

证券板块整体回暖，市场保持较高活跃度

2025 年 3 月 19 日

核心观点

- **行情复盘：**本周（3.9-3.14）证券板块整体表现回暖，单周上涨 2.86%，跑赢沪深 300 指数 1.28 个百分点；从板块比较来看，证券板块跑赢 25 个一级行业。个股方面，所有上市券商均实现上涨，涨幅排名靠前的是中国银河（14.79%）、信达证券（12.84%）、东兴证券（7.15%）、长城证券（5.89%）和中金公司（5.45%）
- **A 股保持较高活跃度，成交额环比略微下降** 本周（3.9-3.14）A 股平均成交额为 1.66 万亿元，环比下降 2.60%，相对于年初提升 17.50%。在换手率方面，A 股平均换手率为 4.37%，环比下降 0.03pct。在两融余额方面，本 A 股平均两融余额为 1.93 万亿元，环比提升 1.09%，相较年初提升 4.14%；其中融资余额 1.92 万亿元，融券余额为 121.55 亿元。
- **本周 A 股迎来两家上市公司，募资金额均超 10 亿元** 本周（3.9-3.14）A 股市场实现股权融资 35.1 亿元。IPO 方面，A 股市场共有两家企业上市：永杰新材（603271.SH）登录上交所主板，募资规模 10.14 亿元；汉朔科技（301275.SZ）登录创业板，募资规模 11.62 亿元。再融资方面，浩瀚深度（688292.SH）、永贵电器（300351.SZ）发行可转债，募资规模分别为 3.54 亿元和 9.80 亿元。
- **本周 19 只新基金发行，以指数基金为主** 从认购起始日来看，本周（3.9-3.14）市场共计 19 只新基金发行，其中股票型基金 13 只，债券类基金 4 只，混合型基金和 FOF 基金各 1 只；13 只股票型基金均为指数型基金，10 只被动指数型基金，3 只增强指数型基金。从认购截止日来看，本周（3.9-3.14）市场共计 40 只新基金截止认购，按截止日计算共计发行基金份额 148.2 亿份，平均发行份额 4.49 亿份。
- **投资建议：**我们认为，国家“稳增长、稳股市”、“提振资本市场”的政策目标仍将持续定调板块未来走向，流动性适度宽松环境延续、资本市场环境持续优化、投资者信心重塑等多方面因素共同推动证券板块景气度上行，中长期资金扩容预期进一步增强基本面改善预期。截至 2025 年 3 月 14 日，证券板块 PB 估值 1.47x，处于 2010 以来 26.9%分位，仍然具备较高安全边际，板块配置正当时。
- **风险提示：**宏观经济不及预期的风险；资本市场改革不及预期的风险；资本市场波动的风险。

证券行业

推荐 维持评级

分析师

张琦

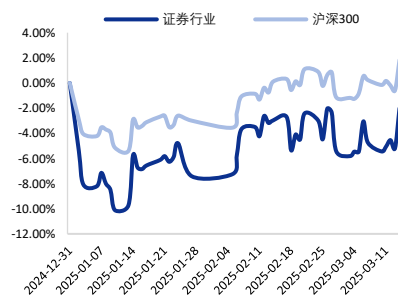
☎：010-8092-7631

✉：zhangqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080005

相对沪深 300 表现图

2025.3.17



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

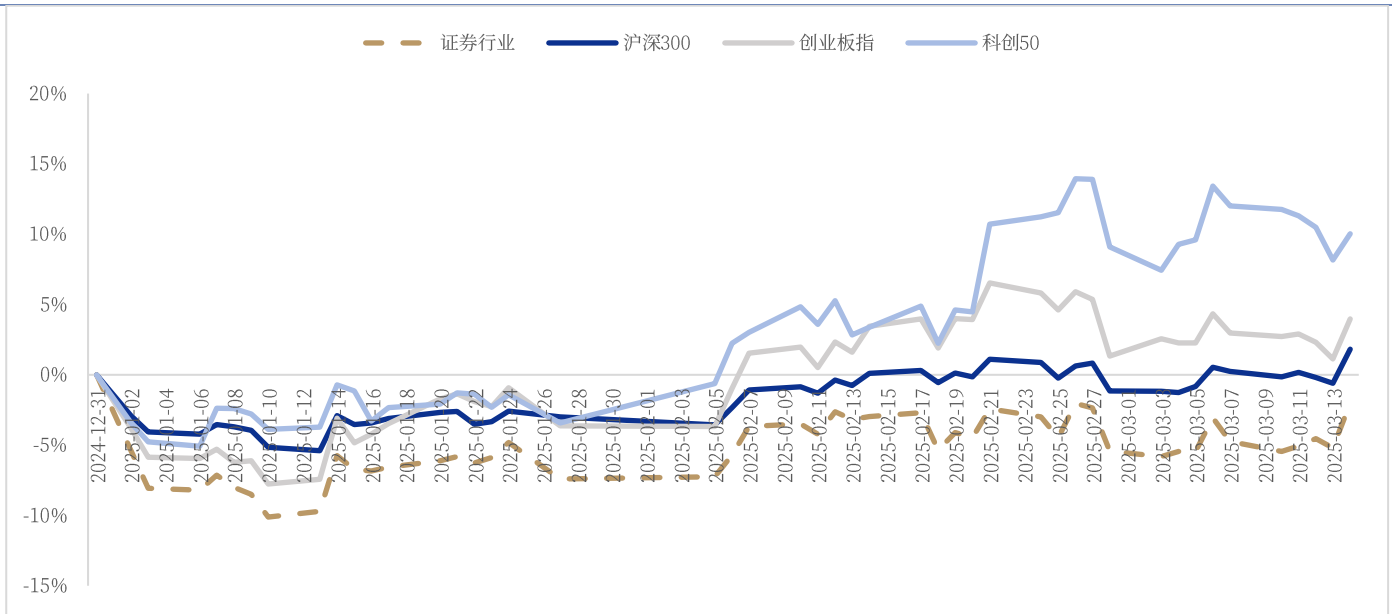
一、行情复盘	3
(一) 板块: 本周上涨 2.86%, 跑赢大盘 1.28%	3
(二) 个股: 本周上市券商股价表现优异, 平均涨幅 3.2%	4
二、重要政策与行业动态	5
(一) 证监会党委传达学习习近平总书记重要讲话精神和全国两会精神	5
(二) 自然资源部、财政部联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》	5
(三) 上交所受理傲拓科技科创板 IPO 项目	6
(四) 证监会发布《上市公司监管指引第 11 号——上市公司破产重整相关事项》	7
三、重要市场数据	8
(一) A 股市场交投维持活跃	8
(二) 本周 A 股股权融资超 35 亿元	9
(三) 本周市场共计 19 只新基金发行	10
四、估值与投资建议	12
(一) 证券板块当前 PB 估值 1.47x (截至 3 月 14 日)	12
(二) 投资建议	12
五、风险提示	13

一、行情复盘

（一）板块：本周上涨 2.86%，跑赢大盘 1.28%

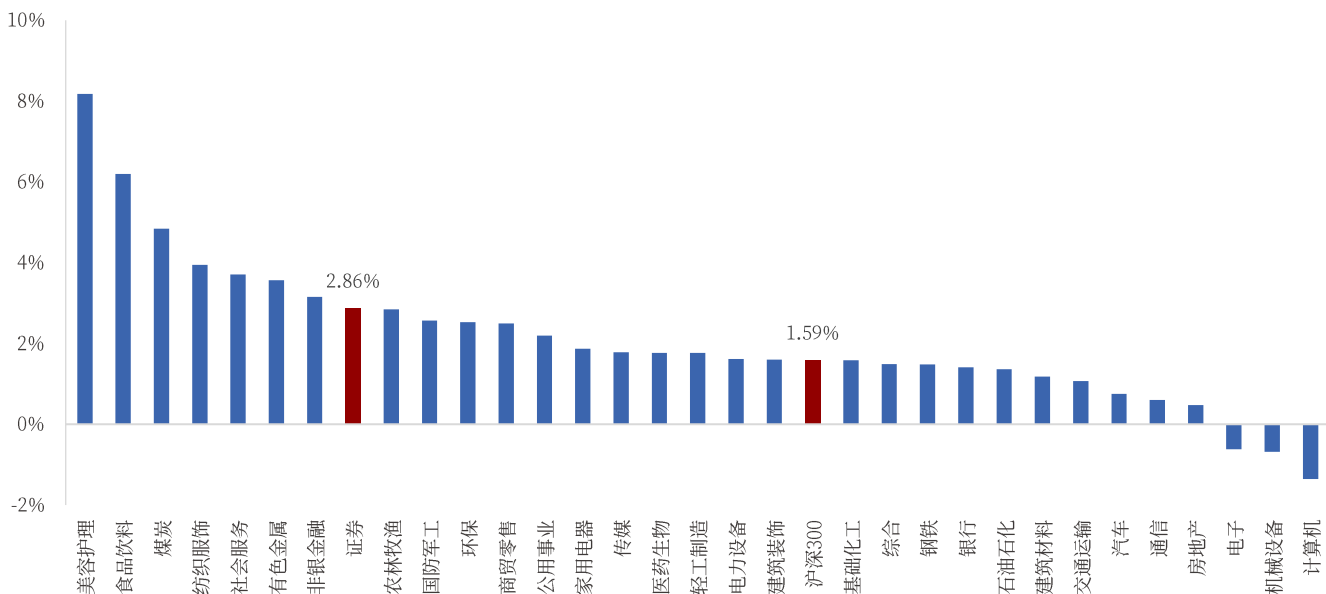
本周证券板块整体表现回暖。2025 年初至今（截至 3 月 14 日），证券板块涨跌幅为-2.02%，沪深 300、科创板指、科创 50 涨跌幅分别为 1.82%、3.97%和 10.03%；证券板块跑输沪深 300 指数 3.84 个百分点，表现不及整体市场平均水平。本周（3.9-3.14），证券板块单周涨跌幅为 2.86%，跑赢沪深 300 指数 1.28 个百分点；从板块比较来看，证券板块跑赢 25 个一级行业，整体表现回暖。

图1：年初以来证券板块表现（截至 2025 年 3 月 14 日）



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图2：本周证券板块表现（3.9-3.14）

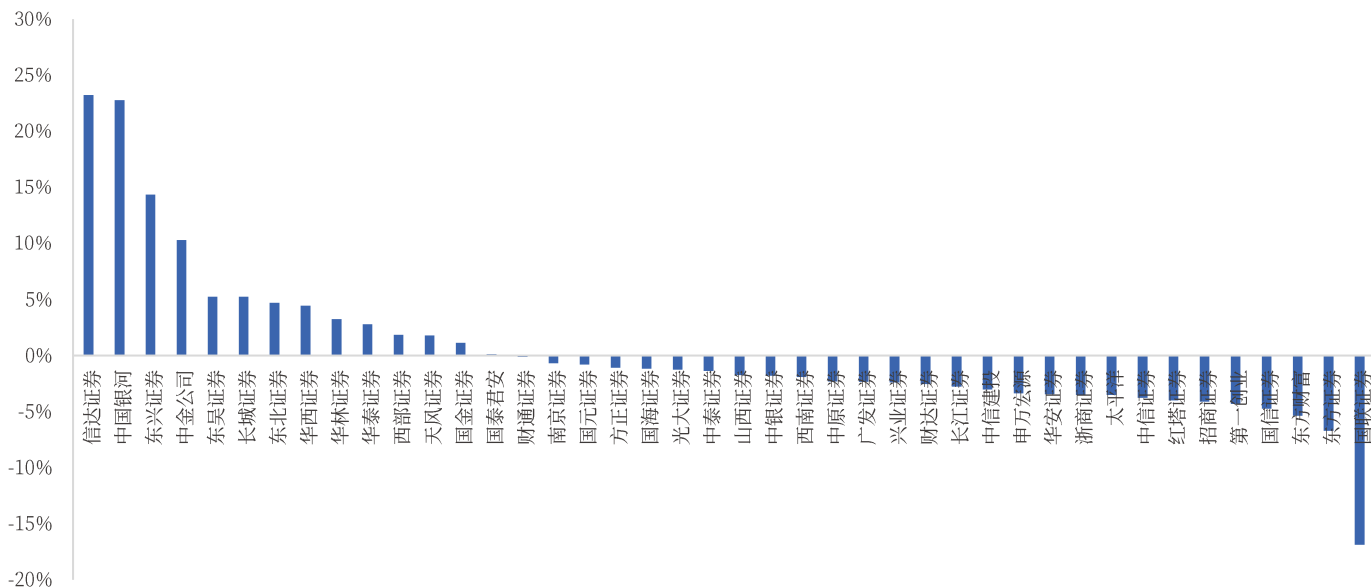


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股：本周上市券商股价表现优异，平均涨幅 3.2%

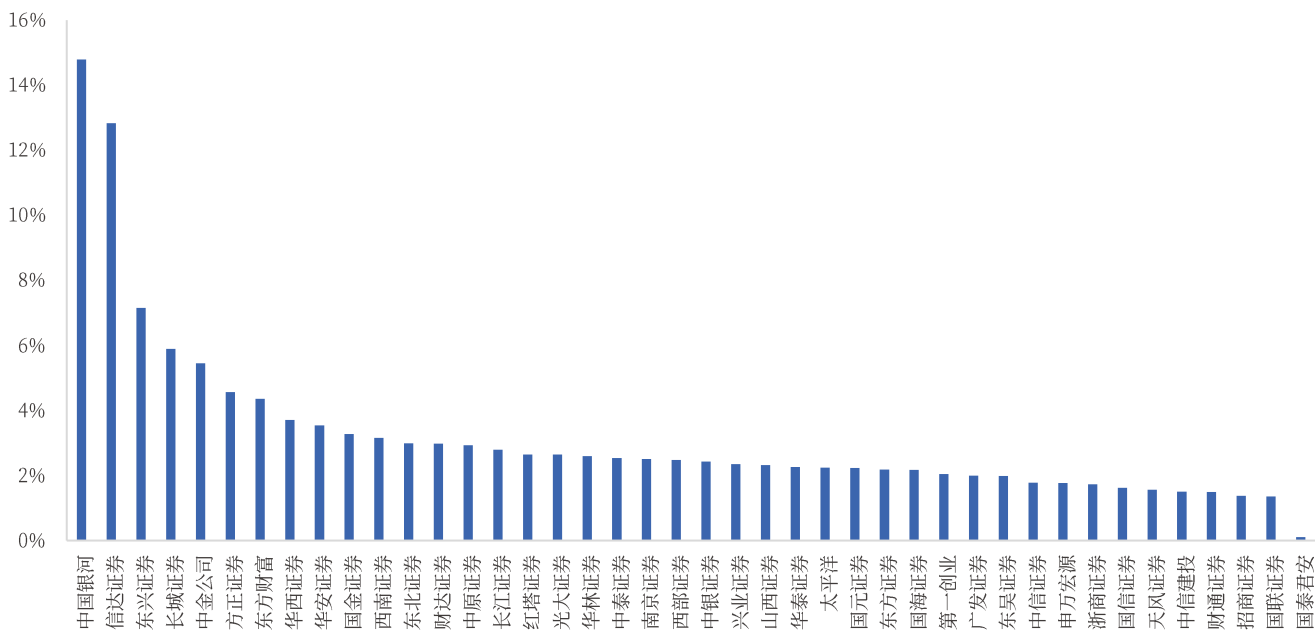
中国银河、信达证券涨幅超 10%。年初以来板块个股表现分化，信达证券（23.23%）、中国银河（22.78%）、东兴证券（14.35%）和中金公司（10.30%）涨幅靠前，跌幅较大的有国联证券（-16.86%）、东方证券（-6.72%）和东方财富（-5.38%）。本周（3.9-3.14），A 股 42 家上市券商均实现上涨，平均涨幅 3.2%。涨幅排名靠前的是中国银河（14.79%）、信达证券（12.84%）、东兴证券（7.15%）、长城证券（5.89%）和中金公司（5.45%）；涨幅排名靠后的是国泰君安（0.11%）、国联证券（1.35%）、招商证券（1.38%）、财通证券（1.49%）和中信建投（10.66%）。

图3：年初以来上市券商股价表现（截至 2025 年 3 月 14 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：本周上市券商股价表现（截至 2025 年 3 月 14 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、重要政策与行业动态

（一）证监会党委传达学习习近平总书记重要讲话精神和全国两会精神

3月11日，中国证监会党委召开扩大会议，深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神 and 全国两会精神，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。证监会党委书记、主席吴清主持会议并讲话，证监会党委班子成员出席会议。

会议认为，2025年全国两会是在“十四五”规划全面收官、“十五五”规划谋篇布局的关键时期召开的重要会议。习近平总书记三次到团组同代表委员深入交流、共商国是，围绕因地制宜发展新质生产力、进一步全面深化改革、强化教育对科技和人才支撑作用、推进强军建设等重大问题，提出了一系列重要观点、重要论述。习近平总书记的重要讲话高屋建瓴、思想深邃、内涵丰富，体现了对经济社会发展规律的深刻把握、对全局工作的深刻洞察，具有很强的战略性、前瞻性、指导性。证监会系统必须深入学习领会其精神内涵、核心要义和实践要求，认真抓好贯彻落实，以实际行动坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”。

会议指出，过去一年，面对复杂严峻的内外部形势，以习近平同志为核心的党中央英明决策，国务院周密部署落实，全党全国人民勠力同心，圆满实现全年经济社会发展目标，赢得了战略主动。2025年政府工作报告全面落实中央经济工作会议部署，充分体现了高质量发展的战略导向和积极进取的政策取向，为做好今年经济社会发展工作进一步明确了“任务书”和“施工图”。证监会系统要把贯彻落实习近平总书记重要讲话精神和政府工作报告部署同落实党的二十届三中全会、中央经济工作会议、民营企业座谈会精神结合起来，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，强本强基、严监严管，扎实办好资本市场自己的事。一是**全力巩固市场回稳向好势头**。强化上市公司增强回报投资者的意识和能力，更大力度推动中长期资金入市指导意见及实施方案落实落地，加强战略性力量储备和稳市机制建设，坚决守住风险底线。二是在**支持科技创新和新质生产力发展上持续加力**。增强制度包容性、适应性，支持优质未盈利科技企业发行上市，稳妥恢复科创板第五套标准适用，尽快推出具有示范意义的典型案例，更好促进科技创新和产业创新融合发展。三是**进一步深化资本市场改革**。以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革，推动各项改革举措平稳落地，取得可感可及的改革成果。四是**坚定扩大资本市场高水平制度型开放**。研究制定资本市场对外开放总体规划，稳步拓展跨境互联互通，切实提升境外上市备案质效，进一步提高跨境投融资便利性，更好实现以开放促改革、促发展。五是**着力提升监管执法效能**。坚持依法严惩、依责严防，加快完善监管法规制度体系，强化科技赋能，增强非现场监管和现场检查穿透力，快、准、狠打击恶性违法违规。六是**加快建设“三个过硬”的监管铁军**。纵深推进证监会系统全面从严治党，打好巡视集中整改攻坚战。坚持严管厚爱相结合，推动干部切实强化履职政治担当，不断提升干部队伍的纯洁性、专业性和战斗力。

（二）自然资源部、财政部联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》

3月11日，自然资源部、财政部联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》（以下简称“《通知》”）。《通知》明确发债要求及资金使用主体，从完善专项债券申报审核流程、做好资金和收益的综合平衡、严格监督管理等方面提出具体要求。其中，申请发

行专项债券的土地储备项目须纳入土地储备计划，用于土地储备的地方政府专项债券资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用。（存量闲置土地包括，企业无力或无意愿继续开发、已供应未开工的房地产用地，以及其他符合回收收购条件的土地。2024年11月7日之后供应的土地不列入存量闲置土地范围。）

《通知》明确发债要求及资金使用主体。申请发行专项债券的土地储备项目须纳入土地储备计划，并在全民所有土地资产管理信息系统中有对应的标识码。各地要优先将处置存量闲置土地清单中的地块纳入土地储备计划，确有需求的新增土地储备项目也应纳入土地储备计划。用于土地储备的地方政府专项债券资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用，实行专款专用、封闭管理，专项用于土地储备工作。

《通知》要求完善专项债券申报审核流程。地方各级自然资源主管部门要组织谋划土地储备项目，优先选择成熟度高、操作性强、预期效益显著、风险低的项目，编制并审核项目实施方案，论证项目实施方案的可行性、合规性、合法性，包括纳入回收收购存量闲置土地清单情况、项目实施主体纳入全国土地储备机构名录情况、纳入土地储备计划情况、土地权属（是否存在抵质押、查封等情况）、项目融资收益平衡情况等，确保使用专项债券的土地储备项目融资收益平衡，指导督促有关方面及时上缴专项债券还本付息资金；配合财政部门做好相关专项债券发行管理等相关工作，将项目信息及时提供财政部门，加强与财政部门信息系统互联互通。地方各级财政部门要做好用于土地储备的专项债券发行管理监督工作。

（三）上交所受理傲拓科技科创板 IPO 项目

3月11日，上交所受理傲拓科技科创板 IPO 项目，该单项目为沪深交易所 2025 年受理的第一单 IPO 项目，体现了国家对于科技创新的支持。傲拓科技是一家专注于可编程逻辑控制器(PLC)研发、生产和销售的国家级专精特新“小巨人”企业，核心产品为中大型 PLC。2024Q3 营业总收入 1.56 亿元，扣非归母净利 0.49 亿元。

傲拓科技是国内最早一批从事中大型 PLC 自主开发的科技创新型企业。成立至今近二十年一直从事 PLC 的国产化研究工作，目前已开发形成 NA 通用系列和 NJ 自主可控系列两大产品系列，实现软硬件自主可控，元器件国产化率最高可达 100%。目前，傲拓科技的产品广泛应用于水利水电、石油石化、船舶、轨道交通、国防、市政、冶金等领域，逐步打破国际品牌在我国中大型 PLC 市场的绝对垄断地位，在工业控制系统核心控制器领域实现了关键技术的自主化突破，并在多个重点领域实现产业化应用。作为国产 PLC 的优势企业，傲拓科技凭借强大的研发实力、可靠的产品性能和优质的本土化服务逐步获得客户和权威部门认可，并荣获中央军委科学技术委员会 2024 年度军事科学技术进步奖一等奖、水利部 2022 年度大禹水利科学技术奖科技进步奖一等奖、国家级专精特新“小巨人”、工信部 2018 年工业强基工程一条龙应用计划示范企业等众多荣誉。

傲拓科技适用于科创板第一套标准。根据上交所文件，科创板第一套标准需满足：1、最近 3 年累计研发投入占最近 3 年累计营业收入比例 $\geq 5\%$ ，或最近 3 年累计研发投入金额 ≥ 8000 万元；2、研发人员占当年员工总数的比例 $\geq 10\%$ ；3、应用于公司主营业务并能够产业化的发明专利 ≥ 7 项；4、最近三年营业收入复合增长率 $\geq 25\%$ ，或最近一年营业收入金额 ≥ 3 亿。从经营业绩来看，傲拓科技 2021-2023 年营业收入分别为 1.14 亿元、1.42 亿元和 1.97 亿元，三年复合增长率达到 31.46%；扣非归母经历分别为 0.25 亿元、0.35 亿元和 0.69 亿元。从研发人员占比来看，截至 2024Q3，公司研发人员占比达到 20.9%。

（四）证监会发布《上市公司监管指引第 11 号——上市公司破产重整相关事项》

3 月 14 日，证监会发布《上市公司监管指引第 11 号——上市公司破产重整相关事项》（以下简称《指引》），自发布之日起实施。2024 年 12 月 31 日，最高法和证监会联合印发《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》。作为配套文件，证监会制定了本次《指引》。

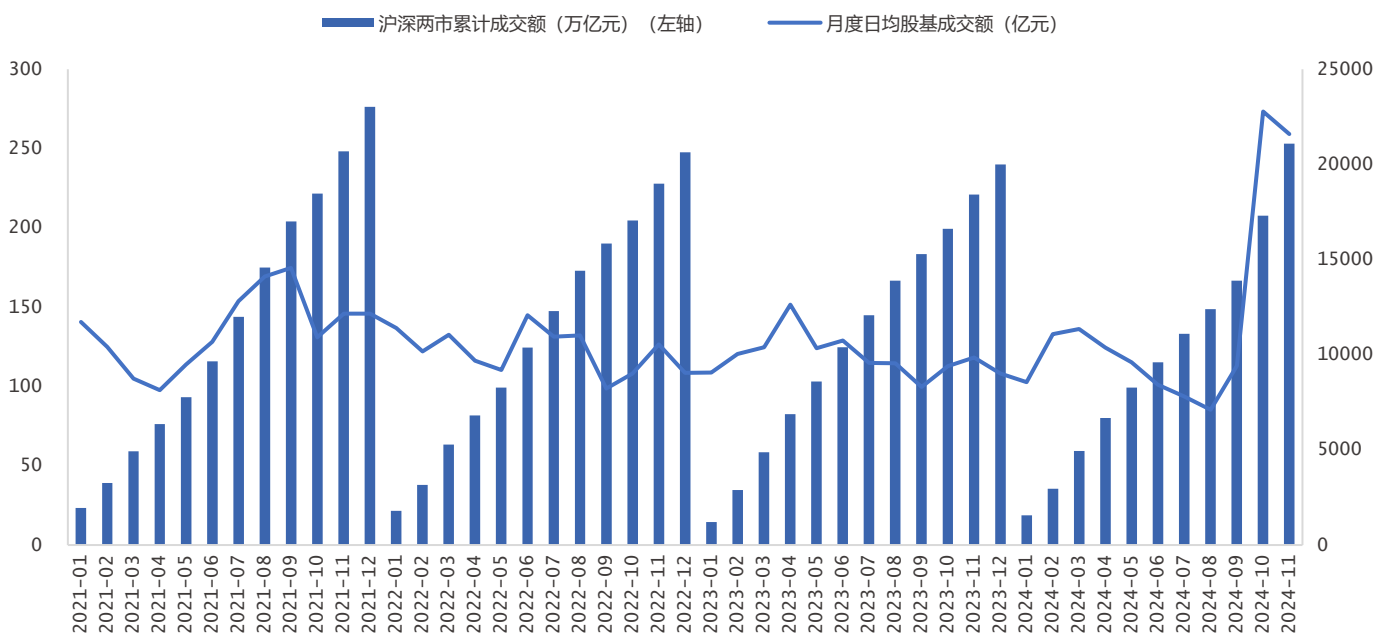
《指引》明确证监会对上市公司破产重整中涉及证券市场相关事项进行监督管理；证券交易所对上市公司破产重整中的信息披露进行自律管理。要求上市公司对是否存在退市风险、资金占用违规担保、信息披露或规范运作重大缺陷进行自查并披露。《指引》进一步明确重整计划中的权益调整要求，规定资本公积转增比例不得超过每十股转增十五股；重整投资人入股价格不得低于市场参考价的五折，市场参考价按重整投资协议签订日前二十、六十或一百二十个交易日均价之一确定；要求重整投资人按是否取得控制权分别锁定三十六个月、十二个月。同时，《指引》明确不得在重整计划实施的重大不确定性消除前，提前确认债务重组收益。

三、重要市场数据

(一) A 股市场交投维持活跃

本周 A 股成交额环比略微下降。年初以来，市场交投活跃度维持较高水平。截止 2025 年 2 月末，沪深两市年度日均股基成交额为 1.75 万亿元，同比提升 82.44%，相对于年初提升 23.85%。本周（3.9-3.14），A 股平均成交额为 1.66 万亿元，环比下降 2.60%，相对于年初提升 17.50%。在换手率方面，本周（3.9-3.14）A 股平均换手率为 4.37%，环比下降 0.03pct。在两融余额方面，本周（3.9-3.14）A 股平均两融余额为 1.93 万亿元，环比提升 1.09%，相对于年初提升 4.14%；其中融资余额 1.92 万亿元，融券余额为 121.55 亿元。

图5：沪深两市股基成交额



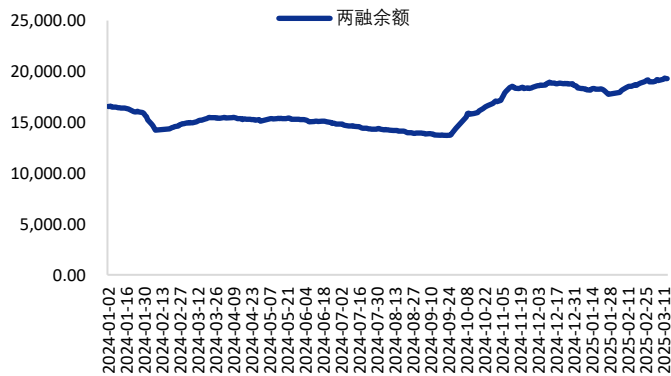
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图6：A 股换手率（%）



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图7：A 股两融余额（亿元）



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

(二) 本周 A 股股权融资超 35 亿元

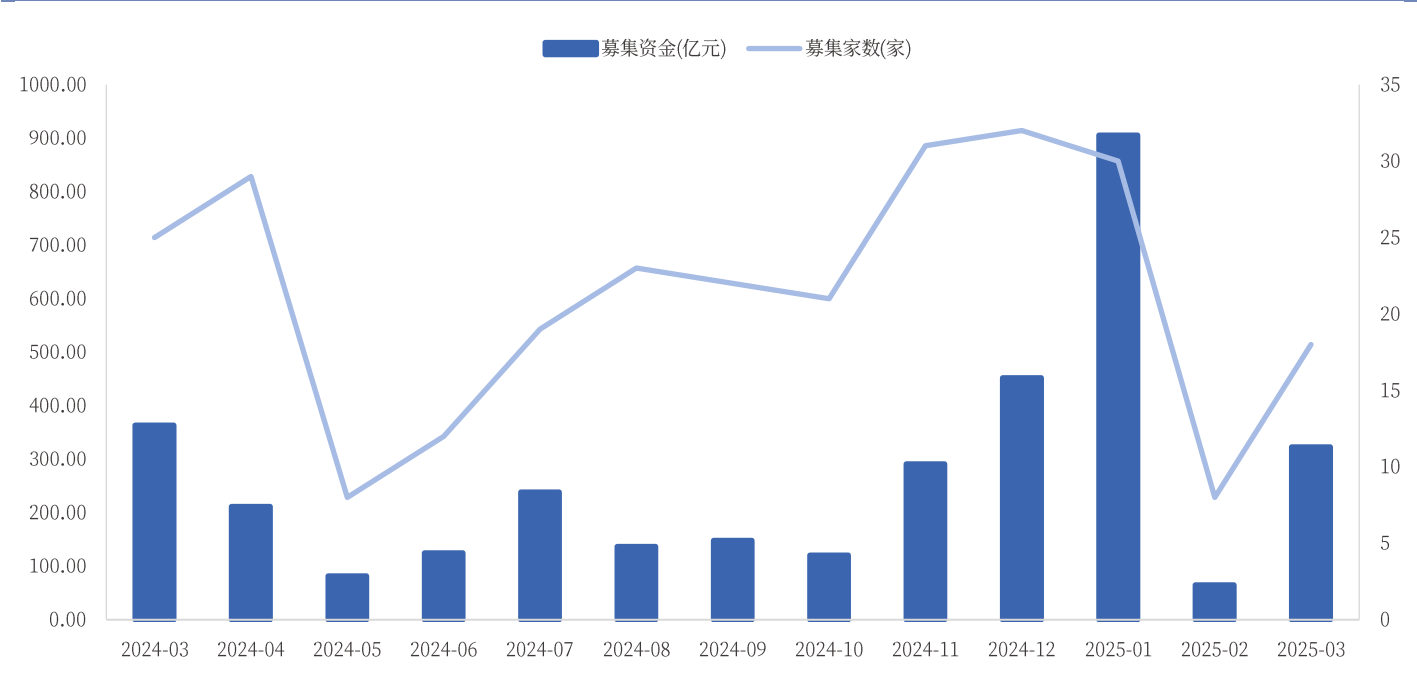
本周 A 股 IPO 融资 21.76 亿元。年初以来，截至 2025 年 3 月 16 日，A 股市场 IPO20 家，募资规模 128.21 亿元；再融资 36 家，募资规模 1164.69 亿元。本周（3.9-3.14）A 股市场实现股权融资 35.1 亿元。IPO 方面，A 股市场共有两家企业上市：永杰新材（603271.SH）登录上交所主板，募资规模 10.14 亿元，主承销商为东兴证券；汉朔科技（301275.SZ）登录创业板，募资规模 11.62 亿元，主承销商为中金公司。再融资方面，浩瀚深度（688292.SH）、永贵电器（300351.SZ）发行可转债，募资规模分别为 3.54 亿元和 9.80 亿元。

表1：本周（3.9-3.14）A 股市场股权融资情况

IPO						
上市日期	证券简称	代码	募资规模（亿）	上市板块	WIND 行业	主承销商
2025/3/11	汉朔科技	301275.SZ	11.62	创业板	硬件设备	中金公司
2025/3/11	永杰新材	603271.SH	10.14	主板	有色金属	东兴证券
可转债						
发行日期	证券简称	代码	募资规模（亿）	转债代码	WIND 行业	主承销商
2025/3/13	永贵电器	300351.SZ	9.8	123253.SZ	硬件设备	东方证券
2025/3/13	浩瀚深度	688292.SH	3.54	118052.SH	软件服务	国金证券

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图8：A 股月度股权融资规模



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 本周市场共计 19 只新基金发行

新发行基金以指数型基金为主。从认购起始日来看，本周（3.9-3.14）市场共计 19 只新基金发行，其中股票型基金 13 只，债券类基金 4 只，混合型基金和 FOF 基金各 1 只；13 只股票型基金均为指数型基金，10 只被动指数型基金，3 只增强指数型基金。从认购截止日来看，本周（3.9-3.14）市场共计 40 只新基金截止认购，按截止日计算共计发行基金份额 148.2 亿份，平均发行份额 4.49 亿份。

表2：本周（3.9-3.14）新发行基金明细

名称	代码	认购起始日期	认购天数	基金托管人	投资类型	管理公司
浙商汇金聚沣 30 天持有高等级 A	022815.OF	2025-03-10	12	中国农业银行股份有限公司	中长期纯债型基金	浙江浙商证券资产管理有限公司
国寿安保尊富 30 天持有 A	023218.OF	2025-03-10	12	招商银行股份有限公司	中长期纯债型基金	国寿安保基金管理有限公司
华泰柏瑞锦华 A	022393.OF	2025-03-10	12	招商银行股份有限公司	混合债券型二级基金	华泰柏瑞基金管理有限公司
大成元鸿锦利 A	023657.OF	2025-03-12	16	中国邮政储蓄银行股份有限公司	混合债券型二级基金	大成基金管理有限公司
景顺长城新兴产业 A	023632.OF	2025-03-10	19	中国建设银行股份有限公司	偏股混合型基金	景顺长城基金管理有限公司
国泰创业板人工智能 ETF	159388.OF	2025-03-10	12	中泰证券股份有限公司	被动指数型基金	国泰基金管理有限公司
景顺长城中证港股通创新药联接 A	023597.OF	2025-03-10	3	国投证券股份有限公司	被动指数型基金	景顺长城基金管理有限公司
国联中证 A50ETF	159390.OF	2025-03-10	12	中国银行股份有限公司	被动指数型基金	国联基金管理有限公司
鹏华中证 A50ETF	512243.OF	2025-03-10	12	国泰君安证券股份有限公司	被动指数型基金	鹏华基金管理有限公司
新华中证 A50ETF	560823.OF	2025-03-10	16	中国建设银行股份有限公司	被动指数型基金	新华基金管理股份有限公司
中银上证科创板 50 成份 ETF	588723.OF	2025-03-10	15	中国农业银行股份有限公司	被动指数型基金	中银基金管理有限公司
国泰上证科创板芯片 ETF	589103.OF	2025-03-10	12	国投证券股份有限公司	被动指数型基金	国泰基金管理有限公司
兴证全球中证沪港深 300 指数增强 A	023203.OF	2025-03-10	22	中国建设银行股份有限公司	增强指数型基金	兴证全球基金管理有限公司
华夏上证科创板人工智能 ETF	589013.OF	2025-03-10	12	中国建设银行股份有限公司	被动指数型基金	华夏基金管理有限公司
富安达中证 A500 指数增强 A	023435.OF	2025-03-10	19	交通银行股份有限公司	增强指数型基金	富安达基金管理有限公司
汇添富中证 A500 指数增强 A	023298.OF	2025-03-12	14	国信证券股份有限公司	增强指数型基金	汇添富基金管理股份有限公司

富国上证科创板芯片 联接 A	023651.OF	2025-03-14	14	中泰证券股份有 限公司	被动指数型基金	富国基金管理有 限公司
中欧中证人工智能主 题指数 A	023461.OF	2025-03-14	18	中国工商银行股 份有限公司	被动指数型基金	中欧基金管理有 限公司
海富通配置优选三个 月持有 A	023009.OF	2025-03-10	12	招商证券股份有 限公司	混合型 FOF 基金	海富通基金管理 有限公司

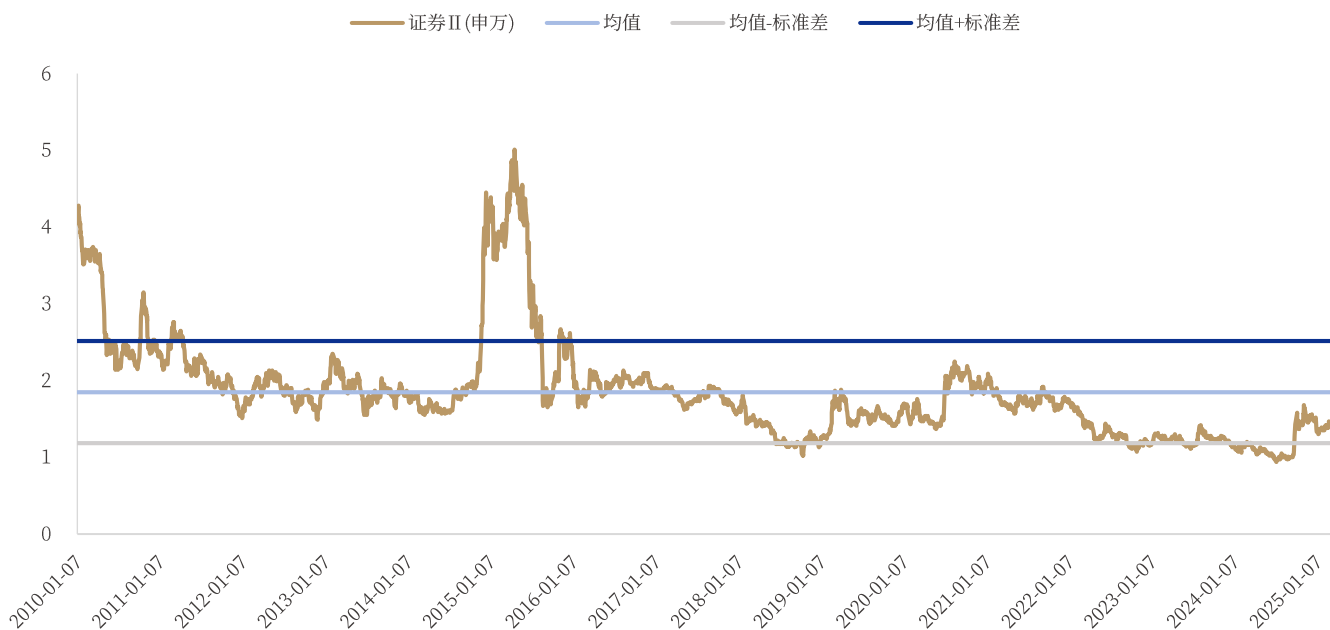
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

四、估值与投资建议

（一）证券板块当前 PB 估值 1.47x（截至 3 月 14 日）

板块估值当前仍然具备较高安全边际。2010 年至今，证券板块 PB 均值为 1.85X，中位数为 1.75x，均值±标准差区间为[1.18x,2.51x]。当前，截至 2025 年 3 月 14 日，证券板块 PB 估值 1.47x，处于 2010 以来 26.9%分位，仍然具备较高安全边际。

图9：证券板块 PB 估值情况（截至 2025 年 3 月 14 日）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）投资建议

我们认为，国家“稳增长、稳股市”、“提振资本市场”的政策目标仍将持续定调板块未来走向，流动性适度宽松环境延续、资本市场环境持续优化、投资者信心重塑等多方面因素共同推动证券板块景气度上行，中长期资金扩容预期进一步增强基本面改善预期，板块配置正当时。个股方面，主要把握三条主线：一是综合实力强劲的头部券商，“打造一流投资银行”背景下有望享受更多政策红利，如中信证券、华泰证券等；二是有望通过并购重组提升核心竞争力的券商，如国泰君安、国联证券等；三是财富管理转型出色的券商，直接受益于市场边际修复推动的基本面改善，如东方财富、东方证券等。

五、风险提示

宏观经济不及预期的风险；资本市场改革落地不及预期的风险；资本市场波动的风险。

图表目录

图 1： 年初以来证券板块表现（截至 2025 年 3 月 14 日） 3

图 2： 本周证券板块表现（3.9-3.14） 3

图 3： 年初以来上市券商股价表现（截至 2025 年 3 月 14 日） 4

图 4： 本周上市券商股价表现（截至 2025 年 3 月 14 日） 4

图 5： 沪深两市股基成交额 8

图 6： A 股换手率（%） 8

图 7： A 股两融余额（亿元） 8

图 8： A 股月度股权融资规模 9

图 9： 证券板块 PB 估值情况（截至 2025 年 3 月 14 日）12

表 1： 本周（3.9-3.14） A 股市场股权融资情况..... 9

表 2： 本周（3.9-3.14） 新发行基金明细10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张琦，非银行业分析师，2 年非银行业研究经验，对外经济贸易大学博士，2020 年 12 月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn