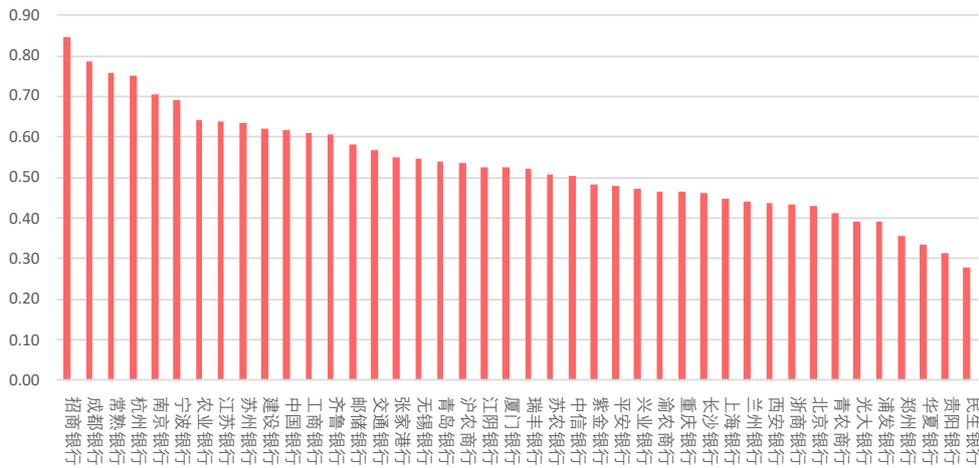
截至 2024 年 8 月 30 日, 申万银行板块 PB 为 0.60, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.64、0.51、0.57、0.53。从个股来看, 招商银行、成都银行、常熟银行估值最高, 其 PB 分别为 0.84、0.78、0.76。

图 2: 申万银行板块及其子板块近一年市净率水平 (截至 2024 年 8 月 30 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 30 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

当前证券板块估值处于三年中位数以下。截至 2024 年 8 月 30 日, 证券 II (申万) PB 估值为 1.13, 估值处于近三年中位数 1.34 以下, 估值较低, 具有一定的估值修复空间。

图 4: 证券板块估值情况 (截至 2024 年 8 月 30 日)

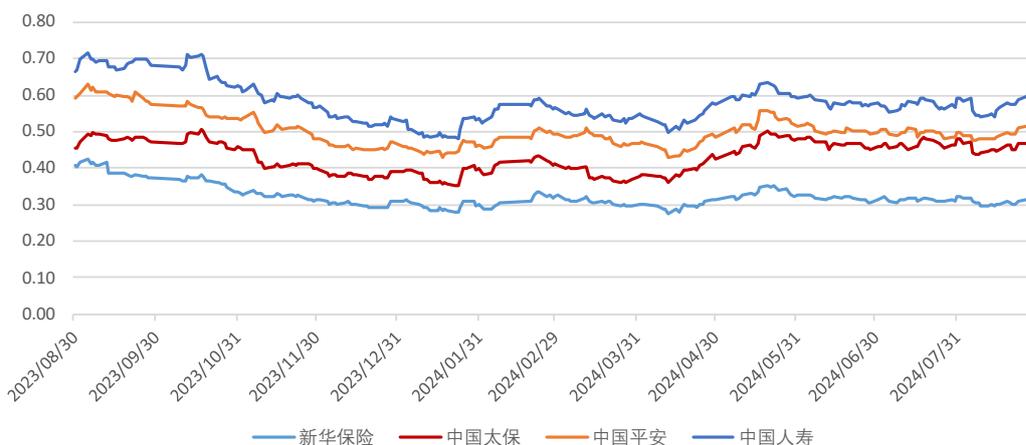


数据来源: 同花顺iFind

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 30 日, 新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.31、0.45、0.51 和 0.60。

图 5: A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 30 日)

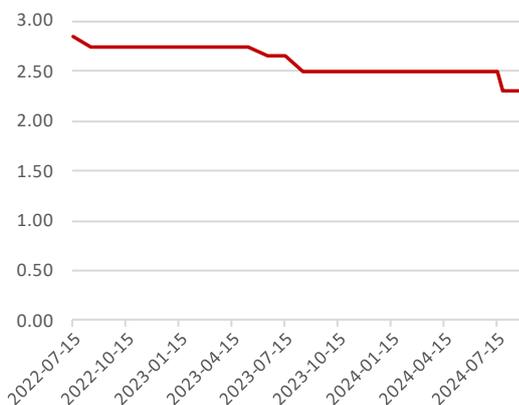


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

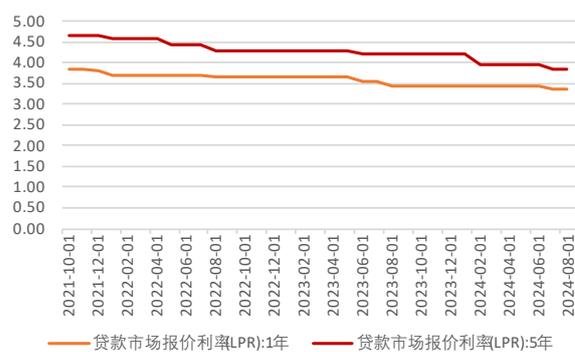
截至 2024 年 8 月 30 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.30%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.35% 和 3.85%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.79%、1.91% 和 1.93%; 3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.92% 和 2.07%, 分别较前一周+1.72bps 和+6.13bps, 资金流动性边际收紧。

图 6: 央行中期借贷便利率(MLF) (单位: %)



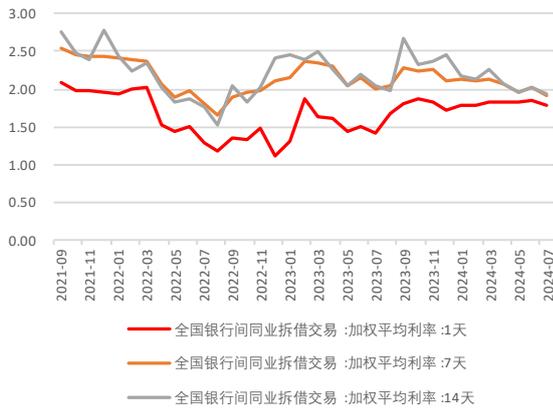
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



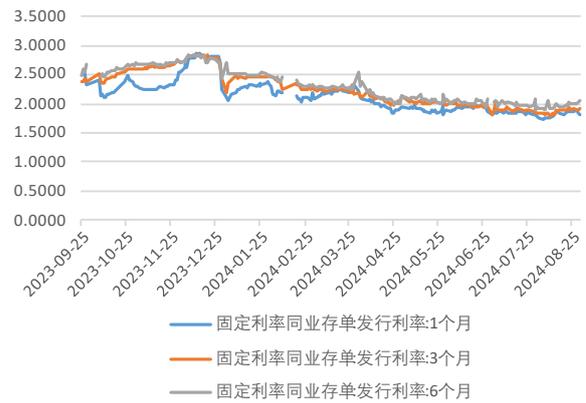
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 8: 银行间同业拆借利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 9: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

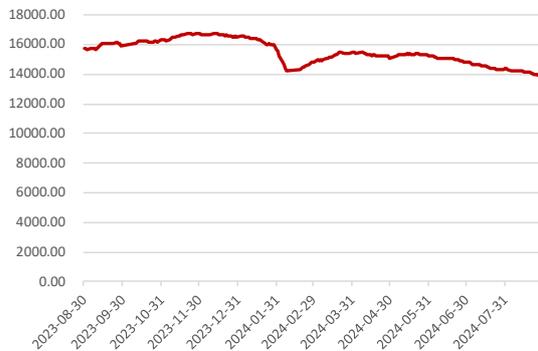
本周 A 股日均成交额为 5362.03 亿元, 环比-0.73%。本周平均两融余额为 13924.22 亿元, 环比-0.97%, 其中融资余额为 13806.30 亿元, 环比-0.90%, 融券余额为 117.92 亿元, 环比-8.96%。总体来看, 本周交投活跃度较上周下降, 投资者情绪有所走弱。

图 10: 周 A 股日均成交额 (亿元, 截至 2024 年 8 月 30 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 11: 两融余额情况 (亿元, 截至 2024 年 8 月 30 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 30 日, 10 年国债到期收益率为 2.17%, 环比上周-0.01 个百分点, 长期来看, 低利率环境或已是大势所趋。

图 12：十年期国债到期收益率(%)，截至 2024 年 8 月 30 日



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 8 月 27 日电，多家中小银行宣布下调存款利率。柳州银行、武乡农商银行、襄城农商银行、驻马店农商银行、台前农商银行、范县德商村镇银行、桂林国民村镇银行等多家中小银行发布公告称，将于 8 月底或 9 月初下调存款利率，调整幅度为 10—35 个基点。多家银行表示，下半年将继续压降高成本存款，将结算性存款作为推动负债高质量发展的关键，持续下调存款付息率。
2. 财联社 8 月 28 日电，记者近日获悉，有多家头部券商正筹备债券市场柜台业务。有的券商在与第三方金融科技合作，打造债券市场柜台系统，为展业做准备。券商的展业资格还需等待监管的同意。今年 3 月，央行召开柜台债券业务座谈会，除银行外，证券公司也参会。今年 5 月 1 日，央行发布的《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》正式实施。
3. 财联社 8 月 29 日电，中国人民银行公告，2024 年 8 月 29 日，人民银行以数量招标方式进行了公开市场业务现券买断交易，从公开市场业务一级交易商买入 4000 亿元特别国债，其中“24 续作特别国债 01”买入 3000 亿元，“24 续作特别国债 02”买入 1000 亿元。
4. 财联社 8 月 29 日电，中国人民银行召开专家学者及金融企业负责人座谈会。潘功胜表示，下一阶段，中国人民银行将深入贯彻党的二十届三中全会精神，落实好中央政治局会议关于“宏观政策要持续用力、更加给力”的要求，继续坚持支持性的货币政策立场，加强逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度。同时，研究储备增量政策举措，增强宏观政策协调配合，支持巩固和增强经济回升向好态势。
5. 财联社 8 月 30 日电，记者注意到，中国人民银行官网上线了“公开市场国债买卖业务公告”页面。此页面位于该行网站“公开市场业务”栏目项下，同栏目中还有公开市场业务、央行票据业务等。截至发稿时，“公开市场国债买卖业务公告”页面尚未更新相关操作内容。页面“上新”，或预示着人民银行下场买卖国债脚步渐进。

6. 财联社 8 月 30 日电，央行发布二季度金融机构贷款投向统计报告。2024 年二季度末，房地产开发贷款余额 13.77 万亿元，同比增长 2.8%，增速比上年末高 1.3 个百分点，上半年增加 6105 亿元。个人住房贷款余额 37.79 万亿元，同比下降 2.1%。2024 年二季度末，人民币房地产贷款余额 53.1 万亿元，同比下降 1%，增速比上年末高 0.04 个百分点；上半年增加 1976 亿元，同比多增 427 亿元。

五、公司公告

1. 8 月 28 日，宁波银行发布 2024 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 344.37 亿元，同比增长 7.13%；归属于母公司股东的净利润 136.49 亿元，同比增长 5.42%。
2. 8 月 28 日，中信证券发布 2024 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 301.83 亿元，同比下降 4.18%；实现净利润 105.7 亿元，同比下降 6.51%。公司拟每 10 股派发现金红利 2.4 元（含税）。
3. 8 月 29 日，招商银行发布 2024 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 1729.45 亿元，同比下降 3.09%；归属于本行股东的净利润 747.43 亿元，同比下降 1.33%；不宣派 2024 年普通股中期股利。
4. 8 月 29 日，新华保险发布 2024 年半年度报告，上半年实现营业收入 555.91 亿元，同比增长 13.6%；归属于母公司股东的净利润 110.83 亿元，同比增长 11.1%。公司拟向全体股东派发 2024 年中期现金股利，每股 0.54 元（含税），总计约 16.85 亿元。
5. 8 月 29 日，中国太保发布 2024 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 1946.34 亿元，同比增长 10.9%；归属于上市公司股东的净利润 251.32 亿元，同比增长 37.1%。
6. 8 月 29 日，国泰君安发布 2024 年半年度报告，公司实现营业收入 170.70 亿元，同比减少 6.89%；归属于上市公司股东的净利润 50.16 亿元，同比减少 12.64%。

六、本周观点

银行板块本周观点

银行板块中报业绩陆续披露，整个行业的上半年业绩存在以下几个特征：一是营收方面，受到存量房贷利率下调、LPR 下降和有效信贷需求不足影响，净息差继续下行，拖累净利息收入同比下降。部分股份行的中间业务收入继续承压，主要受到财富管理业务拖累，特别是“报行合一”下保险降费效应延续，代理保险收入锐减。其他非息收入为营收增长的主要支撑点，债牛行情驱动银行投资收益实现较快增长。二是净息差方面，资产端收益率继续下滑，部分银行负债端出现改善迹象，主要受益于存款利率下调、监管部门严格限制高息存款产品以及手工补息等高息揽储行为，在一定程度上对冲资产端的下行压力，预计存款利率下调的积极作用将在下半年继续显效。三是资产质量整体维持稳健，整个行业趋向减轻拨备释放利润，部分股份行的零售信用卡业务风险暴露还有反复。银行股的核心逻辑是宏观经济，建议继续关注逆周期调节力度以及宏观经济的修复进程。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和中信银行（601998）。

证券板块本周观点

上市券商上半年业绩陆续出炉。今年上半年，证券行业整体业绩承压，营收与净利润出现下滑的券商占多数。从各业务条线来看，资管业务是最大的亮点，多家券商的资管业务收入实现了大幅增长，这在一定程度上提振了券商的整体收入水平；投行业务普遍下滑，主要受到 IPO 发行放缓、监管趋严影响；受权益市场低迷的影响，经纪业务受挫；自营业务表现分化，部分券商加大对利率债和高股息资产的配置，驱动投资收益增长。整体来看，受权益市场低迷和监管趋严的影响，行业整体面临较大的经营压力，后续继续关注市场信心修复以及行业政策的调整对券商基本面的传导进程。

个股建议关注有望具有重组预期的标的，浙商证券（601878）、国联证券（601456）、方正证券（601901）和中国银河（601881）。以及综合实力强，受益于做强做优政策导向的头部券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰君安（601211）。

保险板块本周观点

目前五大上市险企半年报全部披露完毕，五大险企上半年共实现归属于母公司净利润 1717.99 亿元，同比增长 12.55%。8 月 30 日保险板块大幅上涨，盘中上涨超 4%，主要是业绩增长超预期，负债端维持高景气与资产端修复共振。其中中国太保净利润同比增长 37.93% 位居行业第一，其余四家险企增速全部转正，投资收益同比大幅改善是驱动净利润增长的核心因素。在上半年长端利率走低和股市波动加剧的背景下，各险企积极增配长期利率债以及权益类资产，加大高股息资产配置，在低基数效应下，债牛行情以及高股息板块表现亮眼驱动险企投资收益实现高增长。未来保险板块估值修复的轨迹，核心仍聚焦于资产端的修复情况与增长潜力，重点关注长端利率与权益市场的回暖情况。

个股建议关注 NBV 增速、财险保费增速领先的中国太保（601601），率先进行寿险改革、渠道转型的中国平安（601318），寿险业务稳健的中国人寿（601628），资产端弹性较大、估值较低的新华保险（601336）。

七、风险提示

经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险；

代理人流失超预期、产能提升不及预期、银保渠道发展不及预期导致保费增速下滑的风险；

长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；

监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 导致无法给出明确的投资评级; 股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明: 本评级体系的“市场指数”, A 股参照标的为沪深 300 指数; 新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告, 市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板(含退市整理期)等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告, 港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系: “保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报, “谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报, “稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报, “积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报, “激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22115843

网址: www.dgzq.com.cn