

非银金融

证券研究报告

2021年12月19日

财富管理周报：私募股权基金行业再迎利好，险资投资 PE/VC 门槛大大降低

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

周颖婕

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521060002

zhouyingjie@tfzq.com

刘金金

联系人

liujinjin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《非银金融-行业点评:金融股已到重要投资时机》 2021-12-12
- 《非银金融-行业研究简报:大资管行业季报:2021Q3 权益基金成长性持续凸显》 2021-12-10
- 《非银金融-行业点评:创投行业利好政策频出,相关创投标的有望直接受益》 2021-12-07

私募股权基金行业再迎利好，险资投资 PE/VC 门槛大大降低。12月17日，中国银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，1) 允许保险资金投资由非保险类金融机构实际控制的股权投资基金，取消保险资金投资单只创业投资基金的募集规模不超过5亿元的限制；2) 允许保险私募基金的发起人及其关联保险机构根据投资策略自主选择投资比例。保险资金具有规模大、期限长、来源稳定等特点，与私募股权投资理念最为匹配。我们认为，此次险资释放将助力私募股权基金行业的快速与高质量发展！

同时，此项《通知》已不是近期第一项利好消息，12月3日，银保监会发布《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，提到支持商业银行子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金；11月30日，证监会批复同意上海开展私募股权和创业投资份额转让试点。近期各项利好政策直击私募股权投资行业的募资端与退出端痛点，我们认为，一级私募股权投资标的四川双马、以跨境 PE 资管为主的稀缺标的光大控股有望直接受益！

中基协最新数据显示，截至2021年11月末，存续私募证券投资基金规模6.1万亿元，环比增长0.4%，同比增长63.1%；存续私募股权投资基金规模10.5万亿元，环比增长0.1%，同比增长11.4%；存续创业投资基金规模2.26万亿元，环比增长0.5%，同比增长43.3%。存续私募资产配置类基金规模42亿元。存续其他私募投资基金规模8564亿元。私募基金总规模19.73万亿元，环比增长0.2%，同比增长24%。

公募基金方面，银行由于双层监管的约束，基金投顾业务展业缓慢，多家银行暂停智能投顾业务。目前获得基金投顾试点资格的机构已达60家，其中有25家基金公司、29家证券公司、3家银行、3家第三方基金销售公司。工商银行、招商银行、平安银行虽然是第一批获批机构在2020年2月拿到试点资格，但相比陆续开始展业的试点券商，银行因为面临主体（银保监会）、业务（证监会）的双重监管，不仅迟迟尚未新增获批机构，拿到试点资格的3家银行准备工作推进也一直较为缓慢。近日，多家银行暂停智能投顾业务，包括招商银行的“摩羯智投”、工商银行的“AI投”、农业银行的“农银智投”、中信银行的“信智投”、广发银行的“广发智投”、江苏银行的“阿尔法智投”等。我们判断，目前财富管理正处于从“卖产品”到“卖配置”转型的关键阶段，券商有望利用买方投顾业务实现超车或崛起。

“券商结算模式”基金兴起。截至12月17日，本月新成立权益类基金份额为829.05亿份，较上月同期增长6.45%，较去年同期减少-26.47%；新成立公募基金总份额为1895.85亿，较上月同期增长67.38%，较去年同期减少3.88%。今年新成立权益类基金份额为2.13万亿，较去年同期增加8.88%；新成立公募基金总份额2.87万亿，较去年同期减少5.16%。本月新成立的公募基金中，有15只为券结基金，发行份额为305.87亿，占本月成立基金份额的16.13%。其中，股票型+混合型基金11只，发行份额190.67亿，占本月新成立权益类基金发行份额23%。

投资建议：推荐私募股权标的四川双马、光大控股；看好向“买方投顾”转型较快的中金H、华泰证券、广发证券；第三方代销机构东方财富、同花顺。

风险提示：资本市场大幅波动、政策推动效果不及预期、券商业务推进不及预期

股票 代码	股票 名称	收盘价 2021-12-17	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601995.SH	中金公司	51.53	买入	1.49	2.33	3.30	4.63	34.58	22.12	15.62	11.13
300059.SZ	东方财富	37.93	买入	0.46	0.80	1.11	1.44	82.46	47.41	34.17	26.34
601688.SH	华泰证券	17.16	买入	1.19	1.42	1.67	1.87	14.42	12.08	10.28	9.18
000776.SZ	广发证券	24.40	买入	1.32	1.59	1.91	2.29	18.48	15.35	12.77	10.66
300033.SZ	同花顺	135.52	买入	3.21	4.19	5.23	6.64	42.22	32.34	25.91	20.41
000935.SZ	四川双马	25.08	买入	1.16	1.32	1.93	2.87	21.62	19.00	12.99	8.74
00165.HK	中国光大控股	8.57(港元)	买入								

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS；东方财富由传媒团队覆盖。

内容目录

1. 高频数据跟踪	4
1.1. 公募基金：“券结模式”基金兴起	4
1.2. 私募基金：私募股权基金利好政策频现	6
1.3. 银行理财：净值型、股票型理财发行数量占比持续提升	7
1.4. 券商资管：新发集合理财中，股票型和混合型产品占比回落	8
2. 财富管理行业重点事件点评	9
2.1. 私募股权基金行业再迎利好，险资投资 PE/VC 门槛大大降低	9
2.2. 银行暂停智能投顾、基金投顾业务展业缓慢，券商先发优势明显	9
3. 财富管理行业热点事件追踪	10
4. 财富管理行业重点标的追踪	10

图表目录

图 1：权益类基金指数和沪深 300 指数	4
图 2：重点指数涨跌幅	4
图 3：近三月预估基金申赎比（截至 2021.12.17）	4
图 4：权益类基金新成立份额（单位：亿份）	5
图 5：公募基金新成立总份额（单位：亿份）	5
图 6：权益类券结基金新发规模（2021 年 12 月截至 12.17）	5
图 7：私募证券基金规模及增速	6
图 8：私募股权投资基金规模及增速	6
图 9：创业投资基金规模及增速	6
图 10：新备案私募基金规模(亿元)	6
图 11：银行理财产品发行数量（只）及净值型理财占比	7
图 12：不同基础资产理财发行数量（只）	7
图 13：银行理财产品发行收益率情况（%）	7
图 14：券商集合资管产品发行情况（单位：只）（截至 2021.12.17）	8
图 15：券商集合资管产品各时间段平均总回报率（截至 2021.12.17）	8
表 1：重点公司公告	10

1. 高频数据跟踪

1.1. 公募基金：“券结模式”基金兴起

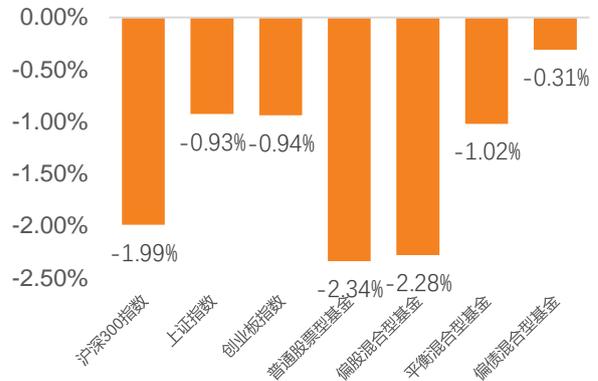
本周（12.13-12.17）普通股票型基金指数下跌 2.34%，偏股混合型基金指数下跌 2.28%，沪深 300 下跌 1.99%，上证指数下跌 0.93%，创业板指数下跌 0.94%。

图 1：权益类基金指数和沪深 300 指数



资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：重点指数涨跌幅



资料来源：wind，天风证券研究所

本周预计基金市场总体资金净流入，市场情绪不稳定。本周（12.13-12.17）预估基金平均申赎比为 1.59，预计基金市场总体资金净流入，上周为 1.25，去年同期为 0.81；近三月，预估基金平均申赎比为 1.16，基金申赎波比的波动幅度达 61.32%，表明市场情绪不稳定。

图 3：近三月预估基金申赎比（截至 2021.12.17）

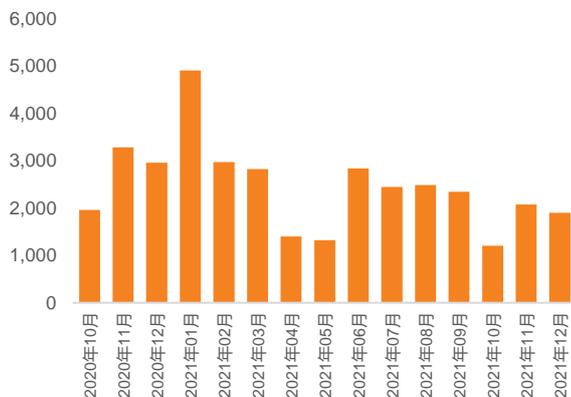


资料来源：choice，天风证券研究所

权益类公募基金新发行规模显著降低。本周（12.13-12.17）新成立权益类基金（股票型+混合型+FOF 基金）份额为 185.89 亿，较上周（12.6-12.10）减少 60.29%，较去年同期（2020.12.14-12.18）减少 66.63%；新成立公募基金总份额 629.53 亿，较上周减少 25.14%，较去年同期减少 19.76%。

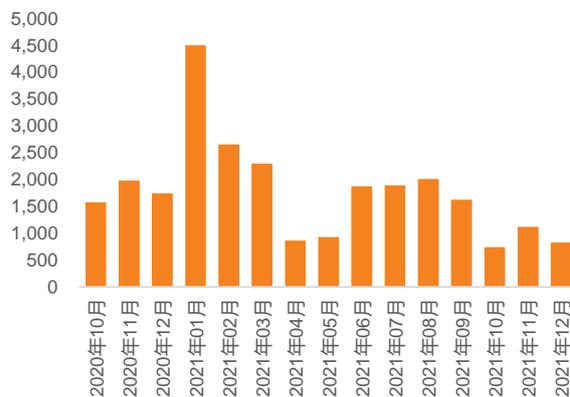
截至 12 月 17 日，本月新成立权益类基金份额为 829.05 亿份，较上月同期增长 6.45%，较去年同期减少 -26.47%；新成立公募基金总份额为 1895.85 亿，较上月同期增长 67.38%，较去年同期减少 3.88%。今年新成立权益类基金份额为 2.13 万亿，较去年同期增加 8.88%；新成立公募基金总份额 2.87 万亿，较去年同期减少 5.16%。

图 4：权益类基金新成立份额（单位：亿份）



资料来源：wind(2021 年 12 月截至 12.17)，天风证券研究所

图 5：公募基金新成立总份额（单位：亿份）

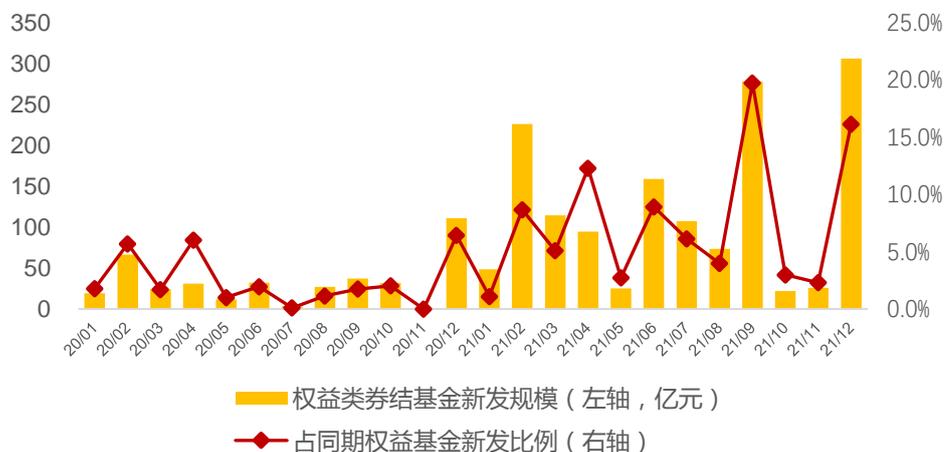


资料来源：wind(2021 年 12 月截至 12.17)，天风证券研究所

“券商结算模式”基金兴起。本周新成立的公募基金中，有 5 只为券结基金，发行份额为 73.77 亿，占本周成立基金份额的 11.72%。其中，债券型基金 2 只，股票型基金 3 只，权益类基金发行份额 30.68 亿，占本周权益类基金成立份额的 16.51%。

12 月新成立的公募基金中，有 15 只为券结基金，发行份额为 305.87 亿，占本月成立基金份额的 16.13%。其中，股票型+混合型基金 11 只，发行份额 190.67 亿，占本月新成立权益类基金发行份额 23%。

图 6：权益类券结基金新发规模（2021 年 12 月截至 12.17）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 私募基金：私募股权基金利好政策频现

中基协最新数据显示，截至 2021 年 11 月末，存续私募证券投资基金规模 6.1 万亿元，环比增长 0.4%，同比增长 63.1%；存续私募股权投资基金规模 10.5 万亿元，环比增长 0.1%，同比增长 11.4%；存续创业投资基金规模 2.26 万亿元，环比增长 0.5%，同比增长 43.3%。存续私募资产配置类基金规模 42 亿元；存续其他私募投资基金规模 8564 亿元。私募基金总规模 19.73 万亿元，环比增长 0.2%，同比增长 24%。

11 月新备案私募证券投资基金规模 424 亿元，环比增长 34.1%，同比下降 32%；私募股权投资基金规模 339 亿元，环比增长 1.9%，同比增长 52.6%；创业投资基金规模 199 亿元，环比增长 53.9%，同比下降 3.39%；新备案私募资产配置基金 0.65 亿元。协会新备案私募基金总规模 963 亿元，环比增长 23.7%，同比下降 16%。

图 7：私募证券投资基金规模及增速



资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 8：私募股权投资基金规模及增速



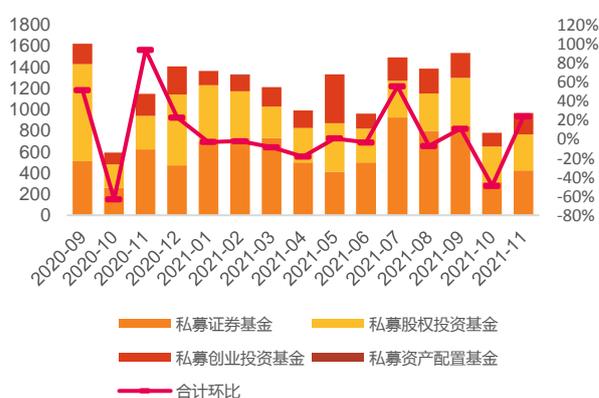
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 9：创业投资基金规模及增速



资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 10：新备案私募基金规模(亿元)



资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

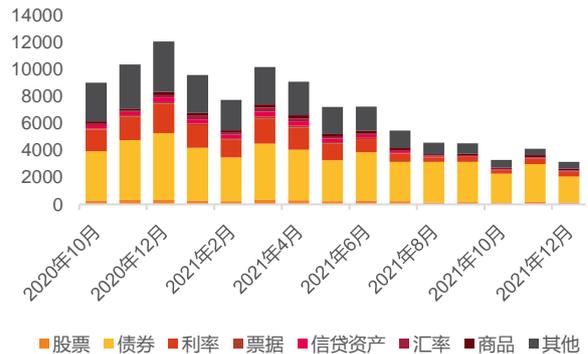
1.3. 银行理财：净值型、股票型理财发行数量占比持续提升

净值型、股票型理财发行数量占比持续提升。据 wind 统计（以销售起始日为口径），本周（12.11-12.17）理财发行 776 只，较上周减少 5.13%，较去年同期减少 50.1%。其中，净值型理财发行 731 只，占比 94.2%，数量较上周减少 2.14%，占比较上周上升 2.88pct.；数量较去年同期提高 17.52%，占比较去年同期增加 54.2pct.。基础资产为股票、债券、利率、票据、信贷资产、汇率、商品、其他的占比分别为 3.93%、64.68%、8.64%、0.48%、0.77%、1.06%、3.36%、17.03%，其中股票型占比较上周减少 0.94pct.，较去年同期增加 1.17pct.。

图 11：银行理财产品发行数量（只）及净值型理财占比



图 12：不同基础资产理财发行数量（只）

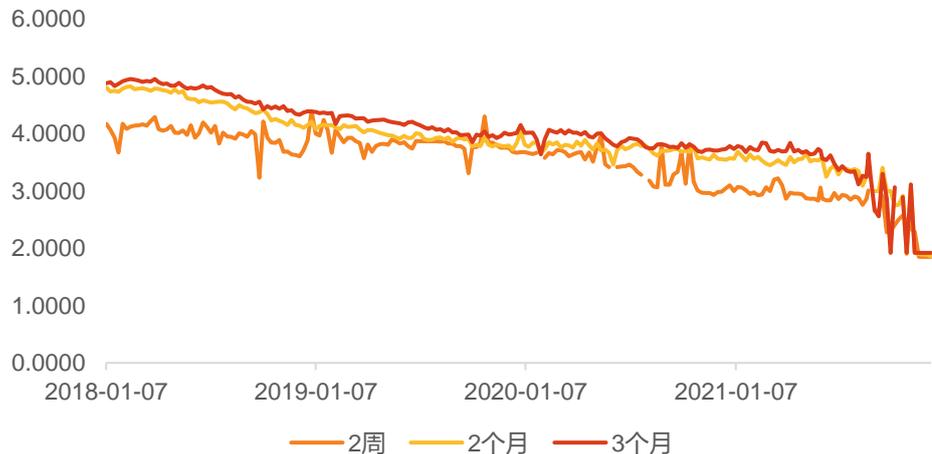


资料来源：wind，天风证券研究所。历史数据与上期报告差异系后期补充产品数据所致，以最新日期报告为准，下同。

资料来源：wind，天风证券研究所

理财收益长期呈下降趋势。12 月 12 日银行理财中期限为 2 周、2 个月、3 个月的产品预期年化收益分别为 1.85%、1.86%、1.92%，较上期末（12.5）+0bp、-3bp、+0bp，较去年同期（2020.12.13）-114bp、-170bp、-180bp。

图 13：银行理财产品发行收益率情况（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.4. 券商资管：新发集合理财中，股票型和混合型产品占比回落

券商新发集合理财产品中，股票型+混合型占比回落。Wind 数据显示，本月（12.1-12.17）集合理财计划产品发行 115 只，其中股票型、混合型、债券型、货币市场型、另类投资型分别 3 只、6 只、29 只、3 只、74 只，其中股票型和混合型占比 8%。

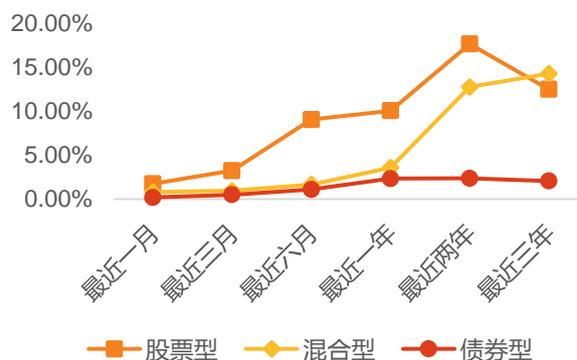
Wind 数据显示，截至 2021 年 12 月 17 日，券商集合理财股票型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为 1.75%、3.25%、9.05%、10.05%、17.64%、12.49%；混合型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为 0.80%、0.96%、1.66%、3.59%、12.76%、14.27%；债券型产品最近一月、三月、六月、一年、两年、三年的平均总回报分别为 0.20%、0.50%、1.09%、2.34%、2.37%、2.07%。

图 14：券商集合理财产品发行情况（单位：只）（截至 2021.12.17）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 15：券商集合理财产品各时间段平均总回报率（截至 2021.12.17）



资料来源：wind，天风证券研究所

2. 财富管理行业重点事件点评

2.1. 私募股权基金行业再迎利好，险资投资 PE/VC 门槛大大降低

12月17日，中国银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》。《通知》提到：1) 允许保险资金投资由非保险类金融机构实际控制的股权投资基金，取消保险资金投资单只创业投资基金的募集规模限制，支持保险机构加强与专业股权投资机构合作，丰富创业企业长期资金来源。2) 允许保险私募基金的发起人及其关联保险机构根据投资策略自主选择投资比例，简化保险公司投资保险私募基金的决策流程，提升产品市场化运作水平。这意味着险资投资 PE/VC 的门槛大大降低！

对应的相关条款为：

- 1) 删去《中国保险监督管理委员会关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》(保监发[2012]59号)“调整事项”中的第六条“保险资金投资的股权投资基金，非保险类金融机构及其子公司不得实际控制该基金的管理运营，或者不得持有该基金的普通合伙权益。”
- 2) 删去《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》(保监发[2012]93号)第十二条关于“保险资金投资的股权投资基金，金融机构及其子公司不得实际控制该基金的管理运营，不得持有该基金的普通合伙权益”的规定。
- 3) 删去《中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》(保监发[2014]101号)第三条关于“单只基金募集规模不超过5亿元”的规定。
- 4) 删去《中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知》(保监发[2015]89号)第九条第二款“发起人及其关联的保险机构出资或认缴金额不低于拟募集规模的30%。”
- 5) 删去原保监会发布的《关于保险资金发起设立私募基金的监管口径》(资金部函[2017]180号)第二条关于“并提交股东(大)会或董事会进行决策”的规定。

私募股权、创投基金投资周期较长，但目前资金来源中长期资金占比较低。清科研究中心数据显示，2020年中国私募股权投资市场募资来源主要以非上市公司、政府机构/政府出资平台、富有家族及个人为主，三者出资占比合计超过60%；保险出资占比仅6%。保险资金具有规模大、期限长、来源稳定等特点，与私募股权投资理念最为匹配。但从保险资金运用情况来看，截至2021年10月，目前保险资金仍以债券、银行存款和其他金融资产为主，三者占比超过80%，权益资产的比例仅12%，远低于最高45%的投资上限，投资空间还非常广阔。

近日创投行业迎来多项利好政策，直击募资端与退出端痛点。此项《通知》已不是近期第一项利好消息，12月3日，银保监会发布《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，提到支持商业银行子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金；11月30日，证监会批复同意上海开展私募股权和创业投资份额转让试点。我们认为，一级私募股权投资标的四川双马、以跨境PE资管为主的稀缺标的光大控股有望直接受益！

2.2. 银行暂停智能投顾、基金投顾业务展业缓慢，券商先发优势明显

银行由于双层监管的约束，基金投顾业务展业缓慢，多家银行暂停智能投顾业务。目前获得基金投顾试点资格的机构已达60家，其中有25家基金公司、29家证券公司、3家银行、3家第三方基金销售公司。工商银行、招商银行、平安银行虽然是第一批获批机构在2020年2月拿到试点资格，但相比陆续开始展业的试点券商，银行因为面临主体(银保监会)、业务(证监会)的双重监管，不仅迟迟尚未新增获批机构，拿到试点资格的3家银行推进也一直较为缓慢。

近日，多家银行暂停智能投顾业务，包括招商银行的“摩羯智投”、工商银行的“AI投”、农业银行的“农银智投”、中信银行的“信智投”、广发银行的“广发智投”、江苏银行的“阿尔法智投”等。我们判断，目前财富管理正处于从“卖产品”到“卖配置”转型的关键阶段，券商有望利用买方投顾业务实现超车或崛起。

3. 财富管理行业热点事件追踪

银保监会发布《理财公司理财产品流动性风险管理办法》，规范理财产品流动性管理

12月17日，中国银保监会制定了《理财公司理财产品流动性风险管理办法》，自发布之日起五个月后施行。《办法》充分借鉴国内外监管实践，规范理财产品流动性管理，提高产品的资金兑付能力。通过建立专门的理财产品流动性管理规定，进一步完善了理财公司规则体系，有助于督促理财公司完善流动性管理机制，提高管理能力，更好推动理财产品净值化转型。同时，也有助于保持理财产品投资策略的相对稳定，为投资者获取长期投资、价值投资收益，更好保障投资者合法权益。

证监会就修改《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》公开征求意见

本次将《规定》第十三条第一款修订为，“投资者依法享有通过内地与香港股票市场交易互联互通机制买入的股票的权益。沪深股通投资者不包括内地投资者。”沪深交易所同步修订的沪深港通业务实施办法对内地投资者具体范围等做进一步明确，内地投资者包括“持有中国内地身份证明文件的中国公民和在中国内地注册的法人及非法人组织，不包括取得境外永久居留身份证明文件的中国公民。”为顺利推进规范工作，保护存量投资者的合法权益，我们做了过渡期安排。自规则实施之日起，香港经纪商不得再为内地投资者新开通沪深股通交易权限。

国信证券降低申购费率

12月14日，国信证券官方新闻号“国信头条”称，将3000多只A类份额基金申购费率降至1折，2000多只C类份额基金实现0申购费，并将持续加大C类份额基金布局。此次调整后，国信证券代销公募基金费率将与互联网平台站在同一起跑线上，并在券商中保持较低的费率水平。随着基金代销市场规模逐步扩大，不少券商加入了基金代销“价格战”。先有中金财富证券、德邦证券、恒泰证券宣布公募基金申购费率0.1折起，随后招商证券、华泰证券等头部券商也加入基金代销“降费”阵营。国信证券相关负责人称，此次国信证券降低费率的改革举措，其本质还是以客户为中心，通过差异化的费率体系提升客户体验，放弃部分短期利益，用更长期的理念转变经营方式，真正实现与客户利益深度绑定。

4. 财富管理行业重点标的追踪

表 1: 重点公司公告

公司	类型	公告内容
宁波银行	配股上市, 股本变动	经深圳证券交易所同意，本行本次配股配售的595,574,506股人民币普通股将于2021年12月15日起上市流通。本次配股发行完成后，本行股权分布仍符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件。本次配股完成后股本总数变更为6,603,590,792股。
广发证券	终止上市	广发证券股份有限公司2020年非公开发行公司债券（第九期）（债券代码为“114875”，债券简称为“20广发12”，以下简称“本期债券”）于2020年12月8日发行完毕，本期债券发行规模为人民币40亿元，票面利率为3.80%，期限为372天。2021年12月15日为本期债券的兑付日。上述兑付兑息工作已于2021年12月15日完成。自2021年12月15日起，本期债券在深圳证券交易所综合协议交易平台摘牌。
中信证券	资金投向	2021年12月18日，中信证券发布公告称，公司全资子公司中信证券投资有限公司通过参与中智上海经济技术合作有限公司在上海联合产权交易所公开挂牌，以现金方式认购中智上海新增资本，出资金额人民币1.55亿元，不会对公司的经营产生实际影响。

资料来源：Wind，公司官网，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	客运中心 6 号楼 4 层	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：200086	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com