

宏观点评报告

2022年4月30日

推进经济增长 释放行业利好

4月29日政治局会议点评

核心内容:

- **政治局会议展现了经济的关注**政治局会议通稿在下午1点前发布,展示中央政策层对于经济的关切。我们从三个方面对政治局会议做出解读:(1)经济要努力坚守;(2)防疫措施可能出现灵活调整;(3)释放行业政策利好。
- **经济增长仍然要努力完成年内工作目标**政治局会议对1季度经济的仍然给与了肯定。对于经济面临的困难已经充分了解,在此种情况下对于经济增长的要求没有变化,那么后续强化稳增长意味着政策层会全力为经济增长平稳运行保驾护航,这是中央政策层的决心。
- **保持经济稳定增长需要做4方面工作**(1)落实已经确定的政策,实施好退税减税降费等政策,用好各类货币政策工具;(2)抓紧谋划增量政策工具。财政政策更加直接的作用到县级财政,对于财政资金使用效果需要更直观的评估,密切关注4月份深圳发放消费券后的经济走势。货币政策的指向性更为明确,专项贷款、再贷款等陆续推出;(3)全面加强基础设施建设。这些基础设施建设包括传统基础设施、新型基础设施、城市建设、农村建设和国防基础设施。这些基础设施建设需要财政资金撬动,未来的增量措施中很多可能作用与此领域;(4)消费对经济循环的牵引带动作用。政府杠杆的上行会有助于社会消费的平稳。带动居民消费需要:(a)经济增长就是保证居民消费增长;(b)封控缓解;(c)投资上行;(d)政策鼓励房地产消费;(e)财政尝试向居民直接让利,如深圳政府消费券计划。
- **防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整**对于新冠疫情的防控要本着坚持动态清零、坚持“外防输入、内防反弹”的基本原则不动摇,也就是说我国现阶段的防控基调在3季度前可能没有变化。现阶段疫情防控以及成为各地地方政府主要的KPI,同时直接关系到地方政府官员的职位任免,所以防控措施不可避免的层层加码,影响经济增长。扭转这种趋势需要最高政策层给与明确指示,现阶段仍然需要时间等待政策的层层传达。鉴于艰难的经济形势,操作层面的变化可能会在6月份左右看到。
- **释放行业政策利好**(1)房地产:支持各地因城施策中央层面表态优化商品房预售资金监管;(2)平台经济:专项整治临近结束,常态化监管,支持平台经济规范健康发展;(3)资本市场:回应资本市场关切的问题;(4)稳外贸稳外资基本盘。
- **4.29会议总结**更强调经济困难,对于经济增长再部署,更多的增量政策,直接强调基础设施建设。可以期待2季度有更多的政策推出。对2021年受到严重压制的房地产、平台经济的措施给与了一定程度的纠正。对于疫情防控虽然口吻有所变化,但执行层面变化需要时间。

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

目录

一、经济增长仍然要坚守	3
(一) 经济增长要努力完成年内工作目标	3
(二) 如何保持经济增长	4
二、防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整	5
三、释放行业政策利好	5
(一) 房地产：支持各地因城施策	5
(二) 平台经济：支持平台经济规范健康发展	6
(三) 资本市场：回应资本市场关切的问题	7
(四) 稳外贸稳外资基本盘	7
四、4.29 会议的总结	7

2022年4月29日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，审议《国家“十四五”期间人才发展规划》。中共中央总书记习近平主持会议。本次会议受到广泛关注，主要是因为我国目前疫情防控对经济增长带来了较大的压力，对于经济工作的展开有较多疑问。本次政治局会议通稿在下午1点前发布，展示中央政策层对于经济的关切。

我们从三个方面对政治局会议做出解读：(1) 经济要努力坚守；(2) 防疫措施可能出现灵活调整；(3) 释放行业政策利好。

一、经济增长仍然要坚守

(一) 经济增长仍然要努力完成年内工作目标

政治局会议对1季度经济的仍然给与了肯定，面临“百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面…各地区各部门有力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…成绩来之不易”。1季度疫情在我国重新流行，加上俄乌战争影响，经济开局仍然保持相对平稳。

从1季度经济增速来看，总体增速保持平稳增长。1季度GDP增速回升至4.8%，我国工业生产增速达到6.5%，经济增长较为平稳。1季度GDP总量达到了25.6万亿，如果按照全年GDP增速5.5%的目标来计算，1季度GDP总量占到全年GDP总量22%左右，1季度GDP增量属于平稳。

图1：GDP增速 (%)

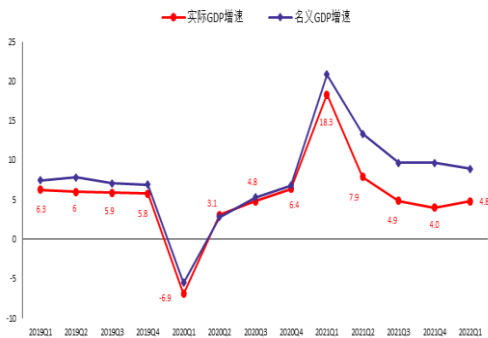
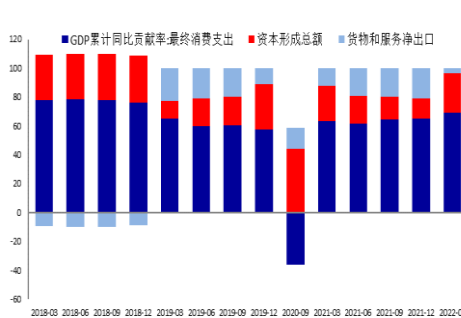


图2：投资对GDP的贡献上行 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

经济增长在3月陷入困难，3月份受到疫情防控的影响，工业生产增速快速下滑，社会消费零售总额出现负增长，房地产消费继续走低。经济增长在4月份面临更大的困难，物流阻断成为严重的问题。从企业利润来看，1季度上游行业利润继续飙升，而不同于2021年上、中、下游行业同时上行，1季度中游和下游行业利润开始负增长。这也就是政治局会议所讲到的“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，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战”。

政策层对于经济面临的困难已经充分了解，在此种情况下仍然提出“要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”。政策层对于经济增长的要求没有变化，那么后续强化稳增长意味着政策层会全力为经济增长平稳运行保驾护航，这是中央政策层的决心。

表 1:4.29 政治局会议目标

政治局会议比较			
	4.29政治局会议	2021年12.6政治局会议	2021年7.30政治局会议
经济总体评价	我国经济运行总体实现平稳开局，成绩来之不易	从容应对百年变局和世纪疫情，奋力完成改革发展艰巨任务，实现“十四五”良好开局	经济持续稳定恢复、稳中向好
外部	百年变局和世纪疫情相互叠加的复杂局面		全球疫情演变，外部环境更趋复杂严峻
经济增长面临的困难	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，稳增长、稳就业、稳物价面临的挑战。		国内经济恢复仍然不稳固、不均衡
未来工作重点	要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间	明年经济工作要稳字当头、稳中求进。继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开	做好宏观政策跨周期调节，统筹明年两年宏观政策衔接
财政政策	要抓紧 谋划增量政策工具，加大相机调控力度 ，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。	财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续	积极的财政政策要提升政策效能，兜牢“三保”底线。把握预算内投资和地方债发行进度， 推动今年底明年初形成实物工作量
货币政策		货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕	流动性合理充裕，助力中小企业和 困难行业
2022年2季度短期目标			
扩大内需	发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。发挥消费对经济循环的牵引带动作用。		
财政货币救助	对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施 一揽子纾困帮扶政策		
稳定物价	做好能源资源保供稳价工作		
保障经济运行	组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转，稳控安全生产形势，维护社会大局稳定		
全国物流保障	确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转		
对于行业看法			
房地产	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展		
资本市场	稳步推进 股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行		
平台公司	促进平台经济健康发展， 完成平台经济专项整改 ，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施		
与2022年初相比，4月政治局会议			
没有共同富裕；碳中和碳达峰；跨周期调节；而是更直接的保障经济、加大政策力度、救助力度， 再提稳外贸稳外资基本盘			

资料来源：中国银河证券研究院整理

（二） 如何保持经济增长

经济增长目前遇到困难，政策层强调要做到经济稳定增长需要从四个方面进行：

第一、加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。2022年度退税减税降费力度超过以往年度。2022年度政府工作报告中提出全年退税减税约2.5万亿，其中留抵退税1.5万亿，退税直达企业。同时央行已经在1季度连续降准降息，银行间市场利率水平较为平稳。年内货币政策预计较为宽松，而鉴于现阶段是美联储加息周期，我国货币政策可能在3季度前观察，4季度更为宽松。

第二、抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。政策层的稳增长措施明确未来要有目标导向型的增量政策，以决策时间来看，增量的稳增长措施可能在下半年推出。目标导向的政策会以定向支持的结构性的政策为主，同时会注意政策的效果，财政政策推出可能性高于货币政策。财政政策更加直接的作用到县级财政，对于财政资金使用效果需要更直观的评估，密切关注4月份深圳发放消费券后的经济走势。货币政策的指向性更为明确，专项贷款、再贷款等陆续推出。

第三、全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，全面加强基础设施建设。除了政策配合，稳增长更直接的手段是加强基础设施建设。4月26日中央财经委第十一次会议研究了全面加强基础设施建设的问题，发挥政府和市场、中央和地方、国有资本和社会资本多方面作用，分层分类加强基础设施建设

设。基础设施主要集中在：(1) 加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，这属于传统基础设施建设；(2) 加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，包括新一代超算、云计算、人工智能、宽带网络、科技基础设施、综合交通枢纽及集散运输建设，这些属于新型基础设施建设；(3) 加强城市基础设施建设，包括城市群交通一体化，建设便捷高效的城际铁路网、地下综合管廊、城市防洪排涝、污水和垃圾收集处理、防灾减灾基础设施、公共卫生应急、智能交通等，这些属于城市升级建设；(4) 农业农村基础设施建设，高标准农田建设、农村交通运输、城乡冷链物流、规模化供水工程、农村污水和垃圾收集处理，这些是农村建设；(5) 加强国家安全基础设施建设，如原油、天然气储备等。这些基础设施建设需要财政资金撬动，未来的增量措施中很多可能作用与此领域。

第四、要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。全社会消费分为政府消费和居民消费，政府消费预期中要继续上行，政府杠杆的上行会有助于社会消费的平稳。居民消费受到了收入增速和疫情封控的影响，带动居民消费需要：(1) 居民收入的稳步增长受益于经济的稳步增长，保持经济增长就是保证居民消费增长；(2) 封控缓解后居民消费自然上行；(3) 投资上行同样带动消费走高；(4) 作为第一大消费品房产，政策层已经给与积极的鼓励措施；(5) 地方财政尝试向居民直接让利，如深圳政府消费券计划。

在做好四个方面稳定经济工作的同时，要加大四个方面的保障：

第一、稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。第二、做好能源资源保供稳价工作。第三、组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转。第四、确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。

二、防疫措施坚持清零下可能出现灵活调整

对于新冠疫情的防控要本着坚持动态清零、坚持“外防输入、内防反弹”的基本原则不动摇，也就是说我国现阶段的防控基调在3季度前可能没有变化。

对于防控的手段会出现灵活调整，政策层要求“根据病毒变异和传播的新特点，高效统筹疫情防控和经济社会发展”，最大限度的“减少疫情对经济社会发展的影响”。由于现阶段疫情防控以及成为各地地方政府主要的KPI，同时直接关系到地方政府官员的职位任免，所以防控措施不可避免的层层加码，影响经济增长。扭转这种趋势需要最高政策层给与明确指示，现阶段仍然需要时间等待政策的层层传达。鉴于艰难的经济形势，操作层面的变化可能会在6月份左右看到。

三、释放行业政策利好

除了对整体经济和疫情防控的表述外，中央政策层还对社会较为关注的行业释放利好。

(一) 房地产：支持各地因城施策

房地产的基本原则房子是用来住的，不是用来炒的定位没有改变，这是房地产未来十年的总体原则。也就意味着房地产市场的基本调控措施“345规则”和“贷款集中制”不会发生变化，房地产的结构调整仍然会继续进行，这是房地产的长期原则。

短期来看对于房地产的限制措施已经逐步放开，以需求端为主。中央政策层也支持房地产刚性和改善型住房需求，保证房地产市场平稳健康发展。

表 2: 房地产政策调整方向

需求侧	因城施策放松公积金政策，如东三省、广东、太原等 最低首付比例下调 放松限购限贷，如郑州、沈阳 下调房贷利率 支持刚性和改善型住房需求 未来加大购房补贴和税收优惠，主要针对新市民
供给侧	研究AMC按照市场化法制化原则参与房地产企业资产处理 央行鼓励房地产企业主动出清 预售监管政策微调，释放监管额度 增加240万套保障房建设 优化商品房预售资金监管
融资端	保持房地产信贷平稳投放，满足房地产企业合理融资需求 并购贷不再计入“三道红线”

资料来源：中国银河证券研究院整理

更为重要的是，中央政策层支持各地从当地实际情况出发完善房地产政策，因城施策调整房地产。同时从中央层面表态优化商品房预售资金监管，为房地产商增加调度资金。我国房地产调整自3月起各地就开始自行调整，并且放开速度加快。但是要明确，现阶段房地产政策供需均出现困难，需要政策层给与更为果断的措施来支持行业的发展，地方政府的调整始终无法撼动房地产根本规则，对于房地产行业的调整需要出现更高层次和更长远的规划，如土地政策改革和房地产税改革。

表 3: 各地房地产政策调整

时间	城市	内容
20220217	菏泽、重庆、赣州	“无房无贷”购房者首付比例降至20%
20220218	南宁	提升公积金贷款额度，首套最高额度从60万元提升至70万元，二套最高额度从50万元提升至60万元并且首付比例降至30%
20220221	广州	国有六大行同步下调广州地区房贷利率，将首套房利率从5.60%下调至5.40%，将二套房利率从5.80%下调至5.60%
20220301	郑州	郑州市政府官网发布《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》（郑政办〔2022〕13号），内容包括支持合理住房需求、改善住房市场供给、加大信贷融资支持、推进安置房建设和转化、优化房地产市场环境。也是首个在限购限贷等方面全面系统性松绑楼市的省会城市和限购城市。
20220323	哈尔滨	哈尔滨市住建局在哈尔滨市政府官网披露的信息显示，经报请市政府同意，鉴于《哈尔滨市人民政府办公厅关于进一步加强房地产市场调控工作的通知》（哈政办规〔2018〕12号）已完成其阶段性调控使命，拟予以废止。
20220330	福州	福州限购放松，明确无本地户籍也能买房：针对非五城区户籍家庭（含港澳台）在福州五城区购房，无需提供近两年内满12个月医保或纳税证明或落户，即可购买一套福州五城区144平方米以下的普通住宅，购买后该房屋仍受限售政策影响。
20220330	深圳	深圳市二手房参考价将上调3%-5%，对此深圳市住建局对财联社记者表示“二手房成交参考价格的发布是为落实我市房地产调控的工作安排，按照《深圳市住房和建设局关于建立二手房成交参考价格发布机制的通知》要求定期发布，我们会视调控要求和市场形势适时对价格做出相应调整，并于近期在深圳市住房和建设局官方网站、微信公众号等官方网络平台发布”。
20220330	绵阳	《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知（征求意见稿）》中提出，夫妻双方正常缴存住房公积金的职工家庭申请住房公积金贷款最高额度由现行60万元调整至70万元；提出对多孩家庭实施财政补贴；调整商品房预售形象进度要求，由原6层及以下主体封顶、7层及以上完成地上层数的1/3且不少于7层，调整为完成地上3层后办理预售许可；加强新建商品住宅项目销售价格指导和管理。
20220331	福建省	福建省直单位住房公积金中心通过官微发文称，省住建厅印发了《关于进一步优化购买新建商品住房职工提取住房公积金支付首付的指导意见》，省直住房公积金中心制定了实施细则，明确省直公积金缴存职工在福州市行政区域内购买新建商品住房，可按相关流程材料办理提取住房公积金支付首付款
20220401	衢州	衢州市房地产市场持续健康发展协调小组办公室发布《关于促进市区房地产业良性循环和健康发展的通知》，对限售政策进行了松绑，即非衢州市户籍家庭可在市区内购买新建商品住房和二手房，不受以往政策中需缴纳社保或个税满12个月且只能购买1套的限制。
20220401	秦皇岛	秦皇岛市政府废止了《秦皇岛市人民政府关于加强房地产市场调控的意见》（秦政字〔2017〕16号）和《秦皇岛市人民政府关于进一步加强房地产市场调控的通知》（秦政字〔2017〕19号）两份文件，明确自2017年4月15日施行的限购令正式废除，即自2022年4月2日起，购买存量房（二手房）的购房者申请购房资格核验时只提供本人有效身份证件。
20220402	东莞	东莞市住建局等三部门发布《关于明确疫情防控期间购房资格认定问题的通知》，放松购房资格认定的条件
20220404	兰州	兰州市4月4日印发落实强省会战略若干措施通知，对于限购方面，兰州提出已经有1套住房并已经结清购房贷款的家庭，再次购买可以申请执行首套房贷政策，是继郑州后第二个认贷不认房的城市
20220405	兰州	《兰州市落实强省会战略进一步优化营商环境若干措施（第1号）》中提出，降低个人购买住房门槛，个人通过商业银行和公积金贷款购买首套住房最低首付款比例不低于20%，二套住房最低首付款比例不低于30%。加大住房公积金支持，个人通过公积金贷款购买住房，公积金贷款最高额度单身职工为60万元，双职工为70万元。
20220411	南京	《关于商品房预售资金监管试点使用银行保函的通知》，以保函代替一定预售资金额度，超额预售资金提取。

资料来源：中国银河证券研究院整理

（二）平台经济：支持平台经济规范健康发展

平台经济也是政策层在2021年监管的重点，现阶段提法值得关注：

(1) 促进平台经济健康发展。平台经济发展与国民经济增长同步，平台经济不是挤占了实体经济并带来国家安全问题的行业。

(2) 完成平台经济专项整治。对于平台经济的专项整治持续了 2021 年，现阶段可能处于基本到了收尾阶段，预计 2 季度会有较大的转变。

(3) 平台经济常态化监管，支持平台经济规范健康发展的具体措施。对于平台经济的重新定位以及规范监管也可能在 2 季度推出。

(三) 资本市场：回应资本市场关切的问题

资本市场的变化进入了中央政策层的视野，本次会议提到：

(1) 及时回应市场关切的问题。资本市场地位提高，资本市场的涨跌和关注问题未来会得到有关部门更多的关注以及回应。

(2) 稳步推进股票发行注册制改革。对于股票发行速度的看法仍然不明确，不确定是否暂缓股票发行。

(3) 积极引入长期投资者。近期发布的《推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7号）以及《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（证监发〔2022〕41号）均有为资本市场引入长期投资者的含义，这种引入长期投资者的动作可能更需要在税收等方面给与优惠。

(四) 稳外贸稳外资基本盘

政治局会议提及要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。这可能与上海封控后，外资诉求较为强烈，同时我国外贸订单外流引起了关注。但要明确，全球产业链重构已经不可避免，东南亚国家、印度、墨西哥、东欧各国的生产能力快速上行，给我国各方面带来压力，我国在全球贸易中的地位未来可能会下降，在此过程中需要对于外贸企业给与更多的政策支持，也需要鼓励企业走出去参与全球生产。

四、4.29 会议的总结

4月29日政治局会议与2021年年末会议相比，更加强调了经济困难的程度，以及对于经济增长再次部署，给与更多的增量政策，财政和货币政策需要积极的配合。可以期待2季度有更多的政策推出。

对于经济增长，直接强调了全面的基础设施建设。并且对2021年受到严重压制的房地产、平台经济的措施给与了一定程度的纠正。

对于疫情防控虽然口吻有所变化，执行层面变化需要时间。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn