

2022年5月美联储议息会议解读

美联储最“鹰”时期过去了吗？

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn
范城恺 一般证券从业资格编号
S1060120120052
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



事项：

美国时间2022年5月4日，美联储公布5月FOMC会议声明，美联储主席鲍威尔接受采访。会议声明公布后，市场反应不大。鲍威尔讲话后，市场反应积极：10年美债收益率曾大幅下跌10bp至2.90%；美股纳斯达克指数、标普500指数和道琼斯工业指数分别收涨3.19%、2.99%和2.81%；美元指数由103.4的高位跳水至102.5附近，日内跌幅达1%。

平安观点：

- **货币政策：**美联储5月声明宣布上调联邦基金利率50bp至0.75-1.00%目标区间，符合预期。同时宣布6月1日开始缩表，每月拟减持475亿美元资产，三个月后每月拟减持950亿美元资产（符合3月会议纪要讨论结果）；并未明确缩表终点，只表示将在快达到“充足水平”时减缓缩表节奏。
- **声明表述：**1）对经济现状的判断更加谨慎。声明删除了“经济活动和就业指标继续加强”的笼统描述，对就业增长的描述由强劲（strong）调整为坚实（robust）。2）认为俄乌冲突的影响更多体现在通胀而非经济增长。3）新提国际供应链中断带来的通胀风险。
- **鲍威尔讲话：**市场对于美联储紧缩的影响以及是否会造成经济衰退，给予了更多关注。鲍威尔发言安抚了市场：一是，其称不积极考虑加息75个基点，且提到可能会在几次加息50个基点后回归加息25基点的常规节奏，打消了有关更快加息的担忧。二是，其称“中性利率”的定义是灵活的，或一定程度上缓解市场对于加息“终点”的恐慌。三是，其不断强调就业市场强劲，美联储有较大机会实现“软着陆”。
- **当前，美联储在预期引导方面或已接近本轮紧缩周期中的最“鹰”时刻。**首先，5月议息会议向市场传达的信号比市场预期得更加“鸽派”。其次，美国通胀数据已经接近拐点，经济增长与就业修复也出现放缓迹象。最后，市场对于美联储紧缩预期的计入已经相对充分，美国金融条件已经提前紧缩，美联储进一步“放鹰”的必要性不强。当前美国30年抵押贷款固定利率已升破5.1%，为2010年以来最高水平；美元指数已经升破103点；美股标普500指数年内已回调近10%。
- **随着美联储即将走过最“鹰”时期，对大类资产配置的影响值得关注。**5月5日会议后，CME利率期货市场对2022年美联储加息预期大幅下降100bp至2.00-2.25%。10年美债收益率高点或在年中。随着美联储缩表推进，美债实际利率或继续上行，但通胀预期可能回落。如果10年美债收益率见顶，美元指数也可能很快（通常3个月内）见顶。美股收益能力可能明显下降，但调整幅度尚难确定，取决于美国经济是否会陷入衰退，进而取决于美联储年内加息是否会超过2.5%的“中性水平”。

2022年5月美联储议息会议宣布加息50个基点，并于6月启动缩表，基本符合市场预期。美联储主席鲍威尔的讲话，消除了市场未来更快加息（单次75bp）的顾虑，且对加息路径表现出高度灵活性，市场感受偏“鸽派”。综合考虑本次美联储释放的信号，以及近期美国核心通胀开始缓和、经济增长与就业出现隐忧、金融条件已然紧缩等，我们认为，美联储最“鹰”时期可能正在过去，对大类资产配置的相应影响值得关注。

1. 货币政策：加息50bp，6月开始缩表

美联储2022年5月议息会议声明，宣布上调联邦基金利率50bp至0.75-1.00%目标区间，符合预期。与3月会议类似，为配合新的联邦基金利率区间，美联储同时上调了其他多个政策利率：1) 将存款准备金利率由0.4%上调至0.9%；2) 将隔夜回购利率由0.5%上调至1.0%；3) 将隔夜逆回购利率由0.3%上调至0.8%；4) 将一级信贷利率由0.5%上调至1.0%。

同时，美联储宣布6月1日开始缩表，每月拟减持475亿美元资产，三个月后每月拟减持950亿美元资产（符合3月会议纪要的讨论结果）；并未明确缩表的终点，只表示将在快达到“充足水平”时减缓缩表节奏。

具体地，美联储单独公布了《美联储资产负债表缩减计划》文件，给出了较详细的缩表路径：1) 从2022年6月1日开始，对于系统公开市场账户（SOMA）中持有的证券，美联储将只对超过每月上限的部分进行再投资。2) 对于国债，最初的上限将被设定为每月300亿美元，三个月后将增加到每月600亿美元。在此月度上限下，国债持有量的下降将包括国债票据和国债，其中票据到期数额需低于月度上限。3) 对于机构债务和机构抵押贷款支持证券（MBS），最初的上限将设定为每月175亿美元，三个月后将增加到每月350亿美元。4) 为了确保平稳过渡，委员会打算在储备余额略高于其判断的与充足储备相一致的水平时，减缓并停止资产负债表规模的下降。一旦资产负债表停止流动，储备余额可能会继续下降一段时间，反映出其他美联储负债的增长，直到委员会判断储备余额处于充足的水平。此后，委员会将根据需要管理证券持有量，以在一段时间内保持充足的储备。委员会准备根据经济和金融的发展，调整其减少资产负债表规模方法的任何细节。

图表1 美联储2022年5月和3月议息会议声明比较：加息50个基点，宣布6月开启缩表

2022年5月美联储FOMC声明	
<p>美联储已做出以下决定，以实施联邦公开市场委员会在2022年3月16日5月4日的声明中宣布的货币政策立场：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 美联储系统理事会一致投票决定将准备金余额支付的利率提高至0.49%，自2022年3月17日5月5日起生效。 ■ 作为其政策决定的一部分，联邦公开市场委员会投票授权和指示纽约联邦储备银行的公开市场服务台，除非另有指示，否则根据以下国内政策在系统公开市场账户中执行交易指示： <ul style="list-style-type: none"> "自2022年3月17日5月5日起，联邦公开市场委员会指示： <ul style="list-style-type: none"> ● 必要时进行公开市场操作，以将联邦基金利率维持在13/4至1/2%的目标范围内。 ● 进行隔夜回购协议操作，最低投标利率为0.51.0%，总操作限额为5000亿美元；主席可酌情暂时增加总操作限额。 ● 以0.38%的发行利率和每天1600亿美元的每个交易对手限额进行隔夜逆回购协议操作；主席可酌情暂时提高每个交易对手的限额。 ● 在拍卖中展期美联储持有的6月到期的美国国债的所有本金付款，并本金支付金额，以每月300亿美元为上限。赎回不超过此每月上限的国库券，以及在息票本金支付低于每月上限的情况下赎回国库券。 ● 将美联储持有的机构债务和机构抵押贷款支持证券的所有本金付款再投资于机构MBSMBS在6月收到的本金支付金额再投资于机构抵押贷款支持证券，以每月175亿美元为上限。 ● 如果出于运营原因需要，允许适度偏离规定的再投资金额。 ● 必要时参与美元展期和息票掉期交易，以促进美联储机构MBS交易的结算。” ■ 在一项相关行动中，美联储系统理事会一致投票批准将初级信贷利率提高1/42个百分点至0.51%，自2022年3月17日5月5日起生效。 	

资料来源: iFinD, 美联储, 平安证券研究所

2. 声明表述：强调地缘与供应链因素带来的额外通胀风险

美联储在 5 月声明中，保持着对通胀风险的高度警惕，但弱化了经济活动所受的扰动。与今年 3 月声明相比，本次声明的主要变化包括：1) 对经济现状的判断更加谨慎。声明删除了“经济活动和就业指标继续加强”的笼统描述，提到了一季度经济活动边际下滑的事实，对就业增长的描述由强劲 (strong) 调整为坚实 (robust)。2) 认为俄乌冲突的影响更多体现在通胀而非经济增长。相较上一次，本次声明确认了俄乌冲突“正在”(而不是“可能会”) 对通胀造成额外上行压力，但认为其“可能会”(而不是“正在”) 对经济活动带来压力。3) 新提国际供应链中断带来的通胀风险。

会议声明公布后，市场表现相对平淡。10 年美债收益率保持在 2.98% 附近窄幅震荡，美股标普 500 指数曾由涨 0.7% 一度转跌，美元指数小幅下滑但未跌破 103 关口。

图表2 美联储 2022 年 5 月和 3 月议息会议声明原文比较：强调地缘与供应链带来的额外通胀风险

2022 年 3 月美联储 FOMC 声明 (中文)	2022 年 3 月美联储 FOMC 声明 (英文)
<ul style="list-style-type: none"> 经济活动和就业指标继续加强，<u>尽管第一季度整体经济活动略有下降，但家庭支出和企业固定投资仍然强劲</u>。近几个月就业增长强劲，<u>坚实</u>，失业率大幅下降。通货膨胀仍然很高，反映了与疫情、能源价格上涨和更广泛的价格压力相关的供需失衡。 俄罗斯对乌克兰的入侵正在造成巨大的人类和经济困难。对美国经济的影响高度不确定，<u>但在短期内，入侵和相关事件可能会对正在对通胀造成额外的上行压力并给，并可能对经济活动带来造成压力。此外，中国与 COVID 相关的封锁可能会加剧供应链中断。委员会高度关注通胀风险。</u> 委员会的目标是在较长时期内以 2% 的增长率实现最大的就业率和通货膨胀率。随着货币政策立场的适当坚定，委员会预计通胀将恢复到 2% 的目标，劳动力市场将保持强劲。为支持这些目标，委员会决定将联邦基金利率的目标范围提高至 $\pm 3/4$ 至 $1/2\%$，并预计继续提高目标范围将是合适的。此外，委员会预计将在即将召开的会议上开始减持 <u>决定从 6 月 1 日开始减少其持有的国债和机构债务以及机构抵押贷款支持证券，如与本声明一起发布的缩减美联储资产负债表规模的计划所述。</u> 	<ul style="list-style-type: none"> Indicators of economic activity and employment have continued to strengthen <u>Although overall economic activity and employment have edged down in the first quarter, household spending and business fixed investment remained strong.</u> Job gains have been strong <u>robust</u> in recent months, and the unemployment rate has declined substantially. Inflation remains elevated, reflecting supply and demand imbalances related to the pandemic, higher energy prices, and broader price pressures. The invasion of Ukraine by Russia is causing tremendous human and economic hardship. The implications for the U.S. economy are highly uncertain, but in the near term, the invasion and related events are likely to create <u>creating</u> additional upward pressure on inflation and <u>are likely to weigh on economic activity. In addition, COVID-related lockdowns in China are likely to exacerbate supply chain disruptions. The Committee is highly attentive to inflation risks.</u> The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. With appropriate firming in the stance of monetary policy, the Committee expects inflation to return to its 2 percent objective and the labor market to remain strong. In support of these goals, the Committee decided to raise the target range for the federal funds rate to $\pm 3/4$ to $1/2$ percent and anticipates that ongoing increases in the target range will be appropriate. In addition, the Committee expects <u>decided</u> to begin reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities at a coming meeting on June 1, as described in the Plans for Reducing the Size of the Federal Reserve's Balance Sheet that were issued in conjunction with this statement.

资料来源: iFinD, 美联储, 平安证券研究所

3. 鲍威尔讲话：消除“更快加息”顾虑，巩固市场信心

总的来说，本次记者会的大多数问题仍然围绕通胀，但市场对于美联储紧缩的影响、以及是否会造成经济衰退，给予了更多关注。但鲍威尔的发言一定程度上安抚了市场：一是，其称不积极考虑加息 75 个基点，且提到可能会在几次加息 50 个基点后回归加息 25 基点的常规节奏，打消了有关更快加息的担忧。二是，其称“中性利率”的定义是灵活的，或一定程度上缓解市场对于加息“终点”的恐慌。三是，其不断强调就业市场强劲，美联储有较大机会实现“软着陆”，继续巩固了市场对于经济的信心。

鲍威尔讲话后，市场感受偏“鸽”：10 年美债收益率曾大幅下跌 10bp 至 2.90%，最终收于 2.94%；美股三大指数集体由跌转涨、并持续走高，纳斯达克指数、标普 500 指数和道琼斯工业指数分别收涨 3.19%、2.99%和 2.81%；美元指数由 103.4 的高位跳水至 102.5 附近，日内跌幅达 1%；黄金价格由跌转涨，日内涨 0.9%左右。

具体来看：

1) 关于加息节奏。记者会第二个问题便是关于美联储是否会考虑单次加息超过 50bp (如 75bp)。鲍威尔称，加息 75bp 并不是美联储积极考虑的选项；未来几次会议上，加息 50bp 的选项仍会被讨论；加息节奏具体将取决于未来的经济数据和金融条件；如果开始看到通胀缓和、或是其他进展，可能会回到加息 25bp；但一个月的通胀数据还不够(近两个月的核心通胀率已经缓和)，所以预计不会很快回到加息 25bp。

2) 关于加息终点。记者会有多个问题涉及美联储本轮加息的终点。首先，鲍威尔明确，当前的目标是达到“中性利率”(neutral rate)，但这是一个概念，而不是某个特定的水平，这将取决于金融条件以及利率升高后对经济的影响。其次，关于是否需要达到“限制性水平”，鲍威尔称，现在讨论这个决定为时尚早，会在利率达到中性水平以后再相机抉择。但其也不止一次强调美联储遏制通胀的决心，称如委员会认为“合适”(appropriate)则将会这么做，物价稳定是美国经济稳定的前提，美联储有勇气做正确的事情。

3) 关于缩表的节奏和影响。鲍威尔称，缩表的开启时点(6 月 1 日)只是一个日期，并无太多其他考虑；缩表的影响是不确定的。不过，其在记者会开场白中强调，缩表是当下美联储紧缩立场的重要部分，而缩表决策也将在“双目标”(物价稳定和最大就业)的指导下进行，美联储政策将保持灵活性。

4) 关于通胀。记者们关注到，会议声明进一步强调了“供给因素”对通胀的影响。由于货币政策难以直接解决供给问题，市场对于美联储能否有效遏制通胀，表现出更多担忧。有一个很巧妙的问题是：美联储实现 2% 的通胀目标，是否需要供给问题率先得到解决。言下之意是，如果供给问题持续，是否意味着美联储难以实现目标通胀水平。鲍威尔称，首先，美联储目前主要针对需求过剩问题。其次，美联储将主要关注核心 PCE 指标，因其主要体现非供给因素引致的通胀。最后，美联储将致力于通胀预期的锚定(在 2% 的目标附近)。

5) 关于经济衰退。记者会有不止一个问题，表达了对美国经济是否会陷入衰退的担忧。例如第一个问题便提到，美联储对于“美国经济不会衰退”的信心有没有改变。鲍威尔主要以就业市场的强劲作为回应，称当前就业市场格外强劲，未来职位增长预计放缓，继而就业市场供需更加平衡，反而有益于通胀缓和。此后，其也在另一个问题后，直接表达了观点，仍然认为有较大的机会，美国通胀能够缓和、但不会伴随经济衰退。

6) 关于美联储信誉。有记者犀利地问道，美联储是否已经失去信誉。这是一个很难回答的问题，因为它的答案有可能过于主观、缺乏说服力。但鲍威尔用客观事实给予了很好的回应，其称美联储仍拥有良好信誉，金融市场对于未来的加息决策已经提前反应，这体现了市场对于美联储加息路径的信任。

4. 美联储最“鹰”时期过去了么？

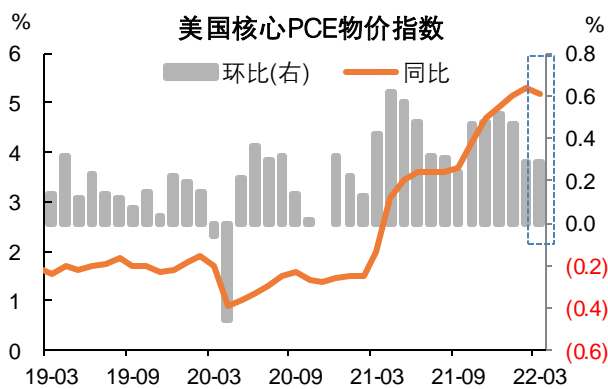
我们认为，当前的美联储在预期引导方面或已接近本轮紧缩周期中的最“鹰”时刻。

首先，5 月议息会议向市场传达的信号比市场预期得更加“鸽派”。在 5 月会议声明中，美联储对就业和经济增长的看法多了一分谨慎，在通胀的成因上也更加强调供给因素。如果“需求过剩”在当前美国经济和通胀问题中扮演的角色有限，美联储激进紧缩的必要性也很难进一步提升。正如本次鲍威尔讲话中，基本消除了加息节奏再加快(单次加息 75bp)的可能性，

且对于本轮加息周期的终点也表现出更大灵活性，这些都可能是“鹰派”预期引导接近拐点的信号。

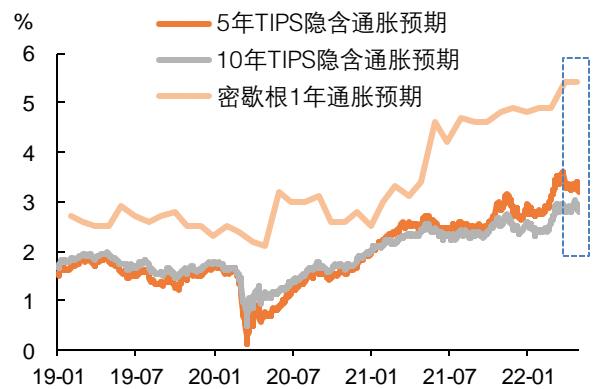
其次，美国通胀数据已经接近拐点，经济增长与就业修复也出现放缓迹象。通胀指标方面，美国核心 PCE 物价指数，作为美联储最关注的通胀指标，在 3 月同比录得 5.2%，较 2 月的 5.3% 已经回落。核心 CPI 和 PCE 季调环比已经回落至 2021 年 9 月以来最低水平。我们测算，如果美国 4 月 CPI 环比不高于 0.7%，则 4 月 CPI 同比读数将不超过 3 月的 8.5%。通胀预期方面，5 年和 10 年 TIPS 隐含通胀预期分别于 3 月 25 日（3.59%）和 4 月 21 日（3.02%）达到高点，密歇根大学未来 1 年的通胀预期在 4 月录得 5.4%、持平于 3 月。经济增长与就业方面，美国经济下行压力受到美联储和市场的高度关注，正如本次会议声明开盘便提到，美国今年一季度实际 GDP “边际下滑”（edged down）。我们分析，美国一季度经济数据虽然受私人库存下滑、供应链缓解等“技术性因素”扰动，但商品消费疲弱、财政支出下滑等也是经济下行隐患（详情可参考报告《美国“暂时性衰退”或不足惧》）。最新公布的美国 ISM 制造业 PMI 就业指数仅录得 50.9，为 2021 年 9 月以来最低值。

图表3 美国 3 月核心 PCE 同比已回落



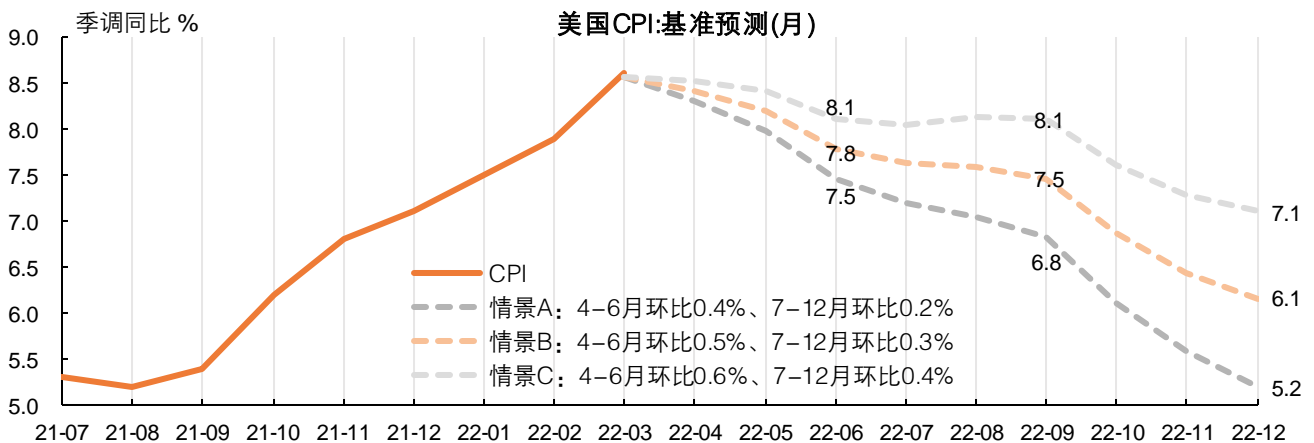
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 近一个月美国通胀预期尚未上升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 当前美国通胀指标或正处于拐点



资料来源: Wind, 平安证券研究所

最后，市场对于美联储紧缩预期的计入已经相对充分，美国金融条件已经提前紧缩，美联储进一步“放鹰”的必要性不强。例如，当前 2 年和 10 年美债收益率已经基本达到 2018-2019 年，当时的联邦基金利率已经处于 2.5% 的中性水平。当前美国 30 年抵押贷款固定利率已冲破 5.1%，为 2010 年以来最高水平。金融市场利率的快速上行，正在为购房、耐用品消费等

需求降温。当前美元指数已经升破 103 点，“强美元”对美国出口的负面影响或将持续显现，正如净出口对一季度美国经济带来显著拖累。当前美股标普 500 指数年内已回调近 10%，美国居民资产缩水带来的通缩效应，也将成为美国个人消费支出降温的重要驱动。

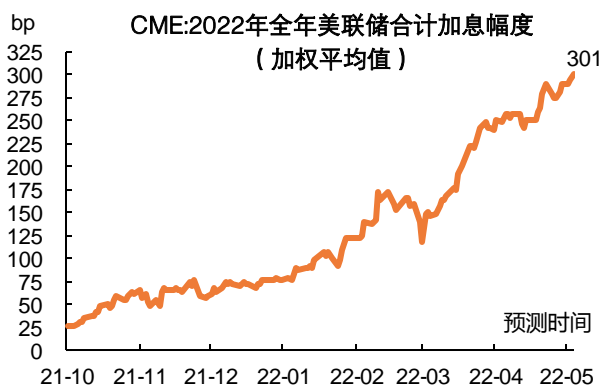
5. 市场最“恐慌”时期过去了么？

我们认为，随着美联储即将走过最“鹰”时期，对大类资产配置的相应影响值得关注。

美联储 5 月会议后，利率期货市场的加息预期大幅降温。截至 5 月 4 日，CME 利率期货市场押注今年美联储累计加息（加权平均）约 300bp，对应政策利率水平在 3.00-3.25%，明显超过 2.5% 左右的“中性水平”，也超过了 3 月美联储点阵图显示的 2023-2024 年利率终点（2.75%）。5 月 5 日会议后，CME 利率期货市场对 2022 年美联储加息预期大幅下降 100bp 至 2.00-2.25%。

10 年美债收益率高点或在年中。当前 2 年和 10 年美债收益率已基本接近上一轮（2018 年底）顶点，（即使考虑本轮加息节奏更快、加息终点可能更远）继续上行的空间已经受限。我们在报告《美债收益率蹿升的四股力量》中测算，今年年中 10 年美债收益率或见顶，高点或在 3.1% 左右，对应实际利率高点或在 0.4-0.5% 左右（距离当前水平仍有 40bp 左右上行空间），通胀预期或下降至 2.5% 左右（距离当前水平仍有 30bp 左右下降空间）。我们预计，随着美联储缩表推进，美债实际利率仍将继续上行，但通胀预期可能同步回落，继而 10 年美债名义收益率的上行空间仍较有限。

图表6 当前利率期货市场全年加息预期已达约 300bp



资料来源：Wind,平安证券研究所

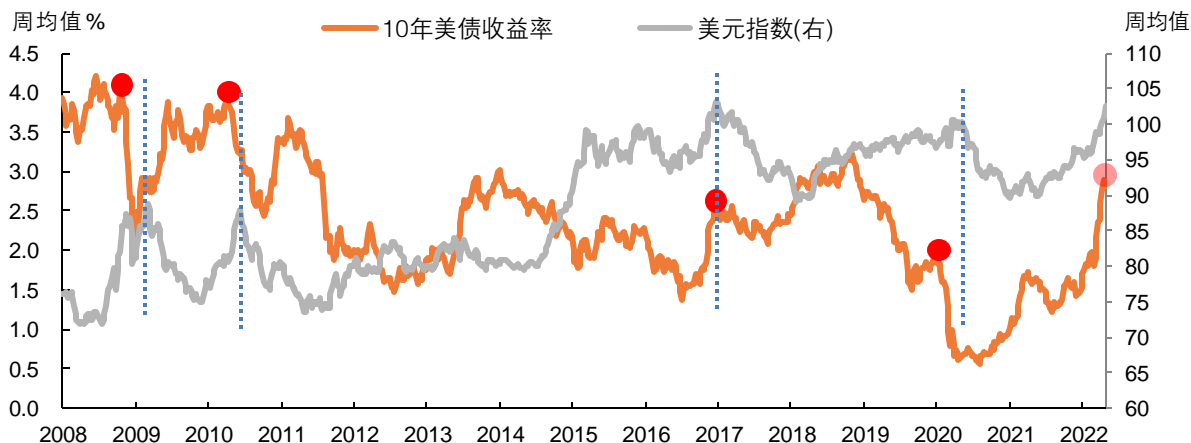
图表7 当前美债收益率已基本达到上一轮顶点



资料来源：Wind,平安证券研究所

如果美联储的预期引导转变得更加“鸽派”，10 年美债收益率可能率先见顶，随之而来的可能是美元指数见顶。首先，历史数据显示，美债市场对美联储政策（预期）的变化最为敏锐。如果美国通胀缓和或经济下行预期加强，美债市场或计入美联储放缓紧缩步伐，继而美债收益率触顶回落。此后，美国经济前景与货币政策紧缩力度与其主要贸易伙伴的差距可能进一步缩窄，继而美元升值周期也迎来拐点。金融危机以后，在美债收益率与美元指数同步走高的四轮周期中，一旦 10 年美债收益率见顶，美元指数也可能很快（通常 3 个月内）见顶。

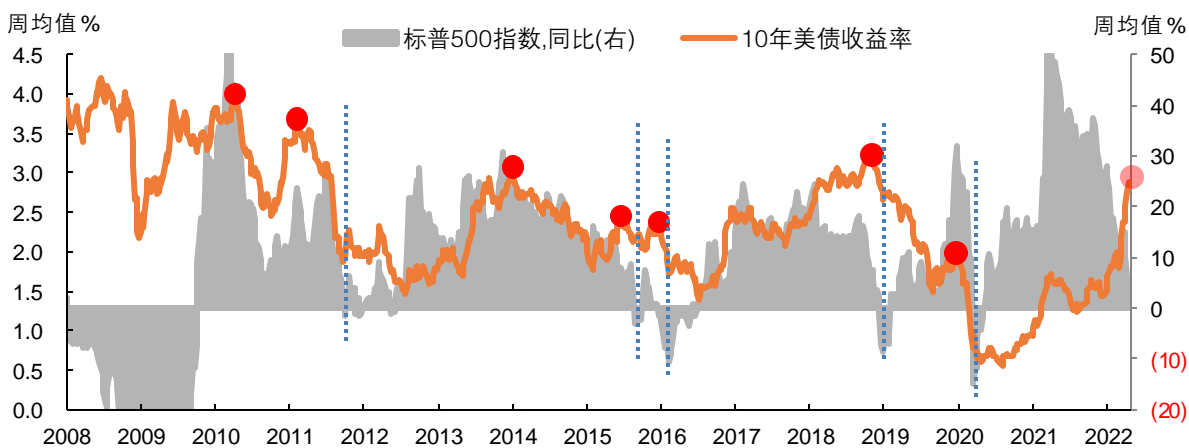
图表8 10年美债收益率见顶后，美元指数上行周期也可能很快（3个月内）见顶



资料来源: Wind, 平安证券研究所

美债收益率调头后，美股收益能力可能明显下降，但调整幅度尚难确定。随着美国经济趋势性走弱，加上金融市场利率水平处于高位，美股收益能力可能明显下降。历史数据亦显示，10年美债收益率见顶后，美股收益能力往往大幅下降，甚至可能遭遇深度回调（同比收益负增长）。不过，本轮美股是否会经历深度回调，最终将取决于美国经济是否会陷入严重衰退。我们认为，如果美联储年内加息不超过2.5%的“中性水平”，今年美国衰退和美股深度调整的风险或相对有限。

图表9 10年美债收益率见顶后，美股收益能力大幅下降（甚至深度回调）有可能紧随其后



资料来源: Wind, 平安证券研究所

风险提示：国际地缘冲突具有不确定性，美国通胀压力超预期，美国经济下行压力超预期，美联储政策紧缩力度超预期等。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033