

回调之后，积极布局非银板块

2025 年 08 月 03 日

➤ **国债等债券利息重新开始征收增值税，预计对险企影响有限，投资端未来“免税资产+高股息”策略或持续得到重视。** 2025 年 8 月 1 日，财政部发布《关于国债等债券利息收入增值税政策的公告》（财政部 税务总局公告 2025 年第 4 号，以下简称《公告》），自 2025 年 8 月 8 日起，对在该日期之后（含当日）新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入，恢复征收增值税。短期来看，由于相关券种“新老划断”，老券有一定的溢价优势，同时公司债、信用债等配置性价比相对提升，保险在完成预定利率下调的情况下，固收投资的压力有所缓解，本次重征部分债券利息的增值税，我们认为对于险企固收投资收益率影响有限。

➤ 从险资的配置端来看，我们认为由于负债端的特性，整体投资风格“固收+”的模式不会发生变化，但长端利率中枢下行背景下，净投资收益或持续承压，未来股息和长股投分红对于净投资收益的贡献占比有望持续提升，鼓励保险作为中长期资金入市的情况下，长期来看，权益配置有望持续提升，权益投资或更加重视“绝对收益来源”。伴随宏观经济企稳和资本市场完善，险资有望持续受益“股息+资本利得”的双重提升。

➤ **外围扰动加大，近期宽基指数与非银板块有所回调。** 7 月非银行业指数表现较好，申万非银指数累计上涨 4.60%，其中证券和保险指数涨幅分别上涨 5.37%/4.34%，而同期沪深 300 指数累计上涨 3.54%，非银小幅跑赢大盘。我们认为主要因素包括 7 月上证等宽基指数突破年内高点，叠加已发布预告/快报的券商上半年业绩普遍高增等。截至 8 月 3 日，已有 25 家上市券商发布相关公告，可比口径的归母净利润同比增速达到 91%，不含收购主体的同比增速为 64%，与 25Q1 的 81% 相比仍保持较快增速。在市场交投热度走高的背景下，我们预计非银板块业绩有望持续修复。近期外围扰动影响增大，受 8 月 1 日美国“对等关税”正式生效等因素影响，近期非银指数有所回调，7/30-8/1，沪深 300 指数累计回落 2.34%，申万非银/ 证券/ 保险指数分别回落 3.68%/ 4.16%/ 2.37%。

➤ **国内政策持续发力，市场回升势头有望巩固。** 7 月 30 日举行的政治局会议提出，宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行。关于资本市场，会议指出，要增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。证监会在 2025 年年中工作会议中要求，全力巩固市场回稳向好态势，进一步健全稳市机制，加强预期引导。8 月 1 日举行的中国人民银行 2025 年下半年工作会议也指出，要坚定支持资本市场平稳运行，优化支持资本市场两项工具额度使用和政策安排，更好稳定市场预期。我们认为下半年政策环境有望保持稳定，随着国内政策持续发力，外部冲击影响或逐步减弱，资本市场有望延续去年 9 月以来的回稳向好趋势，非银板块业绩也有望持续修复。

➤ **投资建议：**年初至今政策定调积极，财政政策更加积极，叠加货币政策适度宽松，有望提振市场情绪。政策鼓励保险作为中长期资金入市，权益配置有望持续扩大，险资有望持续受益“股息+资本利得”的双重提升，人身险预定利率调降有望降低险企负债成本。券商方面，资本市场回稳向好，市场交投活跃度保持高位，券商业绩修复趋势有望延续。保险方面，建议重点关注阳光保险、中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中信证券、华泰证券、国泰海通和广发证券等头部券商标的。

➤ **风险提示：**政策不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。

推荐

维持评级

**分析师 张凯烽**

执业证书：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理 李劲锋

执业证书：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

相关研究

1. 保险行业点评：国债等券种重新开始征收增值税如何影响险资配置？-2025/08/02
2. 保险行业点评：低利率时代的分红险领航与财险稳健扩张-2025/07/28
3. 非银行业周报 20250727：保险非对称调降预定利率，持续看好非银板块-2025/07/27
4. 非银行业周报 20250720：中国香港《稳定币条例》生效在即，重视头部券商及跨境支付-2025/07/20
5. 非银行业周报 20250713：中报业绩催化下，非银板块有望迎β和α共振-2025/07/13

目录

1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	9
7 风险提示	10
插图目录	11
表格目录	11

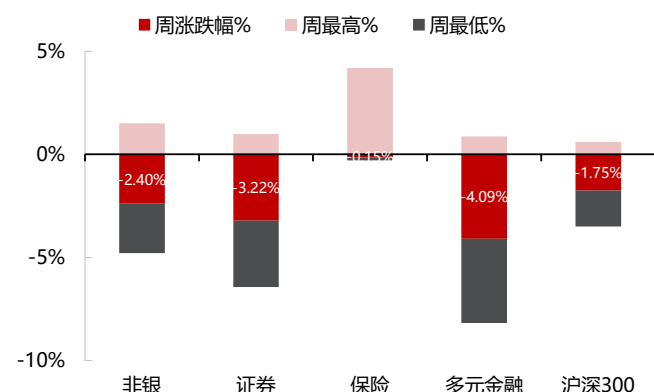
1 市场回顾

本周 (2025.07.28-2025.08.01,下同) , 主要宽基指数回落, 环比上周: 上证综指-0.94%, 深证成指-1.58%, 沪深 300 指数-1.75%, 创业板指数-0.74%。

非银方面, 板块整体回调, 保险指数较为抗跌。非银金融(申万)-2.40%, 证券Ⅱ(申万)-3.22%, 保险Ⅱ(申万)-0.15%, 多元金融(申万)-4.09%。

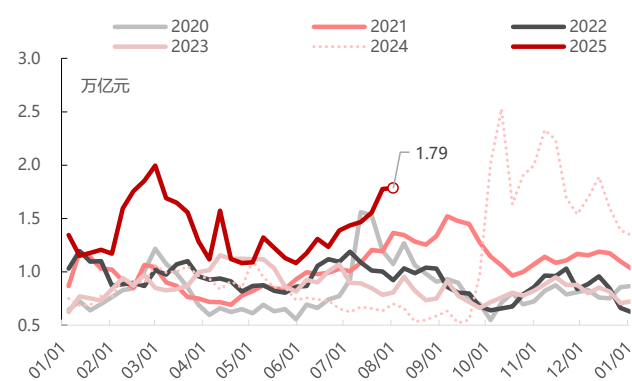
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 华泰证券-0.25%, 国泰海通-2.49%, 中信证券-3.20%, 中国银河-4.82%。**2) 保险:** 新华保险+2.05%, 中国平安+0.21%, 中国太保-1.04%, 中国人寿-1.83%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



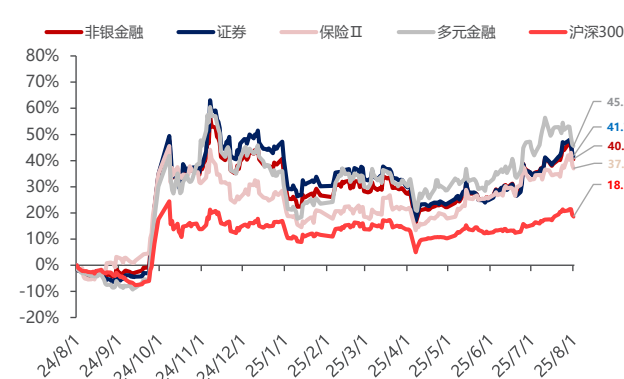
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交额



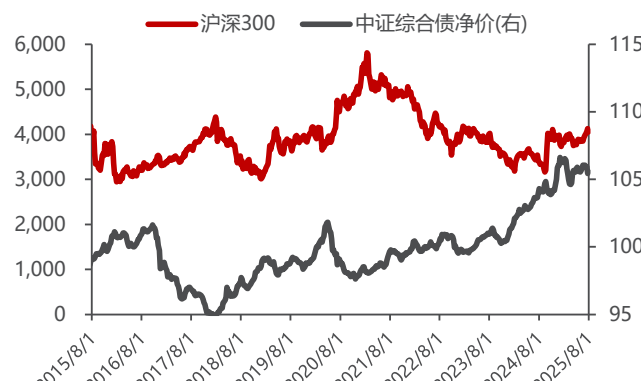
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图4: 沪深 300 指数与中证综合债指数



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

2 证券板块

2.1 证券业务概况

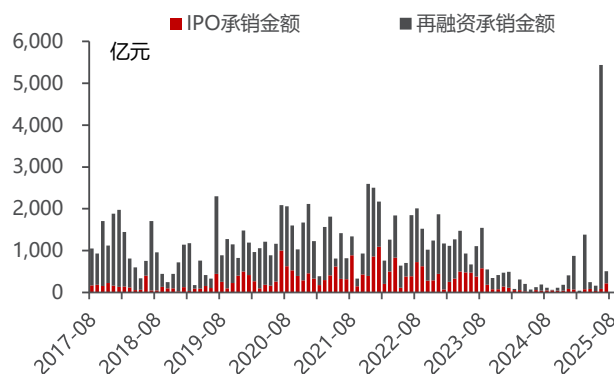
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.79 万亿股，成交额 10.71 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.79 万亿元，环比上周+0.48%，同比+155.07%。

投行业务：截至 2025 年 8 月 1 日，（1）年内累计 IPO 承销规模为 566.81 亿元；（2）再融资承销规模为 8103.24 亿元。

信用业务：（1）融资融券：截至 8 月 1 日，两融余额 19847.91 亿元，较上周+1.92%，同比+38.50%，占 A 股流通市值 2.25%。（2）股票质押：截至 8 月 1 日，场内外股票质押总市值为 27877.58 亿元，较上周-2.02%，同比+21.92%。

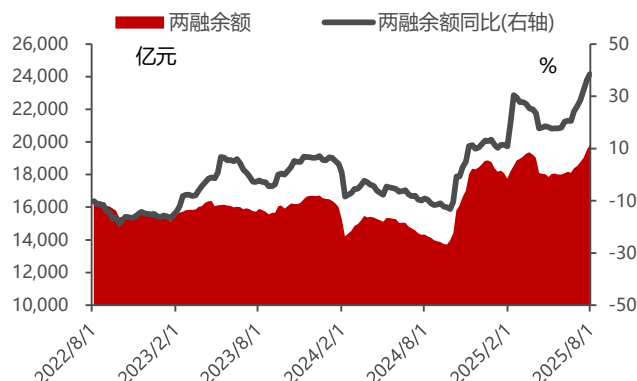
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 8 月 1 日 IPO 与再融资承销金额规模



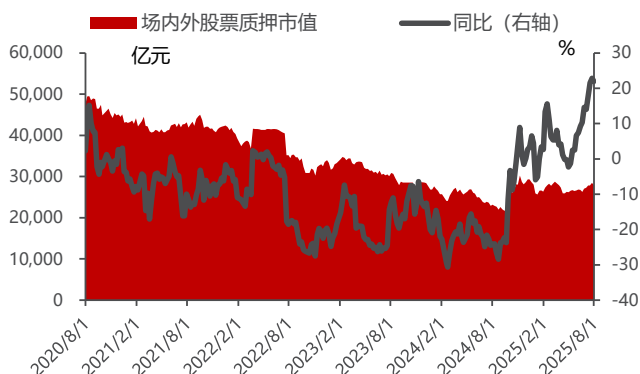
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：本周两融余额与同比增速



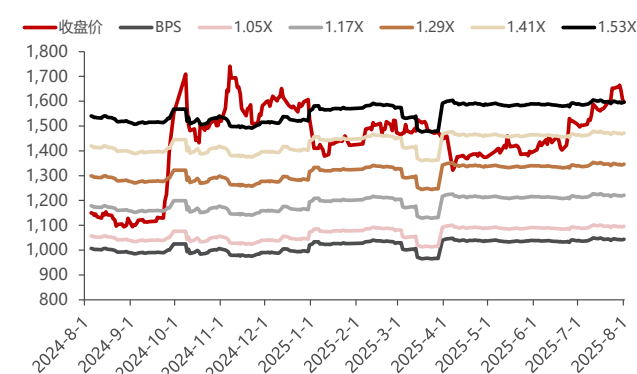
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：本周股票质押市值规模与同比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

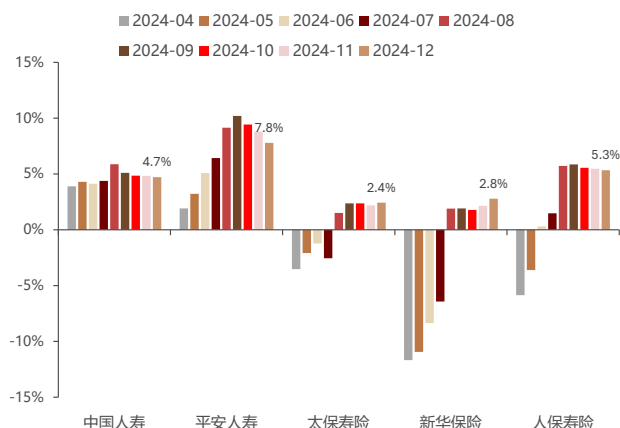
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

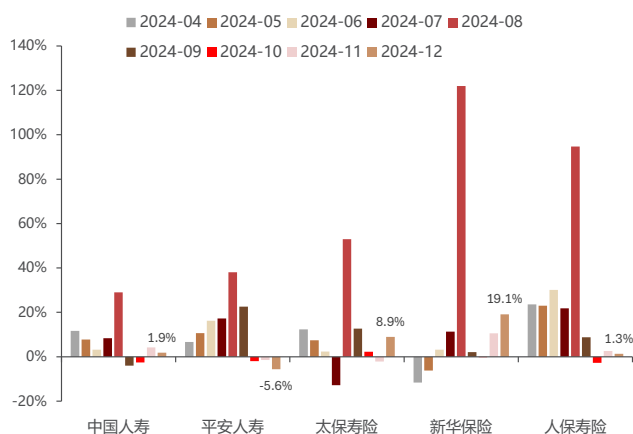
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



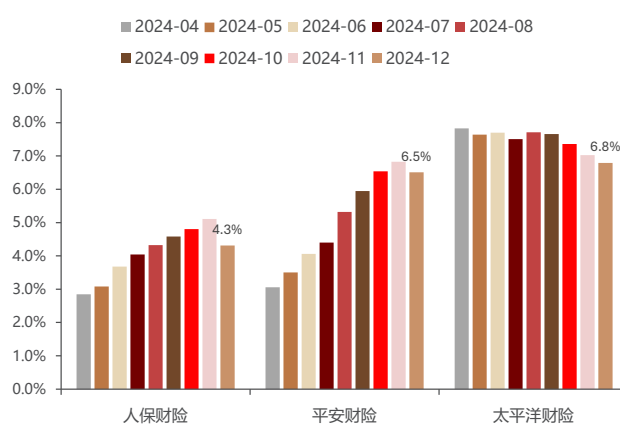
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



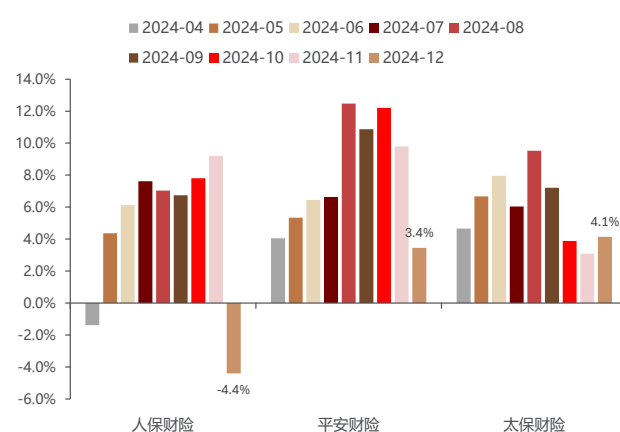
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-12月累计财险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图12：2024年12月单月财险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

4 流动性追踪

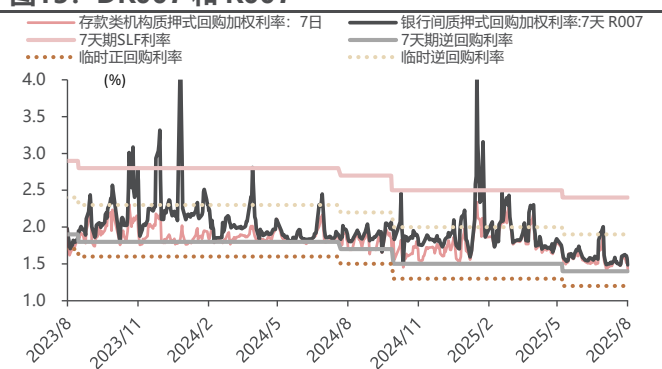
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 1.66 万亿元逆回购，有 1.66 万亿元逆回购到期，净投放 69 亿元。本周资金利率转为全面下行，7 月 28 日-8 月 1 日银行间质押式回购利率 R001 下行 34bp 至 1.35%，R007 下行 11bp 至 1.49%，DR007 下行 15bp 至 1.42%。SHIBOR 隔夜利率下行 32bp 至 1.32%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 5bp 至 1.60%。

债券利率方面，本周债券收益率同样下行，1 年期国债收益率下行 3bp 至 1.37%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 1.71%，30 年期国债收益率下行 3bp 至 1.95%。

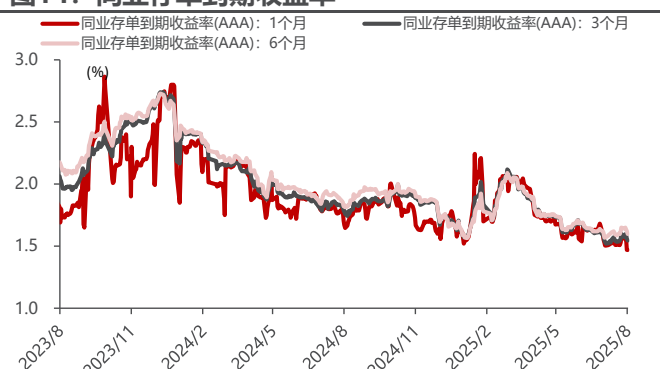
4.2 流动性重点图表

图13：DR007 和 R007



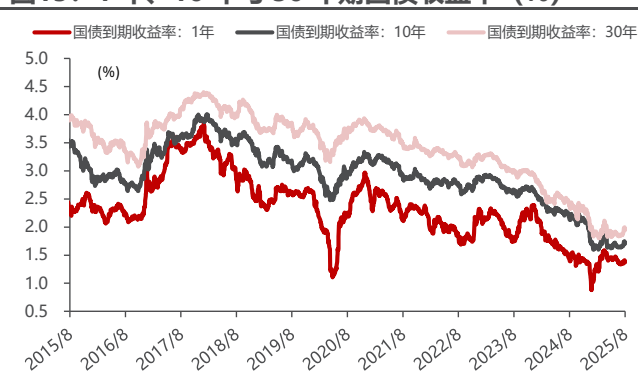
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图14：同业存单到期收益率



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图15：1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图16：10 年与 30 年国债期限利差



资料来源：iFinD，民生证券研究院

5 行业新闻与公司公告

表1：上周末至本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻		
8月1日	财政部、税务总局发布《关于国债等债券利息收入增值税政策的公告》（2025年第4号），自2025年8月8日起，对在该日期之后（含当日）新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入，恢复征收增值税。对在该日期之前已发行的国债、地方政府债券、金融债券(包含在2025年8月8日之后续发行的部分)的利息收入，继续免征增值税直至债券到期。上述金融债券，是指依法在中华人民共和国境内设立的金融机构法人在全国银行间和交易所债券市场发行的、按约定还本付息并由金融机构持有的有价证券。	财政部
8月1日	中国人民银行召开2025年下半年工作会议暨常态长效推动中央巡视整改工作推进会。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻中央政治局会议精神和党中央、国务院决策部署，总结2025年以来工作，分析当前金融形势，部署下一阶段工作。中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席会议并讲话，朱鹤新、曲吉山、宣昌能、陆磊、陶玲、邹澜出席会议。会议认为，2025年以来，中国人民银行认真落实中央经济工作会议、中央政治局会议和政府工作报告部署，加强形势研判，做好政策储备，集中推出一揽子货币政策措施，稳妥处置重点领域风险，持续深化金融改革开放，切实维护国家金融安全，纵深推进全面从严治党，各项工作有力有效推进。会议要求，中国人民银行系统要认真学习领会习近平总书记在中央政治局会议上关于当前经济形势和做好下半年经济工作的重要讲话精神，切实把思想和行动统一到党中央关于经济形势的分析判断和决策部署上来，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，落实落细适度宽松的货币政策，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等，进一步深化金融改革和高水平对外开放，防范化解重点领域金融风险，扎实做好下半年各项重点工作，推动经济高质量发展。	中国人民银行
7月31日	国务院总理李强7月31日主持召开国务院常务会议，学习贯彻习近平总书记关于上半年经济形势和做好下半年经济工作的重要讲话精神。会议强调，要深刻领会党中央关于经济形势的科学判断，进一步增强做好下半年经济工作的责任感使命感，正确把握形势，强化忧患意识，坚持底线思维，勇于担当、攻坚克难，巩固拓展经济回升向好势头。要锚定全年发展目标任务，加力提升宏观政策效能，持续攻坚破解难题，下更大力气抓好党中央决策部署的贯彻落实。要更加注重激发经济发展内生动力，持续深化重点领域改革，在建设全国统一大市场、优化营商环境等方面取得更多成效。要更好统筹发展和安全，牢牢守住不发生系统性风险的底线，扎实做好防汛抢险救灾工作，更加周密细致落实好各项应对措施，全力保障人民生命财产安全。会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。会议指出，当前人工智能技术加速迭代演进，要深入实施“人工智能+”行动，大力推进人工智能规模化商业化应用，充分发挥我国产业体系完备、市场规模大、应用场景丰富等优势，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合，形成以创新带应用、以应用促创新的良性循环。政府部门和国有企业要强化示范引领，通过开放场景等支持技术落地。要着力优化人工智能创新生态，强化算力、算法和数据供给，加大政策支持力度，加强人才队伍建设，构建开源开放生态体系，为产业发展壮大提供有力支撑。要提升安全能力水平，加快形成动态敏捷、多元协同的人工智能治理格局。会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策。会议指出，对个人消费贷款和服务业经营主体贷款进行贴息，有利于通过财政金融联动的方式，降低居民信贷成本和服务业经营主体融资成本，更好激发消费潜力、提升市场活力。要抓好贴息政策组织实施，加强部门协同，简化办理手续，推动政策尽快落地，同时严格监管提高资金使用效益，确保财政资金用到到位。会议讨论并原则通过《中华人民共和国耕地保护和质量提升法（草案）》，决定将草案提请全国人大常委会审议。会议指出，要切实增强依法保护耕地的责任感，严格落实各项规定，坚持耕地数量、质量、生态一体保护，综合施策持续恢复和提升耕地生态功能，确保永续利用。会议还研究了其他事项。	新华网
7月31日	近年来，券商资管业务稳健有序发展，逐步向特色化、专业化方向转型。中国证券投资基金业协会披露的最新数据显示，截至6月末，券商（包含资管子公司，下同）私募资管产品规模合计为5.52万亿元，创下去年10月份以来的最高值。其中，固收类产品在存量规模和6月份新设产品规模中均占据较高比例。具体来看，截至6月末，券商私募资管产品存量规模为5.52万亿元，较去年末增加了551.32亿元。其中，以主动管理为代表的集合资产管理计划规模为3.09万亿元，较去年末增长6.61%；单一资产管理计划规模为2.43万亿元，较去年末下降5.30%。同时，集合资产管理计划的占比从去年末的52.97%上升至55.91%。集合资产管理计划的规模、占比均实现上升，折射出券商持续提升主动管理能力，推进资管业务转型。从产品结构来看，固收类产品仍为券商私募资管产品中的主流。截至6月末，固收类产品规模为4.55万亿元，较去年末增加319.68亿元，占券商整体私募资管产品规模的比例为82.50%。同期，混合类产品规模为5754.08亿元，占比10.42%；权益类产品规模为3570.88亿元，占比6.47%；期货和衍生品类产品规模为336.18亿元，占比0.61%。	证券日报
7月30日	中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，我国发展环境面临深刻复杂变化，战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多，同时我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势更加彰显，要保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变，集中力量办好自己的事，在激烈国际竞争中赢得战略主动，推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破。会议强调，做好下半年经济工作，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，有力促进国内国际双循环，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十四五”圆满收官。会议指出，宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。兜牢基层“三保”底线。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。支持经济大省发挥挑大梁作用。强化宏观政策取向一致性。会议强调，要有效释放内需潜力。深入实施提振消费专项行动，在扩大商品消费的同时，培育服务消费新的增长点。在保障改善民生中扩大消费需求。高质量推动“两重”建设，激发民间投资活力，扩大有效投资。会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培	新华网

育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。会议强调，要扩大高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。帮助受冲击较大的外贸企业，强化融资支持，促进内外贸一体化发展。优化出口退税政策，高水平建设自贸试验区等开放平台。会议指出，要持续防范化解重点领域风险。落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。**增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。**会议强调，要扎实做好民生保障工作。突出就业优先政策导向，促进高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业。落实好惠民政策，健全分层分类社会救助体系。夯实“三农”基础，推动粮食和重要农产品价格保持在合理水平。巩固拓展脱贫攻坚成果，确保不发生规模性返贫致贫。始终把人民群众生命安全放在第一位，加强安全生产和食品安全监管，全力做好防汛应急抢险救灾，保障迎峰度夏期间能源电力供应。做好“十五五”规划编制工作。会议指出，要充分调动各方面积极性。领导干部要树立和践行正确政绩观，按照新发展理念做好经济工作。企业家要勇立潮头，以优质产品和服务赢得市场竞争主动。各地区各部门要全面落实党中央决策部署，用好深入贯彻中央八项规定精神学习教育成果，为高质量发展提供强大动能。

7月28日 7月以来，各券商陆续召开2025年半年度经营工作会议，分析研判内外形势，研究部署下半年工作方向。证券时报记者注意到，多家券商表示，今年经营任务已超进度，上半年交出了近年来最好成绩单。谈及下半年重点工作，“创业”是多家券商提及的关键词，认为要锐意进取、改革创新。“提升运营效率”也是券商频频提到的重点，既要加强成本管控，也要深挖业务增长逻辑。业务板块方面，随着A股市场交投活跃，多家券商表示，财富管理要进一步向“买方思维”转型并加强相应能力建设。

证券时报

重点公司公告

8月1日	中泰证券公告，通过集中竞价交易方式已累计回购股份4696.25万股，占公司总股本的0.67%。	公司公告
8月1日	信达证券公告，祝瑞敏女士申请辞去董事、总经理职务。	公司公告
8月1日	永安期货公告，截至2025年7月31日，公司暂未开展股票回购，后续将根据市场情况择机实施本次回购计划。	公司公告
8月1日	新力金融公告，2024年年度A股每股现金红利0.02元，股权登记日为2025年8月7日，除权（息）日为2025年8月8日。	公司公告
7月31日	中国人保公告，2024年年度A股每股现金红利0.117元，股权登记日为2025年8月7日，除权（息）日为2025年8月8日。	公司公告
7月31日	新华保险公告，2024年年度A股每股现金红利人民币1.99元，股权登记日为2025年8月7日，除权（息）日为2025年8月8日。	公司公告
7月31日	五矿资本公告，“五资优4”优先股股息派发实施，每股优先股发放现金股息4.35元人民币。	公司公告
7月31日	九鼎投资公告，公司控股股东九鼎集团股权结构变动，九鼎集团已将其持有的江西紫星100%股权转让给紫星商业。	公司公告
7月30日	中国太保公告，中国太平洋财产保险股份有限公司拟向其全资子公司中国太平洋保险(香港)有限公司增资不超过港币15亿元或等值人民币。	公司公告
7月30日	南京证券公告，2024年年度A股每股现金红利0.08元，股权登记日为2025年8月5日，除权（息）日为2025年8月6日。	公司公告
7月30日	四川双马公告，公司控股子公司湖北健翔于近期收到了湖北省药品监督管理局出具的《湖北省药品GMP符合性检查告知书》，获得出口欧盟证明文件。	公司公告
7月30日	哈投股份公告，公司股东大正集团拟减持公司股份不超过2080.57万股，减持比例不超过公司总股本的1%。	公司公告
7月29日	方正证券公告，公司股东中国信达集中竞价减持计划实施期限届满，中国信达因市场环境变化等原因未实施本次减持。	公司公告
7月29日	国联民生公告，2024年年度A股每股现金红利0.056元，股权登记日为2025年8月4日，除权（息）日为2025年8月5日。	公司公告
7月29日	拉卡拉公告，公司股东联想控股对持有的1586万股公司股份解除质押，占公司总股本的2.02%。公司持股5%以上股东联想控股通过集中竞价和大宗交易方式累计减持公司股份约535.96万股，权益比例由26.54%降至25.86%。	公司公告
7月28日	国信证券公告，发布关于发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（注册稿）。	公司公告
7月28日	国海证券公告，公司实际控制人广投集团的股权结构拟发生变动，划转完成后，广西壮族自治区国资委将持有广投集团67%股权，广西国控将持有广投集团33%股权。	公司公告
7月28日	浙江东方公告，全资子公司东方产融参与设立投资基金宁波象海产融创投，近日已完成备案登记。	公司公告
7月28日	ST亚联公告，公司及合并报表范围内子公司拟向银行或其他符合条件的主体开展应收账款保理及转让业务，累计发生额不超过人民币4,000万元。	公司公告

资料来源：财政部等，iFinD、各公司公告，民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

年初至今政策定调积极，财政政策更加积极，货币政策适度宽松，有望提振市场情绪。政策鼓励保险作为中长期资金入市，权益配置有望持续扩大，险资有望持续受益“股息+资本利得”的双重提升，人身险预定利率调降有望降低险企负债成本。券商方面，资本市场回稳向好，市场交投活跃度保持高位，券商业绩修复趋势有望延续。

标的方面：

保险方面，建议重点关注阳光保险、中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中信证券、华泰证券、国泰海通和广发证券等头部券商标的。

7 风险提示

- 1) **政策不及预期**：影响资本市场活跃度表现，拖累券商营收；部分政策推出不及预期，或间接令行业创新不及预期。
- 2) **资本市场波动加大**：拖累险企和券商投资端表现，造成净利润大幅波动。
- 3) **居民财富增长不及预期**：宏观经济复苏放缓，影响居民可支配收入和消费预期，购买力和需求下降拖累保险负债端表现。
- 4) **长期利率下行超预期**：险资资产负债匹配难度加大，拖累净投资收益率水平，潜在“利差损”风险上升。

插图目录

图 1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 3: A 股日均成交金额.....	3
图 4: 沪深 300 指数与中证综合债指数.....	3
图 5: 截至 8 月 1 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 本周两融余额与同比增速.....	4
图 7: 本周股票质押市值规模与同比.....	4
图 8: 券商板块市净率(PB).....	4
图 9: 2024 年 1-12 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-12 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 12 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 12 月单月财险保费增速.....	5
图 13: DR007 和 R007.....	6
图 14: 同业存单到期收益率.....	6
图 15: 1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%).....	6
图 16: 10 年与 30 年期国债期限利差.....	6

表格目录

表 1: 上周末至本周重点公司公告与行业新闻.....	7
-----------------------------	---

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048