

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

关注金融“十二五”规划

—银行业双周报（2012.9.10—2012.9.23）

证券研究报告-行业分析

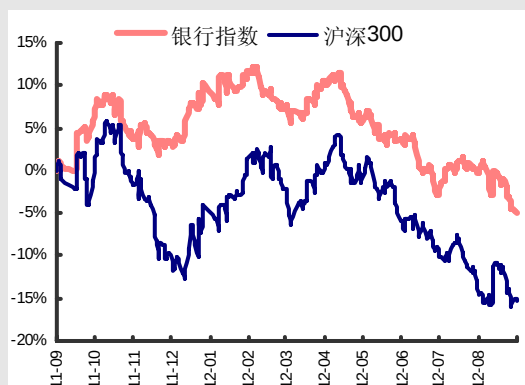
同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 9 月 26 日

盈利预测和投资评级

股票简称	11EPS	12EPS	13EPS	评级
北京银行	1.02	1.32	1.47	买入
民生银行	0.98	1.20	1.24	增持
兴业银行	2.36	2.45	2.58	增持
浦发银行	1.46	1.76	1.86	增持

银行板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

银行业双周报（2012.8.6—2012.8.19）：财政积极，货币宽松，银行难有相对收益

银行业双周报（2012.7.23—2012.8.5）：票贴利率预示好消息，期待 7 月信贷数据

银行业双周报（2012.7.9—2012.7.22）：如果中报不差，银行股会有行情么？

银行业双周报（2012.6.11—2012.6.24）：关注负债端可能出现的积极变化

联系人：周楷翔

电话：021-50588666-8031

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编：200122

报告关键要素：

人民银行等机构近期联合发布了《金融业发展和改革“十二五”规划》，其中涉及利率市场化、存款保险、中小银行发展及综合经营等方面的规划。我们维持对行业“同步大市”的投资评级。

投资要点：

- **银行指数下跌，但略跑赢大盘。**大盘在 9 月上旬的强劲反弹后，于近两周呈现回调走势，沪深 300 下跌 5.10%，银行指数下跌 4.41%，表现略强于大盘。个股方面无一上涨，总体来看股份制银行与城商行的跌幅较深，国有大行相对抗跌。H 股方面则表现较好，两地上市银行股的 H 股全线上涨，A 股/H 股溢价率全部下降，A 股折价银行由 2 家增加到 5 家。
- **关注金融业“十二五”规划。**近期中国人民银行、银监会、证监会、保监会、外管局联合发布了《金融业发展和改革“十二五”规划》。对于利率市场化改革，明确要按照“放得开、形得成、调得了”的原则稳步推进。对于存款保险，表示要健全存款保险制度，加快存款保险立法进程，择机出台《存款保险条例》，明确存款保险制度的基本功能和组织模式。对于中小银行的发展，提出鼓励中小银行选择合理的市场定位，加快社区金融服务组织体系建设，促进地方中小商业银行更加专注于社区居民和小微企业金融服务。对于综合经营，指出要引导具备条件的金融机构在明确综合经营战略、有效防范风险的前提下，积极稳妥开展综合经营试点。
- **维持行业“同步大市”的投资评级。**我们仍维持对行业“同步大市”的投资评级。个股方面重点推荐北京银行（601169）、民生银行（600016）、兴业银行（601166）以及浦发银行（600000）。
- **风险提示：**1、宏观经济硬着陆；2、房地产价格大幅下挫

目 录

1、近期市场观点.....	3
2、行情回顾与估值比较（2012.9.10—2012.9.23）	4
3、经济金融数据（2012.9.10—2012.9.23）	5
3.1 央行公布 8 月货币信贷数据.....	5
3.2 公开市场操作	8
3.3 市场利率走势	8
3.4 主要经济金融数据一览	10
4、行业要闻（2012.9.10—2012.9.23）	11
■ 银监会就资本达标过渡期安排征求意见.....	11
■ 上市银行有望获准降低分红比例.....	11
■ 刷卡手续费下调经证实银行回佣收入降幅或逾 15%.....	11
5、公司动态（2012.9.10—2012.9.23）	12
■ 交通银行：拟出售不超过 200 亿元存量信贷资产包.....	12
■ 招商银行：私人银行管理客户资产超 4000 亿年增 30%以上	12
■ 民生银行：设总行级村镇银行管理部.....	12
6、风险提示	12

1、近期市场观点

近期中国人民银行、银监会、证监会、保监会、外管局联合发布了《金融业发展和改革“十二五”规划》，其中一些与银行业未来发展联系最紧密的内容，我们摘要如下。

对于利率市场化改革，《规划》明确要按照“放得开、形得成、调得了”的原则稳步推进。对于存款保险，《规划》表示，要健全存款保险制度，加快存款保险立法进程，择机出台《存款保险条例》，明确存款保险制度的基本功能和组织模式。

对于中小银行的发展，《规划》指出：“鼓励中小银行选择合理的市场定位，……，加快社区金融服务组织体系建设，促进地方中小商业银行更加专注于社区居民和小微企业金融服务”。监管当局对城商行异地扩张的态度预计会较“十一五”期间谨慎。

对于综合经营，《规划》提及：“引导具备条件的金融机构在明确综合经营战略、有效防范风险的前提下，积极稳妥开展综合经营试点，……，推动中信集团公司和光大集团公司深化改革，办成真正规范的金融控股公司。”

国际危机后，国际上对综合经营产生了不同认识，但实践表明，综合经营机构在危机中表现出更强的抗风险能力。综合经营不是金融危机发生的直接或内在原因，过度的风险承担、过高的杠杆率以及过于复杂且不透明的金融创新以及监管体系的漏洞才是危机的根源。

目前世界各国开展金融业综合经营的模式主要有三种：金融机构跨行业投资、金融控股公司实行“子公司分业、集团综合经营”以及金融机构开展综合性金融业务。《中国金融稳定报告2012》中指出，金融控股公司在资产配置、风险管理、客户信息资源共享等方面具有优势，并可有效防止不同行业金融风险的传递，与我国金融监管体制现状相适应，可作为我国金融业综合试点的重要模式。

我们仍维持对行业“同步大市”的投资评级。个股方面重点推荐北京银行（601169）、民生银行（600016）、兴业银行（601166）以及浦发银行（600000）。

2、行情回顾与估值比较（2012.9.10—2012.9.23）

大盘在 9 月上旬的强劲反弹后，于近两周呈现回调走势，沪深 300 下跌 5.10%，银行指数下跌 4.41%，表现略强于大盘。

个股方面无一上涨，总体来看股份制银行与城商行的跌幅较深，国有大行相对抗跌。跌幅前三的依次是平安银行、宁波银行以及华夏银行，跌幅分别为 9.36%、7.63%以及 7.35%；跌幅后三的依次是农业银行、招商银行以及建设银行，跌幅分别为 3.21%、3.44%以及 3.49%。

表 1：上市银行区间行情与估值（2012.9.10—2012.9.21）

股票简称	收盘价	区间涨跌幅(%)	每股收益(摊薄)			市盈率			每股净资产	
			2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E	1Q2012	1Q2012
工商银行	3.66	-3.68	0.60	0.69	0.77	6.14	5.29	4.76	2.91	1.26
建设银行	3.87	-3.49	0.68	0.77	0.85	5.72	5.04	4.54	3.45	1.12
中国银行	2.63	-4.01	0.44	0.49	0.48	5.91	5.41	5.46	2.71	0.97
农业银行	2.41	-3.21	0.38	0.45	0.52	6.42	5.35	4.68	2.13	1.13
交通银行	4.12	-4.85	0.68	0.85	0.98	6.03	4.85	4.19	4.01	1.03
招商银行	9.81	-3.44	1.67	1.62	1.82	5.86	6.05	5.38	8.40	1.17
浦发银行	7.21	-5.13	1.46	1.76	1.86	4.93	4.09	3.88	8.69	0.83
中信银行	3.58	-6.28	0.66	0.80	0.90	5.43	4.46	3.98	4.02	0.89
民生银行	5.49	-5.83	0.98	1.20	1.24	5.58	4.59	4.43	5.28	1.04
兴业银行	11.74	-4.94	2.36	2.45	2.58	4.97	4.79	4.55	12.03	0.98
光大银行	2.63	-5.40	0.45	0.58	0.60	5.89	4.54	4.35	2.59	1.02
华夏银行	7.94	-7.35	1.35	1.70	1.74	5.90	4.68	4.56	10.01	0.79
平安银行	12.88	-9.36	2.01	1.97	2.09	6.42	6.54	6.15	15.58	0.83
北京银行	6.86	-6.16	1.02	1.32	1.47	6.75	5.19	4.67	7.67	0.89
宁波银行	8.84	-7.63	1.13	1.43	1.56	7.84	6.20	5.66	7.06	1.25
南京银行	7.51	-5.77	1.08	1.34	1.47	6.94	5.62	5.10	7.79	0.96
银行指数	1864.83	-4.41	n.a.	n.a.	n.a.	5.93	5.17	4.77	1.92	1.09
沪深 300	2199.06	-5.10	n.a.	n.a.	n.a.	9.89	n.a.	n.a.	n.a.	1.49

资料来源：中原证券、Wind

注：银行指数以及沪深300指数2011年市盈率与市净率为整体法计算，2012、2013年市盈率为算术平均法计算

两地上市银行股的 H 股则全线上涨，A 股/H 股溢价率全部下降。A 股折价银行由 2 家增加到 5 家，折价率较高的是建设银行、招商银行、交通银行，A 股折价率分别是 0.89、0.92、0.95；A 股溢价率的有中信银行、中国银行、民生银行，溢价率分别为 1.19、1.09、1.09。

表2：两地上市银行股H股区间行情及折溢价比较（2012.9.10—2012.9.21）

股票代码	股票简称	收盘价 (CNY)	2012-9-21		前收盘价 (CNY)	2012-9-10		区间涨跌幅(%)	A 股溢价率变动
			H 股/A 股	A 股/H 股		H 股/A 股	A 股/H 股		
1398.HK	工商银行	3.75	1.02	0.98	3.55	0.94	1.07	5.29	-0.09
0939.HK	建设银行	4.34	1.12	0.89	4.23	1.06	0.95	2.32	-0.05
3988.HK	中国银行	2.42	0.92	1.09	2.35	0.86	1.17	3.14	-0.08
1288.HK	农业银行	2.48	1.03	0.97	2.32	0.93	1.07	6.69	-0.10
3328.HK	交通银行	4.32	1.05	0.95	4.23	0.98	1.02	1.93	-0.07
3968.HK	招商银行	10.65	1.09	0.92	10.34	1.02	0.98	2.84	-0.06
0998.HK	中信银行	3.02	0.84	1.19	2.97	0.78	1.28	1.37	-0.10
1988.HK	民生银行	5.03	0.92	1.09	5.01	0.86	1.16	0.33	-0.07

资料来源：中原证券、Wind

3、经济金融数据（2012.9.10—2012.9.23）

3.1 央行公布 8 月货币信贷数据

➤ 贷款新增7039亿，超出预期较多

8月新增人民币贷款7039亿，同比多增1600亿，环比也多增1600亿。此前市场预期8月新增贷款在5900亿左右，实际的新增量超出预期较多。

从结构上看，除票据融资之外的各类贷款都出现环比多增。住户贷款2800亿，环比多增1000亿，其中短期贷款与中长期贷款均环比多增500亿。企业贷款4200亿，环比多增600亿，其中短期贷款环比多增500亿，中长期贷款环比多增300亿，票据融资环比少增200亿。

8月信贷投放不仅总量超预期，结构也在好转，票据融资占新增企业贷款比重31%，较7月的43%下降较多，显示8月贷款环比多增的质量较好。实体经济贷款需求在经历了几个月的下降后，可能正趋于稳定，信贷的供求关系或正趋向平衡。

8月基建投资增速的上升也带动了中长期贷款的多增，但多增的幅度仅300亿，相对较为有限，平台贷款相关政策未有明确松动或是最主要的制约因素。与此对应的是，近期不断有媒体关于平台发债监管松动的报道，而从企业债券发行数据来看，中期票据在8月的发行量环比大幅增长900亿，对企业中长期贷款形成了融资替代（7月份很明显的则是短期融资券对企业短期贷款的替代）。

这一情形很可能是管理层意图的反映，即引导平台公司通过债券的形式

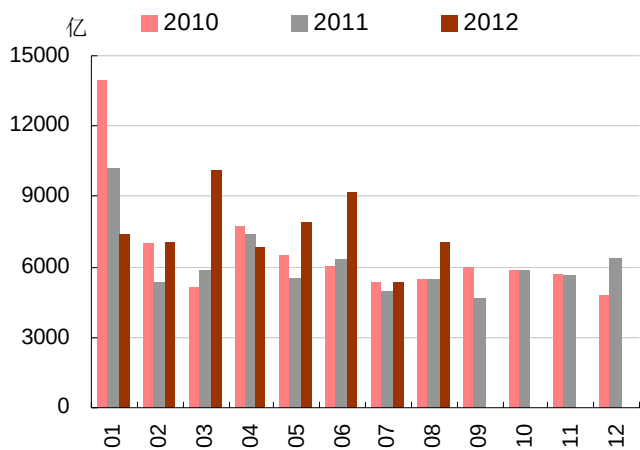
融资，降低对贷款的依赖。09年时巨量的平台贷款投放造成了不少后续问题，政府付出了很高的监管成本，相比之下，债券融资从形式上更加规范，信息的透明度更高，也更便于后续监管，这或是管理层主要的考虑因素。

对于银行而言，仍然是平台公司债券的主要投资者之一，但由于利率较低，债券对贷款的替换会对资产收益水平形成压制。而从有利的一面来讲，也有助于缓解市场因为信息不对称产生的对银行资产质量的恐慌。

➤ 存款新增5044亿

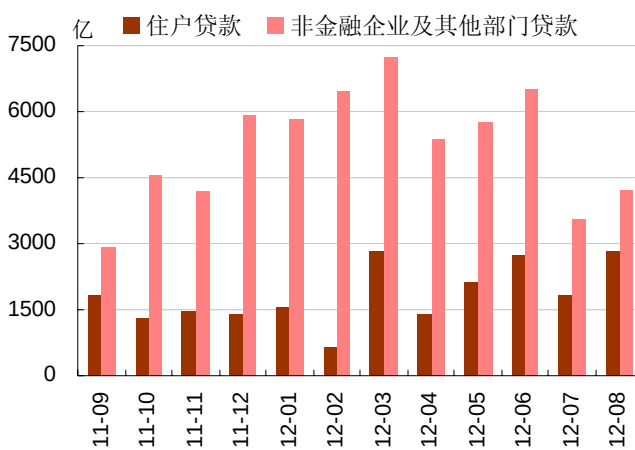
8月人民币存款新增5044亿，同比少增2000亿，环比多增1万亿。结构方面，住户存款新增1000亿，环比多增6300亿；企业存款2000亿，环比多增5900亿；财政存款400亿，环比少增3900亿。

图1：单月新增人民币贷款



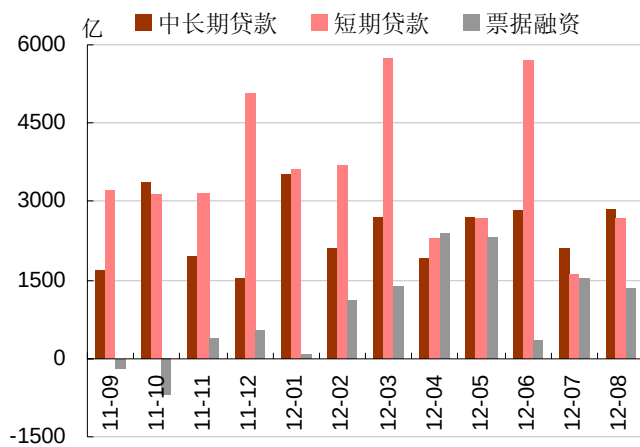
资料来源：中原证券、中国人民银行

图2：单月新增人民币贷款（分部门）



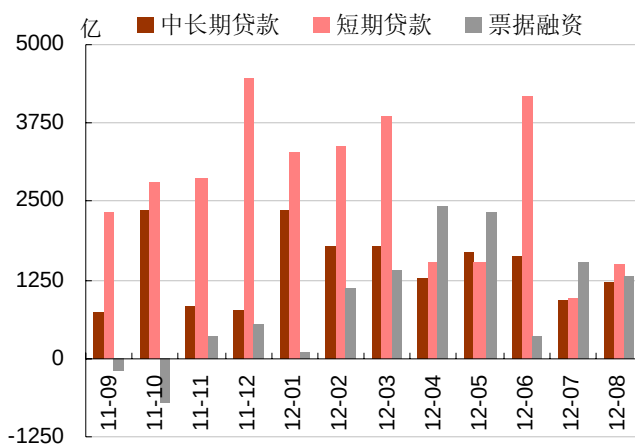
资料来源：中原证券、中国人民银行

图3：单月新增人民币贷款（分品种）



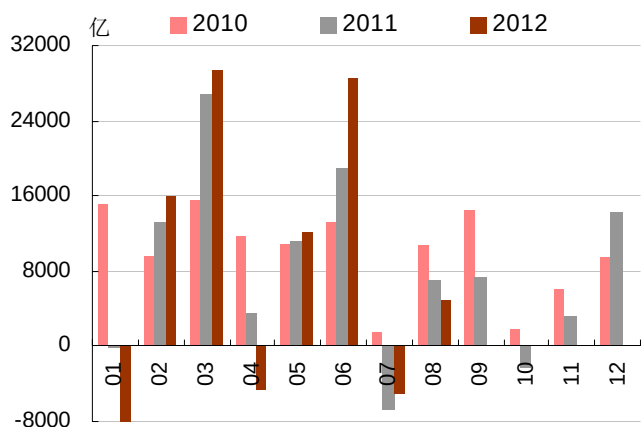
资料来源：中原证券、中国人民银行

图4：单月新增人民币非金融企业及其他部门贷款（分品种）



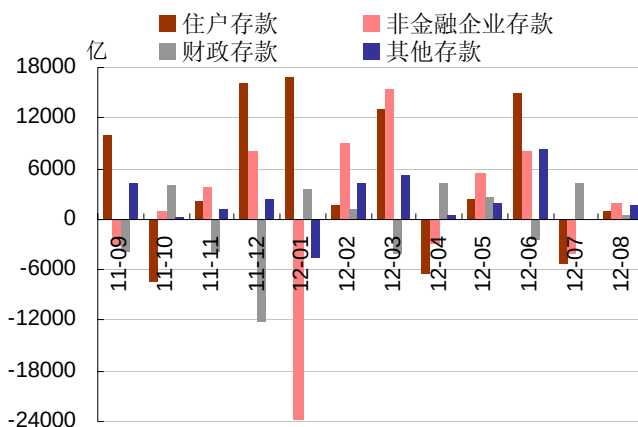
资料来源：中原证券、中国人民银行

图5: 单月新增人民币存款



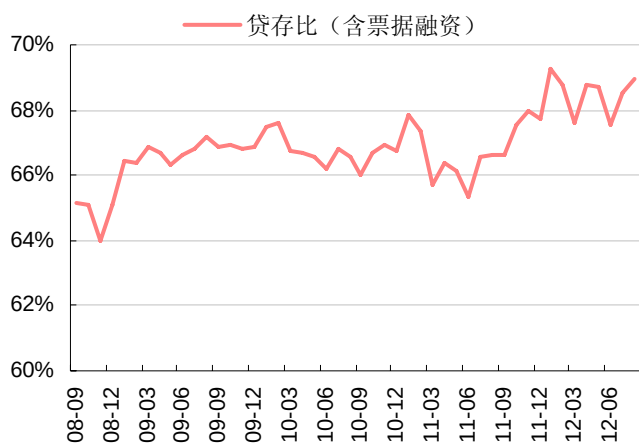
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图6: 单月新增人民币存款（分部门）



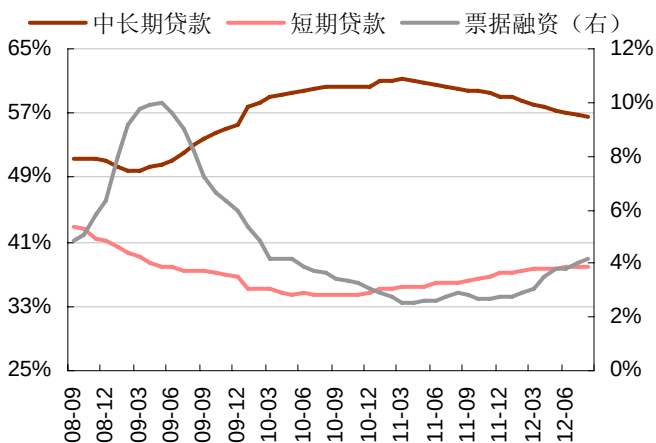
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图7: 人民币贷存比



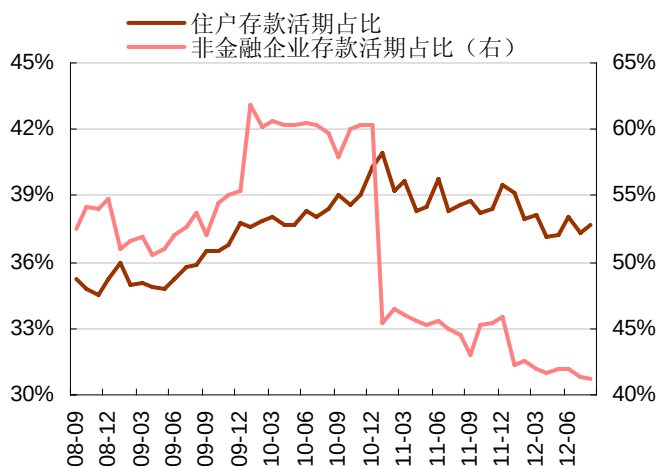
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图8: 人民币贷款存量结构



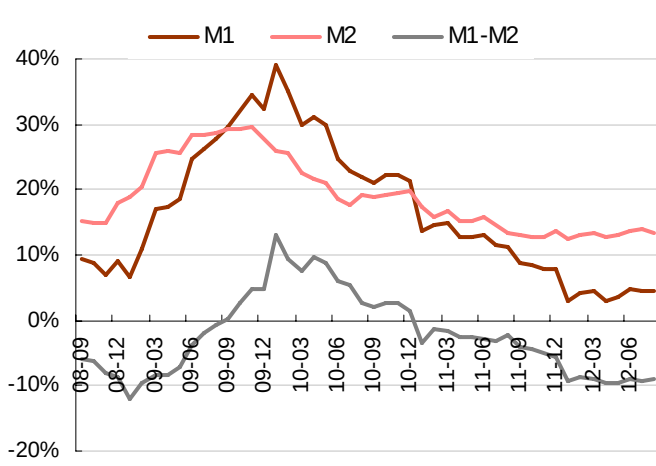
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图9: 人民币存款存量结构



资料来源: 中原证券、中国人民银行

图10: M1、M2同比增速



资料来源: 中原证券、中国人民银行

3.2 公开市场操作

➤ 近两周公开市场净投放930亿

近两周央行仍然运用逆回购操作向市场投放流动性，总计净投放930亿。其中7天期逆回购进行了4期，总金额1550亿，招标利率自9月初下调至3.35%后维持不变；14天期逆回购1期，金额320亿，招标利率3.45%，较前期下降5BP；此外央行还进行了更长期限的28期的逆回购操作，总共3期，总金额1800亿，招标利率3.60%。逆回购期限的延长，进一步降低了央行降准的可能性。

图11：过去两周公开市场投放/回笼

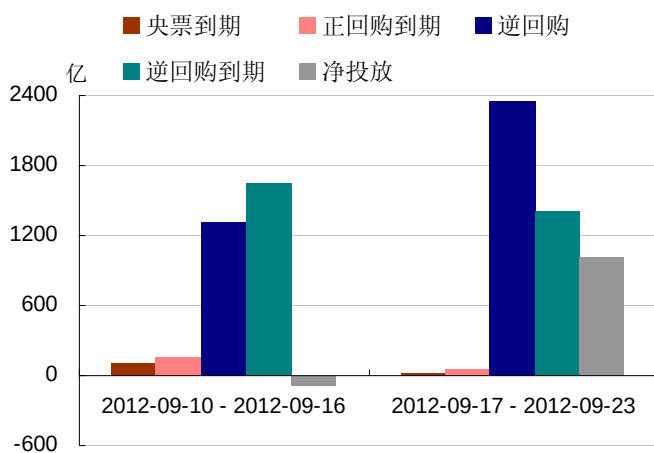
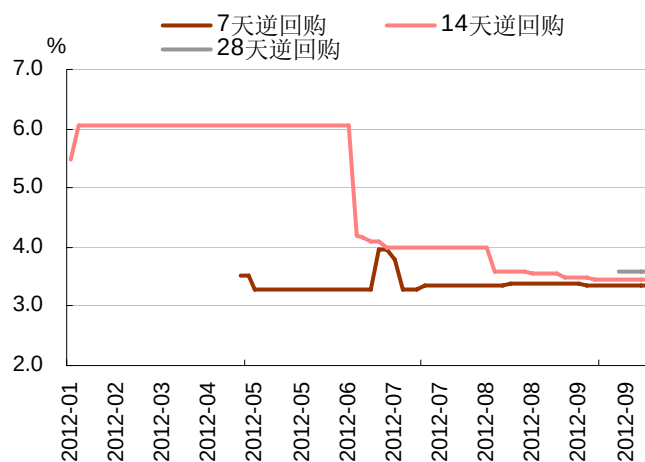


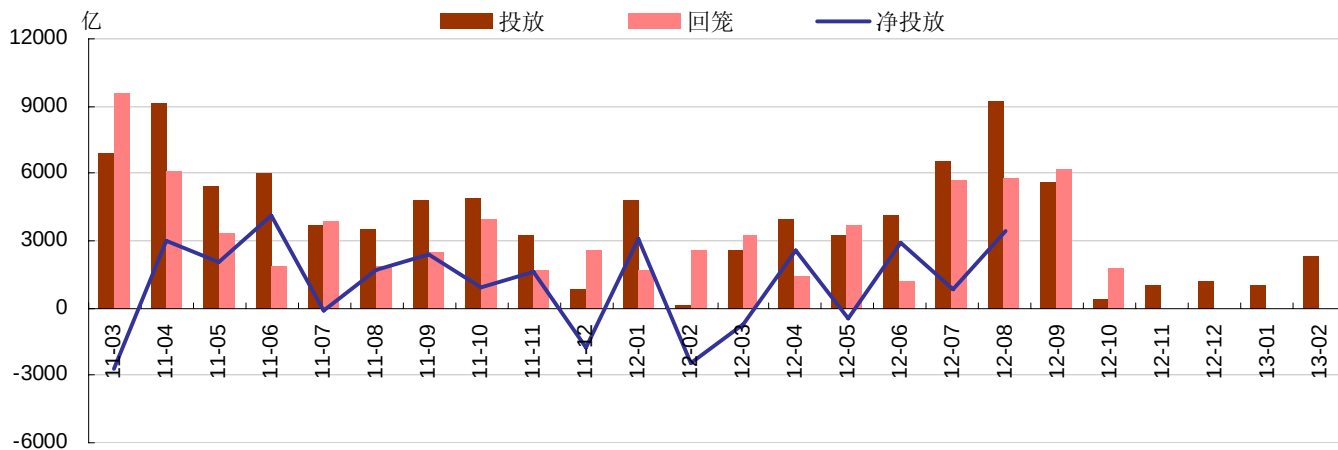
图12：公开市场招投标利率走势



资料来源：中原证券、Wind

资料来源：中原证券、Wind

图13：月度公开市场投放与回笼统计



资料来源：中原证券、Wind

3.3 市场利率走势

➤ 上周回购利率迅速攀升

近两周的前一周，利率运行较为平稳，至后一周的下半周，资金面收紧，央行的千亿净投放亦未能抑制利率的快速上行。至9月21日，R001为

4.2878%，较两周前上升215BP，R007为4.4277%，较两周前上升103BP。

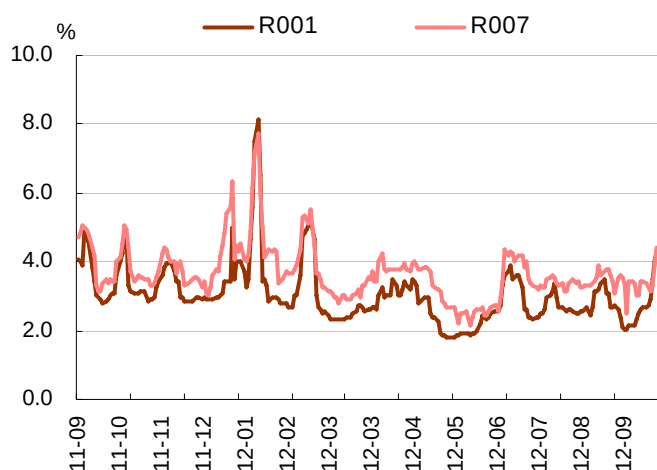
➤ 债券收益率先升后降，短端升幅更大

由于QE3的推出加大了输入性通胀的压力，市场对央行货币紧缩的担忧加重，债券收益率一度较快上升，至上周又有小幅回落。至9月21日，剩余期限1年、3年、5年以及7年的国债即期收益率分别为2.8401%、3.1857%、3.3267%以及3.4816%，分别较两周前上升20BP、17BP、16BP以及8BP。

➤ 直贴转贴利率小幅背离

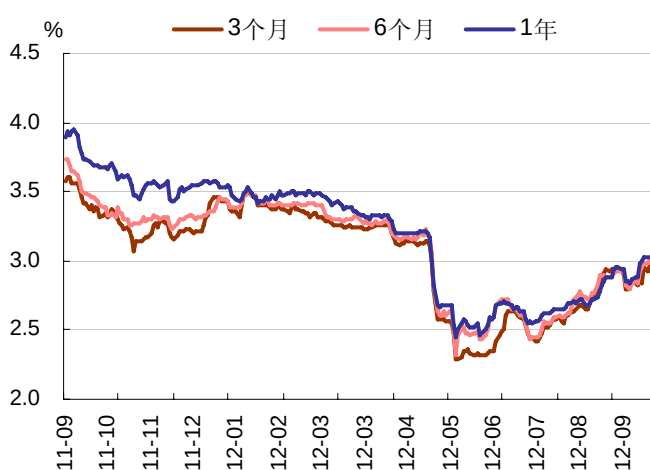
近两周直贴利率与转贴利率走势小幅背离，直贴利率上行，而转贴利率则小幅下降。至9月21日，长三角6个月直贴利率为5.00%，较两周前上升50BP，6个月转贴利率为3.90%，较两周前下降5BP。

图14：银行间质押式回购利率



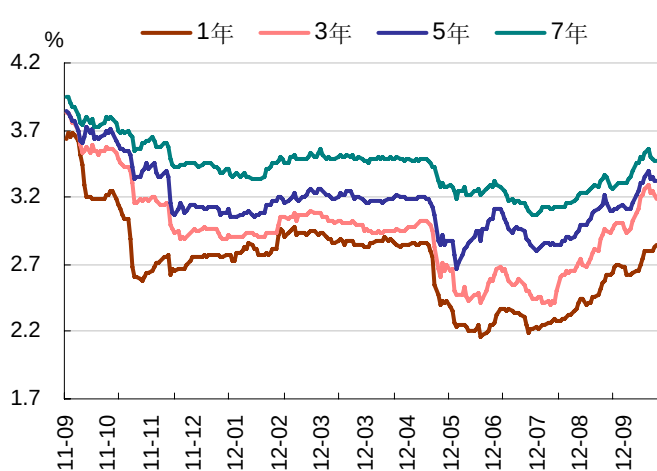
资料来源：中原证券、Wind

图15：央行票据即期收益率



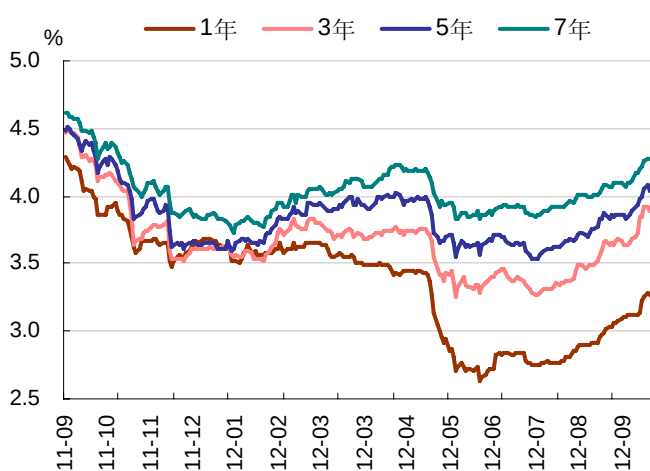
资料来源：中原证券、Wind

图16：银行间固定利率国债即期收益率



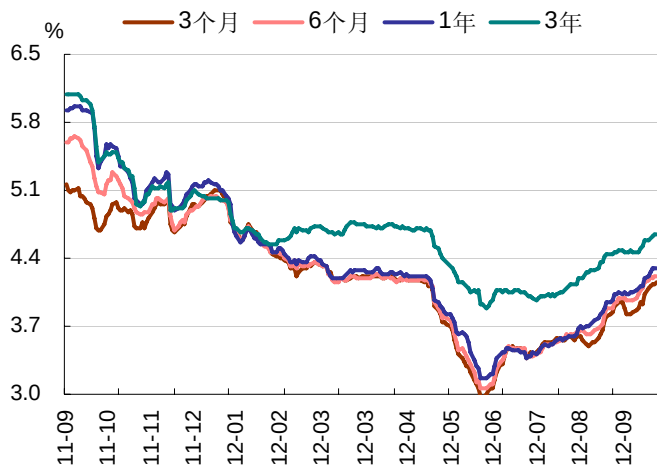
资料来源：中原证券、Wind

图17：银行间固定利率政策性金融债即期收益率



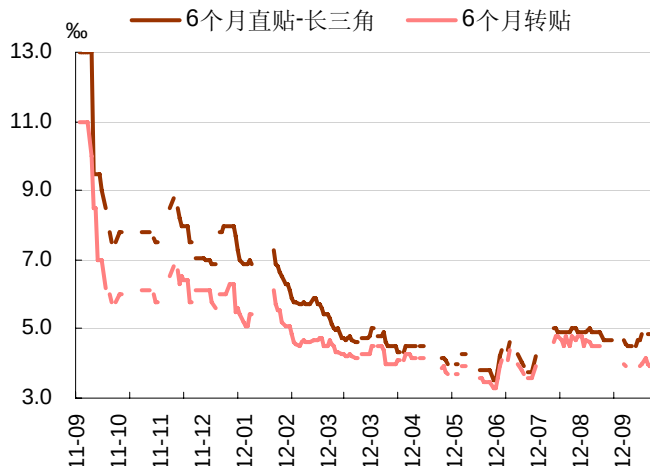
资料来源：中原证券、Wind

图18: 银行间AAA级企业中短期票据即期收益率



资料来源: 中原证券、Wind

图19: 票据贴现利率(月息)



资料来源: 中原证券、Wind

3.4 主要经济金融数据一览

表3: 主要经济金融数据一览

	11-09	11-10	11-11	11-12	12-01	12-02	12-03	12-04	12-05	12-06	12-07	12-08
宏观经济指标												
GDP 累计同比 (%)	9.4	n.a.	n.a.	9.2	n.a.	n.a.	8.1	n.a.	n.a.	7.8	n.a.	n.a.
CPI 当月同比 (%)	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5	3.2	3.6	3.4	3.0	2.2	1.8	2.0
环比 (%)	0.5	0.1	-0.2	0.3	1.5	-0.1	0.2	-0.1	-0.3	-0.6	0.1	0.6
PPI 当月同比 (%)	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7	0.0	-0.3	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5
环比 (%)	0.0	-0.7	-0.7	-0.3	-0.1	0.1	0.3	0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.5
工业增加值当月同比 (%)	13.8	13.2	12.4	12.8	n.a.	11.4	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9
固定资产投资累计同比 (%)	24.9	24.9	24.5	23.8	n.a.	21.5	20.9	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2
房地产开发投资累计同比 (%)	32.0	31.1	29.9	27.9	n.a.	27.8	23.5	18.7	18.5	16.6	15.4	15.6
社会消费品零售当月同比 (%)	17.7	17.2	17.3	18.1	n.a.	14.7	15.2	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2
出口当月同比 (%)	17.1	15.9	13.8	13.4	-0.5	18.4	8.9	4.9	15.3	11.3	1.0	2.7
进口当月同比 (%)	20.9	28.7	22.1	11.8	-15.3	39.6	5.3	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6
贸易顺差 (亿美元)	145.1	170.3	145.3	165.2	272.8	-314.8	53.5	184.3	187.0	317.2	251.5	266.6
PMI (%)	51.2	50.4	49.0	50.3	50.5	51.0	53.1	53.3	50.4	50.2	50.1	50.1
货币与信贷												
M1 同比 (%)	8.9	8.4	7.8	7.9	3.1	4.3	4.4	3.1	3.5	4.7	4.6	4.5
M2 同比 (%)	13.0	12.9	12.7	13.6	12.4	13.0	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5
当月新增人民币贷款 (亿元)	4700	5868	5622	6405	7381	7107	10100	6818	7932	9198	5401	7039
其中: 住户贷款 (亿元)	1817	1307	1435	1406	1527	653	2815	1421	2137	2747	1840	2825
短期 (亿元)	887	331	300	618	367	328	1886	793	1138	1532	660	1168
中长期 (亿元)	929	976	1135	788	1160	325	929	628	999	1193	1180	1657
企业贷款 (亿元)	2937	4547	4183	4969	5840	6435	7225	5351	5758	6491	3558	4211
票据融资 (亿元)	-200	-701	360	512	80	1106	1389	2407	2320	340	1526	1314
短期 (亿元)	2317	2787	2847	3566	3270	3370	3860	1509	1524	4167	954	1501
中长期 (亿元)	733	2369	813	717	2350	1784	1772	1265	1699	1630	920	1203

当月新增人民币存款 (亿元)	7303	-2010	3247	14300	-8000	16000	29500	-4656	12200	28600	-5006	5044
其中: 住户存款 (亿元)	9926	-7272	2103	16069	16800	1644	12956	-6379	2262	14817	-5340	1030
企业存款 (亿元)	-2955	860	3731	8009	-23700	8941	15466	-2968	5515	7946	-3969	1965
财政存款 (亿元)	-3718	4190	-3763	-12327	3518	1218	-4057	4343	2652	-2360	4274	406
当月新增外汇占款 (亿元)	2473	-249	-279	-1003	1409	251	1246	-606	234	491	-38	-174
其中: 热钱估算 (亿元)	969	-1861	-1755	-2823	-945	1748	169	-2295	-1527	-2270	-2108	-2352
当月公开市场净投放 (亿元)	2360	890	1580	-1740	3090	-2430	-720	2530	-440	2940	840	3440
当月超额备付率估算 (%)	1.3%	1.7%	1.9%	2.2%	3.0%	2.4%	2.1%	2.0%	2.1%	2.0%	1.9%	n.a.
利率与汇率												
季度平均贷款利率 (%)	8.06	n.a.	n.a.	8.01	n.a.	n.a.	7.61	n.a.	n.a.	7.06	n.a.	n.a.
贷款利率上浮占比 (%)	67.2	65.0	66.1	66.0	69.0	66.9	70.4	71.91	70.57	66.99	n.a.	n.a.
人民币兑美元中间价 (平均)	6.38	6.36	6.34	6.33	6.32	6.30	6.30	6.30	6.31	6.32	6.32	6.34
人民币有效汇率	101.5	102.7	103.5	104.8	105.2	104.1	105.0	105.1	106.1	106.5	106.28	105.8
人民币实际有效汇率	104.4	105.5	106.1	107.8	109.4	108.0	108.4	108.1	108.7	108.7	108.68	108.4

资料来源: 中原证券、中国人民银行、Wind

4、行业要闻 (2012.9.10—2012.9.23)

■ 银监会就资本达标过渡期安排征求意见

据商业银行透露, 银监会已于近期起草了《关于实施〈商业银行资本管理办法 (试行)〉过渡期安排有关问题的通知》, 并下发到国有、股份制、政策性银行等金融机构征求意见。

所谓的过渡期安排, 是指对于储备资本要求 (2.5%) 设定过渡期安排, 商业银行应满足分年度资本充足率监管要求。即: 2013 年, 商业银行的储备资本提升 0.5 个百分点, 并于此后 5 年每年提升 0.4 个百分点, 最终达到 2.5%。(上海证券报)

■ 上市银行有望获准降低分红比例

据权威人士日前透露, 为了提高资本金, 同时达到中国版巴塞尔协议三的资本监管要求, 上市商业银行有望获准通过降低分红比例增加利润留存, 促使资本补充转向“内生性”增长。(中国证券报)

■ 刷卡手续费下调经证实银行回佣收入降幅或逾 15%

据权威人士称, 年内将正式实施下调银行卡刷卡手续费, 但降幅或在最后还有调整, 餐饮娱乐类银行卡刷卡手续费降幅或在 35%-40% 间, 而民生及一般类降幅在 20%-30% 间。(每日经济新闻)

5、公司动态（2012.9.10—2012.9.23）

■ 交通银行：拟出售不超过 200 亿元存量信贷资产包

知情人士透露，交通银行拟将不超过 200 亿元存量信贷资产包出售给上海本地优质合格证券公司发起设立的信贷资产专项管理计划。

如若此次交易成功，将成为中国开始资产证券化以来资金规模最大的一单。据悉，证券公司将作为专项资产管理计划的设立人，向合格投资者推广不同档级的受益凭证从而获取募集资金，向交通银行购买信贷资产。（上海证券报）

■ 招商银行：私人银行管理客户资产超 4000 亿元增 30%以上

招商银行副行长丁伟日前表示，截至 2012 年 6 月底，招行私人银行客户接近 2 万人，户均超过 2000 万元，管理客户总资产超过 4000 亿元，相比成立之初的客户数增长约 4.5 倍，管理客户总资产增长约 5.5 倍，客户和管理总资产连续 5 年保持年均 30%以上增长。

丁伟称，2010 年，招行私人银行业务率先在国内同业中实现盈利，2011 年实现税前利润 8.4 亿元，2012 年上半年实现税前利润 7.2 亿元。（上海证券报）

■ 民生银行：设总行级村镇银行管理部

民生银行拟扩张村镇银行，已于 9 月初正式成立董事会战略发展与投资管理委员会村镇银行管理部，部门总理由民生银行原广州分行行长吴新军担任。

消息人士透露，民生银行村镇银行管理部的职能是归口统一管理民生旗下的所有村镇银行，属于董事会直属的办事机构，总行的一级部门，并称民生将于年底前再开三家村镇银行。

目前，民生的村镇银行版图正在迅速扩张，加上将于年底前开业的 3 家，民生在全国的村镇银行将达 28 家。（21 世纪经济报道）

6、风险提示

风险提示：1、宏观经济硬着陆；2、房地产价格大幅下挫。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。