下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 07 月 19 日

关注券商贝塔属性

——非银金融行业周报（2026/7/13-2026/7/17）

看好

相关研究

《把握中报业绩窗口期——非银金融行业周报（2026/7/6-2026/7/10）》2026/07/12

《建议重视分红险转型对险企经营的重大影响——保险行业 2026 年中期投资策略》 2026/06/09

《2026 年下半年证券行业投资策略：高 ROE、低 PB 背景下，关注科创、财富、海外因素催化》 2026/06/09

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004
luozh@swsresearch.com
孙冀齐 A0230523110001
sunjq@swsresearch.com
马一超 A0230526040003
mayc@swsresearch.com
金黎丹 A0230525060004
jinld@swsresearch.com

联系人

罗钻辉 A0230523090004
luozh@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **券商：本周申万证券 II 指数下跌 1.43%，跑赢沪深 300 指数 3.83 个百分点。板块周度相对收益显著，周度涨跌幅在申万二级行业中相对居前。**本周，证券 II 指数整体下跌，但相较于上证指数/沪深 300/万得全 A/科创 50 等主要股指（周度涨跌幅分别为：-5.81%/-5.26%/-8.74%/-16.93%），分别跑赢 4.38/3.83/7.31/15.50 个百分点，相对收益优势显著。本周，在 124 个申万二级指数中，证券Ⅱ（申万）周度涨跌幅排名第 41/124，处前 1/3 梯队。**板块 26H1 经营景气度持续验证，估值修复空间依然充分，配置性价比凸显。**板块 26H1 经营景气度方面，截至 7 月 15 日，沪深主板半年度业绩预告披露窗口收官，板块共有 17 家上市券商披露半年度业绩预告，均为预喜。受益于科创股权投资超预期贡献、财富零售景气筑基、海外业务空间拓展等核心驱动，行业 26H1 经营景气度持续验证。板块估值方面，截至 7 月 17 日，证券Ⅱ(申万)指数 PB（LF）1.19x，目前处近十年来 16.37%分位数水平，修复空间依旧充分（近十年估值的均值/中位数分别为：1.49x/1.44x）。从具体标的情况看，广发证券/招商证券/中信证券等重点标的估值修复节奏领先，PB（LF）已分别修复至 1.23x/1.37x/1.43x，分别处近十年以来 52%/42%/42%分位数水平，修复空间依旧充分。**国海证券 32 亿元人民币竞得大通证券控股权，板块同业整合再下一城。**据国海证券披露公告，2026 年 7 月 17 日，公司收到京东拍卖破产强清平台发来的《网络竞价结果确认书》。经公开竞价，公司以 32 亿元人民币竞得大通证券 1,702,564,131.06 股股份/股份权益（占比 51.59%），在缴纳拍卖成交价余款（即扣除保证金后的余款）后，将取得大通证券的控制权。公司表示本次交易有利于公司扩大资产和业务规模，整合财富管理业务客户资源，进一步增强业务影响力和市场竞争力，提升业务收入和市占率，有利于公司和股东利益。核心数据层面看，2025 年末，大通证券净资产规模 52.15 亿元，约为国海证券 25 年末净资产规模 22%；2025 年净利润 1.34 亿元，约为国海证券 25 年净利润规模的 16%。随着行业内并购整合案例持续落地，预计客群、资金、人才等经营资源持续向头部梯队机构集中，在经营增效、杠杆运用、规模效应等因素综合影响下，行业经营生态格局持续优化。
- **保险：本周申万保险 II 指数上涨 2.20%，跑赢沪深 300 指数 7.46 个百分点。三家险企发布业绩预增公告，投资驱动利润同比高增。**本周，中国人寿、中国太平、新华保险三家险企发布业绩预增公告。1H26 中国人寿归母净利润预计为 1289.33-1371.19 亿元，同比增长 215%-235%，上半年已实现去年全年利润的 83.7%-89.0%，为全年业绩达成奠定坚实基础；2Q26 公司实现归母净利润 1094.28-1176.14 亿元，同比增长 802%-870%，交出史上首份二季度千亿利润答卷，表现超预期。1H26 新华保险归母净利润预计为 207.19-236.78 亿元，同比增长 40%-60%，对应 2Q26 归母净利润为 142.18-171.77 亿元，同比增长 59%-93%。1H26 预计中国太平归母净利润为 125-132 亿港元，同比增长 85%-95%，低基数下盈利弹性显著。**3 月权益市场大幅波动，阶段性拖累一季度公允价值变动损益科目表现，二季度主要指数快速反弹，板块表现极致分化态势下，上市险企上半年投资表现或将呈 K 型分化态势，**部分公司有效把握科技成长赛道投资机会，加大对科技创新企业和新质生产力的投资支持力度，实现可观投资业绩，推动利润增速亮眼。
- **投资分析意见：券商：**我们认为板块经营景气度持续向好，行业二季度业绩高增（部分标的盈利水平有望进一步环比提升）持续验证，政策催化落地、资金因素趋于消退。同时，板块或迎来科创、财富、海外等多业务条线潜在催化，或在下半年迎来业绩、估值双升。推荐 2 条投资主线：1）当前被低估，受益于行业竞争格局优化，综合实力强的头部机构，推荐中信证券、广发证券、国泰海通；2）估值性价比高，ROE 改善逻辑明确的特色券商，推荐招商证券、华泰证券、中信建投、东方证券、中国银河、兴业证券、东方财富。建议关注同花顺、指南针、财富趋势等互联网券商。**保险：**板块业绩盈喜告一段落，市场关注重点从中报业绩转回三季度业务表现，在高基数+新版银保“报行合一”影响下，资产负债同比表现或将阶段性承压，部分此前超跌标的相对吸引力阶段性提升，部分标的作为沪深 300 权重股，处于显著欠配状态。如市场风格切换/资金面担忧消减，具有较强向上弹性，推荐中国平安、中国太保、中国人寿（H）、新华保险、阳光保险、中国人保、中国财险，建议关注中国太平、众安在线。**港股金融/多元金融：**我们推荐江苏金租、中银航空租赁、渤海租赁、中国船舶租赁、香港交易所、远东宏信。
- **风险提示：保险：**1）政策推进不及预期；2）资本市场波动；3）长端利率下移；4）大灾影响超预期。**券商：**1）经济下行；2）流动性收紧；3）券商间并购重组推进不及预期；4）部分券商存在因并购重组产生商誉或其他资产减值计提的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 市场回顾 4

2．非银行业资讯及个股重点公告 4

2.1 非银行业资讯 4
2.2 个股重点公告 5

3.风险提示 8

附录：非银金融行业重点数据跟踪 10

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：非银指数&沪深 300 指数 4
图 2：券商、保险、多元金融指数 4
图 3：截至 2026 年 7 月 17 日，月度日均股票成交额为 29,410.15 亿元 10
图 4：截至 2026 年 7 月 16 日，两融余额为 28,581.56 亿元 10
图 5：2026 年 7 月，股权融资首发募资 274.80 亿元 11
图 6：2026 年 7 月，再融资共完成 147.93 亿元 11
图 7：债券 10 年期到期收益率情况（%） 11
图 8：期限利差(10 年期债券收益率-1 年期债券收益率)(%) 11
图 9：企业债信用利差(%) 12
图 10：股市涨跌幅(%) 12

表 1：重点券商估值表（2026/7/17） 9
表 2：重点保险估值表（2026/7/17） 9
表 3：重点多元金融估值表（2026/7/17） 10

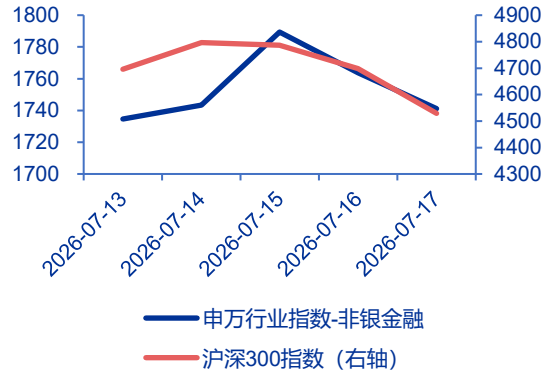


下载日志已记录，仅供内部参考

1. 市场回顾

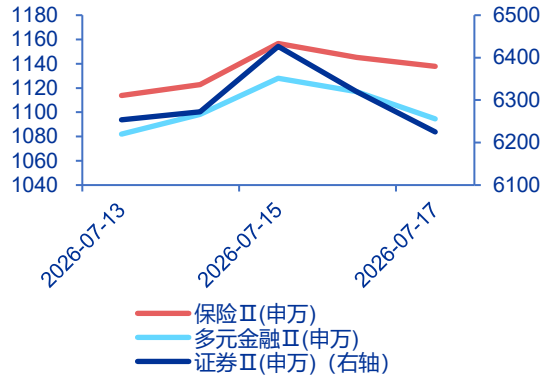
本周（2026/7/13-2026/7/17）沪深 300 指数报收 4,529.10，区间涨跌幅-5.26%。非银指数报收 1,741.16，区间涨跌幅-0.43%。细分行业来看，券商、保险、多元金融分别报收 6,225.16、1,137.96 与 1,094.60，区间涨跌幅分别变化-1.43%、+2.20%和-1.50%。

图 1：非银指数&沪深 300 指数



资料来源：wind，申万宏源研究

图 2：券商、保险、多元金融指数



资料来源：wind，申万宏源研究

2．非银行业资讯及个股重点公告

2.1 非银行业资讯

首批 18 家公募主动 ETF 上报

7 月 16 日至 17 日，易方达、华夏、华泰柏瑞、摩根、汇添富、华宝、南方、富国、永赢、大成、鹏华、工银瑞信、华安、国泰、招商、平安、建信、天弘基金等 18 家基金公司将陆续向证监会正式递交主动 ETF 的产品注册申请材料。

在此之前，6 月 17 日，证监会主席吴清在 2026 陆家嘴论坛上首次提出，进一步丰富投资产品和工具，包括支持在沪深交易所推出主动 ETF。吴清表示，推出主动管理 ETF 有助于打造被动与主动协同发展、覆盖多元资产的完整 ETF 生态，驱动公募行业高质量发展。随后，沪深交易所同日发布《上海证券交易所主动管理交易型开放式证券投资基金业务指引》《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第 5 号——主动管理交易型开放式基金》（下文均简称《业务指引》），进一步明确了主动 ETF 产品开发与投资运作等相关要求。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 个股重点公告

【中国人寿】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 1289.33 亿-1371.19 亿元，同比增 215%-235%，扣非净利润增幅与归母净利润持平；公司优化资产配置、深耕长期价值投资，投资收益显著改善，业绩大幅提升。

【新华保险】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 207.19 亿-236.78 亿元，同比增长 40%-60%，扣非净利润同步提升 40%-60%；寿险主业价值稳步增长，优化资产配置加大新质生产力布局，投资收益表现良好。

【中国太平】披露 1H26 业绩预告

中国太平预期于 2026 年上半年取得股东应占溢利同比增加约 85%至 95%，2025 年中期业绩的股东应占溢利为 67.64 亿港元。

【广发证券】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 110-120 亿元，同比增长 70%-85%；扣非净利润 111.9-121.9 亿元，同比增长 77%-93%；上半年资本市场向好，财富、机构、资管、投行板块收入同步增长。

【华泰证券】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 113.24-117.02 亿元，同比增长 50%-55%；扣非净利润 113.33-117.06 亿元，同比增长 52%-57%；依托科技赋能，财富、机构、资管、国际业务全面增长，业绩创同期新高。

【中信建投】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 72.14-81.16 亿元，同比增长 60%-80%；扣非净利润 73.39-82.41 亿元，同比增长 64%-84%；各业务板块稳健发展，经营业绩大幅提升。

【华安证券】发布 2026 年半年度业绩预增公告

下载日志已记录，仅供内部参考

预计上半年归母净利润 20.70 亿-22.77 亿元，同比翻倍增长 100%-120%，扣非净利润增幅一致；私募股权、另类投资、经纪业务收入大幅增长，公司业绩创同期历史新高。

【兴业证券】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 20.6-22.6 亿元，同比增长 55%-70%；扣非净利润 20-21.9 亿元，同比增长 55%-70%；财富、机构、投行、海外业务协同发力，市场高景气带动业绩增长。

【华西证券】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 8.5-10.5 亿元，同比增长 65.96%-105.01%；扣非净利润 8.44-10.44 亿元，同比增长 66.90%-106.45%；上半年市场交投活跃，财富管理、投资业务同步高增。

【东北证券】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 7.64 亿元，同比增长 77.49%，扣非净利润同比增长 79.56%；资本市场行情向好，公司财富管理、投行、投资交易、资管等业务收入同步增长，资产与所有者权益较年初均实现增长。

【中原证券】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 3.8-4.3 亿元，同比增长 45.98%-65.19%；扣非净利润 3.6-4.1 亿元，同比增长 42.17%-61.91%；公司深耕区域市场，财富管理、投资业务收入提升。

【锦龙股份】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 0.12 亿-0.18 亿元，同比下滑 85.58%-90.39%，主要因去年同期处置东莞证券获得大额投资收益；扣非净利润扭亏为盈，受益于旗下中山证券、参股东莞证券盈利提升、利息支出减少。

【湘财股份】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 4.5 亿-6.3 亿元，同比增长 217.76%-344.86%，扣非净利润增长 274.57%-433.21%；旗下湘财证券经纪、信用、自营等业务大幅增收，同时提示子公司仍有未了结诉讼存在不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

【五矿资本】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 9.5-11.4 亿元，同比增长 81%-117%；扣非净利润 10-12 亿元，同比增长 90%-129%；旗下信托、证券、期货业务经营向好，金融资产与长期股权投资收益大幅增加。

【陕国投 A】发布 2026 年半年度业绩快报

上半年营收 14.06 亿元同比+2.85%，归母净利润 7.28 亿元同比微增 0.32%；公司落实让利实体政策，优化信托主业、提升固有投资收益，期末总资产较期初压降 13.04%。

【瑞达期货】发布 2026 年半年度业绩预告公告

预计上半年归母净利润 4 亿-4.3 亿元，同比增长 75.59%-88.76%，扣非净利润同步大增 71.29%-84.90%；上半年期货市场交投活跃，经纪、资管、风险管理三大核心业务利润同步提升。

【永安期货】发布 2026 年半年度业绩预增公告

预计上半年归母净利润 2.85-3.15 亿元，同比 67.50%-85.13%（追溯调整后 54.72%-71.00%）；扣非净利润同步大幅增长；期货经纪、风险管理、境外业务协同发展，经营质效提升。

【弘业期货】发布 2026 年半年度业绩预告公告

上半年业绩实现扭亏为盈，预计归母净利润 0.19-0.285 亿元，扣非净利润 0.193-0.288 亿元；公司客户保证金规模扩大，手续费、利息、投资收益同步大增。

【国海证券】发布竞买大通证券股份进展公告

公司于京东拍卖平台以 32 亿元竞得大通证券 51.59%股份，若完成缴款将取得控制权；本次收购可扩大业务规模、整合财富客户资源，但交易尚需证监会核准，存在审批不确定性，公司将持续披露后续进展。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.风险提示

券商：

1、经济下行，市场活跃度提升有限；

2、宏观及市场流动性不及预期，使市场成交量有可能同比大幅下滑，并影响行业经纪收入增速；

3、券商间并购重组推进不及预期，影响券商盈利能力和估值；

4、部分券商存在因并购重组产生商誉或其他资产减值计提的风险。

保险：

1、政策推进不及预期，影响险企产能和保费收入；

2、资本市场波动，信用风险暴露，险企计提信用减值损失上升，影响险企整体利润；

3、长端利率下移，影响险企盈利和估值；

4、大灾影响超预期，导致财险超额赔付。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：重点券商估值表（2026/7/17）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	2024/9/24至今最高价	924至今区间最高价日	当前收盘价在924至今分位数	当前收盘价在250407至今分位数	PB（LF）	10年分位数	净利润-2025	净利润增速-2025	净利润增速-2026E	2025 PB	2026E PB
	单位	元	%	元		%		倍	%	亿元	%		倍	倍
600030.SH	中信证券	27.6	-2.82	36.5	2024-11-08	45%	46%	1.43	42%	300.8	39%	15%	1.45	1.34
601211.SH	国泰海通	18.3	0.00	22.4	2026-01-06	42%	38%	1.01	29%	213.9	72%	20%	1.01	0.96
000776.SZ	广发证券	21.6	-0.69	25.4	2026-07-01	79%	70%	1.23	52%	137.0	42%	17%	1.27	1.21
601688.SH	华泰证券	19.9	-1.54	25.8	2026-01-06	62%	48%	1.01	32%	163.8	81%	19%	1.03	0.96
300059.SZ	东方财富	19.7	-2.43	31.0	2024-11-08	8%	11%	3.31	10%	120.8	26%	12%	25.58	22.91
601881.SH	中国银河	12.7	-0.56	19.3	2025-03-14	8%	10%	1.16	16%	125.2	25%	18%	1.17	1.07
601377.SH	兴业证券	6.1	-0.65	7.9	2025-12-08	39%	36%	0.93	14%	28.7	33%	13%	0.94	0.83
601066.SH	中信建投	26.5	-2.75	33.1	2024-11-08	74%	79%	2.38	23%	94.4	31%	14%	2.48	2.26
600999.SH	招商证券	18.9	-5.95	23.5	2024-10-09	80%	91%	1.37	42%	123.5	19%	16%	1.36	1.26
600958.SH	东方证券	9.1	0.11	12.5	2024-10-09	7%	9%	0.95	5%	56.3	68%	20%	0.97	0.93
002736.SZ	国信证券	10.1	0.50	16.2	2025-08-26	6%	8%	1.07	8%	110.7	35%	8%	1.06	0.85
601555.SH	东吴证券	8.0	-0.50	10.7	2025-08-25	29%	20%	0.90	13%	35.5	50%	4%	0.91	0.90
601456.SH	国联民生	9.0	1.13	14.7	2024-12-27	4%	6%	0.95	1%	20.1	405%	18%	0.97	0.93
601878.SH	浙商证券	9.5	-0.31	15.9	2024-10-09	7%	10%	1.16	1%	24.1	25%	22%	1.19	1.13
601108.SH	财通证券	8.6	0.35	9.9	2026-01-26	80%	76%	1.05	19%	26.3	13%	12%	1.06	0.99

注：东吴证券 2026 年盈利预测来自 Wind 一致预测，其他公司 26 年净利润、PB 均来自申万内部模型

注：东方财富采用 PE 估值，10 年分位数实际区间为 2016 年初至今估值中枢

注：国泰海通、华泰证券净利润及同比均采用扣非口径

资料来源：Wind，申万宏源研究

表 2：重点保险估值表（2026/7/17）

股票代码	证券简称	股价指标			传统估值指标					创新估值指标	
		收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	PEV 5年分位点	PEV 10年分位点	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
		人民币元	亿元	亿元							
601628.SH	中国人寿	39.05	9,839	8,132	0.71	7.62	1.90	51%	28%	0.83	-
601318.SH	中国平安	50.70	8,928	5,405	0.56	6.91	0.93	27%	13%	0.42	6.83
601601.SH	中国太保	29.75	2,717	2,036	0.42	5.31	0.93	16%	8%	0.42	7.84
601336.SH	新华保险	62.80	1,709	1,310	0.62	5.31	1.59	81%	48%	0.67	-
601319.SH	中国人保	7.25	2,955	2,574	-	7.52	1.00	-	-	0.59	-
股票代码	证券简称	收盘价	合并总市值	流通市值	26E PEV	PE(TTM)	PB（LF）	PEV 5年分位点	PEV 10年分位点	P/每股(净资产+CSM)	P/每股OPAT
H股		港元	亿港元	亿港元							
2328.HK	中国财险	14.18	3,154	978	-	7.06	1.00	-	-	-	-
1299.HK	友邦保险	75.55	7,817	7,817	1.17	16.11	2.32	18%	9%	0.94	14.19
6060.HK	众安在线	10.14	171	166	-	14.01	0.61	-	-	-	-
0966.HK	中国太平	19.05	685	685	0.29	2.63	0.62	85%	55%	0.18	-
2628.HK	中国人寿	26.48	11,355	1,970	0.45	4.56	1.14	88%	58%	0.52	-
2318.HK	中国平安	54.60	10,304	4,066	0.57	6.57	0.89	47%	23%	0.41	6.86
2601.HK	中国太保	28.30	3,136	785	0.37	4.46	0.81	65%	34%	0.36	6.95
1336.HK	新华保险	44.56	1,972	461	0.41	3.33	1.13	79%	55%	0.44	-
1339.HK	中国人保	5.05	3,411	441	-	4.68	0.65	-	-	0.37	-
6963.HK	阳光保险	3.43	395	119	0.27	5.65	0.61	52%	63%	0.20	-

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：预测均来自申万内部模型

下载日志已记录，仅供内部参考

表 3：重点多元金融估值表（2026/7/17）

证券代码	证券简称	2026-07-17		Wind一致预测EPS（港元）			PE（倍）		
		收盘价(港元)	总市值(亿港元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
0388.HK	香港交易所	391.0	4,957	14.05	14.94	15.63	27.83	26.17	25.02
证券代码	证券简称	2026-07-17		Wind一致预测BVPS（港元）			PB（倍）		
		收盘价(港元)	总市值(亿港元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
2588.HK	中银航空租赁	75.9	526	77.13	82.84	89.26	0.98	0.92	0.85
3877.HK	中国船舶租赁	2.2	135	2.42	2.64	2.84	0.90	0.83	0.77
3360.HK	远东宏信	6.4	310	10.82	10.90	11.12	0.52	0.51	0.50
证券代码	证券简称	2026-07-17		Wind一致预测BVPS（元）			PB（倍）		
		收盘价(元)	总市值(亿元)	2025	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
000415.SZ	渤海租赁	4.2	261	4.76	5.18	5.75	0.89	0.81	0.73
600901.SH	江苏金租	6.5	375	4.33	4.81	5.18	1.49	1.35	1.25

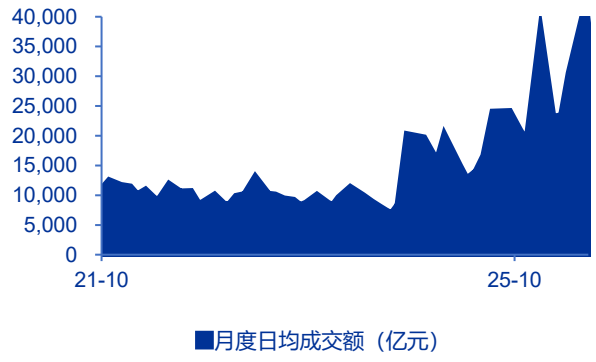
资料来源：Wind，申万宏源研究

注：预测均来自 Wind 一致预测

注：远东宏信所有 BVPS 币种为人民币；计算 PB 时候采用 HKDCNY.EX=0.86648 换算

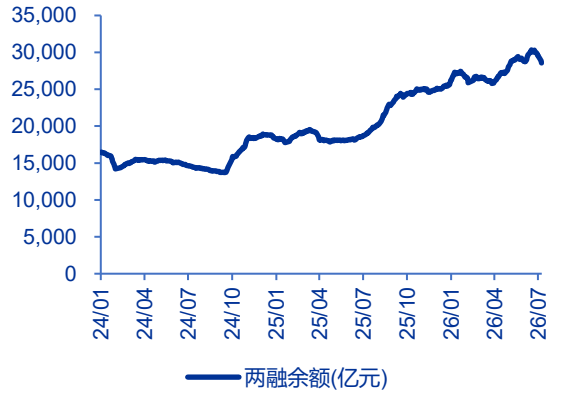
附录：非银金融行业重点数据跟踪

图 3：截至 2026 年 7 月 17 日，月度日均股票成交额为 29,410.15 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究

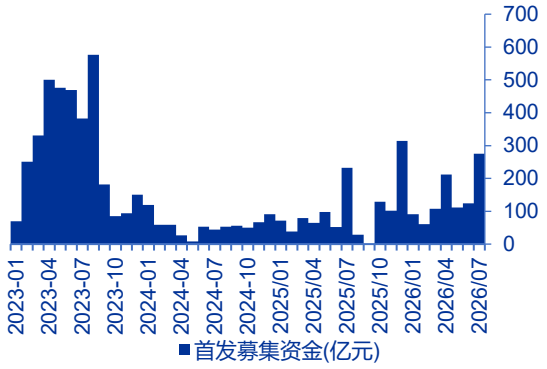
图 4：截至 2026 年 7 月 16 日，两融余额为 28,581.56 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究

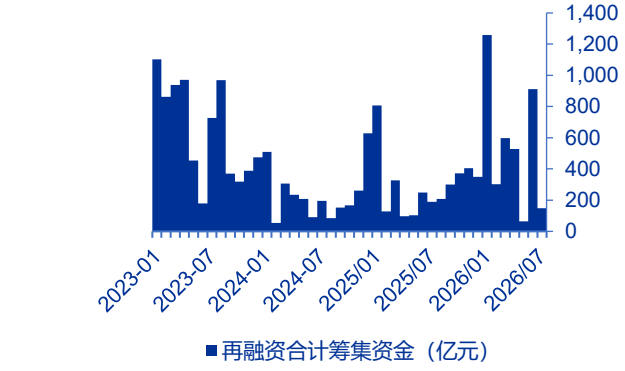
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：2026 年 7 月，股权融资首发募资 274.80 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究
注：以发行日为统计口径
注：7 月指代 2026/7/1-2026/7/17

图 6：2026 年 7 月，再融资共完成 147.93 亿元



资料来源：wind，申万宏源研究
注：以发行日为统计口径
注：7 月指代 2026/7/1-2026/7/17

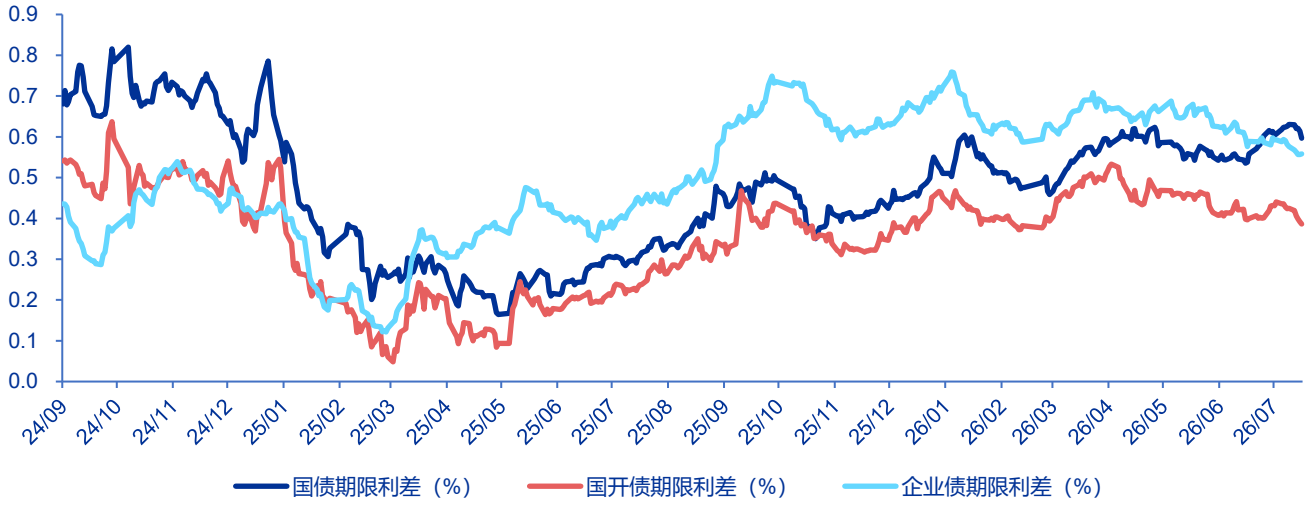
图 7：债券 10 年期到期收益率情况（%）



资料来源：wind，申万宏源研究

图 8：期限利差(10 年期债券收益率-1 年期债券收益率)(%)

下载日志已记录，仅供内部参考



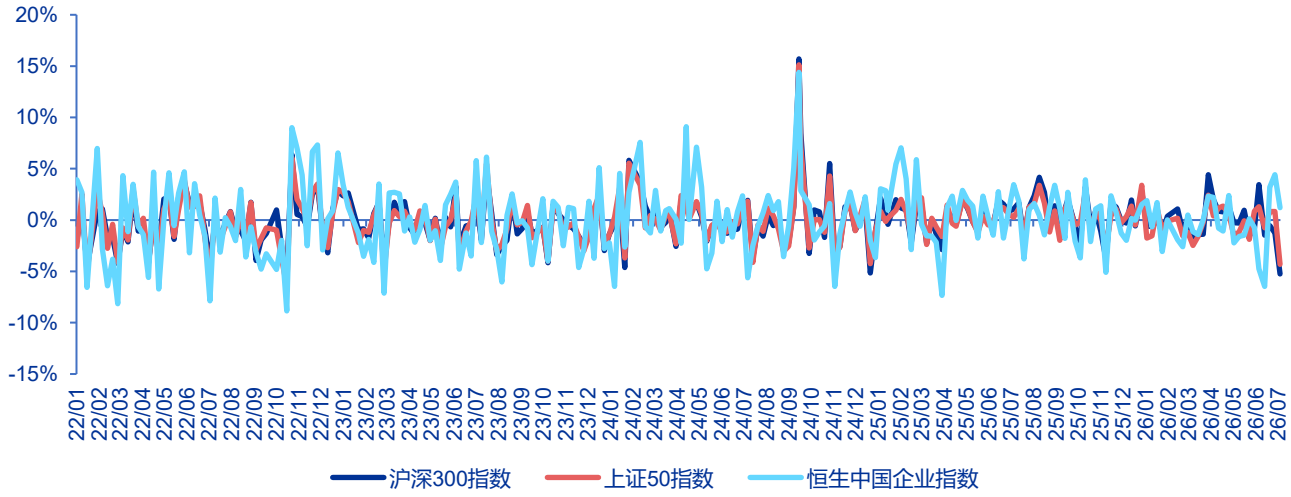
资料来源：wind，申万宏源研究

图 9：企业债信用利差(%)



资料来源：wind，申万宏源研究

图 10：股市涨跌幅(%)



资料来源：wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。