

银行业

报告原因：定期报告

2021年07月20日

行业月报（20210601-0630）

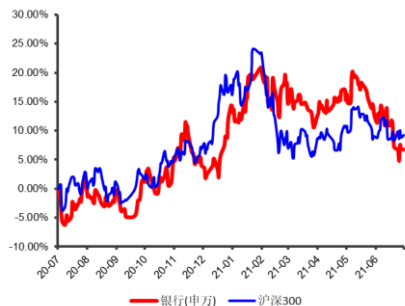
存贷款双改善，关注中报披露期业绩修复

维持

看好

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- 6月贷款及存款增速均有不同程度提升，银行资产端和负债端均在改善。新增贷款大幅多增，实体经济信贷需求旺盛，非金融企业新增人民币贷款规模同比环比均多增，但受到房地产调控政策影响，中长期贷款同比小幅少增。同时，表外融资连续收缩，委托贷款、信托贷款继续减少，或影响实体经济融资需求波动。存款压力改善，在4月低点后，5月和6月人民币存款连续改善，5月主要是财政存款和非银金融机构存款改善推动，而6月主要是居民存款和企业存款环比同比均多增推动存款增加。
- 不良率下降，减值计提压力减轻，资本补充推动稳健发展。国新办发布会上数据显示，2020年银行业处置不良资产3.02万亿元，2021年一季度，处置不良资产4827亿元，也超过了去年同期。截止6月末，商业银行逾期90天以上的贷款与不良贷款比例是79.6%，显著低于100%。随着中国经济稳步修复，实体经济利润回升有利于银行改善资产质量，对银行业高质量发展形成重要支撑。上半年已有重庆银行、齐鲁银行、瑞丰银行在A股成功上市，合计募集资金74.44亿元，上市银行运用增发、配股、可转债等合计融资951.83亿元，募资金额较2020年上半年增长近2倍，通过资本市场补充资本金，也有利于推动银行稳健发展。
- 半年度业绩继续回升，关于基本面优势银行。目前已有常熟银行、无锡银行、张家港行三家上市银行披露上半年业绩快报，归母净利润增速均在15%以上，齐鲁银行和瑞丰银行业绩预告净利润增速也均在10%左右，预计上半年银行基本面将继续保持。随着去年大幅计提减值后，资产质量持续改善，存量减值压力减小，贷款保持良好趋势，推动银行信贷规模提升，同时存款定价方式改革，推动存款利率下降，减轻负债成本，缓解净息差压力，预计上半年银行营业收入和净利润将迎来双拐点，基本面稳定向好。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



- 6月银行板块表现不尽如意，但从国新办发布会及已披露的业绩预告来看，上市银行上半年业绩稳定修复确定性较高。目前板块 PB 在 0.68 倍，处于历史底部，但部分银行估值已较高，预计未来随着银行业经营的分化，估值分化也将持续。随着上半年业绩的陆续披露，建议关注基本面较好，业务模式、客户结构护城河较高，具备长期增长动力的优质银行，及区域经济实力强，成长性较好的部分区域性城商行。

风险提示：宏观经济不及预期；疫情超出预期；资产质量恶化；监管政策波动。

目录

一、数据跟踪回顾	1
二、投资策略	7
三、监管政策	8
四、上市公司公告	9
五、风险提示	10

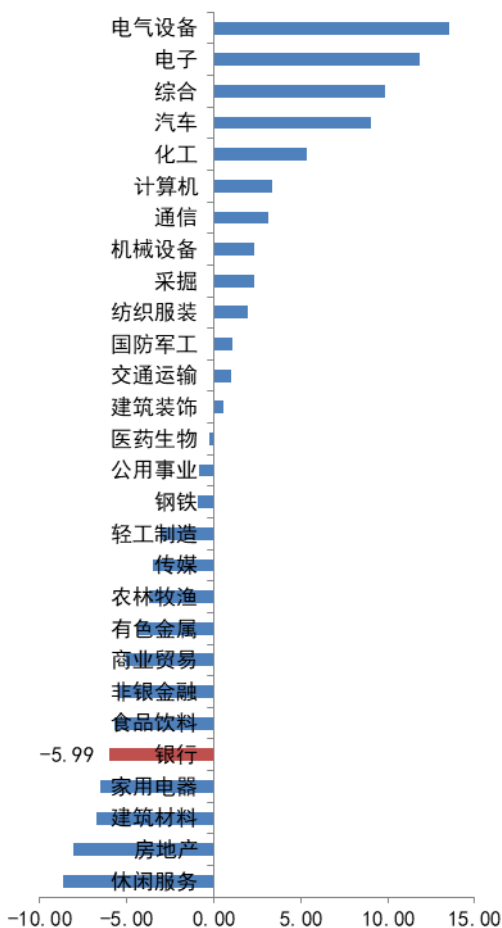
一、数据跟踪回顾

1/1 市场数据

6月（20210601-0630）沪深300指数、上证指数、深证成指涨跌幅分别为-2.02%、-0.67%、1.10%，申万一级银行指数跌幅为-5.99%，分别跑输前述三个指数3.98%、5.32%和7.09%，在28个一级行业中排名第24。个股表现中，除新上市的齐鲁银行（20.47%）外，银行板块中仅南京银行（4.06%）收涨。市场对经济是否能够继续保持高景气度有所担忧，以及金融让利实体经济的要求对银行板块表现形成一定压制。

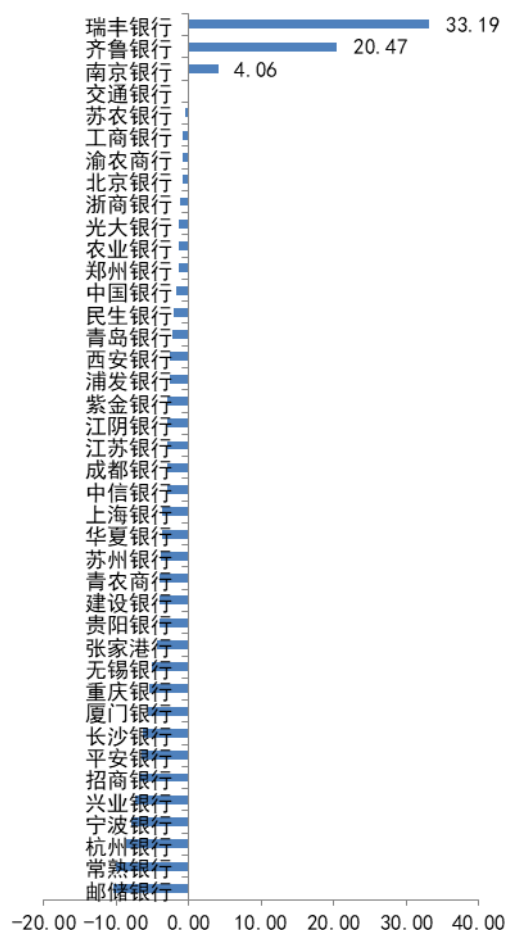
月日均成交额来看，招商银行（26.99亿元）、兴业银行（21.63亿元）、齐鲁银行（14.44亿元）、平安银行（13.62亿元）、工商银行（10.56亿元）成交额居前。

图表 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 2：个股涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所



图表 3：上市银行月度及周度日均成交额（亿元）

简称	6月日均成交额	M6W5	M6W4	M6W3	M6W2	M6W1
招商银行	26.99	28.80	27.06	24.71	26.60	28.35
兴业银行	21.63	22.92	18.64	21.07	20.92	25.83
齐鲁银行	14.44	17.97	15.00	1.08	0.00	0.00
平安银行	13.62	15.60	13.12	12.59	13.69	13.69
工商银行	10.56	10.97	11.63	8.78	9.64	11.84
宁波银行	9.47	13.05	10.75	7.65	8.77	7.85
邮储银行	7.81	6.63	8.91	7.12	8.19	7.52
农业银行	7.47	4.46	5.90	8.04	9.21	8.92
中国银行	5.49	2.51	3.12	4.97	6.83	9.52
建设银行	5.48	5.51	5.26	5.04	5.26	6.47
江苏银行	5.35	3.92	5.46	5.61	5.38	5.98
南京银行	5.30	3.95	4.77	7.30	5.98	4.16
浦发银行	4.28	2.90	4.00	3.86	5.06	5.14
光大银行	3.71	2.48	3.04	2.94	4.76	4.95
交通银行	3.55	2.96	3.16	3.41	3.47	4.72
杭州银行	3.31	2.35	4.62	3.23	3.26	2.54
北京银行	2.96	2.20	2.43	3.03	3.51	3.44
成都银行	2.82	2.20	3.42	2.14	2.66	3.44
民生银行	2.64	1.84	2.97	2.54	2.88	2.61
上海银行	2.43	1.40	1.89	3.42	2.47	2.81
重庆银行	2.35	2.83	2.79	1.26	2.07	2.89
厦门银行	2.26	2.91	2.24	1.36	1.92	3.12
苏州银行	1.95	2.06	1.21	2.04	2.53	1.95
常熟银行	1.75	2.14	2.21	1.20	1.60	1.64
渝农商行	1.74	2.09	1.43	1.80	2.02	1.47
长沙银行	1.18	0.96	1.07	1.06	1.41	1.29
华夏银行	1.15	1.01	0.93	1.16	1.18	1.49
贵阳银行	1.10	1.18	1.02	1.09	1.06	1.20
浙商银行	1.10	0.69	0.66	1.41	1.78	0.77
中信银行	1.08	0.85	0.99	1.12	1.24	1.11
瑞丰银行	4.73	0.68	4.21			
青农商行	0.73	0.56	0.76	0.70	0.69	0.89
张家港行	0.67	0.52	0.61	0.63	0.73	0.81
无锡银行	0.64	0.73	0.82	0.39	0.71	0.53
青岛银行	0.51	0.91	0.37	0.36	0.49	0.58
苏农银行	0.50	0.47	0.54	0.47	0.51	0.50
紫金银行	0.45	0.26	0.34	0.51	0.55	0.54
江阴银行	0.40	0.38	0.36	0.52	0.34	0.41
西安银行	0.38	0.33	0.37	0.39	0.40	0.42
郑州银行	0.20	1.35	0.03	0.00	0.00	0.00

数据来源：Wind，山西证券研究所

1/2 行业数据

1、银行业经营数据

国新办 7 月 14 日召开上半年银行业保险业运行发展情况新闻发布会，6 月末银行业境内总资产 328.8 万亿元，同比增长 9.2%。其中，各项贷款同比增长 11.9%。银行业境内总负债 301 万亿元，同比增长 9.1%。上半年，人民币贷款增加 12.76 万亿元，同比多增 6677 亿元。6 月末，银行业不良贷款余额 3.5 万亿元，较年初增加 1083 亿元，不良贷款率 1.86%，较年初下降 0.08 个百分点。银行保险机构流动性总体保持平稳，商业银行流动性比例 57.2%，保险公司经营活动现金流稳定增长。影子银行风险持续压降，委托贷款、信托贷款较年初减少 8000 多亿元，房地产贷款增速降至 10.3%，继续低于全部贷款增速。

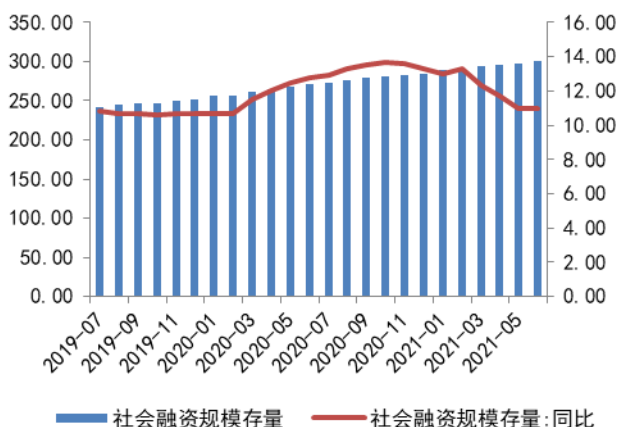
2、社会融资规模：新增人民币贷款拉动社会融资规模同比多增

6 月社会融资规模当月新增 3.67 万亿元，同比多增 2019 亿元，环比大幅多增 1.75 万亿元，比 2019 年同期多增 2081 亿元。其中，人民币贷款新增 2.32 万亿元，是社会融资规模环比多增的主要拉动，同比多增 4131 亿元，环比多增 8866 亿元。社会融资规模存量 301.56 万亿元，同比增长 11.00%，同比增速在连续 3 个月下降后与 6 月持平。

债券融资回升。企业债 6 月新增 3072 亿元，同比多增 16 亿元，环比多增 5038 亿元；政府债新增 7475 亿元，同比多增 25 亿元，环比多增 774 亿元。

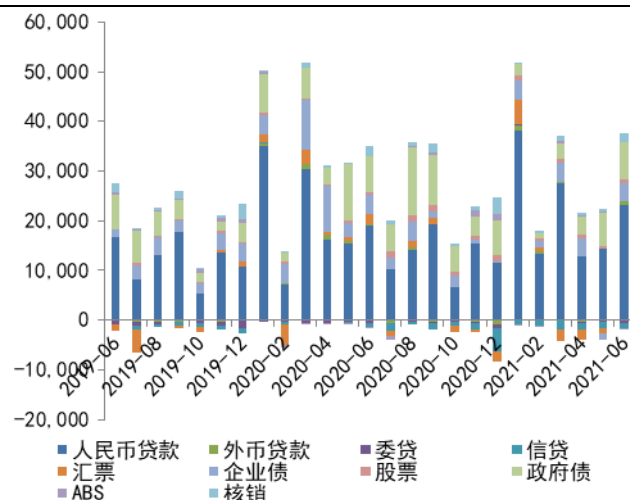
表外融资规模继续收缩。信托贷款和委托贷款规模当月分别减少 1047 亿元和 437 亿元，信托贷款已连续 14 个月为净减少，今年上半年累计减少 7239 亿元，委托贷款规模上半年累计减少 1145 亿元。

图表 4：社融存量及同比增速（万亿元/%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 5：社融当月新增结构（亿元）



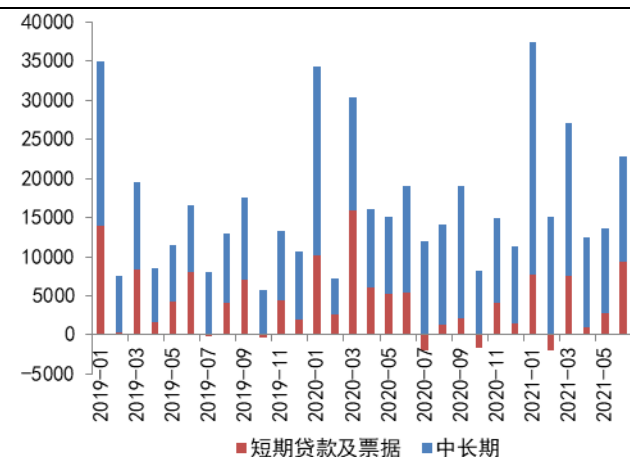
数据来源：Wind，山西证券研究所

3、人民币贷款半年累计增长 6%

6月金融机构新增人民币贷款 2.12 万亿元，同比多增 3100 亿元，环比多增 6200 亿元，全年累计新增 12.76 万亿元，较去年同期增长 5.58%。人民币贷款余额 185.50 亿元，同比增长 12.3%，增速环比提升 0.1 个百分点，同比下降 0.9 个百分点。新增贷款企稳回升，贷款总体增速保持平稳。

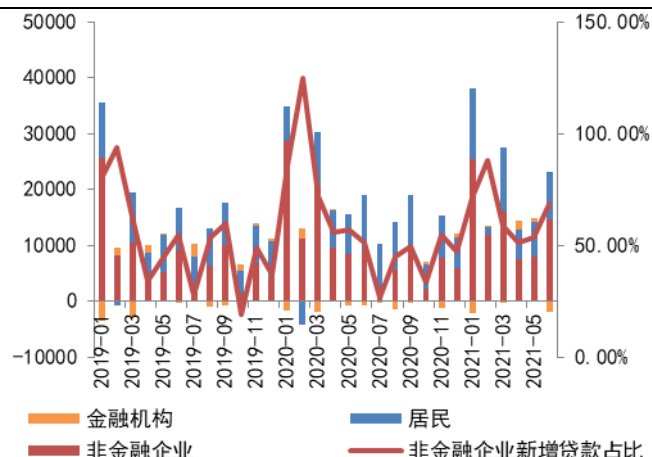
从结构来看，非金融企业贷款新增占比大幅提升，短贷多增，长贷少增。短期贷款及票据同比多增 3991 亿元，中长期贷款同比少增 174 亿元，但短期贷款及中长期贷款较上月均有所改善，环比多增。居民贷款同比少增 1130 亿元，其中居民短期贷款同比多增 100 亿元，居民中长期贷款同比少增 1193 亿元。非金融企业贷款同比多增 5313 亿元，其中非金融企业短期贷款同比少增 960 亿元，非金融企业中长期贷款同比多增 1019 亿元。金融机构贷款当月减少 1906 亿元。

图表 6：新增人民币贷款期限结构（亿元）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 7：新增人民币贷款机构结构（亿元）



数据来源：Wind，山西证券研究所

4、人民币存款继续保持增长

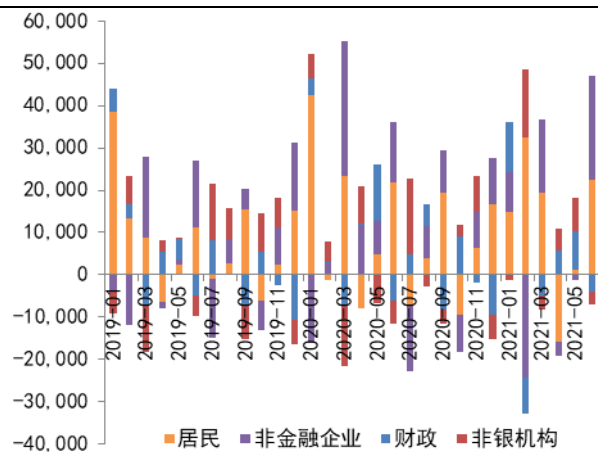
6月新增人民币存款 3.86 万亿元，同比多增 9600 亿元，环比多增 1.3 万亿元。主要是企业和居民人民币存款大幅增加，非金融企业存款由上月的净减少环比多增 2.60 万亿元，6月新增增加 2.47 万亿元，另外居民存款 6月新增 2.23 万亿元，环比大幅多增 1.13 万亿元。财政存款和非银金融机构存款当月净减少。

上半年新增人民币存款累计值为 14.04 万亿元，同比减少 3.41%。金融机构各项存款余额 226.62 万亿元，同比增长 9.20%，同比增速企稳回升，较 5 月同比增速提升 0.3pct，银行揽储压力有所缓解，负债端有改善迹象。

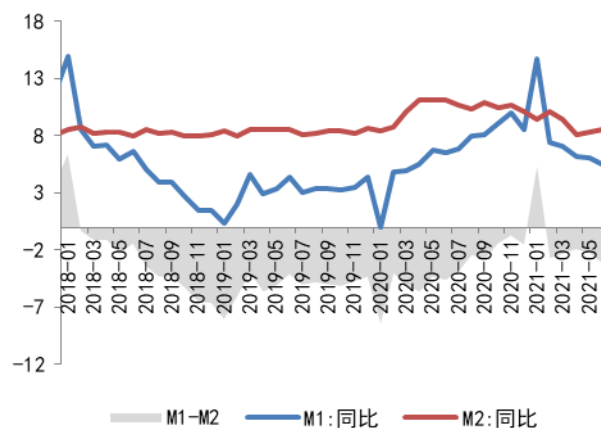
6月，广义货币（M2）增长 8.60%，增速继续回升，较上月提高 0.3 个百分点，但仍比去

年同期低 2.5 个百分点。M1 增速 5.50%，增速较上月末和去年同期低 0.6 个百分点和 2.5 个百分点，非金融企业和居民存款储备增加，M1-M2 剪刀差继续扩大。

图表 8：人民币存款结构（亿元）



图表 9：M1 及 M2 同比增速（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

5、市场资金利率多数上行

上海银行间同业拆借利率 SHIBOR：

6 月 30 日 SHIBOR 隔夜、1 周、2 周、1 个月分别收于 2.177%、2.405%、2.966%、2.415%，较上月末分别下行 5BP、10BP、上行 39BP、上行 1BP。6 月 SHIBOR 平均利率多数上行，隔夜、1 周、2 周上行 3BP、9BP、24BP，1 个月下行 3BP。

同业存单发行利率：

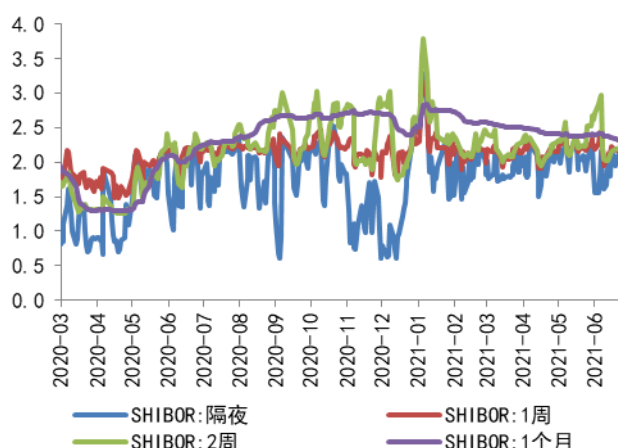
6 月 30 日同业存单发行利率 1 个月、3 个月、6 个月分别收于 2.5081%、2.6889%、2.8250%，较上月末分别上行 28BP、4BP 和下行 5BP。6 月同业存单平均发行利率较 5 月均有不同程度上行，分别上行 18BP、1BP、1BP。相对年初，同业存单发行利率多数下行，同时随着央行下调存款准备金率，市场流动性有所缓解，7 月同业存单发行利率继续下行。

银行间质押式回购：

6 月 30 日银行间质押式回购加权利率 1 天、7 天、14 天、1 个月、3 个月分别收于 3.6481%、3.2420%、3.5284%、3.3745%、3.0826%，月末流动性趋紧，银质押利率大幅上行。6 月平均利率多数上行，1 天、7 天、14 天分别上行 10BP、25BP、30BP。

LPR：截至 7 月 20 日，1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.85% 和 4.65%，继续与上月持平。

图表 10：上海银行间同业拆放利率（%）



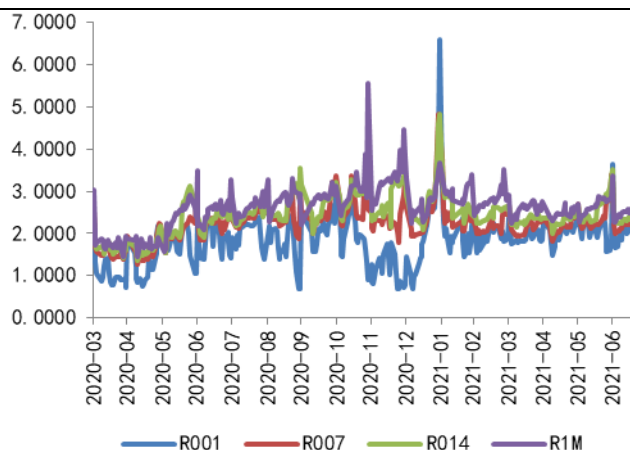
数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 11：同业存单发行利率（%）



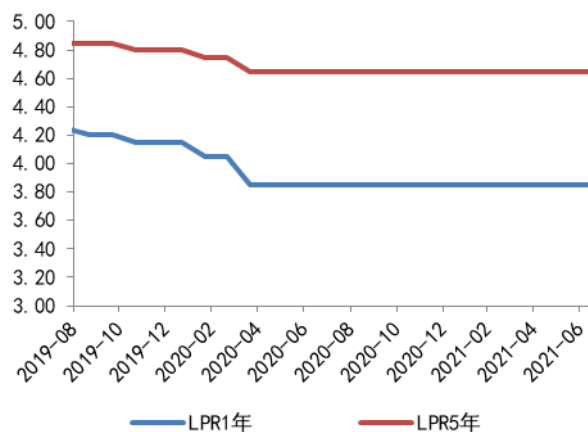
数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 12：银行间质押式回购加权利率（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 13：贷款市场报价利率(LPR)（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

1/3 宏观经济

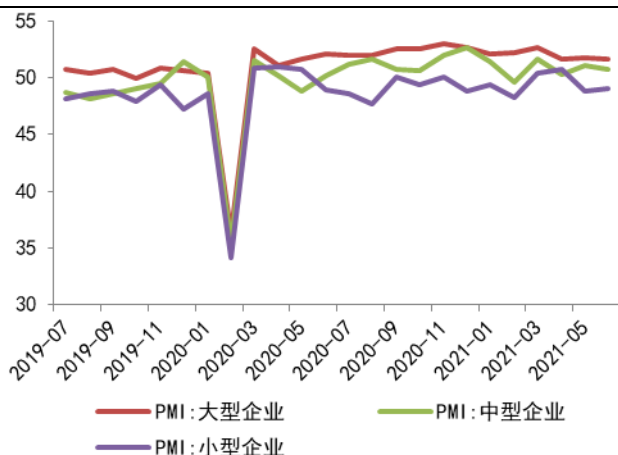
PMI 回落。6月 PMI 为 50.90%，较 5 月回落 0.1 个百分点，连续 20 个月处于 50% 以上，大型企业、中型企业、小型企业 PMI 分别为 51.70%、50.80% 和 49.10%，大型企业及中型企业景气度回落，小型企业景气度有所提升，较 5 月提高 0.3 个百分点。

PPI 结束上行势头。6 月 PPI 同比上涨 8.8%，环比上涨 0.30%，增速较 5 月分别降低 0.20 和 1.30 个百分点。

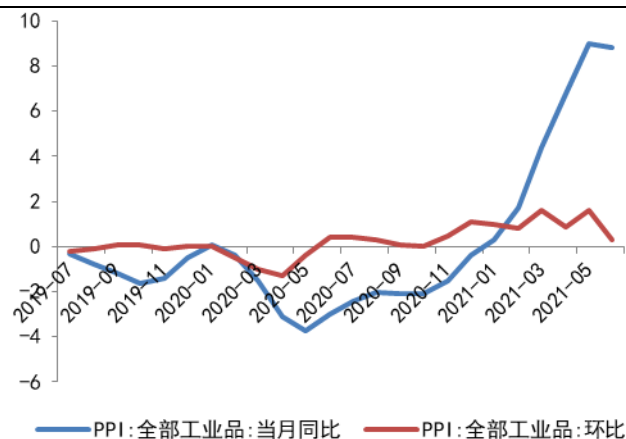
工业企业增加值增速稳健。6 月工业增加值当月同比增长 8.3%，较上月增速下降 0.5 个百分点，较上年同期增速提高 2.7 个百分点，整体增速保持稳健。工业增加值累计同比增速 15.90%，增速较上月下降 1.9 个百分点，较去年同期提高 15.50 个百分点，主要由于 2020 年基数较低，两年平均增速 7.3%，较 5 月小幅下降 0.2 个百分点。

固定资产投资 5 月累计同比增长 12.60%，环比下降 2.8 个百分点，房地产开发投资完成额增长 15%，环比下降 3.3 个百分点，两年平均增速分别为 4.75% 和 8.45%，略低于 2019 年同期数据。

图表 14：PMI (%)



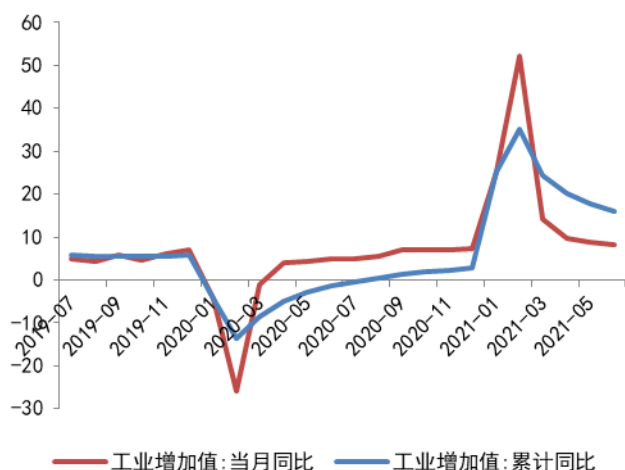
图表 15：PPI (%)



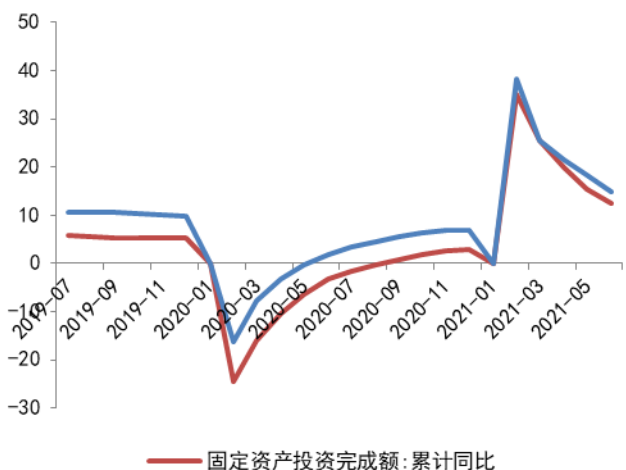
数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

图表 16：工业增加值 (%)



图表 17：固定资产投资 (亿元/%)



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

6 月贷款及存款增速均有不同程度提升，银行资产端和负债端均在改善。新增贷款大幅多增，实体经济信贷需求旺盛，非金融企业新增人民币贷款规模同比环比均多增，但受到房地产调控政策影响，中长期贷款同比小幅少增。同时，表外融资连续收缩，委托贷款、信托贷款继续减少，或影响实体经济融资需求波动。存款压力改善，在 4 月低点后，5 月和 6 月人民币存款连续改善，5 月主要是财政存款和非银金融机构存款改善推动，而 6 月主要是居民存款和企业存款环比同比均多增推动存款增加。

不良率下降，减值计提压力减轻，资本补充推动稳健发展。国新办发布会上数据显示，2020 年银行业处置不良资产 3.02 万亿元，2021 年一季度，处置不良资产 4827 亿元，也超过了去年同期。截止 6 月末，商业银行逾期 90 天以上的贷款与不良贷款比例是 79.6%，显著低于 100%。随着中国经济稳步修复，实体经济利润回升有利于银行改善资产质量，对银行业高质量发展形成重要支撑。上半年已有重庆银行、齐鲁银行、瑞丰银行在 A 股成功上市，合计募集资金 74.44 亿元，上市银行运用增发、配股、可转债等合计融资 951.83 亿元，募资金额较 2020 年上半年增长近 2 倍，通过资本市场补充资本金，也有利于推动银行稳健发展。

半年度业绩继续回升，关于基本面优势银行。目前已有常熟银行、无锡银行、张家港行三家上市银行披露上半年业绩快报，归母净利润增速均在 15% 以上，齐鲁银行和瑞丰银行业绩预告净利润增速也均在 10% 左右，预计上半年银行基本面将继续保持。随着去年大幅计提减值后，资产质量持续改善，存量减值压力减小，贷款保持良好趋势，推动银行信贷规模提升，同时存款定价方式改革，推动存款利率下降，减轻负债成本，缓解净息差压力，预计上半年银行营业收入和净利润将迎来双拐点，基本面稳定向好。

6 月银行板块表现不尽如意，但从国新办发布会及已披露的业绩来看，上市银行上半年业绩稳定修复确定性较高。目前板块 PB 在 0.68 倍，处于历史底部，但部分银行估值已较高，预计未来随着银行业经营的分化，估值分化也将持续。**随着上半年业绩的陆续披露，建议关注基本面较好，业务模式、客户结构护城河较高，具备长期增长动力的优质银行，及区域经济实力强，成长性较好的部分区域性城商行。**

三、监管政策

金融委会议圈定九大重点课题。国务院金融稳定发展委员会 7 月 6 日召开第五十三次会议，会议强调，当前及未来一段时期，要按照高质量发展要求，以供给侧结构性改革为主线，加强对金融领域战略性、前瞻性、基础性、针对性的问题研究。会议强调，要围绕建立现代中央银行制度，完善金融监管体系，深化金融机构改革，优化金融组织结构，加强金融基础设施建设，健全金融风险防控处置机制，发展普惠金融、绿色金融、数字金融，建设中国特色资本市场。

银行保险机构关联交易将统筹监管，相关管理办法公开征求意见。为进一步加强关联交易监管，规范银行保险机构关联交易行为，防范不当利益输送风险，银保监会起草《银行保险机构关联交易管理办法（征求意见稿）》。银保监会称，《办法》顺应行业发展需要，注重借鉴国内外制度经验，覆盖银保监会监管的各类银行保险机构。《办法》统筹规范银行业保险业

关联交易监管，吸收整合银行业保险业两方面制度优势，既统一关联交易管理规则，又兼顾不同类型机构特点，力争实现监管标准一致性基础上的差异化监管。同时，《办法》明确了监管总体原则，要求银行保险机构维护公司经营的独立性，提高市场竞争力，控制关联交易的数量和规模，重点防范向股东及其关联方进行利益输送风险，避免多层嵌套等复杂安排。

央行约谈部分机构，要求全面排查虚拟币资金账户。近日，人民银行有关部门就银行和支付机构为虚拟货币交易炒作提供相关服务问题，约谈了部分银行和第三方支付机构。人民银行要求，各机构要全面排查识别虚拟货币交易所及场外交易商资金账户，及时切断交易资金支付链路；要分析虚拟货币交易炒作活动的资金交易特征，加大技术投入，完善异常交易监控模型，切实提高监测识别能力；要完善内部工作机制，明确分工，压实责任，保障有关监测处置措施落实到位。

银保监会制定银行保险机构消保监管评价办法。银保监会 7 月 16 日信息显示，为进一步提升银行保险机构消费者权益保护工作质效，切实维护银行业保险业消费者合法权益，银保监会近日印发了《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》。整合银行业保险业消保监管要求，构建一套标准统一、兼顾特色、动态调整的银行保险机构消费者权益保护年度监管评价体系。

四、上市公司公告

【常熟银行】上半年业绩快报。2021 年上半年实现营业收入 36.81 亿元，同比增长 7.73%，实现归母净利润 9.98 亿元，同比增长 15.24%，加权平均 ROE10.89%，上升 0.87 个百分点。

【无锡银行】上半年业绩快报。2021 年上半年实现营业收入 21.89 亿元，同比增长 11.46%，实现归母净利润 7.80 亿元，同比增长 15.38%，加权平均 ROE5.41%，下降 0.27 个百分点。

【张家港行】上半年业绩快报。2021 年上半年实现营业收入 22.27 亿元，同比增长 5.05%，实现归母净利润 5.90 亿元，同比增长 19.68%，加权平均 ROE5.13%，上升 0.54 个百分点。

【苏农银行】增持计划实施完毕。部分董事、高管及其他管理人员，累计增持公司股份 102.28 万股，增持金额 468.83 万元。

【浙商银行】稳定股价实施完成。增持公司股份 124.23 万股，增持金额 494.06 万元。

【浦发银行】高管买入公司股票。公司行长、首席风险官、财务总监等高管以自有资金从二级市场买入合计 43.55 万股股份，锁定期两年。

【江苏银行】江苏银保监局对股东资格批复。公司收到江苏银保监局批复，核准宁沪高速

的股东资格，同意宁沪高速自批复之日起六个月内通过二级市场增持股份不超过 1.60 亿股。

【平安银行】关联交易公告。公司与平安产险开展同业投资业务，共 5 比关联交易合计金额 99.19%，占最近一期净资产的 2.72%。

【南京银行】公开发行可转换公司债券。本次可转债募集资金 200 亿元，向原股东配售 67.90%，网上申购 12.29%，网下发行 19.81%。

【宁波银行】中国证监会审核通过公司配股申请。

【工商银行】金融服务乡村振兴情况。近日，工商银行在北京举办工银“兴农通”乡村金融服务品牌发布会，介绍乡村振兴行动方案和品牌体系，出台金融支持乡村振兴的 15 条行动举措。

【苏州银行】获准筹建镇江分行。银保监会江苏监管局核准江苏银行筹建镇江分行。

【长沙银行】股东部分股份被司法拍卖。公司股东新华联建设持有的 7000 万股股份，由于未能偿还资金，被申请强制执行，新华联建设合计持有公司股份 1.26 亿股，占总股份的 3.14%。

【成都银行】控股股东变更。成都国资委将天府水城水务建设持有的公司 0.0277% 股份无偿划转至天颐投资，划转后，成都国资委实际控制的企业合计持股比例 30.03%，同时，成都国资委授权成都交子金控履行国有资产管理职责，成都国资委成为公司实际控制人，成都交子金控为公司控股股东。

【青农商行】首席信息官任职核准。青岛银保监局批复朱光远符合银行业金融机构董事和高级管理人员任职资格条件，核准其青岛农商银行首席信息官的任职资格。

【无锡银行】股东减持进展。公司股东无锡万新机械持有无锡农商行股份 1.02 亿股，占总股本的 5.53%，本次合计减持 0.64%，当前持股比例 4.85%。

【长沙银行】变更注册资本。公司非公开发行 6 亿股普通股股票已完成，注册资本相应增加，变更注册资本申请获湖南监管局同意，公司注册资本变更为 40.22 亿元。

五、风险提示

宏观经济不及预期；疫情超出预期；资产质量恶化；监管政策波动。

分析师承诺：

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，本人承诺，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。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 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为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

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：

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>

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

