

非银行金融行业跟踪：流动性短期承压，非银板块表现或现分化

2023年5月15日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比下降 900 亿至 1.03 万亿，自周二起逐日回落；两融余额（5.11）持平于 1.62 万亿。周四央行披露的 4 月金融数据显示，社融、M2、贷款等核心数据增量/增速环比回落，虽在市场预期之内，但反映出**短期市场流动性或将面临一定压力**。同时，考虑到美欧等央行持续加息，美国经济衰退预期上升及债务违约的可能性仍存等外部负面因素强化，对国内经济复苏节奏及北上资金等核心要素的影响或将持续，**板块估值修复的持续性或受到一定影响**。

保险：三家上市险企的 4 月原保费数据出炉，同比增速和 3 月基本持平，但各险企间存在一定差异。“后疫情时期”的保险负债端修复已延续近两个季度，居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，未来有望达到一个更高的“稳态”，而**近期银行存款利率下行或将推动储蓄型保险产品形成新的销售“小高峰”，但年初以来全社会消费的“弱复苏”对保险需求能否持续释放的影响需要重视**。从中期角度看，受资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度有望持续提升；同时，保险产品定位趋于高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随国内经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强，保险需求有望加快释放，人身险和财产险将协同发力，当前的基本面改善有望延续 2023 全年，进而使板块估值修复成为中期主题。

板块表现：5 月 8 日至 12 日 5 个交易日非银板块整体下跌 2.14%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 19/31；其中证券板块下跌 1.47%，跑赢沪深 300 指数（-1.97%）；保险板块下跌 4.27%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为信达证券（5.58%）、中银证券（4.56%）、中金公司（3.56%）、哈投股份（2.81%）、红塔证券（2.30%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（0.84%）、中国人寿（0.62%）、中国人保（-2.91%）、新华保险（-4.22%）、中国平安（-4.76%）、中国太保（-5.24%）。

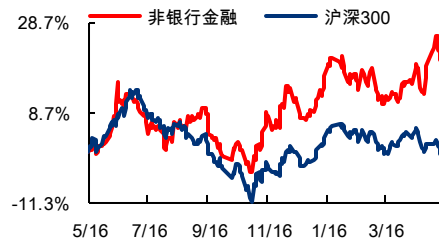
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料		占比%
股票家数	87	1.83%
行业市值(亿元)	64256.82	6.99%
流通市值(亿元)	47915.23	6.77%
行业平均市盈率	17.04	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

1. 行业观点

证券：

本周市场日均成交额环比下降 900 亿至 1.03 万亿，自周二起逐日回落；两融余额（5.11）持平于 1.62 万亿。周四央行披露的 4 月金融数据显示，社融、M2、贷款等核心数据增量/增速环比回落，虽在市场预期之内，但反映出**短期市场流动性或将面临一定压力**。同时，考虑到美欧等央行持续加息，美国经济衰退预期上升及债务违约的可能性仍存等外部负面因素强化，对国内经济复苏节奏及北上资金等核心要素的影响或将持续，**板块估值修复的持续性或受到一定影响**。

从投资角度看，当前行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，但考虑到市场近年来的高波动性和较为有限的风险对冲方式，财富管理&资产管理业务在提升券商估值下限的同时平抑估值波动的作用将不断提升此类业务在券商业务格局中的重要性。而全面注册制推动下的投行业务“井喷”将成为证券行业中长期最具确定性的增长机会。在当前时点看，2023 年资本市场大发展趋势已现，以注册制为代表的资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。整体上看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，**当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股**，此外证券 ETF 为板块投资提供了更多选择。

从中长期趋势看，除政策和市场因素外，有三点将持续影响券商估值：1.国企改革、激励机制的市场化程度；2.财富管理转型节奏和竞争者（如银行、互联网平台）战略走向；3.业务结构及公司治理能力、风控水平、创新能力。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较高，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并加深，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。公司 2022 全年和 2023Q1 归母净利润同比变动较小，在市场剧烈波动的情况下业绩仍能保持较强稳定性和确定性。同时，近年来公司业务结构持续优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，且在补充资本后经营天花板进一步抬升，我们坚定看好公司发展前景。公司当前估值仅 1.3xPB，仍处于低估区间，建议重点关注。

保险：

三家上市险企的 4 月原保费数据出炉，同比增速和 3 月基本持平，但各险企间存在一定差异。“后疫情时期”的保险负债端修复已延续近两个季度，居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，未来有望达到一个更高的“稳态”，而**近期银行存款利率下行或将推动储蓄型保险产品形成新的销售“小高峰”**，但年初以来全社会消费的“弱复苏”对保险需求能否持续释放的影响需要重视。从中期角度看，受资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度有望持续提升；同时，保险产品定位趋于高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随国内经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强，保险需求有望加快释放，人身险和财产险将协同发力，当前的基本面改善有望延续 2023 全年，进而使板块估值修复成为中期主题。

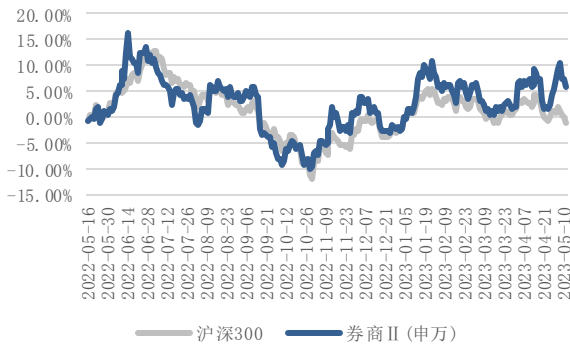
此外，险企在分红方面的积极表现有望提振市场对板块的信心，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手，且在当前“中特估”行情之下，尚处在近年较低估值水平的保险板块估值修复逻辑更为顺畅。但**考虑到负债端结构继续向储蓄型产品倾斜，NBVM 长期保持在较低水平，保险股的估值天花板或将有所下降**；同时，

自 2021 年起涉及险企经营行为规范的监管政策频出，2022-2023 年政策推出频率进一步上升，可以预期监管政策仍是当前险企经营重要的影响因素，需要持续重点关注。

2. 板块表现

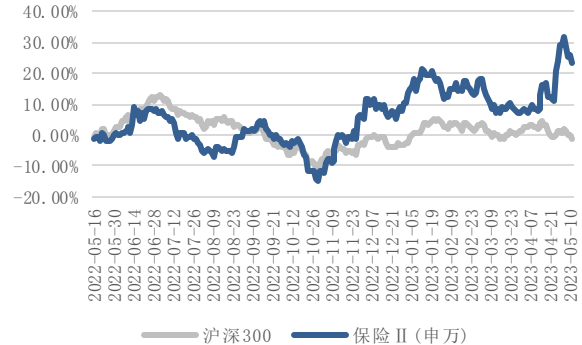
5 月 8 日至 12 日 5 个交易日非银板块整体下跌 2.14%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 19/31；其中证券板块下跌 1.47%，跑赢沪深 300 指数 (-1.97%)；保险板块下跌 4.27%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为信达证券 (5.58%)、中银证券 (4.56%)、中金公司 (3.56%)、哈投股份 (2.81%)、红塔证券 (2.30%)，保险公司涨跌幅分别为天茂集团 (0.84%)、中国人寿 (0.62%)、中国人保 (-2.91%)、新华保险 (-4.22%)、中国平安 (-4.76%)、中国太保 (-5.24%)。

图1：申万 II 级证券板块走势图



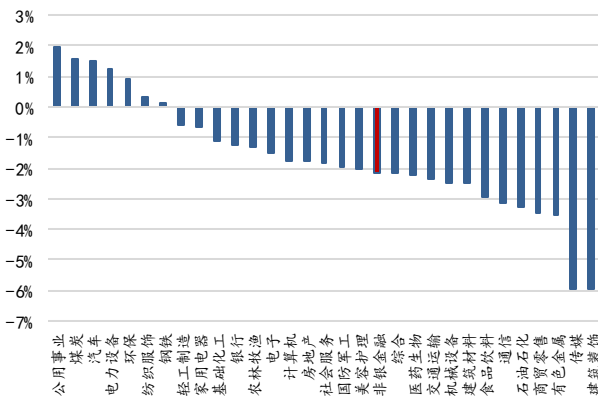
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万 II 级保险板块走势图



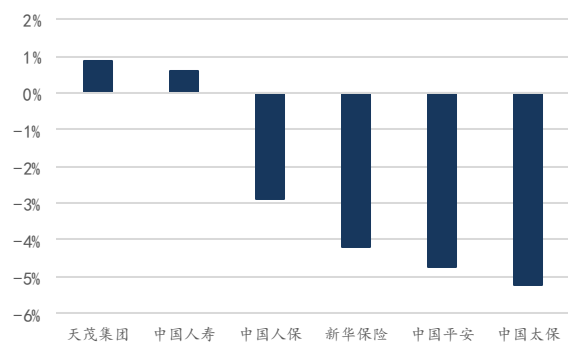
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



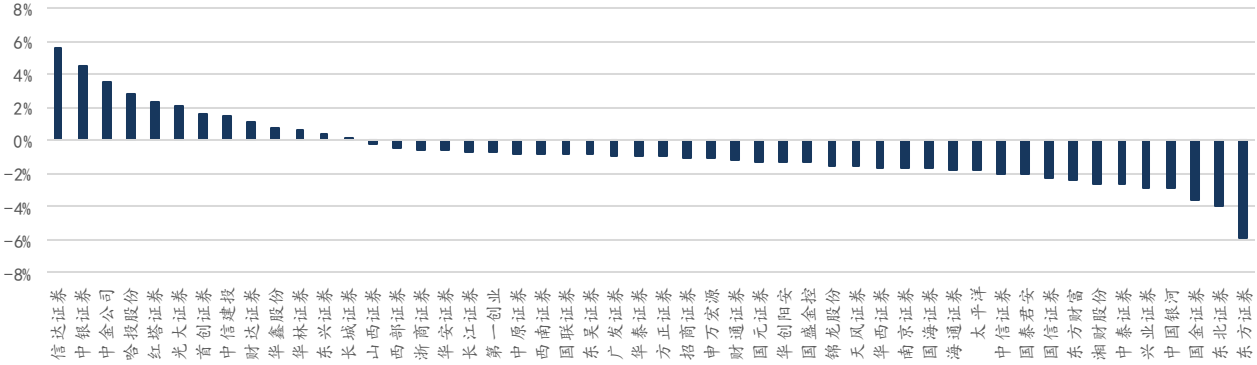
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

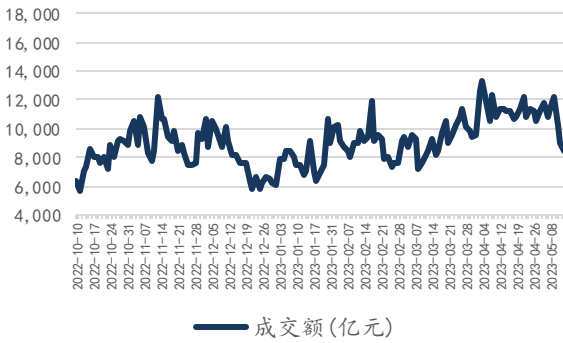
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

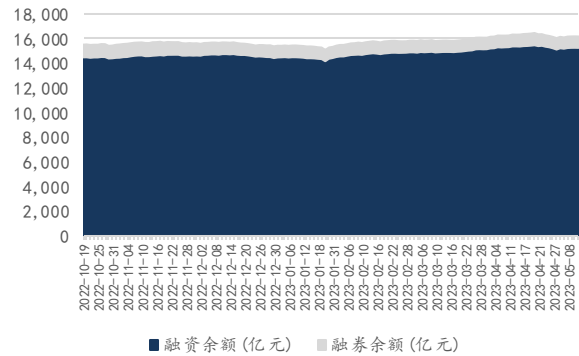
5月8日至12日5个交易日合计成交金额51327.43亿元，日均成交金额10265.49亿元，北向资金合计净流入99.58亿元。截至5月11日，沪深两市两融余额16,203.83亿元，其中融资余额15,272.32亿元，融券余额929.64亿元。

图6：市场交易量情况



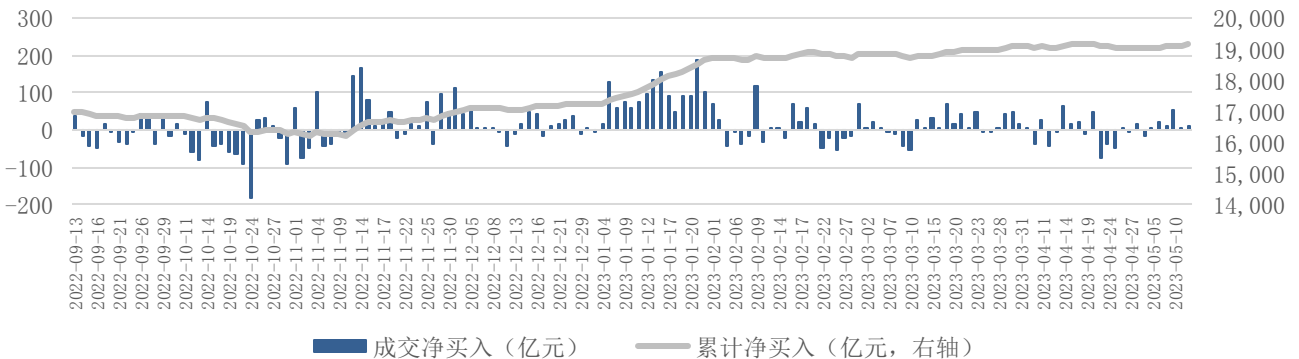
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道（5月8日-5月14日）

部门或事件	主要内容
中国银保监会	5月9日消息，银保监会日前批复同意比亚迪汽车工业有限公司受让易安财产保险股份有限公司10亿股股份，持股比例为100%。深圳市银之杰科技股份有限公司、深圳光汇石油集团股份有限公司、西藏晟新创资产管理有限责任公司、北京富邦恒业科技发展有限公司、北京恒屹鑫源科技有限公司、山东达能工贸有限公司、深圳锦久辰商贸有限公司不再持有易安财产保险股份有限公司股份。
中国人民银行	央行官网5月11日消息，初步统计，2023年4月社会融资规模增量为1.22万亿元，比上年同期多2729亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加4431亿元，同比多增729亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少319亿元，同比少减441亿元；委托贷款增加83亿元，同比多增85亿元；信托贷款增加119亿元，同比多增734亿元；未贴现的银行承兑汇票减少1347亿元，同比少减1210亿元；企业债券净融资2843亿元，同比少809亿元；政府债券净融资4548亿元，同比多636亿元；非金融企业境内股票融资993亿元，同比少173亿元。
中国人民银行	初步统计，2023年4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为224.4万亿元，同比增长11.7%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.86万亿元，同比下降20.8%；委托贷款余额为11.33万亿元，同比增长3.6%；信托贷款余额为3.75万亿元，同比下降8.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为3万亿元，同比增长6%；企业债券余额为31.49万亿元，同比增长0.6%；政府债券余额为62.47万亿元，同比增长13.5%。
中国人民银行	4月末，广义货币(M2)余额280.85万亿元，同比增长12.4%，增速比上月末低0.3个百分点，比上年同期高1.9个百分点。狭义货币(M1)余额66.98万亿元，同比增长5.3%，增速比上月末和上年同期均高0.2个百分点。流通中货币(M0)余额10.59万亿元，同比增长10.7%。当月净投放现金313亿元。
中国人民银行	5月11日，央行发布2023年4月金融统计数据报告。其中，4月份人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元。分部门看，住户贷款减少2411亿元，其中，短期贷款减少1255亿元，中长期贷款减少1156亿元；企(事)业单位贷款增加6839亿元，其中，短期贷款减少1099亿元，中长期贷款增加6669亿元，票据融资增加1280亿元；非银行业金融机构贷款增加2134亿元。

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（5月8日-5月14日）

个股	摘要	主要内容
中金公司	公司债	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过100亿元公司债券的注册申请。
华泰证券	对外提供担保	公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023年5月8日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为1,000万美元，终为人民币6,924万元。
*ST吉艾	退市	公司发布关于公司股票进入退市整理期交易首日的风险提示。公司股票进入退市整理期的起始日为2023年5月9日，预计最后交易日期为2023年5月29日。
仁东控股	股份冻结	公司发布关于控股股东及其一致行动人股份被冻结的公告。公司于2023年5月6日收到控股股东仁东信息及其一致行动人仁东天津通知，获悉仁东信息及仁东天津持有的公司股份被冻结，本次涉及股份数量70,380,958股，占其所持股份比例100%，占公司总股本比例12.57%。
华泰证券	对外提供担保	公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023年5月9日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为2,000

个股	摘要	主要内容
		万美元，约为人民币 1.38 亿元。
湘财股份	股权激励计划	公司发布 2021 年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期限限制行权期间的提示性公告。本次股票期权（期权代码：0000000805）已于 2022 年 9 月 15 日进入第一个行权期，行权有效期为 2022 年 9 月 15 日至 2023 年 9 月 14 日。本次限制行权期为 2023 年 5 月 11 日至 2023 年 5 月 26 日，在此期间全部激励对象将限制行权。
华林证券	股份质押	公司发布关于控股股东部分股份质押的公告。公司接到控股股东立业集团通知，获悉其所持有本公司的部分股份办理了质押。本次质押数量 44,000,000 股，占其所持股份比例 2.53%，占公司总股本比例 1.63%。
天风证券	资产支持证券挂牌转让	公司发行资产支持证券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函，根据该无异议函，天风-安鑫资产支持专项计划资产支持证券符合上海证券交易所的挂牌转让条件，发行总额不超过 8.64 亿元。
五矿资本	优先股挂牌转让	公司发布向特定对象发行优先股（第一期）挂牌转让公告。2022 年 11 月 14 日，中国证监会发行审核委员会审核了公司非公开发行优先股申请。本次优先股采用分次发行方式，本期优先股为本次优先股的第一期发行，发行数量为 5,000 万股，募集资金总额为 500,000 万元。经上海证券交易所（上证函[2023]1473 号）同意，公司本次发行的第一期优先股将于 2023 年 5 月 15 日起在上海证券交易所综合业务平台挂牌转让。
浙商证券	股东减持公司可转换债	公司发布关于控股股东及其一致行动人减持公司可转换公司债券的公告。公司 2022 年 6 月 14 日公开发行了 7,000 万张可转换公司债券，每张面值人民币 100 元，发行总额人民币 70 亿元，期限 6 年。公司控股股东上三高速通过优先配售认购浙 22 转债 38,331,850 张，占本次发行总量的 54.76%。公司于 2023 年 5 月 9 日收到上三高速及其一致行动人的通知，上三高速及其一致行动人交投财务、浙商金控合计于 2023 年 2 月 22 日至 2023 年 5 月 9 日期间累计减持公司可转债 1,013.05 万张，占发行总量的 14.47%。
哈投股份	收购进展	公司发布关于收购哈尔滨正业热电有限责任公司 100% 股权暨关联交易资产过户完成情况的公告。2023 年 5 月 9 日，经哈尔滨市香坊区市场监督管理局核准登记，正业热电 100% 股权已过户至本公司名下，相关变更手续已办理完成。
中国银河	权益变动	公司发布关于控股股东持股比例因公司可转债转股被动稀释的权益变动提示性公告。中银转债自 2022 年 9 月 30 日起可转换为公司股份，截至 2023 年 5 月 9 日，可转债转股累计形成股份 202,360,985 股，公司股份总数增至 10,339,619,742 股，公司控股股东银河金控所持公司股份仍为 5,186,538,364 股，持股比例由 51.1631% 下降至 50.1618%，被动稀释 1.0013%。
中国人寿	保费收入公告	公司于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 4 月 30 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 3,573 亿元，同比增长 4.0%。
江苏金租	董事长减持	公司发布董事长集中竞价减持股份计划公告。公司董事长熊先根先生持有公司股份 1,800,000 股，占公司总股本 1 的 0.0603%。熊先根先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内，以集中竞价方式减持其所持有的公司股份。熊先根先生拟减持不超过 200,000 股，即不超过其持有股份的 11.1111%，不超过公司总股本的 0.0067%。
南京证券	定增	公司发布关于向特定对象发行 A 股股票有关事项获得南京市国资集团批复的公告。南京市国资集团同意公司向包括南京紫金投资集团有限责任公司在内的不超过 35 名（含本数）特定对象发行不超过 1,105,908,310 股（含本数）A 股股票，募集资金总额不超过人民币 50.00 亿元（含本数）的方案。
华泰证券	对外提供担保	公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023 年 5 月 10 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为 4,000 万美元，约为人民币 2.77 亿元。

个股	摘要	主要内容
华林证券	股东解除质押	公司发布关于控股股东部分股份解除质押的公告。公司接到控股股东深圳市立业集团有限公司通知，获悉其所持有本公司的部分股份已解除质押。本次解除质押股份数量为 52,500,000 股，占其所持股份比例的 3.02%，占公司总股本比例的 1.94%。
红塔证券	股份司法冻结	公司发布关于股东所持部分股份被司法标记的公告。公司股东昆明产投持有公司股份 295,875,826 股，占公司总股本的 6.27%。其中，累计质押股份 145,065,400 股，占其持有本公司股份比例为 49.03%；累计冻结、司法标记及轮候冻结股份合计 91,616,363 股，占其持有本公司股份比例为 30.96%，占公司总股本比例为 1.94%。
南华期货	派息实施公告	公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司 A 股每股现金红利 0.056 元，股权登记日 2023 年 5 月 18 日，现金红利发放日为 2023 年 5 月 19 日。
华铁应急	派息实施公告	公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司每股转增股份 0.4 股，股权登记日 2023 年 5 月 17 日，现金红利发放日为 2023 年 5 月 18 日。
中国太保	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 4 月 30 日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 1,083.43 亿元，同比下降 2.9%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 715.43 亿元，同比增长 16.0%。
中国平安	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 4 月 30 日期间，本公司子公司平安财产保险股份有限公司、平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司原保险保费收入分别为 1004.59 亿元、2081.85 亿元、82.14 亿元、58.50 亿元。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 风险提示：

宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：“中特估”行情中，建议继续关注高股息低估值的保险板块	2023-05-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端稳步改善，继续关注保险板块	2023-05-04
行业普通报告	证券行业：市场波动加剧，基金销售承压——2023Q1 公募基金保有规模数据点评	2023-05-04
行业普通报告	中信证券(600030)：投行业务延续突出表现，有效平抑业绩波动——中信证券 2022 年年报业绩点评	2023-04-28
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端持续向好，保险板块中长期投资价值凸显	2023-04-24
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交量&两融规模维持高位，继续关注证券板块	2023-04-17
行业普通报告	证券行业：减少券商资金占用，资信优质券商更为受益	2023-04-17
行业普通报告	非银行金融：证券行业再迎“降准”，资金运用效率有望提升	2023-04-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：权益市场暖意将在一季报中展现，继续关注证券板块——20230410	2023-04-10
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交额、两融等市场指标持续改善，建议关注证券板块	2023-04-04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526