

# 2月社融表现超预期，银行业基本面逐步改善

——银行业月报

分析师：王磊

SAC NO: S1150521010001

2021年3月22日

## 证券分析师

王磊

wanglei3271@bhqz.com

## 研究助理

吴晓楠

SAC No: S1150120070045

wuxn@bhqz.com

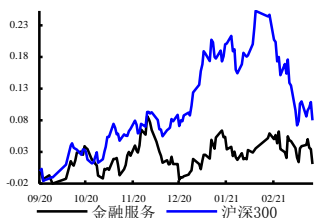
## 子行业评级

银行 看好

## 月度股票池

招商银行	增持
平安银行	增持
兴业银行	增持
宁波银行	增持

## 最近半年行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点：

### ● 数据回顾

**银行板块月度市场表现** 2月沪深300下跌0.28%，银行板块（中信）上涨2.74%，跑赢大盘3.02个百分点，在30个中信一级行业中排名第13位。分机构看，国有大行上涨4.99%，股份行上涨1.35%，城商行上涨4.35%，农商行上涨3.25%。个股方面，2月银行业个股普遍呈现上涨趋势，邮储银行（11.68%）、南京银行（10.00%）、杭州银行（8.98%）表现居前。

**利率与流动性** SHIBOR整体呈下降趋势，截止2月末，隔夜、一周、两周、一个月SHIBOR分别为2.09%、2.21%、2.33%和2.72%，较上周分别下降119bp、86bp、147bp和11bp。长期国债到期收益率走势向上，1年期、5年期和10年期国债到期收益率分别波动-7.63bp、+10.44bp、+10.12bp至2.60%、3.11%和3.28%。银行间同业拆借利率整体走势向下，一天、7天、14天、一个月利率分别下降134bp、94bp、102bp和72bp至2.14%、2.47%、2.96%和3.42%。截至3月22日，1年期和5年期LPR分为3.85%和4.65%，与上月持平。

### ● 2月金融数据跟踪

**社融同比增速环比小幅回升，新增社融表现超预期** 2月末社会融资规模存量291.36万亿元，同比增速13.30%，较上月小幅回升0.3个百分点。2月社融增量1.71万亿元，同比多增8392亿元，其中新增人民币贷款和银行承兑汇票是推动2月社融增长超预期的主要贡献因素。

**信贷需求旺盛，新增中长期对公贷款占主导地位** 截至2月末，金融机构各项贷款余额177.68万亿元，同比增12.92%，增速较1月末回升0.85个百分点；金融机构新增人民币贷款1.36万亿元，同比多增4543亿元。从结构来看，2月新增人民币贷款仍然以中长期为主，新增中长期贷款1.51万亿元，同比多增1.06万亿元，新增对公中长期贷款占主导地位，反映出目前信贷需求依然旺盛，实体经济持续复苏。

**M1增速环比大幅回落，M2增速小幅反弹** 2月末M0、M1、M2同比增速分别为4.20%、7.40%、10.10%，增速较1月份分别变动+8.1、-7.3和+0.7个百分点，M1与M2增速剪刀差再次转负。存款方面，2月末，各项人民币存款余额217.29万亿元，同比增长10.40%，增速与上月末持平。新增人民币存款1.15万亿元，其中新增居民户存款3.26万亿元，同比多增3.38万亿元；而企业存款负增2.42万亿元，同比少增27040亿元，主要是由于企业在春节前集中支付年终奖和工资，企业存款向居民存款转移；2月财政资金加速投放，财政存款减少8479亿元，同比多减8687亿元，环比多减2.02万亿元。

## ● 2月理财市场表现

**发行市场概况** 2月份共计发行理财产品 4248 只，到期 3544 只，净发行 704 只。从收益类型看，新发行理财产品以非保本型为主，占比 96.28%；预期年化收益率多分布于 3%-4%；基础资产配置仍然以固收为主。

**预期年收益率走势** 2月人民币理财产品预期年收益率涨跌互现，2周、1个月、3个月、4个月以及6个月期限理财产品预期年收益率分别上涨 11.56bp、3.22bp、7.09bp、13.71bp、3.38bp 至 3.07%、3.44%、3.84%、3.73%以及 3.68%；其余期限理财产品预期年收益率呈下降趋势，其中2个月和9个月期限理财产品预期年收益率下降明显，分别下降 16.06bp 和 34.80bp。分机构来看，2月国有大行和股份行人民币理财产品预期年收益率低于城商行同期限产品。但2月份国有大行短期理财产品预期年收益率大部分呈上涨趋势，而股份行短期理财预期收益率均小幅下降 1bp-3bp。

## ● 投资建议

2月社融表现超预期，信贷结构不断优化，融资需求旺盛，推动实体经济持续复苏。《政府工作报告》指出今年依然采取稳健的货币政策，灵活精准、合理适度，并继续引导金融系统让利实体经济，但针对社融增速目标做出了修改，今年政府工作报告提出“货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定”，虽然2月份社融同比增速环比小幅回升，但预计未来将会重回下行通道之中。并且随着今年国内宏观经济持续向好，财政退坡、让利政策逐渐退出，预计商业银行资产端自主定价能力将得到强化，缓解 NIM 收窄压力，同时由于前期大力处理不良资产降低了银行的拨备计提压力，预计未来银行盈利能力将进一步得到改善。

此外，易纲行长在中国发展高层论坛圆桌会议上强调，我国有较大的货币政策调控空间，要继续保持货币政策的连续性、稳定性和可持续性。我国大部分宏观指标均处于合理的区间，可以提供正常的流动性和合适的利率水平，目前应重点关注实施稳健的货币政策同时，加大对于重点领域和薄弱环节的支持力度，在经济增长的同时防范金融风险的滋生和积累。我们认为，未来仍将保持稳健的货币政策，兼顾稳增长和防风险两方面工作，在保证宏观经济持续修复的同时，保证金融系统平稳运行和发展，均有利于推动银行业基本面持续修复，改善市场预期。

目前银行板块（中信）估值约为 0.79xPB，近十年以来分位数为 10.96%，仍然处于历史低位。银行作为顺周期行业，随着经济运行逐步恢复常态，经营压力将得到一定的缓解，从而推动银行股估值修复。并且就目前已披露的银行年报和业绩快报来看，业绩表现基本符合预期，结合宏观经济企稳向好和信用边际收紧的背景，我们继续看好银行板块的投资机会。个股方面建议关注基本面稳健、负债端具有优势的行业龙头以及资产质量优异、估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、兴业银行（601166.SH）、宁波银行（002142.SZ）。

**风险提示：**疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期。

# 目 录

1. 市场数据回顾 .....	5
1.1 银行板块月度市场表现 .....	5
1.2 利率与流动性 .....	6
2. 2 月金融数据跟踪 .....	7
2.1 社融同比增速环比小幅回升，新增社融表现超预期 .....	7
2.2 信贷需求旺盛，新增中长期对公贷款占主导地位 .....	8
2.3 M1 增速环比大幅回落，M2 增速小幅反弹 .....	9
3. 2 月理财市场表现 .....	10
3.1 发行市场概况 .....	10
3.2 预期年收益率走势 .....	11
4. 投资建议 .....	13

## 图 目 录

图 1: 2 月各板块涨跌幅情况 .....	5
图 2: 2 月各银行股涨跌幅 .....	5
图 3: 银行板块 PB (LF) .....	6
图 4: SHIBOR 走势 .....	6
图 5: 银行间同业拆借利率 .....	6
图 6: 中债国债到期收益率 .....	7
图 7: LPR 连续 11 个月保持不变 .....	7
图 8: 2 月社会融资规模存量同比增加 13.3% .....	7
图 9: 社融增量结构 .....	8
图 10: 2 月新增人民币贷款 1.36 万亿元 .....	8
图 11: 新增人民币贷款结构 .....	8
图 12: 中长期贷款占主导地位 .....	9
图 13: 新增信贷零售、对公构成情况 .....	9
图 14: 2 月 M1 同比增速较 1 月大幅回落 .....	9
图 15: 2 月新增存款结构 .....	10
图 16: 2 月新发行理财产品收益类型分布 .....	11
图 17: 2 月新发行理财产品委托期限分布 .....	11
图 18: 2 月新发行理财产品预期年化收益率分布 .....	11
图 19: 2 月新发行理财产品基础资产配置情况 .....	11
图 20: 不同期限理财产品预期年收益率走势 .....	11
图 21: 国有大行 .....	12
图 22: 股份行 .....	12
图 23: 城商行 .....	12
图 24: 农商行 .....	12

## 表 目 录

表 1: 不同期限人民币理财产品预期年收益率月涨跌幅 .....	12
----------------------------------	----

## 1. 市场数据回顾

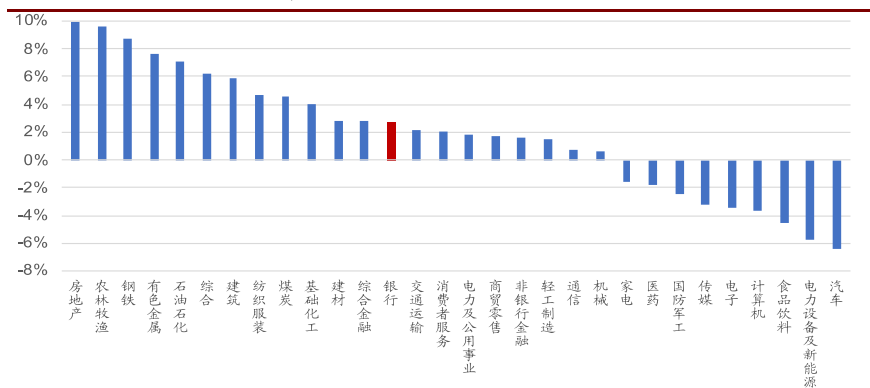
### 1.1 银行板块月度市场表现

2月，沪深300下跌0.28%，银行板块（中信）上涨2.74%，跑赢大盘3.02个百分点，银行板块涨跌幅在30个中信一级行业中排名第13位。

分机构看，国有大行上涨4.99%，股份行上涨1.35%，城商行上涨4.35%，农商行上涨3.25%，除股份行跑输银行业平均指数外，国有大行以及城/农商行均跑赢银行业平均指数。个股方面，2月银行业个股普遍呈现上涨趋势，邮储银行（11.68%）、南京银行（10.00%）、杭州银行（8.98%）表现居前。

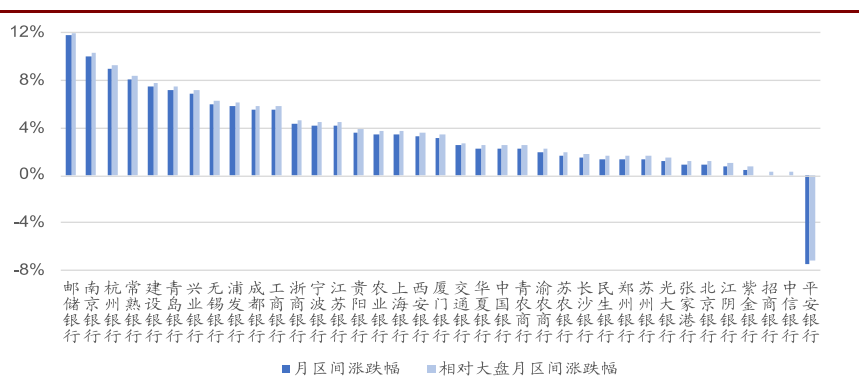
估值方面，截至3月22日，银行板块PE（TTM，整体法，剔除负值）、PB（LF）分别为7.1698和0.7942，沪深300为15.0969和1.7032，行业目前估值水平相对较低，银行板块PB位于近十年以来估值区间的10.96%分位点。

图1：2月各板块涨跌幅情况



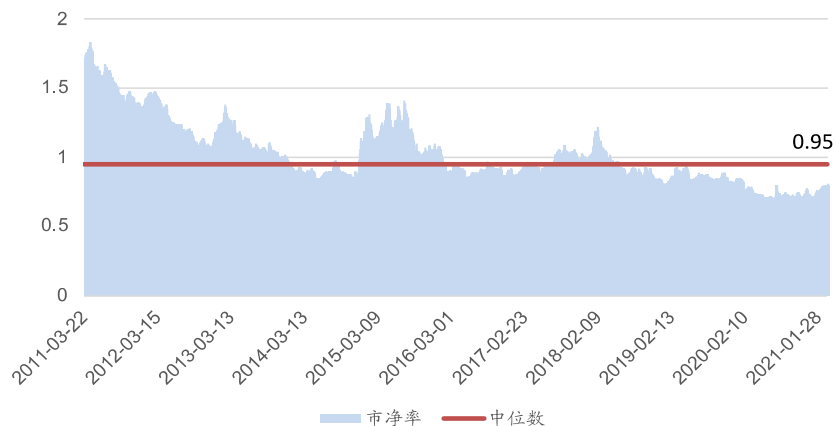
资料来源：Wind、渤海证券

图2：2月各银行股涨跌幅



资料来源：Wind、渤海证券

图 3: 银行板块 PB (LF)



资料来源: Wind、渤海证券

## 1.2 利率与流动性

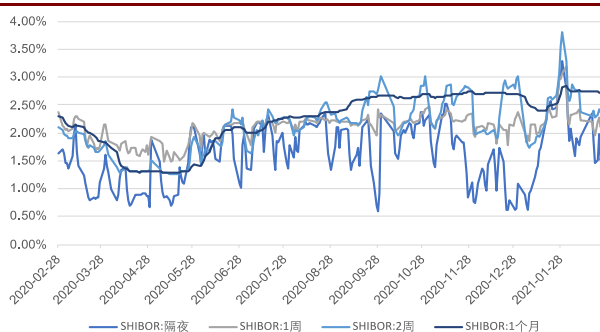
**SHIBOR** 2 月 SHIBOR 整体呈下降趋势，隔夜、一周、两周、一个月 SHIBOR 分别为 2.09%、2.21%、2.33%和 2.72%，较上周分别下降 119bp、86bp、147bp 和 11bp。

**国债到期收益率** 2 月长期国债到期收益率走势向上，1 年期、5 年期和 10 年期国债到期收益率分别波动-7.63bp、+10.44bp、+10.12bp 至 2.60%、3.11%和 3.28%。

**同业拆借利率** 2 月银行间同业拆借利率整体走势向下，一天、7 天、14 天、一个月利率分别下降 134bp、94bp、102bp 和 72bp 至 2.14%、2.47%、2.96%和 3.42%。

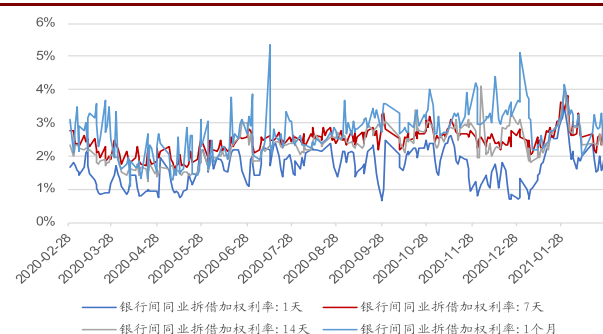
**LPR** 截至 3 月 22 日，1 年期和 5 年期 LPR 分为 3.85%和 4.65%，与上月持平，LPR 已经连续 11 个月报价保持不变。

图 4: SHIBOR 走势



资料来源: Wind、渤海证券

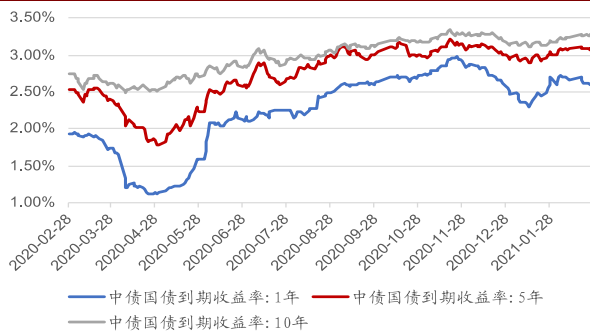
图 5: 银行间同业拆借利率



资料来源: Wind、渤海证券

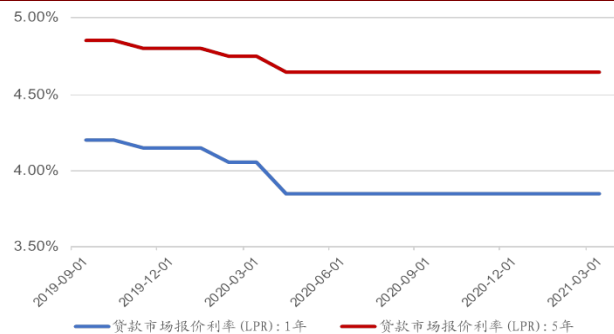


图 6: 中债国债到期收益率



资料来源: Wind、渤海证券

图 7: LPR 连续 11 个月保持不变



资料来源: Wind、渤海证券

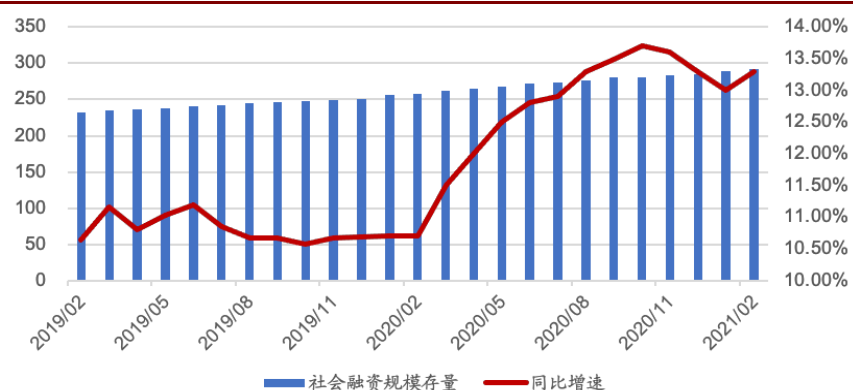
## 2.2 月金融数据跟踪

### 2.1 社融同比增速环比小幅回升，新增社融表现超预期

2 月末社会融资规模存量 291.36 万亿元，同比增速 13.30%，较上月小幅回升 0.3 个百分点。2 月社融增量 1.71 万亿元，同比多增 8392 亿元，其中新增人民币贷款和银行承兑汇票是推动 2 月社融增长超预期的主要贡献因素。

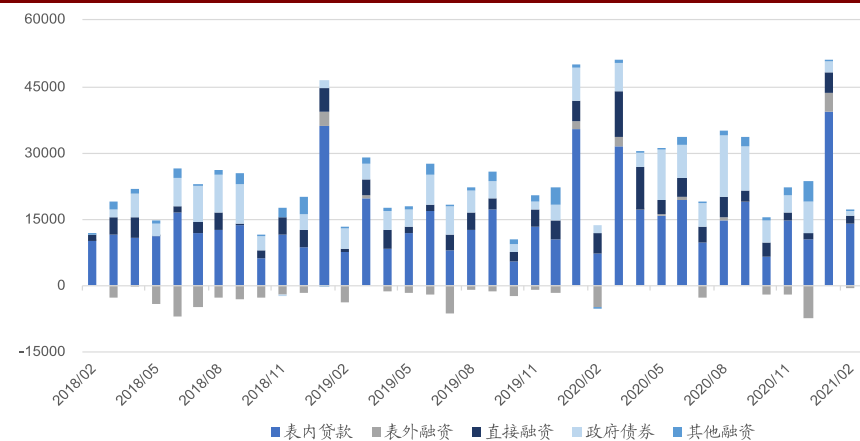
分项来看，2 月新增人民币贷款 1.34 万亿元，受到去年疫情爆发低基数影响，同比大幅多增 6198 亿元。表外融资负增 396 亿元，同比少减 4461 亿元：其中新增委托贷款、信托贷款以及未贴现银行承兑汇票分别-100 亿元、-936 亿元、640 亿元，未贴现银行承兑汇票的同比大幅多增 4601 亿元。直接融资方面，企业债券融资 1306 亿元，逐步恢复到 2019 年及以前同期水平，但由于去年同期高基数影响，仍同比少增 2588 亿元。由于专项债额度下发时间延后，政府债券融资 1017 亿元，较去年同期少增 807 亿元。

图 8: 2 月社会融资规模存量同比增加 13.3%



资料来源: 中国人民银行、渤海证券

图 9：社融增量结构



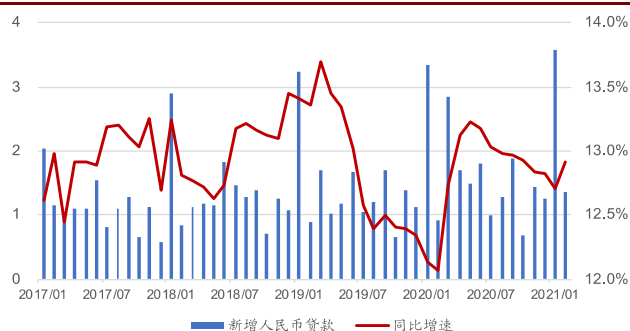
资料来源：中国人民银行、渤海证券

## 2.2 信贷需求旺盛，新增中长期对公贷款占主导地位

截至2月末，金融机构各项贷款余额 177.68 万亿元，同比增速 12.92%，增速较1月末回升 0.85 个百分点；金融机构新增人民币贷款 1.36 万亿元，同比多增 4543 亿元。从结构来看，2月新增人民币贷款仍然以中长期为主，新增中长期贷款 1.51 万亿元，同比多增 1.06 万亿元，新增对公中长期贷款占主导地位，反映出目前信贷需求依然旺盛，实体经济持续复苏。

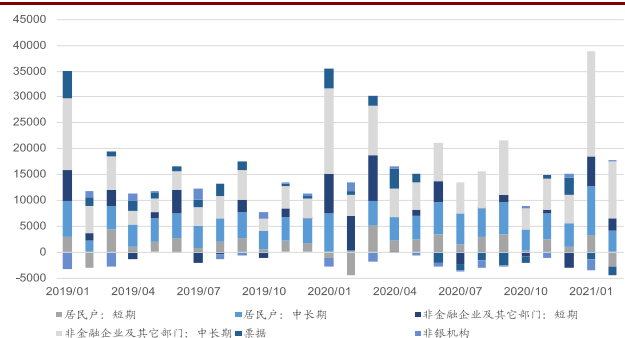
分部门看，2月新增居民户贷款 1421 亿元，同比多增 5554 亿元，较一月份大幅少增 11279 亿元；其中新增中长期居民户贷款 4113 亿元，而短期贷款则减少 2691 亿元。非金融企业及其他部门贷款新增贷款 12000 亿元，同比多增 700 亿元，环比少增 13500 亿元；其中中长期企业贷款新增 11000 亿元，同比多增 6843 亿元，而短期贷款新增 2497 亿元，较去年同期少增 4052 亿元。

图 10：2月新增人民币贷款 1.36 万亿元



资料来源：中国人民银行、渤海证券

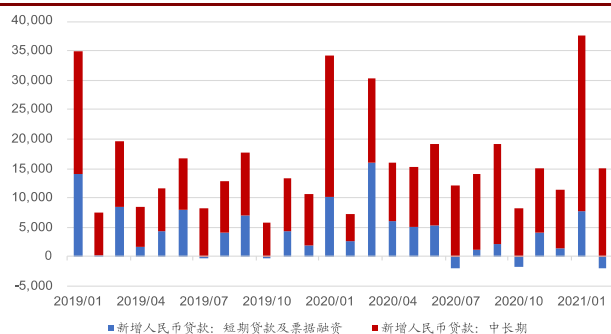
图 11：新增人民币贷款结构



资料来源：中国人民银行、渤海证券

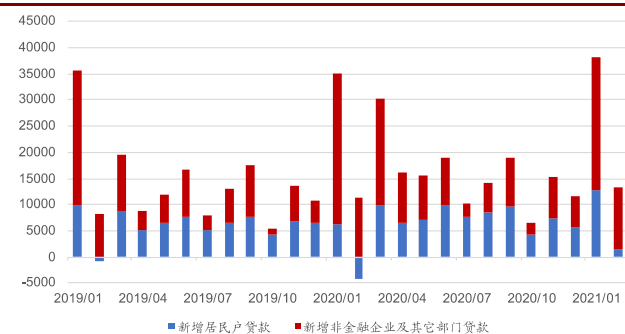


图 12: 中长期贷款占主导地位



资料来源：中国人民银行、渤海证券

图 13: 新增信贷零售、对公构成情况

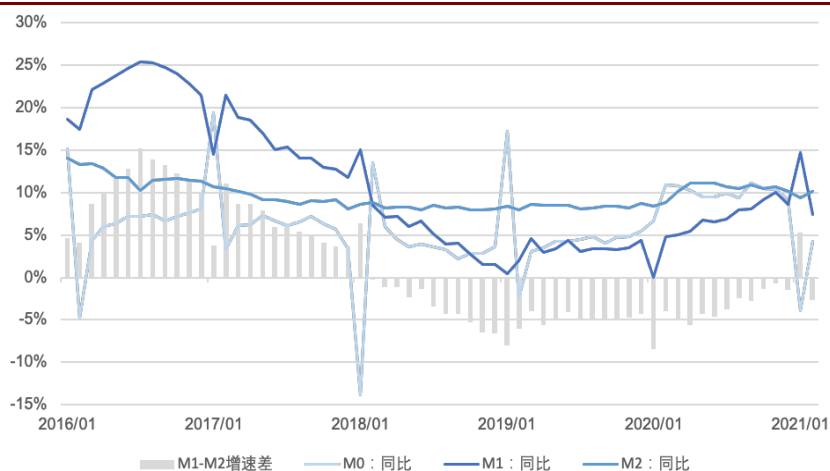


资料来源：中国人民银行、渤海证券

## 2.3 M1 增速环比大幅回落，M2 增速小幅反弹

2月末M0、M1、M2同比增速分别为4.20%、7.40%、10.10%，增速较1月份分别变动+8.1、-7.3和+0.7个百分点，M1与M2增速剪刀差再次转负。当月净投放现金2299亿元。

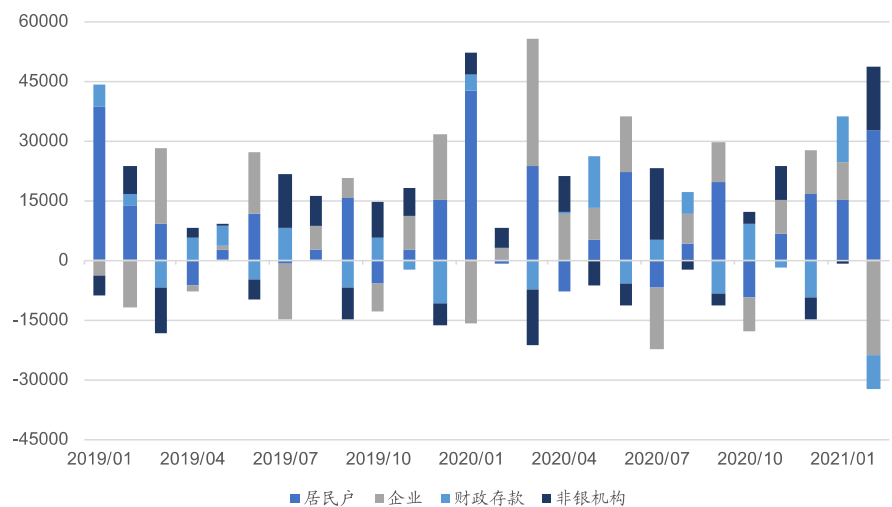
图 14: 2月M1同比增速较1月大幅回落



资料来源：中国人民银行、渤海证券

存款方面，2月末，各项人民币存款余额217.29万亿元，同比增长10.40%，增速与上月末持平。新增人民币存款1.15万亿元，较去年同期多增1300亿元，环比少增2.42万亿元。其中新增居民户存款3.26万亿元，同比多增3.38万亿元；而企业存款负增2.42万亿元，同比少增27040亿元，主要是由于企业在春节前集中支付年终奖和工资，企业存款向居民存款转移；新增非银机构存款16100亿元，同比大幅多增11176亿元；2月财政资金加速投放，财政存款减少8479亿元，同比多减8687亿元，环比多减2.02万亿元。

图 15: 2 月新增存款结构



资料来源: 中国人民银行、渤海证券

## 3. 2 月理财市场表现

### 3.1 发行市场概况

根据 Wind 统计, 2 月份共计发行理财产品 4248 只, 到期 3544 只, 净发行 704 只。其中, 新发行理财产品同比减少 1936 只, 环比减少 1005 只。

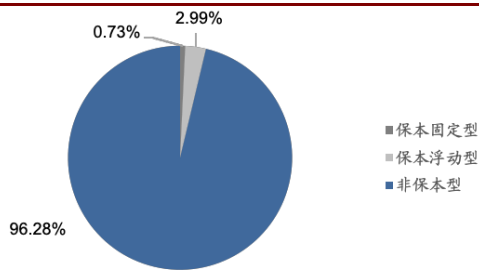
从收益类型看, 新发行理财产品以非保本型为主, 共发行 4090 款。保本固定型、保本浮动型以及非保本型占比分别为 0.73%、2.99%和 96.28%。

从委托期限看, 新发行理财产品以一年期以下为主, 其中 1-3 个月、3-6 个月、6-12 个月理财产品分别新发行 1201 只、1280 只、789 只, 分别占比 28.27%、30.13%、18.57%, 合计占比达 76.98%。

从新发行产品中公布预期年化收益率的 1286 只产品看, 预期年化收益率集中分布于 3%-4%, 共 983 款产品, 占比达 22.08%。

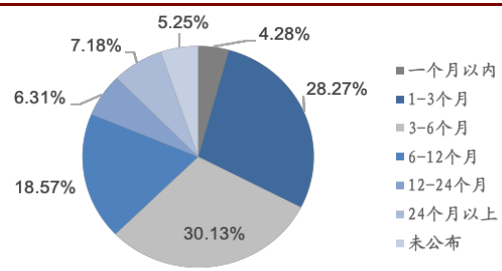
基础资产配置方面, 新发行的理财产品仍然以固收为主, 3123 款理财产品配置债券, 占比最高为 73.52%; 其次投向利率资产产品共 1230 款, 占比 28.95%; 股票资产配置相对较少, 仅有 207 款产品, 占比 4.87%。

图 16: 2 月新发行理财产品收益类型分布



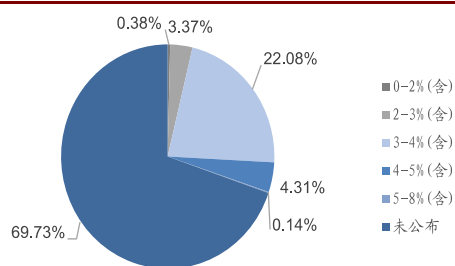
资料来源: Wind、渤海证券

图 17: 2 月新发行理财产品委托期限分布



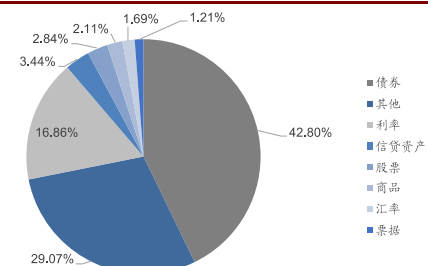
资料来源: Wind、渤海证券

图 18: 2 月新发行理财产品预期年化收益率分布



资料来源: Wind、渤海证券

图 19: 2 月新发行理财产品基础资产配置情况

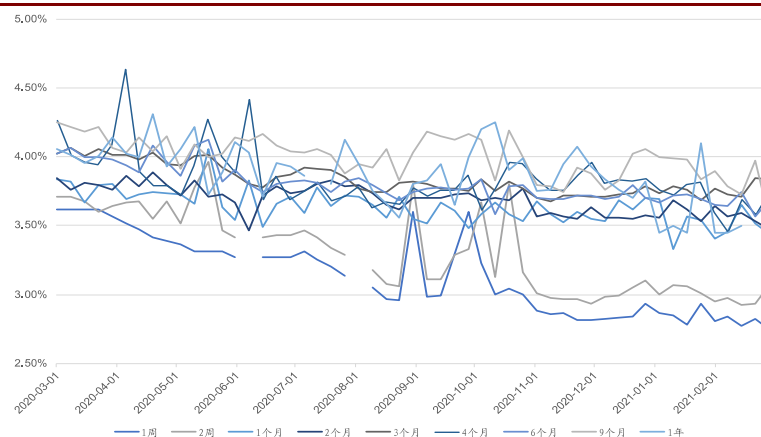


资料来源: Wind、渤海证券

## 3.2 预期年收益率走势

2 月人民币理财产品预期年收益率涨跌互现, 2 周、1 个月、3 个月、4 个月以及 6 个月期限理财产品预期年收益率分别上涨 11.56bp、3.22bp、7.09bp、13.71bp、3.38bp 至 3.07%、3.44%、3.84%、3.73%以及 3.68%; 其余期限理财产品预期年收益率呈下降趋势, 其中 2 个月和 9 个月期限理财产品预期年收益率下降明显, 分别下降 16.06bp 和 34.80bp。

图 20: 不同期限理财产品预期年收益率走势



资料来源: Wind、渤海证券

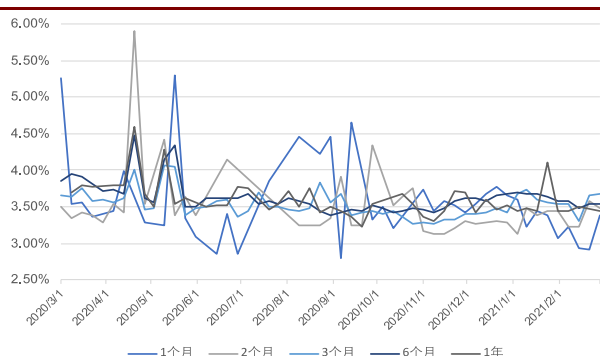
表 1: 不同期限人民币理财产品预期年收益率月涨跌幅

	2021-2-28	2021-01-31	月涨跌幅 (bp)
1 周	2.75%	2.81%	-5.68
2 周	3.07%	2.95%	11.56
1 个月	3.44%	3.41%	3.22
2 个月	3.48%	3.64%	-16.06
3 个月	3.84%	3.76%	7.09
4 个月	3.73%	3.60%	13.71
6 个月	3.68%	3.65%	3.38
9 个月	3.55%	3.90%	-34.80
1 年	3.45%	3.45%	0.00

资料来源: Wind、渤海证券

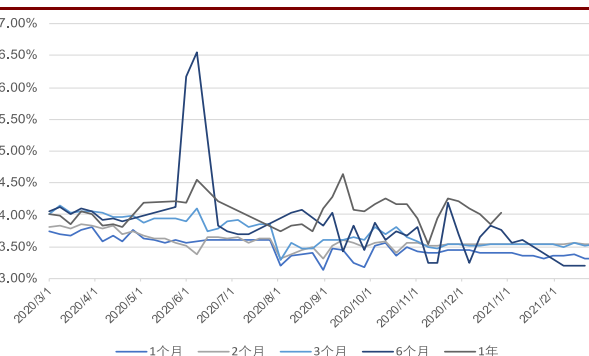
分机构来看, 2 月国有大行和股份行人民币理财产品预期年收益率低于城商行同期限产品。但 2 月份国有大行短期理财产品预期年收益率大部分呈上涨趋势, 1 个月、2 个月、3 个月期限理财产品预期收益率分别上涨 32bp、3bp、15bp 至 3.38%、3.48%和 3.68%; 而股份行短期理财预期收益率均小幅下降 1bp-3bp。

图 21: 国有大行



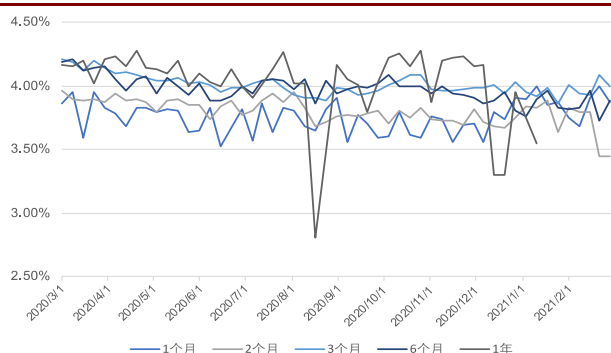
资料来源: Wind、渤海证券

图 22: 股份行



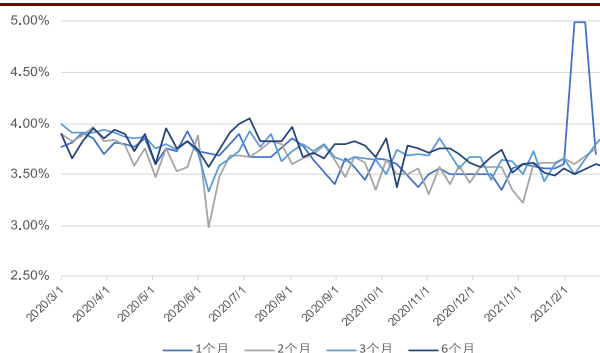
资料来源: Wind、渤海证券

图 23: 城商行



资料来源: Wind、渤海证券

图 24: 农商行



资料来源: Wind、渤海证券

## 4. 投资建议

2 月社融表现超预期，信贷结构不断优化，融资需求旺盛，推动实体经济持续复苏。《政府工作报告》指出今年依然采取稳健的货币政策，灵活精准、合理适度，并继续引导金融系统让利实体经济；但针对社融增速目标做出了修改，今年政府工作报告提出“货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定”，虽然 2 月份社融同比增速环比小幅回升，但预计未来将会重回下行通道之中。并且随着今年国内宏观经济持续向好，财政退坡、让利政策逐渐退出，预计商业银行资产端自主定价能力将得到改善，缓解 NIM 收窄压力，同时由于前期大力处理不良资产降低了银行的拨备计提压力，预计未来银行盈利能力将进一步得到改善。

20 日晚，易纲行长在中国发展高层论坛圆桌会议上强调，我国有较大的货币政策调控空间，要继续保持货币政策的连续性、稳定性和可持续性。目前我国大部分宏观指标均处于合理的区间，可以提供正常的流动性和合适的利率水平，目前应重点关注实施稳健的货币政策同时，加大对于重点领域和薄弱环节的支持力度，在经济增长的同时防范金融风险的滋生和积累。我们认为，未来仍将保持稳健的货币政策，兼顾稳增长和防风险两方面工作，在保证宏观经济持续修复的同时，保证金融系统平稳运行和发展，均有利于推动银行业基本面持续修复，改善市场预期。

目前银行板块（中信）估值约为 0.79xPB，近十年以来分位数为 10.96%，仍然处于历史低位。银行作为顺周期行业，随着经济运行逐步恢复常态，经营压力将得到一定的缓解，从而推动银行股估值修复。并且就目前已披露的银行年报和业绩快报来看，业绩表现基本符合预期，结合宏观经济企稳向好和信用边际收紧的背景，我们继续看好银行板块的投资机会。个股方面建议关注基本面稳健、负债端具有优势的行业龙头以及资产质量优异、估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、兴业银行（601166.SH）、宁波银行（002142.SZ）。

**风险提示：**疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期。

## 投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明



## 渤海证券股份有限公司研究所

## 副所长&amp;产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

## 汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

## 机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

## 银行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

吴晓楠

+86 22 2383 9071

## 非银金融行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

## 医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

## 计算机行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

## 家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

## 传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

## 食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

## 宏观、战略研究&amp;部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

## 固定收益研究

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

## 金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

韩乾

+86 22 2383 9192

杨毅飞

+86 22 2383 9154

## 金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

## 策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

## 博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9073

## 博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

## 综合管理

齐艳莉 (部门经理)

+86 22 2845 1625

李思琦

+86 22 2383 9132

## 机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

王文君

+86 10 6810 4637

## 合规管理&amp;部门经理

任宪功

+86 10 6810 4615

## 风控专员

张敬华

+86 10 6810 4651

**渤海证券研究所**

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)