

2023年6月债券市场信用分析

人保资产信用评估部

目 录

1. 从中观看宏观

2. 信用市场概况

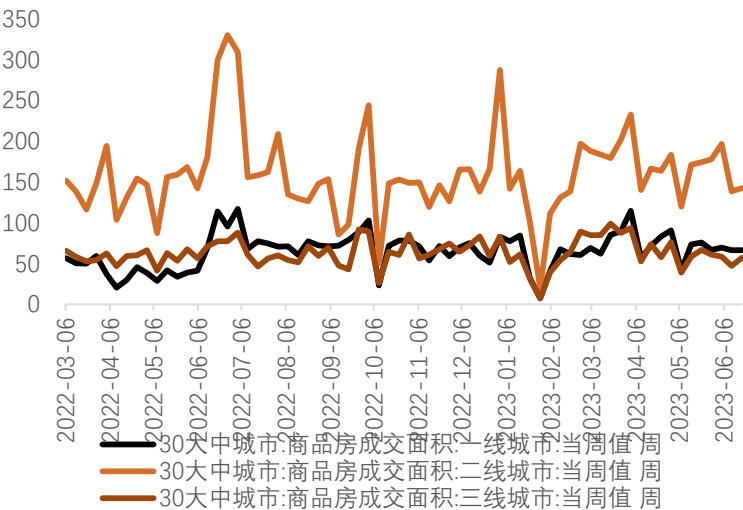
结论：经济弱复苏，趋势放缓

◆ 较上一期主要变化：

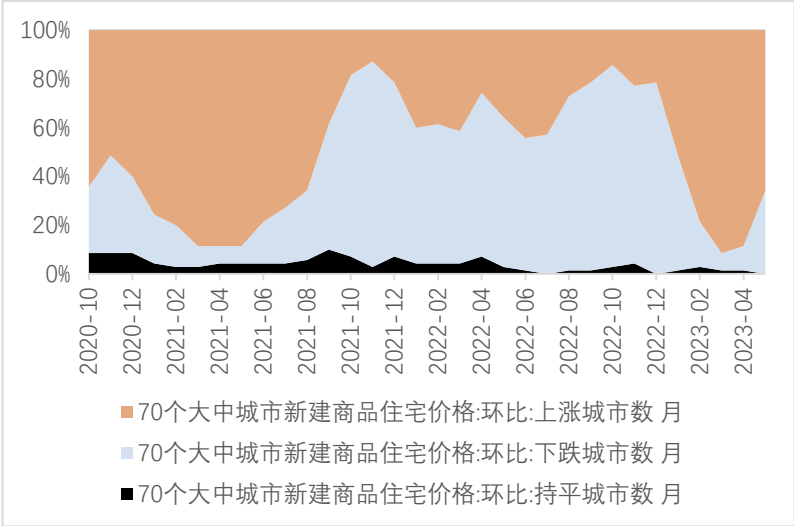
- ✓ 下游：积压需求释放后，房地产销售热度下降，新开工及土地市场持续低迷。汽车产销需求小幅恢复。社零增速12.7%，保持弱复苏态势。
- ✓ 中游：地产乏力之下，基建对冲作用有限，中游施工产业链同步指标均现下行，水泥价格、挖机开工小时数居于近年低位；用电继续恢复，5月二产用电增速环比减缓反应工业生产活动降温，高温带动三产和居民用电增速继续提升。
- ✓ 上游：动力煤价格较上月下行；美联储加息暂停，铜价上月震荡上行。
- ✓ 整体看，去年低基数及疫后消费反弹，经济持续弱复苏，但复苏趋势有所放缓，5月工业增加值同比3.5%（前值5.6%），整体复苏力度偏弱，制造业PMI仍位于收缩区间。居民对房地产市场信心仍然不足，收入增速放缓，居民购房能力相对不足，后续商品房销售明显改善面临掣肘，继续关注地产土地市场筑底情况。

- ◆ **销售：**根据统计局公布数据，1-5月商品房销售面积累计同比-0.9%（1-4月为-0.4）、销售额累计同比为8.4%（1-4月为8.8%）。5月单月销售面积同比下降3%，较4月下降8.5个百分点。5月单月销售金额同比增长6.8%，较4月下降21.2个百分点。**3月份开始，统计局对2022年销售数据进行了基数调整，经计算2022年1-5月商品房销售面积数值下调了7.6%。实际销售端表现比统计局公布数据更为疲弱。**30大中城市商品房周成交高频数据显示6月份前三周成交面积为280.65万平，和2022年周成交面积基本持平，近三年平均周成交面积354.11万平。整体来看，1季度疫情累计需求集中释放，销售有所改善，但近期明显走弱，整体需求仍不足，居民购房意愿仍较低。而供给端的出清和补货困难也一定程度约束销售端恢复。
- ◆ **价格：**5月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比-0.5%（4月-0.7%），环比0.1%（4月环比0.3%）。70个大中城市二手住宅价格环比上涨家数较上月减少21家至15家，持平家数为0家，下降家数增加21家至55家。70个大中城市中二手房同比涨幅靠前的城市有成都（8.7%）、北京（2.8%）、长沙（2.0%）、上海（1.7%）、南充（1.7%），跌幅从大到小有吉林（-8.0%）、牡丹江（-7.4%）、宜昌（-6.4%）、长春（-6.0%）、泉州（-5.9%），丹东（-5.7%）价格走势区域分化仍很大。
- ◆ **资金：**1-5月开发资金来源累计增长率为-6.6%，国内贷款累计同比为-10.5%，下降幅度有所扩大。

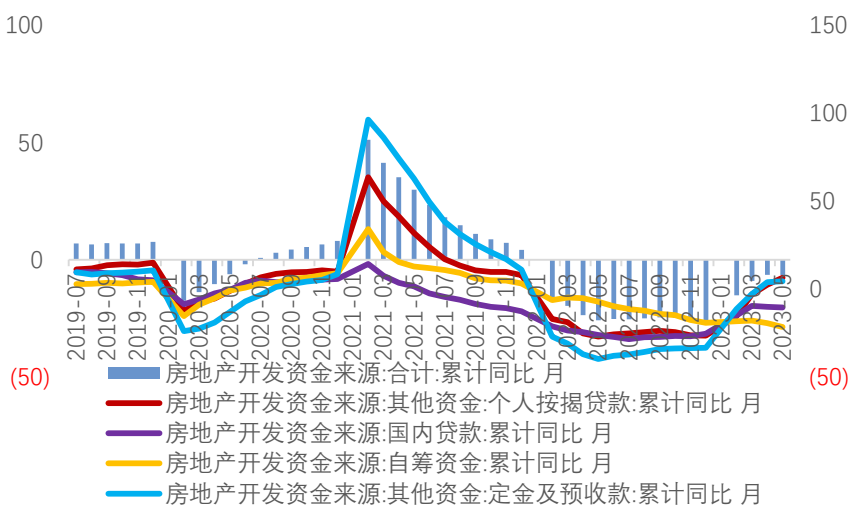
图表：30大中城市商品房成交面积



图表：70大中城市新建商品住宅价格



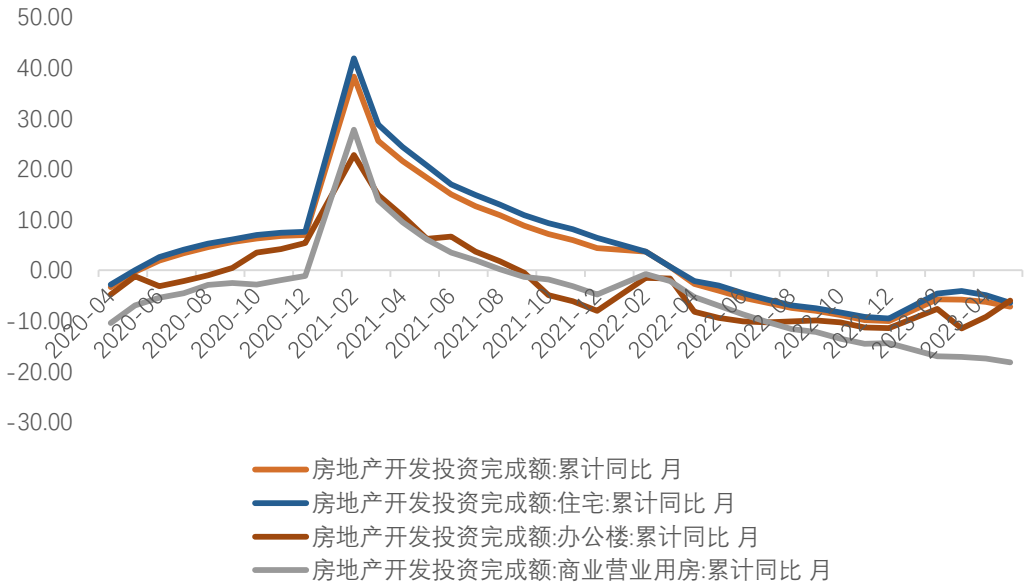
图表：房地产开发资金来源



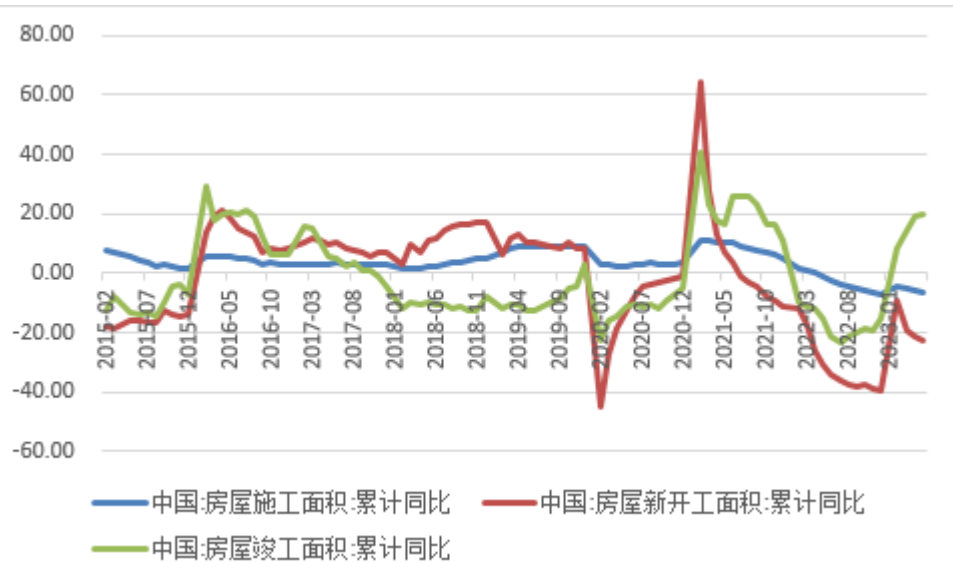
房地产—房地产开发新开工继续走弱持续低迷，竣工端维持高位，整体房企拿地意愿仍不足 PICC

- ◆ **投资：**1-5月房地产开发投资累计同比降幅继续扩大至-7.2%（1-4月为-6.4%）。2023年以来统计局土地购置费数据不再披露，根据中指数据统计，2023年1-5月，土地成交额同比下降15.3%（2023年1-4月同比降幅为21.6%）。3月起，统计局数据对2022年基数进行调减，并且4月、5月调减的幅度和范围扩大，如果剔除基数调整影响，目前投资端将更为疲弱。2023年，22城“集中供地”进一步淡化，普遍发布 2023 年土地拟出让清单，并采取“多次少量”模式供地，22城核心城市土拍热度持续，部分城市民企拿地信心有所修复，但全国土地继续缩量，土拍分化现象进一步加剧。预计投资修复节奏将显著慢于以往周期。
- ◆ **开发：**1-5月房屋新开工面积累计同比-22.6%，较1-4月-21.2%降幅有所扩大，受销售端疲弱影响，整体房企新开工动力不足，新开工继续转弱。1-5月施工面积累计同比为-6.2%，较1-4月-5.6%降幅有所扩大。全国竣工面积累计同比继续上升至19.76%，预计“保交楼”政策将持续为竣工端形成支撑。

图表：房地产开发投资情况



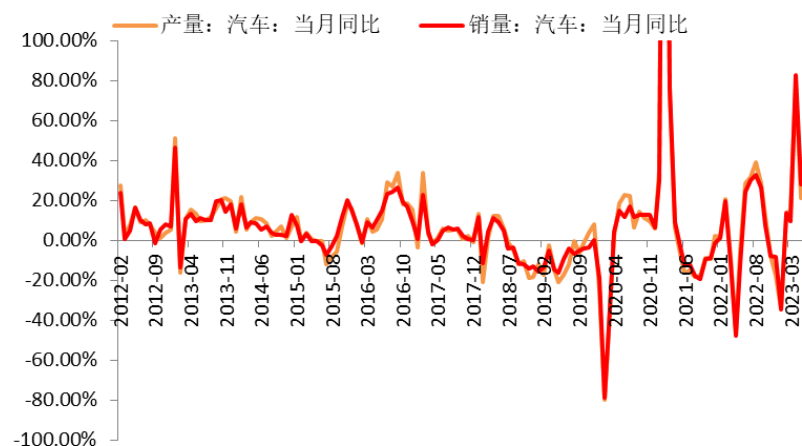
图表：房地产开发各环节情况



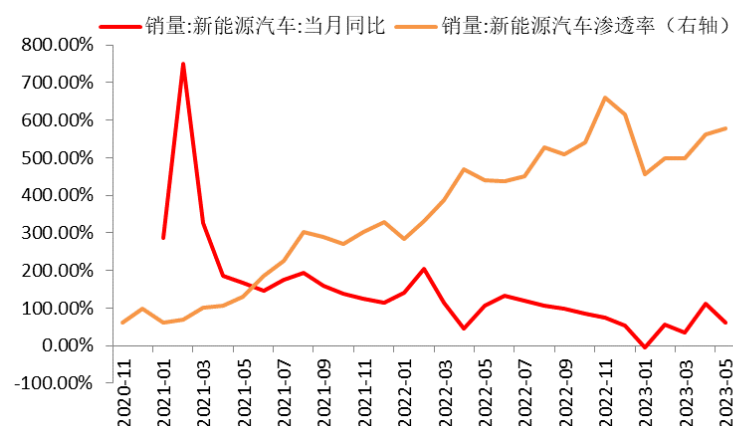
- ◆ **1) 民营房企仍在出险或风险舆情发酵。** 5月14日，合景泰富集团公告公司尚未支付本金1.19亿美元，构成违约事件。万达近日新增多条股权冻结信息，被执行企业为大连万达商管，冻结股权金额合计19.8亿元。新城出现非标风险舆情，长安信托发布新城天津武清项目股权投资集合资金信托计划延期公告。
- ◆ **2) 5月，核心城市政策持续微调，各地政策出台频次有所放缓。热点二线城市继续放松限购。** 宁德、杭州、南京等城市放松限购政策，主要涵盖放松限购区域范围，对本地户籍和非本地户籍放宽购房限制等政策。**多省市公积金政策持续优化。** 5月公积金支持政策仍是重要举措之一，贵州省、郑州、海南省等省市优化公积金政策，主要涵盖提高公积金贷款及租房提取额度，支持公积金支付首付支持多孩家庭公积金租房购房等相关举措。此外，尚有部分城市从放松限价政策、加强经纪机构管理、加大引才力度等方面满足居民合理购房需求，部分城市支持房票安置。
- ◆ **6) 5月份房企融资仍以央国企为主。** 2023年5月，房地产企业非银融资总额为529.8亿元，同比下降24.4%，环比下降27.2%。其中5月，房地产行业信用债融资241.4亿元， 同比下降 45.6%，环比下降 40.9%；海外债发行 22.7 亿元；信托融资38.2亿元， 同比下降57.0%，环比上升6.2%；ABS 融资227.6 亿元，同比上升 36.9%，环比下降 19.8%。

- ◆ 5月汽车产量233.26万辆，环比9.38%，同比21.09%（上月76.9%），累计同比11.11%；批发销量238.16万辆，环比10.33%，同比27.91%（上月82.8%），累计同比11.11%，其中乘用车销量205.11万辆，同比26.39%，上月87.65%，1-5月销量较21年同期-2.37%，上月-5.36%，整体产销偏弱但降幅收敛，后续看，非RDE车型新增半年销售过渡期，特斯拉小幅涨价，价格战缓解和新车型发布背景下销售将小幅恢复，但去年下半年的相对较高基数，乘用车购置税减半政策带来的需求透支效应或仍压制销量增长，竞争加剧加速行业重塑，价格战冲击产业链利润。
- ◆ 新能源汽车5月销量71.65万辆，环比12.58%，同比60.24%（上月112.96%），渗透率提升至30.09%，后续关注新能源下乡政策的落地。
- ◆ 5月汽车经销商库存系数1.74，较上月上升0.23。

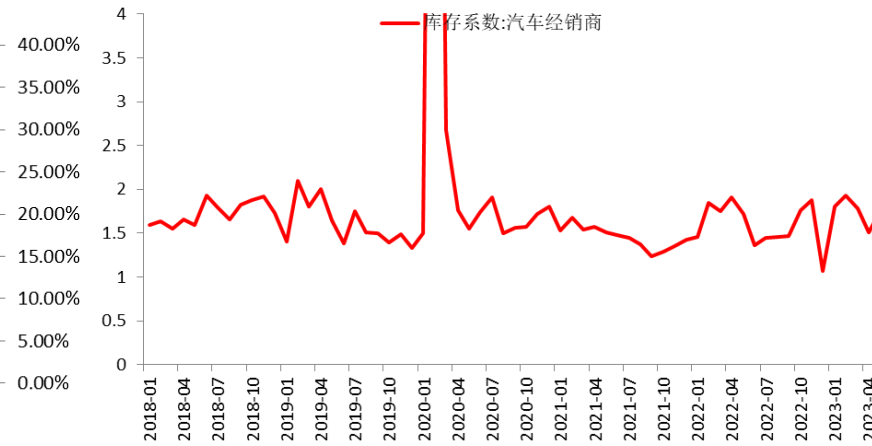
图表：汽车产销量同比走势



图表：新能源汽车销售情况



图表：经销商库存系数走势



电力-二产用电增速下行折射经济减速，高温带动三产和居民用电高增



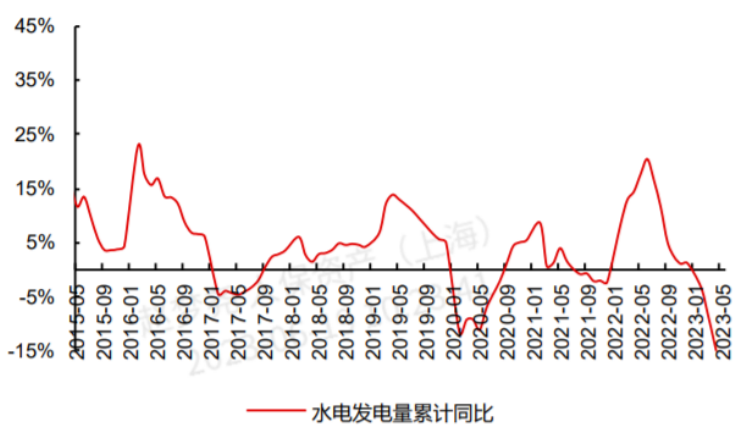
- ◆ 5月发电量6886亿千瓦时，同比增长5.6%（4月同比增长6.1%），1-5月份，累计发电34216亿千瓦时，同比增长3.9%（4月同比增长3.4%）；5月全社会用电量7222亿千瓦时，同比增长7.4%（4月同比增长8.3%）；1-5月，全社会累计用电量35325 亿千瓦时，同比增长5.2%（1-4月同比增长4.7%）。去年同期受疫情影响基数低，今年5月用电继续恢复，但二产用电增速减缓反应工业生产活动降温，高温带动三产和居民用电增速继续提升。
- ◆ 从发电结构看，当年来水继续偏枯，火电补位高增，风光分化。其中，火电继续发挥支柱作用，同比高增15.9%（4月同比增长11.5%）；水电因去年同期基数偏高及今年来水偏枯导致同比降幅扩大至32.9%（4月同比下降25.9%）；风力发电同比增长15.3%（4月同比增长20.9%）；光伏发电同比微增0.1%（4月同比下降3.3%）；核电同比增长6.3%（4月同比增长5.7%）。
- ◆ 从用电结构看，5月第一产业用电量103亿千瓦时，同比增长16.9%（4月同比增长12.3%）；第二产业用电量4958亿千瓦时，同比增长4.1%（4月同比增长7.6%），体现工业生产边际降速；第三产业用电量1285亿千瓦时，同比增长20.9%（4月同比增长17.9%），或体现消费复苏及高温影响；城乡居民用电量876亿千瓦时，同比增长8.2%（4月同比增长0.9%），居民用电增速提升显示高温影响。

图9：2023年1-5月全社会用电量当月同比增长5.2%



数据来源：wind

图10：2023年1-5月水电累计发电量同比减少19.2%



钢铁-供给收缩，库存去化，钢企盈利持续改善

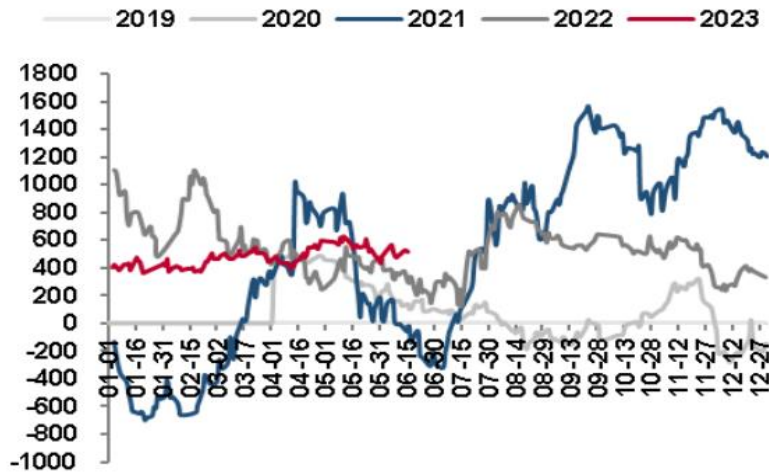


- ◆ 供给和需求：5月我国生产粗钢9012万吨，同比-7.3%（环比4月-5.8pct），1-5月我国粗钢累计产量44463万吨，同比+1.6%；4月我国生铁产量7700万吨，同比-4.8%（环比--5.8pct），1-5月我国生铁累计产量37474万吨，同比+3.2%；5月我国钢材产量11847万吨同比-1.3%（环比-6.3pct），1-5月我国钢材累计产量55076万吨，同比+3.2%。供应端，5月粗钢产量同比显著回落，日均粗钢产量月环比下滑5.9%，日均生铁与钢材产量同步下滑，截至5月底粗钢产量同比仍增1.6%，2022年下半年基数偏低，后续弱粗钢平控，供给端仍有收缩预期；下游主要耗钢行业中地产投资增速依旧低迷，除施工面积同比增速改善外，新开工、竣工及商品房销售面积同比增速均下滑，基建投资增速环比下行，钢铁相关制造业增加值普遍回落。5月以来，焦炭价格持续走弱，主流钢材吨钢毛利持续恢复，247家钢厂盈利比例为43.7%。
- ◆ 价格及盈利：供给端持续收缩，钢企盈利继续改善。截至6月19日，上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)3800/吨，相比于上月同期+145元/吨。

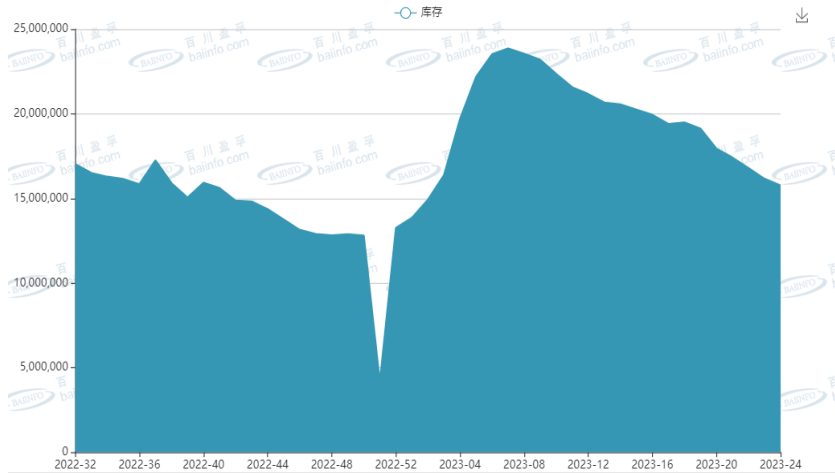
图表： 钢材价格回升, 铁矿石价格快速跟进



图表： 吨钢盈利趋势



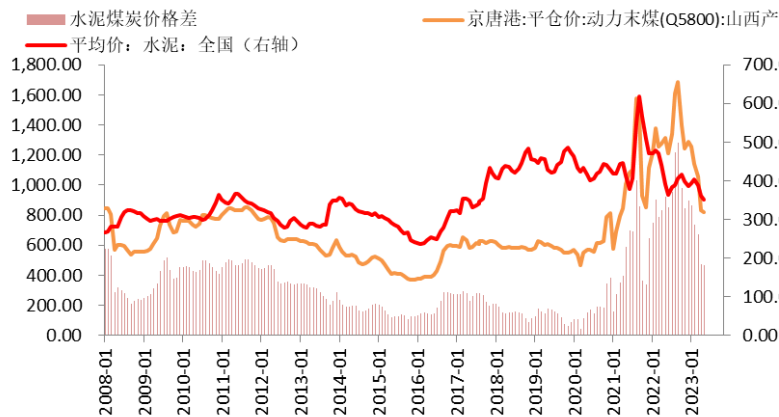
图表： 钢材周度库存近期持续去化（24周）



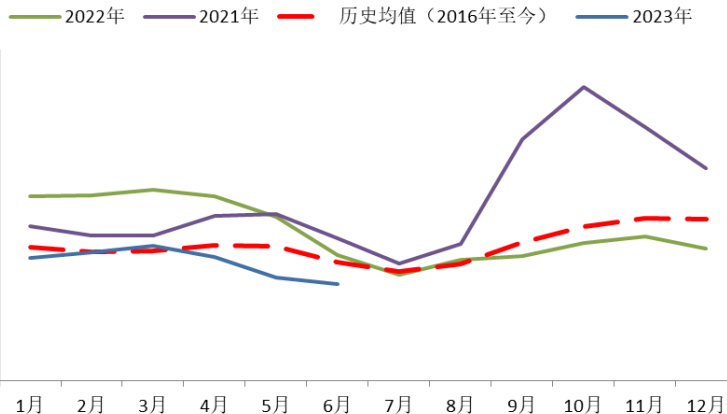
数据来源: Wind, PICCAMC

- ◆ 供需：低基数下，同比负增长，显示需求整体低迷，5月水泥产量1.96亿吨，当月同比-0.4%，上月1.4%，累计同比1.9%。
- ◆ 价格：需求低迷，叠加淡季逐步到来，水泥价格目前仍位于17年以来当月最低水平，6月10日P.O.42.5普通硅酸盐水泥报价351.1/吨（4月底为388.4元/吨），伴随煤炭价格下跌，水泥煤炭价格差回落至467.9元/吨，盈利小幅好转。

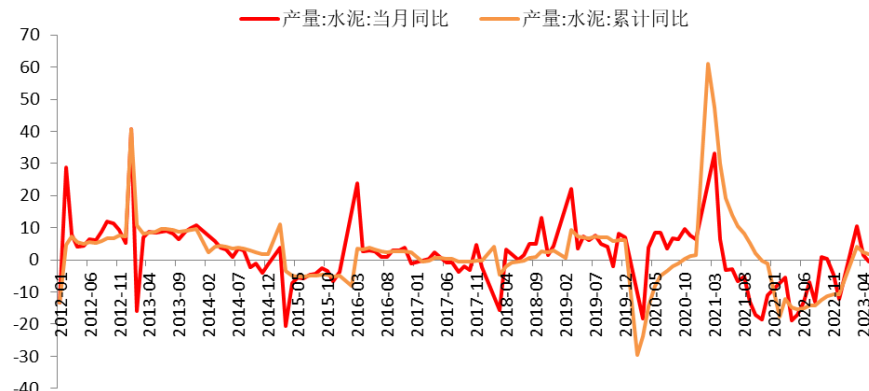
图表：水泥及煤炭价格走势（元/吨）



图表：同期水泥价格走势（元/吨）



图表：全国水泥产量同比（%）

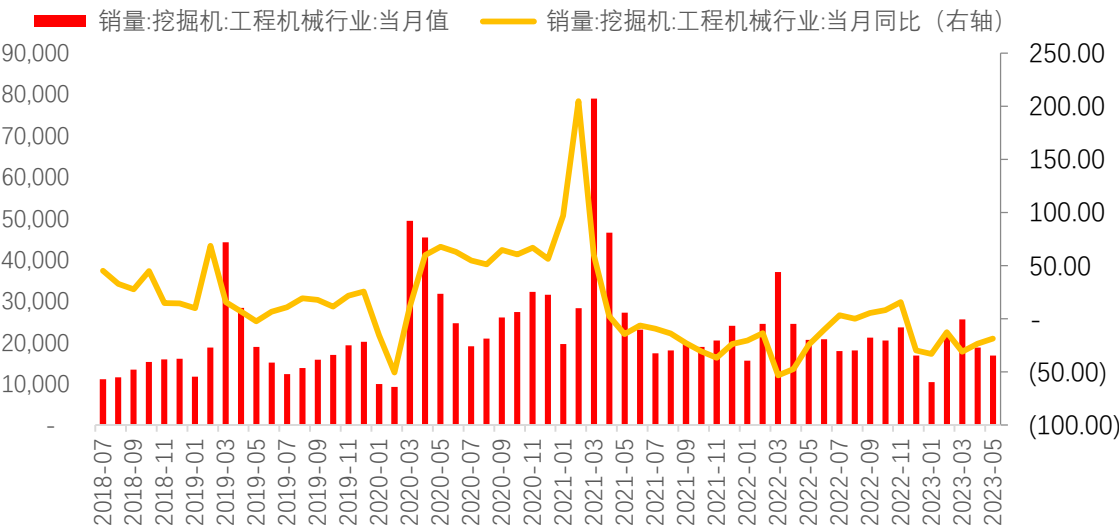


工程机械—低基数下5月内销跌幅仍大，地产拖累持续影响

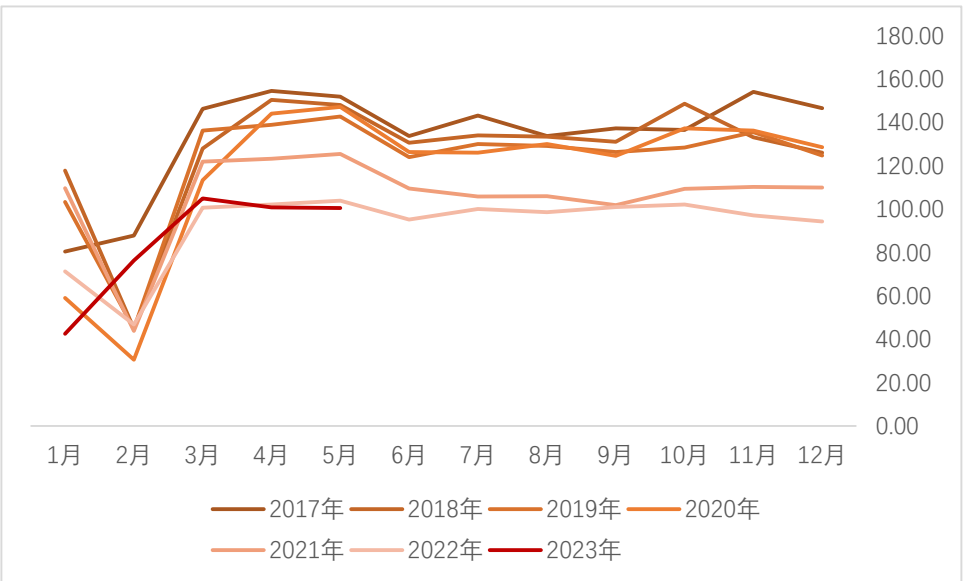


- ◆ 挖掘机：2023年5月挖掘机销量16809台，同比下降18.5%（4月同比下降23.5%），其中国内6592台，同比下降45.9%（4月下降40.7%），去年低基数下跌幅仍大；出口10217台，同比增长21.0%（4月同比增8.9%），出口量显著反弹。2023年1-5月挖掘机销量93052台，同比下降23.9%，其中国内44933台，同比下降43.9%；出口48119台，同比增长13.9%。虽年初以来基建新项目开工明显增加，但弱复苏下地产投资低迷，下游客户换新需求仍不乐观；**外需增速亦或将迎来景气顶点。**
- ◆ 5月挖机开工小时数为100.6小时，同比下降1.7%，环比基本持平。开工小时数亦显示开工低迷，低基数下，挖机行业拐点最快或下半年到来，**行业复苏关键仍看地产回暖周期。**

图表：挖掘机销量走势



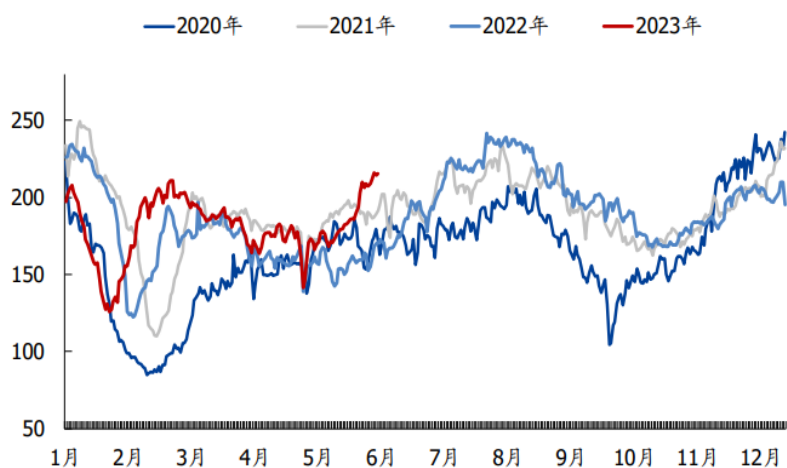
图表：挖机开工小时数走势



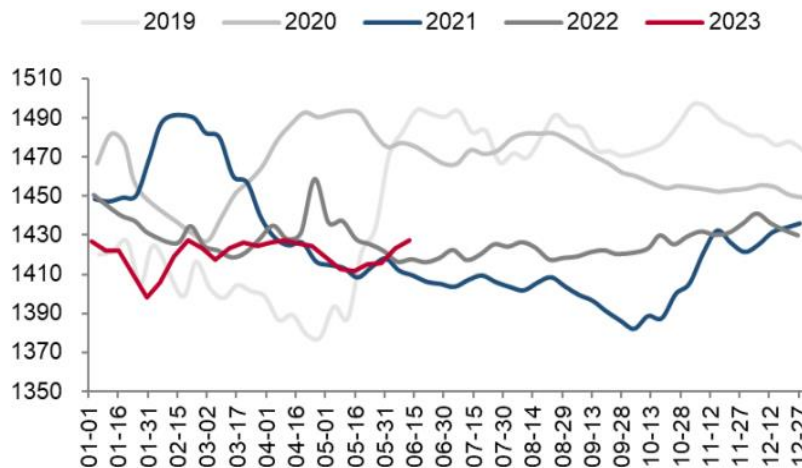
煤炭—安监力度不减，日产继续下降，需求韧性仍存

- ◆ **供给和需求：**供给方面，5月份，生产原煤3.9亿吨，同比增长4.2%，**增速比4月份放缓0.3个百分点**，日均产量1243万吨，日均产量环比下降29万吨/日，**环比-2.2%**。1-5月累计原煤产量19.18亿吨，同比5.8%。产量环比下降主要原因，一是主产区安监力度持续常态化、高强度化。部分安全问题严重的煤矿受到问责，停工停产或终止核增；二是随着煤价下行，市场“买涨不买跌”情绪蔓延，部分煤矿出现滞销和顶仓情况。进口方面，5月份，我国进口煤炭3,958万吨，同比增长92.6%，环比下降110万吨，降幅2.7%。随着5月以来，我国港口煤价持续下跌，目前进口利润又成阶段性倒挂状态（截至6月15日，印尼煤进口利润为-129元/吨左右），故我们预计后市原煤进口或将明显放缓，全年进口压力有限。需求端，动力煤方面，随着4月火电出力增加改善，需求韧性仍存。5月份，发电6,886亿千瓦时，同比增长5.6%，增速比4月份回落0.5个百分点，火电同比增长15.9%，火力发电出力较上月继续增加。焦煤方面，5月粗钢产量同比下降7.3%，伴随供应边际收缩，下游低库存的影响或有所体现，市场投机情绪得到阶段性改善，焦煤市场有望边际好转。
- ◆ **价格：**截至6月19日，5500大卡京唐港动力末煤山西产动力煤价格815/吨，月环比-156元/吨。同期，焦煤方面，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）1,810元/吨，月环比+10元/吨。

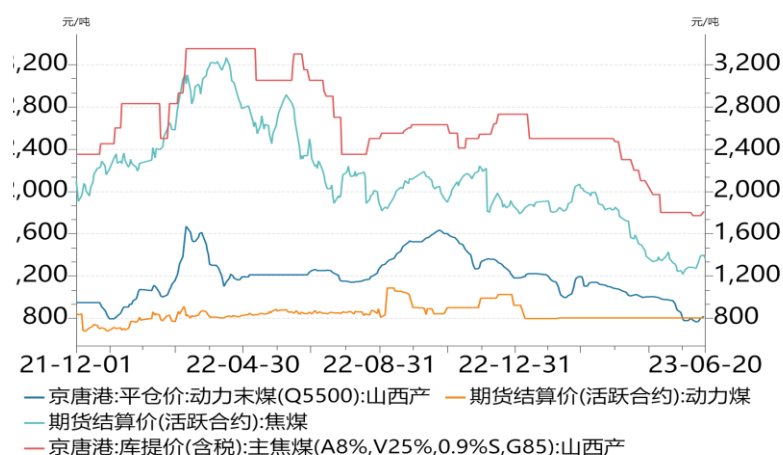
图表：沿海八省电厂日耗（动力煤）



图表：动力煤库存变化（万吨）



图表：动力煤、焦煤现货及期货价格



数据来源：wind, PICCAMC

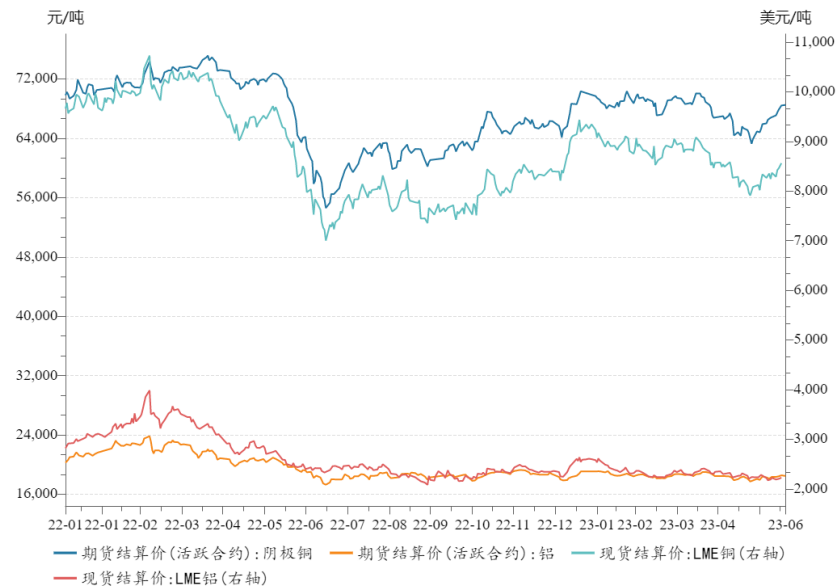
数据来源：Wind

铜铝金属—美联储加息暂停，铜价震荡上行；复产预期下，铝价依然疲弱

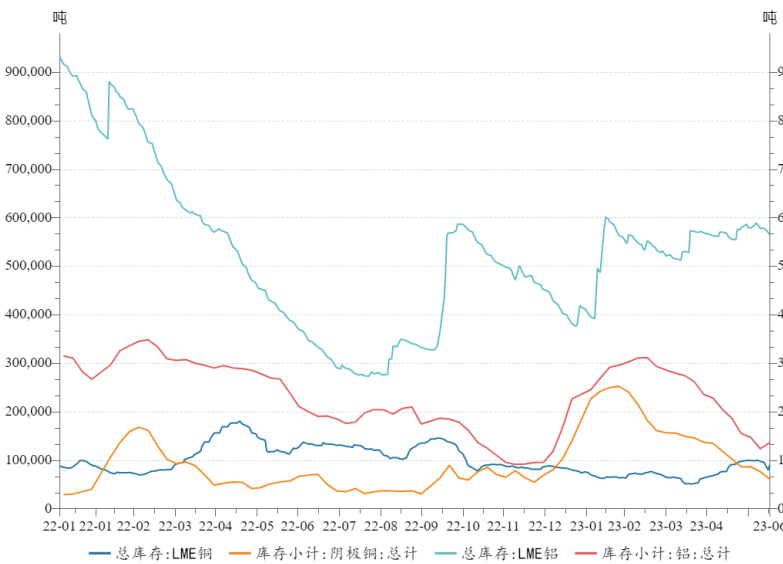


- ◆ **铜价震荡上行：**随着美联储6月暂停加息及国内稳经济政策预期升温，本月铜价震荡上行。截至2023年6月19日，国内阴极铜期货结算价（活跃合约）为68500元/吨，较上月中旬上涨4.80%。
- ◆ **铝价依然疲弱：**本月贵州地区电解铝企业开始复产，同时随着电力供应缓解，云南部分电解铝企业亦开始复产，对铝价反弹构成压制。截至2023年6月19日，国内电解铝期货结算价（活跃合约）为18465元/吨，较上月中旬上升0.41%。
- ◆ **冶炼企业盈利情况：**随着铜矿供给端扰动因素减少和电解铜企业检修期渐至，铜冶炼现货加工费（TC）持续回升，截至2023年6月19日为91.00美元/干吨，环比上月中旬上升2美元/干吨。随着氧化铝新增产能投放，氧化铝价格维持下降走势，叠加动力煤和预焙阳极价格走弱，电解铝生产成本有所下降，电解铝企业冶炼环节盈利有所增加。

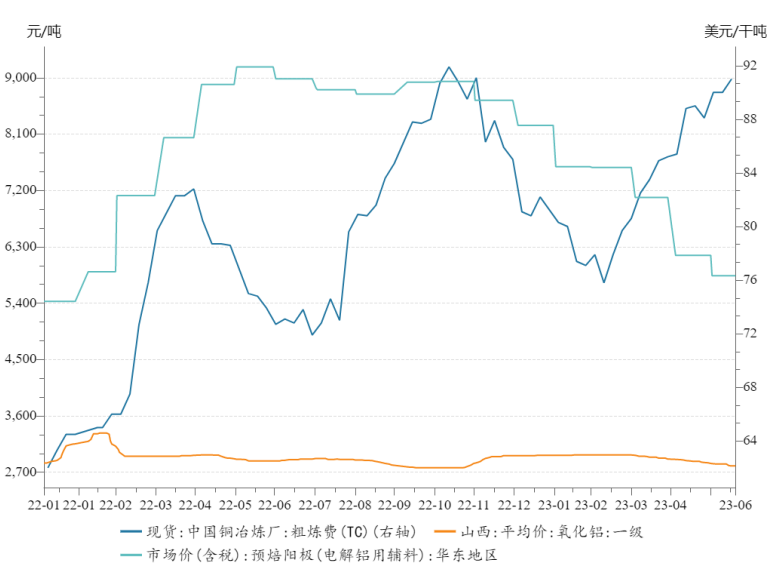
图表：LME铜、铝价格走势



图表：铜、铝库存走势



图表：铜加工费TC和氧化铝价格走势

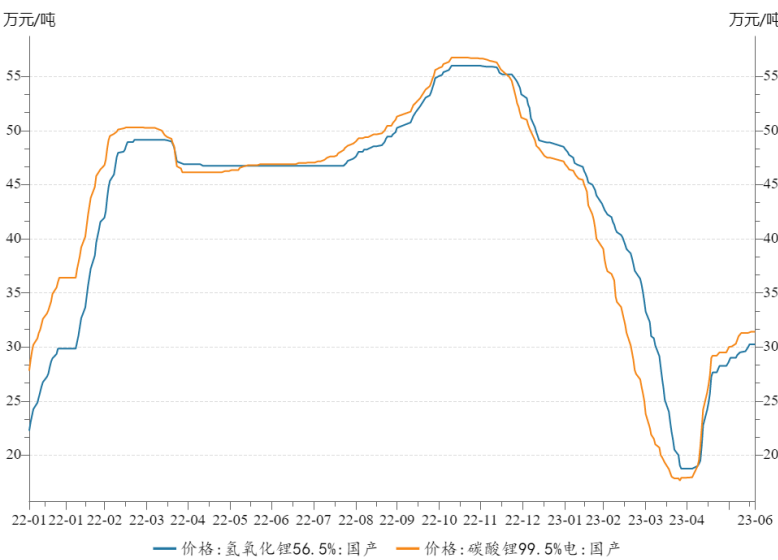


动力电池—碳酸锂价格涨势趋缓，正极与电芯价格维稳运行

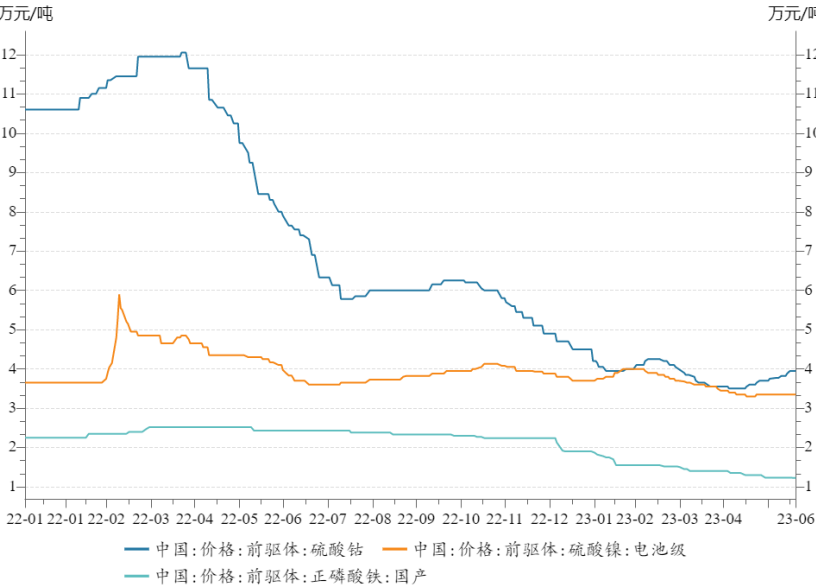


- ◆ **锂价止跌反弹：**5月，随着下游库存去化接近尾声，叠加锂盐成本支撑，碳酸锂价格触底回升。据乘联社统计，5月国内电动车销量58万辆，环比增长10.5%，略好于市场预期。进入6月，在各大车企降价促销、新车型供给增加和刺激政策的预期下，锂电产业链排产情况良好，碳酸锂价格延续涨势，但涨势已趋缓。截至2023年6月19日，国产碳酸锂（99.5%）价格为31.4万元/吨，环比上月中旬增长7.53%。
- ◆ **前驱体价格持续低迷：**本月，三元前驱体硫酸镍和硫酸钴价格均有所回暖，而磷酸铁受制于行业竞争格局恶化，价格持续下行，行业整体处于亏损边缘。
- ◆ **正极与电芯价格维稳：**受上游车企降价影响，电芯企业提价受到压制，总体价格水平维稳，带动正极材料价格维稳运行，均较上月中旬变化不大。

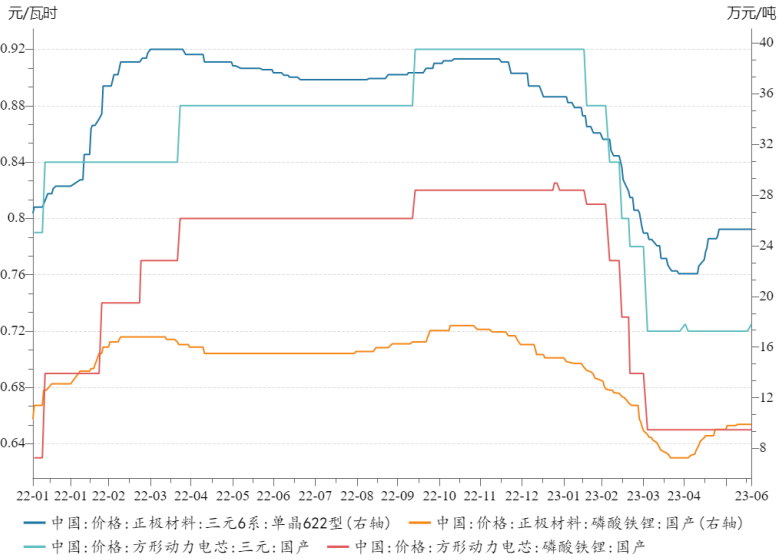
图表：锂价格走势



图表：正极材料前驱体价格走势



图表：正极材料及电芯价格走势

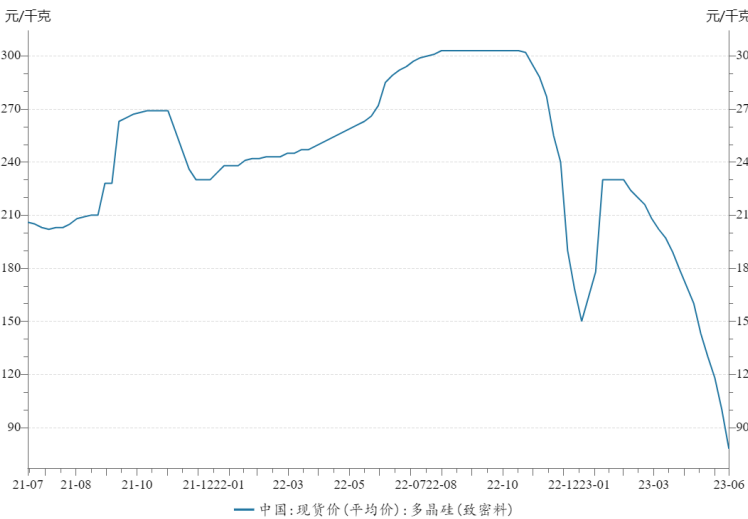


光伏制造—多晶硅和硅片价格大幅下行，电池与组件价格跌幅相对有限

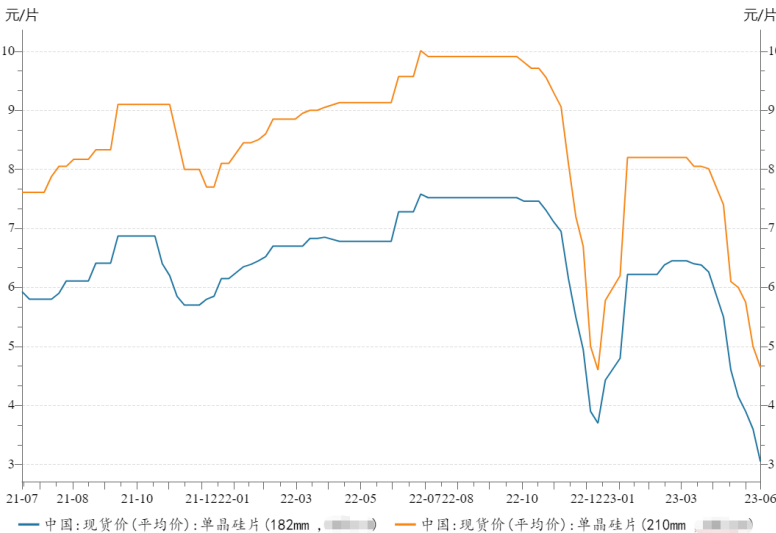


- ◆ **多晶硅价格大幅下行：**随着新产能释放进度加快，本月硅料价格大幅下行。截至2023年6月19日，国内多晶硅致密料均价为78元/千克，较上月中旬下降45.45%。当前硅料价格已接近部分二线企业生产成本，而三季度将是硅料新增产能释放高峰，硅料价格或不可避免进一步下跌，重现2020年50-60元/千克的价格低位。
- ◆ **硅片价格快速下行：**本月硅片价格跟随硅料快速下跌。截至2023年6月14日，182mm和210mm规格的单晶硅片价格分别为3.05元/片、4.65元/片，环比上月中旬的跌幅分别为33.70%和23.77%，已逼近企业生产成本，考虑到库存水平和新增产能释放，硅片价格未来仍面临进一步下探压力。
- ◆ **电池片价格跌幅有限：**由于大尺寸电池片供应仍偏紧，电池片价格未完全传导硅片降幅，跌幅相对有限。截至2023年6月14日，G12、M10电池片的均价分别为0.84元/W、0.78元/W，环比上月中旬分别下降20%、下降17.89%。
- ◆ **组件价格下行压力加大：**在电池片价格降幅不足的情形下，组件厂家价格调整幅度尚未充分反映硅料降幅，下游电站开发商观望情绪浓厚，组件价格面临持续下调压力。截至2023年6月14日，G12、M10组件的均价分别为1.46元/W、1.45元/W，环比上月中旬分别下降13.10%、下降12.65%。

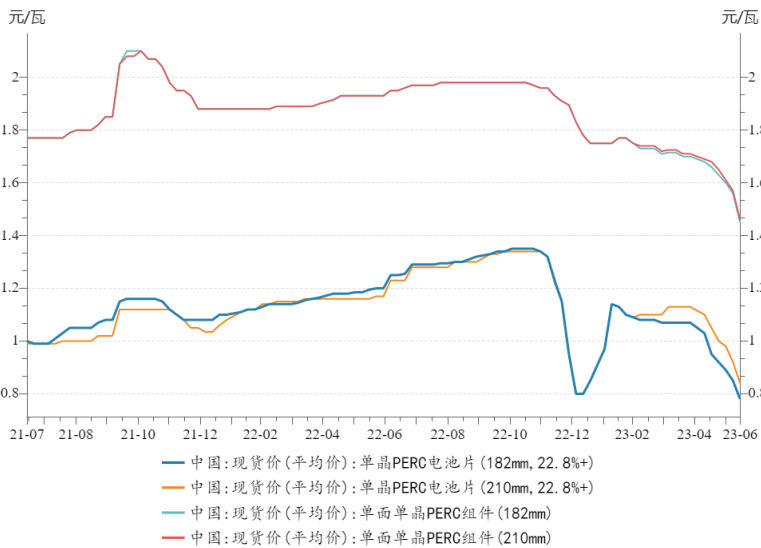
图表：多晶硅价格走势



图表：硅片价格走势



图表：电池、组件价格走势



1.从中观看宏观

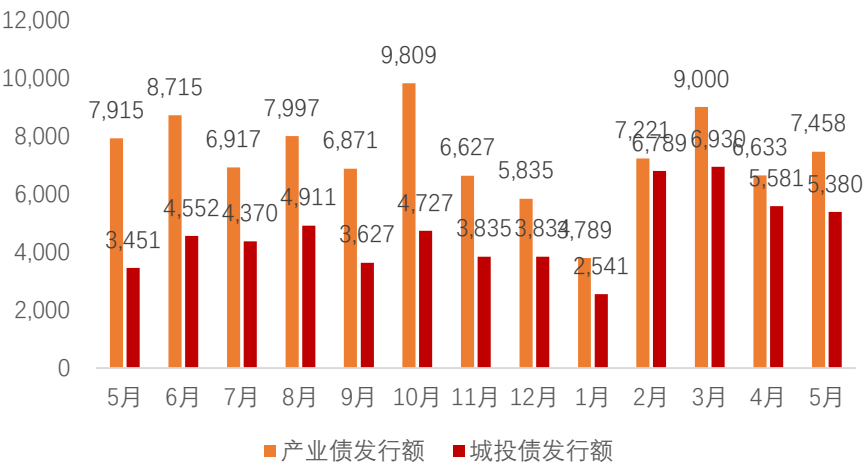
2.信用市场概况

信用债净融资环比显著回升，当期无境内新增首次违约主体

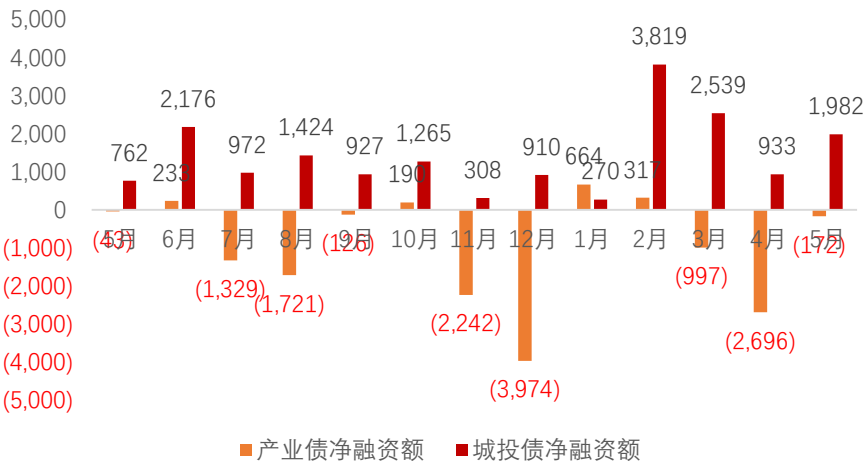


- ◆ **跟踪期内信用债发行环比显著回升。**本月城投债发行额环比下降201亿，产业债发行额环比上升825亿；城投净融资额1982亿元，较上月增加1049亿；产业债净融资额-172亿，较上月上升2523亿元。
- ◆ **分行业来看，大多数行业均为净融出，其中净融资规模居前的行业为建筑装饰、有色金属、建筑材料、房地产；**净融出规模居前的行业为钢铁、公用事业、计算机；**建筑装饰、房地产**净融资由负转正，增加较多；**公用事业**净融资大幅上升，但仍为净融出。

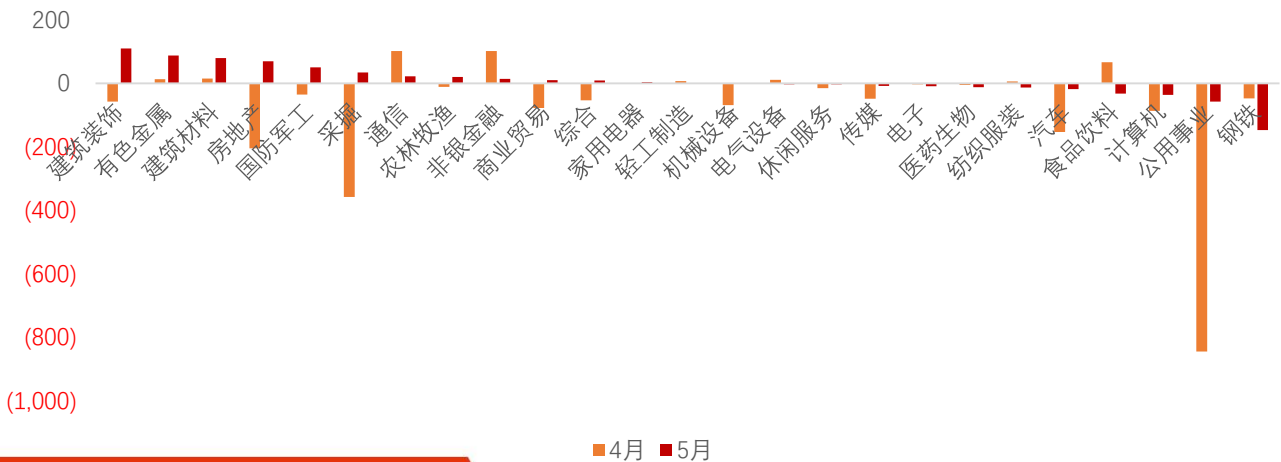
非金融产业债和城投债发行和净融资额情况（亿元）
发行额



净融资额



各行业产业债净融资额情况（亿元）

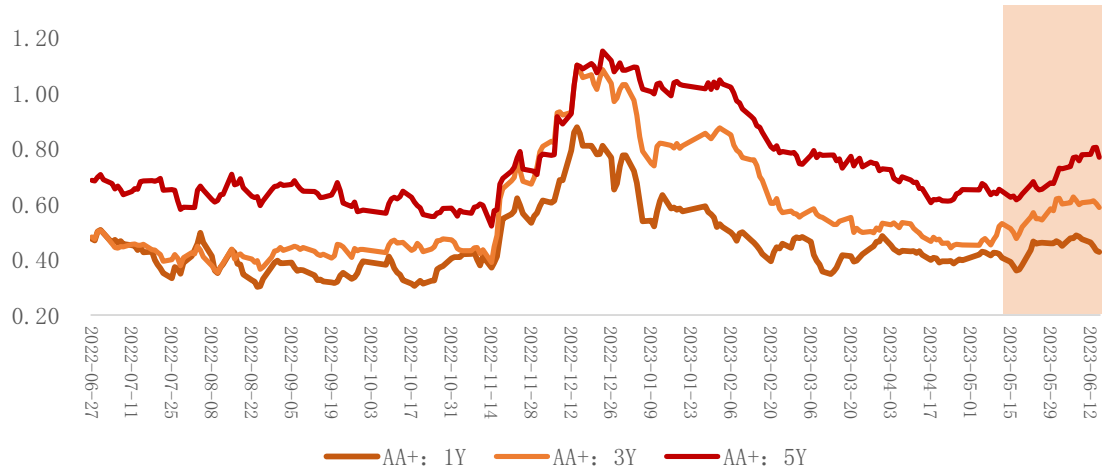


跟踪期内信用债利差分化，中低等级长端有所抬升；收益率维持下行态势



- 跟踪期内，信用债市场不同期限利差普遍走阔，中长期利差抬升明显。
- 跟踪期内，短端一年期信用利差仍在低位运行，中长期信用利差等级结构分化，AA+等级有抬升趋势。
- 跟踪期内，各等级信用债收益率均维持下行态势，不同等级利差结构维持稳定。

图：中债中短期票据信用利差变动情况（单位：%）



	利差变动			历史分位数			当前值-min()		
	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y
AAA	1	-6	-2	12%	17%	37%	21	22	34
AA+	1	6	11	7%	26%	36%	15	27	44
AA	3	1	1	4%	28%	23%	14	54	65
AA-	2	0	0	71%	89%	84%	211	212	201

注：信用利差基准为国开债收益率，统计周期为5月16日-6月15日

图：同业存单和中短期票据收益率对比



数据来源：Wind，PICCAMC

- ◆ 跟踪期内，各行业利差中枢普遍上移；等级间利差结构小幅分化。
- ◆ **有色金属**行业AA+主体利差显著压缩，主要是**山东宏桥**、**厦门钨业**利差下行；**通信**行业AA+主体利差显著压缩，来自**亨通集团**存续债陆续到期、**富通集团**利差大幅收窄；**房地产**行业分化继续加剧，AA主体中**鑫苑置业**利差大幅走阔；**通信**、**钢铁**行业AA主体利差显著走阔，来自**特发信息**、**江苏永钢**等企业利差上升。

表：不同等级信用利差较上月变化

	AAA	AA+	AA
交通运输	6.83	12.01	15.06
休闲服务	2.75	13.16	14.79
传媒	8.17	3.78	8.08
公用事业	5.10	12.41	4.19
农林牧渔	3.89	16.74	13.48
化工	10.24	8.87	18.10
医药生物	8.98	16.69	--
商业贸易	5.45	7.31	7.51
国防军工	9.83	5.18	--
城投	7.76	15.96	8.22
家用电器	12.88	11.64	--
建筑材料	11.48	9.74	12.61
建筑装饰	4.52	5.40	17.98
房地产	5.90	10.12	217.10
有色金属	2.69	-17.53	--
机械设备	4.27	17.69	--
汽车	9.33	7.73	--
电子	9.81	28.33	8.48
电气设备	8.06	2.18	--
纺织服装	--	16.67	12.83
综合	6.03	20.44	9.81
计算机	6.16	13.37	--
轻工制造	10.53	7.83	--
通信	11.56	-72.59	34.81
采掘	11.05	12.89	14.79
钢铁	7.24	1.14	40.73
非银金融	8.19	18.47	12.10
食品饮料	8.49	2.37	4.28

注：信用利差基准为国开债收益率，统计周期为5月16日-6月15日

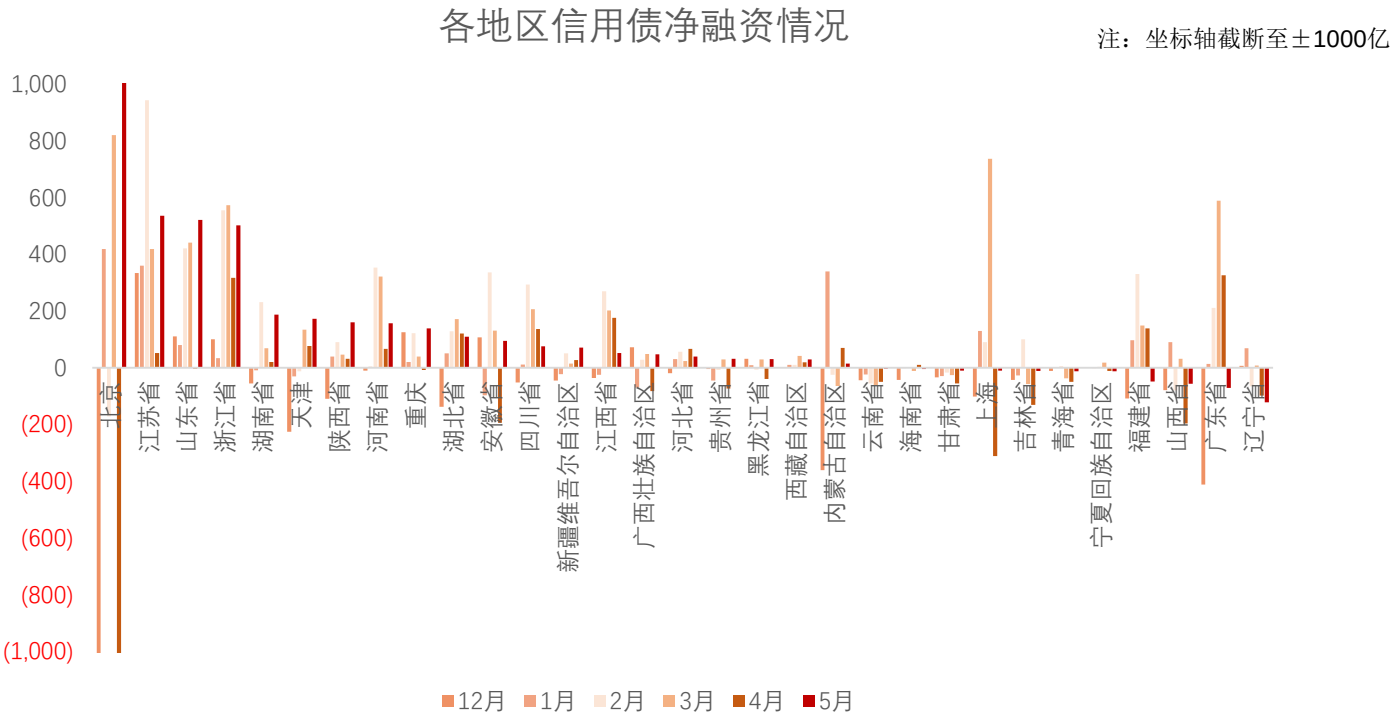
数据来源：Wind，PICCAMC

区域城投利差中枢普遍上移，弱资质地区利差继续收窄



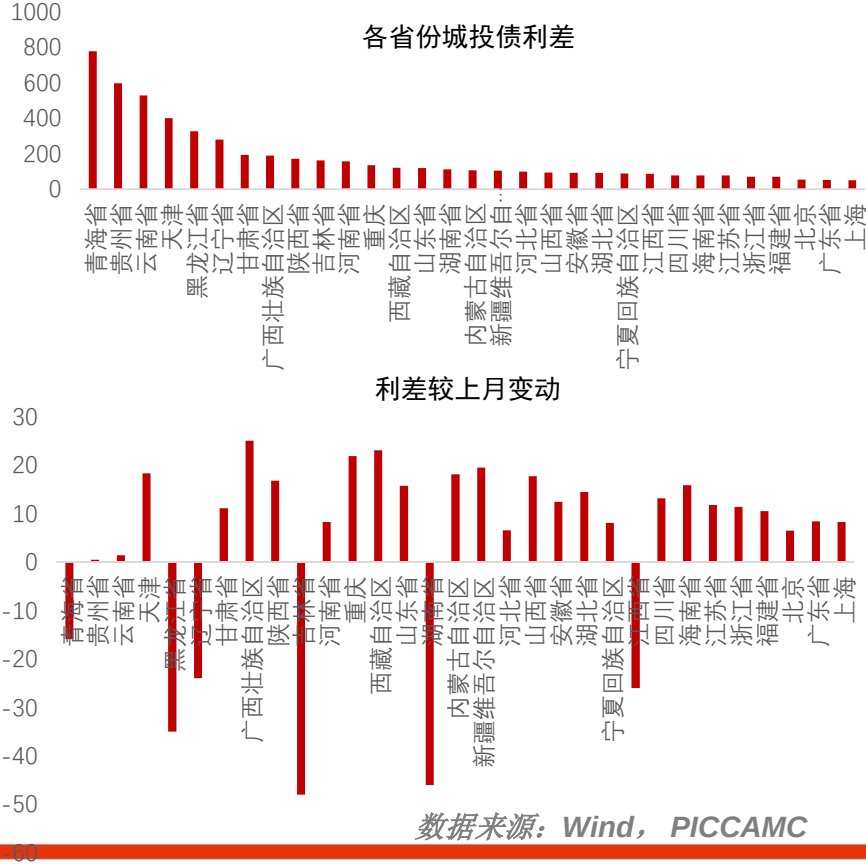
- ◆ 跟踪期内信用债净融入省份主要为北京、江苏、山东、浙江、湖南、天津；**辽宁、广东、山西**等地净流出排名居前；**甘肃**近一年、**云南**近10个月净融资持续为负。
- ◆ 跟踪期城投区域信用利差普遍走阔，**青海、黑龙江、辽宁、吉林、湖南、江西**等地利差压缩，**云南、贵州**基本保持不变，其他地区利差走阔。

图：最近6个月分地区信用债净融资情况汇总（单位：亿）



注：信用利差基准为国开债收益率，统计周期为5月16日-6月15日

图：分地区城投信用利差及较上月变化情况（单位：BP）



本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中国人保资产管理有限公司，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本文作者以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中国人保资产管理有限公司

北京

北京市西长安街88号8层（邮编：100031）

电话：(8610) 69009500

传真：(8610) 69009546

上海

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座20、21、22、25层（邮编：200122）

电话：(8621)38571800

传真：(8621) 68598911

深圳

深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心（一期）B栋1801A（邮编：518040）

电话：（0755）21846585

做有温度的人民保险