

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

金融行业周报

——Q1货币政策委员会例会召开，2024年人身险“负面清单”发布

证券分析师

王维逸S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

研究助理

韦霁雯S1060122070023（一般证券业务）

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

2024年04月07日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心观点

Q1货币政策委员会例会召开，2024年人身险“负面清单”发布

1、货币政策更加强调逆周期调节，关注长期收益率变化。近日，央行货币政策委员会召开2024年第一季度例会。此次例会对经济的定调延续23Q4例会“经济回升向好，动力增强”，表明当前经济运行仍在回升向好，但同样明确面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战，需“更加注重做好逆周期调节”，同样延续23Q4例会的货币政策整体定调。总量方面继续保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放；其中，例会中表示“在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化”，表明了央行对长期债利率低位的关注。结构方面，深化金融供给侧结构性改革，继续做好五篇大文章，适当增加支农支小、科技型企业、房地产企业等支持。

2、2024年人身险“负面清单”发布，再次强调报行合一。近日，国家金融监督管理总局在总结2023年人身险产品日常监管、产品问题通报等工作基础上，汇总编制并下发了2024版人身险产品“负面清单”。与2023年负面清单相比，2024年负面清单新增6条内容，包括1项产品条款表述、1项产品报送管理、4项人身险产品费率厘定与精算假设。其中，新增保险产品备案费用假设与实际费用不一致，费用描述不清晰、费用水平设定不合理，再次表明监管部门对于报行合一的重视。近年来监管对于人身险产品的监管力度持续增强、监管更为精细，负面清单成为保险公司产品开发的对照参考，也是引导保险产品更好服务投资者的重要手段，将助力保险行业长期健康发展。

3、证券业2023年年报综述：业绩同比基本持平。截至4月1日，22家上市券商披露2023年年度报告；近日中证协发布2023年证券行业经营情况，145家证券公司实现营业收入4059亿元（YoY+2.8%），净利润1378亿元（YoY-3.1%）。2023年证券行业业绩同比基本持平，证券行业145家证券公司实现营业收入4059亿元（YoY+2.8%），净利润1378亿元（YoY-3.1%）；27家已披露年报和业绩快报的上市券商合计实现营业收入4071亿元（YoY-0.9%），归母净利润1082亿元（YoY-3.2%）。五大业务中，仅自营、资管收入同比正增，22家披露完整年报的上市券商（下同）经纪/投行/资管/利息/自营净收入分别同比-12%/-25%/+1%/-25%/+51%，净收入在营收中占比分别为20%/9%/11%/9%/28%。杠杆倍数略有回升，上市券商合计杠杆倍数4.22倍，较上年末提升0.07倍，ROE为5.6%（YoY-0.7pct）。其中，中小券商业绩弹性更高，净资产规模排名前十的券商合计归母净利润843亿元（YoY-8%），增速低于行业整体。头部券商内部业绩表现同样分化，自营业绩同比表现的差异是其中一个重要原因。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 货币政策更加强调逆周期调节，关注长期收益率变化
- 2024年人身险“负面清单”发布，再次强调报行合一
- 证券业2023年年报综述：业绩同比基本持平

行业新闻

- 银行：央行、国家金融监管总局调整汽车贷款
- 证券：一季度股票融资规模同比下降77%
- 保险：2023年五家上市险企合计归母净利润同比-23%
- 金融科技：金融监管总局四川监管局鼓励川渝两地保险机构设立科技金融专业机构

行业数据

- 市场表现：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.54%、+0.08%、-0.02%、-1.66%
- 银行：公开市场操作实现净回笼5240亿元，SHIBOR利率下行
- 证券：周度股基日均成交额环比增长2.19%
- 保险：十年期国债到期收益率环比下降0.64bps

货币政策更加强调逆周期调节，关注长期收益率变化

事件：近日，央行货币政策委员会召开2024年第一季度例会。

（资料来源：中国人民银行，平安证券研究所）

◎ 本次例会通稿主要内容

当前经济定调：经济延续向好。会议指出，当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不足，通胀出现高位回落趋势但仍具粘性，发达经济体利率保持高位。我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。

货币政策：更加注重做好逆周期调节。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。

总量：保持流动性合理充裕。会议认为，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进物价温和回升，保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时，在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，综合施策、校正背离、稳定预期，坚决对顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

结构：深化金融供给侧结构性改革。引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。适当增加支农支小再贷款再贴现额度，用足用好碳减排支持工具，设立科技创新和技术改造再贷款。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。综合施策支持区域协调发展。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。坚持“两个毫不动摇”，持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，着力构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

点评：此次例会对经济的定调延续23Q4例会“经济回升向好，动力增强”，表明当前经济运行仍在回升向好，但同样明确面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战，需“更加注重做好逆周期调节”，同样延续23Q4例会的货币政策整体定调。总量方面继续保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放；其中，例会中表示“在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化”，表明了央行对长期债利率低位的关注。结构方面，深化金融供给侧结构性改革，继续做好五篇大文章，适当增加支农支小、科技型企业、房地产企业等支持。

2024年人身险“负面清单”发布，再次强调报行合一

事件：近日，国家金融监督管理总局在总结2023年人身险产品日常监管、产品问题通报等工作基础上，汇总编制并下发了2024版人身险产品“负面清单”。

◎ 2024年人身险“负面清单”主要变动

(资料来源：财联社，平安证券研究所)

分类	2021版	2022版	2023版	2024版	变化	备注	
一、产品条款表述	21项	22项	23项	24项	2024年第二十四条	健康保险的既往症未明确表述为“指在本合同生效日之前被保险人已患的疾病”	新增
二、产品责任设计	16项	21项	22项	21项	2023版第三十一条	重大疾病保险产品通过调整附加费用率系数倒算的方式,使产品的个别不同交费年期的年交费率调整为一致水平,存在误导销售隐患	剔除
三、产品费率厘定及精算假设	21项	23项	29项	33项	2024年第七十四条	保险产品通过调整附加费用率系数倒算的方式,人为干预费率正常水平,存在误导销售及侵害消费者权益的隐患	新增
					2024年第七十五条	保险产品备案费用假设与实际费用不一致,费用描述不清晰、费用水平设定不合理	新增
					2024年第七十六条	同一保险产品在不同渠道销售时采用的精算假设及利润测算结果存在明显差异,同时缺乏管理手段,存在侵害消费者权益的风险	新增
					2024年第七十七条	养老年金保险采用明显偏离实际水平的预定死亡发生率,缺乏定价依据	新增
					2023年第六十九条 终身寿险法定责任准备金评估采用的生命表与《中国保监会关于使用<中国人身保险业经验生命表(2010-2013)>有关事项的通知》中的要求不一致。	2024年第六十九条 保险产品法定责任准备金评估采用的生命表与《中国保监会关于使用(中国人身保险业经验生命表(2010-2013))有关事项的通知》中的要求不一致。	修改
四、产品报送管理	15项	16项	16项	17条	2023年第七十条 增额终身寿险的定价附加费用率假设较公司实际销售费用显著偏低。	2024年第七十条 保险产品的定价附加费用率假设较公司实际销售费用明显偏低。	修改
					2023年第七十一条	增额终身寿险的利润测试投资收益假设与公司实际经营情况存在较大偏差	删除
合计	73项	82项	90项	94	2024年第九十四条	保险公司未在规定时间内通过产品智能检核系统报送产品停止使用报告	新增

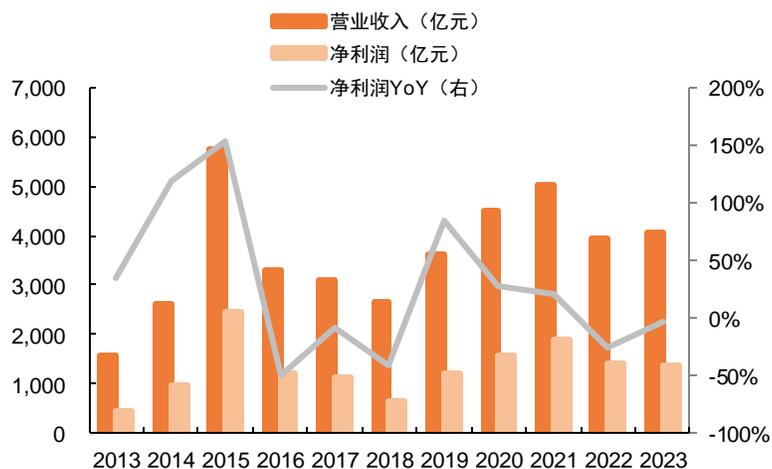
点评：与2023年负面清单相比，2024年负面清单新增6条内容，包括1项产品条款表述、1项产品报送管理、4项人身险产品费率厘定与精算假设。其中，新增保险产品备案费用假设与实际费用不一致，费用描述不清晰、费用水平设定不合理，再次表明监管部门对于报行合一的重视。近年来监管对于人身险产品的监管力度持续增强、监管更为精细，负面清单成为保险公司产品开发的对照参考，也是引导保险产品更好服务投资者的重要手段，将助力保险行业长期健康发展。

证券业2023年年报综述：业绩同比基本持平

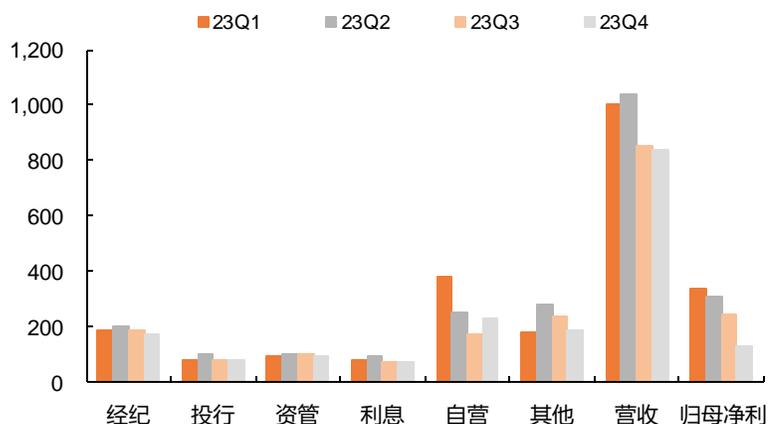
事件：截至4月1日，22家上市券商披露2023年年度报告；近日中证协发布2023年证券行业经营情况，145家证券公司实现营业收入4059亿元（YoY+2.8%），净利润1378亿元（YoY-3.1%）。

（资料来源：上市公司年报，中证协，平安证券研究所）

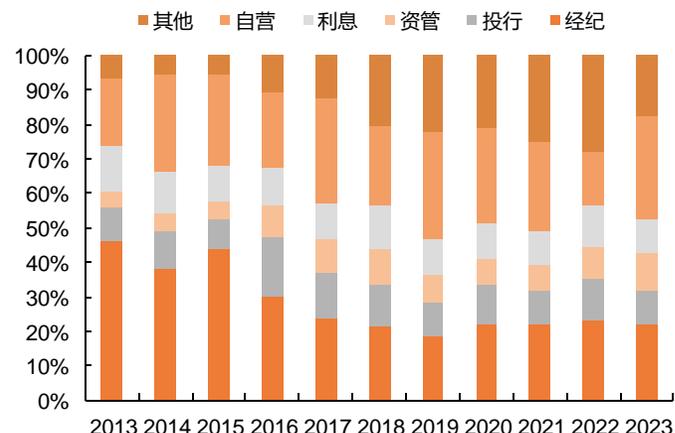
中证协口径下证券行业营收及净利润变动



2023年22家上市券商分季度业绩表现 (亿元)



上市券商营收结构变动



点评：2023年证券行业业绩同比基本持平，证券行业145家证券公司实现营业收入4059亿元（YoY+2.8%），净利润1378亿元（YoY-3.1%）；27家已披露年报和业绩快报的上市券商合计实现营业收入4071亿元（YoY-0.9%），归母净利润1082亿元（YoY-3.2%）。五大业务中，仅自营、资管收入同比正增，22家披露完整年报的上市券商（下同）经纪/投行/资管/利息/自营净收入分别同比-12%/-25%/+1%/-25%/+51%，净收入在营收中占比分别为20%/9%/11%/9%/28%。杠杆倍数略有回升，上市券商合计杠杆倍数4.22倍，较上年末提升0.07倍，ROE为5.6%（YoY-0.7pct）。其中，中小券商业绩弹性更高，净资产规模排名前十的券商合计归母净利润843亿元（YoY-8%），增速低于行业整体。头部券商内部业绩表现同样分化，自营业务同比表现的差异是其中一个重要原因。

央行、国家金融监管总局调整汽车贷款

事件：4月3日，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》，自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例，从原先的80%、85%调整为由金融机构自主确定，贷款最高发放比例可达到100%，即按所购汽车价格全额发放。商用传统动力汽车、商用新能源汽车、二手车贷款最高发放比例较此前保持不变，商用传统动力汽车贷款最高发放比例为70%，商用新能源汽车贷款最高发放比例为75%；二手车贷款最高发放比例为70%。

（资料来源：国家金融监督管理总局）

国务院办公厅印发《统筹融资信用服务平台建设提升中小微企业融资便利水平实施方案》

事件：4月2日，国务院办公厅印发《统筹融资信用服务平台建设提升中小微企业融资便利水平实施方案》。加强地方平台整合和统一管理。对功能重复或运行低效的地方融资信用服务平台进行整合，原则上一个省份只保留一个省级平台，市县设立的平台不超过一个，所有地方平台统一纳入全国一体化平台网络，实行清单式管理，减少重复建设和资源闲置浪费。国家发展改革委负责统筹融资信用服务平台建设，推动地方平台整合和统一管理。各地区要在2024年12月底前完成平台整合，有序做好资产划转、数据移交、人员安置等工作，确保整合期间平台服务功能不受影响。

（资料来源：财联社）

央行设立科技创新和技术改造再贷款

事件：4月7日，央行设立科技创新和技术改造再贷款，激励引导金融机构加大对科技型中小企业、重点领域技术改造和设备更新项目的金融支持力度。科技创新和技术改造再贷款额度5000亿元，利率1.75%，期限1年，可展期2次，每次展期期限1年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构。科技创新和技术改造再贷款的设立将有利于引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向处于初创期、成长期的科技型中小企业，以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目提供信贷支持。

（资料来源：华尔街见闻）

一季度股票融资规模同比下降77%

事件：Wind数据统计显示，今年前3个月股票融资规模合计776亿元，同比下挫77%。具体来看，IPO今年一季度募集资金合计224亿元，较去年同期的961.37亿元下滑76.73%。其中，募资规模较大的IPO项目仅募得24.3亿元，而去年一季度大型IPO项目募资逾200亿元。在增发方面，今年一季度上市公司增发募集资金合计409亿元，相比去年同期的1918.72亿元减少78.71%。募资规模较大的项目一季度融资120亿元。

（资料来源：券商中国）

四川信托破产获批

事件：4月1日，国家金融监督管理总局四川监管局发布关于同意四川信托有限公司破产的批复。四川信托随后发布公告表示，下步，四川信托将严格按照有关法律法规要求加紧推进后续破产重整相关工作。

（资料来源：券商中国）

多家券商积极布局北交所做市业务

事件：近日，又有多家券商表示，拟申请北交所做市业务资格。西南证券、西部证券董事会同意公司申请开展北交所做市业务。国元证券称，申请北交所与科创板做市资格，为公司拓展投资范围。目前，首创证券、广发证券等已向证监会递交了相关申请材料。北交所官网信息披露，目前北交所的做市商一共有16家，以头部券商为主，中信证券、中金公司、中信建投、华泰证券等都在其中。截至2023年底，北交所做市商16家，做市股票备案198单，涉及股票88只，与做市商加入前相比，做市标的股票日均换手率增加34%，相对买卖价差、日内波动率分别下降18%、7%。

（资料来源：券商中国）

2023年五家上市险企合计归母净利润同比-23%

事件：近日，上市险企发布2023年年报，五家上市险企合计归母净利润同比下降23.25%至1655.17亿元。其中，中国人保为227.73亿元，同比下降10.2%；中国人寿为211.10亿元，同比下降34.2%；中国太保为272.57亿元，同比下降27.1%；中国平安为856.65亿元，同比下降22.8%；新华保险为87.12亿元。投资收益整体下滑，五家上市险企总投资收益同比下滑15.24%，中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险总投资收益分别为1419.68亿元、522.37亿元、441.15亿元、222.51亿元，同比分别下降24.38%、28.30%、19.70%、50.25%。

（资料来源：金融时报）

金融监管总局浙江监管局：保险机构要探索“保险+服务”等模式

事件：4月1日，金融监管总局浙江监管局、浙江省银行业协会、浙江省保险业协会联合印发《关于提升金融服务优化营商环境的倡议书》，提出银行保险机构要优化服务模式，做到供给适配。因地制宜建设科技金融、绿色金融等特色分支机构，拓宽知识产权、生态资产、应收账款、数据资产等抵质押融资模式，探索“保险+服务”等模式，切实优化金融服务供给。

（资料来源：慧保天下）

金融监管总局宁波监管局：鼓励保险机构完善科技保险产品体系

事件：4月2日，金融监管总局宁波监管局为推进科技型企业全生命周期金融服务，提出鼓励有条件的保险机构在甬江科创区设立科技金融专业或特色分支机构，实施差异化管理，完善激励考核、尽职免责、信用评价等配套机制；鼓励保险机构完善科技保险产品体系，大力推广首台（套）重大技术装备保险、新材料首批次应用保险、软件首版次保险，形成覆盖科技型企业研发、生产、销售等各环节的保险保障；加强知识产权保险创新，发展专利保险、商业秘密保险、被侵权损失保险等产品，不断扩大风险保障范围。

（资料来源：慧保天下）

金融监管总局四川监管局：鼓励川渝两地保险机构设立科技金融专业机构

事件：近日，金融监管总局四川监管局、金融监管总局重庆监管局联合四川省科学技术厅等川渝地区十部门联合印发《川渝科技金融一体化发展行动方案》，提出鼓励两地银行保险机构设立科技金融专业机构，为科技企业设置绿色通道，建立专属信贷审批授权、产品创新等管理机制。

(资料来源：慧保天下)

金融科技公司积极参与AI大模型研发

事件：2023年以来，招联金融、马上消金、度小满、蚂蚁集团、奇富科技等均公开发布金融大模型，其中涉及开源大模型、行业大模型等。目前，已有数家金融科技公司公开其使用大模型的成效。如招联金融的“招联智鹿”，经模拟测试，相比人工作业，该模型结合具体会话状态与服务场景，可实时定制回复话术，节约时间成本近80%。奇富科技的大模型在电销系统中，语义分析和线索挖掘帮助提升电销线索识别准确率达到98%，同时将转化率提高超过5%。

(资料来源：财新)

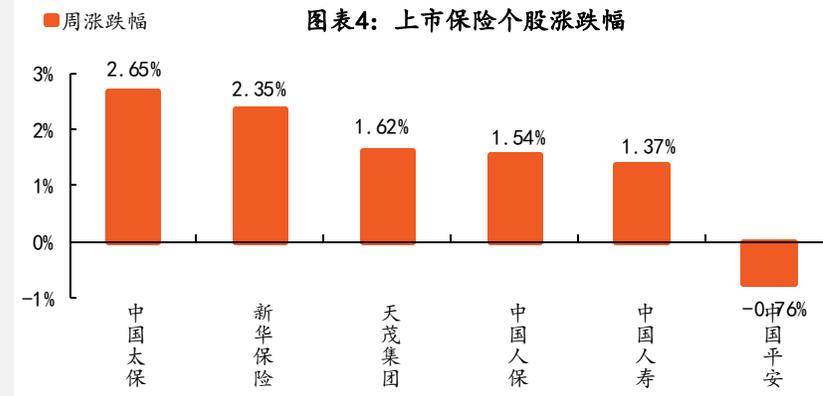
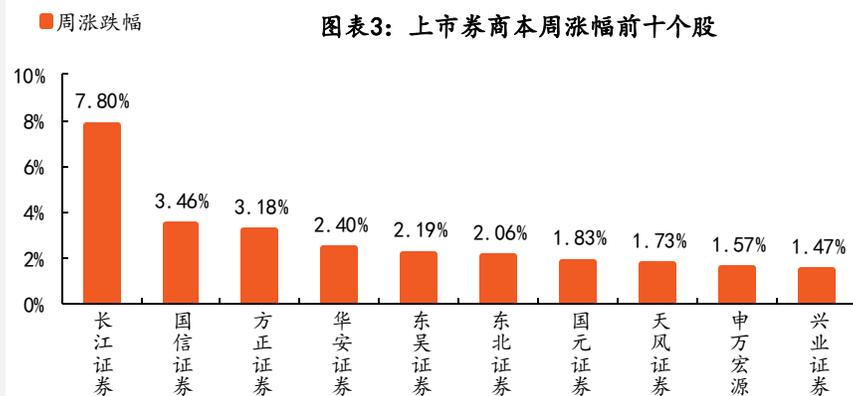
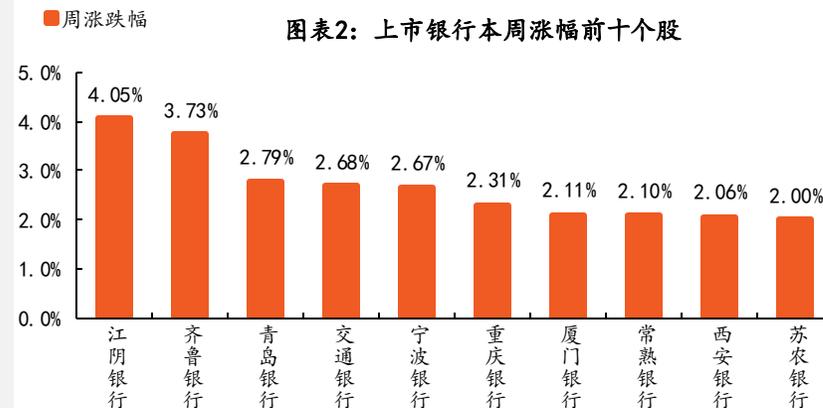
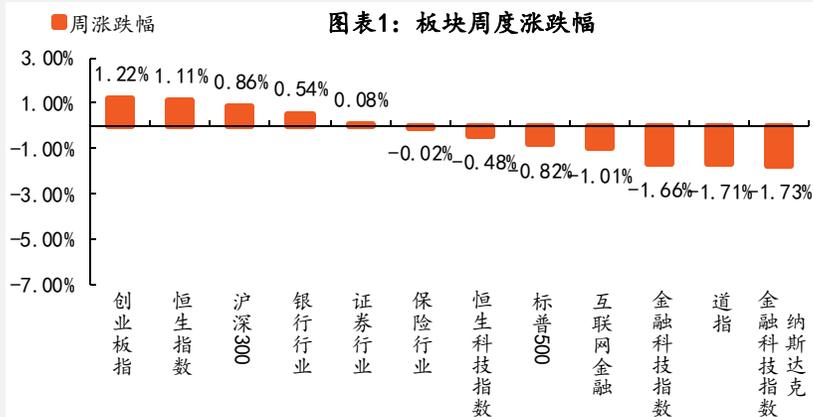
6大行2023年金融科技投入超1228亿元，科技人才首超9万

事件：近日，6大行公布年报，2023年，6大行金融科技投入共1228.22亿元，同比增长5.38%，首次突破1200亿元。其中，工行2023年金融科技投入272.46亿元，是6大行中科技投入金额最高的，紧随其后的依次是建行、农行。在增速方面，2023年，6大行科技投入均保持增长，而2022年建行科技投入金额为同比降低。从科技投入在营收的占比看，6大行均增长，交行依旧是6大行中科技投入占比最高的，超5%。在人员布设上，2023年，6大行科技人员共94891人、首次超9万人，同比增长8.59%。

(资料来源：移动支付网)

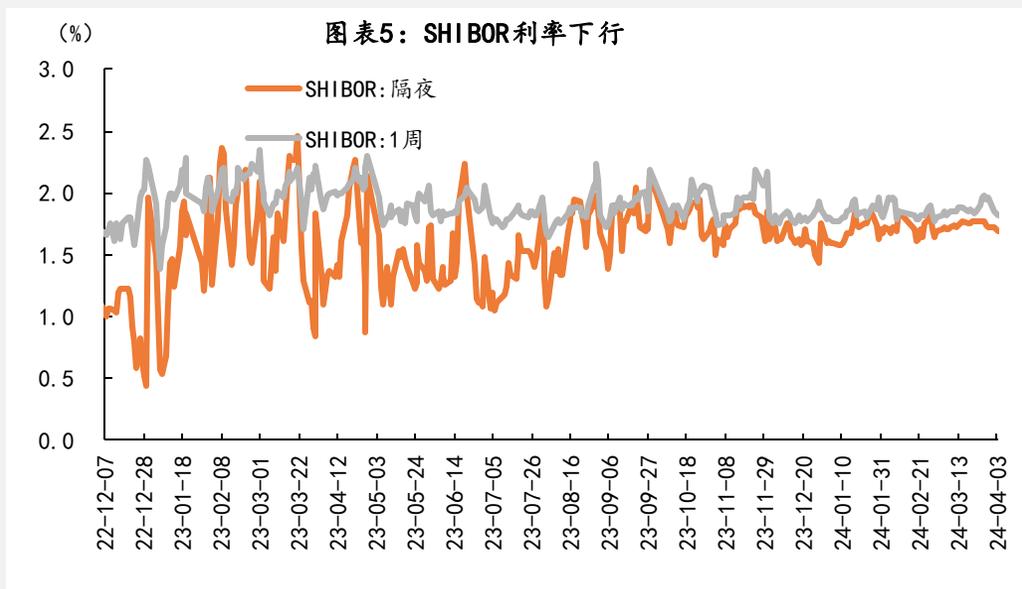
本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.54%、+0.08%、-0.02%、-1.66%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.54%、+0.08%、-0.02%、-1.66%。同期沪深300指数上涨0.86%，恒生科技指数下跌0.48%，同期恒生指数上涨1.11%，纳斯达克金融科技指数下跌1.73%，创业板指数上涨1.22%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第21、24位。各子板块中，江阴银行（+4.05%）、长江证券（+7.80%）和中国太保（+2.65%）表现最好。

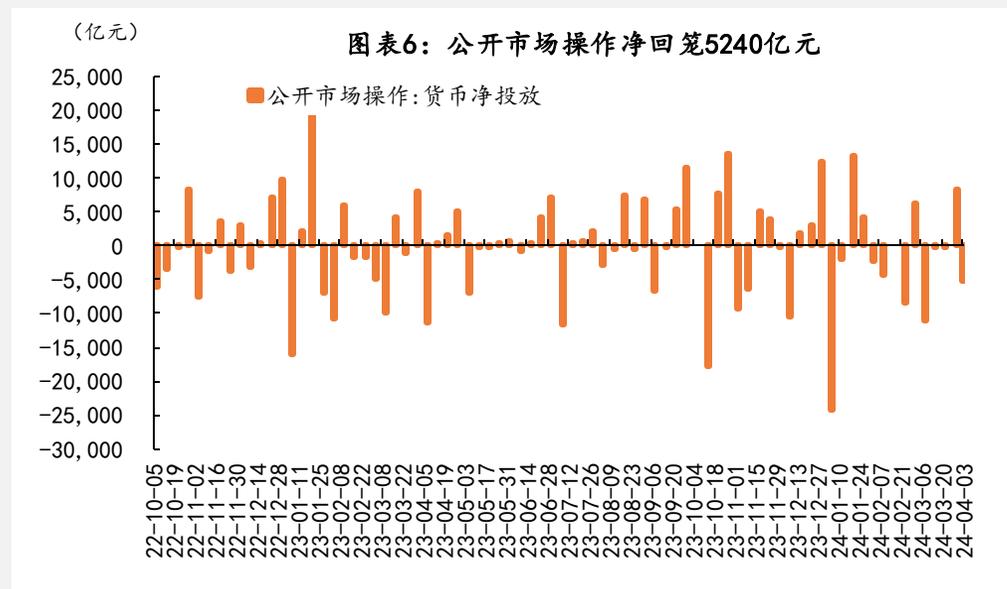


银行：公开市场操作实现净回笼5240亿元，SHIBOR利率下行

SHIBOR：截至4月3日，隔夜SHIBOR利率环比上周五下降3.30BP至1.69%，7天SHIBOR利率环比上周下降14.60BP至1.82%。



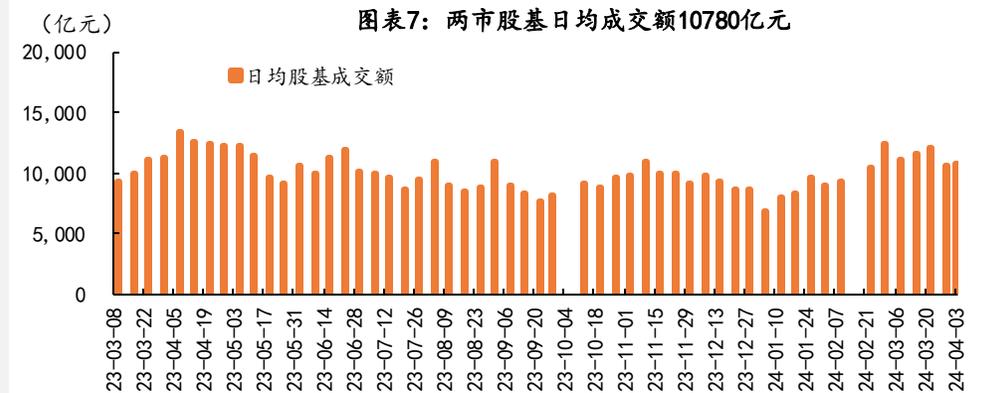
公开市场操作：4月1日-4月3日，央行逆回购投放60亿元人民币，另有5300亿元人民币逆回购回笼，实现净回笼5240亿元。



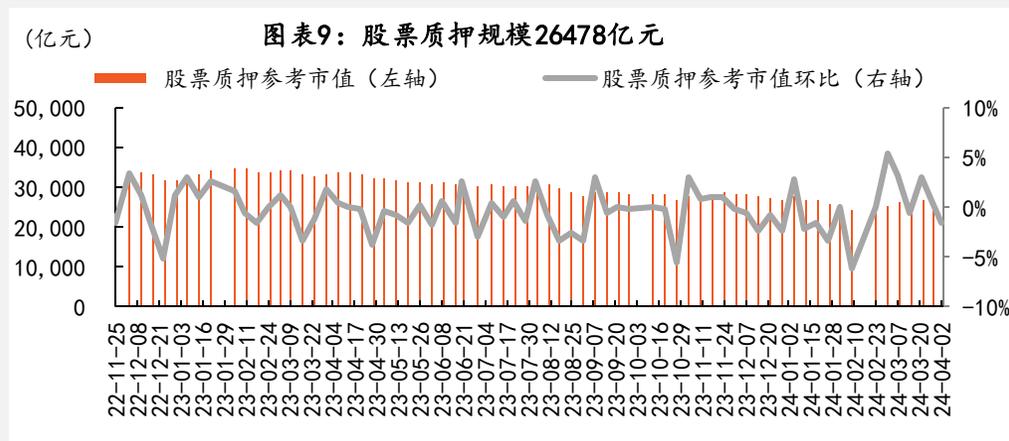
资料来源：wind, 平安证券研究所

证券：周度股基日均成交额环比增长2.19%

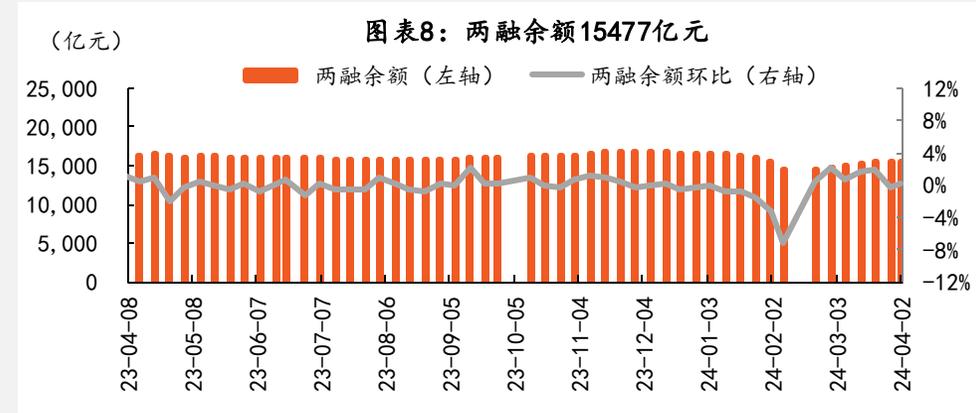
【成交额】本周两市股基日均成交额10780亿元，环比上周增长2.19%。



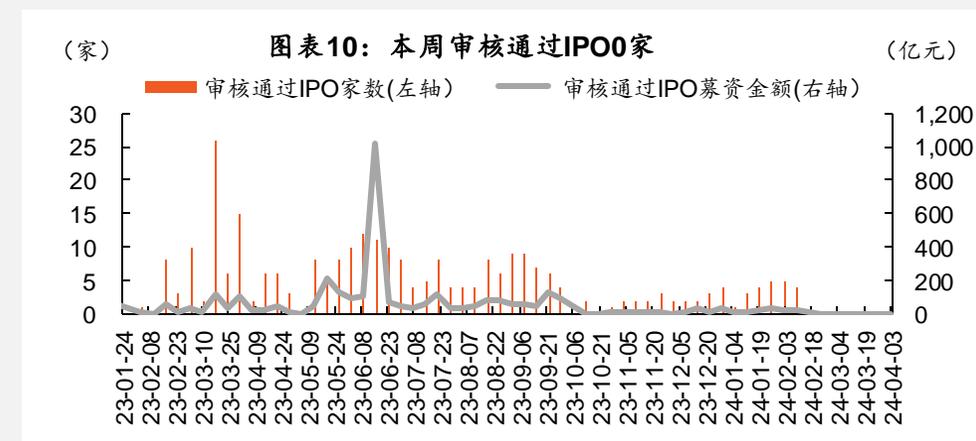
【股票质押】截至4月2日，股票质押规模26478亿元，环比上周四下降1.63%。



【两融】截至4月2日，两融余额15477亿元，环比上周四增长0.29%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业0家。

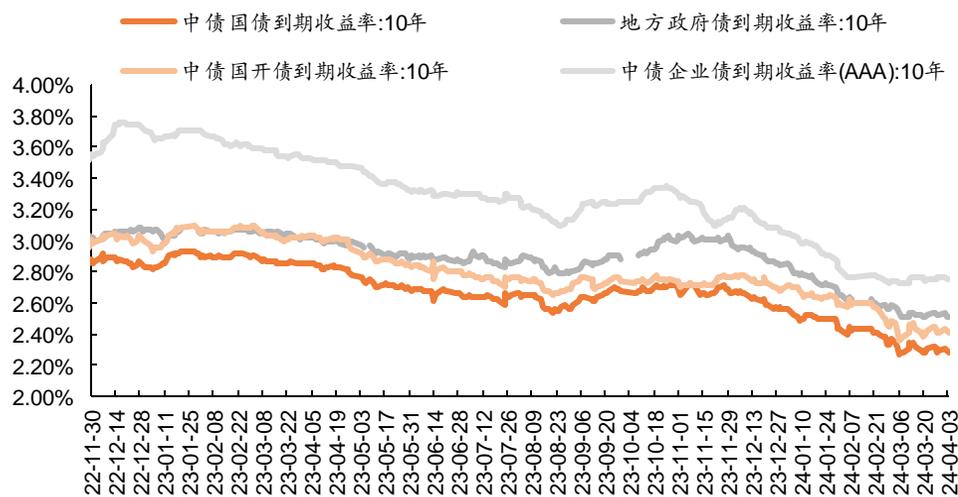


资料来源：wind, 平安证券研究所

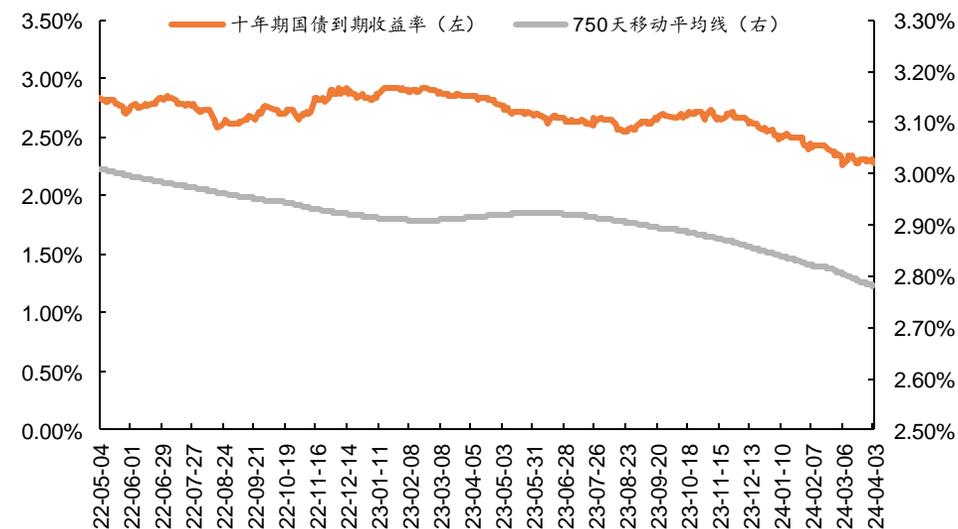
保险：十年期国债到期收益率环比下降0.64bps

债券收益率：截至4月3日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.284%、2.509%、2.403%、2.753%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周分别变动-0.64bps、-1.31bps、-0.73bps、-0.96bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind, 平安证券研究所

投资建议

- 1、银行：站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。板块静态PB仅0.57倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。
- 2、非银：1) 保险：23年主要上市险企新单与NBV正增；居民储蓄需求旺盛、竞品吸引力下降，预计24Q1新单与NBV将稳中有增。当前A股估值水平较低，结构性机会增加，将助力险企2024年投资收益率和净利润改善。建议关注保险行业长期配置价值。2) 证券：监管持续关注资本市场高质量发展，重视投资者获得感提升，资本市场和券商重要性将提升。近期上市公司质量提升和分红相关政策持续加码，市场交投活跃度有所改善，有望带动券商基本面和估值改善。当前板块估值仅1.10xPB，具备较高性价比。



风险提示：

- 1) 金融政策监管风险：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) 宏观经济下行风险，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) 利率下行风险，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) 国外地缘局势恶化，权益市场大幅波动，β属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

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±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±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。

免责声明：

此报告旨为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2024版权所有。保留一切权利。

平安证券研究所 金融研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
韦霏雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060122070023
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012