



分析师

胡建军

电话: 010-88085982

Email: hujianjun@hysec.com

深发展 A (000001)
增持(持平)



银行业/公司研究

未来表现值得期待

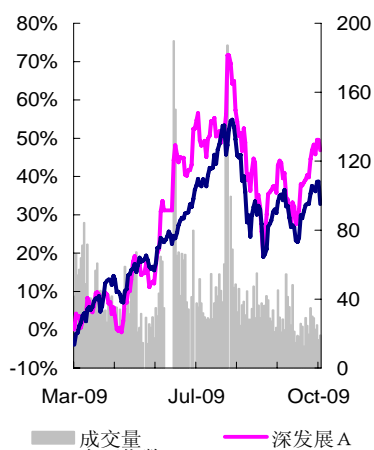
公司数据

总股本(万股)	310543
流通股(万股)	292411
每股净资产	6.59
主要股东	Newbridge Asia AIV III,L.P.
主要股东持股比例	12.33%

交易数据

一年价格波动区间	14.82~26.22
半年绝对表现	1.87%
半年相对表现	3.74%
半年换手率	0.98%

市场表现



投资要点:

- 我们认为深发展从来都是一个不缺乏投资机会的公司,无论这种投资机会是来自于基本面本身的改观、管理层对业绩的把控乃至各种投资故事和题材。现在对于新桥执掌深发展 5 年的成就做结论可能还稍早些,但可以说,深发行的改造基本成型,贸易融资及零售贷款业务的转型也取得了令人瞩目的成果。新桥作为股东其国内资源有限,因此中国平安入主深发展即将带来的变革更加值得期待,同平安银行的整合其实只是时间问题。
- 2009 年深发展净利润增长了 719%,但这并不是市场关注的重点。贷款增速相对较慢、净息差见底回升、中间业务有突出亮点、费用收入比略超预期、信贷成本大幅下降、资产质量继续改善、资本瓶颈依然约束是深发展 2009 年业绩的现实写照。
- 我们对深发展未来两年的基本判断是:贷款增速 22%、净息差回升 12-15 个基点、中间业务维持现有结构、费用收入比小幅降低 2 个百分点、减值成本控制在 0.5% 以内、资产质量压力较小、资本瓶颈打开。
- 从行业国际估值来看,中国金融业的市盈率估值(未来 12 个月动态)为 11.41 倍,低于 13.32 倍的国际金融业平均估值水平,在发展中国家中只高于韩国(8.89 倍),发达国家中只高于德国(8.25 倍)和法国(9.67 倍)。在能源、原材料、工业、非必须消费品、必须消费品、医疗保健、金融、信息技术、电信服务、公用事业等 10 个行业中,中国股市的金融业是唯一估值低于国际平均水平的行业。
- 按向中国平安 5.85 亿股增发上限计算,我们预估深发展 2010-2011 年摊薄每股收益 1.74/2.19 元,净利润复合增长率为 26%,现股价 22.55 元相当于 10/11 年完全摊薄 13/10 倍 PE 及 2.2/1.8 倍 PB 水平(未考虑分红因素),维持增持评级。

(百万元)	2007	2008	2009	2010E	2011E
主营业务收入	10,807	14,514	15,114	19,050	23,749
净利润	2,650	615	5,030	6,436	8,086
同比增长率	87.68%	-76.79%	717.89%	27.96%	25.63%
每股收益(元)	1.16	0.20	1.62	1.74	2.19
总股本	2,293	3,105	3,105	3,690	3,690
每股净资产(元)	5.67	5.28	6.59	10.16	12.32
净资产收益率	27.21%	3.54%	27.28%	22.15%	19.46%

目录

1 资产结构	4
1.1 资产结构变化.....	4
1.2 市场份额小幅提升.....	4
1.3 09 年贷款增速出现调整.....	5
1.4 零售贷款继续保持相对优势.....	5
1.5 贸易融资特色明显.....	6
2 负债结构	7
2.1 保证金存款占比 30%左右.....	7
2.2 活期存款及储蓄存款占比较低.....	7
3 净息差底部已现	8
4 中间业务占比逐步改善	9
5 费用收入比有望小幅降低	9
6 资产减值成本低位运行	10
7 资产质量压力较小	10
8 资本瓶颈即将打开	11
9 盈利预测及估值	11

图表目录

表 1: 深发展各期生息资产比例	4
表 2: 深发展零售贷款—按揭和汽车贷款	6
表 3: 深发展存款负债结构	7
表 4: 深发展资产质量	11
表 5: 深发展资本充足率	11
表 6: 深发展盈利预测	13
图 1: 05—09 年深发展同银行金融机构资产增速比较	5
图 2: 05—09 年深发展总资产市场份额	5
图 3: 05—09 年深发展同银行金融机构贷款增速比较	5
图 4: 05—09 年深发展贷款市场份额	5
图 5: 2006—2009 年深发展零售贷款比重	6
图 6: 2007—2009 年深发展储蓄存款及活期存款占比	8
图 7: 深发展净息差走势	8
图 8: 2009 年深发展单季净息差	8
图 9: 2009 年深发展单季贷存利差	8
图 10: 2005—2009 年深发展净手续费及佣金收入占比走势	9
图 11: 2005—2009 年深发展净手续费及佣金收入占比走势	9
图 12: 深发展费用收入比走势	10
图 13: 深发展资产减值成本走势	10

1 资产结构

1.1 资产结构变化

2005年新桥入主后，深发展在资产结构方面进行了动态调整，从总的趋势看，降低贷款占比、提高债券投资及买入返售的生息资产占比是主要方向，2009年末贷款占生息资产的比重较05—06年下降了7个百分点。2008—2009年报数据看，贷款比重占比60—62%，债券投资16—18%，买入返售占7%左右。总体看，我们认为目前深发展的资产结构基本是合理的。未来两年，深发展的生息资产结构也有望维持目前的格局。

表 1：深发展各期生息资产比例

	2005	2006	2007	2008Q1	2008H1	2008Q3	2008	2009Q1	2009H1	2009Q3	2009	2010E	2011E
现金及存放央行	10.03%	10.30%	11.77%	12.04%	11.03%	10.58%	8.55%	7.72%	7.91%	8.30%	9.44%	12.93%	12.80%
存放同业及拆出	4.55%	2.53%	1.92%	2.92%	3.59%	2.39%	6.61%	8.32%	5.40%	4.79%	3.65%	3.37%	3.56%
买入返售	3.99%	4.42%	9.76%	15.80%	13.63%	10.10%	7.47%	6.34%	7.11%	6.58%	7.12%	6.41%	6.24%
贷款（净额）	68.94%	68.64%	62.38%	56.47%	55.33%	58.37%	60.57%	61.85%	63.54%	65.20%	61.85%	60.69%	60.57%
证券投资	12.49%	14.12%	14.08%	13.52%	16.41%	18.65%	16.81%	15.76%	15.19%	13.72%	17.94%	16.60%	16.83%

资料来源：公司报表 宏源证券

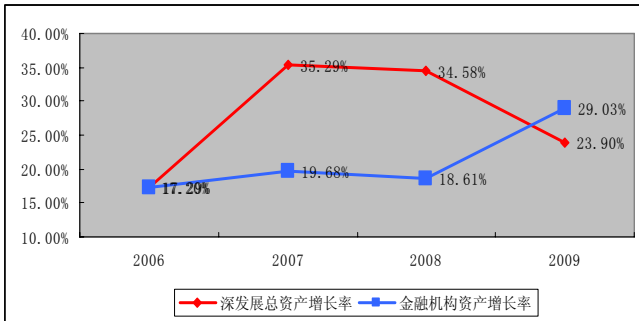
1.2 市场份额小幅提升

从总资产增速看，深发展2007—2008年的资产增速明显快于银行类金融机构的平均水平，平均增速达到35%，较行业水平高出16个百分点左右。2009年增速低于行业29%的水平，深发展09年的资产增速仅不足24%。

从总资产的市场份额看，深发展09年的市场占有率为0.73%，较05年提高了14个基点，但环比08年降低了3个基点。

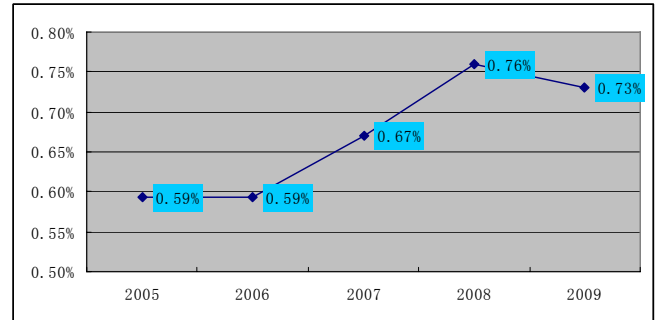
09年深发展规模增速的走低，有客观原因，资本充足率及政府客户基础较弱是主要因素。

图 1：05—09 年深发展同银行金融机构资产增速比较



资料来源：Wind 宏源证券

图 2：05—09 年深发展总资产市场份额



资料来源：Wind 宏源证券

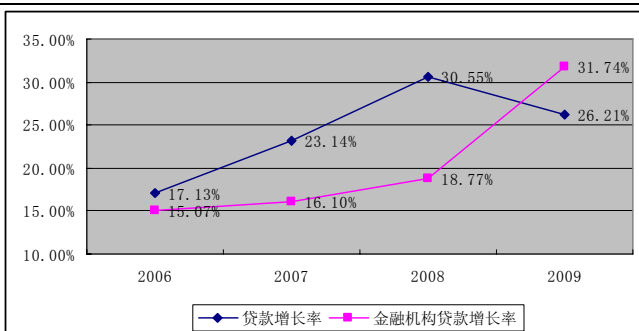
1.309 年贷款增速出现调整

贷款方面，深发展在 09 年也出现了相对收缩，总贷款增速 26%，一般性贷款的增速为 30%，均低于行业 31.74% 的增速水平。09 年深发行贷款市场份额环比下降 4 个基点，为 0.89%。

深发展的贷款市场份额（0.89%）高于银行资产的市场份额（0.73%），说明深发展贷款占生息资产的比例仍高于行业平均水平。

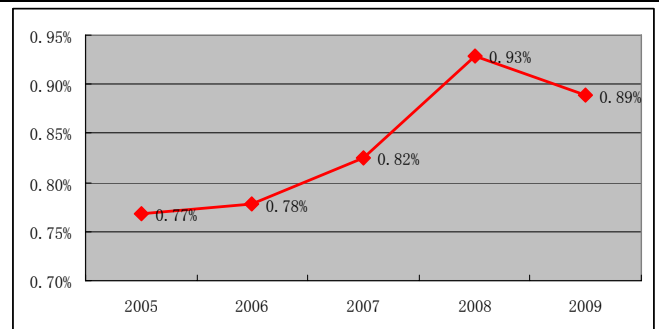
公司管理层认为，09 年深发行贷款增速有所克制，主要是客户选择方面较为谨慎，并认为此举是相当明智的。我们认为，除资本金及政府客户的客观因素外，深发展 09 年扩张速度的放慢应有自身的考虑。

图 3：05—09 年深发展同银行金融机构贷款增速比较



资料来源：公司报表 宏源证券

图 4：05—09 年深发展贷款市场份额



资料来源：公司报表 宏源证券

1.4 零售贷款继续保持相对优势

深发展在零售贷款方面取得突破是在 2007 年，零售贷款余额增幅 63%，占全行

各项贷款总额的比例较年初上升 7.3 个百分点，达到 28.65%。

从年报披露的数据看，深发展 2008 年和 2009 年零售贷款的比重分别为 26% 和 28%。从公司战略看，30% 左右的零售贷款比重是合适的目标。

就深发展零售贷款内部，2007 年按揭贷款占比为 65.71%，目前在 60% 左右；而汽车贷款的占比在 2007—2009 年年均提升 2 个多百分点，09 年末达到 6.61%。

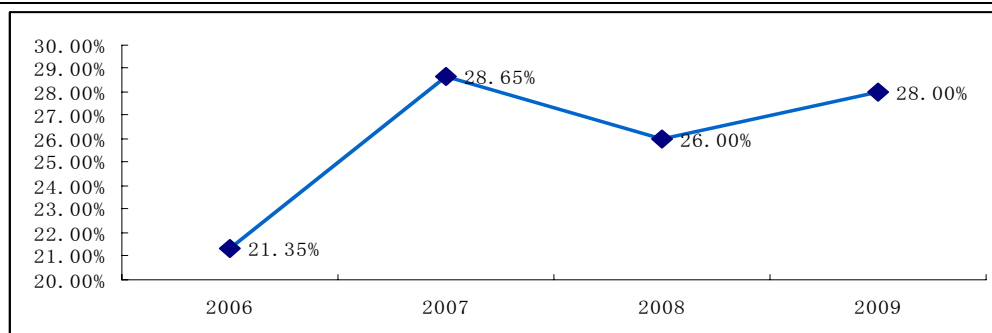
我们认为，深发展 09 年零售贷款成功地抓住了住房及汽车消费的国家扩大内需的政策机会。

表 2：深发展零售贷款—按揭和汽车贷款

(百万元)	2007	2008	2009
零售贷款	63,543	73,906	97,638
按揭贷款	41,752	44,431	59,399
占比	65.71%	60.12%	60.84%
汽车贷款	1,359	3,275	6,453
占比	2.14%	4.43%	6.61%

资料来源：公司报表 宏源证券

图 5：2006—2009 年深发展零售贷款比重



资料来源：公司报表 宏源证券

1.5 贸易融资特色明显

贸易融资和供应链金融是深发展着力打造的特色金融业务，公司在钢铁、汽车、化肥、粮食、棉花等商品领域的贸易融资地位得到持续加强。

从近两年的财报数据看，深发展的贸易融资余额和贸易融资客户的增长速度均高于公司银行业务的平均增速。

从内外贸占比看，国内贸易融资额占绝对比例，深发展的国内贸易融资占比近两

年维持在 95% 左右，09 年报的数据为 94%。

贸易融资对于深发展的贡献是多方面的，除贷款外，衍生的保证金存款、融资服务费、结算、集团客户等业务均受益明显。

2 负债结构

2.1 保证金存款占比 30% 左右

贸易融资带来的保证金存款是深发展负债业务的重要特色，2007 年以来保证金存款占总存款的比例稳定在 30% 左右。

从保证金存款的利率看，其基本为企业定期存款利率的 60-70%。

保证金是银行承诺或承兑等表外业务的重要衍生业务，其期限同贸易融资的期限匹配，利率也是由银行同客户协商而定。我们认为随着经济活跃度的增加，深发展的贸易融资业务仍将维持较高的增速，其对负债业务的贡献大致维持目前的水平。

表 3：深发展存款负债结构

	2007		2008		2009Q1		2009H1		2009Q3		2009A	
	占比	利率	占比	利率	占比	利率	占比	利率	占比	利率	占比	利率
企业活期存款	30.07%	0.95%	27.51%	0.90%	24.00%	0.54%	23.45%	0.54%	24.58%	0.55%	25.44%	0.55%
企业定期存款	27.28%	2.99%	28.09%	3.89%	28.89%	3.01%	28.57%	2.84%	28.29%	2.75%	28.64%	2.65%
储蓄活期存款	5.82%	0.78%	5.23%	0.63%	5.20%	0.31%	5.12%	0.33%	5.11%	0.34%	5.08%	0.35%
储蓄定期存款	8.63%	2.51%	8.62%	3.43%	11.02%	3.35%	10.93%	3.01%	10.75%	2.85%	10.63%	2.70%
保证金存款	28.20%	2.02%	30.55%	2.99%	30.88%	2.10%	31.92%	1.86%	31.27%	1.71%	30.20%	1.62%
存款总额		1.94%		2.59%		2.03%		1.88%		1.77%		1.69%

资料来源：公司报表 宏源证券

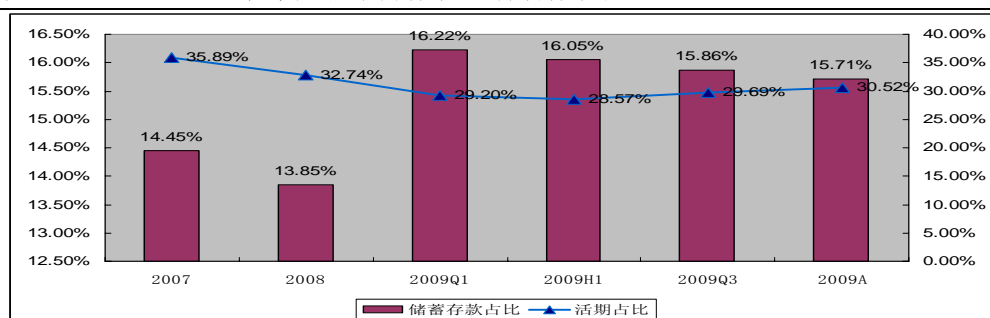
2.2 活期存款及储蓄存款占比较低

成本较低的储蓄存款一直是中小银行的软肋，深发展的储蓄存款 2009 年略微改观，目前占比在 15-16%。

活期存款占比 2007-2008 年平均占三分之一，2009 年出现下降，按平均余额计算，活期占比低点出现在 Q2，下半年小幅回升。我们认为深发展的活期占比未来两年仍有望提升 2-3 个百分点，这主要是考虑到行业性的因素。

公司协议存款主要是考虑到同资产的匹配，主动性较大。

图 6：2007—2009 年深发展储蓄存款及活期存款占比



资料来源：公司报表 宏源证券

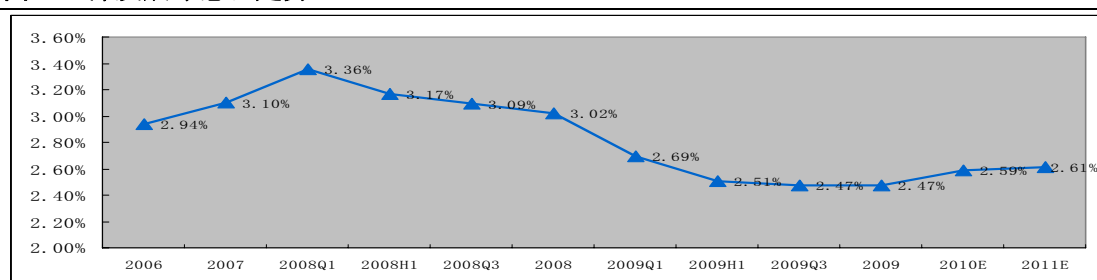
3 净息差底部已现

从深发展 2009 年单季净息差走势看，Q2 最低，只有 2.34%，Q3 环比提升了 10 个基点。Q4，深发展的贷存款利差继续环比收窄 9 个基点，但 NIM 环比提升了 1 个基点，主要是非信贷资产收益率的上升。

深发展的资产负债结构及贷款定价方式有自身特点，同其它上市银行相比，其对利率调整的反应稍微滞后 1—2 个季度。

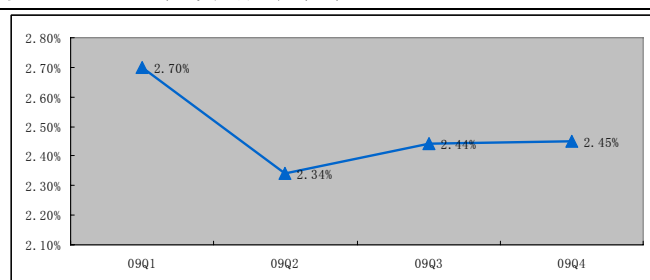
我们认为，2009Q4 将是深发展贷存款利差的阶段性低点。我们判断，公司未来两年净息差有望提升 12—15 个基点。

图 7：深发展净息差走势



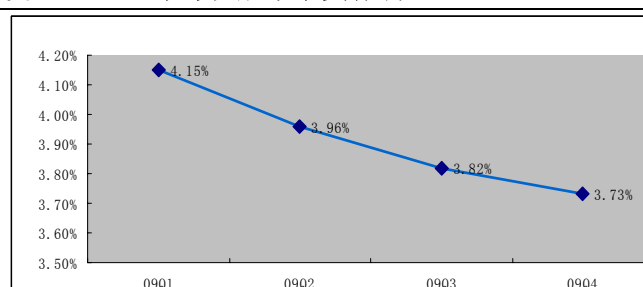
资料来源：公司报表 宏源证券

图 8：2009 年深发展单季净息差



资料来源：公司资料 宏源证券

图 9：2009 年深发展单季贷存利差



资料来源：公司资料 宏源证券

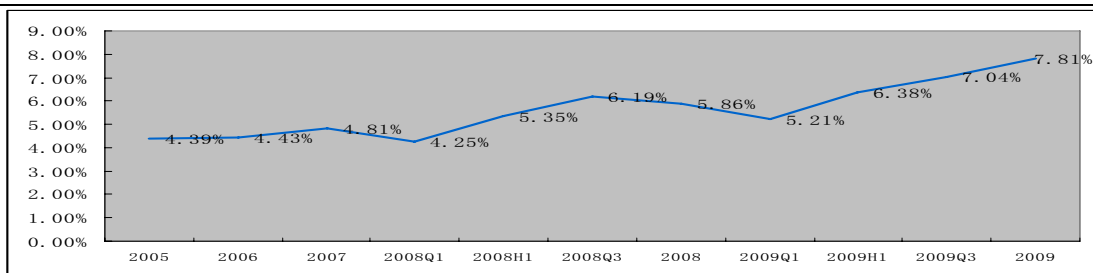
4 中间业务占比逐步改善

中间业务一直是中小银行的弱项，深发展的中间业务占营业净收入的比重从 2005 年的 4.39% 提高到 2008 年的 5.86%，09 年进一步提高到 7.81%。

虽然 09 年情况有些特殊，降息使深发展的净利息收入仅增长了 3%（不含减值贷款利息的净息收入增长 5%），导致中间业务占比提升了近 2 个百分点。但我们看 09 年的净手续费及佣金收入结构，也能发现未来中间业务的主要亮点。

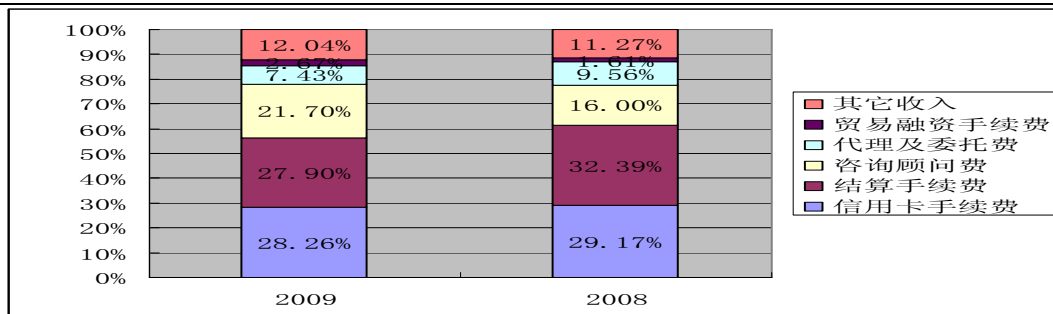
09 年深发展净手续费及佣金收入增长了 39%，按增长率看，贸易融资手续费收入、咨询顾问费收入增速较快；就绝对额贡献来看，咨询顾问费收入、信用卡手续费收入、结算手续费收入贡献最大，我们认为，这三方面仍将是公司未来的主要中间业务收入来源。

图 10：2005—2009 年深发展净手续费及佣金收入占比走势



资料来源：公司报表 宏源证券

图 11：2005—2009 年深发展净手续费及佣金收入占比走势



资料来源：公司报表 宏源证券

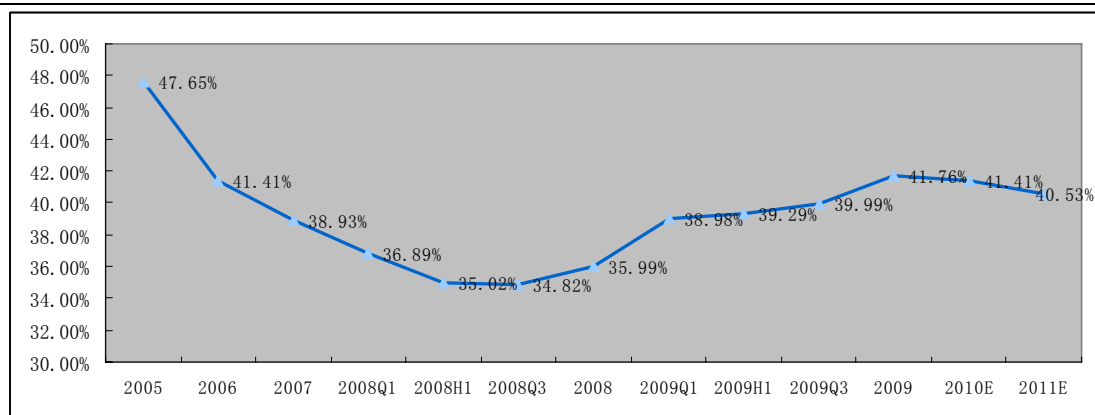
5 费用收入比有望小幅降低

深发展的费用收入比整体呈下降趋势，09 年上升了 5.77 个百分点，达到 41.76%。

其实从 05 年来的数据看，深发行每年的费用增长率基本在 20—25% 左右，07 年增长最快为 31%，09 年的增长率为 21%，较低的营业收入增速使 09 年的费用收入比快速上升。

我们判断随着深发展资本金补充的完成，网点、IT 及人员的投入将继续稳步增长，未来两年的费用增长率在 22% 左右，公司管理层也明确表示将继续资本投资计划，我们预估深发展未来两年的费用收入比将维持在 40% 左右的水平。

图 12：深发展费用收入比走势

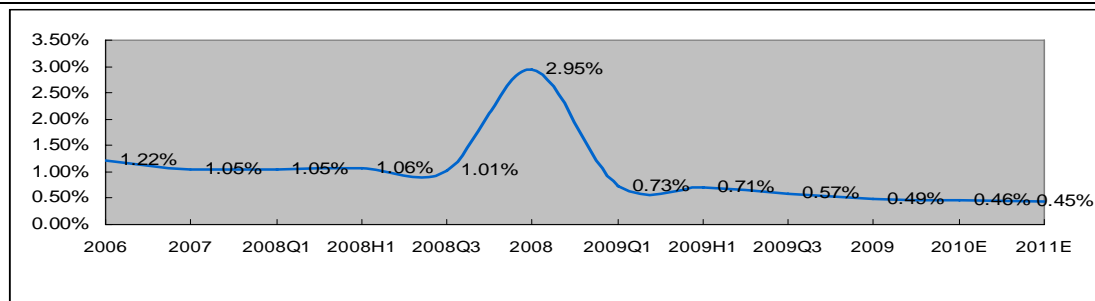


资料来源：公司报表 宏源证券

6 资产减值成本低位运行

按期初期末平均贷款余额计算，深发展的信贷成本 06 年来在 1% 左右，08 年由于集中大额核销达到 2.95%，09 年降至 0.49%。由于宏观经济形势的向好，组合计提拨备的压力减小，未来两年的信贷成本有望维持在 0.5% 以内。

图 13：深发展资产减值成本走势



资料来源：公司报表 宏源证券

7 资产质量压力较小

05 年新桥入主后，深发展资产质量的改善是明显的，尤其 08 年底的大额核销使

深发展的资产质量水平发生质的变化。09 年深发展不良贷款的新增率为 0.14%。

09 期末深发行的不良率为 0.68%，拨备覆盖率达到 162%，更为重要的是，关注类贷款降至 0.38% 的极低水平，向不良资产迁徙的动能和压力均大大减小。

贷款行业来看，商业贷款及零售贷款的不良率均出现了较为明显的反弹，但房地产业不良率大幅下降近 4 个百分点，行业占比最大的制造业贷款不良率也有所改善

09 期末，深发展的关注类贷款/不良贷款的比例为 0.56，是历史最好水平，在上市银行中该指标也处高端。

表 4：深发展资产质量

	2006	2007	2008Q1	2008H1	2008Q3	2008	2009Q1	2009H1	2009Q3	2009
正常	88.84%	93.47%	94.12%	94.68%	94.87%	98.02%	98.28%	98.60%	98.86%	98.94%
关注	3.16%	0.91%	0.73%	0.69%	0.86%	1.30%	1.11%	0.68%	0.49%	0.38%
次级	3.79%	3.32%	3.00%	2.47%	2.27%	0.68%	0.59%	0.63%	0.44%	0.41%
可疑	3.31%	2.03%	1.93%	1.54%	1.48%	0.00%	0.02%	0.09%	0.18%	0.15%
损失	0.90%	0.27%	0.23%	0.63%	0.52%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.12%
不良资产比例	8.00%	5.62%	5.15%	4.64%	4.28%	0.68%	0.61%	0.72%	0.65%	0.68%
拨备覆盖率	48%	48%	52%	54%	55%	105%	130%	133%	153%	162%

资料来源：公司报表 宏源证券

8 资本瓶颈即将打开

按向平安增发募集资本金上限测算，考虑到银行资产的扩张及风险系数的小幅下降，我们预计深发展 2010 年的核心资本充足率将超过 8%，并首次达到银监会对中小银行 7% 的核心资本金要求。资本瓶颈的打开对于深发展新设网点建设及新业务开展均起到积极的支撑。

表 5：深发展资本充足率

	2007	2008	2009H1	2009Q3	2009	2010E	2011E
加权风险资产系数	62.42%	58.83%	62.37%	-	61.16%	61%	60%
核心资本充足率	5.77%	5.27%	5.08%	5.20%	5.52%	8.46%	8.35%
资本充足率	5.77%	8.58%	8.62%	8.60%	8.88%	11.50%	11.30%

资料来源：公司报表 宏源证券

9 盈利预测及估值

按向中国平安 5.85 亿股增发上限计算，我们预估深发展 2010—2011 年摊薄每股

收益 1.74/2.19 元，净利润复合增长率为 26%，现股价 22.55 元相当于 10/11 年完全摊薄 13/10 倍 PE 及 2.2/1.8 倍 PB 水平，维持增持评级。

从行业国际估值来看，中国金融业的市盈率估值（未来 12 个月动态）为 11.41 倍，低于 13.32 倍的国际金融业平均估值水平，在发展中国家中只高于韩国（8.89 倍），发达国家中只高于德国（8.25 倍）和法国（9.67 倍）。

在能源、原材料、工业、非必须消费品、必须消费品、医疗保健、金融、信息技术、电信服务、公用事业等 10 个大行业中，中国股市的金融业是唯一估值低于国际平均水平的行业。

表 6：国际股市各行业估值（预期未来 12 个月市盈率）

	能源	原材料	工业	非必须消费品	必须消费品	医疗保健	金融	信息技术	电信服务	公用事业
工业 7 国										
加拿大	15.64	15.44	14.59	13.59	13.39	11.06	11.39	12.71	11.88	15.25
德国		14.7	14.81	16.78	15.97	12.94	8.25	16.82	12.77	9.07
法国	9.49	14.19	14.35	14.72	15.81	9.21	9.67	17.41	9.18	13.54
英国	9.87	13.32	13.7	13.7	13.71	9.98	15.72	26.91	9.19	11.03
意大利	10.1	14.3	9.62	19.18	18.15		12.3		9.04	9.73
日本	11.93	18.78	17.83	24.93	20.17	15.52	15.43	23.7	10.94	20.19
美国	11.84	15.05	15.48	15.47	13.55	12.01	13.4	14.54	14.68	11.85
巴西	11.41	13.5	23.47	12.19	17.4		11.88	11.74	12.22	10.29
印度	12.95	11.76	22.32	14.42	21.32	20.61	18.45	19.87	11.76	17.21
俄罗斯	6.44	13.15			18.6	14.13	14.19		9.02	
中国	10.58	13.56	15.99	17.6	16.56	30.11	11.41	26.4	11.98	13.65
中国香港			16.63	18.44			14.95	23.07	9.25	16.09
中国台湾	21.43	15.42	21.86	22.56	17.51		16.39	14.48	13.23	
其他亚太										
澳大利亚	24.45	14.97	18.64	12.35	15.36	16.2	12.99	17.47	10.07	13.77
印尼	13.98	14.73	14.15	13.58	18.42		12.79		13.59	13.06
韩国	8.58	8.97	9.3	8.03	13.14	14.98	8.89	9.72	9.3	13.44
马来西亚	11.37	13.03	16.32	15.04	16.12		13.99		16.33	13.26
新西兰		13.71	22.37	13.9					10.82	18.27
菲律宾			11.34	17.2			16.74		11.04	12.68
新加坡			15.27	17.21	15.96		14.2		12.12	
平均	12.67	14.03	16.21	15.84	16.54	15.16	13.32	18.06	11.42	13.67

资料来源：DataStream 宏源证券

表 7: 深发展盈利预测

利润表					资产负债表				
(百万元)	2008	2009	2010	2011		2008	2009	2010	2011
一、营业收入	14,514	15,114	19,050	23,749	现金及存放央行	39,768	54,254	92,418	112,750
利息净收入	12,598	12,984	16,689	20,859	存放同业及拆出	30,738	20,954	24,097	31,326
利息收入	26,465	21,985	28,476	37,026	买入返售	34,733	40,923	45,834	55,001
利息支出	13,867	9,001	11,787	16,167	贷款及垫款(净额)	281,715	355,563	433,787	533,558
手续费及佣金净收入	851	1,181	1,438	1,715	证券投资	78,176	103,143	118,614	148,268
手续费及佣金收入	1,056	1,387	1,664	1,964	生息资产	465,130	574,837	714,750	880,903
手续费及佣金支出	205	206	227	249	非生息资产	9,310	12,974	14,271	15,699
投资收益	422	580	638	702	总资产	474,440	587,811	729,022	896,601
公允价值变动收益	66	-2	-80	50	同业存放及拆入	43,443	81,710	104,589	133,874
汇兑收益	463	242	290	348	卖出回购	38,916	13,733	16,892	20,777
其它业务收入	114	129	75	75	吸收存款	360,513	454,635	560,110	683,335
二、营业支出	13,709	8,955	10,821	13,270	应付债券	7,964	9,463	11,356	13,627
营业税金及附加	1,152	1,069	1,310	1,703	付息负债	450,836	559,541	692,946	851,612
业务及管理费	5,223	6,311	7,699	9,393	非付息负债	7,201	8,065	9,033	10,117
资产减值损失	7,334	1,575	1,811	2,174	负债合计	458,037	567,341	701,979	861,729
其它业务成本	0	0	0	0	股东权益	16,403	20,470	37,506	45,473
三、营业利润	805	6,159	8,230	10,479					
加: 营业外收入	52	55	50	50	杜邦分析	2008	2009	2010	2011
减: 营业外支出	63	24	28	28	净利息收入	3.05%	2.44%	2.53%	2.57%
四、利润总额	794	6,190	8,252	10,501	净非利息收入	0.46%	0.40%	0.36%	0.36%
所得税	179	1,160	1,815	2,415	所得税	0.04%	0.22%	0.28%	0.30%
净利润	615	5,030	6,436	8,086	ROAA	0.15%	0.95%	0.98%	0.99%
总股本	3,105	3,105	3,690	3,690	拨备税前 ROA	1.97%	1.46%	1.53%	1.56%
全面摊薄每股收益	0.20	1.62	1.74	2.19	杠杆倍数	25.21	25.95	17.49	17.87
BVPS	5.28	6.59	10.16	12.32	ROAE	3.54%	27.28%	22.15%	19.46%
净利润同比增长	-77%	718%	27.96%	25.63%					

资料来源: 公司资料 宏源证券

资料来源: 公司资料 宏源证券

销售经理：万玮
联系电话：010-88085980
电子信箱：wanwei@hysec.com

免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6-12个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
减持		未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上	