



大行“缺”稳定负债？

一周股债回顾（7月第四周）

证券分析师：

林虎 执业证书编号：S0210526040004

投资要点

- **短端利率掣肘在于资金利率。**从5月以来，3Y短期限国债利率稳定在1.28%~1.3%之间，我们认为短期期限的定价逻辑在于机构负债端成本，即短利率=负债成本+5bp收益率，故3Y以内短债性价比不高，需进一步等待大行负债端改善或挂牌利率调降，而另一方面融出与短债均为短期限资产，二者理应存在合理比价，本周DR001中枢在1.37%附近，央行24日公布月末启动隔夜OMO，表明对资金面的呵护态度，跨月资金面预计压力不大。
- **本周30Y国债走出独立行情。**防踏空思维下机构普遍采取哑铃型配置思路，但考虑到财政发力、股债跷跷板情绪稳定，我们认为8、9月份曲线仍会向陡峭化回归。
- **对于存单，**一是本周存单净融资2066亿元，其次国有行发行端1Y占比55%，自5月以来继续走高。可能原因有三个：一是基于业务关系类非银活期在NSFR指标中的ASF系数为50%，近期的股市调整导致相关结算类资金下降，银行需要发行9M以上存单优化NSFR指标；二是不排除部分银行调降非银活期利率，导致非银存款流失；三是本周政府债供给提速，银行主动补充长期限负债。从比价上看，存单与存款均属于同业批发融资，适用相同的NSFR系数和监管口径，由于同业存款缺乏流动性，一般要求5-10bp流动性溢价，对银行而言，同业存款也不占用存单额度。若以同业存单上限=同业存款上限（shibor+10bp）-5~10bp流动性溢价计算，1Y存单上限或在1.48%-1.53%附近。另外大行向非银6M以内拆借资金属于向金融机构发放的其他无变现障碍存款，NSFR系数为10%-15%，不排除下周大行出钱价格进一步下降。
- **对于存款利率调降，**7月22日，市场关注浙江部分区域银行存款利率上限下调，且集中在长期限存款端。若回顾2024年至今的存款利率调降，国有大行/股份行执行全国统一挂牌利率，东西部网点同步调整，差异集中在地方性银行，且东部区域调降顺序领先于西部区域，且西部区域初始利率水平更高，整体降幅高于东部，我们认为基于息差考虑，往后不排除其他区域银行有类似动态调整。

投资要点

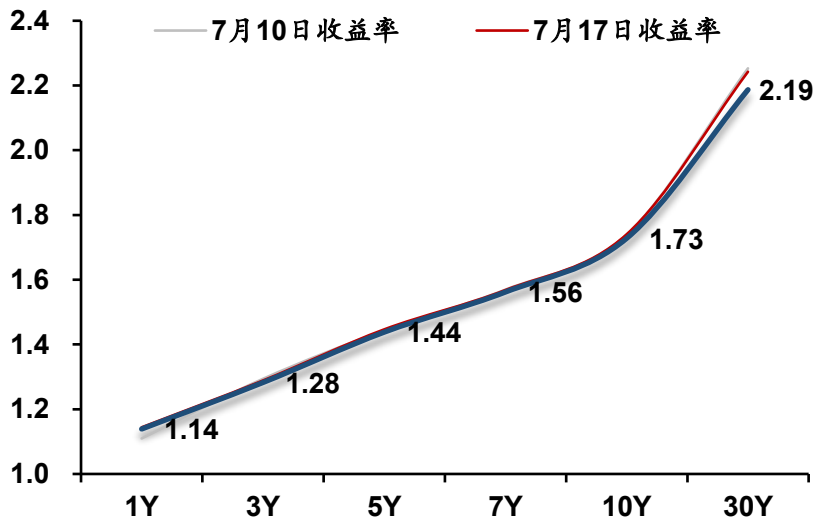
- **一周利率走势复盘。**绝对收益率方面，对于国债，1Y下行0.5bp、3Y下行0.6bp、5Y下行0.9bp、7Y下行0.6bp、10Y下行1.2bp、30Y下行5.6bp；分位数方面，1Y降至2.5%、3Y降至2.7%、5Y降至3.1%、7Y降至1.9%、10Y降至10.6%、30Y降至16.3%。**绝对收益率方面，对于国开债，**1Y上行0.4p、3Y上行1.8bp、5Y上行0.8bp、7Y上行0.9bp、10Y下行0.4bp、30Y下行5.6bp；分位数方面，1Y升至6.3%、3Y升至5.1%、5Y升至5.3%、7Y降至2.8%、10Y降至10.6%、30Y降至15.8%。**曲线形态方面，对于国债，**3Y-1Y下行0.1bp，5Y-3Y下行0.2bp，7Y-5Y上行0.2bp，10Y-7Y下行0.6bp，30Y-10Y下行4.3bp；期限利差分位数方面3Y-1Y 降至30.1%，5Y-3Y 降至 44.9%，7Y-5Y 升至 24.3%，10Y-7Y 降至97.9%，30Y-10Y 降至61.3%。**曲线形态方面，对于国开债，**3Y-1Y上行1.4bp，5Y-3Y下行1.1bp，7Y-5Y上行0.2bp，10Y-7Y下行1.3bp，30Y-10Y下行5.1bp；期限利差分位数方面3Y-1Y升至14.2%，5Y-3Y降至18.2%，7Y-5Y升至3.8%，10Y-7Y降至90.3%，30Y-10Y降至87.3%。**国债新老券利差来看，**本周30Y国债为2.7bp，10Y国债为0.2bp，7Y国债为-2bp，5Y国债为-1.1bp，3Y国债为-2.3bp，1Y国债为-3.5bp。**国开债新老券利差来看，**本周10Y国开债为-3.1bp，7Y国开债为3.2bp，5Y国开债为0bp，3Y国开债为22.1bp，1Y国开债为2bp。
- **一周央行和银行机构行为复盘。**本周央行公开市场开展10205亿元，共投放流动性17705亿元；本周逆回购到期19635亿元，国库定存到期1000亿元，本周流动性净投放2930亿元。截至6月银行超储率为1.17%，同比下降23bp，环比提升28bp。下周政府债发行1863亿元，净缴款-1435亿元。7月24日，1M转贴现票据利率为0.5%，2M为0.5%，3M为0.5%，4M为0.5%，5M为0.5%，6M为0.5%。银行间质押式回购余额10.31万亿元，较上周上升0.76万亿元；银行间债市杠杆率为105.84%，较上周上升0.43pct。截至7月24日，保险净融入0.75万亿元，证券公司净融入1.69万亿元，基金净融入1.39万亿元，理财净融出0.15万亿元，大型银行净融出3.31万亿元，货基净融出1.85万亿元，中小型银行净融出0.11万亿元。分机构来看，证券公司净卖出369亿元，基金公司净买入906亿元，理财净买入197亿元，保险净买入462亿元。
- **一周银行资产负债跟踪。**当前普通国债净融资2.91万亿，占全年计划的57.2%，特别国债已发行7620亿元。截至本周累计发行地方债64827亿元，地方债净融资已完成全年目标的41%。本周存单发行9751亿元，净融资2066亿元。截至7月，国有行存单备案使用率为65%，股份行存单备案使用率为48%，城商行存单备案使用率为60%，农商行存单备案使用率为40%。
- **一周权益市场跟踪。**本周上证指数上涨1.33%；沪深300指数上涨2.65%；银行板块指数上涨2.07%。本周银行板块上涨2.07%，在31行业中排名第6。本周涨跌幅前三的银行分别为农业银行、中信银行、重庆银行，涨跌幅分别为4.23%、3.82%、3.61%。
- **风险提示：**经济增长超预期下滑，财政政策力度不及预期，国际经济及金融风险超预期。

目 录

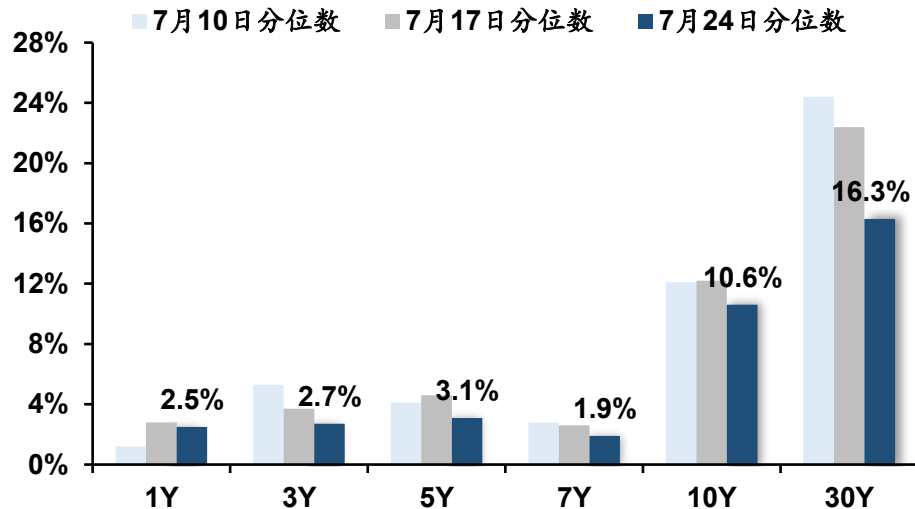
- 一周利率走势复盘
- 一周央行和银行机构行为复盘
- 一周银行资负跟踪
- 一周权益市场跟踪
- 风险提示

- **绝对收益率方面，对于国债，1Y下行0.5bp、3Y下行0.6bp、5Y下行0.9bp、7Y下行0.6bp、10Y下行1.2bp、30Y下行5.6bp；分位数方面，1Y降至2.5%、3Y降至2.7%、5Y降至3.1%、7Y降至1.9%、10Y降至10.6%、30Y降至16.3%。**

国债收益率曲线：近三周（单位：%）



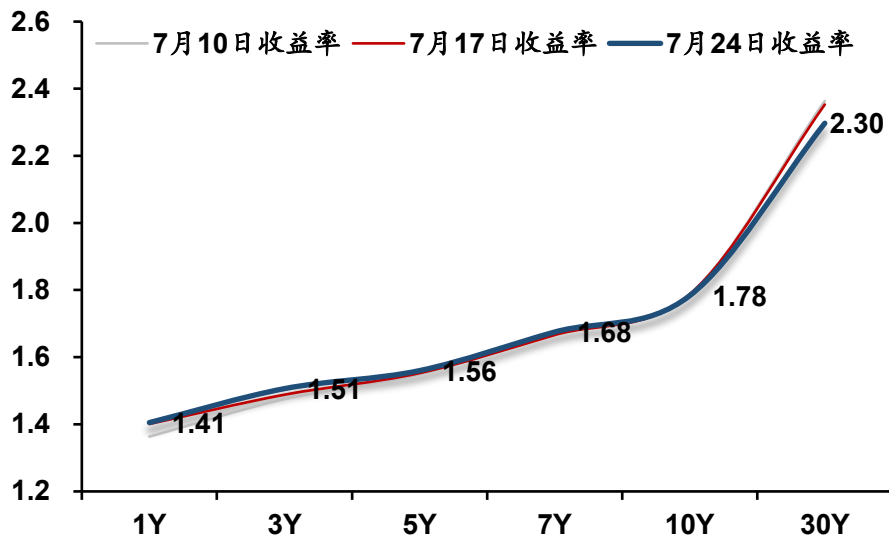
国债收益率分位数：近三周（单位：%）



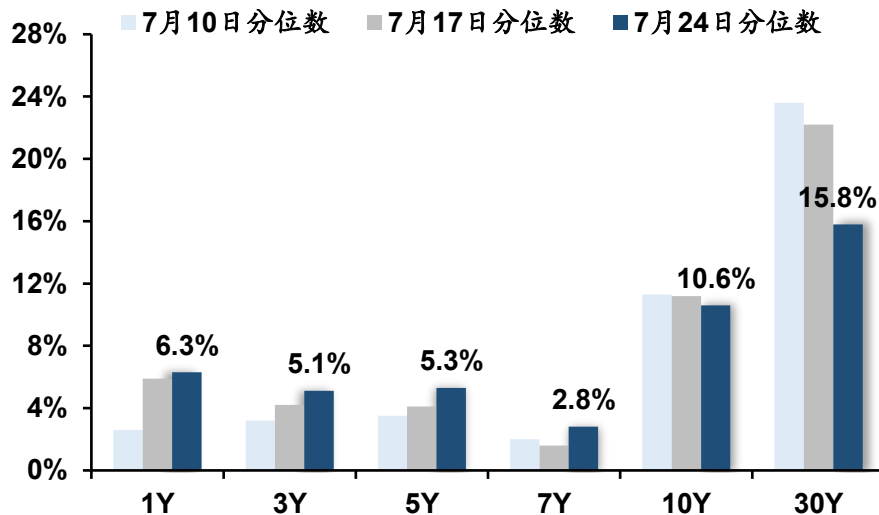
一周利率走势复盘

- **绝对收益率方面**，对于国开债，1Y上行0.4p、3Y上行1.8bp、5Y上行0.8bp、7Y上行0.9bp、10Y下行0.4bp、30Y下行5.6bp；分位数方面，1Y升至6.3%、3Y升至5.1%、5Y升至5.3%、7Y降至2.8%、10Y降至10.6%、30Y降至15.8%。

国开债收益率曲线：近三周（单位：%）



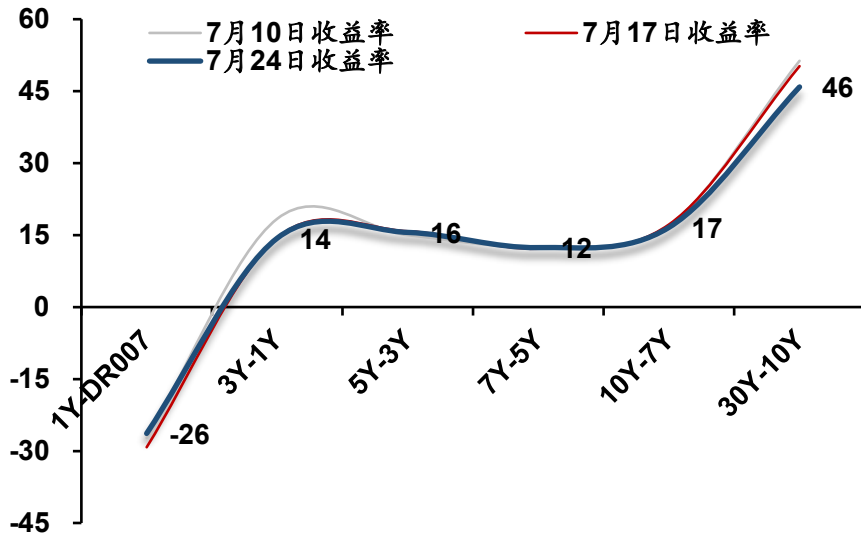
国开债收益率分位数：近三周（单位：%）



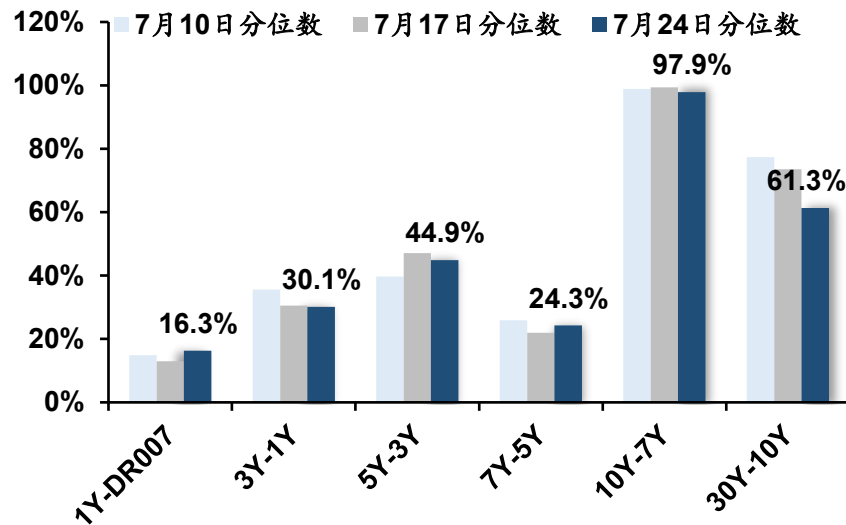
一周利率走势复盘

- **曲线形态方面，对于国债，3Y-1Y下行0.1bp，5Y-3Y下行0.2bp，7Y-5Y上行0.2bp，10Y-7Y下行0.6bp，30Y-10Y下行4.3bp；**
期限利差分位数方面3Y-1Y 降至 30.1%，5Y-3Y 降至 44.9%，7Y-5Y 升至 24.3%，10Y-7Y 降至97.9%，30Y-10Y 降至61.3%。

国债收益率曲线形态：近三周（单位：%）

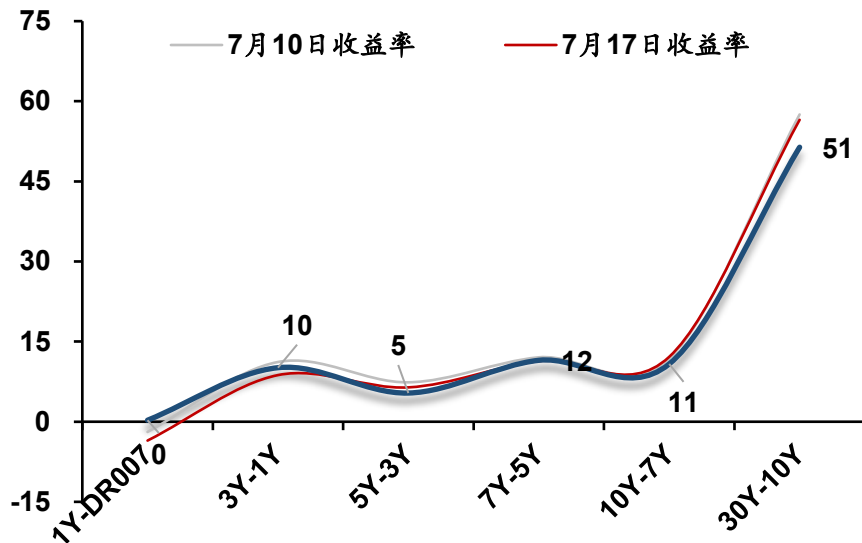


国债收益率形态分位数：近三周（单位：%）

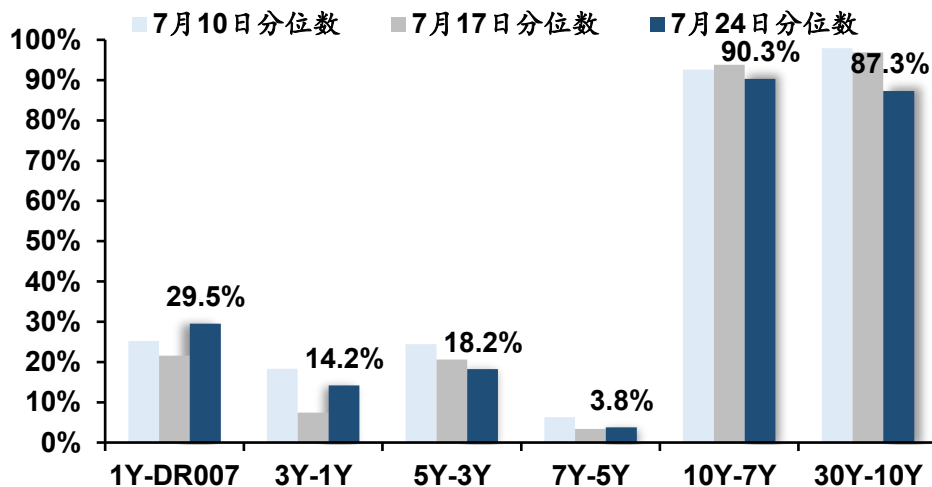


- **曲线形态方面**，对于国开债，3Y-1Y上行1.4bp，5Y-3Y下行1.1bp，7Y-5Y上行0.2bp，10Y-7Y下行1.3bp，30Y-10Y下行5.1bp；期限利差分位数方面3Y-1Y升至14.2%，5Y-3Y降至18.2%，7Y-5Y升至3.8%，10Y-7Y降至90.3%，30Y-10Y降至87.3%。

国开债收益率曲线形态：近三周（单位：%）



国开债收益率形态分位数：近三周（单位：%）



- **国债新老券利差来看**，本周30Y国债为2.7bp，10Y国债为0.2bp，7Y国债为-2bp，5Y国债为-1.1bp，3Y国债为-2.3bp，1Y国债为-3.5bp。

国债新老券利差 (单位: bp)

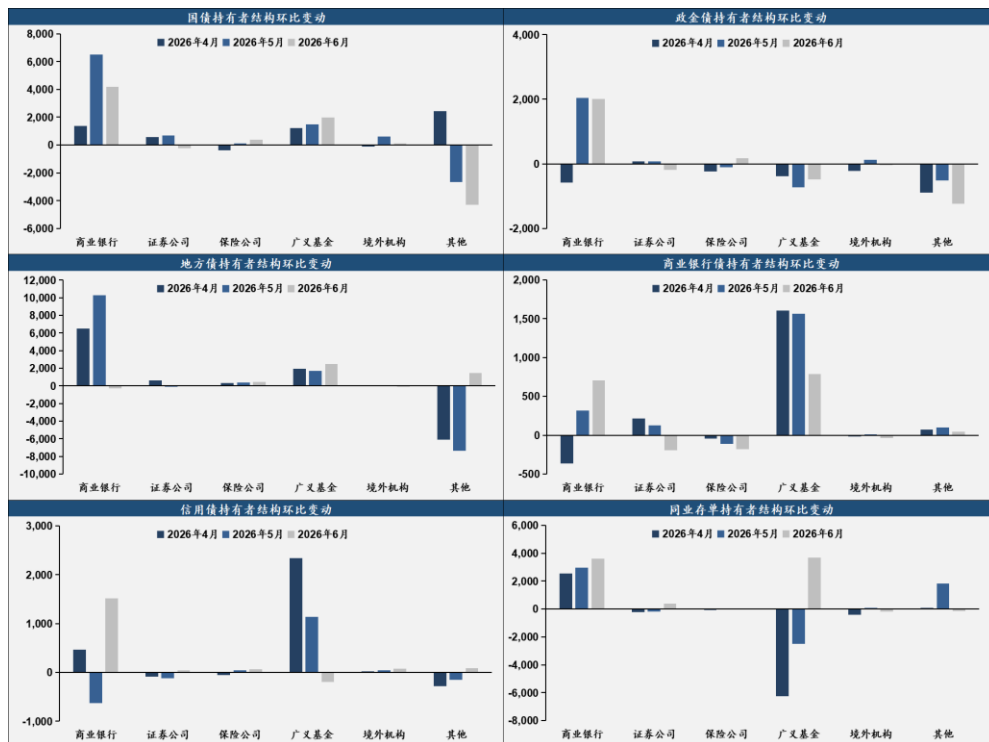
次新-新券: 国债	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	30Y
2026-06-12	-5.50	-1.75	-0.25	-1.00	0.90	5.85
2026-06-15	-5.25	-1.38	-0.50	-1.37	0.95	5.35
2026-06-16	-5.25	0.00	0.25	-1.41	0.80	4.25
2026-06-17	-4.75	-2.00	-0.50	-1.45	0.75	3.10
2026-06-18	-4.25	-3.50	-0.25	-1.35	0.45	2.80
2026-06-22	-5.63	-4.00	0.25	-1.30	0.40	2.85
2026-06-23	-5.50	-4.25	-0.25	-1.10	0.60	3.09
2026-06-24	-6.75	-3.95	-0.75	-1.24	0.70	3.90
2026-06-25	-5.50	-3.90	-0.25	-1.60	0.70	-0.01
2026-06-26	-4.25	-4.50	-0.35	-1.80	0.55	-0.01
2026-06-29	-2.50	-4.00	-0.10	-2.20	0.50	-0.05
2026-06-30	-5.50	-4.75	-0.45	-2.40	0.30	-1.25
2026-07-01	-5.50	-4.50	0.25	-2.40	0.30	-1.90
2026-07-02	-6.25	-3.25	0.00	-2.00	0.40	-2.10
2026-07-03	-6.45	-3.50	-0.15	-1.70	0.55	-2.30
2026-07-06	-4.50	-3.95	-0.25	-2.00	0.60	-1.15
2026-07-07	-4.75	-4.00	-0.25	-2.05	0.50	-1.20
2026-07-08	-4.50	-3.50	-1.00	-2.20	0.20	-1.45
2026-07-09	-4.25	-3.50	-1.00	-1.95	0.45	-0.45
2026-07-10	-4.00	-4.00	-1.20	-2.10	0.30	-0.95
2026-07-13	-3.50	-2.88	-1.30	-1.90	0.40	-0.85
2026-07-14	-3.50	-3.25	-1.25	-2.05	0.55	0.25
2026-07-15	-2.97	-3.10	-1.00	-2.00	0.40	1.40
2026-07-16	-2.93	-3.05	-0.50	-1.65	0.40	1.15
2026-07-17	-4.30	-3.50	-1.25	-1.80	0.15	0.90
2026-07-20	-2.30	-3.25	-1.00	-1.65	0.25	1.05
2026-07-21	-2.70	-2.98	-0.85	-1.75	0.15	1.05
2026-07-22	-2.30	-2.85	-1.00	-2.04	0.50	1.60
2026-07-23	-3.50	-2.30	-0.75	-1.75	0.40	2.05
2026-07-24	-3.50	-2.25	-1.05	-2.00	0.15	2.70

- 国开债新老券利差来看，本周10Y国开债为-3.1bp，7Y国开债为3.2bp，5Y国开债为0bp，3Y国开债为22.1bp，1Y国开债为2bp。

国开债新老券利差 (单位: bp)					
新券-次新	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2026-06-12	3.00	16.60	0.25	2.60	-1.20
2026-06-15	3.50	16.14	0.40	2.42	-1.20
2026-06-16	3.60	16.77	0.00	0.61	0.57
2026-06-17	4.05	17.06	0.25	0.62	0.57
2026-06-18	5.00	18.05	0.75	1.05	0.56
2026-06-22	6.00	19.24	1.00	0.97	0.00
2026-06-23	7.30	19.01	1.25	0.25	0.60
2026-06-24	7.00	19.25	1.00	0.11	0.59
2026-06-25	6.75	19.00	0.75	-0.49	0.59
2026-06-26	6.00	19.25	0.65	-0.28	0.30
2026-06-29	6.25	19.50	1.00	0.79	1.00
2026-06-30	5.50	20.93	1.20	0.10	0.89
2026-07-01	5.50	22.00	0.85	1.08	-2.18
2026-07-02	5.50	22.50	1.05	1.26	-2.20
2026-07-03	5.00	22.56	0.95	1.15	-1.75
2026-07-06	5.00	22.00	0.70	1.36	-1.78
2026-07-07	5.00	21.00	0.90	1.09	-1.83
2026-07-08	1.00	20.98	0.85	1.75	1.85
2026-07-09	1.25	20.67	0.75	1.65	0.50
2026-07-10	0.25	20.80	0.60	1.85	0.13
2026-07-13	3.50	21.00	0.25	2.47	-0.25
2026-07-14	2.20	21.42	0.35	2.09	-0.65
2026-07-15	2.55	22.47	0.25	2.16	-0.52
2026-07-16	2.40	22.75	0.25	1.96	-0.70
2026-07-17	3.00	22.78	0.25	1.71	-1.00
2026-07-20	2.20	22.94	0.05	2.04	-1.65
2026-07-21	1.50	21.50	0.35	2.52	-1.40
2026-07-22	1.50	21.62	0.10	2.37	-2.50
2026-07-23	2.00	21.92	0.00	3.00	-3.20
2026-07-24	2.00	22.07	0.00	3.16	-3.10

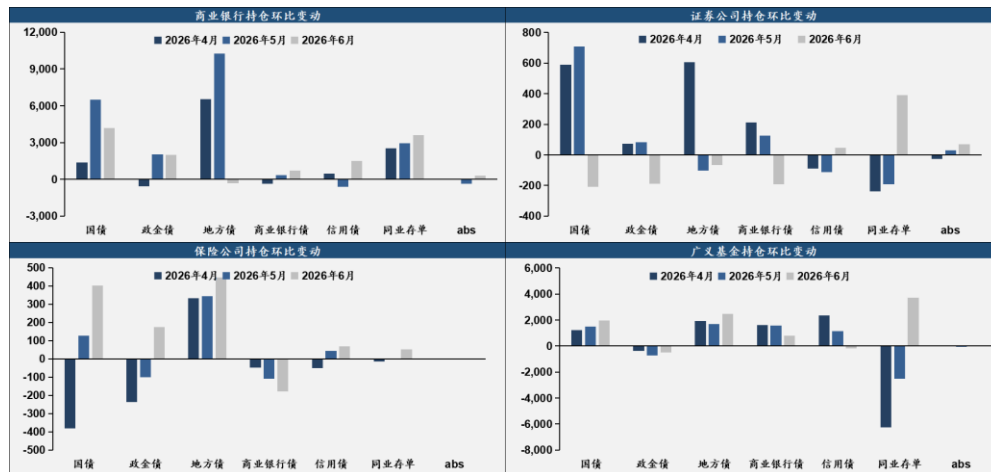
- **国债**，银行增配4179亿元、券商增配208亿元、保险增配401亿元、广义基金增配1972亿元、外资增配108亿元；
- **地方债**，银行减少配305亿元、券商减配65亿元、保险增配446亿元、广义基金增配2454亿元、外资减配33亿元；
- **商业银行债**，银行增配704亿元、券商减配191亿元、保险减配178亿元、广义基金增配789亿元、外资减配37亿元；
- **信用债**，银行增配1511亿元、券商增配48亿元、保险增配68亿元、广义基金减配192亿元、外资增配79亿元；
- **存单债**，银行增配3610亿元、券商增配392亿元、保险增配52亿元、广义基金增配3699亿元、外资减196亿元。

月度债券持有者结构变化：分债券类型（单位：亿元）



- **银行**，增配国债4179亿元、增配政金债2002亿元、减配地方债305亿元、增配商业银行债704亿元、增配信用债1511亿元、增配存单3610亿元；
- **券商**，减配国债208亿元、减配政金债189亿元、减配地方债65亿元、减配商业银行债191亿元、增配信用债48亿元、增配存单392亿元；
- **保险**，增配国债401亿元、增配政金债175亿元、增配地方债446亿元、减配商业银行债178亿元、增配信用债68亿元、增配存单52亿元；
- **广义基金**，增配国债1972亿元、减配政金债487亿元、增配地方债2454亿元、增配商业银行债789亿元、减配信用债192亿元、增配存单3699亿元。

月度债券持有者结构变化：分主体（单位：亿元）



目 录

- 一周利率走势复盘
- **一周央行和银行机构行为复盘**
- 一周银行资负跟踪
- 一周权益市场跟踪
- 风险提示

- 本周央行公开市场开展10205亿元，共投放流动性17705亿元；本周逆回购到期19635亿元，国库定存到期1000亿元，本周流动性净投放2930亿。

本周央行流动性投放（单位：亿元）

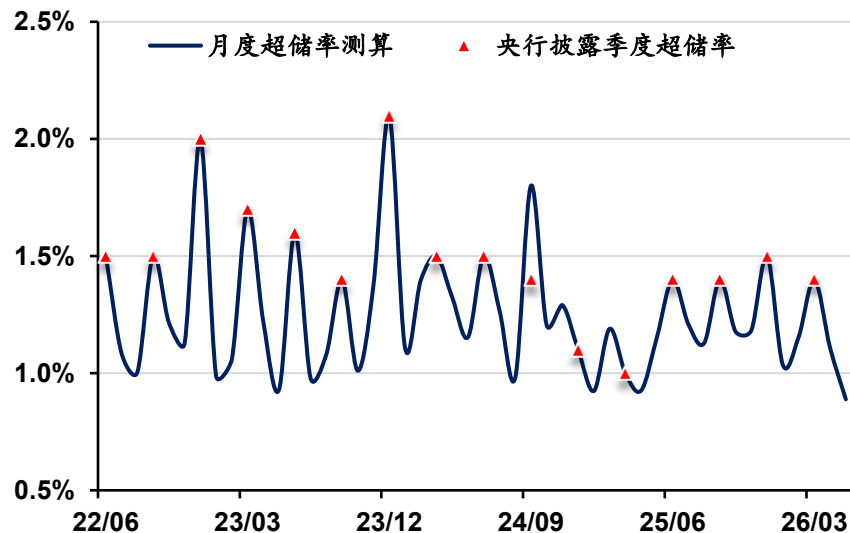
	逆回购	MLF投放	国库定存	流动性投放	逆回购到期	MLF回笼	国库定存到期	流动性回笼	流动性净投放
07-20	3,985	0	2,500	6,485	2,240	0	0	2,240	4,245
07-21	2,530	0	0	2,530	2,365	0	1,000	3,365	-835
07-22	760	0	0	760	4,265	0	0	4,265	-3,505
07-23	2,040	0	0	2,040	6,260	0	0	6,260	-4,220
07-24	890	5,000	0	5,890	4,505	0	0	4,505	1,385
07-27	0	0	0	0	3,985	4,000	0	7,985	-
07-28	0	0	0	0	2,530	0	0	2,530	-
07-29	6,000	0	0	6,000	760	0	0	760	-
07-30	6,000	0	0	6,000	8,040	0	0	8,040	-
07-31	6,000	0	0	6,000	6,890	0	0	6,890	-

央行买断式投放规模（单位：亿元）

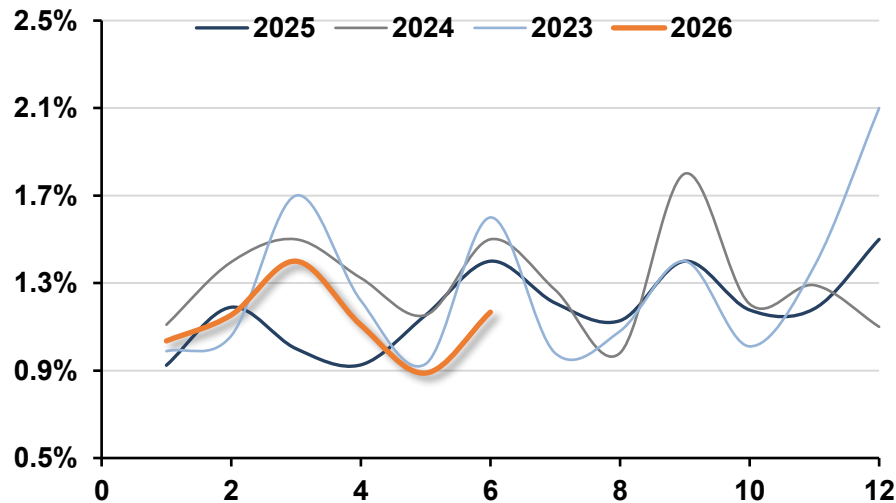
	国债买卖	买断式逆回购						未来到期日期	未来到期金额
		3M投放	6M投放	3M到期	6M到期	到期金额	净投放		
2025年3月	0.00	5,000	3,000	7,000	0	7,000	1,000	2025年9月	13,000
2025年4月	0.00	7,000	5,000	12,000	5,000	17,000	-5,000	2025年10月	13,000
2025年5月	0.00	4,000	3,000	9,000	0	9,000	-2,000	2025年11月	10,000
2025年6月	0.00	10,000	4,000	5,000	7,000	12,000	2,000	2025年12月	14,000
2025年7月	0.00	8,000	6,000	7,000	5,000	12,000	2000	2026年1月	17000
2025年8月	0.00	7,000	5,000	4,000	5,000	9000	3000	2026年2月	12000
2025年9月	0.00	10,000	6,000	10,000	3,000	13000	3000	2026年3月	16000
2025年10月	200.00	11,000	6,000	8,000	5,000	13000	4000	2026年4月	17000
2025年11月	500.00	7,000	8,000	7,000	3,000	10000	5000	2026年5月	16000
2025年12月	500.00	10,000	6,000	10,000	4,000	14000	2,000	2026年6月	14000
2026年1月	1000.00	11,000	9,000	11,000	6,000	17000	3000	2026年7月	17000
2026年2月	500.00	8000	10000	7,000	5,000	12000	6000	2026年8月	13000
2026年3月	500.00	8000	5000	10,000	6,000	16000	-3000	2026年9月	10000
2026年4月	400.00	8000	5000	11,000	6,000	17000	-4000	2026年10月	15000
2026年5月	500.00	3000	3000	8,000	8,000	16000	-10000	2026年11月	3000
2026年6月	100.00	5000	6000	8,000	6,000	14000	-3000	2026年12月	6000
2026年7月		10000	14000	8,000	9,000	17000	7000	2027年1月	14000

- 截至6月银行超储率为1.17%，同比下降23bp，环比提升28bp。

银行月度超储备率 (单位: %)



银行月度超储备率 (单位: %)



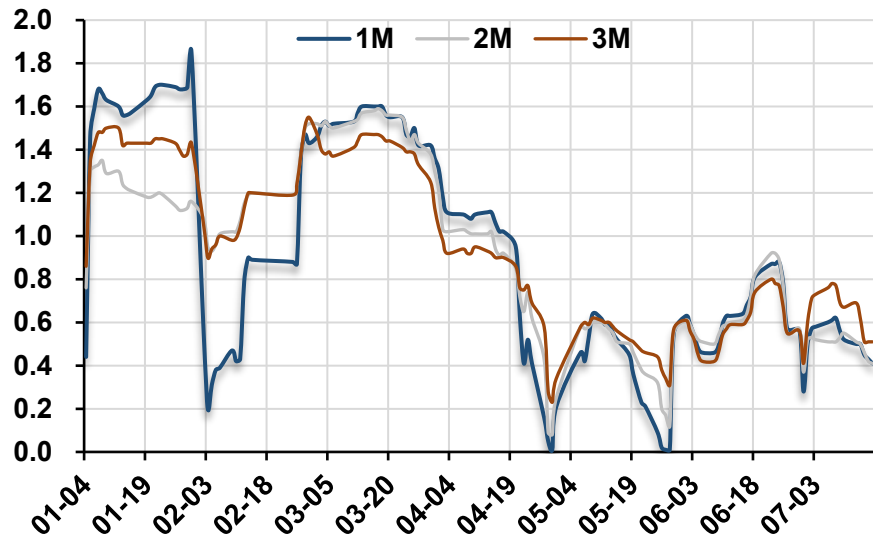
➤ 下周政府债发行1863亿元，净缴款-1435亿元。

本周政府债发行及净缴款情况（单位：亿元）

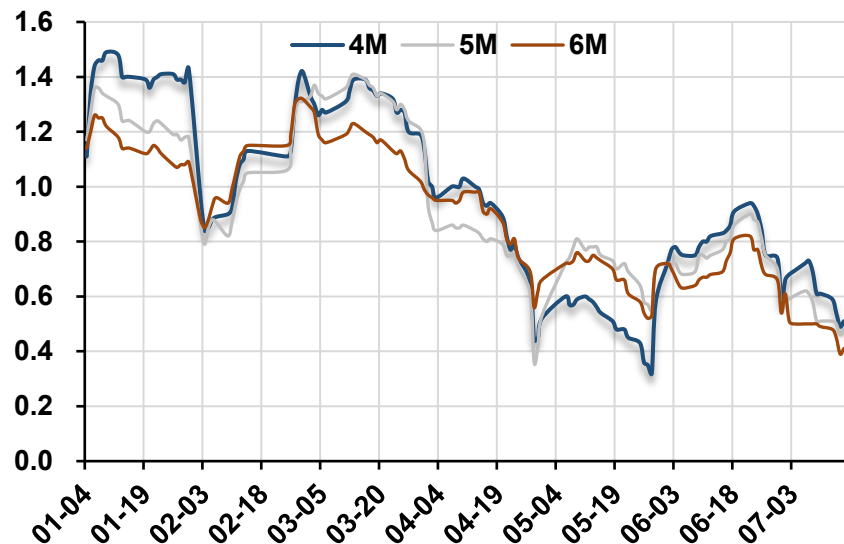
		7月27日 周一	7月28日 周二	7月29日 周三	7月30日 周四	7月31日 周五	合计
发行	国债	0	600	0	0	0	600
	地方债	362	199	484	218	0	1,263
	国债+地方债	362	799	484	218	0	1,863
缴款	国债	1,307	0	600	0	0	1,907
	地方债	1,128	362	199	484	218	2,390
	国债+地方债	2,435	362	799	484	218	4,297
净缴款	国债	-2,968	0	600	-300	0	-2,668
	地方债	256	188	90	483	216	1,233
	国债+地方债	-2,712	188	690	183	216	-1,435

- 7月24日，1M转贴现票据利率为0.5%，2M为0.5%，3M为0.5%，4M为0.5%，5M为0.5%，6M为0.5%。

转贴（普双国）利率：1M/2M/3M（单位：%）

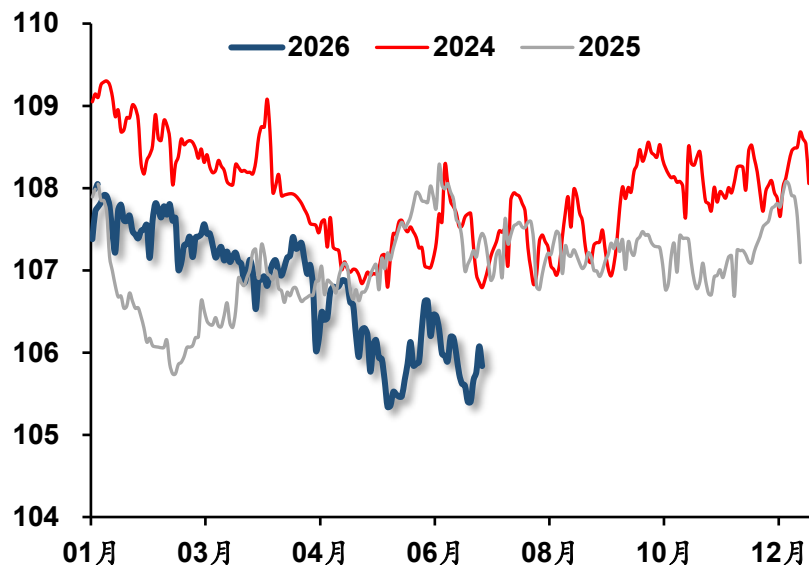


转贴（普双国）利率：4M/5M/6M（单位：%）

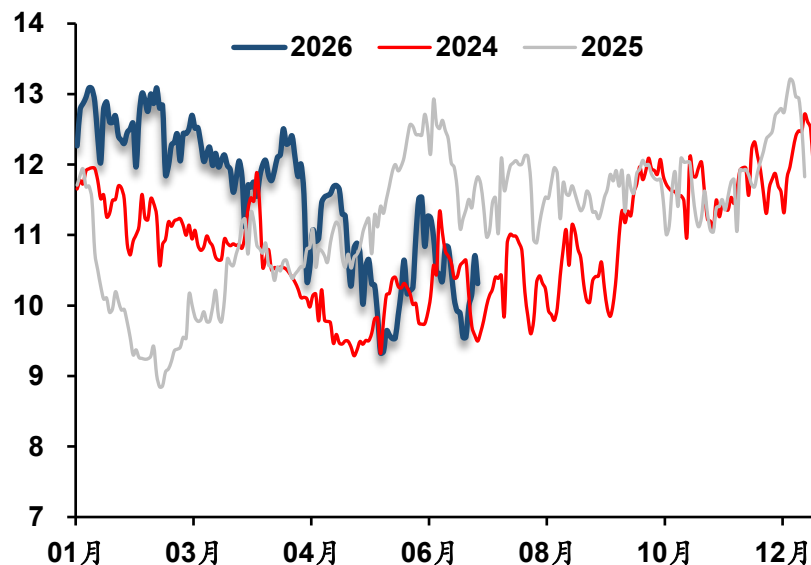


- 银行间质押式回购余额10.31万亿元，较上周上升0.76万亿元；银行间债市杠杆率为105.84%，较上周上升0.43pct。

质押式回购余额 (单位: 万亿元)



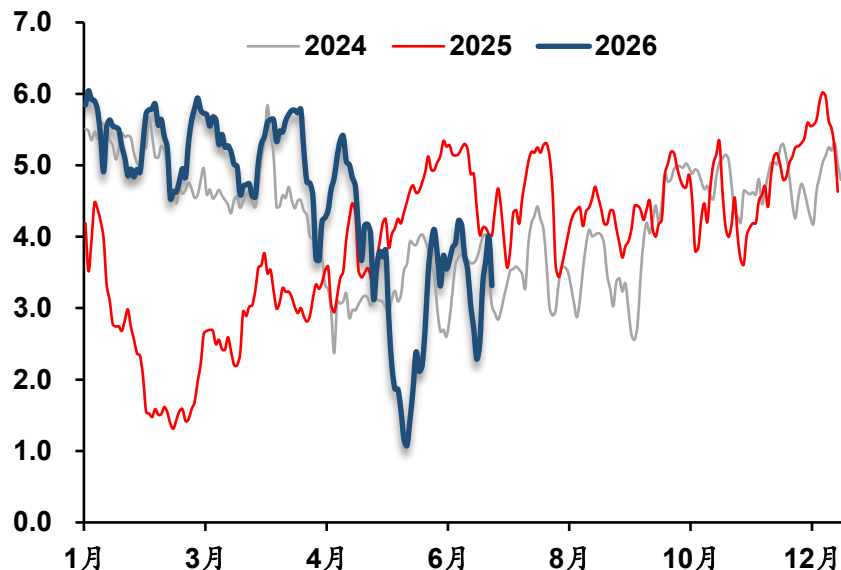
银行间市场杠杆率 (单位: %)



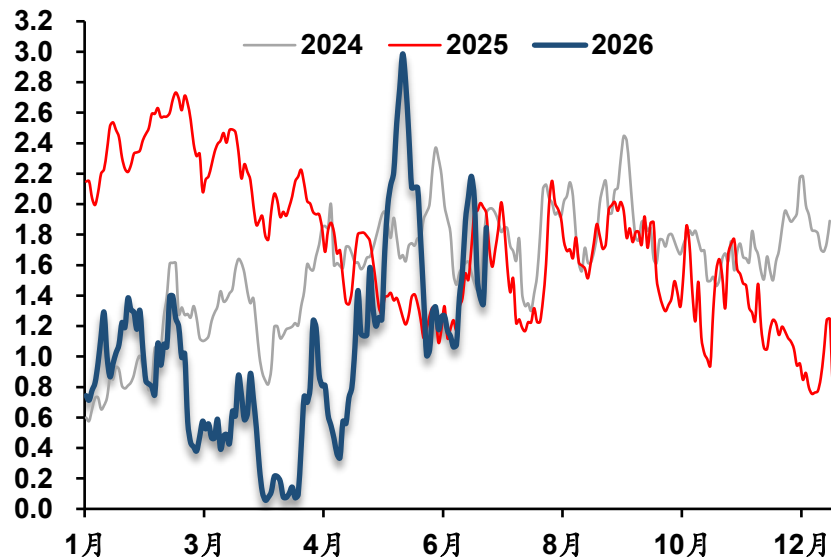
一周央行和银行机构行为复盘

- 截至7月24日，保险净融入0.75万亿元，证券公司净融入1.69万亿元，基金净融入1.39万亿元，理财净融出0.15万亿元，大型银行净融出3.31万亿元，货基净融出1.85万亿元，中小型银行净融出0.11万亿元。

大型银行净融出资金（单位：万亿元）



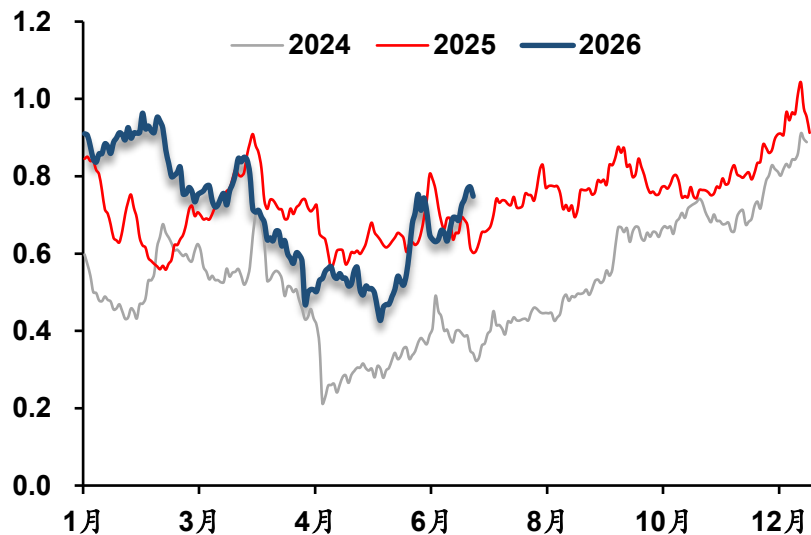
货币基金净融出资金（单位：万亿元）



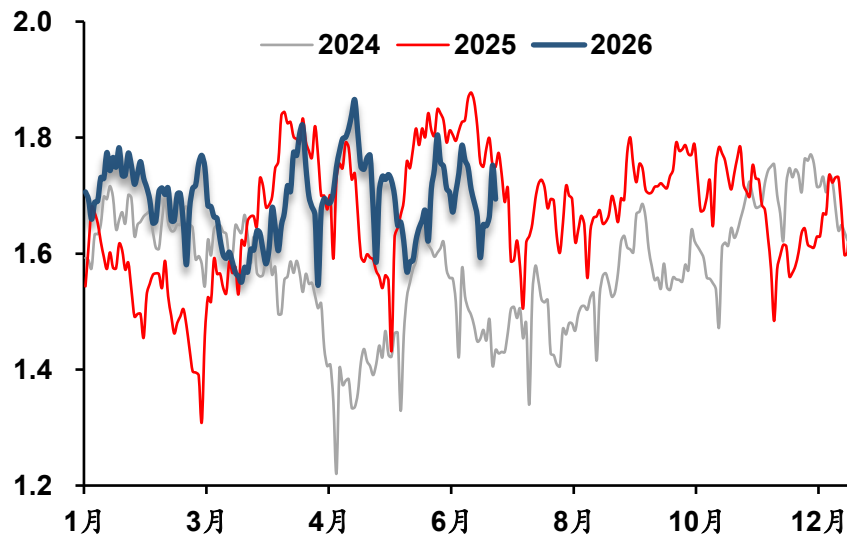
一周央行和银行机构行为复盘

- 截至7月24日，保险净融入0.75万亿元，证券公司净融入1.69万亿元，基金净融入1.39万亿元，理财净融出0.15万亿元，大型银行净融出3.31万亿元，货基净融出1.85万亿元，中小型银行净融出0.11万亿元。

保险净融出资金 (单位: 万亿元)



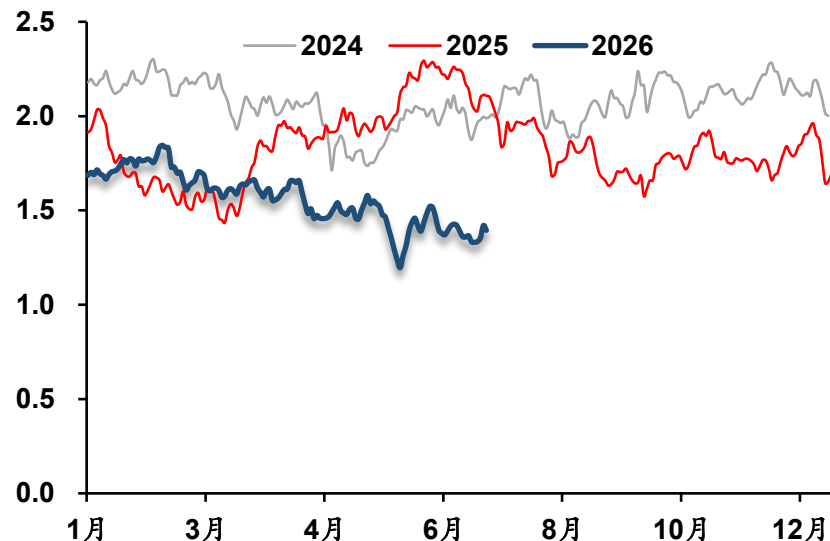
证券公司净融出资金 (单位: 万亿元)



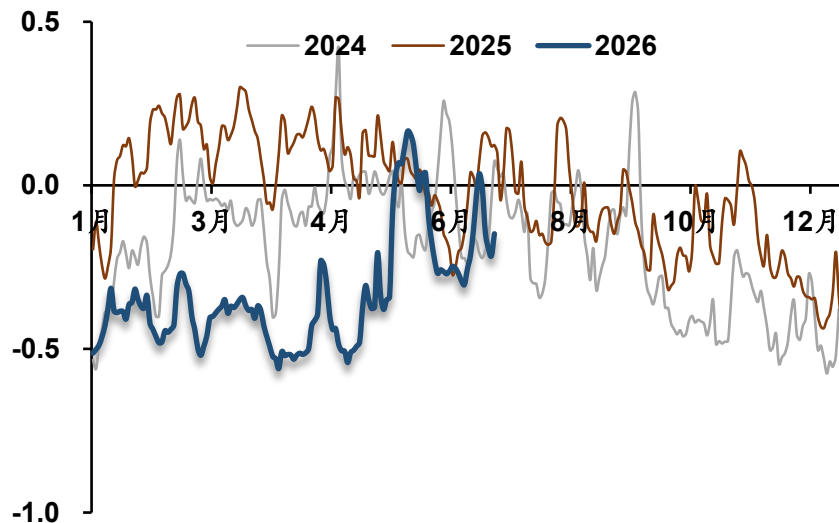
一周央行和银行机构行为复盘

- 截至7月24日，保险净融入0.75万亿元，证券公司净融入1.69万亿元，基金净融入1.39万亿元，理财净融出0.15万亿元，大型银行净融出3.31万亿元，货基净融出1.85万亿元，中小型银行净融出0.11万亿元。

基金净融出资金（单位：万亿元）

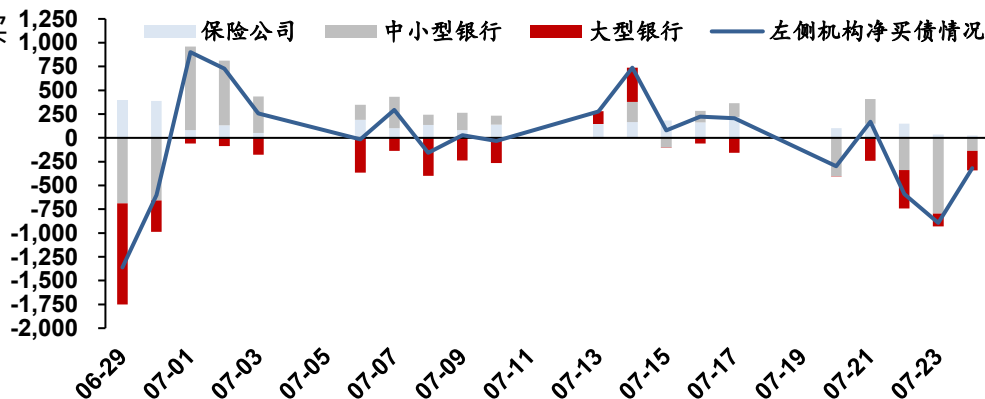


理财净融出资金（单位：万亿元）



- 分机构来看，证券公司净卖出369亿元，基金公司净买入906亿元，理财净买入197亿元，保险净买入462亿元。

本周左侧机构债券交易情况（单位：亿元）



本周债券交易情况（单位：亿元）

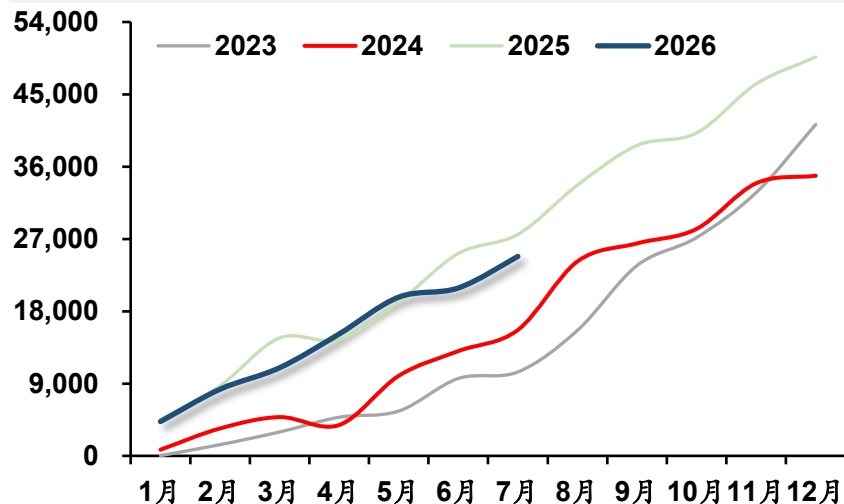
	国债	政金债	地方债	企业债	中期票据	短融/超短融	同业存单	abs	其他	合计
大型银行	115	-109	-131	0	-237	-483	117	8	-260	-981
中小型银行	-1,398	122	-285	-1	-25	-94	311	-8	-36	-1,414
证券公司	582	-120	-150	-2	-6	12	-614	-3	-68	-369
保险公司	15	-47	455	-1	35	7	19	0	-22	462
货基	39	158	0	0	22	196	-356	0	10	69
基金	494	-39	71	-6	-45	266	-27	0	192	906
理财	-56	37	-3	-1	33	41	137	0	10	197
其他	207	-2	43	10	224	56	413	3	175	1,129

目 录

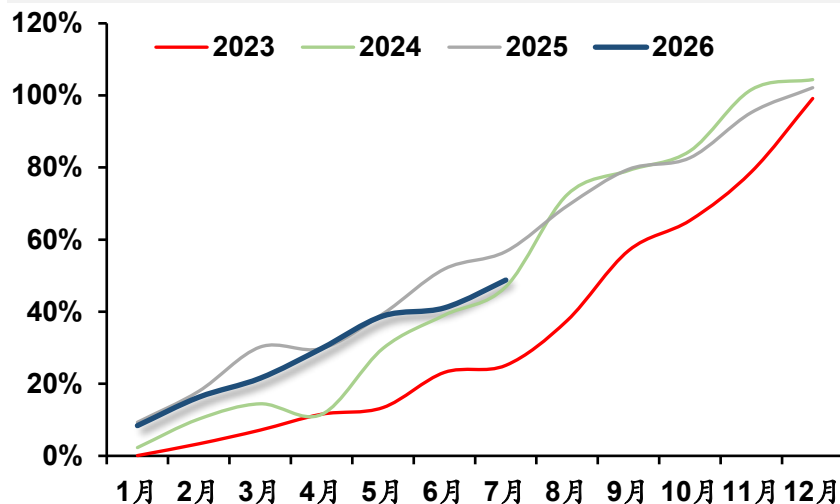
- 一周利率走势复盘
- 一周央行和银行机构行为复盘
- **一周银行资负跟踪**
- 一周权益市场跟踪
- 风险提示

- 当前普通国债净融资2.48万亿，占全年计划的48.8%，特别国债已发行7620亿元。

国债累计融资 (单位: 亿元)

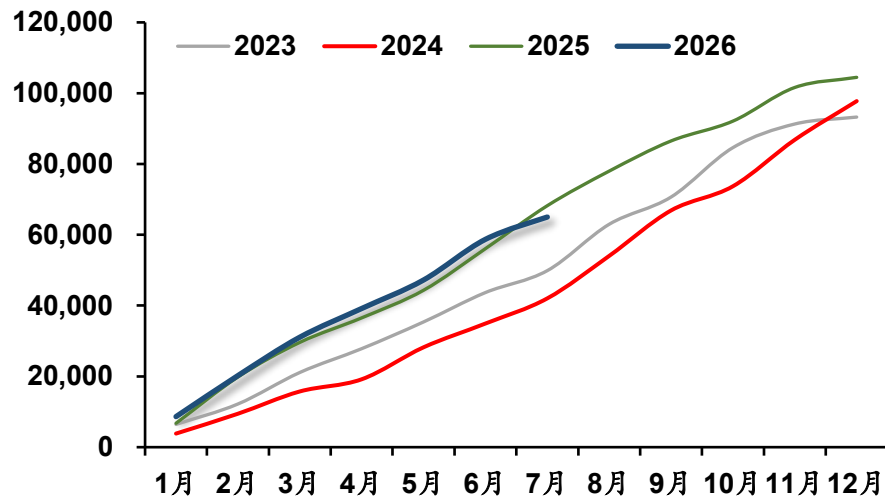


国债累计融资进度 (单位: %)

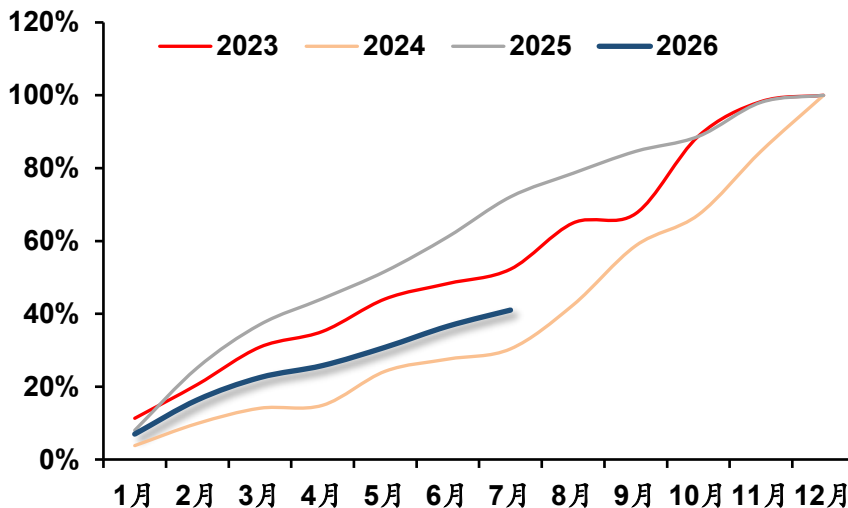


- 截至本周累计发行地方债64824亿元，地方债净融资已完成全年目标的41%。

地方债累计融资 (单位: 亿元)



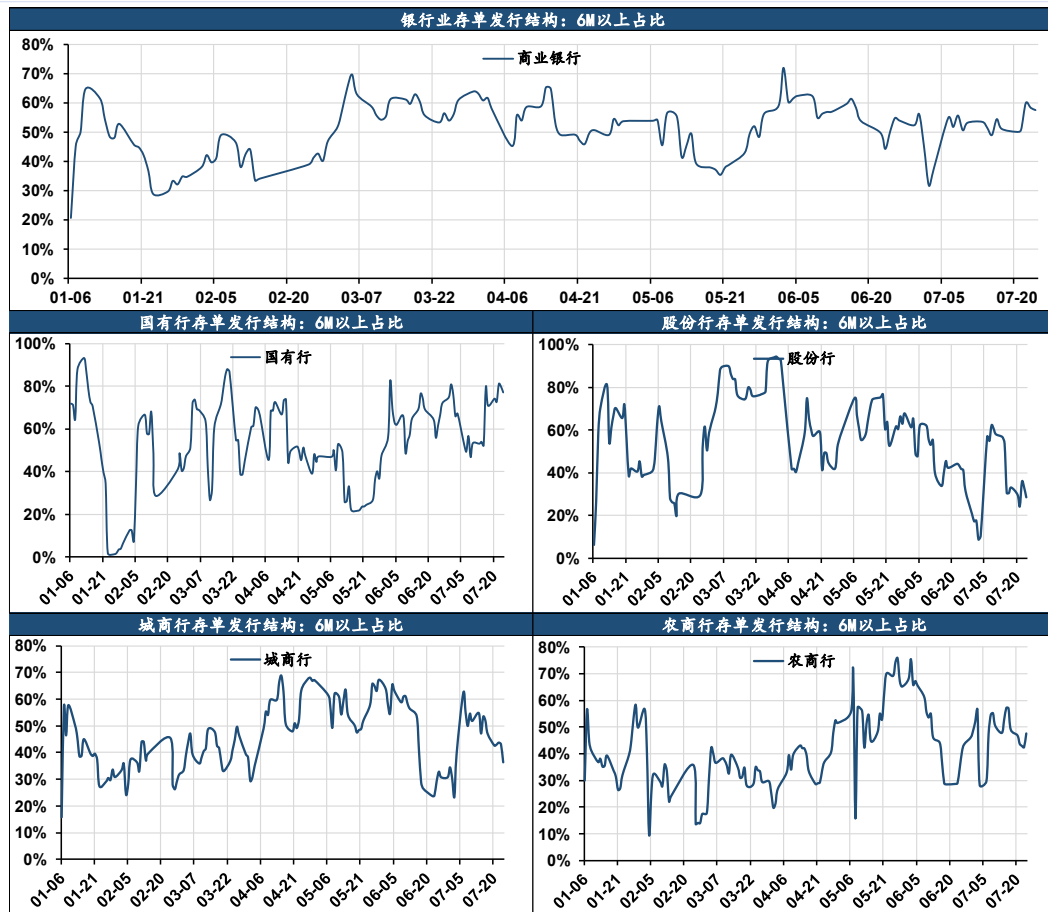
地方债累计融资进度 (单位: %)



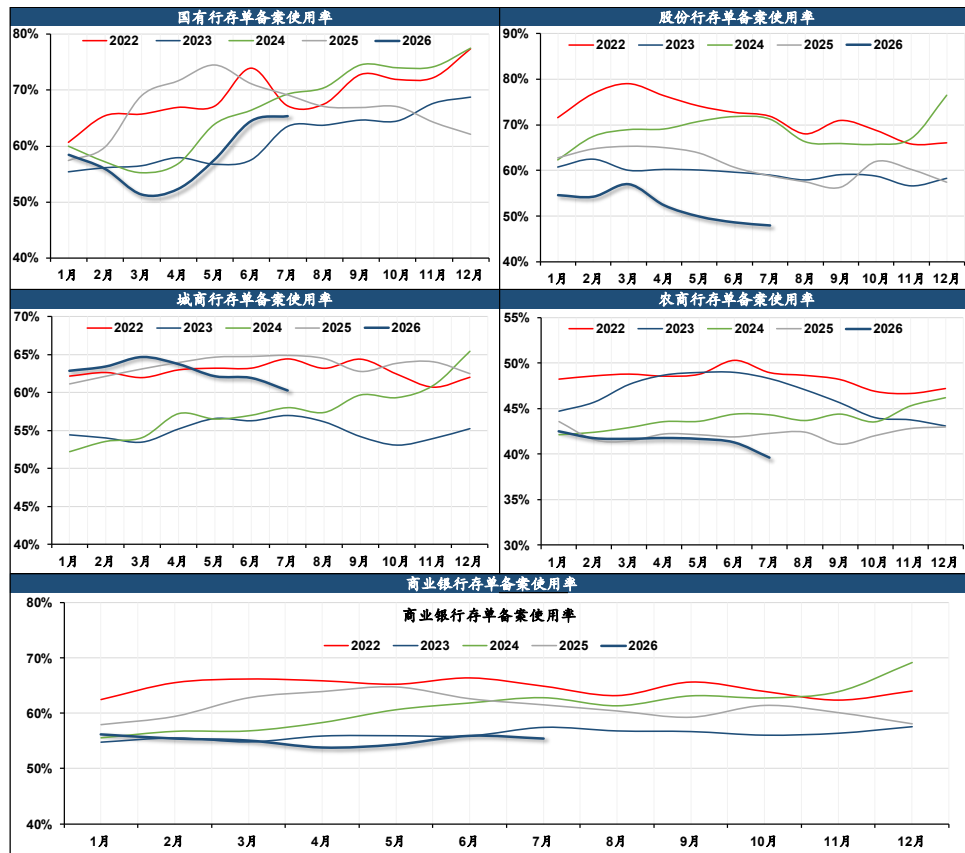
➤ 本周存单发行9751亿元，净融资2066亿元。

银行存单发行期限结构 (单位: 亿元, %)							
		国有银行	股份行	城商行	农商行	其他	合计
发行	1M	360	624	34	13	25	1,054
	3M	221	367	281	90	5	963
	6M	624	220	1,102	173	11	2,130
	9M	1,164	8	267	120	0	1,559
	1Y	2,894	475	543	130	3	4,045
	合计	5,262	1,694	2,226	526	43	9,751
发行结构	1M	6.8%	36.8%	1.5%	2.4%	56.6%	10.8%
	3M	4.2%	21.7%	12.6%	17.0%	11.1%	9.9%
	6M	11.8%	13.0%	49.5%	32.9%	25.4%	21.8%
	9M	22.1%	0.5%	12.0%	22.8%	0.0%	16.0%
	1Y	55.0%	28.0%	24.4%	24.8%	6.9%	41.5%
净融资		2,849	-453	-315	-26	11	2,066

➤ 本周存单发行9751亿元，净融资2066亿元。



- 截至7月，国有行存单备案使用率为65%，股份行存单备案使用率为48%，城商行存单备案使用率为60%，农商行存单备案使用率为40%。

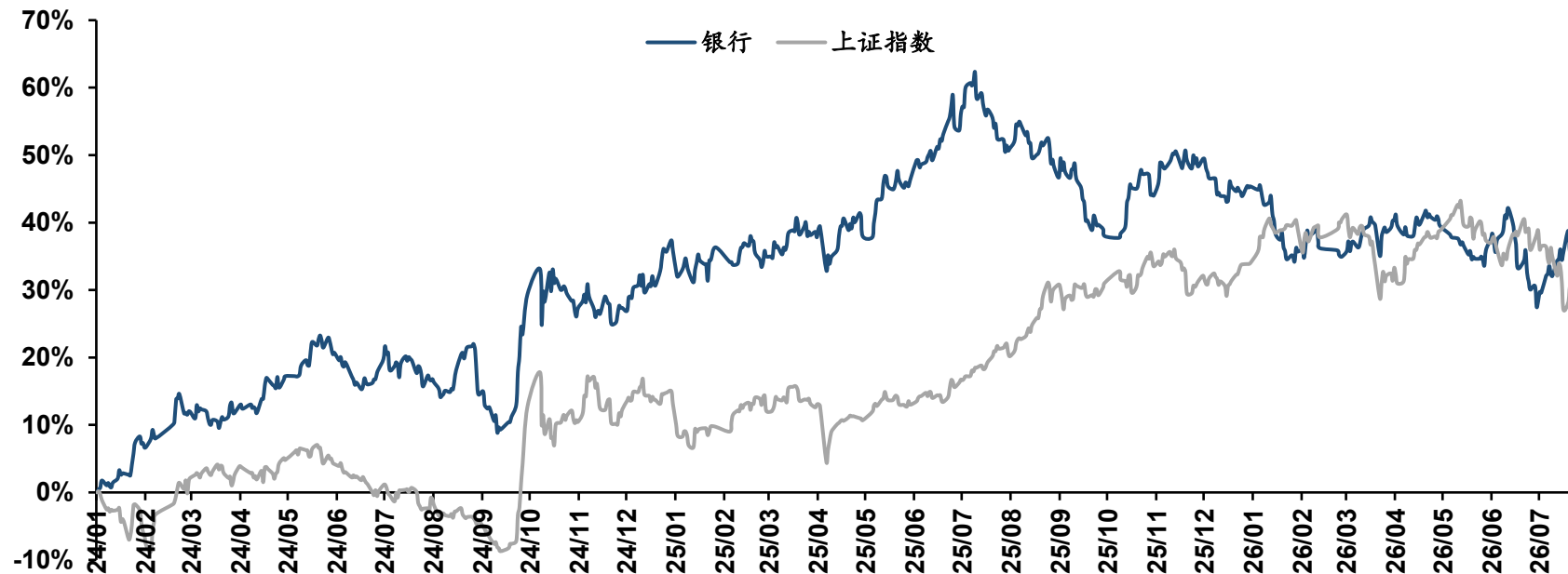


目 录

- 一周利率走势复盘
- 一周央行和银行机构行为复盘
- 一周银行资负跟踪
- **一周权益市场跟踪**
- 风险提示

➤ 本周上证指数上涨1.33%；沪深300指数上涨2.65%；银行板块指数上涨2.07%。

银行与上证指数涨跌幅（单位：%）



➤ 本周银行板块上涨2.07%，在31行业中排名第6。

银行与上证指数涨跌幅（单位：%）

	2026/7/24	2026/7/17	2026/7/10	2026/7/3	2026/6/26	2026/6/18	年初以来
有色金属	4.89%	-7.60%	-7.66%	2.23%	-8.44%	4.10%	-9.37%
石油石化	4.84%	2.15%	-1.04%	0.86%	-3.11%	-5.73%	-1.00%
煤炭	3.27%	2.79%	1.28%	3.64%	-5.29%	-10.55%	14.40%
电力设备	2.71%	-8.22%	-8.87%	-0.41%	-4.77%	4.16%	-10.97%
公用事业	2.15%	-0.88%	-1.75%	0.51%	-4.16%	-3.92%	2.04%
银行	2.07%	2.69%	1.89%	-0.33%	-2.41%	-6.26%	-4.76%
非银金融	1.73%	-0.43%	-2.54%	4.32%	2.26%	-2.22%	-13.77%
交通运输	1.60%	0.04%	-1.46%	1.00%	-1.62%	-2.38%	-11.71%
国防军工	1.40%	-17.15%	-2.12%	5.24%	-3.86%	3.04%	-21.71%
食品饮料	1.33%	2.72%	0.07%	2.06%	-3.32%	-5.16%	-15.17%
钢铁	1.30%	-0.28%	-4.12%	2.13%	-6.24%	-1.71%	-19.99%
环保	0.90%	-8.45%	-4.88%	2.60%	-3.57%	1.17%	-8.67%
计算机	0.14%	-9.74%	2.74%	1.98%	-4.97%	4.71%	-19.60%
通信	-0.05%	-13.14%	-1.66%	-9.17%	-4.55%	14.93%	31.92%
基础化工	-0.28%	-7.43%	-8.22%	-0.59%	0.99%	1.91%	-7.85%
家用电器	-0.52%	-0.56%	-1.92%	3.83%	-2.39%	-3.41%	-9.21%
电子	-0.69%	-18.84%	-1.66%	-4.30%	5.39%	17.49%	33.31%
汽车	-1.05%	-6.41%	-4.17%	7.06%	-7.74%	0.68%	-22.74%
建筑装饰	-1.25%	-5.70%	-3.10%	1.38%	-2.66%	1.90%	-12.75%
机械设备	-1.96%	-14.39%	-5.71%	1.79%	-3.41%	9.15%	-3.68%
医药生物	-2.03%	-0.57%	-1.14%	10.53%	-1.47%	-0.99%	-8.58%
美容护理	-2.06%	0.86%	-2.93%	7.64%	-7.08%	-3.00%	-24.68%
商贸零售	-2.06%	-1.28%	-1.94%	3.66%	-5.40%	-2.93%	-31.20%
轻工制造	-2.22%	-5.94%	-3.67%	2.71%	-4.17%	-2.19%	-22.11%
农林牧渔	-2.25%	0.75%	0.33%	6.73%	-3.73%	-4.04%	-22.42%
社会服务	-2.58%	-5.98%	-4.68%	2.24%	-4.27%	0.10%	-26.23%
房地产	-3.31%	-4.78%	1.89%	0.70%	-3.82%	-1.82%	-20.73%
纺织服装	-4.20%	-3.97%	-4.56%	5.69%	-2.25%	-0.64%	-17.82%
传媒	-5.37%	-5.66%	2.01%	1.94%	-3.47%	-0.51%	-25.75%
建筑材料	-7.12%	-11.98%	-12.43%	-4.77%	10.87%	11.72%	2.56%
综合	-8.09%	-7.91%	-2.07%	3.29%	-3.35%	5.75%	-4.54%

➤ 本周银行板块换手率6.41%，在31行业中排名第31。

本周板块换手率（单位：%）						
	2026-7-24	2026-7-17	2026-7-10	2026-7-3	2026-6-26	2026-6-18
电子	34.3	37.2	42.5	52.4	49.8	35.9
公用事业	28.5	17.8	15.9	19.6	22.2	20.1
有色金属	25.6	22.0	24.7	29.3	36.6	28.6
计算机	25.0	23.2	22.8	21.9	24.7	17.1
通信	24.6	21.8	21.7	20.3	23.6	18.3
基础化工	23.4	21.9	23.7	29.4	31.2	23.0
电力设备	23.0	19.6	22.9	26.1	27.6	21.2
医药生物	22.0	28.3	19.3	20.8	17.4	10.3
传媒	22.0	25.4	24.6	23.1	22.1	16.2
综合	21.7	21.4	17.2	19.3	20.2	14.5
国防军工	20.8	24.3	24.9	25.3	24.8	19.7
机械设备	20.8	20.8	24.5	26.7	26.9	19.1
石油石化	20.7	20.1	16.9	13.9	15.1	11.9
建筑材料	20.4	20.7	23.5	27.1	31.3	24.8
纺织服饰	19.9	18.5	17.7	19.8	20.9	14.5
煤炭	19.9	16.0	14.7	15.3	17.8	15.1
美容护理	19.3	18.4	14.4	16.7	15.3	11.0
环保	18.5	17.4	18.4	18.7	21.2	14.2
轻工制造	18.2	18.4	18.1	20.8	21.7	16.7
食品饮料	18.0	18.6	14.7	16.6	16.7	13.1
社会服务	17.3	17.8	22.1	19.6	18.2	14.7
商贸零售	17.2	19.4	14.1	17.8	17.8	15.1
汽车	15.4	15.5	16.8	18.5	18.0	14.0
房地产	15.1	17.0	17.2	17.8	18.3	13.2
建筑装饰	14.8	14.0	13.2	15.6	17.0	14.8
农林牧渔	14.7	15.9	15.3	19.1	16.8	11.4
家用电器	13.2	14.8	15.4	18.7	16.1	11.9
钢铁	12.3	12.3	11.5	14.2	15.8	11.6
非银金融	11.0	11.2	10.8	14.8	19.9	10.1
交通运输	10.5	10.2	9.0	10.5	11.5	9.6
银行	6.4	6.2	5.1	5.2	5.9	4.2

➤ 本周涨跌幅前三的银行分别为农业银行、中信银行、重庆银行、涨跌幅分别为4.23%、3.82%、3.61%。

本周板块涨跌幅（单位：%）

	2026-7-24	2026-7-17	2026-7-10	2026-7-3	2026-6-26	2026-6-18	年初以来		2026-7-24	2026-7-17	2026-7-10	2026-7-3	2026-6-26	2026-6-18	年初以来
农业银行	4.23%	2.57%	5.59%	-4.68%	-2.83%	-6.32%	-13.28%	常熟银行	0.00%	2.98%	1.51%	0.68%	-5.13%	-3.55%	-11.51%
中信银行	3.82%	2.52%	2.29%	-1.96%	-1.93%	-5.34%	-11.17%	紫金银行	-0.78%	3.61%	0.00%	0.40%	-2.75%	-4.85%	-7.25%
重庆银行	3.61%	7.66%	-1.31%	-4.89%	-3.87%	-9.05%	0.83%	江阴银行	-0.51%	2.07%	0.26%	1.85%	-3.57%	-3.92%	-14.22%
兴业银行	3.27%	2.42%	1.88%	1.43%	-3.18%	-6.93%	-12.96%	青农商行	-0.67%	7.17%	-1.41%	2.17%	-1.77%	-4.73%	-4.19%
招商银行	3.10%	3.09%	0.14%	2.31%	-3.38%	-5.29%	-6.89%	紫金银行	-0.78%	3.61%	0.00%	0.40%	-2.75%	-4.85%	-7.25%
交通银行	3.07%	3.33%	1.54%	0.00%	-2.54%	-6.44%	-2.90%	苏农银行	-0.95%	4.70%	0.75%	1.78%	-4.83%	-15.34%	-12.03%
平安银行	2.97%	3.16%	1.55%	0.59%	-2.76%	-6.41%	-2.72%	西安银行	-1.12%	4.08%	-0.29%	2.69%	-1.18%	-5.83%	-4.59%
厦门银行	2.92%	1.41%	4.73%	-5.85%	-0.55%	-9.64%	0.48%	瑞丰银行	-1.25%	5.48%	0.66%	0.67%	-3.23%	-3.73%	-16.67%
沪农商行	2.38%	4.31%	1.59%	-6.80%	-1.34%	-7.66%	-11.95%	无锡银行	-1.28%	5.21%	-1.15%	1.35%	-2.82%	-4.83%	-9.27%
工商银行	2.38%	3.27%	4.12%	-1.54%	-0.14%	-2.79%	-2.27%	渝农商行	-1.49%	6.51%	-0.47%	0.48%	0.64%	-10.57%	2.32%
齐鲁银行	2.31%	2.36%	1.19%	0.69%	-3.96%	-6.05%	8.19%	长沙银行	-1.50%	4.58%	2.52%	-1.58%	-3.17%	-6.34%	-4.95%
江苏银行	2.30%	2.08%	-0.63%	0.54%	-1.16%	-5.63%	11.25%	中国光大银行	5.70%	-0.67%	3.45%	-7.35%	-4.28%	-4.39%	-13.46%
贵阳银行	2.21%	2.85%	0.96%	-0.38%	-3.50%	-6.54%	-5.52%	农业银行	4.23%	2.57%	5.59%	-4.68%	-2.83%	-6.32%	-13.28%
浙商银行	2.14%	2.81%	1.10%	-1.81%	-7.36%	-2.92%	-5.59%	中信银行	3.82%	2.52%	2.29%	-1.96%	-1.93%	-5.34%	-11.17%
浦发银行	1.92%	-2.10%	4.26%	-0.80%	-3.63%	-6.00%	-27.33%	重庆银行	3.61%	7.66%	-1.31%	-4.89%	-3.87%	-9.05%	0.83%
华夏银行	1.45%	1.92%	1.80%	2.30%	-1.81%	-5.15%	2.64%	招商银行	3.10%	3.09%	0.14%	2.31%	-3.38%	-5.29%	-6.89%
青岛银行	1.42%	5.23%	1.52%	-0.19%	-4.52%	-7.68%	27.46%	交通银行	3.07%	3.33%	1.54%	0.00%	-2.54%	-6.44%	-2.90%
宁波银行	1.17%	3.06%	1.35%	-2.70%	1.14%	-5.87%	13.96%	工商银行	2.38%	3.27%	4.12%	-1.54%	-0.14%	-7.97%	-2.27%
杭州银行	1.16%	2.77%	0.93%	1.01%	-5.05%	-6.57%	3.61%	浙商银行	2.14%	2.18%	1.10%	-1.81%	-7.36%	-2.92%	-5.59%
民生银行	1.16%	3.59%	1.83%	-0.30%	-5.46%	-4.13%	-8.52%	青岛银行	1.42%	5.23%	1.52%	-0.19%	-4.52%	-7.68%	27.46%
成都银行	1.10%	-3.95%	3.32%	2.39%	-3.75%	-7.03%	14.85%	民生银行	1.16%	3.59%	1.83%	-0.30%	-5.46%	-4.13%	-8.52%
建设银行	0.98%	1.30%	5.69%	-2.97%	-1.41%	-7.29%	10.56%	建设银行	0.98%	1.30%	5.69%	-2.97%	-1.41%	-7.29%	10.56%
中国银行	0.84%	2.94%	4.14%	-3.47%	-0.35%	-8.11%	4.89%	中国银行	0.84%	2.94%	4.14%	-3.47%	-0.35%	-8.11%	4.89%
南京银行	0.72%	5.08%	2.01%	1.86%	-5.62%	-8.28%	-1.49%	邮储银行	0.59%	0.99%	2.02%	0.41%	1.23%	-6.54%	-8.06%
上海银行	0.66%	1.91%	-0.11%	0.34%	0.57%	-5.56%	-9.50%	郑州银行	0.57%	3.55%	0.00%	1.20%	-2.34%	-3.93%	-8.81%
光大银行	0.64%	2.29%	2.68%	0.34%	-3.57%	-4.64%	-9.74%	重庆农村商业银行	0.47%	5.12%	2.19%	-0.50%	-5.25%	-5.98%	4.67%
北京银行	0.60%	2.65%	-2.58%	1.82%	-1.40%	-4.93%	-7.56%	银行	2.07%	2.69%	1.89%	-0.33%	-2.41%	-6.26%	-4.76%
邮储银行	0.59%	0.99%	2.02%	0.41%	1.23%	-6.54%	-6.06%	国有大型银行	2.38%	2.65%	4.05%	-2.38%	-1.34%	-7.15%	-8.62%
郑州银行	0.57%	3.55%	0.00%	1.20%	-2.34%	-3.93%	-8.81%	股份制银行	2.72%	2.37%	1.43%	1.05%	-3.55%	-5.61%	13.96%
张家港行	0.23%	5.62%	0.99%	1.25%	-2.91%	-4.19%	-5.25%	城商行	1.17%	2.76%	0.46%	0.11%	-1.95%	-6.11%	-8.81%
兰州银行	0.00%	4.43%	-0.49%	-0.49%	-1.91%	-2.79%	-8.62%	农商行	-0.09%	4.92%	0.43%	-0.96%	-2.04%	-6.74%	27.46%

➤ 本周换手率前三的银行分别为兰州银行、苏农银行、紫金银行，换手率分别为10.34%、9.2%、8.46%。

本周板块换手率（单位：%）

	2026-7-24	2026-7-17	2026-7-10	2026-7-3	2026-6-26	2026-6-18		2026-7-24	2026-7-17	2026-7-10	2026-7-3	2026-6-26	2026-6-18
兰州银行	10.34	9.00	5.94	4.56	5.35	3.96	江苏银行	2.80	3.18	2.42	3.13	2.97	2.37
苏农银行	9.20	8.82	6.05	5.34	6.07	5.52	长沙银行	2.74	2.93	2.12	2.33	2.52	2.04
紫金银行	8.46	7.87	4.79	4.70	5.06	3.69	成都银行	2.57	2.86	2.22	2.17	2.88	2.13
江阴银行	8.46	8.74	5.68	4.13	4.81	4.35	光大银行	2.51	2.42	1.89	2.51	2.76	1.66
青农商行	8.10	7.87	4.96	3.68	3.76	4.34	上海银行	2.24	2.15	1.60	1.70	1.91	1.36
郑州银行	7.65	7.88	6.02	4.36	5.33	4.16	南京银行	2.20	2.17	1.65	2.59	2.33	1.76
贵阳银行	7.31	7.96	7.00	5.53	5.08	4.83	沪农商行	1.64	1.39	1.28	1.59	1.56	1.04
常熟银行	7.17	6.18	5.23	4.78	6.48	4.34	浦发银行	1.21	1.25	0.93	0.99	1.15	0.91
瑞丰银行	6.45	5.75	3.61	3.03	3.31	2.66	邮储银行	1.20	1.09	0.96	0.94	1.41	1.06
张家港行	6.44	6.55	5.23	4.22	4.12	3.59	中信银行	0.88	0.82	0.67	0.90	0.96	0.60
建设银行	6.19	8.54	6.02	5.11	5.82	5.37	工商银行	0.86	0.96	0.77	0.70	0.78	0.58
苏州银行	5.83	8.01	4.60	5.23	5.81	4.54	中国银行	0.79	0.79	0.69	0.70	0.86	0.58
青岛银行	5.52	6.77	5.87	4.87	5.14	4.08	农业银行	0.70	0.68	0.61	0.59	0.63	0.41
无锡银行	5.47	5.71	3.38	3.30	4.11	3.00	郑州银行	7.65	7.88	6.02	4.36	5.33	4.16
重庆银行	5.12	4.77	3.71	3.21	3.12	2.97	建设银行	6.19	8.54	6.02	5.11	5.82	5.37
民生银行	4.88	3.85	2.90	3.54	4.43	2.82	青岛银行	5.52	6.77	5.87	4.87	5.14	4.08
交通银行	4.70	4.05	3.65	3.68	4.52	3.20	重庆银行	5.12	4.77	3.71	3.21	3.12	2.97
齐鲁银行	4.62	4.59	4.03	3.85	3.71	3.13	民生银行	4.88	3.85	2.90	3.54	4.43	2.82
厦门银行	4.37	4.37	3.20	3.22	3.98	4.17	交通银行	4.70	4.05	3.65	3.68	4.52	3.20
渝农商行	3.72	3.70	2.96	3.71	3.75	2.41	浙商银行	3.56	3.95	3.58	4.19	4.07	2.47
北京银行	3.61	3.37	3.32	2.63	3.08	2.67	招商银行	2.84	2.34	1.92	2.36	2.71	1.66
浙商银行	3.56	3.95	3.58	4.19	4.07	2.47	重庆农村商业银行	2.03	1.56	1.86	1.97	2.58	2.09
宁波银行	3.42	3.54	1.91	3.15	2.64	1.78	邮储银行	1.20	1.09	0.96	0.94	1.41	1.06
平安银行	3.40	2.56	2.33	2.58	3.04	2.51	中信银行	0.88	0.82	0.67	0.90	0.96	0.60
兴业银行	3.08	2.53	2.14	2.16	2.59	1.91	工商银行	0.86	0.96	0.77	0.70	0.78	0.58
西安银行	3.04	3.05	3.11	2.92	3.61	2.53	中国银行	0.79	0.79	0.69	0.70	0.86	0.58
杭州银行	3.02	2.96	2.36	3.79	3.12	2.05	农业银行	0.70	0.68	0.61	0.59	0.63	0.41
招商银行	2.84	2.34	1.92	2.36	2.71	1.66	中国光大银行	0.42	0.59	0.46	0.71	0.75	0.85
华夏银行	2.82	2.24	1.86	2.30	2.37	1.67							

➤ 本周个股核心估值指标

	PB				PE				股息率			
	2026/7/24	2026/7/17	2026/7/10	最新分位数	2026/7/24	2026/7/17	2026/7/10	最新分位数	2026/7/24	2026/7/17	2026/7/10	最新分位数
农业银行	0.82	0.79	0.77	64%	7.92	7.60	7.41	93%	3.75	3.90	4.00	6%
交通银行	0.53	0.52	0.50	40%	6.45	6.26	6.06	81%	4.61	4.75	4.91	15%
工商银行	0.70	0.68	0.66	48%	7.44	7.27	7.04	91%	4.00	4.10	4.23	9%
邮储银行	0.60	0.59	0.59	13%	7.00	6.96	6.89	70%	4.26	4.29	4.33	30%
建设银行	0.76	0.75	0.74	55%	7.85	7.78	7.68	97%	3.79	3.83	3.88	3%
中国银行	0.71	0.70	0.68	65%	7.89	7.83	7.61	99%	3.77	3.80	3.91	1%
浦发银行	0.40	0.39	0.40	21%	5.99	5.88	6.00	55%	4.65	4.74	4.64	70%
华夏银行	0.35	0.34	0.34	18%	4.11	4.05	3.98	36%	5.99	6.08	6.19	71%
民生银行	0.27	0.26	0.25	1%	5.22	5.16	4.98	47%	5.40	5.46	5.66	54%
招商银行	0.87	0.85	0.82	7%	6.56	6.36	6.17	22%	5.14	5.30	5.47	77%
兴业银行	0.47	0.45	0.44	5%	5.01	4.85	4.73	30%	5.82	6.01	6.15	73%
光大银行	0.37	0.37	0.36	2%	4.92	4.89	4.78	34%	5.56	5.59	5.72	63%
浙商银行	0.43	0.42	0.41	3%	6.08	5.95	5.82	60%	4.56	4.66	4.76	22%
中信银行	0.57	0.55	0.54	45%	5.95	5.73	5.59	54%	5.01	5.20	5.33	65%
平安银行	0.46	0.45	0.44	4%	5.00	4.86	4.71	21%	5.37	5.53	5.70	85%
江苏银行	0.80	0.79	0.77	74%	6.01	5.88	5.76	71%	4.88	4.99	5.09	44%
杭州银行	0.81	0.81	0.78	15%	5.81	5.74	5.59	23%	4.19	4.24	4.36	82%
西安银行	0.44	0.44	0.42	2%	5.82	5.89	5.66	6%	2.83	2.80	2.92	42%
南京银行	0.74	0.73	0.70	17%	6.24	6.20	5.90	53%	4.70	4.73	4.97	51%
北京银行	0.38	0.38	0.37	1%	5.22	5.18	5.05	54%	5.49	5.53	5.67	53%
厦门银行	0.72	0.69	0.69	55%	7.27	7.06	6.97	65%	3.38	3.48	3.53	23%
上海银行	0.51	0.51	0.50	29%	5.36	5.32	5.22	38%	5.69	5.73	5.84	68%
长沙银行	0.50	0.51	0.49	8%	4.50	4.57	4.37	26%	4.66	4.59	4.80	70%
齐鲁银行	0.76	0.74	0.72	60%	6.47	6.33	6.18	71%	4.01	4.11	4.20	24%
成都银行	0.85	0.84	0.88	21%	5.82	5.76	6.00	47%	4.99	5.05	4.85	60%
重庆银行	0.68	0.65	0.61	65%	6.80	6.56	6.10	77%	4.10	4.25	4.58	24%
贵阳银行	0.31	0.30	0.29	2%	3.83	3.75	3.65	26%	5.42	5.54	5.69	86%
兰州银行	0.39	0.39	0.38	2%	6.57	6.57	6.29	3%	3.77	3.77	3.94	38%
宁波银行	0.91	0.90	0.87	22%	7.02	6.94	6.74	26%	3.75	3.79	3.91	90%
郑州银行	0.35	0.34	0.33	2%	8.21	8.16	7.88	37%	1.04	1.04	1.04	12%
青岛银行	0.78	0.77	0.73	53%	6.09	6.01	5.71	37%	3.15	3.20	3.36	10%
苏州银行	0.69	0.69	0.63	21%	6.55	6.56	5.98	30%	4.49	4.48	4.92	53%
无锡银行	0.51	0.52	0.49	1%	5.08	5.14	4.89	7%	4.46	4.40	4.63	94%
渝农商行	0.55	0.56	0.53	67%	6.09	6.19	5.81	72%	4.85	4.78	5.09	27%
常熟银行	0.71	0.71	0.69	1%	5.24	5.24	5.09	1%	4.33	4.33	4.46	94%
瑞丰银行	0.46	0.47	0.44	2%	4.75	4.81	4.56	3%	4.42	4.37	4.61	97%
沪农商行	0.60	0.59	0.56	41%	6.39	6.25	5.99	60%	5.32	5.44	5.68	38%
紫金银行	0.46	0.46	0.45	1%	7.49	7.55	7.29	52%	3.91	3.88	4.02	87%
苏农银行	0.48	0.49	0.46	1%	4.50	4.55	4.34	4%	5.01	4.96	5.20	95%
江阴银行	0.53	0.53	0.52	3%	5.16	5.18	5.08	17%	5.61	5.58	5.70	97%
张家港行	0.55	0.55	0.52	3%	5.31	5.30	5.02	15%	5.08	5.09	5.38	90%
青农商行	0.44	0.44	0.41	6%	5.17	5.20	4.85	5%	4.04	4.01	4.30	95%

目 录

- 一周利率走势复盘
- 一周央行和银行机构行为复盘
- 一周银行资负跟踪
- 一周权益市场跟踪
- **风险提示**

风险提示

- 经济增长超预期下滑，外部环境存在诸多不确定性，可能导致经济下行超预期。
- 财政政策力度不及预期，导致实体经济预期回暖不及预期。
- 国际经济及金融风险超预期，当前国外局势较为复杂，可能带来超预期金融风险。

分析师声明及一般声明

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明及投资声明评级

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券股份有限公司研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

