

养老金融双周报（2024.7.1-2024.7.15）

股权投资表现极佳，日本 GPIF 投资收益率超 20%

证券分析师

陈晓 投资咨询资格编号
S1060516070001
chenxiao397@pingan.com.cn

郝博韬 投资咨询资格编号
S1060521110001
haobota973@pingan.com.cn



平安观点：

■ 本期重点：日本 GPIF 在 2023 财年获得 22.67% 的投资回报率

7月中上旬，全球养老金领域共有三项重点事件值得关注。

第一，市场希望英国新工党政府落实三个养老金政策。7月17日，英国王座演说 (Speech from the Throne) 即将启动，新工党政府将明确未来几个月的立法计划。当前消息，新任工党政府正在制定超过 35 项法案。市场认为，英国需要在养老金方面加快推出三项立法：明确咨询和指导界限、自动注册以及养老金仪表板的建设。

第二，日本 GPIF 在 2023 财年获得 22.67% 的投资回报率。7月5日，日本 GPIF 表示其 2023 财年的投资回报率为 22.67%，总资产增长了约 45 万亿日元至 246 万亿日元。股票投资的极佳表现推动了基金回报的大幅增长，财年内，国内股票上涨了 41.4%，外国股票上涨了 40%，外国债券的回报率为 15.8%，而国内债券的回报率为 -2%。此外，虽然 GPIF 投资表现亮眼，但日元对美元的贬值令 GPIF 的 AUM 最终低于挪威 GPFG，失去了世界最大养老金的头衔。

第三，大家养老 100% 股权拟被挂牌转让。7月1日消息，大家养老保险股份有限公司（以下简称“大家养老”）33亿股股份拟被挂牌转让，占总股份的 100%，转让方为大家人寿和大家资产。对于此次股权挂牌，大家保险表示，此为公司正常的经营决策。同时，值得注意的是，按照现行法律规定，险企股权转让、实际控制权的变更并不会影响该险企客户已有保单和服务权。

■ 其他养老金融动态跟踪

海外方面：一是纽约市退休系统 ESG 投资案胜诉，法官认为进行 ESG 投资不违反信托义务。二是加拿大 CPPIB 将以 5.95 亿美元的价格收购 team.blue 20% 的股份。三是加拿大养老金团体反对加拿大对 ESG 相关披露的宽松要求，呼吁重新考虑可持续发展报告的拟议豁免和标准的宽松性。

国内方面：一是河北重提反向抵押贷款等多项养老金融业务。二是金融监管总局拟完善个人养老金相关监管规则。三是个人养老金理财产品扩容至 26 只。四是个人养老金基金扩容至 193 只。五是上海印发《上海市推进养老科技创新发展行动方案（2024-2027 年）》。六是深圳鼓励保险机构设立或参股养老服务机构。七是全国养老服务监管工作会议召开。

■ 风险提示

1) 宏观经济超预期下行；2) 资本市场波动；3) 政策超预期改变，老龄事业支持力度不足；4) 地缘政治形势恶化。

一、重点关注

1. 市场希望英国新工党政府落实三个养老金政策

7月17日，英王座演说（Speech from the Throne）即将启动，新工党政府将明确未来几个月的立法计划。当前消息，新工党政府正在制定超过35项法案。市场认为，英国需要在养老金方面加快推出三项立法：明确咨询和指导界限、自动注册以及养老金仪表板的建设。

1.咨询/指导界限：所谓咨询和指导界限，是指通过法律明确服务商应该给客户提供什么样的指导和建议，从而避免服务商利用形成潜在利益冲突，确保客户获得适合的专业建议。当前，市场认为养老金服务提供商并不完全以客户利益最大化为目标，而咨询/指导界限政策可能会改变这一现状，帮助养老金市场更加稳健发展。

2.自动注册：所谓自动注册，就是要求所有的雇主都自动为雇员注册养老金计划。这一措施自2017年就已提出，但迟迟未能落地。因此，市场希望新政府能够将这一措施明确，以保障所有英国公民能够有充分的退休储蓄。

3.仪表板（dashboard）：90年代，英国曾计划将所有养老金产品在线化，并将其称之为养老金“仪表板”。然而，这一政策同样未能落地。当前，在英国养老金监管局（TPR）备案的养老金产品接近200个，产品庞杂而缺乏条理。市场认为，建立养老金仪表板可以显著提升养老金管理和投资效率。

在此前的大选宣言中，工党表示将保留国家养老金的三重锁机制，并采取改革措施改善职场养老金。此外，工党还计划对英国的养老金融市场进行审查，以决定采取哪些改革措施。

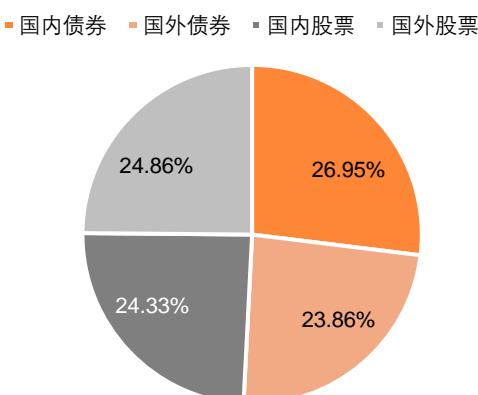
（资料来源：The Guardian, Financial Times, I news, 平安证券研究所）

2. 日本GPIF在2023财年获得22.67%的投资回报率

7月5日，日本GPIF表示其2023财年的投资回报率为22.67%，总资产增长了约45万亿日元至246万亿日元。

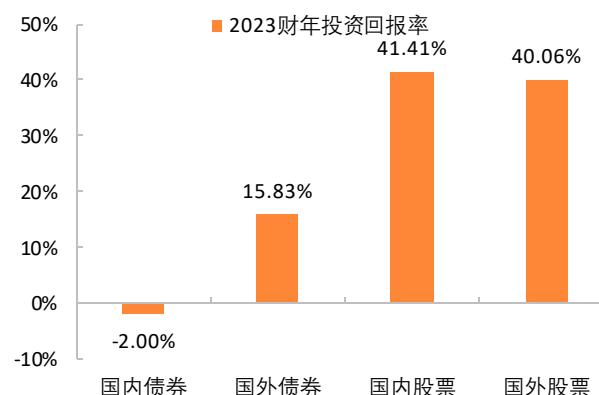
2023财年，股票投资的极佳表现推动了基金回报的大幅增长。财年内，国内股票上涨了41.4%，外国股票上涨了40%，外国债券的回报率为15.8%，而国内债券的回报率为-2.0%。此外，GPIF还将其投资组合的1.46%投资于另类投资。以日元计算，私募股权的时间加权投资回报率为21.5%。基础设施和房地产的回报率为6.5%，其中包括-7.86%的外汇调整因素。

图表1 2023财年GPIF的资产配置



资料来源：GPIF, 平安证券研究所

图表2 2023财年GPIF分资产类别投资回报率



资料来源：GPIF, 平安证券研究所

（资料来源：GPIF, 平安证券研究所）

3. 大家养老 100% 股权拟被挂牌转让

7月1日消息，大家养老保险股份有限公司（以下简称“大家养老”）33亿股股份拟被挂牌转让，占总股份的100%，转让方为大家人寿和大家资产。对于此次股权挂牌，大家保险表示，此为公司正常的经营决策。

大家养老保险股份有限公司前身是安邦养老，成立于2013年12月31日，是经中国银行保险监督管理委员会批准设立的全国性养老保险公司，总部设立在北京，注册资本33亿元人民币。2019年，安邦养老保险股份有限公司更名为大家养老保险股份有限公司。股东分别为大家人寿和大家资产，其中大家人寿持股99.99%，大家资产持股0.01%。

针对此举所产生的影响，大家保险集团回应媒体称，此为公司正常的经营决策。同时，值得注意的是，按照现行法律规定，险企股权转让、实际控制权的变更并不会影响该险企客户已有保单和服务权。

（资料来源：Wind，平安证券研究所）

二、海外养老金融动态

2.1 养老金融政策

1. 纽约市退休系统 ESG 投资案胜诉

7月2日，纽约州最高法院法官德里亚·马斯利（Andrea Masley）裁定，纽约市退休系统（New York City Retirement Systems, NYCRS）并未因ESG投资而违背信托义务。

在2022年，NYCRS下属的三个基金“完成了从化石燃料储备所有者的公开股权中撤资”，并“随后采用了净零实施计划”。2023年5月，4名NYCRS的参与者提起诉讼，称NYCRS进行ESG投资，并自化石能源公司撤资的做法是“将不相关的政策目标置于财务之上的非法决定”。2024年，纽约州最高法院认为，“原告没有证明伤害的发生”因而驳回了起诉。

2020年，美国最高法院也曾有过类似的判决，即Thole等人诉美国银行案。该裁决表示，除非确定福利计划的参与者能够证明他们因发起人的行为而受到伤害，否则他们没有提起诉讼的资格。

（资料来源：Pensions & Investments，平安证券研究所）

2.2 养老金投资管理动态

1. 加拿大 CPPIB 将以 5.95 亿美元的价格收购 team.blue 20% 的股份

7月10日，加拿大CPPIB表示，将投资约5.5亿欧元（5.95亿美元），以获得总部位于比利时的企业家和中小型企业提软件和服务的team.blue公司20%的股份。

根据CPPIB的说法，他们对于team.blue的估值约为48亿欧元，这意味着team.blue已经成为欧洲最大的私人科技公司之一。当前，英国私募股权公司Hg是team.blue最大的单一投资者。CPPIB表示，他们支持team.blue继续通过扩展其SaaS（软件即服务）解决方案组合来继续增长。

Hg发布的一份声明称，该交易受监管批准的约束。因此，交易是否成行需要进一步等待。

（资料来源：Chief Investment Officer，平安证券研究所）

2. 加拿大养老金团体反对加拿大对 ESG 相关披露的“心慈手软”

7月9日，加拿大主要养老基金联盟已向加拿大可持续发展标准委员会（CSSB）提交了一封信，敦促其重新考虑可持续发展报告的拟议豁免和标准的宽松性。

此前，CSSB 提出了两项 ESG 相关披露标准的征求意见稿，《可持续性相关披露标准（CSDS1）和气候相关披露（CSDS2）》，并拟自 2025 年 1 月 1 日或之后开始的年度报告期间自愿生效，直到加拿大证券管理员（CSA）决定是否以及如何将 CSSB 标准纳入 CSA 规则。同时，CSSB 标准还提供了一些过渡期宽限，允许公司在两年内仅披露与气候相关的风险和机会，但减少 3 类温室气体相关的排放披露和非气候披露。

加拿大养老基金联盟反对 CSSB 提出的豁免事项，并呼吁根据全球统一的标准（即 ISSB 标准）制定相关标准。他们认为，豁免可能会削弱投资者的信心。统一的规则对于提供可靠的数据至关重要，投资者可以依靠这些数据做出明智的决定。而偏离 ISSB 标准，则可能导致数据碎片化，使投资者难以比较不同司法管辖区的信息。

加拿大主要养老金联盟的成员包括：阿尔伯塔省投资管理公司（AIMCo）、不列颠哥伦比亚省投资管理公司（BCI）、加拿大养老金计划投资委员会（CPP Investments）、安大略省健康养老金计划（HOOPP）、安大略省市政雇员退休制度（OMERS）、安大略省教师退休金计划（OTPP）、公共部门养老金投资委员会（PSP Investments）、大学养老金计划（UPP）等。

（资料来源 ESG News，平安证券研究所）

三、国内养老金融动态

3.1 养老金融政策

1. 河北重提反向抵押贷款等多项养老金融业务

7月8日，河北金融监管局发布了银行业保险业做好养老金融大文章的通知，以推进养老金融高质量发展。在通知中，河北金融监管局提出，在依法合规前提下开展住房反向抵押贷款、住房反向抵押养老保险、“租房+养老”等“以房养老”业务，为老年人通过盘活固定资产实现养老目的丰富选择方式。

值得注意的是，住房反向抵押贷款、住房反向抵押养老保险的做法，此前曾经得到有关部门的肯定，但近两年来较少有相关声音。目前真实开展住房反向抵押贷款、住房反向抵押养老保险的机构并不多。原因除了诈骗分子横行，引发众多社会案件外，难点还在于如何评估老年人将房产抵押给金融机构的价格是否能做到对双方有利。在楼市价格起伏不定的背景下，双方要达成一致不容易。另外，国外此类业务主要针对无后代的老人，国内这种情况不算多。因此，“以房养老”业务的大力发展，仍需更多配套改革。

（资料来源：Wind）

2. 金融监管总局拟完善个人养老金相关监管规则

7月12日，金融监管总局人身险司司长罗艳君在采访中提到，金融监管总局正在研究个人养老金业务相关监管规则的完善。目前，该局正指导商业银行、理财公司、保险公司等机构开展个人养老金业务。市场对个人养老金业务的反应是积极的。此外，金融监管总局还推动相关机构建立银行业保险业个人养老金行业信息平台，并建设个人养老金保险产品展示专区，以方便消费者选择。

金融监管总局计划深入学习中央金融工作会议和中央经济工作会议精神，以推动保险机构发展商业养老保险，并探索商业养老保险试点。该局将利用专属商业养老保险等工具，满足新产业新业态人员的养老保障需求。同时，针对个人养老金制度的特点，金融监管总局将研究并完善相关监管规则，优化产品供给，并推动养老保险公司的转型发展。

（资料来源：Wind）

3.2 养老金投资管理动态

1. 个人养老金理财产品扩容至 26 只

7月10日，中国理财网发布第五批个人养老金理财产品名单，农银理财、中银理财、中邮理财各新增1只产品，至此个人养老金理财产品总只数达到26只。

与此前几个批次特点类似，本次新增理财产品中，两只为固定收益类产品，一只为混合类产品，风险等级为二级或三级，风险程度适中，同时均设置了最短持有期限。银行业理财登记托管中心表示，这是为了鼓励投资者长期投资，提高投资组合的稳定性和投资策略的一贯性。据银行业理财登记托管中心披露，2023年2月首批个人养老金理财产品推出至今，市场上共有19家商业银行代销23只个人养老金理财产品，投资者累计购买金额超47亿元。

这一数据表明，今年以来，投资者对个人养老金理财产品认购热情明显提升。相比之下，截至去年12月第四批个人养老金理财产品“上架”时，投资者累计购买金额超12亿元。这意味着，7个月左右时间里，投资者累计认购个人养老金理财产品规模增加了35亿元左右，较去年末增长了接近3倍。

(资料来源：第一财经)

2. 个人养老金基金扩容至 193 只

7月12日晚间，证监会官网公布了最新版《个人养老金基金名录》（截至二季度末）。与一季度末相比，7只养老FOF新纳入个人养老金名单，同时，该名单首次减员，鹏华长乐稳健养老FOF因清盘遭剔除。

一季度末，个人养老金基金名单共187只养老FOF，二季度增加到193只。在管理人层面，易方达新增2只，华夏、广发、中欧、富国、建信新增1只，鹏华减少1只。

7只养老FOF新纳入个人养老金基金名单，在二季度新设Y份额，分别是：广发养老目标日期2045三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）、华夏养老目标日期2060五年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）、易方达汇悦平衡养老目标三年持有期混合型基金中基金（FOF）、易方达养老目标日期2045五年持有期混合型基金中基金（FOF）、中欧颐享平衡养老三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）、富国鑫汇养老目标日期2035三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）、建信普泽养老目标日期2050五年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）。

据监管要求，养老FOF要成立Y份额，在规模上需要满足：最近4个季度末规模不低于5000万元，或者上一季度末规模不低于2亿元。从各家公司管理的产品数量来看，截至二季度末，华夏、易方达位居榜首，皆有12只个人养老金基金。南方、广发次之，皆为10只，中欧、建信皆为9只。

(资料来源：蓝鲸财经)

四、养老产业最新动态

4.1 养老产业政策

1. 全国养老服务监管工作会议召开

7月12日至13日，全国养老服务监管工作会议在北京召开。会议指出，要深刻领会新时代养老服务监管工作的宗旨使命、责任担当、重点方向和方法路径，把“人民至上、生命至上”作为监管工作的根本出发点和落脚点，厚植为老情怀，压实工作责任，明确工作重点，完善综合监管制度，更好适应养老服务高质量发展。

会议强调，要聚焦质量安全、从业人员、养老资金、运营秩序、突发事件应对等重点领域，着力防范化解各类风险隐患，加强从业人员职业道德和专业技能教育，不断加强养老服务标准化、规范化、专业化建设，依法从严惩处欺老、虐老行为，进一步筑牢养老服务安全底线，推动养老服务机构提质升级。会议要求，要加快推进养老服务法治建设，针对重点领域和新兴

业态逐步补齐制度短板，确保有法可依、有章可循。进一步建立健全“双随机一公开”监管机制，深化养老机构信用监管试点，充分发挥养老服务行业自律作用。同时，积极探索“互联网+监管”模式，探索新技术运用，为养老服务监管赋能。

会议强调，各地民政部门要做好工作力量统筹调配，着力提高监管人员能力素质，提高行政执法能力和规范化水平，推动监管资源力量向基层倾斜、向一线下沉。要把监管工作融入养老服务工作全过程、全领域，履行好民政部门行业管理责任，压实养老服务机构主体责任，以责任到位推动安全制度措施到位。

(资料来源：Wind)

2. 上海印发《上海市推进养老科技创新发展行动方案（2024-2027年）》

7月11日电，上海市人民政府办公厅日前印发《上海市推进养老科技创新发展行动方案(2024-2027 年)》(简称《方案》)。

《方案》提出，到2027年，初步建成养老科技创新与产业发展高地，为构建“无处不在的养老服务体系”，满足本市老年人日益增长的高水平、多层次、个性化养老需求提供科技支撑。创建1个养老科技产业园。建设1—2个高质量孵化器、3—5个企业技术创新中心、1—2个研发测试公共服务平台。引进培育5—10家龙头企业。建设5—10个养老科技产品展示体验基地。完善提升5—10个居家适老化改造、家庭照护床位、智慧社区长者食堂、智慧养老科技社区、智慧养老院等养老科技应用场景。初步建成上海市基本养老服务综合平台，年均服务老年人超过500万人次。推进重点产品开发：1. 生活辅助类产品。2. 健康服务类产品。3. 康复辅助类产品。4. 安全监护类产品。5. 照护服务类产品。6. 情感慰藉类产品。

(资料来源：财联社)

2. 深圳鼓励保险机构设立或参股养老服务机构

7月12日，国家金融监督管理总局深圳监管局、深圳市民政局、深圳市地方金融管理局发布《关于做好深圳养老金融大文章的实施意见》(以下简称《意见》)。

《意见》指出，加大保险支持力度。鼓励保险机构充分发挥保险资金长期稳定优势，积极落实国家重大决策部署，设立或参股养老服务机构，投资银发经济、健康和养老产业。鼓励保险机构通过租赁物业、委托管理、股权投资等方式加大对深圳医疗健康、照料护理、机构养老等养老相关领域的投资、管理和运营。支持保险机构针对养老服务机构的经营风险特点，提供涵盖人身保障、雇主责任、场地意外、医疗支持等保险责任的综合型产品，提升养老服务机构运营稳健性。

(资料来源：北京商报)

4.2 养老产业动态

图表3 养老产业最新动态汇总

产业类别	事件
老年用品	美赞臣旗下成人营养品牌每日悦享推出两款新品。美赞臣旗下成人营养品牌每日悦享 AGIJOY 推出了两款跨境新品「POO 麦角硫因 4D 冻龄胶囊」及「辅酶 Q10 橄榄叶护心澎湃胶囊」。其中，「POO 麦角硫因 4D 冻龄胶囊」含有“长寿维生素”PQQ 和麦角硫因、“细胞焕新因子”亚精胺和“细胞保护因子”红石榴精粹。这四种成分可以通过革新的成分帮助机体从 DNA 及细胞层面靶向御龄，焕活年轻细胞。「辅酶 Q10 橄榄叶护心澎湃胶囊」则在产品中应用了 1+1Cardiova 复合配方，添加高纯度 200mg/粒辅酶 Q10 以帮助心动力外，匹配橄榄叶精粹疏通和修护管道，为心脏减负。
	抗衰系列护肤品研发商「美尚洁生物」获 A 轮融资。美尚洁获得数千万元人民币 A 轮融资，由上海九颂山河领投，张家港锦信资本及张家港市基金张创投跟投。据悉，江苏美尚洁生物是一家抗衰系列护肤品研发商，主要在基因工程合成生物科技领域布局。目前，已经有抗衰系列护肤品、二类医疗器械产品。
医养照护	大家的家携手微医建立医疗+养老场景业务模式。大家的家与微医集团签署全国性战略合作协议，双方将紧密协作，共同推动医疗康养产业的对外开放和高质量发展，在全国构建大健康生态圈。根据协议，双方

	<p>将发挥各自资源优势、渠道优势、品牌优势和技术优势，推动建立“数智医疗+养老场景”业务模式，更好地满足城心社区长者疾病诊疗、慢病管理、求医用药等医疗需求，助力天津“数字健共体”的建设落地。</p> <p>太平人寿与浙江国贸将在养老服务领域展开合作。太平人寿与浙江省国贸集团在浙江绍兴签署战略合作协议。据悉，此次合作，将有助于推进双方在养老金融、科技金融等领域的合作，有效促进双方创新发展，增强核心竞争力等。未来，双方将依托各自资源优势，在养老社区、长期护理服务以及医疗与保险协同方面展开合作。</p> <p>中关村拟布局康养产业成立康养大联盟。中关村公告称将对公司发展战略及相关业务发展策略进行调整。具体来看，拟由原来的“创新型医药集团公司”为基础，协同发展形成“康养产业集团”“口腔诊所专业服务供应商”。据悉，在康养产业领域，拟以“久久泰和”品牌为本，通过品牌赋能、医疗赋能、旅居赋能、管理赋能快速切入市场，成立康养产业大联盟，拓展三、四线城市机构、旅居、康养服务，实现标准化连锁运营，联合康养社区、养老用品、医疗服务链路，形成康养新生态。</p> <p>慢病管理平台方舟云康在港挂牌上市。方舟云康控股有限公司(简称：方舟云康)正式在香港交易所主板挂牌上市。据悉，方舟云康开展的业务专注慢病管理，可以满足慢病(如高血压、心血管及慢性呼吸系统疾病)患者的需求，主营综合医疗服务、线上零售药店服务等。对于此次募集的资金，方舟云康将 11.6% 的资金用对线上慢病管理行业的潜在投资和收购或战略联盟等。</p>
智慧养老	<p>阿里云携手赫力昂推出营养健康管理 AI 助手。阿里云与赫力昂共同推出了一款 AI 营养助手(iNutrition)。该产品旨在为赫力昂旗下的营养师提供高效的咨询辅助功能等。据悉，为保证 AI 营养助手具备专业知识，阿里云基于通义大模型，结合赫力昂的专业知识打造的营养知识图谱以及多种信息源进行再训练。同时 AI 营养助手采用了生成式 AI 领域的检索增强生成(RAG)方案，保证 AI 营养助手能提供更准确、更科学且有出处的营养建议。</p>
	<p>通用型外骨骼机器人研发商「傲鲨智能」完成数千万元 A+ 轮投资。通用型外骨骼机器人研发商傲鲨智能对外宣布完成数千万元 A+ 轮融资，由敦鸿资产领投。融资资金将用于加速傲鲨智能“千元级外骨骼”及“具身智能”通用人形机器人与外骨骼结合形态的初步产品发布。在未来发展上，该公司计划 2024 年底推出民用端产品，聚焦老年人和社区护工人群，满足日常生活辅助和康复护理需求。</p>
	<p>AI 辅助智能监测研发商「Sensi」获 B 轮融资。Sensi 宣布完成 3100 万美元的 B 轮融资，由 Insight Partners 和 Zeev Ventures 领投。据悉，Sensi 由 Romi Gubes 于 2019 年创立，其技术可以帮助家庭护理机构全天候监控老年人的健康状况。Sensi 的工作原理是在人们的家中放置音频盒，通常在卧室、浴室等区域。在功能方面，Sensi 可以更全面地概述老人正在发生的情况，可以帮助客户提醒老人是否遇到跌倒等紧急情况，还可以针对一些慢性病或者老年人表现不太明显的情绪问题进行反馈。</p>
老年文旅	<p>携程老友会升级推出亲情卡功能。携程老友会再次升级，推出亲情卡功能，子女可用帮助老人代理操作，用自己的手机可帮助长辈完成行程规划、酒店预订、门票购买、同步行程等，可降低银发族出游难度。同时，子女还可共同与老人商议出游计划、共享老人出游进程信息，增进与父母沟通，并更加放心父母外出旅游。</p>
老年地产	<p>女性为养老购房意愿占比 40%。DT 商业观察发起了一次关于购房的调研，累计回收有效样本 1916 个，并发布了《2024 买房意愿调查报告》。其中，年龄越大，越认同买房的必要性。75 后有 52.4% 的人认为买房是人生的必须选项。另外，女性购房意愿最强烈的三大场景分别是定居、养老、生子，占比分别为 52.0%、40.0%、20.1%。</p>
	<p>新华保险携手中信养老打造高端养老社区。新华保险和中信养老正式签署合作协议，开启了首批优质合作养老社区的建设，标志着新华保险在轻资产养老布局中迈出了重要的一步。中信养老是中信集团的养老业务平台，在长三角地区运营多个高端养老项目。此次合作项目包括，中信养老·上海由由信福、中信</p>

养老·杭州信悦。合作的社区将纳入新华保险第三方定点合作养老网络，为客户等提供优先入住权和价格优惠权。同时，为有意愿或需要体验养老社区服务的客户提供养老社区体验机会。

资料来源：Age Club，平安证券研究所

四、风险提示

1. 宏观经济超预期下行，影响各类资产风险偏好。
2. 资本市场波动，流动性收紧，各类资产价格下滑。
3. 政策超预期改变，老龄事业支持力度不足。
4. 地缘政治超预期发展，影响相关产业链企业盈利预期或外资投资意愿。

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 ±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。

免责条款：

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

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 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

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层
邮编：100073