

兴业银行(601166)

报告日期: 2023年03月31日

## 转型成效初显, 地产风险好转

### ——兴业银行 2022 年年报点评

#### 投资要点

□ 兴业银行绿色、财富、投行三张名片表现亮眼, 地产、平台风险显著改善。

#### □ 数据概览

22A 归母净利润同比+10.5%, 增速环比-1.6pc; 营收同比+0.5%, 增速环比-3.6pc; ROE 为 13.85%, 同比-9bp; ROA 为 1.03%, 同比+1bp。22 年末不良率为 1.09%, 环比持平; 关注率 1.49%, 环比+1bp; 拨备覆盖率为 236%, 环比-16pc。

#### □ 核心观点

1. 营收利润增速回落。22A 营收同比+0.5%, 增速环比-3.6pc, 拖累因素主要为非息, 受债市波动、投资收益下滑影响, 非息对营收的正贡献环比-2.4pc 至 0.8%。22A 归母净利润同比+10.5%, 增速环比-1.6pc, 降幅优于营收, 驱动因素为拨备, 受益于地产风险好转、信用成本下降。

2. 息差水平环比改善。测算 22Q4 单季净息差(期初期末口径) 环比+7bp 至 1.86%, 其中, 生息资产收益率(期初期末口径) 环比+2bp 至 4.17%, 受益于新发放贷款定价边际改善; 付息负债成本率(期初期末口径) 环比-5bp 至 2.29%, 受益于加强高定价存款管理及挂牌利率调整, 定期存款成本下行。

3. 三张名片表现亮眼。①绿色银行引领发展。绿色金融客户数同比+30%至 4.95 万户, 表内外融资同比+18%至 11.63 万亿元, 人行口径绿色贷款同比+40%至 6371 亿元, 绿色投行同比+12%至 1295 亿元, 继续保持行业领先。绿色贷款加权利率 4.47%, 比对公贷款高 22bp, 财务价值初显。②财富银行逆市增长。零售 AUM 同比+18%至 3.37 万亿元, 增速居已批年报大中型银行之首, 财富管理收入同比+10%至 258 亿元, 主要得益于理财规模和收入的高速增长。③投资银行保持领先。非金融债券承销规模位列市场第二, 银团融资同比+61%至 2714 亿元, 并购融资同比+77%至 1621 亿元, 资本市场业务+83%至 278 亿元, 带动集团重点客户结算性存款日均同比+23%至 5861 亿元, “商行+投行”效果显著。

4. 资产质量趋势向好。①地产风险见顶回落。房地产贷款不良率环比 22H1 末-85bp 至 1.30%, 主要是通过推动开发销售、并购重组、特资保全等方式有效加大了对问题项目的处置力度。②融资平台敞口收缩。全口径债务余额较 21 年末-28%至 2209 亿元, 不良率较 21 年末-74bp 至 1.23%。③信用卡不良生成边际承压。受疫情管控、经济波动影响, 信用卡不良率环比 22H1 末+128bp 至 4.01%。

展望 2023 年, 预计营收增长面临较大挑战, 资产质量可保持稳中向好。①规模上, 信贷投放靠前支持, 有望保持规模增速稳中有升; ②定价上, 新发放贷款定价边际改善, “商行+投行”对结算性存款的带动为付息负债成本下降提供了一定基础, 但受存量贷款重定价影响, Q1 净息差压力较大, 预计自 Q2 起净息差同比缺口将随高基数消退而有所收窄; ③质量上, 预计房地产和融资平台将保持向好态势, 信用卡不良生成压力将随居民收入修复有所缓解。

#### □ 盈利预测与估值

预计兴业银行 2023、2024、2025 年归母净利润同比增长 7.51%、10.19%、11.18%, 对应 BPS35.13、38.86、43.04 元/股。现价对应 2023 年 PB 估值 0.48 倍。目标价 22.83 元/股, 对应 2023 年 PB 0.65 倍, 现价空间 36%。

#### □ 风险提示

宏观经济失速, 不良大幅暴露。

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁

执业证书号: S1230520100001  
021-80108037  
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师: 邱冠华

执业证书号: S1230520010003  
02180105900  
qiuguanhua@stocke.com.cn

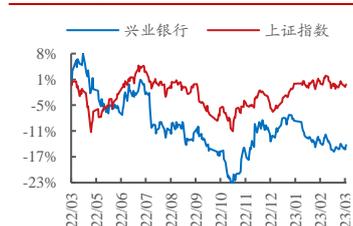
研究助理: 赵洋

zhaoyang03@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 16.82
总市值(百万元)	349,422.93
总股本(百万股)	20,774.25

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《盈利短期波动, Q2 有望改善》2023.01.31
- 《不良改善打消市场疑虑——兴业银行 2022 年三季报点评》2022.10.30
- 《改革潜能蓄势待发——兴业银行 2022 年中报点评》2022.08.28

## 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	222,374	223,373	240,263	261,507
(+/-) (%)	0.51%	0.45%	7.56%	8.84%
归母净利润	91,377	98,242	108,254	120,354
(+/-) (%)	10.52%	7.51%	10.19%	11.18%
每股净资产(元)	31.79	35.13	38.86	43.04
P/B	0.53	0.48	0.43	0.39

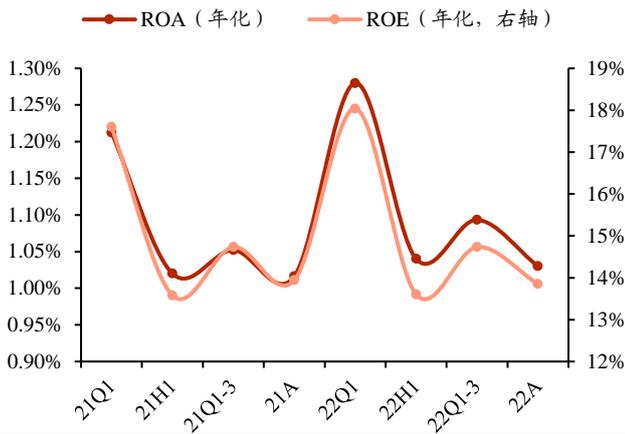
资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图1: 兴业银行 2022 年年报业绩概览

维度	单位: 百万元	22A	22Q1-3	22A	环比变化	同比变化	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	QoQ
利润指标	ROE (年化)	13.94%	14.73%	13.85%	-0.9pc	-9bp	11.1%	15.8%	9.8%	15.0%	10.6%	-4.4pc
	ROA (年化)	1.02%	1.09%	1.03%	-6bp	1bp	0.87%	1.27%	0.78%	1.19%	0.85%	-34bp
	拨备前利润	162,320	124,249	154,841	-4.6%	-4.6%	36,444	43,839	41,949	38,461	30,592	-20.5%
	同比增长	6.7%	-1.3%	-4.6%	-3.3pc	-11.4pc	3.2%	-0.2%	3.9%	-7.5%	-16.1%	-8.5pc
	归母净利润	82,680	71,808	91,377	10.5%	10.5%	18,642	27,578	17,309	26,921	19,569	-27.3%
	同比增长	24.1%	12.1%	10.5%	-1.6pc	-13.6pc	26.4%	15.6%	6.5%	12.5%	5.0%	-7.5pc
	EPS (未年化)	3.77	3.46	4.20	11.2%	11.2%	0.90	1.33	0.83	1.30	0.94	-27.3%
BVPS (未年化)	28.80	31.00	31.79	2.5%	10.4%	28.80	30.09	29.78	31.00	31.79	2.5%	
收入拆分	营业收入	221,236	170,854	222,374	0.5%	0.5%	57,189	59,403	56,450	55,001	51,250	-6.3%
	同比增长	8.9%	4.15%	0.51%	-3.6pc	-8.4pc	11.4%	6.7%	5.9%	-0.2%	-9.9%	-9.7pc
	利息净收入	145,679	107,805	145,273	0.8%	9.3%	38,926	37,775	34,656	35,374	37,468	5.9%
	生息资产(期初期末平均, 注1)	7,231,060	7,841,665	7,900,825	n.a	n.a	7,528,128	7,718,746	7,864,871	7,941,379	8,078,305	1.7%
	净息差(日均余额口径)	2.29%	n.a	2.10%	n.a	-19bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差(期初期末口径)	2.01%	1.83%	1.84%	1bp	-18bp	2.07%	1.96%	1.76%	1.78%	1.86%	7bp
	生息资产收益率(期初期末口径)	4.36%	4.16%	4.16%	0bp	-20bp	4.41%	4.21%	4.11%	4.15%	4.17%	2bp
	付息负债成本率(期初期末口径)	2.31%	2.30%	2.30%	0bp	-1bp	2.30%	2.24%	2.32%	2.34%	2.29%	-5bp
	非利息净收入	75,557	63,049	77,101	2.0%	2.0%	18,263	21,628	21,794	19,627	14,052	-28.4%
	手续费净收入	42,680	32,746	45,041	5.5%	5.5%	8,834	13,316	9,361	10,069	12,295	22.1%
	其他非息收入	32,877	30,303	32,060	-2.5%	-2.5%	9,429	8,312	12,433	9,558	1,757	-81.6%
	业务及管理费	55,468	44,326	64,843	16.9%	16.9%	19,505	14,899	13,721	15,706	20,517	30.6%
	成本收入比	25.07%	25.94%	29.16%	3.2pc	4.09pc	34.11%	25.08%	24.31%	28.56%	39.82%	11.3pc
	资产减值损失	67,010	40,583	48,620	-27.4%	-27.4%	14,886	11,502	22,113	6,968	8,037	15.3%
	贷款减值损失	45,484	32,466	37,819	-16.9%	-16.9%	12,125	10,352	17,543	4,571	5,353	17.1%
	信用成本	1.08%	0.93%	0.80%	-13bp	-28bp	1.11%	0.91%	1.49%	0.38%	0.44%	6bp
	所得税费用	11,494	11,446	13,807	20.1%	20.1%	2,411	4,705	2,177	4,564	2,361	-48.3%
有效税率	12.06%	13.68%	13.00%	-0.7pc	0.9pc	11.18%	14.55%	10.97%	14.49%	10.47%	-4.0pc	
规模增长	总资产	8,603,024	9,089,088	9,266,671	2.0%	7.7%	8,603,024	8,822,450	8,984,747	9,089,088	9,266,671	2.0%
	生息资产余额	7,627,592	7,962,916	8,193,694	2.9%	7.4%	7,627,592	7,809,900	7,919,842	7,962,916	8,193,694	2.9%
	贷款总额	4,428,183	4,833,931	4,982,887	3.1%	12.5%	4,428,183	4,629,373	4,775,732	4,833,931	4,982,887	3.1%
	对公贷款	2,548,251	2,879,607	3,008,980	4.5%	18.1%	2,548,251	2,727,073	2,847,004	2,879,607	3,008,980	4.5%
	个人贷款	1,879,932	1,954,324	1,973,907	1.0%	5.0%	1,879,932	1,902,300	1,928,728	1,954,324	1,973,907	1.0%
	同业资产	559,204	556,106	502,694	-9.6%	-10.1%	559,204	614,365	638,449	556,106	502,694	-9.6%
	金融投资	2,998,596	3,096,070	3,158,341	2.0%	5.3%	2,998,596	2,974,784	3,004,167	3,096,070	3,158,341	2.0%
	存放央行	447,446	391,403	442,403	13.0%	-1.1%	447,446	402,160	379,018	391,403	442,403	13.0%
	总负债	7,908,726	8,348,795	8,509,373	1.9%	7.6%	7,908,726	8,101,316	8,269,889	8,348,795	8,509,373	1.9%
	付息负债余额	7,677,167	8,074,201	8,248,758	2.2%	7.4%	7,677,167	7,872,305	7,996,828	8,074,201	8,248,758	2.2%
	吸收存款	4,311,041	4,689,873	4,736,982	1.0%	9.9%	4,311,041	4,409,552	4,646,943	4,689,873	4,736,982	1.0%
	企业活期	1,434,288	n.a	1,389,479	n.a	-3.1%	1,434,288	n.a	1,495,958	n.a	1,389,479	n.a
	个人活期	334,958	n.a	389,794	n.a	16.4%	334,958	n.a	346,482	n.a	389,794	n.a
	企业定期	1,754,633	n.a	1,912,484	n.a	9.0%	1,754,633	n.a	1,896,835	n.a	1,912,484	n.a
	个人定期	458,205	n.a	695,739	n.a	51.8%	458,205	n.a	548,187	n.a	695,739	n.a
	同业负债	2,150,233	2,201,495	2,259,148	2.6%	5.1%	2,150,233	2,149,650	2,053,781	2,201,495	2,259,148	2.6%
	发行债券	1,120,116	1,084,949	1,158,007	6.7%	3.4%	1,120,116	1,223,674	1,205,228	1,084,949	1,158,007	6.7%
	向央行借款	95,777	97,884	94,621	-3.3%	-1.2%	95,777	89,429	90,876	97,884	94,621	-3.3%
	所有者权益	684,111	729,807	746,187	2.2%	9.1%	684,111	710,897	704,380	729,807	746,187	2.2%
	总股本	20,774	20,774	20,774	0.0%	0.0%	20,774	20,774	20,774	20,774	20,774	0.0%
资产质量	不良贷款	48,714	52,963	54,488	2.9%	11.9%	48,714	50,860	55,006	52,963	54,488	2.9%
	不良率	1.10%	1.10%	1.09%	0bp	-1bp	1.10%	1.10%	1.15%	1.10%	1.09%	0bp
	关注贷款	67,467	71,241	74,015	3.9%	9.7%	67,467	69,333	72,816	71,241	74,015	3.9%
	关注率	1.52%	1.47%	1.49%	1bp	-4bp	1.52%	1.50%	1.52%	1.47%	1.49%	1bp
	逾期贷款	64,983	n.a	83,237	n.a	28.1%	64,983	n.a	78,224	n.a	83,237	n.a
	逾期率	1.47%	n.a	1.67%	n.a	20bp	1.47%	n.a	1.64%	n.a	1.67%	n.a
	不良生成额	31,853	36,795	52,519	42.7%	64.9%	12,496	9,040	19,579	8,176	15,724	92.3%
	不良生成率	0.80%	1.11%	1.19%	8bp	38bp	1.16%	0.82%	1.69%	0.68%	1.30%	62bp
	核销转出额	32,795	32,546	46,745	43.6%	42.5%	11,981	6,894	15,433	10,219	14,199	38.9%
	核销转出率	66.04%	89.08%	95.96%	6.9pc	29.9pc	99.43%	56.60%	121.38%	74.31%	107.24%	32.9pc
	逾期90+偏离度	77.2%	n.a	84.9%	n.a	7.6pc	77.2%	n.a	84.0%	n.a	84.9%	n.a
拨备覆盖率	268.7%	252%	236%	-15.5pc	-32.3pc	268.7%	268.9%	251.3%	252.0%	236.4%	-15.5pc	
拨贷比	2.96%	2.76%	2.59%	-18bp	-37bp	2.96%	2.95%	2.89%	2.76%	2.59%	-18bp	
资本情况	核心一级资本充足率	9.81%	9.75%	9.81%	6bp	0bp	9.81%	9.81%	9.51%	9.75%	9.81%	6bp
	一级资本充足率	11.22%	11.05%	11.08%	3bp	-14bp	11.22%	11.16%	10.83%	11.05%	11.08%	3bp
	资本充足率	14.39%	14.45%	14.44%	-1bp	5bp	14.39%	14.64%	14.26%	14.45%	14.44%	-1bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注1: 以 22Q1-3 为例, 22Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22Q1-3 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3 平均余额的平均值。QoQ 指 22Q1-3 环比 22H1 的指标变化情况, YoY 指 22Q1-3 同比 22Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 22Q3 环比 22Q2 指标变化情况。

图2: 兴业银行 22 年 ROA 同比+1bp, ROE 同比-9bp



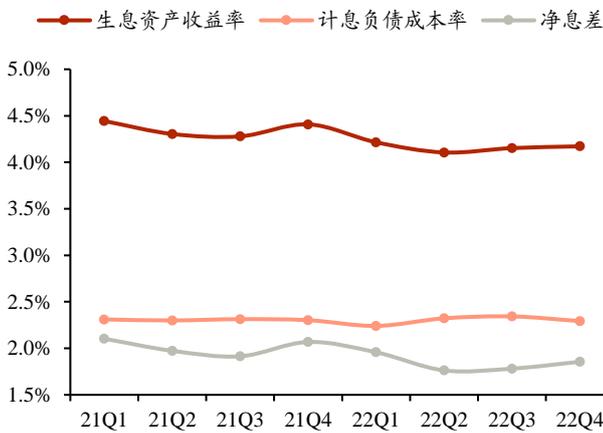
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图3: 兴业银行 22A 营收、归母净利润增速环比下行



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图4: 兴业银行 22Q4 单季净息差环比改善



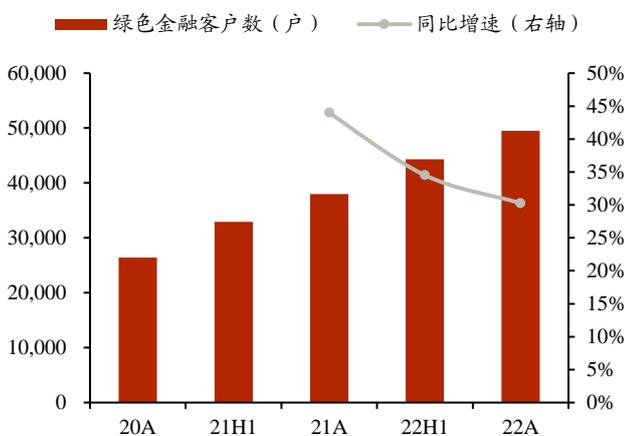
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图5: 兴业银行 22A 绿色金融融资保持高增长



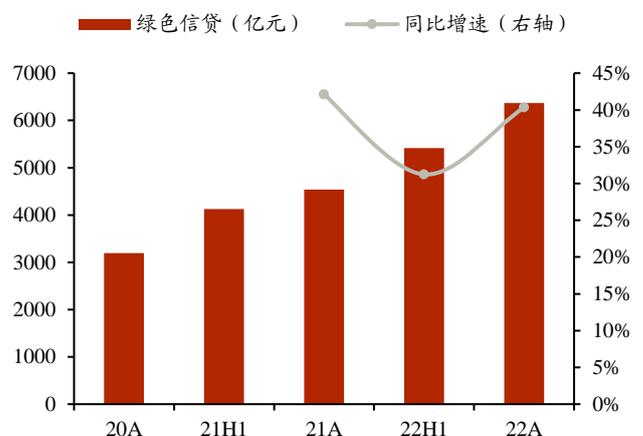
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图6: 兴业银行 22A 绿色金融客户数保持高增长



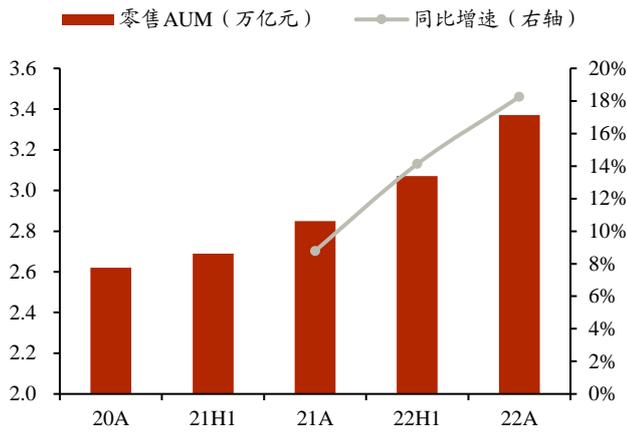
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图7: 兴业银行 22A 绿色信贷保持行业领先



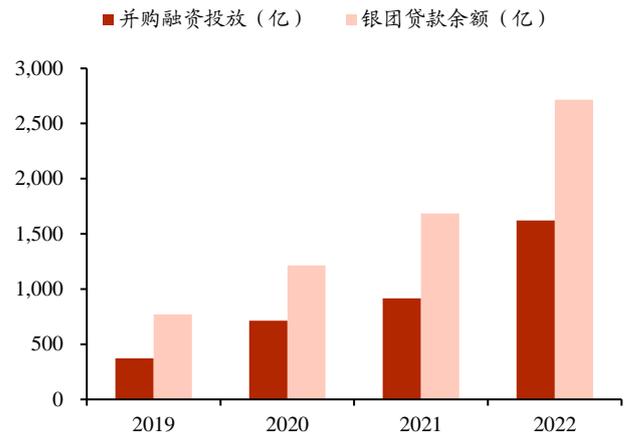
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图8: 兴业银行 22A 零售 AUM 逆市高增



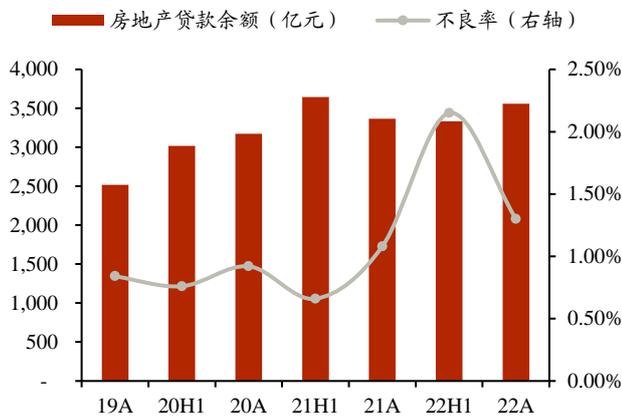
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图9: 兴业银行 22A 复杂融资保持高速增长



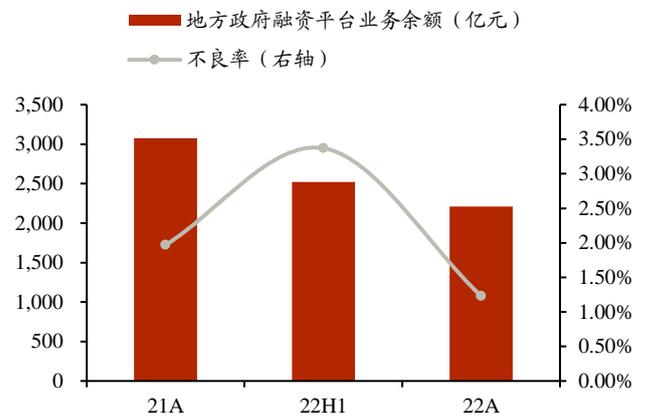
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图10: 兴业银行 22A 房地产贷款不良率环比 22H1 末-85bp



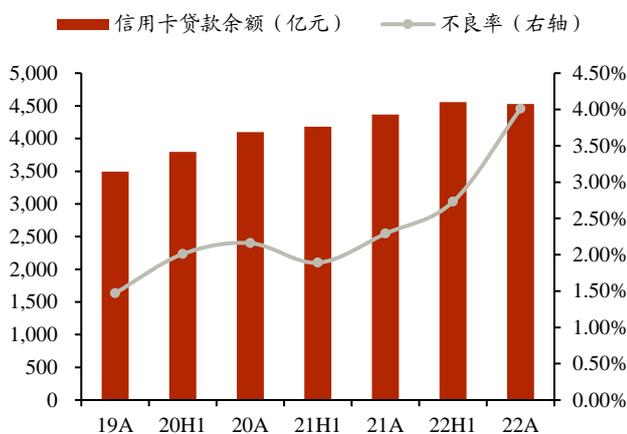
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图11: 兴业银行 22A 融资平台业务规模及不良率环比下行



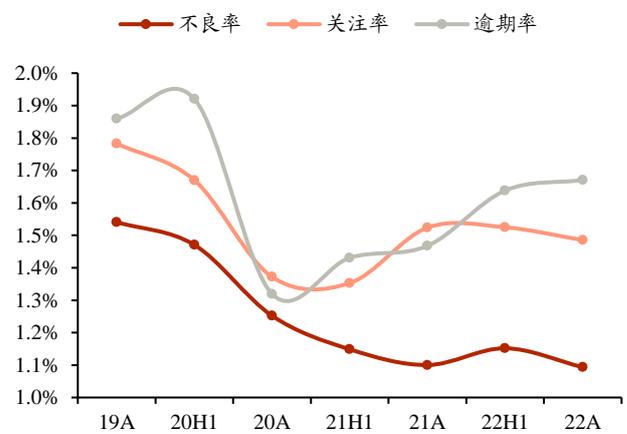
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图12: 兴业银行 22A 信用卡不良生成边际承压



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

图13: 兴业银行 22A 资产质量环比向好



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	442,403	479,619	522,785	569,836
同业资产	502,694	527,829	554,220	581,931
贷款总额	4,982,887	5,607,077	6,111,714	6,661,768
贷款减值准备	-126,083	-118,140	-114,118	-129,167
贷款净额	4,869,879	5,488,937	5,997,596	6,532,601
证券投资	3,158,341	3,101,503	3,248,540	3,424,576
其他资产	293,354	383,574	412,444	443,718
<b>资产合计</b>	<b>9,266,671</b>	<b>10,094,048</b>	<b>10,853,800</b>	<b>11,676,787</b>
同业负债	2,353,769	2,471,457	2,595,030	2,724,782
存款余额	4,736,982	5,329,105	5,808,724	6,331,509
应付债券	1,158,007	1,214,600	1,273,959	1,336,218
其他负债	260,615	251,122	269,578	289,489
<b>负债合计</b>	<b>8,509,373</b>	<b>9,266,284</b>	<b>9,947,291</b>	<b>10,681,998</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>757,298</b>	<b>827,763</b>	<b>906,509</b>	<b>994,789</b>

### 利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
利息净收入	145,273	144,802	160,443	173,943
净手续费收入	45,041	45,491	47,766	52,304
其他非息收入	32,060	33,080	32,054	35,259
<b>营业收入</b>	<b>222,374</b>	<b>223,373</b>	<b>240,263</b>	<b>261,507</b>
税金及附加	-2,278	-2,509	-2,780	-2,789
业务及管理费	-64,843	-62,544	-67,274	-67,992
营业外净收入	59	0	0	0
<b>拨备前利润</b>	<b>154,841</b>	<b>157,846</b>	<b>169,701</b>	<b>190,172</b>
资产减值损失	-48,620	-47,449	-48,725	-57,145
<b>税前利润</b>	<b>106,221</b>	<b>110,397</b>	<b>120,976</b>	<b>133,028</b>
所得税	-13,807	-11,040	-11,493	-11,307
<b>税后利润</b>	<b>92,414</b>	<b>99,357</b>	<b>109,483</b>	<b>121,720</b>
<b>归属母公司净利润</b>	<b>91,377</b>	<b>98,242</b>	<b>108,254</b>	<b>120,354</b>
<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	<b>87,165</b>	<b>94,030</b>	<b>104,042</b>	<b>116,142</b>

### 主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>业绩增长</b>				
利息净收入增速	-0.28%	-0.32%	10.80%	8.41%
手续费净增速	5.53%	1.00%	5.00%	9.50%
非息净收入增速	2.04%	1.91%	1.59%	9.70%
拨备前利润增速	-4.61%	1.94%	7.51%	12.06%
归属母公司净利润增速	10.52%	7.51%	10.19%	11.18%
<b>盈利能力</b>				
ROAE	13.92%	13.59%	13.59%	13.70%
ROAA	1.02%	1.01%	1.03%	1.07%
RORWA	1.42%	1.39%	1.42%	1.47%
生息率	4.16%	4.03%	4.07%	4.10%
付息率	2.30%	2.28%	2.29%	2.31%
净利差	1.86%	1.75%	1.79%	1.79%
净息差	1.84%	1.70%	1.75%	1.76%
成本收入比	29.16%	28.00%	28.00%	26.00%
<b>资本状况</b>				
资本充足率	14.44%	14.05%	14.01%	14.05%
核心资本充足率	11.08%	11.13%	11.35%	11.59%
风险加权系数	72.80%	72.80%	72.80%	72.80%
股息支付率	27.01%	27.00%	27.00%	27.00%

### 主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>资产质量</b>				
不良贷款余额	54,488	55,902	56,054	71,822
不良贷款净生成率	1.19%	1.10%	0.90%	0.90%
不良贷款率	1.09%	1.00%	0.92%	1.08%
拨备覆盖率	236%	211%	204%	180%
拨贷比	2.59%	2.11%	1.87%	1.94%
<b>流动性</b>				
贷存比	105.19%	105.22%	105.22%	105.22%
贷款/总资产	53.77%	55.55%	56.31%	57.05%
平均生息资产/平均总资产	88.54%	88.02%	87.71%	87.90%
<b>每股指标 (元)</b>				
EPS	4.20	4.53	5.01	5.59
BVPS	31.79	35.13	38.86	43.04
每股股利	1.19	1.28	1.41	1.56
<b>估值指标</b>				
P/E	4.01	3.72	3.36	3.01
P/B	0.53	0.48	0.43	0.39
P/POP	2.26	2.21	2.06	1.84
股息收益率	7.06%	7.59%	8.36%	9.30%

资料来源：公司公告，浙商证券研究所。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>