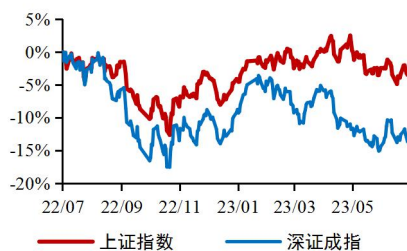


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年7月10日 星期一

市场走势



资料来源：最闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,196.61	-0.28
深证成指	10,888.55	-0.73
沪深 300	3,825.70	-0.44
中小板指	7,101.29	-0.77
创业板指	2,169.21	-1.05
科创 50	991.85	-1.02

主要海外市场指数

指数	收盘	涨跌幅%
道琼斯	33,734.88	-0.55
纳斯达克综合	13,600.72	-0.13
标普 500	4,398.95	-0.29
巴黎 CAC40	7,111.88	0.42
德国法兰克福 DAX	6,174.31	0.48
日经 225	32,388.42	-1.17
恒生指数	18,365.70	-0.90

资料来源：最闻

【今日要点】

【山证新股】新股周报 (0710-0714): 7月创业板首日涨幅及开板估值较6月有较大幅度回升, 昊帆生物待上市

【山证煤炭】行业周报: -全面高温影响下电煤日耗创年内高位 (20230703-20230709)

【行业评论】保险III: 人口趋势、产品优势支撑负债端持续改善-保险行业中期策略

【山证有色】行业周报 (20230703-20230707) -金属价格普遍承压, 关注新需求空间

【公司评论】传艺科技(002866.SZ): 20230707 传艺科技公司深度-全面转型, 开疆拓土

【固定收益】煤炭: 煤炭债季度复盘-二季度长期限发行明显增加, 煤价下跌对估值影响有限



【今日要点】

【山证新股】新股周报（0710-0714）：7月创业板首日涨幅及开板估值较6月有较大幅度回升，昊帆生物待上市

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

- 近端新股的观察与思考：科创板及创业板首发 PE 均上升
- 截至周五(2023/07/07)，科创板7月份暂无新股上市，4只新股询价，7月份首发 PE（摊薄）83.35倍，较6月份(59.91倍)下降；6月份新股首日涨幅42.58%，较5月份(33.75%)上升；6月份新股首日开板估值63.36倍，较5月份(55.72倍)上升。创业板7月份首发 PE（摊薄）42.05倍，较6月份(45.19倍)下降；7月份新股首日涨幅39.92%，较6月份(20.05%)上升；7月份新股首日开板估值79.02倍，较6月份(42.62倍)上升。
- 上周共有5只新股上市，均为创业板股票，仁信新材破发，周内新股市场活跃度下降，近6个月已开板新股周内共有57只股票录得正涨幅(占比41.91%，前值54.48%)。监测周期指标来看，7月份，科创板及创业板首发估值较6月份均上升，且创业板首日涨幅与开板估值较6月份亦上升。Wind近端次新股指数成份估值与创业板估值最新比值为0.88，仍处折价水平，仍建议关注询价及上市首日定价不充分的优质新股。
- 投资建议：
- 近端已上市重点新股：
 - 2023年6月:芯动联科（高性能MEMS惯性传感器）、智翔金泰-U（单克隆抗体和双特异性抗体药物）、阿特斯（晶硅光伏组件）、西山科技（手术动力装置整机和耗材）。
 - 2023年5月:中科飞测-U（半导体检测、量测设备）、曼恩斯特（高精密狭缝式涂布模头）；
 - 2023年4月:晶升股份（半导体级单晶炉）、中船特气（电子特种气体）、华曙高科（工业级增材制造设备龙头）、高华科技（高可靠传感器）、云天励飞-U（人工智能、AI方案）；
 - 2023年3月:日联科技（工业级X射线智能检测装备）、茂莱光学（工业级精密光学：半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR）；
 - 2023年2月:裕太微-U（以太网物理层芯片）、龙迅股份（高清视频桥接及处理芯片）；
 - 2023年1月:百利天恒-U（双/多特异性抗体、ADC药物研发）；
 - 2022年12月:微导纳米（ALD设备）、萤石网络（萤石物联云平台）、杰华特（虚拟IDM模式的模拟芯

片企业)。

- 近端待上市重点新股：昊帆生物（全系列多肽合成试剂）。
- 已获得批复新股初筛：德福科技（高性能电解铜箔）、中巨芯（电子湿化学品）、华虹宏力（“特色 IC+功率器件”代工）、艾罗能源（光伏储能系统及产品）。
- 远端深度报告覆盖：安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、华海清科、龙迅股份、鼎泰高科、思林杰、何氏眼科等。
- 风险提示：新股大幅波动的风险；新股业绩不达预期的风险；系统性风险

【山证煤炭】行业周报：-全面高温影响下电煤日耗创年内高位（20230703-20230709）

刘贵军 liuguijun@sxzq.com

【投资要点】

- 投资要点
- 动态数据跟踪
- 动力煤：港口延续去库，港口煤价延续反弹。近期煤炭安全生产事故多发，煤炭供应整体平稳；需求方面，迎峰度夏期间全国性高温天气持续，多地发布高温橙色预警，民用电力较好，南方八省电煤日耗攀高至 222 万吨左右，创年内新高；非电煤耗方面，本周大宗商品价格窄幅波动，非电终端利润尚可，煤炭需求有所恢复。库存方面，终端需求启动，港口库存调入继续小于调出，去库延续；长协兑现率高，江内港口库存小幅提升，但沿海电存煤可用天数持续降低。海外煤价在高温及气价上涨影响下延续小幅反弹，综合影响下，本周国内动力煤价格继续上涨。展望后期，稳经济政策措施进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，同时，随着迎峰度夏到来，生活用电需求也有望继续增长；另外，安全生产形势趋紧或成为常态，国内产地产量的增长空间有限，随着气温回升，南方来水不足，水电出力或受影响；叠加国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计 6 月动力煤价格或将有所回升。截至 7 月 7 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 910 元/吨，周变化 1.68%；7 月秦皇岛动力煤长协价 701 元/吨，环比 6 月下跌 8 元/吨，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 分别周 0.14%、-0.56%和 0%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-4 元/吨，外贸煤价格倒挂延续。7 月 7 日，北方港口煤炭库存 2412 万吨，周变化-2.98%；长江八港煤炭库存 751 万吨，周变化 2.60%。需求方面，沿海八省电厂日耗 222 万吨，周变化+14 万吨或+6.73%，处年内高位。
- 冶金煤：宏观政策改善预期增强，主焦煤触底企稳。本周冶金煤生产供应正常。需求方面，根据金十期货，本周全国建材成交量日均 14.46 万吨，比上周均值变化-4.86%，成材终端需求受天气影响消费淡季等有所走低；铁水产量降低，炉料价格受到影响；库存方面，受唐山环保限产等影响，港口及钢厂库存有所上涨。综合影响下，炼焦煤价格前期上涨节奏停止。后期，焦煤矿山安监形势严峻形式常态

化，国内冶金煤供应增加有限，若稳经济政策逐步落地，下游需求恢复增长；且随着美国加息节奏放缓，国际终端生产恢复或导致国际焦煤需求增长，国内进口仍存变数，冶金煤价格预计继续下跌空间不大。截至7月7日，山西吕梁主焦煤车板价1650元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价1830元/吨，周变化-2.14%；京唐港1/3焦煤库提价1560元/吨，周持平；阳泉喷吹煤1075元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价245.5美元/吨，周变化-1.01%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价的价差-115元/吨，进口炼焦煤价格持续倒挂。截至7月7日，六港口炼焦煤库存227.3万吨，周变化5.48%；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化0%、-0.33%；全国样本钢厂喷吹煤库存周变化-0.51%。样本独立焦化厂焦炉开工率75.1%，周变化+0.1个百分点。

➤ **焦、钢产业链：**下游价格持续回升，焦炭价格企稳。本周，成材市场进入淡季，地产数据弱势，黑色产业链商品价格走弱；唐山钢厂限产但全国钢厂开工下降不如预期，焦炭库存有所累计，焦炭现货价格以稳为主。后期，随着经济恢复信心重启，钢材需求增加导致焦炭需求恢复及山西关闭4.3以下焦炉等影响供给，焦炭价格下跌空间有限。截至7月7日，一级冶金焦天津港平仓价2040元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）565元/吨，周变化12.77%，焦化利润改善。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别-8.23%、-2.05%；四港口焦炭总库存217.5万吨，周变化-0.87%；全国样本钢厂高炉开工率84.48%，周变化0.39个百分点；唐山钢厂高炉开工率56.35%，周变化-1.59个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3834元/吨，周变化-0.54%；35城螺纹钢社会库存合计554.96万吨，周变化2.70%。

➤ **煤炭运输：**国内煤炭需求回升，沿海运价反弹。水电出力，煤炭日耗有所下行，叠加进口煤涨幅趋缓，沿海煤炭拉运平淡，仍以长协保供为主，沿海煤炭运价回调。截止7月7日，中国沿海煤炭运价综合指数515.11点，周变化-3.31%；鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数0.22元/吨公里，周持平，短途运输价格指数0.84元/吨公里，周持平；环渤海四港货船比17.0，周变化+9.68%。

➤ 煤炭板块行情回顾

➤ **本周煤炭板块继续收涨，跑赢上证指数。**煤炭(中信)指数周变化3.41%，子板块中煤炭采选II(中信)周变化3.71%，煤化工II(中信)周变化1.24%。煤炭采选个股普涨，兖矿能源、山煤国际、淮北矿业、潞安环能、陕西煤业周涨幅居前；煤化工个股也普涨，云煤能源、金能科技、宝泰隆周涨幅居前。

➤ 本周观点及投资建议

➤ **国内市场方面，迎峰度夏保供开启，但煤矿事故多发，煤炭生产整体平稳；需求方面受全国性高温天气持续，民用电力需求仍高，沿海八省电煤日耗回升至222万吨，处年内高位；非电煤耗方面，本周大宗商品价格继续反弹，非电终端利润较好，煤炭消耗增加。库存方面，港口库存调入持续小于调出，港口库存延续出库；海外市场方面，原油价格震荡上涨，海外煤价跟随反弹；综合影响下，本周国内动力煤价格延续反弹。焦煤、焦炭方面，供应受局部区域减量影响也有所走低，但成材淡季叠加地产数据仍弱，双焦、铁矿石及螺纹钢等黑色期货价格涨势趋缓，黑色产业链现货价格也走低，焦煤焦炭**

价格以稳为主。但值得注意的是，港口主焦煤价格倒挂延续，后续进口增量预计不大；综合影响下，预计焦煤焦炭价格下降空间不大。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰需求增加，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023年煤炭进口仍存变数；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。同时，随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计7-8月份煤炭价格具有较强支撑，价格将是交易重点，动力煤看水火替代，焦煤看补库。配置排序如下。第一，央企国企价值临重估风口，煤炭全产业链龙头+高分红延续的【中国神华】。第二，若动力煤价格反弹，【广汇能源】、【山煤国际】、【潞安环能】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【盘江股份】、【平煤股份】等弹性标的值得关注。

➤ 风险提示

- 供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

【行业评论】保险Ⅲ：人口趋势、产品优势支撑负债端持续改善-保险行业中期策略

崔晓雁 cuixiaoyan@sxzq.com

【投资要点】

- **寿险：**我们认为在储蓄险主力客户占总人口比重提升&居民投资行为偏保守&储蓄险产品的优良属性难以被替代的大背景下，寿险负债端的改善趋势在中长期或可持续。我们预测2023年NBV增速：太保+15.0%、平安+10.6%、国寿+10.2%、新华+5.6%。产品方面，预定利率下调可能会造成保费增速的短期波动，但不会终结复苏趋势，并且因此产生的NBVM上升可能会抵消FYP下滑的影响。此外，上市险企的主力产品在定价时，给予客户的收益率上限较中小险企更低，收益率增速也更慢，因此我们认为产品价值率是较为稳健的。客户方面，我国35-59岁人群占比近年来持续上升，并将在2025年前后达到峰值（约38.5%），其投资需求与储蓄险产品特点相契合，故人口变化趋势亦能对保险负债端改善提供支撑。渠道方面，2022年大多数上市险企人均产能增速在40%上下，并且代理人收入也有明显提升，这些积极变化有望提升代理人留存率，缓解人力流失压力。
- **产险：**2023年前5月产险行业累计保费增速达10.3%，增速较为可观。2020年车险综改政策加剧行业优胜劣汰，行业集中度稳步提升，四大产险市占率由2019年的73.9%升至2022年的77.3%。2022年12月，车险二次综改正式启动，头部险企具备定价优势，行业集中度或将进一步提升。人保、太保综合成本率持续改善，2022年分别同比-1.9pct、-1.7pct，Q123分别同比-0.9pct、-1.2pct。平安的车险业务2022年综合成本率95.8%、同比-3.1pct，处改善趋势。险企精细化开展产险业务，综合成本率的改善或可持续。

- **投资端：**负债端储蓄险的热销使得险企 NBV 及 VIFB 对投资收益率变动更加敏感。为降低投资收益波动以及缩小资产负债久期缺口，险企的资产配置或将发生三大变化：1) 增配久期长、风险低的债券；2) 增配高股息、低波动的权益资产；3) 增配区位较优、资产质量较优的投资性房地产。
- **投资建议：**当前保险股仍处于负债端改善+估值低位+机构持仓低位的时点。自 Q222 来，负债端表现出现好转的险企，其股价表现也较好，如国寿、太保，保险负债端改善趋势下保险股良好表现或将延续。Q123 机构的保险股持仓规模 282.23 亿元、占流通市值比重为 1.0%，近 5 年平均值为 2.3%。我们看好负债端持续复苏可期、并有望据此取得超额收益的太保、平安，产险龙头人保，以及资产端弹性较足、贝塔属性较强的国寿、新华。
- **风险提示：**资本市场剧烈波动，长端利率下行，负债端改善不及预期等。

【山证有色】行业周报（20230703-20230707）-金属价格普遍承压，关注新需求空间

杨立宏 yanglihong@sxzq.com

【投资要点】

- **板块市场表现**
- **板块涨跌幅：**有色金属板块报收 4537.61，周变化 2.11%，排名第 2，跑赢上证综指 2.00pct。
- **子板块表现：**铅锌领涨，稀土与锡紧随其后。其中，子板块市场表现前三名：铅锌（7.59%）、稀土（6.25%）、锡（5.61%）；子板块市场表现后三位：钴（0.66%）、钨（-0.26%）、锂（-0.96%）。
- **金属价格表现**
- **基本金属：**LME 铜报收 8323 美元/吨，周变动 1.01%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67800 元/吨，周变动 0.85%。LME 铝报收 2097 美元/吨，周变动-0.63%；上期所铝（活跃合约）报收 17865 元/吨，周变动-0.64%。
- **贵金属：**COMEX 黄金报收 1914.70 美元/盎司，周变动 0.13%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 449.06 元/克，周变动-0.10%。COMEX 白银报收 23.13 美元/盎司，周变动 1.16%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5489.00 元/千克，周变动 0.79%。
- **能源金属：**氢氧化锂价格 28.90 万元/吨，周变动-2.03%；工业级碳酸锂价格 29.00 万元/吨，周变动 0.00%；电池级碳酸锂价格 30.25 万元/吨，周变动 0.00%。钴酸锂价格 29.75 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 29.70 万元/吨，周变动 1.89%；硫酸钴价格 43.50 元/千克，周变动 5.45%；四氧化三钴价格 177.50 元/千克，周变动 5.97%。LME 镍收盘价 21160 美元/吨，周变动 2.49%；SHFE 镍收盘价 168210 元/吨，周变动 6.27%；电池级硫酸镍价格 33700 元/吨，周变动 0.00%。
- **小金属：**镁锭价格 22150 元/吨，周变动 1.14%；钪价格 330 元/克，周变动 0.61%；钛铁价格 34600 元/

吨,周变动-0.29%;金属硅价格 17900 元/吨,周变动 0.00%;镨钕氧化物价格 447500 元/吨,周变动-1.65%。

➤ 投资建议

- **基本金属:** 本周基本金属价格维持震荡走势, 国内经济仍较为疲软, 汽车与家电板块的需求恢复有望形成一定支撑。本周国内电解铜产量为 20 万吨, 周环比+1.34%; TC 加工费保持 4 月份以来的上涨态势, 本周由 91 美元/吨增长至 91.5 美元/吨, 表明铜精矿供应充裕。国内电解铝供应持续缓慢恢复, 本周电解铝产量为 79.43 万吨, 周环比+0.38%, 开工率提升 0.52%至 87.11%。由于铝价下跌导致电解铝利润空间收窄, 国内电解铝单吨毛利 2060 元/吨, 周环比-11.63%。
- **能源金属:** 本周碳酸锂价格平稳运行, 价格仍处于高位。本周碳酸锂产量为 8075 吨, 周环比+1.44%, 增量有限; 开工率提升 1.46%至 69.26%, 供求博弈仍将持续。
- **风险提示**
- 终端需求恢复不及预期; 供给超预期释放; 海外地缘政治风险。

【公司评论】传艺科技(002866.SZ): 20230707 传艺科技公司深度-全面转型, 开疆拓土

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **公司概况:** 消费电子传统业务稳健, 钠离子电池业务快速拓展。公司是笔记本电脑输入设备龙头, 不断丰富产品矩阵, 深度绑定 Lenovo、华为、富士康等头部优质客户。近年来消费电子行业趋于饱和, 增速逐步放缓, 公司从 2022 年 6 月开始全面转型钠离子电池, 通过建立孙公司传艺钠电, 进行钠离子电池产业链一体化布局。根据公司年报和合作协议公告, 目前公司钠离子电池进展领先, 在手订单 3.3GWh, 一期 4.5GWh 产能已于 23 年初逐步释放, 预计钠离子电池业务将于 2023 年贡献业绩, 后续有望成为公司新的主要增长点。
- **行业需求:** 钠离子电池资源、成本、性能优势明显, 立足储能、两轮车、A00 级车三大市场, 需求强劲。钠离子电池与原理与锂离子电池相似, 且部分工艺、设备与锂电可共用, 加速产业化进程。相较于磷酸铁锂及铅酸电池, 钠离子电池优势明显: 1) 资源端: 全球锂资源储量紧缺, 而国内锂储量尤为稀缺且开采难度大, 丰度高、性能好的钠有望替代锂成为新的载荷离子。2) 成本端: 钠电正极材料价格低且采用价格低廉的铝箔作两极集流体, 我们测算量产前后钠电成本分别为 0.78、0.5 元/Wh, 成本降幅达 36%, 且在碳酸锂价格下降至 10 万吨时仍具性价比。3) 性能端: 电化学性能全面超越铅酸电池, 倍率及安全性能好于锂电。预计 2026/2030 年全球钠离子电池需求规模 113/526GWh, 对应 2023-2026/2026-2030 年 CAGR 分别为 196.4/45.9%。钠离子电池上车量产在即, 根据工信部公布第 372 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》, 其中包括两款搭载钠离子电池的车型, 分别为江铃汽车与孚能科技共同合作的车型——羿驰牌玉兔; 另一款是奇瑞汽车与宁德时代合作的车型——奇瑞 QQ 冰淇淋

淋。

- **公司分析：**卡位钠电主流技术路线，一体化布局彰显成本优势。1) 技术路线：公司正极层状氧化物和聚阴离子型双线并举，负极聚焦于高技术壁垒的硬碳，已实现储能市场双覆盖。2) 产品：公司动力型产品能量密度达 150-160Wh/kg, 储能型产品循环次数有望做到 10000 次以上，产品性能行业领先。3) 量产进度领先，公司已获 3.3GWh 确定性订单，预计 23 年形成批量出货。4) 一体化布局带来显著成本优势。公司正、负极材料、电解液等关键环节坚持自研自产，预计电芯成本 0.4-0.5 元/Wh，远低于行业平均 0.73 元/Wh。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：**预计公司 2023 -2025 年归母净利润分别为 1.2/5/9 亿元，同比增长 1.9%/327%/80%，对应 EPS 为 0.40/1.73/3.12 元，PE 为 69.6/16.3/9 倍，首次覆盖给予“买入-A”投资评级。
- **风险提示：**锂资源价格下跌超预期、新能源发电装机不及预期、竞争加剧、技术路线风险等。

【固定收益】煤炭：煤炭债季度复盘-二季度长期限发行明显增加，煤价下跌对估值影响有限

胡博 hubo1@sxzq.com

【投资要点】

- **市场回顾：**
- **一级市场：**二季度新发煤炭债久期拉长，23 年三季度为偿债高峰。煤炭债净融资缺口小幅增加。2023 年二季度煤炭债新发行和偿还量同时减少，净融资额仍为负值，缺口小幅增加。其中，煤炭债新发行 410 亿元，偿还 635 亿元，净融资-225 亿元，环比降 63 亿元。二季度新发煤炭债 AAA 为主，YY 投资级占比较多，新发煤炭债长久期占比明显提升，山西国企占比大幅降低。取消发行规模较小。2023 年三季度为偿债高峰。
- **二级市场：**二季度煤炭市场经历快速出清，但利差表现相对缓和。二季度炼焦煤和动力煤市场先后出现快速出清，价格下跌幅度较大。但当前发债煤企长协占比较高，盈利稳定性强，同时经历多年资产负债表修复，当前偿债能力较强，当季无违约。从估值层面看，不同等级煤炭债利差小幅走扩，长久期利差走扩幅度更大。由于煤炭企业偿债能力仍处于较强水平，同时二季度流动性环境相对宽松且当前煤炭债的风险暴发概率相对偏低，本次价格快速下跌对相关债券影响偏小。
- **点评与投资建议：**
- **二季度新发债久期拉长，价格下跌对煤炭债冲击有限。**二季度煤炭债虽然在新发行和偿还两方面均有一定幅度收缩，但从新发行来看，长期限占比明显增多，这也使得部分发债主体债务结构得到改善。二季度市场交易情绪基本稳定，虽然煤炭价格经历快速下跌，但市场对煤炭仍具备较强信心，等级利差和期限利差仅小幅走扩。此外，三季度为年内煤炭债偿债高峰，再融资需求较大，利差是否继续走

扩值得关注。

- **中短期内煤炭债仍具备较高安全性。**考虑到国内产量增速边际放缓和进口价差倒挂、需求端存在复苏预期，预计未来行业现金流创造能力强，因此中短周期内煤炭债仍具备较高安全性和配置价值。长周期视角下，若景气度继续下行，仍需关注母公司杠杆水平较高、过度依赖公开债、短债占比大以及资产负债边界模糊等风险特征。
- **风险提示：**
- 赎回潮延续，行业景气度下行，资金面收紧，市场风险偏好变化，发债主体逃废债，山西煤企重组进度不及预期。

值周研究员:

李召麒 执业登记编码: S0760521050001 电话: 010-83496307 邮箱: lizhaoqi@sxzq.com

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

