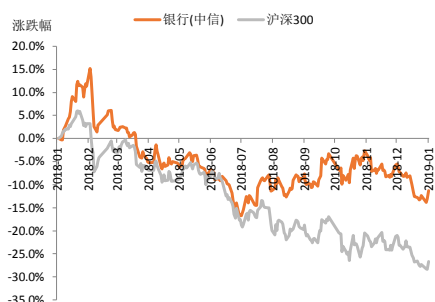


## 银行行业周报

# 央行调整普惠金融考核口径，实施降准1个百分点

### 中性（维持）

#### 行情走势图



#### 证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号  
S1060517100002  
Liuazhiping130@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

#### ■ 板块上周走势回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 1.20%，同期沪深 300 指数上涨 0.84%，A 股银行板块涨幅略跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 10/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的平安银行（+3.94%）、光大银行（+3.78%）和兴业银行（+1.74%），表现稍逊的是中国银行（-0.83%）、工商银行（-0.38%）和农业银行（-0.28%）。次新股里表现较好的是张家港行（+11.21%）、江阴银行（+5.71%）和吴江银行（+5.40%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是盛京银行（+4.11%）、民生银行（+0.19%）、工商银行（+1.10%）。

#### ■ 上周行业重要事件和上市公司重要公告

**行业：**（1）央行：自 2019 年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1000 万元”。（2）中国 2018 年 12 月财新制造业 PMI 终值降至 49.7，为 19 个月以来最低，前值 50.2，走势与官方制造业 PMI 一致。12 月财新服务业 PMI 为 53.9，创六个月新高，前值 53.8。（3）1 月 4 日，央行决定于 2019 年 1 月下调金融机构存款准备金率 1 个百分点置换部分中期借贷便利。（4）1 月 4 日，银保监会正式批准农业银行、交通银行设立理财子公司。（5）据 WIND，总理于 1 月 4 日考察中国银行、工商银行和建设银行普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会：进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具，支持民营企业和小微企业融资。

**公司：**（1）平安银行、浦发银行披露 2018 年度业绩快报公告。（2）常熟银行：1）截至 12 月 31 日，累计 2.31 亿元常熟转债转为公司 A 股普通股，占转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%。2）临时股东大会审议通过发起设立投资管理型村镇银行方案。（3）中国银行：临时股东大会审议批准公司境内外非公开发行优先股方案。（4）宁波银行：截至 12 月 31 日，累计 25 亿元转债转为 A 股普通股，累计转股股数 1.39 亿股，占转股前已发行普通股股份总额的 2.74%。

#### ■ 流动性管理及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周下降 13BP 至 6.86，离岸人民币升水由上周的 452BP 下降至 409BP。过去一周央行进行 3400 亿逆回购操作，净回笼 900 亿。隔夜利率下降了 65BP 至 1.70%，7 天利率下降了 33BP 至 3.17%，14 天利率下降了 120BP 至 2.49%。1 年期国债收益率下降 15BP 至 2.45%，10 年期国债收益率下降 8BP 至 3.15%。

**理财市场——**据 WIND 不完全统计，上周共计发行理财产品 1803 款，到期 1562 款，净发行 241 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 24.02%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.13%，较上周上涨 0.1BP。

■ **板块投资建议：**

本周市场先抑后扬，板块获得绝对收益并跑赢沪深 300 指数，主要源于政策上央行先后通过放宽普惠金融定向降准的小微企业贷款考核标准以及直接降准 1 个百分点，向市场投放流动性的同时强调支持民营企业和小微企业融资，为实体经济纾困。个股层面，本周平安和浦发相继披露 18 年业绩快报，整体业绩表现稳健，资产质量持续向好，此外农行和交行的理财子公司过审，监管加速推进理财业务转型。目前板块 PB 对应 18 年 0.8 倍左右，本周公布的财新 PMI 位于荣枯线下整体经济仍较疲弱，货币政策未来将进一步推进逆周期调节、疏通传导机制。维持板块投资观点，建议重点关注宁波、常熟、招行、农行、上海、中行。

■ **风险提示**

**1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露**

银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。

**2) 政策调控力度超预期**

在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

**3) 市场下跌出现系统性风险**

银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

**4) 部分公司出现经营风险**

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设在经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

# 正文目录

正文目录.....	3
一、一周市场表现回顾.....	5
二、行业重点事件以及上市公司重点公告.....	6
三、流动性管理以及市场数据跟踪.....	8
四、一周理财市场回顾.....	10
五、债券融资市场回顾.....	12
六、大宗交易以及基金持仓情况.....	12
七、风险提示.....	13
7.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露.....	13
7.2 政策调控力度超预期.....	13
7.3 市场下跌出现系统性风险.....	13
7.4 部分公司出现经营风险.....	13

## 图表目录

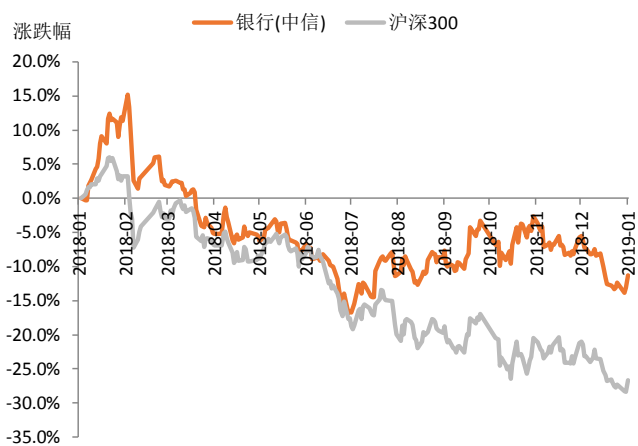
图表 1	A 股银行板块涨幅小幅跑赢沪深 300.....	5
图表 2	A 股各行业一周涨跌幅 .....	5
图表 3	A 股 16 家银行一周涨跌幅 .....	5
图表 4	A 股银行次新股一周涨跌幅.....	5
图表 5	H 股银行一周涨跌幅 .....	6
图表 6	A 股银行相对于 H 股折/溢价 .....	6
图表 7	上市银行 2018 年业绩快报 .....	8
图表 8	美元兑人民币汇率 .....	8
图表 9	央行公开市场操作 .....	8
图表 10	隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率 .....	9
图表 11	银行间同业拆借利率 .....	9
图表 12	银行间国债收益率 .....	9
图表 13	票据贴现利率 .....	9
图表 14	央行 MLF 操作.....	10
图表 15	MLF 利率.....	10
图表 16	银行理财产品收益率 .....	10
图表 17	互联网理财产品收益率.....	10
图表 18	理财产品净发行量 .....	11
图表 19	保本型理财占比.....	11
图表 20	理财产品发行期限结构.....	11
图表 21	上市银行理财产品发行统计 .....	11
图表 22	P2P 网贷利率 .....	12
图表 23	P2P 贷款平均期限.....	12
图表 24	非金融企业债券融资规模 .....	12
图表 25	非金融企业债券融资结构 .....	12
图表 26	股票型基金持有银行股比例 .....	13

## 一、一周市场表现回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 1.20%，同期沪深 300 指数上涨 0.84%，A 股银行板块涨幅略跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 10/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的平安银行(+3.94%)、光大银行(+3.78%)和兴业银行(+1.74%)，表现稍逊的是中国银行(-0.83%)、工商银行(-0.38%)和农业银行(-0.28%)。次新股里表现较好的是张家港行(+11.21%)、江阴银行(+5.71%)和吴江银行(+5.40%)。14 家 H 股上市银行表现较好的是盛京银行(+4.11%)、民生银行(+0.19%)、工商银行(+1.10%)，表现稍逊的是光大银行(0%)、中信银行(-1.27%)和招商银行(-1.57%)。

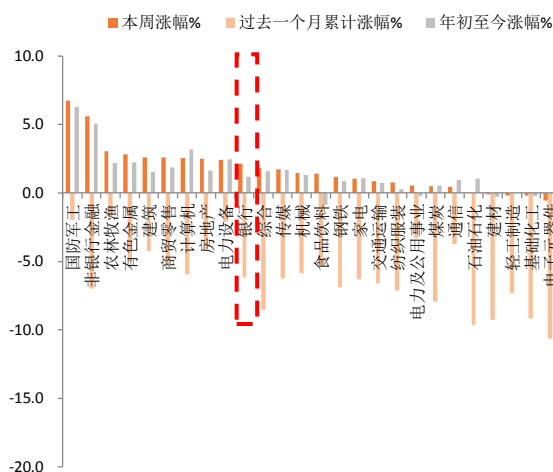
从各行较年初的增幅来看，16 家 A 股上市银行股价表现较好的是平安银行(+3.94%)、光大银行(+3.78%)和兴业银行(+1.74%)，表现稍逊的是中国银行(-0.83%)、工商银行(-0.38%)和农业银行(-0.28%)。次新股里表现较好的是张家港行(+11.21%)、江阴银行(+5.71%)和吴江银行(+5.40%)。14 家 H 股上市银行表现较好的是盛京银行(+4.11%)、民生银行(+0.19%)、工商银行(+1.10%)，表现稍逊的是光大银行(0%)、中信银行(-1.27%)和招商银行(-1.57%)。

图表1 A股银行板块涨幅小幅跑赢沪深300



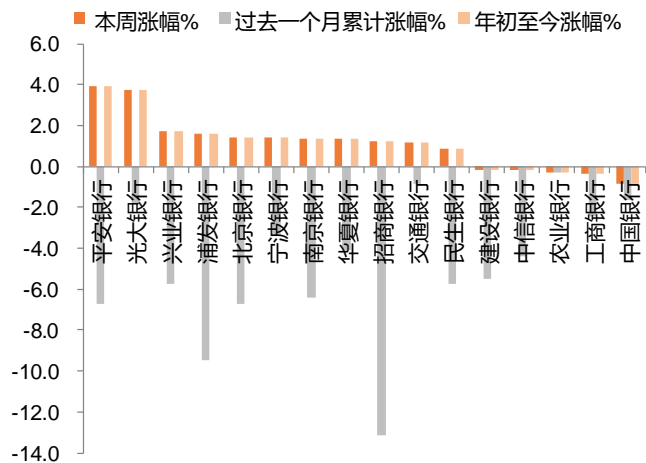
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表2 A股各行业一周涨跌幅



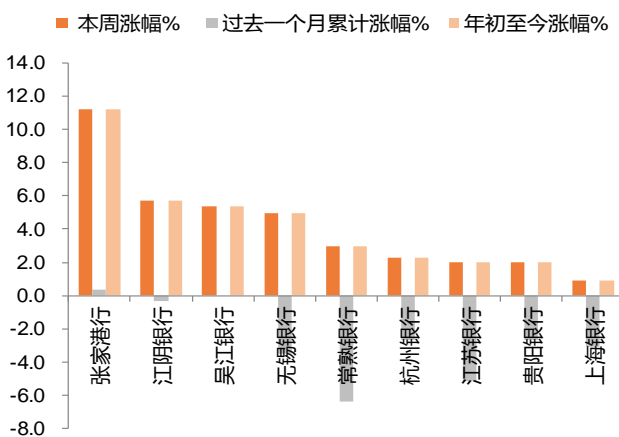
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表3 A股16家银行一周涨跌幅



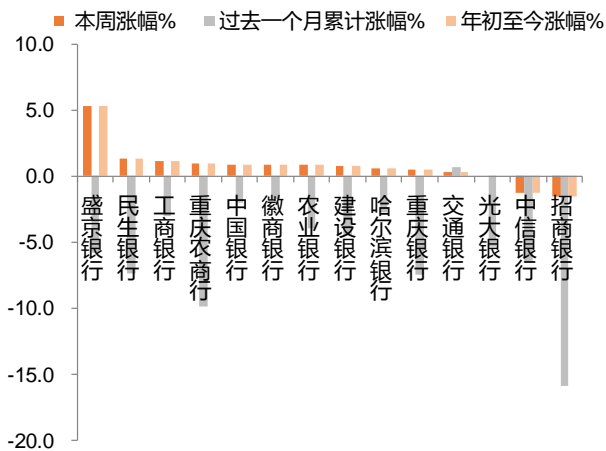
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表4 A股银行次新股一周涨跌幅

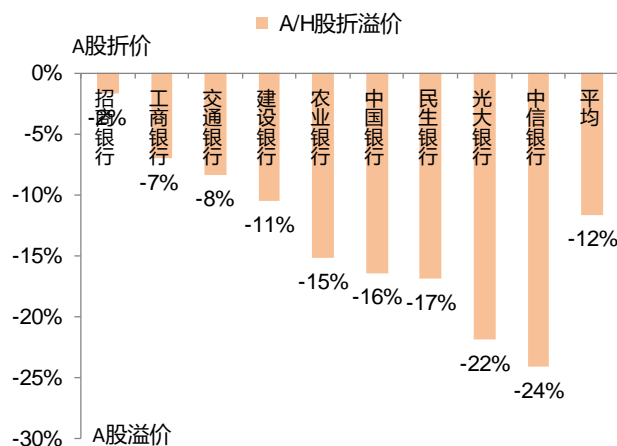


资料来源: WIND、平安证券研究所

图表5 H股银行一周涨跌幅



图表6 A股银行相对于H股折/溢价



资料来源: WIND、平安证券研究所

资料来源: WIND、平安证券研究所; 注: 正数表示A股银行较H股便宜

## 二、行业重点事件以及上市公司重点公告

### 行业:

(1) 央行: 自 2019 年起, 将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1000 万元”。

(2) 1 月 2 日, 据 Wind, 外管局: 决定在粤港澳大湾区、上海市和浙江省开展货物贸易外汇收支便利化试点, 支持审慎合规的银行在为信用优良企业办理贸易收支时, 实施更加便利措施; 一优化贸易外汇收支单证审核, 二贸易外汇收入无需经过待核查账户, 三取消特殊退汇业务登记手续。

(3) 央行披露数据显示, 2018 年 12 月常备借贷便利操作共 928.8 亿元, 12 月末常备借贷便利余额为 927.8 亿元; 12 月中期借贷便利操作共 4735 亿元, 12 月末中期借贷便利余额为 49315 亿元; 12 月净增抵押补充贷款 429 亿元, 12 月末抵押补充贷款余额为 33795 亿元。

(4) 据 Wind, 中国 2018 年 12 月财新制造业 PMI 终值降至 49.7, 为 19 个月以来最低, 预期 50.2, 前值 50.2。这一走势与官方制造业 PMI 一致。统计局公布的 12 月制造业 PMI 为 49.4, 为 2016 年 8 月以来首次落入收缩区间。

(5) 财联社 1 月 2 日讯, 财政部日前公布的 2019 年第一季度国债发行计划表显示, 一季度财政部将发行 33 只国债, 其中记账式国债 31 只, 凭证式国债 2 只。分月份来看, 1 月份将发行 11 只国债; 2 月份将发行 9 只国债; 3 月份将发行 13 只国债。

(6) 财联社 1 月 3 日讯, 从江苏银保监局获悉, 监管正在引领推动江苏辖内农商行高质量发展, 江苏省资产规模最大的农商行——江南农商行已经启动上市工作。

(7) 第一网贷发布报告显示, 2018 年 12 月份, 全国网贷成交额 912.07 亿元, 环比略降 1.72%, 同比下降 67.32%。在退出的网贷平台中, 良性退出率 62.21%, 高于 2018 年全年的 35.88%。

(8) 1 月 3 日, 国开行: 要加大对“三农”业务支持保障和资源倾斜力度, 提升开发性金融服务水平; 积极发挥中长期投融资优势, 聚焦重点, 精准发力, 开创开发性金融服务国家“三农”战略新局面。

(9) 1 月 4 日, 中国人民银行决定于 2019 年 1 月下调金融机构存款准备金率 1 个百分点置换部分中期借贷便利。

(10) 2019 年央行工作会议 1 月 3 日至 4 日在北京召开: 提出稳健的货币政策保持松紧适度, 进一步落实好金融服务实体经济各项政策措施, 切实防范化解重点领域金融风险, 加快推动金融市场创新发展和金融机构改革。



(11) 1月4日,银保监会正式批准农业银行、交通银行设立理财子公司。

(15) 据 WIND,上海多家银行近期下调首套房贷利率。据不完全统计,上海地区新增加 5 家银行首套最低可执行 95 折优惠,分别是江苏银行、中信银行、招商银行、交通银行以及上海农商行。

(16) 据 WIND,总理于 1 月 4 日考察中国银行、工商银行和建设银行普惠金融部,并在银保监会主持召开座谈会:进一步采取减税降费措施,运用好全面降准、定向降准工具,支持民营企业和小微企业融资。

(17) 据 WIND,中国 2018 年 12 月财新服务业 PMI 为 53.9,创六个月新高,预期 53,前值 53.8。中国 2018 年 12 月财新综合 PMI 为 52.2,预期 51.9,前值 51.9。

#### 上市公司重点公告:

【江阴银行】关于可转债转股结果暨股份变动的公告:截至 2018 年 12 月 31 日,累计已有人民币 45.34 万元江银转债转为本行 A 股普通股,占转股前已发行普通股股份总额的 0.00413%;尚未转股的金额为人民币 19.99 亿元,占比 99.9773%。

【无锡银行】可转债转股结果暨股份变动公告:截至 2018 年 12 月 31 日,累计共有 54.90 万元“无锡转债”已转换成公司股票,占可转债转股前已发行股份总额的 0.0044%;尚未转股的金额为 29.99 亿元,占可转债发行总额的 99.9817%。

【常熟银行】1) 可转债转股结果暨股份变动公告:截至 2018 年 12 月 31 日,累计已有 2.31 亿元常熟转债转为公司 A 股普通股,占转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%;尚未转股的金额为 27.69 亿元,占常熟转债发行总量的 92.31%。2) 临时股东大会决议公告:会议审议通过了关于发起设立投资管理型村镇银行方案及授权事项的议案、关于金融债券发行安排及授权事项的议案。

【光大银行】关于可转债转股结果暨股份变动的公告:截至 2018 年 12 月 31 日,累计已有人民币 73 万元光大转债转为 A 股普通股,占转股前已发行普通股股份总额的 0.0004%;尚未转股的金额为人民币 299.99 亿元,占比 99.9976%。

【宁波银行】关于可转债转股结果:截至 2018 年 12 月 31 日,累计已有人民币 25 亿元转债转为 A 股普通股,累计转股股数 1.39 亿股,占转股前已发行普通股股份总额的 2.7383%;尚未转股的金额为人民币 75 亿元,占宁行转债发行总量的比例为 74.9979%。

【中国银行】临时股东大会决议公告:会议审议批准:1) 公司境内非公开发行优先股方案;2) 境外非公开发行优先股方案;3) 《中国银行股份有限公司 2018-2020 年股东回报规划》;4) 选举吴富林、林景臻先生担任中国银行股份有限公司执行董事。

【交通银行】临时股东大会决议公告:会议审议通过:1) 关于选举吴伟先生为交通银行执行董事的议案;2) 关于发行二级资本债券的议案。

#### 上市银行 2018 年业绩快报:

【平安银行】2018 年度业绩快报:营业收入同比上升 10.3%,营业利润同比上升 6.9%,归母净利润 248.18 亿元(+7%, YoY)。总资产 34,207.53 亿元(+5.3%, YoY)。存款 21,285.57 亿元(+6.4%, YoY);贷款 19,975.29 亿元(+17.2%, YoY)。其中,个人贷款 11,540.13 亿元(+35.9%, YoY),企业贷款 8,435.16 亿元(-1.4%, YoY),个人存款 4,615.91 亿元(+35.4%, YoY),企业存款余额 16,669.66 亿元(+0.5%, YoY)。不良贷款率 1.75%(+5bps, YoY),逾期 90+贷款占比 1.70%(-0.73pct, YoY),不良贷款偏离度 97%(-46pct, YoY);ROE 11.49%(-0.13pct, YoY)。

【浦发银行】2018 年度业绩快报:营业收入同比上升 1.73%,营业利润同比降低 7.02%,归母净利润 559.14 亿元(+3.05%, YoY)。总资产 62,868.37 亿元(+2.44%, YoY)。不良贷款率 1.92%(-22bps, YoY),ROE 13.14%(-1.31pct, YoY)。

图表7 上市银行2018年业绩快报

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			资产增速(较上年末)		
	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q3	2017A	2018A	2018Q3	2017A
平安银行	10.3%	8.56%	-1.79%	7%	6.80%	2.61%	1.75%	1.68%	1.70%	5.3%	3.19%	9.99%
浦发银行	1.73%	1.31%	4.88%	3.05%	3.14%	2.18%	1.92%	1.97%	2.14%	2.44%	-0.78%	4.78%

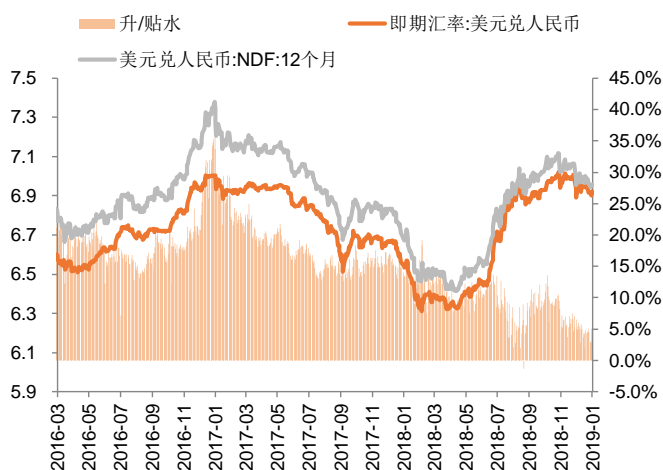
资料来源: wind、平安证券研究所

### 三、流动性管理以及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周下降 13BP 至 6.86, 离岸人民币升水由上周的 452BP 下降至 409BP。过去一周央行进行 3400 亿逆回购操作, 净回笼 900 亿。

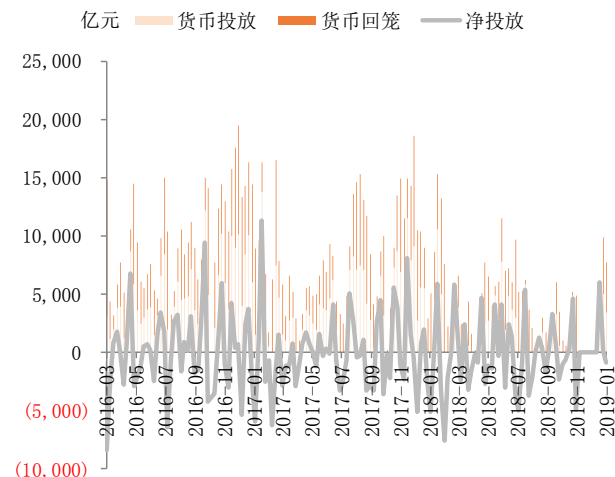
银行间拆借利率走势分化, 隔夜利率下降了 65BP 至 1.70%, 7 天利率下降了 33BP 至 3.17%, 14 天利率下降了 120BP 至 2.49%。1 年期国债收益率下降 15BP 至 2.45%, 10 年期国债收益率下降 8BP 至 3.15%。

图表8 美元兑人民币汇率



资料来源: WIND、平安证券研究所

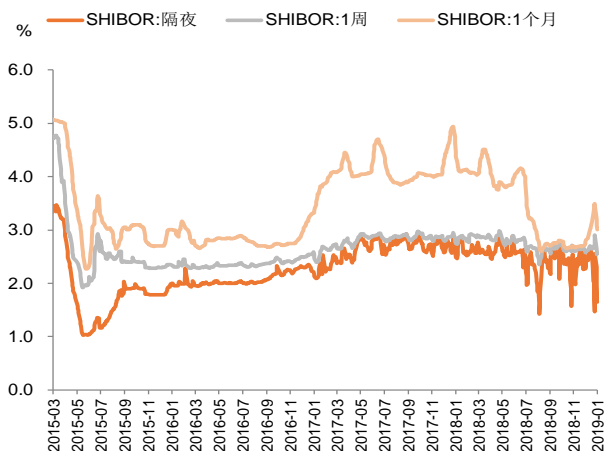
图表9 央行公开市场操作



资料来源: WIND、平安证券研究所

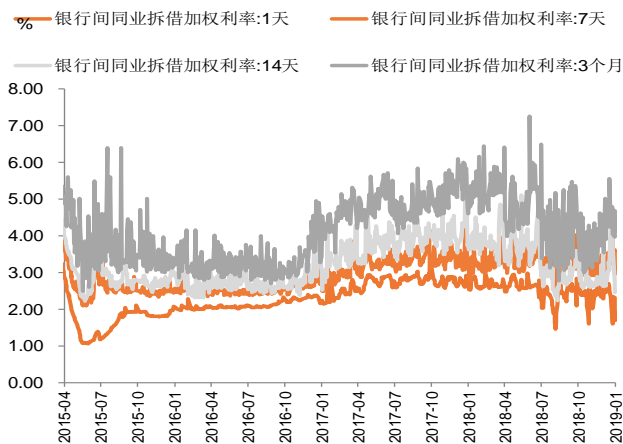


图表10 隔夜/7天/30天SHIBOR利率



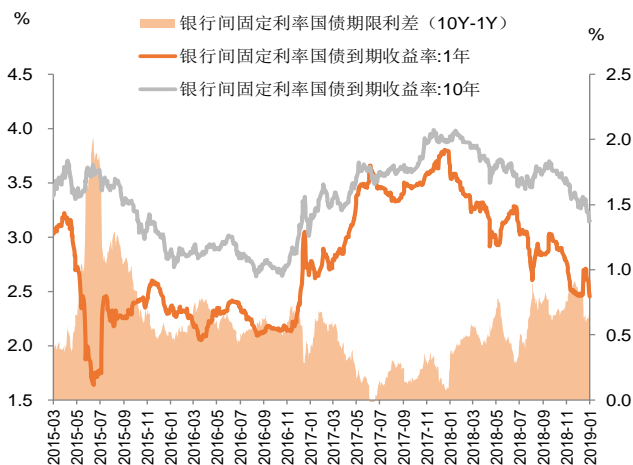
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表11 银行间同业拆借利率



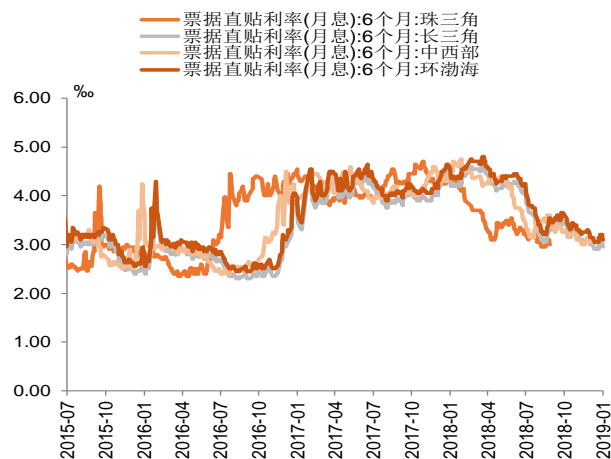
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表12 银行间国债收益率



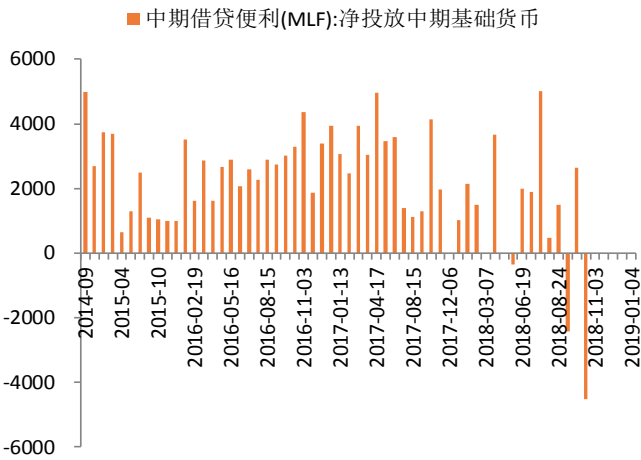
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表13 票据贴现利率



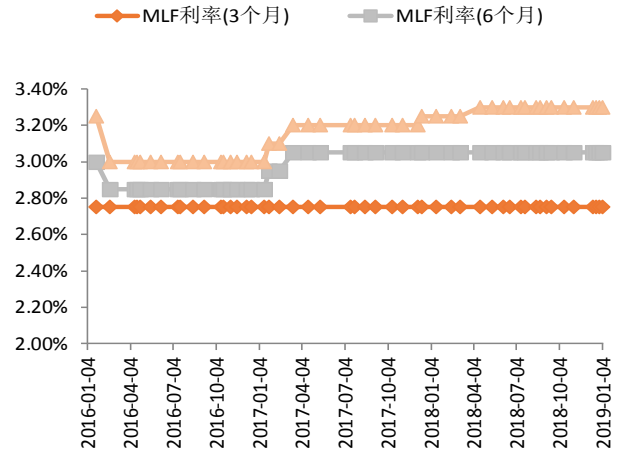
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表14 央行MLF操作



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表15 MLF利率

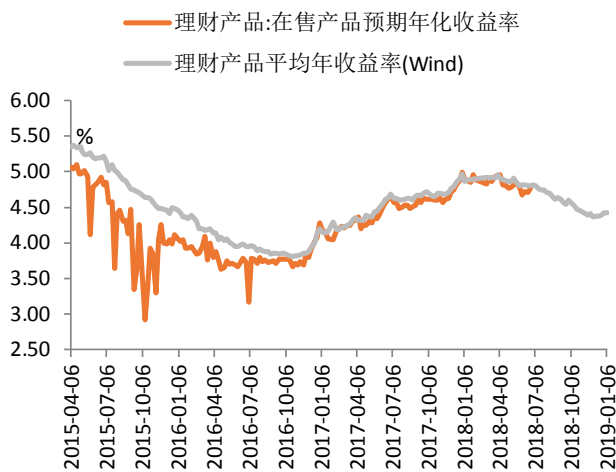


资料来源: WIND、平安证券研究所

## 四、一周理财市场回顾

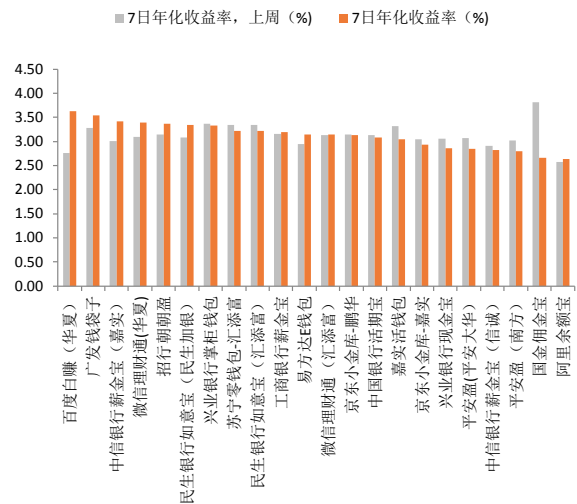
据 WIND 不完全统计,上周共计发行理财产品 1803 款,到期 1562 款,净发行 241 款。在新发行理财产品中,保本型理财产品占 24.02%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.13%,较上周上涨 0.1BP。

图表16 银行理财产品收益率



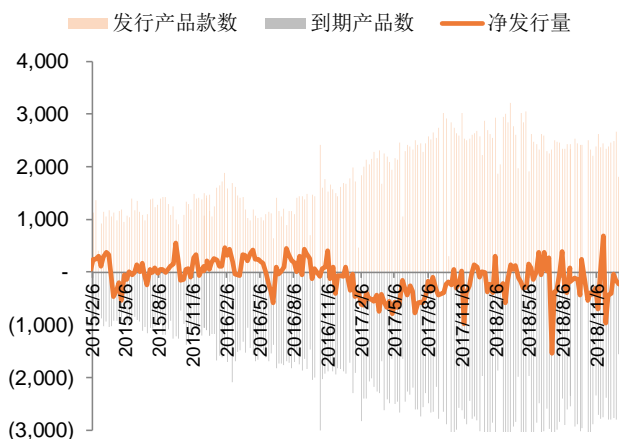
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表17 互联网理财产品收益率



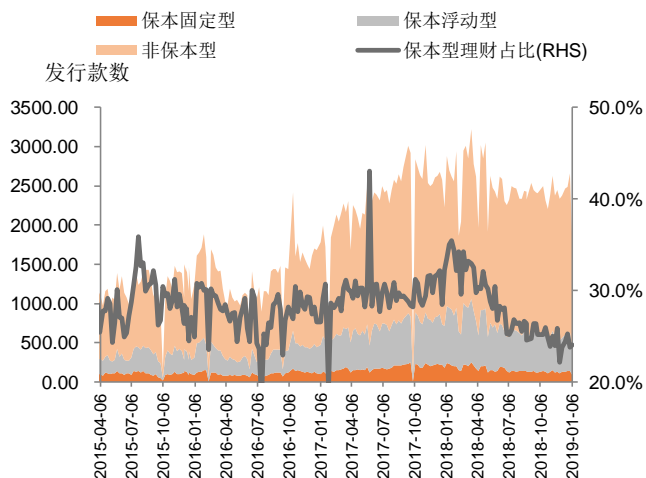
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表18 理财产品净发行量



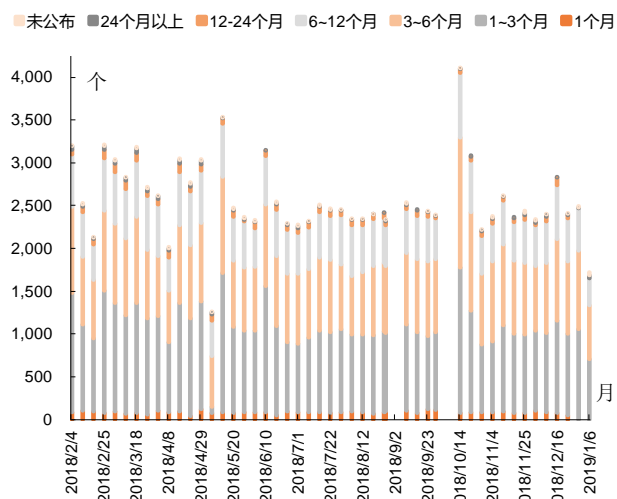
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表19 保本型理财占比



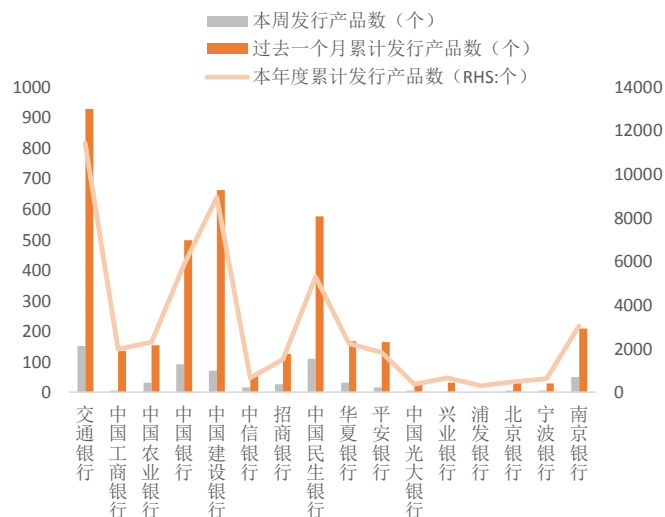
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表20 理财产品发行期限结构



资料来源: WIND、平安证券研究所

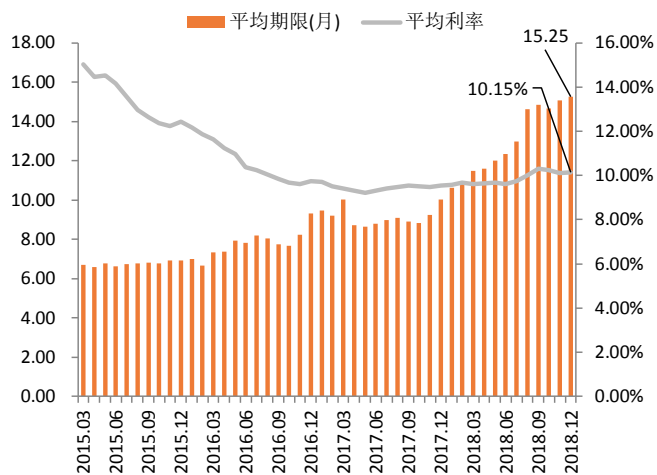
图表21 上市银行理财产品发行统计



资料来源: WIND、平安证券研究所

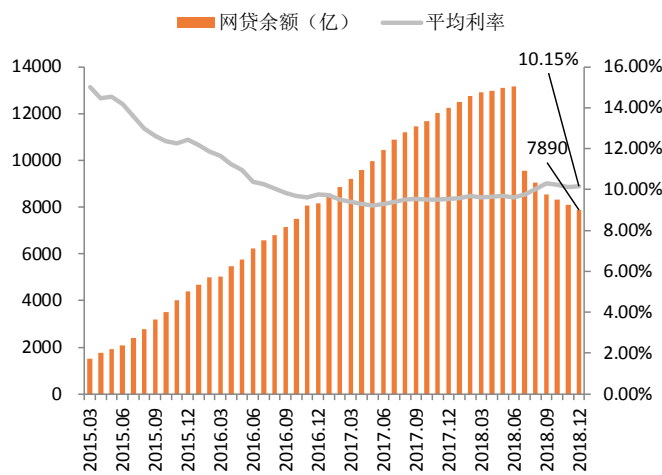
**P2P 贷款:** 截至 2018 年 12 月底, P2P 网贷余额 7890 亿元, 贷款平均利率为 10.15%, 利率较上月上升 4bps, 平均借款期限较上个月拉长 0.18 个月至 15.25 个月。

图表22 P2P网贷利率



资料来源：网贷之家、平安证券研究所

图表23 P2P贷款平均期限

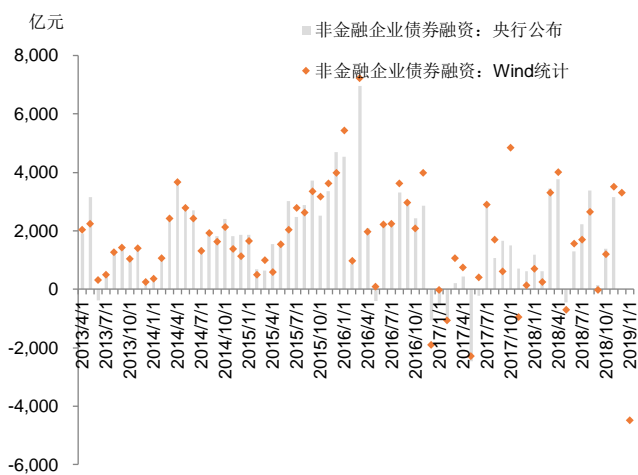


资料来源：网贷之家、平安证券研究所；周度数据为前100家平台加权平均

## 五、债券融资市场回顾

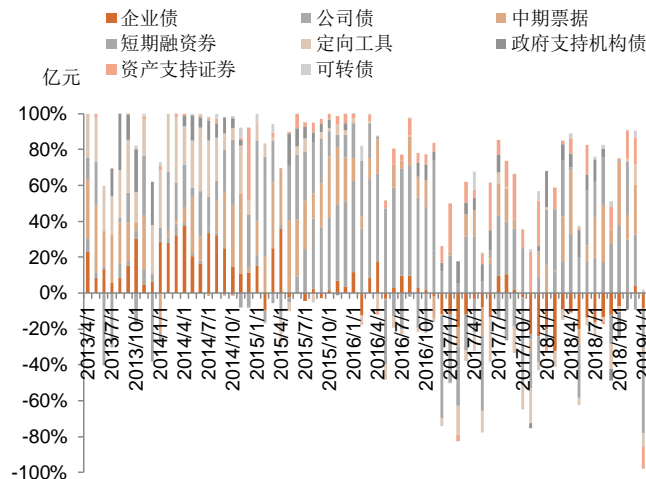
据 WIND 不完全统计，2018 年 12 月，非金融企业债券净融资规模 3518 亿，其中发行规模 8948 亿元，到期规模 5628 亿元。2019 年 1 月截至本周，非金融企业债券净融资规模-4475 亿，其中发行规模 1221 亿元，到期规模 5696 亿元。

图表24 非金融企业债券融资规模



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表25 非金融企业债券融资结构



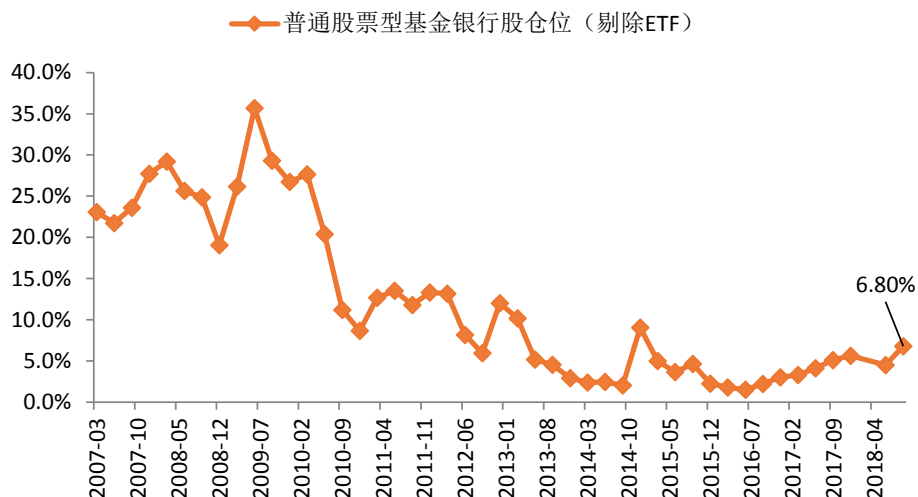
资料来源：WIND、平安证券研究所

## 六、大宗交易以及基金持仓情况

过去一周商业银行未发生大宗交易。

■ 股票型基金持仓比例

图表26 股票型基金持有银行股比例



资料来源：公司公告、平安证券研究所

## 七、风险提示

### 7.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。

### 7.2 政策调控力度超预期

在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

### 7.3 市场下跌出现系统性风险

银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

### 7.4 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，行业内部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

## 平安证券综合研究所投资评级:

### 股票投资评级:

- 强烈推荐 ( 预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上 )
- 推 荐 ( 预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间 )
- 中 性 ( 预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间 )
- 回 避 ( 预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上 )

### 行业投资评级:

- 强于大市 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上 )
- 中 性 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间 )
- 弱于大市 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上 )

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



### 平安证券综合研究所

电话: 4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 62 楼  
邮编: 518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编: 200120  
传真: ( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编: 100033