

2022年第一季度货币政策执行报告点评

货币政策的四个转变

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
常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



事件：2022年5月9日，央行发布2022年第一季度中国货币政策执行报告。

一、**贷款投放从“扩大”转为“合理”**。下一阶段主要政策思路中，将“引导金融机构有利扩大信贷投放”改为“引导金融机构合理投放贷款”。今年一季度贷款增速的“筑底”，存在银行依靠票据、短贷等的冲量行为，而央行在“坚持不搞‘大水漫灌’”的理念下，更加关注中长期贷款的增长动能。后续信贷的稳定增长，一方面依靠于重点领域（绿色和制造业）贷款保持强劲增长；另一方面则有赖于房地产领域的信贷修复。

二、**结构性工具的方向更加细化**。货币政策将强化对受疫情影响较大行业、“乡村振兴”、碳减排和煤炭清洁利用、科技创新、普惠养老的结构性支持。值得注意的是，本次报告披露一季度碳减排支持工具向金融机构发放资金仅530亿，不及去年11-12月的856亿，或与所支持的领域范围偏窄或审批标准严格有关。

三、**降融资成本的重心转移到存款利率上来**。将降低企业融资成本的重心从发挥LPR改革效能（主要意味着银行压缩贷款利率与MLF利率之间的点差），转移到存款利率市场化调整（要求自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平）。其主要原因或许在于，前者效能释放已较充分。考虑到目前商业银行净息差和利润率已呈现难以进一步压缩的势头，后续贷款平均利率下行的幅度可能进一步逼近于LPR下行的幅度。因此，降低银行负债成本，就成为拓宽贷款利率下行空间的更重要途径。

四、**货币政策面临汇率、物价两大掣肘**。新增了“密切关注物价走势变化，支持粮食、能源生产保供，保持物价总体稳定”，凸显出在农产品、能源等国际大宗商品价格再上涨的情况下，“稳物价”成为排在稳增长和稳就业之后的重点目标。

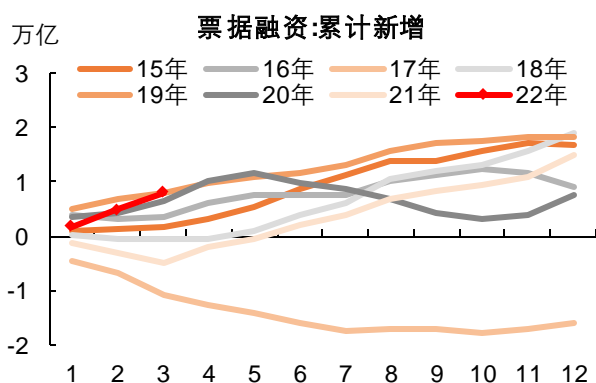
➢ **本次报告对汇率的表述变化较大**：一是，相关部分去掉了“增强人民币汇率弹性”，改为“坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度”。这显然是在近期人民币汇率大幅贬值情况下做出的政策调整。二是，把“以我为主，处理好内部均衡和外部均衡的平衡”改为“密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡”。当前中美利差倒挂，对于跨境资本流动、对于人民币汇率的不利影响不容忽视，这无疑是货币政策更大的掣肘所在，也是本次货币政策执行报告强调合理投放贷款、细化结构性工具使用、在存款利率上寻求空间的重要原因。

2022年5月9日，央行发布2022年第一季度中国货币政策执行报告，向市场传递货币政策的进展与下一阶段方向。以下四大变化值得关注。

一、贷款投放从“扩大”转为“合理”

下一阶段主要政策思路中，将“引导金融机构有力扩大信贷投放”改为“引导金融机构合理投放贷款”。其背景是，今年一季度新增人民币贷款中的票据融资规模猛增：1-3月其累计投放量8027亿元，超过2019年，为2010年以来最高；其占今年一季度全部新增人民币贷款的比例上升至9.62%，比去年四季度高出2.1个百分点。而一季度短期贷款和票据融资合计占新增人民币贷款的38.69%，比去年四季度猛增17.2个百分点。也就是说，今年一季度贷款增速的“筑底”，存在银行依靠票据、短贷等的冲量行为，而央行在“坚持不搞‘大水漫灌’”的理念下，更加关注中长期贷款的增长动能，更加注重“增强信贷总量增长的稳定性”。

图表1 2022年一季度票据融资创2010年以来新高



资料来源:wind, 平安证券研究所

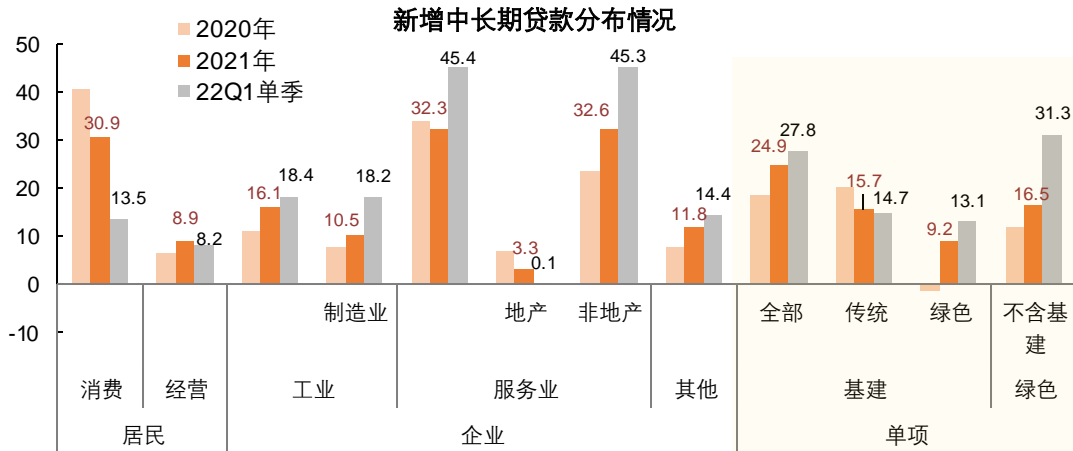
图表2 2022年一季度短贷和票据融资占比大幅攀升



资料来源:wind, 平安证券研究所

我们根据央行发布的贷款投向统计报告估计，一季度中长期贷款中：绿色领域贷款占比达到44.4%，相比2021年的25.7%大幅提升；制造业占比达到18.2%，2021年占比仅10.5%；而房地产领域占比仅13.6%，相比2021年的34.2%大幅下滑。可见后续信贷的稳定增长，一方面依靠于重点领域（绿色和制造业）贷款保持强劲增长；另一方面则有赖于房地产领域的信贷修复。本次报告中遵循4月中央政治局会议的部署，新增了“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求”的目标，将对此有所助益。

图表3 2022年一季度中长期贷款投向绿色领域的比例相比2021年大幅上升(%)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

二、结构性工具的方向更加细化

新增“促进金融资源向重点领域、薄弱环节和受疫情影响严重的企业、行业倾斜”，对结构性工具的指引更加明确、具体。在引导金融机构合理投放贷款的目标下，本次报告指出了以下结构性工具发力的重点方向。

一是，针对国内疫情反弹的形势，新增了“适时增加支农支小再贷款额度，加大对涉农主体、受疫情影响较大的住宿餐饮、批发零售、文化旅游等接触型服务业及其他有前景但受疫情影响暂遇困难行业的支持力度”。二是，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款部分，更细化地指出了具体方向“合理满足煤炭安全生产建设、发电企业购买煤炭、煤炭储备等领域需求，保障电力煤炭等能源稳定供应”。三是，“抓实碳减排支持工具落地，加大对大型风电光伏基地及周边改造升级的支持力度”。不过值得注意的是，本次报告披露一季度碳减排支持工具向金融机构发放资金仅 530 亿，不及去年 11-12 月的 856 亿，可能与所支持的领域范围偏窄或审批标准严格有关。四是，“加快推动科技创新和普惠养老两项专项再贷款落地生效……引导金融机构加大对企业科技开发、技术改造和普惠养老机构等的金融支持力度”。

总结而言，货币政策将强化对受疫情影响较大行业、“乡村振兴”、碳减排和煤炭清洁利用、科技创新、普惠养老等的结构性支持。

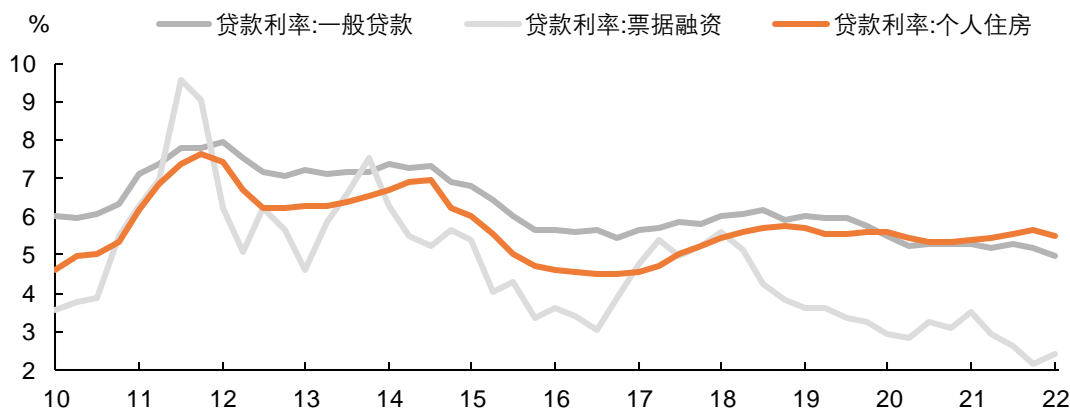
三、降融资成本的重心转移到存款利率上来

在下一阶段“深化利率、汇率市场化改革，畅通货币政策传导渠道”部分，把“加强存款利率监管”提到了“发挥 LPR 改革效能”之前，强调“发挥存款利率市场化调整机制重要作用，着力稳定银行负债成本”。并在专栏 3 中首次详细介绍了 2022 年 4 月“建立存款利率市场化调整机制”的情况。

将降低企业融资成本的重心从发挥 LPR 改革效能（主要意味着银行压缩贷款利率与 MLF 利率之间的点差），转移到存款利率市场化调整（要求自律机制成员银行参考以 10 年期国债收益率为代表的债券市场利率和以 1 年期 LPR 为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平，对存款利率市场化调整及时高效的金融机构给予适当激励），其主要原因在于，前者效能释放已较充分。2022 年一季度，金融机构一般贷款加权平均利率为 4.98%，比去年四季度下降 21bp，这个降幅仅高出 LPR 的降幅 6bp；作为对比，2019 年三季度到 2020 年二季度，金融机构一般贷款利率下降 70bp，其间 LPR 下降了 46bp。可见，金融机构 LPR 下调对贷款利率下行的带动作用已明显减弱。考虑到目前商业银行净息差和利润率已呈现难以进一步压

缩的势头，后续贷款平均利率下行的幅度可能进一步逼近于 LPR 下行的幅度。因此，降低银行负债成本，就成为拓宽贷款利率下行空间的更重要途径。

图表4 2022年一季度一般贷款加权平均利率进一步下行 21bp，个人住房贷款利率亦回落 14bp



资料来源:Wind, 平安证券研究所

根据本次报告披露，农中建交邮储等国有银行和大部分股份制银行均已于4月下旬下调了其1年期以上期限定期存款和大额存单利率，部分地方法人机构也相应做出下调。4月最后一周（4月25日-5月1日），全国金融机构新发生存款加权平均利率为2.37%，较前一周下降10个基点。这个不小的幅度，将有效带动贷款利率进一步下行。

四、货币政策面临汇率、物价两大掣肘

本次报告新增了“密切关注物价走势变化，支持粮食、能源生产保供，保持物价总体稳定”，凸显出在农产品、能源等国际大宗商品价格再上涨的情况下，“稳物价”成为排在稳增长和稳就业之后的重点目标。今年上半年的通胀压力主要体现在能源价格上涨形势下，PPI环比持续为正，导致PPI同比下行偏缓；下半年的通胀风险则在于PPI向CPI传导加强、猪周期启动和粮价上涨，9月和12月可能存在CPI破3%风险。在此情况下，货币政策需要维护好M2和社融增速与名义GDP增速相匹配，并避免顺通胀预期而动。

本次报告对汇率的表述变化较大：一是，去掉了“增强人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能”，改为“坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度”。这显然是在近期人民币汇率大幅贬值情况下做出的政策调整。4月19日离岸人民币汇率从6.38开启贬值以来，截至5月9日已达到6.76，人民币汇率在贬值方向释放弹性或许已经“有过之而无不及”。而人民币贬值作为另一种形式的宽松，也将对调节宏观经济发挥作用。因此，本次报告强调了“有管理的浮动”，意味着当前人民币贬值的幅度和速度或许已经触及政策敏感区间，后续倘若人民币汇率进一步走贬，则可能会在尊重市场供求的基础上，进一步推出抑制人民币贬值的政策工具。如果参照2015年以来人民币贬值年份的幅度和振幅，我们认为今年底人民币兑美元汇率的上限可能就在6.75附近，但年内贬值的顶部可能达到6.85左右。

二是，把“以我为主，处理好内部均衡和外部均衡的平衡”改为“密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡”，对海外货币政策的外溢影响警惕性增强。随着美联储加息的步幅增至50bp，并即将开始缩表，10年美债利率已升至3.12%（截至5月9日），接近于2018年四季度的高点。中美利差倒挂28bp的情形，对于跨境资本流动、对于人民币汇率的不利影响不容忽视。这无疑是货币政策更大的掣肘所在，也是本次货币政策执行报告强调合理投放贷款、细化结构性工具使用、在存款利率上寻求空间的重要原因。

图表5 2022年一季度货币政策执行报告主要变化一览

	2022年第一季度货币政策执行报告	2021年四季度货币政策执行报告
回顾	今年以来，面对百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门统筹疫情防控和经济社会发展，我国经济运行总体实现平稳开局，第一季度国内生产总值（GDP）同比增长4.8%，居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.1%。中国人民银行坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻党中央、国务院的决策部署， 稳字当头、稳中求进 ，稳健的货币政策灵活适度， 政策发力适当靠前，促进稳定宏观经济大盘 。	2021年，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，实现了较高增长、较低通胀、较多就业的优化组合，高质量发展取得新成效，“十四五”实现了良好开局。中国人民银行坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻党中央、国务院的决策部署， 稳健的货币政策灵活精准、合理适度，强化跨周期调节 ，统筹做好跨年度政策衔接，货币政策服务实体经济的质量和效率不断提升。
工作总结	一是 保持流动性合理充裕 。4月15日宣布全面降准0.25个百分点，投放长期流动性约5300亿元， 前4个月人民银行靠前发力向中央财政上缴存利润6000亿元，相当于投放6000亿元基础货币 ，一季度通过中期借贷便利（MLF）操作净投放长期流动性4000亿元，引导金融机构合理投放贷款，增强信贷总量增长的稳定性。 二是 发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能 。用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，实施好碳减排支持工具，设立2000亿元科技创新再贷款和400亿元普惠养老专项再贷款，增加1000亿元再贷款额度支持煤炭开发利用和增强储能，综合施策支持区域协调发展。 三是 促进企业综合融资成本稳中有降 。1月1年期MLF和7天期公开市场操作利率均下降10个基点，发挥贷款市场报价利率（LPR）改革效能，当月1年期和5年期以上LPR分别下行10个和5个基点， 推动金融机构向实体经济让利 。 四是 把握好内部均衡和外部均衡的平衡 。深化汇率市场化改革，坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。 五是 防范化解金融风险取得重要阶段性成果 ，坚持市场化法治化原则处置风险，金融风险总体收敛。	一是 保持流动性合理充裕 。综合运用多种货币政策工具投放流动性，2021年7月和12月两次降准各0.5个百分点，共释放长期资金约2.2万亿元。引导金融机构跨周期做好年底和年初信贷安排，增强信贷总量增长的稳定性。 二是 推动综合融资成本稳中有降 。2021年12月下调支农支小再贷款利率0.25个百分点，2022年1月推动1年期中期借贷便利和7天期公开市场操作利率均下降10个基点，带动货币市场和债券市场利率相应下行。发挥贷款市场报价利率（LPR）改革效能，2021年12月以来1年期和5年期以上LPR分别下行15个和5个基点，引导企业贷款利率下行，2021年全年企业贷款加权平均利率是改革开放四十多年来的最低水平。 三是 加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度 。2021年初增加2000亿元再贷款额度，引导信贷增长缓慢地区地方人银行增加信贷投放；9月增加3000亿元支小再贷款额度，支持地方人银行增加小微企业和个体工商户贷款；11月推出碳减排支持工具和2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，支持低碳转型发展。 四是 把握好内部均衡和外部均衡的平衡 。深化汇率市场化改革，坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。 五是 防范化解金融风险取得新成效 ，坚持市场化法治化原则处置风险，金融风险总体收敛。
货币信贷情况	总体来看，今年以来货币政策 主动应对，靠前发力 ，增强前瞻性、精准性、自主性， 金融服务实体经济质效不断提升 。一季度新增人民币贷款8.3万亿元，同比多增6636亿元，3月末广义货币（M2）和社会融资规模存量同比分别增长9.7%和10.6%，较上年末分别上升0.7个和0.3个百分点。 金融对科技创新、绿色发展、小微企业等重点领域和薄弱环节支持力度加大 ，3月末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比分别增长24.6%和29.5%。一季度企业贷款加权平均利率为4.4%，比2021年下降0.21个百分点。人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。3月末，人民币对美元汇率中间价为6.3482元，较上年末升值0.4%。	总体来看，2021年货币政策体现了 灵活精准、合理适度 的要求， 前瞻性、稳定性、针对性、有效性、自主性 进一步提升，主要金融指标在2020年高基数基础上继续保持有力增长，金融对实体经济支持力度稳固。2021年全年新增人民币贷款19.95万亿元，同比多增3150亿元，年末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比增速分别达到27.3%和31.8%。2021年末广义货币（M2）和社会融资规模存量同比分别增长9.0%和10.3%，宏观杠杆率为272.5%，比上年末下降7.7个百分点。全年企业贷款加权平均利率为4.61%，比2020年下降0.1个百分点，比2019年下降0.69个百分点。人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。2021年末，人民币对美元汇率中间价为6.3757元，较上年末升值2.3%。
下一阶段展望及安排	近期，新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。同时也要看到，我国发展有诸多战略性有利条件，经济体量大、回旋余地广，具有强大韧性和超大规模市场，长期向好的基本面没有改变。 下一阶段，中国人民银行将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的十九大、十九届历次全会、中央经济工作会议精神和《政府工作报告》要求，按照党中央、国务院的决策部署， 坚持稳字当头、稳中求进 ，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，深化供给侧结构性改革， 支持稳增长、稳就业、稳物价 ，建设现代中央银行制度，健全现代货币政策框架，推动高质量发展，稳定宏观经济大盘。	我国是具有韧性的大经济体，经济长期向好的基本面没有变，构建新发展格局的有利条件没有变，也要看到，当前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，外部环境更趋严峻和不确定。 下一阶段，中国人民银行将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻党的十九大、十九届历次全会和中央经济工作会议精神，按照党中央、国务院的决策部署，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，建设现代中央银行制度，健全现代货币政策框架，推动高质量发展。 坚持稳字当头、稳中求进 ，积极主动贯彻落实中央经济工作会议精神， 加大金融对实体经济的支持力度 ，继续做好“六稳”、“六保”工作，为保持经济运行在合理区间营造适宜的货币金融环境。
下一阶段主要政策思路	稳健的货币政策 加大对实体经济的支持力度，稳字当头，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，坚持不搞大水漫灌 ，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能， 落实好稳企业保就业各项金融政策措施，聚焦支持小微企业和受疫情影响的困难行业、脆弱群体 。 【总量】 用好各类货币政策工具，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。 【结构】 结构性货币政策工具积极做好“加法”，引导金融机构合理投放贷款， 促进金融资源向重点领域、薄弱环节和受疫情影响严重的企业、行业倾斜 。适时增加支农支小再贷款额度，用好普惠小微贷款支持工具、科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，抓实碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款运用。 【利率】 健全市场化利率形成和传导机制， 优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，着力稳定银行负债成本，持续释放 贷款市场报价利率改革效能， 推动降低企业综合融资成本 。 【物价】 密切关注物价走势变化， 支持粮食、能源生产保供，保持物价总体稳定 。 【汇率】 坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，加强跨境资金流动宏观审慎管理，强化预期管理，引导市场主体树立 风险中性 理念，保持外汇市场正常运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡。 【金融风险】 坚持底线思维，增强系统观念，遵循市场化法治化原则，统筹做好重大金融风险防范化解工作， 坚决守住不发生系统性金融风险的底线 。 着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间 ，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。	稳健的货币政策要 灵活适度，加大跨周期调节力度 ，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，注重充分发力、精准发力、靠前发力， 既不搞大水漫灌 ，又满足实体经济合理有效融资需求， 着力加大对重点领域和薄弱环节的金融支持，实现总量稳、结构优的较好组合 。 【总量】 一要保持货币信贷总量稳定增长。完善货币供应调控机制，保持流动性合理充裕，引导金融机构有力扩大贷款投放，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。 【结构】 二要保持信贷结构稳步优化。结构性货币政策工具积极做好“加法”，落实好支持小微企业的市场化政策工具，用好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，引导金融机构增加对信贷增长缓慢地区的信贷投放， 精准发力加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持力度 。 【利率】 三要促进降低企业综合融资成本。健全市场化利率形成和传导机制， 发挥 贷款市场报价利率改革效能， 稳定 银行负债成本，引导企业贷款利率下行。 【汇率】 四要保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。以我为主，处理好内部均衡和外部均衡的平衡，以市场供求为基础，增强人民币汇率弹性， 发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能 ，加强跨境资金流动宏观审慎管理，强化预期管理，引导市场主体树立 风险中性 理念。 【金融风险】 坚持底线思维，增强系统观念，遵循市场化法治化原则，统筹做好重大金融风险防范化解工作。 着力稳定宏观经济大盘，推动经济行稳致远 ，迎接党的二十大胜利召开。

资料来源:Wind, 平安证券研究所

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