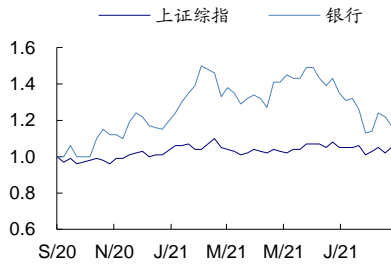


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《行业快评: 银行视角看宽信用的难点, 关注中小行》——2021-08-29  
 《银行流动性月报: 社融增速将企稳, 但宽信用仍有难度》——2021-08-26  
 《2021 年二季度监管数据快评: 行业净利润同比增长 11%, 关注银行中报行情》——2021-08-11  
 《2021 年 8 月银行业投资策略: 关注中报行情》——2021-08-02  
 《美国四大行二季报点评: 减拨备增业绩, 净息差趋稳》——2021-07-19

证券分析师: 陈俊良

电话: 021-60933163  
 E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519010001

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165  
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070002

证券分析师: 田维韦

电话: 021-60875161  
 E-MAIL: tianweiwei@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030002

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业专题

资产质量改善是核心驱动

● 总体回顾: 资产质量改善及低基数推动利润增速回升

上市银行整体 2021 年上半年归母净利润同比增长 12.7%。今年中报增速高一方面是因为资产质量改善导致拨备计提压力减轻, 另一方面也是因为去年中报基数异常低。我们计算的 2021 年上半年较 2019 年上半年的归母净利润两年复合增速为 0.9%, 低于一季度, 尚未恢复到正常状态。

● 驱动因素详解: 不良生成边际改善

对净利润增长关键驱动因素分析总结如下: (1) 净息差继续拖累净利润增长, 但中报的不利影响相对一季度有所减轻; (2) 资产减值损失指标改善是行业净利润增速回升的核心推动因素。这一变化反映的主要是资产质量改善、不良生成率降低; (3) 上市银行资产增速稳中略降, 对净利润增长影响不大; (4) 理财和财富管理业务快速发展推动银行手续费净收入增速回升, 但由于这部分收入在银行总收入中占比很低, 因此对净利润增长的短期影响不大。

往前看, 我们认为: (1) 对 2021 年净利润增速影响最大的因素仍是资产质量。我们预计随着表内外存量不良出清和边际新增放缓, 资产质量压力减轻, 下半年拨备有望持续反哺利润增长。(2) 我们预计随着贷款重定价完成, 以及存款自律定价机制改革后存款成本压力减轻, 后续银行净息差环比将企稳, 而随着同比基数的降低, 下半年净息差同比降幅将收窄, 对净利润增长的不利影响也将趋弱。

● 内部分化: 城商行表现更佳

从微观角度来看, 银行内部分化进一步加剧, 主要表现为部分银行 (均为城商行) 仍维持很高的成长性, 而部分银行的业绩增长较慢甚至负增长。在选股时我们也分为两条主线: 一是从行业短期景气度反转角度推荐低估值的, 二是从中长期角度推荐具有成长性的标的。

● 投资建议

我们预计后续随着资产质量改善, 行业景气度有望持续回升。从估值来看, 目前银行板块相对估值仍处于历史低位, 因此我们维持行业“超配”评级。个股方面继续推荐宁波银行、招商银行、成都银行、常熟银行, 以及工商银行、建设银行、苏农银行。

● 风险提示

会计政策变化带来数据误差; 宏观经济波动带来不利影响。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (十亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
002142.SZ	宁波银行	买入	32.3	194	2.88	3.46	11.2	9.3
600036.SH	招商银行	增持	48.96	1255	4.40	5.05	11.1	9.7
601838.SH	成都银行	买入	12.11	44	2.04	2.46	5.9	4.9
601128.SH	常熟银行	增持	6.24	17	0.78	0.96	8.0	6.5
603323.SH	苏农银行	增持	4.83	9	0.63	0.76	7.7	6.4
601398.SH	工商银行	买入	4.62	1559	0.93	0.98	5.0	4.7
601939.SH	建设银行	买入	5.85	1179	1.13	1.24	5.2	4.7

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

总体回顾：资产质量改善及低基数推动利润增速回升 .....	4
驱动因素详解：不良生成边际改善 .....	5
净息差：预计下半年下行压力减轻，同比降幅将明显收窄 .....	5
资产质量：存量出清，边际改善 .....	6
资产规模：预计后续增速稳中略降，对净利润增长影响不大 .....	11
手续费：理财和财富管理业务快速发展 .....	11
小结：资产质量仍是核心变量 .....	12
内部分化：城商行表现更佳 .....	13
投资建议 .....	14
风险提示 .....	15
国信证券投资评级 .....	16
分析师承诺 .....	16
风险提示 .....	16
证券投资咨询业务的说明 .....	16

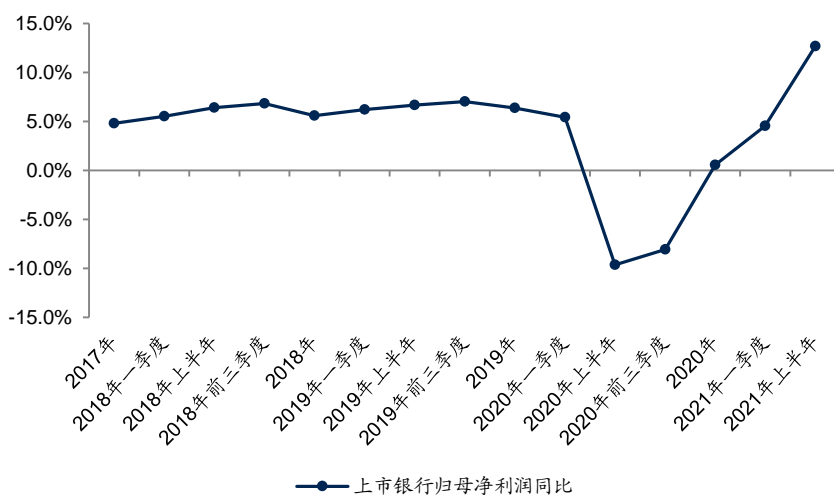
## 图表目录

图 1: 上市银行整体业绩增速 .....	4
图 2: 上市银行整体净利润增速归因 .....	5
图 3: 上市银行整体净息差(可比口径) .....	5
图 4: 上市银行不良/逾期 90 天以上贷款、不良/逾期贷款持续上升 .....	6
图 5: 上市银行不良贷款率持续降低 .....	7
图 6: 上市银行关注贷款率持续下降 .....	7
图 7: 上市银行逾期率持续下降 .....	8
图 8: 上市银行不良生成率走势 .....	8
图 9: 上市银行拨备计提仍然充分 .....	9
图 10: 上市银行拨备覆盖率回升 .....	9
图 11: 去年以来上市银行计提的非信贷减值损失大幅增加 .....	10
图 12: 工业企业利息保障倍数在历史上的拐点与银行不良生成率拐点一致 .....	10
图 13: 今年工业企业利息保障倍数大幅回升 .....	11
图 14: 上市银行总资产增速近几年在 9% 上下波动, 大致在名义 GDP 增速附近 .....	11
图 15: 上市银行手续费净收入近几年逐步增长, 但仍然较慢 .....	12
图 16: 其中理财和财富管理相关业务收入增长相对较快 .....	12
图 17: 上市银行相对估值仍然很低 .....	14
图 18: 上市银行平均估值在历史较低水平 .....	15
表 1: 上市银行个股的主要经营数据 .....	13

## 总体回顾：资产质量改善及低基数推动利润增速回升

从刚刚披露的上市银行 2021 年中报数据来看，行业净利润增速继续回升，但增速尚未恢复至正常水平。上市银行整体（指十六家老上市银行及上海银行、江苏银行、杭州银行、贵阳银行共 20 家银行的合计值，下同）2021 年上半年归母净利润同比增长 12.7%。今年中报增速高一方面是因为资产质量改善导致拨备计提压力减轻，另一方面也是因为去年中报基数异常低。我们计算的 2021 年上半年较 2019 年上半年的归母净利润两年复合增速为 0.9%，低于一季度，尚未恢复到正常状态。

图 1：上市银行整体业绩增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

我们对净利润增长进行归因分析，将净利润增速拆解到关键驱动因素上，从而观察行业发生的边际变化。具体来看，各项关键驱动因素变化情况如下：

(1) 净息差继续拖累净利润增长，但中报的不利影响相对一季度有所减轻。需要注意的是，从去年年报开始，银行统一进行了会计科目的调整，将原本计入手续费净收入的信用卡分期收入调整为利息收入，我们调整了基期数据，因此本文所讲的同比数据均为可比口径同比。

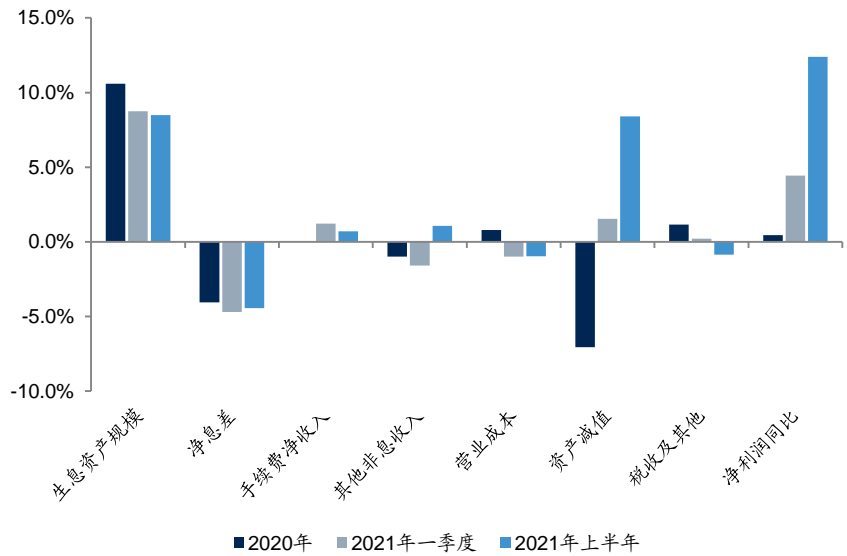
(2) 资产减值损失指标改善是行业净利润增速回升的核心推动因素。这一变化反映的主要是资产质量改善、不良生成率降低；

(3) 生息资产规模的贡献变化不大。一般而言，银行资产增速的长期增长对银行的长期成长性非常重要，但资产增速的边际变化对行业基本面的边际变化影响却不大；

(4) 手续费净收入对净利润增长产生微弱正贡献，影响不大。但手续费收入的内部结构发生变化，理财和财富管理业务收入增长较快，银行卡手续费收入增速近几年则持续降低。

(5) 其他因素的影响变动不大，不再赘述。

图 2: 上市银行整体净利润增速归因



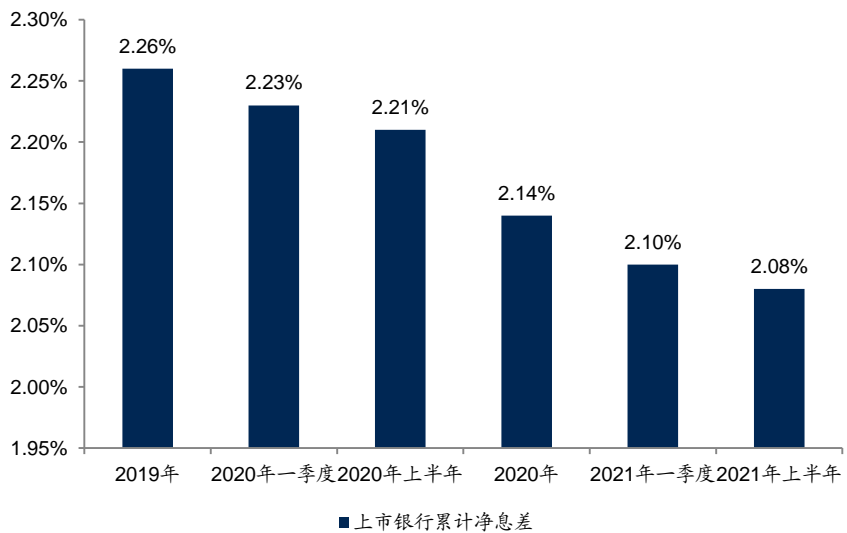
资料来源：上市银行定期报告，国信证券经济研究所整理

## 驱动因素详解：不良生成边际改善

### 净息差：预计下半年下行压力减轻，同比降幅将明显收窄

由于口径调整的原因，我们仅列示可比口径数据。可比口径下上市银行整体净息差在 2020 年/2021 年一季度/2021 年上半年同比下降 12/13/13bps。

图 3: 上市银行整体净息差（可比口径）



资料来源：上市银行定期报告，国信证券经济研究所整理

上半年净息差表现略低于预期，主要是 LPR 下降等导致贷款收益率降低，以及存款竞争激烈、成本上行，使得二季度净息差仍有所回落。不过我们预计随着贷款重定价完成，以及存款自律定价机制改革后存款成本压力减轻，后续银行净息差环比将企稳，而随着同比基数的降低，下半年净息差同比降幅将收窄，

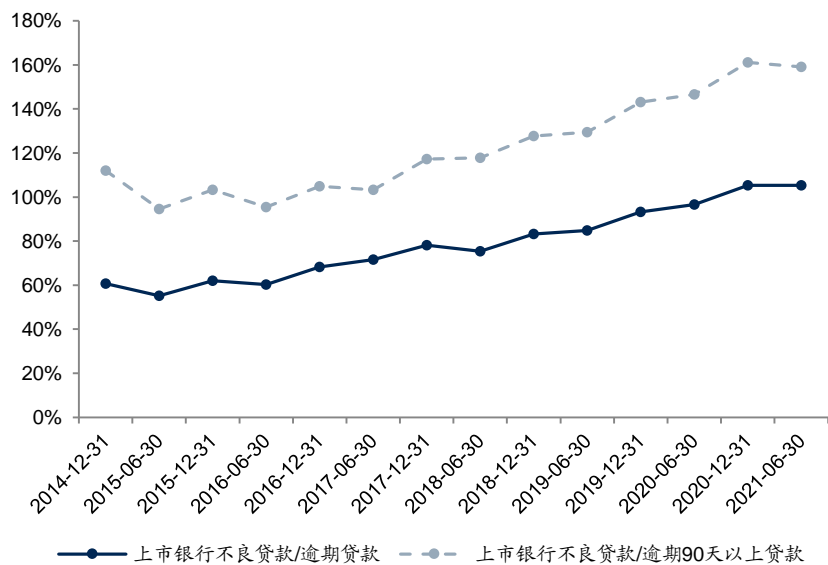
对净利润增长的不利影响也将趋弱。

### 资产质量：存量出清，边际改善

2021年上半年上市银行存量不良继续出清，不良生成边际改善，拨备仍然超额计提。具体来看：

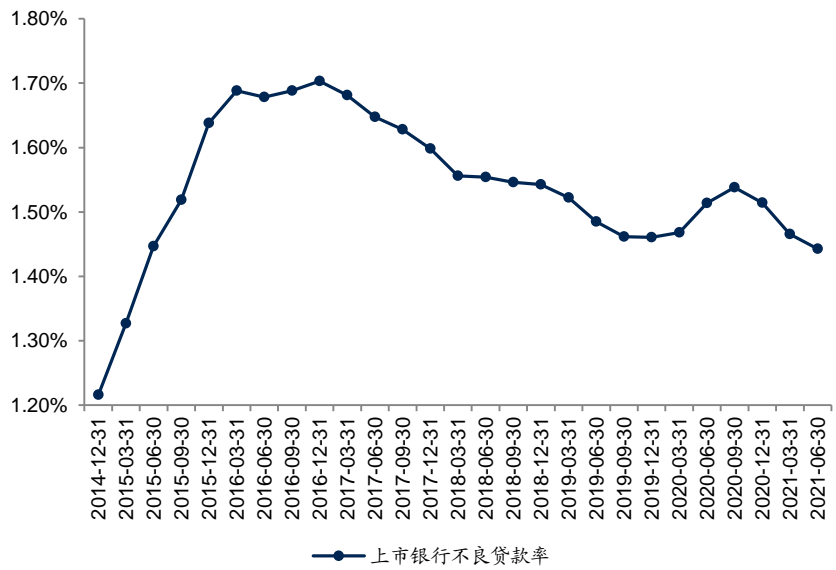
- ✓ 经过多年不良确认和处置，银行不良确认更加严格，而且资产质量相关的余额类指标持续改善。（1）上市银行不良/逾期90天以上贷款、不良/逾期贷款持续上升。虽然今年上半年这两项指标较年初基本平稳，但从近几年的趋势来看是一直上升的。（2）受疫情影响，去年二、三季度上市银行不良贷款率有所上升，但去年四季度以来持续下降；（3）上市银行关注贷款率、逾期率持续下降。

图 4：上市银行不良/逾期90天以上贷款、不良/逾期贷款持续上升



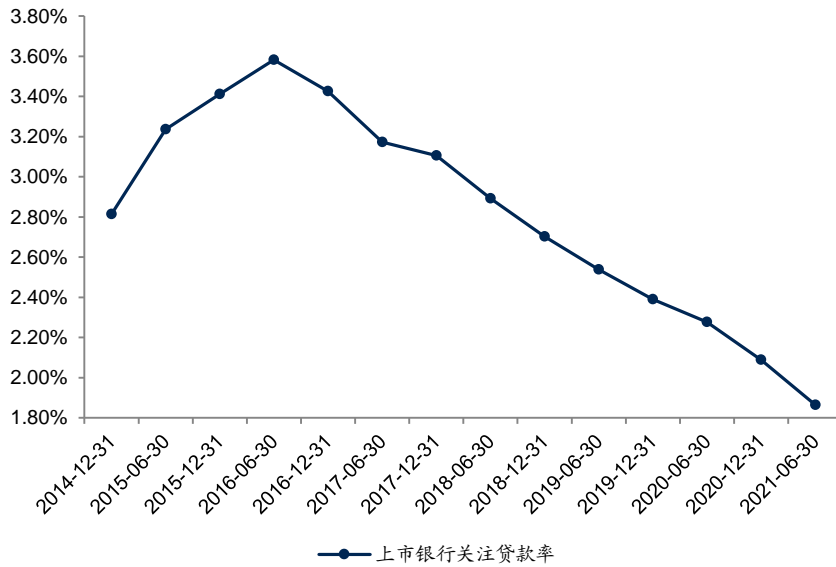
资料来源：上市银行定期报告，国信证券经济研究所整理

图 5: 上市银行不良贷款率持续降低



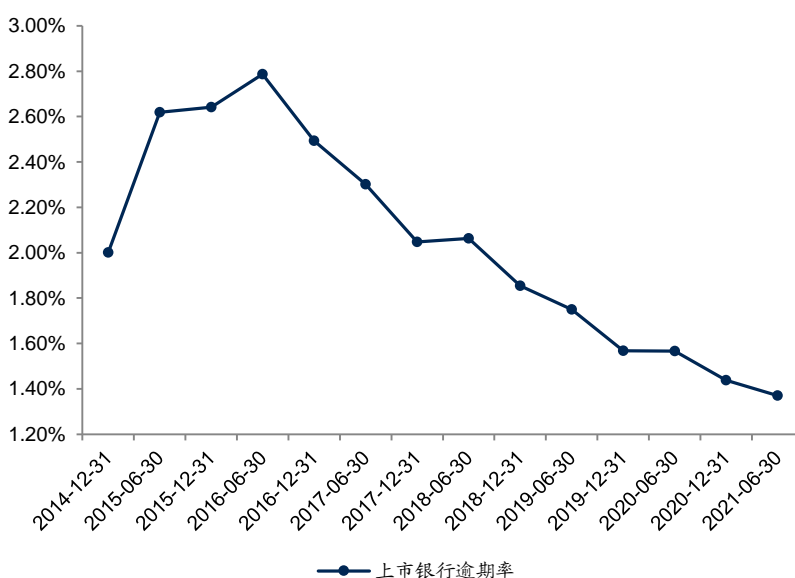
资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

图 6: 上市银行关注贷款率持续下降



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

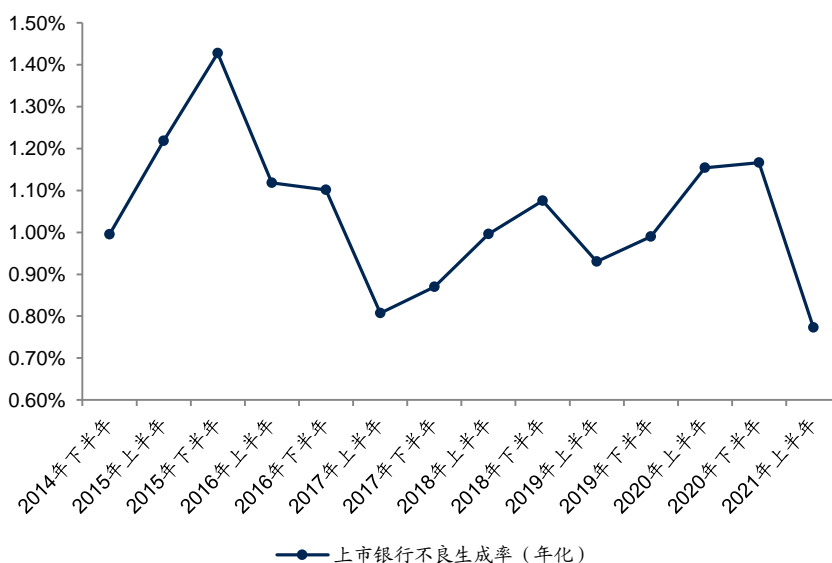
图 7: 上市银行逾期率持续下降



资料来源：上市银行定期报告，国信证券经济研究所整理

- ✓ 今年以来随着工业企业偿债能力的持续提升，银行不良生成率同比明显降低，也符合我们此前的判断。

图 8: 上市银行不良生成率走势

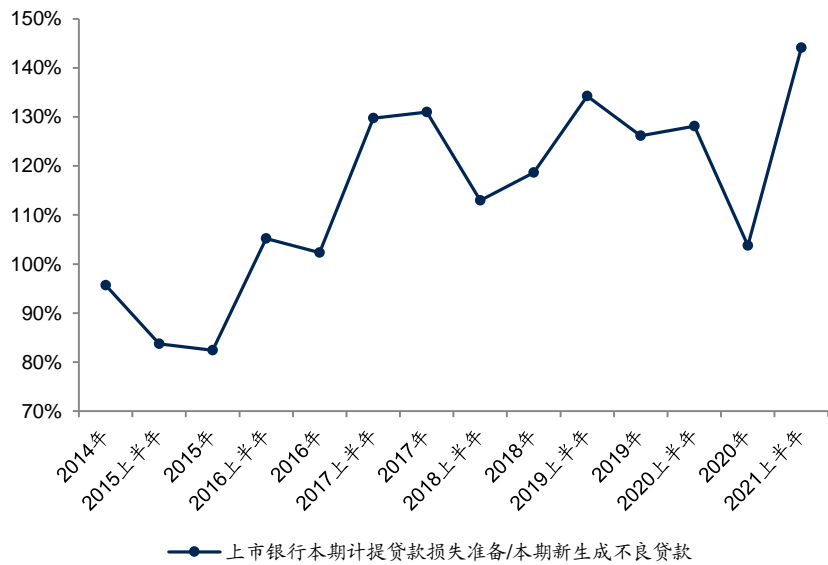


资料来源：上市银行定期报告，国信证券经济研究所整理

- ✓ 近年来贷款损失准备保持超额计提。“本期计提贷款损失准备/本期新增不良贷款”能够保持在 100%以上，意味着贷款损失准备的计提是充分的。今年以来随着不良生成率降低，银行该指标大幅上升，拨备超额计提，这也使得拨备覆盖率进一步提升。

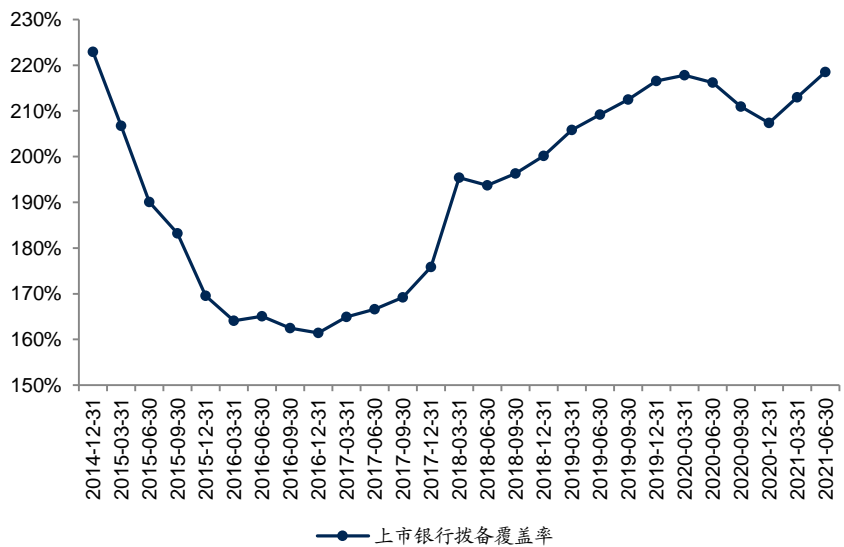


图 9: 上市银行拨备计提仍然充分



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

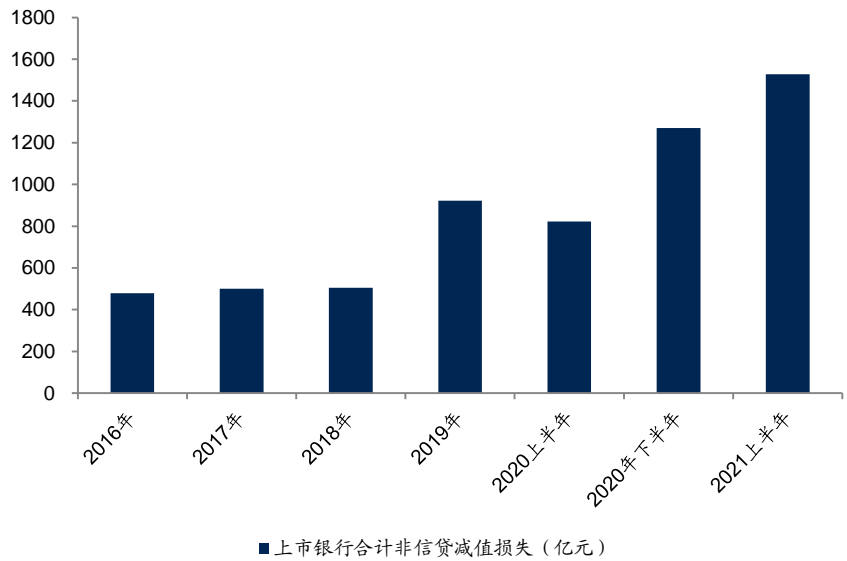
图 10: 上市银行拨备覆盖率回升



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

- ✓ 今年上半年上市银行仍然大力计提非信贷减值损失。2020 年以来银行不断加强非信贷减值计提力度, 一方面是因为“资管新规”后表外不良出清, 另一方面也是加大预期损失计提力度, 以覆盖未来潜在的不良风险。

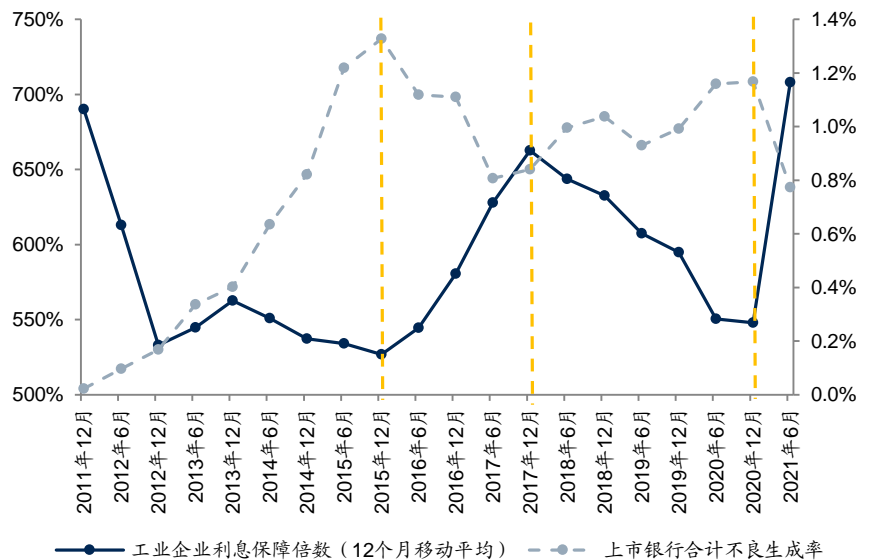
图 11: 去年以来上市银行计提的非信贷减值损失大幅增加



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

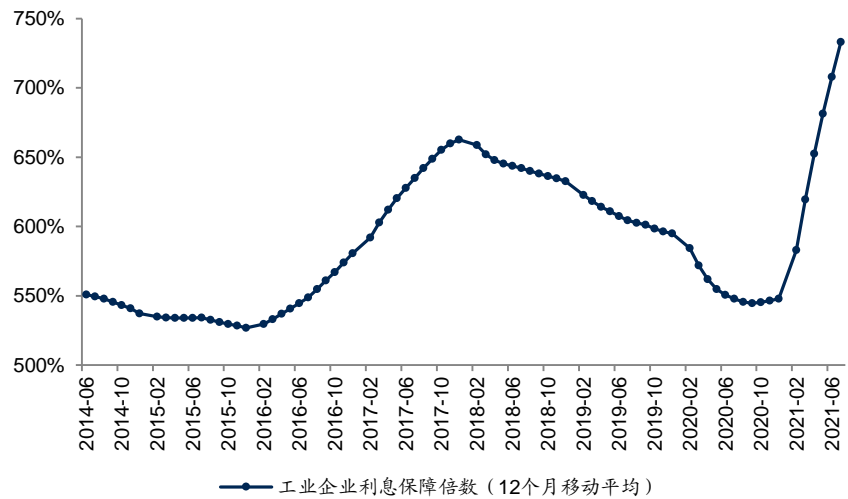
往下半年看, 我们维持前期判断, 即认为行业资产质量有望持续好转, 年内资产减值损失仍将是净利润增速回升的主要驱动因素。理由包括: (1) 存量不良出清。如前文所述, 余额类指标反映出上市银行存量不良大幅出清, 潜在不良大幅减少; (2) 增量不良减少。我们持续跟踪的工业企业利息保障倍数在历史上的拐点与银行不良生成率拐点一致, 而该指标在去年底出现明显拐点。我们认为随着工业企业偿债能力提升, 银行不良生成率有望下降, 增量不良减少;

图 12: 工业企业利息保障倍数在历史上的拐点与银行不良生成率拐点一致



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 13: 今年工业企业利息保障倍数大幅回升

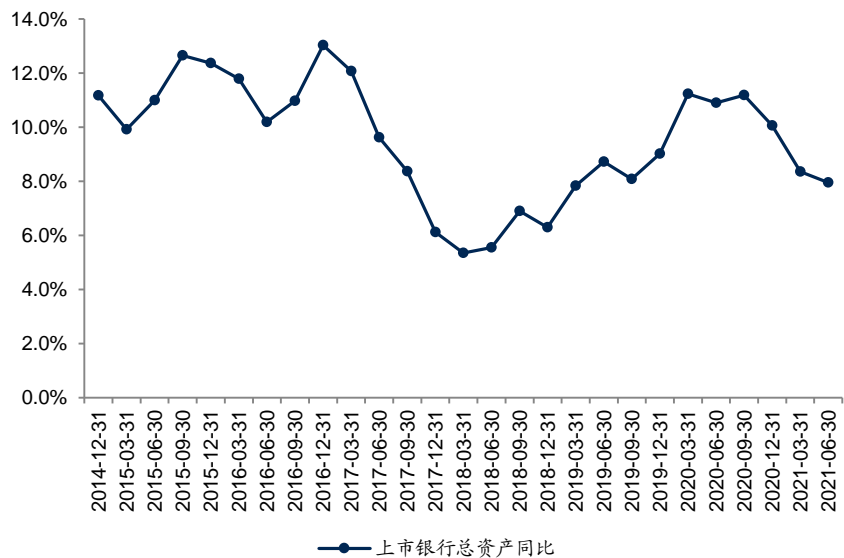


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**资产规模: 预计后续增速稳中略降, 对净利润增长影响不大**

虽然资产规模增长是银行长期成长的重要因素, 但就短期边际变化而言, 资产增速的重要性并不大, 这主要是因为银行的资产增速波动性较低, 且其部分变动会被净息差的反向变动所抵消, 因此在分析银行短期变化的时候, 我们较少关注银行资产增速的变化。近几年来, 受社会融资需求回落影响, 银行整体资产增速在较低水平波动, 预计后续增速会略有降低, 但变化不大。

图 14: 上市银行总资产增速近几年在 9% 上下波动, 大致在名义 GDP 增速附近



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

**手续费: 理财和财富管理业务快速发展**

从前文归因分析来看, 手续费净收入对银行净利润增长的影响并不大。但去年以来银行手续费净收入有一些新变化, 即银行的理财和财富管理业务收入正在快速增长, 而传统的银行卡手续费收入增速放缓。长期看, 理财和财富管理业务有望持续较快发展。当然, 由于目前这部分业务收入占比还很低, 因此理财

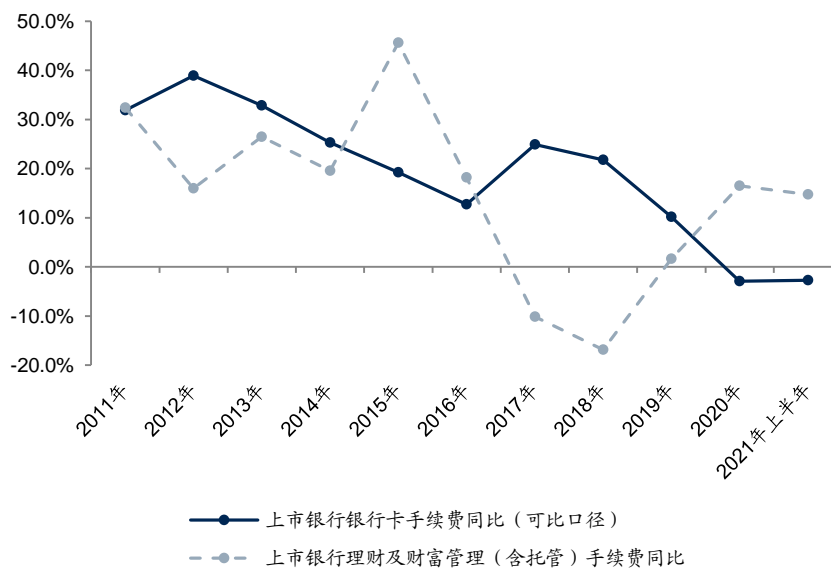
和财富管理业务在短期内对银行净利润增长的影响并不大。

图 15: 上市银行手续费净收入近几年逐步增长, 但仍然较慢



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

图 16: 其中理财和财富管理相关业务收入增长相对较快



资料来源: 上市银行定期报告, 国信证券经济研究所整理

### 小结: 资产质量仍是核心变量

我们对前述关键驱动因素的分析 and 展望总结如下:

(1) 受 LPR 下降等引起的贷款收益率降低, 以及存款竞争激烈、成本上行影响, 二季度净息差仍有所回落, 表现低于预期。不过我们预计随着贷款重定价完成, 以及存款自律定价机制改革后存款成本压力减轻, 后续银行净息差环比将企稳, 而随着同比基数的降低, 下半年净息差同比降幅将收窄, 对净利润增

长的不利影响也将趋弱。

(2) 随着工业企业偿债能力回升, 上市银行不良生成边际改善明显, 符合预期。我们预计随着表内外存量不良出清和边际新增放缓, 资产质量压力减轻, 下半年拨备有望持续反哺利润增长。

(3) 我们预计上市银行资产增速将稳中略降, 但对净利润增长影响不会很大;

(4) 理财和财富管理业务快速发展推动银行手续费净收入增速回升, 但这一收入在银行总收入中的占比仍然很低, 因此短期来看对净利润增长的影响不大。

总体来看, 我们认为对 2021 年净利润增速影响最大的因素仍将是资产质量。我们预计后续随着资产质量改善, 行业景气度将继续回升。

## 内部分化: 城商行表现更佳

从微观角度来看, 银行内部分化仍然很大, 主要表现为少数银行仍维持很高的成长性, 而部分银行的业绩增长较慢甚至负增长。

有效的资产扩张仍然是银行收入增长的重要驱动力。从 2020 年上半年营业收入增速来看, 成都银行、宁波银行、江苏银行、长沙银行、齐鲁银行、杭州银行录得 15% 以上的营收增长, 表现亮眼。资产规模快速扩张是其能够维持营收高增长的主要原因, 这几家银行的资产增速也在上市银行中位居前列。

对归母净利润增速而言, 由于 2020 年净利润增速失真, 因此我们主要看相较于 2019 年的两年复合增速。从归母净利润两年复合增速来看, 前述几家收入增长较快的银行, 其归母净利润增速也比较快, 尤其是宁波银行、杭州银行、成都银行的两年复合净利润增速也超过 15%, 非常优异。

最后, ROE 是中长期内生增长的重要约束。中长期来看, 作为推动收入和净利润增长的重要驱动力, 资产规模扩张必然会消耗资本, 因此高 ROE 的银行有更强的内生增长能力, 从而给股东带来更多的回报, 我们将相关数据也做了列示。

表 1: 上市银行个股的主要经营数据

		2021 年上半年总资产同比	2021 年上半年营业收入同比	2021 年上半年归母净利润同比	2021 年上半年较 2019 年同期归母净利润 CAGR	2021 年上半年 ROE (年化)
601398.SH	工商银行	6.1%	4.3%	9.9%	-1.3%	11.9%
601939.SH	建设银行	7.9%	7.0%	11.4%	-0.3%	13.1%
601288.SH	农业银行	8.2%	7.8%	12.4%	0.3%	12.4%
601988.SH	中国银行	9.0%	6.0%	11.8%	-0.5%	12.0%
601658.SH	邮储银行	11.4%	7.7%	21.8%	4.7%	13.3%
601328.SH	交通银行	7.0%	5.6%	15.1%	-0.9%	10.9%
600036.SH	招商银行	10.6%	13.7%	22.8%	9.9%	18.1%
600000.SH	浦发银行	8.0%	-4.0%	3.0%	-3.6%	10.7%
601166.SH	兴业银行	7.5%	8.9%	23.1%	5.7%	13.6%
601998.SH	中信银行	10.4%	3.5%	13.7%	1.3%	12.0%
600016.SH	民生银行	-1.0%	-10.5%	-6.7%	-8.4%	10.4%
601818.SH	光大银行	7.1%	6.8%	22.2%	4.8%	11.1%
000001.SZ	平安银行	13.0%	8.1%	28.5%	6.8%	10.3%
600015.SH	华夏银行	7.7%	1.1%	17.6%	2.1%	7.3%
601916.SH	浙商银行	8.2%	3.0%	1.1%	-4.6%	10.1%
601169.SH	北京银行	6.1%	0.6%	9.3%	-1.1%	11.7%
601229.SH	上海银行	10.1%	9.0%	10.3%	7.1%	13.9%
600919.SH	江苏银行	14.7%	22.7%	25.2%	13.8%	13.2%
002142.SZ	宁波银行	21.4%	25.2%	21.4%	17.9%	17.5%
601009.SH	南京银行	13.6%	14.1%	17.1%	10.9%	16.8%
600926.SH	杭州银行	20.1%	15.7%	23.1%	17.5%	14.2%
601577.SH	长沙银行	16.7%	17.3%	21.2%	14.1%	16.2%
601838.SH	成都银行	19.8%	25.3%	23.1%	16.3%	16.4%
601997.SH	贵阳银行	4.4%	-9.4%	3.2%	4.9%	14.3%

601963.SH	重庆银行	14.0%	11.3%	4.5%	4.8%	13.7%
002936.SZ	郑州银行	7.1%	-9.9%	1.5%	-0.3%	12.9%
002948.SZ	青岛银行	13.9%	-12.5%	17.4%	11.8%	15.4%
002966.SZ	苏州银行	15.5%	1.7%	16.1%	10.3%	11.4%
600928.SH	西安银行	8.4%	5.6%	5.2%	3.1%	10.9%
601187.SH	厦门银行	15.6%	-10.9%	12.6%	13.0%	11.3%
601665.SH	齐鲁银行	22.6%	17.0%	11.9%	10.8%	13.0%
601077.SH	渝农商行	14.1%	9.0%	10.6%	-0.2%	11.9%
002958.SZ	青农商行	14.6%	9.1%	12.1%	8.4%	12.1%
601860.SH	紫金银行	7.9%	-14.4%	2.7%	2.3%	9.9%
601128.SH	常熟银行	14.8%	7.7%	15.5%	8.2%	10.9%
600908.SH	无锡银行	13.7%	11.5%	15.8%	10.3%	10.9%
002839.SZ	张家港行	17.5%	4.9%	20.9%	12.2%	10.4%
002807.SZ	江阴银行	9.4%	-2.0%	15.4%	8.2%	7.6%
603323.SH	苏农银行	13.5%	1.8%	17.2%	9.5%	11.3%
601528.SH	瑞丰银行	0.0%	2.5%	12.7%	na	9.2%
601825.SH	沪农商行	10.6%	6.8%	18.2%	9.8%	12.8%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 投资建议

从基本面角度看，我们认为对 2021 年净利润增速影响最大的因素仍将是资产质量，而且我们预计后续随着资产质量改善，行业景气度有望持续回升。从估值来看，目前银行板块相对估值仍处于历史低位，因此我们维持行业“超配”评级。

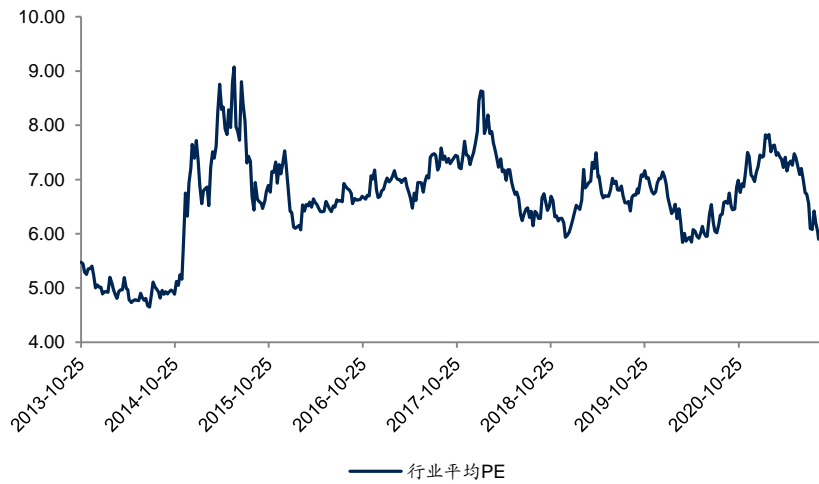
个股方面，我们优先推荐具有长期成长性的宁波银行、招商银行、成都银行、常熟银行，基于板块景气反转的逻辑推荐低估值的工商银行、建设银行、苏农银行。

图 17：上市银行相对估值仍然很低



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 18: 上市银行平均估值在历史较低水平



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注行业平均 PE=16 家老上市银行 PE(TTM)算术平均值。

## 风险提示

近年来受新会计准则以及会计政策调整等因素影响,部分数据如净息差等与历史不完全可比,我们力求将口径调整为跟历史一样,但调整过程中难免存在误差。

另外,若宏观经济大幅下行,可能从多方面影响银行业,比如经济下行时期货币政策宽松对净息差可能产生负面影响、宏观经济下行时期借款人偿债能力下降可能会对银行资产质量产生不利影响等。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032