下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 10 月 18 日

信贷表现季节性改善，工行、农行分红在即
——银行业周报（2026.10.12-2026.10.16）

相关研究

【兴证银行】房贷贴息落地，央行定调汇率立场——银行业双周报（2026.09.28-2026.10.09）-2026.10.11

【兴证银行】央行货币政策例会召开，银行板块防御价值体现——银行业周报（2026.09.21-2026.09.25）-2026.09.27

【兴证银行】8 月社融直接融资占比提升，多家银行披露中期分红时间——银行业周报（2026.09.14-2026.09.18）-2026.09.20

分析师：陈绍兴
S0190517070003
chenshaox@xyzq.com.cn

分析师：刘子健
S0190525080002
liuzijian@xyzq.com.cn

分析师：徐一洲
S0190521060001
xuyizhou@xyzq.com.cn

分析师：唐亮亮
S0190523080002
tangliangliang@xyzq.com.cn

分析师：杨皓然
S0190526090001
yanghaoran@xyzq.com.cn

投资要点：

- 投资建议：**市场风格再平衡，银行板块配置价值持续提升。**重点推荐以下两条主线：**（1）股息红利策略，重点推荐**：国有大行 AH 等。**（2）区域经济强劲，成长性较好的绩优个股。重点推荐**：南京银行、江苏银行、宁波银行、杭州银行、齐鲁银行、青岛银行等。

- **9 月金融数据公布：信贷表现季节性改善，政府债支撑社融增长。**

✓ **9 月社融同比+7.1%，增速环比-0.1pct。当月社融新增 35491 亿元，同比多增 192 亿元。结构上看**：（1）社融口径信贷增加 12739 亿元，同比少增 3342 亿元，环比前两月明显改善，预计与季节性因素相关。但在经济结构转型、融资方式多元化背景下，直接融资对贷款的替代效应持续，9 月人民币贷款占社融比重 59.8%，同比-1.3pct。（2）政府债新增 15331 亿元，同比多增 3438 亿元，仍是社融增长的核心支撑。展望四季度，预计政府债、专项债仍处于加速发行阶段，将继续支撑社融增长。（3）企业债净融资减少 425 亿元（同比少增 561 亿元），股票融资新增 658 亿元（同比多增 159 亿元）。直接融资（企业债+股票）合计新增 233 亿元，同比少增 402 亿元。

✓ **贷款结构：对公端有力支撑，零售信贷规模环比持平。9 月贷款同比增长 4.8%，增速环比下降 0.1pct。当月人民币贷款新增 10800 亿元，同比少增 2100 亿元。**（1）对公：9 月对公贷款增长 12900 亿元（同比多增 700 亿元），主要系票据规模同比显著少减。其中，对公中长期增加 8900 亿元（同比少增 200 亿元），对公短贷增加 4600 亿元（同比少增 2500 亿元），票据融资减少 500 亿元（同比少减 3526 亿元）。929 央行结构性降息等系列政策将有助于提高银行投放相关贷款的积极性，引导更多信贷资源支持科技型企业和设备更新领域，有望支撑对公贷款增长改善。此外，政府债、专项债的加速投放也将带动基建等需求的释放，或支撑对公信贷延续增长。（2）零售：9 月零售贷款环比基本持平（同比少增 3890 亿元）。其中，居民短贷减少 900 亿元（同比少增 2321 亿元）；居民中长期增加 874 亿元（同比少增 1626 亿元）。居民部门加杠杆意愿仍偏弱，购房与消费信贷需求双双低迷。展望后续，房贷贴息政策落地有望推动刚需群体需求释放，释放住房消费潜力，按揭规模有望保持相对稳健。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

✓ **M1 增速回落，剪刀差环比走阔。**9 月 M1 同比+3.2%，增速环比-0.9pct，M2 同比+7.2%，增速环比-0.3pct，M2-M1 剪刀差走阔至 4.0%（前值 3.4%）。9 月存款新增 1.77 万亿元（同比少增 4400 亿元），其中居民存款增加 2.40 万亿元（同比少增 5600 亿元），对公存款增加 1.31 万亿元（同比多增 3906 亿元），财政存款减少 4300 亿元（同比少减 4100 亿元）。非银存款减少 1.91 万亿元（同比多减 8500 亿元），或与资本市场表现偏弱相关。

- **工商银行、农业银行发布中期分红的实施公告：**

✓ **工商银行**：每股分红 0.1511 元（含税），合计派发 538.53 亿元（含税），其中 A 股派发 407.38 亿元（含税）。股权登记日：2026/10/20，除息日、现金红利发放日：2026/10/21。

✓ **农业银行**：每股分红 0.1297 元（含税），合计派发 453.93 亿元（含税），其中 A 股派发 414.06 亿元（含税）。股权登记日：2026/10/20，除息日、现金红利发放日：2026/10/21。

- **风险提示：银行资产质量超预期恶化，监管政策超预期变化。**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 投资要点 4
二、 行业及公司动态 6
（一） 行业动态 6
（二） 公司动态 7
近期市场回顾 8

表目录

表 1、 上市公司动态 7
表 2、 A 股银行涨跌幅及估值 8
表 3、 H 股银行涨跌幅及估值 9

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

一、投资要点

本期（2026.10.12-2026.10.16）中信银行指数上涨 1.50%，跑赢沪深 300 指数 4.89 个百分点，表现居前为：渝农商行（+4.95%）、建设银行（+4.28%）、交通银行（+3.98%）。

- **9 月金融数据公布：信贷表现季节性改善，政府债支撑社融增长。**

✓ **9 月社融同比+7.1%，增速环比-0.1pct。当月社融新增 35491 亿元，同比多增 192 亿元。结构上看：**（1）社融口径信贷增加 12739 亿元，同比少增 3342 亿元，环比前两月明显改善，预计与季节性因素相关。但在经济结构转型、融资方式多元化背景下，直接融资对贷款的替代效应持续，9 月人民币贷款占社融比重 59.8%，同比-1.3pct。（2）政府债新增 15331 亿元，同比多增 3438 亿元，仍是社融增长的核心支撑。展望四季度，预计政府债、专项债仍处于加速发行阶段，将继续支撑社融增长。（3）企业债净融资减少 425 亿元（同比少增 561 亿元），股票融资新增 658 亿元（同比多增 159 亿元）。直接融资（企业债+股票）合计新增 233 亿元，同比少增 402 亿元。

✓ **贷款结构：对公端有力支撑，零售信贷规模环比持平。9 月贷款同比增长 4.8%，增速环比下降 0.1pct。当月人民币贷款新增 10800 亿元，同比少增 2100 亿元。**（1）对公：9 月对公贷款增长 12900 亿元（同比多增 700 亿元），主要系票据规模同比显著少减。其中，对公中长期增加 8900 亿元（同比少增 200 亿元），对公短贷增加 4600 亿元（同比少增 2500 亿元），票据融资减少 500 亿元（同比少减 3526 亿元）。929 央行结构性降息等系列政策将有助于提高银行投放相关贷款的积极性，引导更多信贷资源支持科技型企业和设备更新领域，有望支撑对公贷款增长改善。此外，政府债、专项债的加速投放也将带动基建等需求的释放，或支撑对公信贷延续增长。（2）零售：9 月零售贷款环比基本持平（同比少增 3890 亿元）。其中，居民短贷减少 900 亿元（同比少增 2321 亿元）；居民中长期增加 874 亿元（同比少增 1626 亿元）。居民部门加杠杆意愿仍偏弱，购房与消费信贷需求双双低迷。展望后续，房贷贴息政策落地有望推动刚需群体需求释放，释放住房消费潜力，按揭规模有望保持相对稳健。

✓ **M1 增速回落，剪刀差环比走阔。**9 月 M1 同比+3.2%，增速环比-0.9pct，M2 同比+7.2%，增速环比-0.3pct，M2-M1 剪刀差走阔至 4.0%（前值 3.4%）。9 月存款新增 1.77 万亿元（同比少增 4400 亿元），其中居民存款增加 2.40 万亿元（同比少增 5600 亿元），对公存款增加 1.31 万亿元（同比多增 3906

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

亿元），财政存款减少 4300 亿元（同比少减 4100 亿元）。非银存款减少 1.91 万亿元（同比多减 8500 亿元），或与资本市场表现偏弱相关。

- 工商银行、农业银行发布中期分红的实施公告：

✓ **工商银行**：每股分红 0.1511 元（含税），合计派发 538.53 亿元（含税），其中 A 股派发 407.38 亿元（含税）。股权登记日：2026/10/20，除息日、现金红利发放日：2026/10/21。

✓ **农业银行**：每股分红 0.1297 元（含税），合计派发 453.93 亿元（含税），其中 A 股派发 414.06 亿元（含税）。股权登记日：2026/10/20，除息日、现金红利发放日：2026/10/21。

- 投资建议：**市场风格再平衡，银行板块配置价值持续提升。**重点推荐以下两条主线：**（1）股息红利策略，重点推荐**：国有大行 AH 等。**（2）区域经济强劲，成长性较好的绩优个股。重点推荐**：南京银行、江苏银行、宁波银行、杭州银行、齐鲁银行、青岛银行等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

二、行业及公司动态

（一）行业动态

- **央行发布社会融资相关统计**

2026 年前三季度社融增量 27.46 万亿元，同比少增 2.63 万亿元；人民币贷款新增 11.52 万亿元。9 月末社融存量 468.17 万亿元，同比增 7.1%；M2 同比增 7.2%，M1 同比增 3.2%。9 月企业新发放贷款加权平均利率略低于 3%，同比下降 0.2 个百分点；个人住房新发放贷款加权平均利率约 3.1%，社会综合融资成本维持低位。

- **9 月 CPI、PPI 数据公布**

①2026 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 0.9%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格上涨 0.8%。1-—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。②2026 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.0%，环比上涨 1.2%。工业生产者购进价格同比上涨 6.9%，环比上涨 1.2%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 2.3%，工业生产者购进价格上涨 3.6%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）公司动态

表1、上市公司动态

银行	本期动态
农业银行	农业银行公布 2026 年中期 A 股现金分红方案，每股派发现金红利 0.1297 元（含税），本次合计派现约 453.93 亿元（含税），A 股部分约 414.06 亿元。
江苏银行	江苏银行拟于 2026 年 11 月 30 日全额赎回全部“苏银优 1”优先股，共 2 亿股，发行规模 200 亿元。
贵阳银行	股东贵阳市国有资产投资管理公司 5572.75 万股贵阳银行股份办理质押展期，展期后到期日 2027 年 4 月 9 日，展期后贵阳国资及其一致行动人合计质押 2.7954 亿股，占其合计持股的 49.4204%。
工商银行	2026 年半年度 A 股分红，每股派现 0.1511 元（含税）；A 股股权登记日 10 月 20 日，除权除息日、红利发放日均为 10 月 21 日；除特定国有股东由银行直接发放股息外，其余 A 股股东股息由中国结算上海分公司代为派发，H 股分红安排参见港交所披露文件。
苏农银行	2026 年半年度权益分派实施公告。A 股每股派发现金红利 0.10 元（含税）。股权登记日为 2026 年 10 月 21 日，除权除息日为 2026 年 10 月 22 日。
工商银行	2026 年二级资本债券（第六期）（债券通）发行完毕。本期债券发行规模为人民币 600 亿元，分为两个品种。其中，品种一为 10 年期固定利率品种，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权，发行规模为人民币 300 亿元，票面利率为 1.76%；品种二为 15 年期固定利率品种，在第 10 年末附有条件的发行人赎回权，发行规模为人民币 300 亿元，票面利率为 1.95%。
农业银行	2026 年总损失吸收能力非资本债券（第三期）（债券通）发行完毕。本期债券发行总规模为人民币 400 亿元，分为两个品种。其中品种一为 4 年期固定利率债券，发行规模为人民币 300 亿元，票面利率为 1.62%，在第 3 年末附有条件的发行人赎回权；品种二为 6 年期固定利率债券，发行规模为人民币 100 亿元，票面利率为 1.72%，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。
郑州银行	2026 年无固定期限资本债券发行完毕。本期债券于 2026 年 10 月 13 日簿记建档，并于 2026 年 10 月 15 日完成缴款。本期债券发行规模为人民币 100 亿元，前 5 年票面利率为 1.88%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。
江阴银行	江阴银行收到无锡金融监管分局批复，公司 2026 年第一次临时股东会审议的变更注册资本事项获得监管核准。
民生银行	经中国人民银行批准，民生银行于 10 月 14 日簿记建档、10 月 16 日在银行间债券市场完成第二期 2026 年金融债券发行，发行规模 100 亿元，为 3 年期浮动利率债券，首个计息周期票面利率 1.58%。

数据来源：各公司公告、同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

近期市场回顾

表2、A 股银行涨跌幅及估值

2026/10/16	本周收盘价（元）	周变动（%）	年初至今涨幅（%）	PE （TTM，倍）	PB（LF，倍）
渝农商行	7.00	4.95%	13.97%	6.3	0.57
建设银行	11.45	4.28%	25.93%	8.6	0.84
交通银行	8.09	3.98%	14.47%	7.3	0.62
农业银行	7.24	3.72%	-3.89%	8.5	0.89
工商银行	8.48	3.16%	9.41%	8.1	0.76
招商银行	42.45	2.49%	6.28%	7.1	0.95
兴业银行	18.45	2.22%	-7.29%	5.2	0.47
中国银行	6.92	2.22%	23.24%	9.0	0.82
浙商银行	2.97	2.06%	2.17%	6.2	0.45
浦发银行	9.73	1.99%	-18.09%	6.3	0.44
邮储银行	5.51	1.85%	5.44%	7.4	0.64
光大银行	3.10	1.31%	-6.25%	5.6	0.36
北京银行	5.64	1.26%	8.84%	5.7	0.43
重庆银行	11.04	1.19%	6.45%	6.7	0.68
沪农商行	8.65	1.17%	-1.84%	6.7	0.64
中信银行	9.09	1.00%	21.11%	7.1	0.68
华夏银行	6.34	0.63%	-1.83%	4.0	0.32
江阴银行	4.10	0.54%	4.00%	5.4	0.55
民生银行	3.50	0.29%	-4.05%	5.3	0.27
张家港行	4.30	0.00%	-3.26%	5.2	0.55
无锡银行	5.86	-0.17%	1.27%	5.5	0.54
瑞丰银行	5.11	-0.20%	-4.78%	5.1	0.50
上海银行	9.61	-0.21%	-2.55%	5.7	0.53
青农商行	2.90	-0.34%	-2.38%	5.1	0.43
贵阳银行	5.61	-0.36%	0.64%	4.0	0.31
苏农银行	4.46	-0.45%	-0.36%	4.8	0.50
兰州银行	2.11	-0.47%	-5.78%	6.8	0.39
江苏银行	12.30	-0.57%	24.64%	6.2	0.85
郑州银行	1.72	-0.58%	-10.88%	8.0	0.33
平安银行	11.50	-0.78%	6.39%	5.1	0.48
常熟银行	6.17	-0.96%	-1.92%	5.1	0.69
成都银行	19.09	-1.04%	27.61%	6.0	0.94
南京银行	11.78	-1.09%	5.04%	6.4	0.75
长沙银行	9.58	-1.44%	3.60%	4.6	0.52
宁波银行	34.72	-1.48%	27.13%	7.4	0.97
紫金银行	2.54	-1.55%	-4.48%	7.3	0.45
西安银行	3.49	-1.69%	-2.89%	5.8	0.43
厦门银行	6.71	-1.76%	-7.19%	6.5	0.64
杭州银行	16.83	-1.87%	15.09%	6.0	0.87
苏州银行	9.00	-4.56%	10.72%	7.2	0.76
青岛银行	5.75	-6.35%	32.54%	5.8	0.77
齐鲁银行	6.62	-6.50%	20.24%	6.6	0.80
中信银行指数	11629.64	0.39%	-3.25%	6.8	0.66
沪深 300	4669.14	-1.51%	-4.09%	14.2	1.49

数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

注：1）本期指“2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日”；2）预测数据使用同花顺一致预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

表3、H 股银行涨跌幅及估值

2026/10/16	收盘价（港元）	周变动（%）	年初至今涨幅（%）	PE (TTM，倍)	PB（MRQ，倍)
农业银行	6.74	3.93%	22.36%	7.29	0.76
重庆农村商业银行	6.49	3.02%	11.85%	5.17	0.52
招商银行	53.25	2.01%	5.86%	8.04	0.81
泸州银行	2.19	1.86%	8.03%	3.29	0.36
邮储银行	5.52	1.75%	8.97%	6.81	0.55
建设银行	9.87	1.34%	32.13%	6.64	0.60
工商银行	7.59	1.20%	27.32%	6.56	0.67
交通银行	8.48	1.07%	35.39%	7.22	0.54
浙商银行	2.41	1.05%	1.58%	4.74	0.37
天津银行	2.02	1.00%	-13.52%	2.89	0.15
徽商银行	4.70	0.64%	56.64%	3.56	0.32
中国银行	6.14	0.24%	41.50%	7.32	0.68
中信银行	8.38	-0.65%	24.09%	6.00	0.55
甘肃银行	0.24	-0.82%	54.46%	5.12	0.10
重庆银行	8.17	-1.51%	8.82%	4.56	0.50
哈尔滨银行	0.30	-1.64%	-14.29%	4.07	0.05
江西银行	0.57	-1.72%	-9.21%	4.59	0.06
郑州银行	0.84	-1.75%	-26.96%	4.42	0.24
中原银行	0.28	-1.75%	-11.11%	2.94	0.09
广州农商银行	1.46	-2.01%	-0.61%	10.03	0.19
民生银行	3.32	-2.64%	-10.68%	5.04	0.21
中国光大银行	2.76	-2.65%	-19.55%	4.96	0.29
青岛银行	4.81	-3.80%	31.28%	4.42	0.58
九江银行	2.60	-7.14%	56.40%	12.87	0.16

数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

注：1）本期指“2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日”；2）预测数据使用同花顺一致预期。

- 风险提示：银行资产质量超预期恶化，监管政策超预期变化

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster