



宏观研究

【粤开宏观】逐句解读 728 中央政治局会议

2022 年 07 月 28 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：马家进

研究助理：贺晨

近期报告

《【粤开宏观】本轮房贷断供风波：根源、影响及应对》2022-07-20

《【粤开宏观】新兴市场债务危机再度来袭》2022-07-22

《【粤开宏观】持续推进更高水平对外开放，应对世界经济百年大变局》2022-07-26

《促进 ESG 发展的体制机制改革》2022-07-27

《【粤开宏观】75bp 的鹰派顶点：7 月美联储加息会议点评》2022-07-28

摘要

7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

市场对本次会议高度关注：一是经济增长目标是否会调整，二是稳增长政策能否继续加码，三是疫情防控政策是否变化，四是房地产调控如何进一步放松，五是村镇银行风险如何妥善化解，六是平台经济政策有哪些新进展。

1、在充分肯定上半年成绩的同时，也指出“当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事”。

2、在经济增长目标上有新的表述，提出“力争实现最好结果”和“经济大省要勇挑大梁”。相较于 4 月会议的“努力实现全年经济社会发展预期目标”，7 月会议改为“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，力争实现最好结果”，但要求“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。预计下半年经济增速有望回升至 5% 左右的水平。

3、宏观政策上提出重点是扩大需求，财政货币政策要有效弥补社会需求不足，主要抓手是地方专项债券带动基建投资。当前供给恢复得相对较好，但需求端总体较弱，距离正常状态还有较大差距。在此种背景下，扩大基建投资成为稳增长、扩投资的重要抓手。在当前总需求不足的情况下，期待财政政策、货币政策、产业政策形成合力，扩大基建投资，进而稳定投资和总需求。

4、财政政策方面，一是加快专项债使用，“用好地方政府专项债券资金”；二是“用好用足专项债限额”，主要为了解决今年基建靠前发力可能引发的四季度财政资金不足问题，可以不用追加额度而在既定限额管理的框架内使用；三是加强与货币政策联动，配合政策性银行开发性金融债稳基建。

5、货币政策方面，一是用好政策性银行新增 8000 亿信贷和基础设施建设投资基金，推动基建项目加快落地，发挥开发性金融在基础设施投融资领域的引领带动作用，缓解下半年财政政策发力基建缺“子弹”的问题；二是使用更多结构性工具，疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。

6、重申疫情防控的原则，既要坚持动态清零，又要保证经济社会有序运转。认知上，针对疫情防控和经济社会发展的关系，会议重申了“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，并提出“要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”的评判标准。政策执行上，针对疫情反弹，会议提出“坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战”；针对部分地方政府动辄“一例封城”引发的经济停摆尤其是供给冲击，会议提出“保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。”

7、房地产：因城施策用足用好政策工具箱，保交楼、稳民生。房地产政策较



4月政治局会议进一步放松。7月以来，部分地区出现因楼盘烂尾而导致购房者断供的现象，受此冲击，30大中城市商品房销售在6月下旬恢复至正常水平之后，7月再度大幅下滑。当务之急是纾困问题房企，推进楼盘复工，保交楼、稳民生、稳信心。

8、金融市场：妥善化解地方村镇银行风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。金融安全是国家安全的重要组成部分，政治局会议对于金融市场风险的关注点，由4月的股市波动转向近期的房地产和村镇银行风险。村镇银行风险将影响区域金融稳定，增大地方政府救助压力。

9、平台经济：强调规范健康持续发展，推出“绿灯”投资案例稳预期、促就业。在当前青年失业率上升、需求不足、预期较弱的背景下，推出“绿灯”投资案例有助于以“引导”促发展，稳定平台经营预期，发挥好平台经济创造就业、促进消费作用，为经济发展增强内生动力。

风险提示：疫情反弹超预期、外部冲击超预期、稳增长政策超预期

目 录

一、总体判断：当前经济面临一些突出矛盾和问题，在经济增长目标上有新的表述，提出“力争实现最好结果”和“经济大省要勇挑大梁”	4
二、宏观政策上提出重点是扩大需求，财政货币政策要有效弥补社会需求不足，主要抓手是地方专项债券带动基建投资	4
三、疫情防控：既要坚持动态清零、算政治账，又要保证经济社会有序运转	6
四、房地产：因城施策用足用好政策工具箱，保交楼、稳民生	6
五、金融市场：妥善化解地方村镇银行风险，坚决守住不发生系统性风险的底线	7
六、平台经济：强调规范健康持续发展，推出“绿灯”投资案例稳预期、促就业	7
附、逐句解读 728 政治局会议	7

图表目录

图表 1：2021 年末地方政府专项债务余额与限额概况	5
图表 2：7 月 30 城商品房销售再度大幅下滑	6



一、总体判断：当前经济面临一些突出矛盾和问题，在经济增长目标上有新的表述，提出“力争实现最好结果”和“经济大省要勇挑大梁”

会议在充分肯定上半年成绩的同时，也指出“当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事”。当前我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻。外部，百年大变局和世纪大疫情相互叠加，国际秩序深刻调整，世界局势剧烈动荡，逆全球化思潮抬头、全球价值链重构、俄乌冲突爆发、欧美高通胀与加息周期交织，不稳定不确定因素明显增多；内部，需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”有所缓解但未根本解决，国内疫情反弹、居民消费低迷、房企债务风险等进一步增大经济下行压力。

会议在经济增长目标上有新的表述，提出“力争实现最好结果”和“经济大省要勇挑大梁”。相较于4月会议的“努力实现全年经济社会发展预期目标”，7月会议改为“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，力争实现最好结果”，但要求“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。预计下半年经济增速有望回升至5%左右的水平。

二、宏观政策上提出重点是扩大需求，财政货币政策要有效弥补社会需求不足，主要抓手是地方专项债券带动基建投资

当前供给恢复得相对较好，但需求端总体较弱，距离正常状态还有较大差距：一是居民消费低迷疲软，服务业消费尤其是餐饮仍处负增长，居民的边际消费倾向始终低于疫情前；二是房地产市场出现了不稳定的风险因素，导致房地产销售、投资和预期较弱；三是当前的出口增速中价格贡献较大，剔除价格因素后的数量同比增速有明显的下台阶压力。

在此种背景下，扩大基建投资成为稳增长、扩投资的重要抓手。在当前总需求不足的情况下，期待财政政策、货币政策、产业政策形成合力，扩大基建投资，进而稳定投资和总需求。

财政政策方面，一是加快专项债使用，“用好地方政府专项债券资金”。截至6月底，新增专项债发行规模达3.4万亿，完成已下达额度的98%，需加快已发行专项债资金使用，尽快形成实物工作量。二是“用好用足专项债限额”，主要为了解决今年基建靠前发力可能引发的四季度财政资金不足问题，可以不用追加额度而在既定限额管理的框架内使用。2021年末地方政府专项债务余额约为16.7万亿元，当年限额是18.2万亿元，意味着地方政府有约1.5万亿元存量专项债额度。但需要看到的是，2021年末各地专项债的限额与余额之差的地域分布不太均衡，发达地区空间大、欠发达地区空间相对小，北京、上海、江苏、山东、福建、浙江六省市剩余限额合计达到6199.6亿元，占地方政府全部剩余额度的41.3%。今年发达地区受房地产市场影响，土地出让收入也受到冲击，总体财政压力大于往年，用好限额能够适当缓解部分地区财政压力以及推动基建的能力。三是加强与货币政策联动，配合政策性银行开发性金融债稳基建。

货币政策方面，一是用好政策性银行新增8000亿信贷和基础设施建设投资基金，推动基建项目加快落地，发挥开发性金融在基础设施投融资领域的引领带动作用，缓解下半年财政政策发力基建缺“子弹”的问题。截至7月28日，国开行、农发行均成立基础设施基金并完成首批资本金投放，有助于缓解制约项目建设进度的资本金缺口问题。



二是使用更多结构性工具，疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。

产业政策方面，一是统筹疫情防控与物流畅通，保证关键领域产业链供应链稳定，防止因物流不畅拖累基建投资；二是持续要优化布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

图表1：2021年末地方政府专项债务余额与限额概况

省份	专项债务余额（亿元）	专项债务限额（亿元）	差额（亿元）
北京	6317.4	8128.1	1810.8
上海	4236.5	5963.6	1727.1
河南	6939.4	7860.5	921.0
江苏	11796.3	12625.2	828.9
福建	6605.8	7346.5	740.7
山东	12625.7	13320.9	695.2
河北	7228.0	7866.3	638.3
四川	8399.9	9031.1	631.2
辽宁	3368.7	3911.2	542.4
云南	5301.4	5820.4	519.0
江西	5247.9	5761.9	514.0
广东	13429.6	13938.6	509.0
安徽	7485.4	7948.9	463.5
浙江	10293.2	10690.1	396.9
陕西	4312.7	4671.3	358.7
广西	4171.0	4443.8	272.8
湖北	6865.5	7126.1	260.6
贵州	5400.9	5616.1	215.2
甘肃	2613.2	2827.5	214.3
新疆	2838.5	3019.6	181.1
吉林	2805.5	2975.9	170.4
青海	633.3	777.8	144.5
重庆	5545.0	5688.0	143.0
海南	1408.5	1538.9	130.4
山西	2654.7	2768.0	113.3
内蒙古	2525.9	2639.1	113.3
天津	5940.2	6030.3	90.1
宁夏	502.7	564.5	61.8
湖南	6700.5	6749.9	49.4
黑龙江	2100.8	2138.2	37.4
西藏	155.0	157.0	2.0

资料来源：企业预警通、粤开证券研究院



三、疫情防控：既要坚持动态清零、算政治账，又要保证经济社会有序运转

3月以来的国内疫情反弹对经济社会正常秩序造成严重冲击，部分地区出现一刀切、层层加码等现象，严重限制人员和物资的跨区域流动，造成供应链产业链阻塞，进一步加大经济下行压力。

会议重申疫情防控的原则，既要坚持动态清零，又要保证经济社会有序运转。认知上，针对疫情防控和经济社会发展的关系，会议重申了“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，并提出“要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”的评判标准。**政策执行上**，针对疫情反弹，会议提出“坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战”；针对部分地方政府动辄“一例封城”引发的经济停摆尤其是供给冲击，会议提出“保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。”

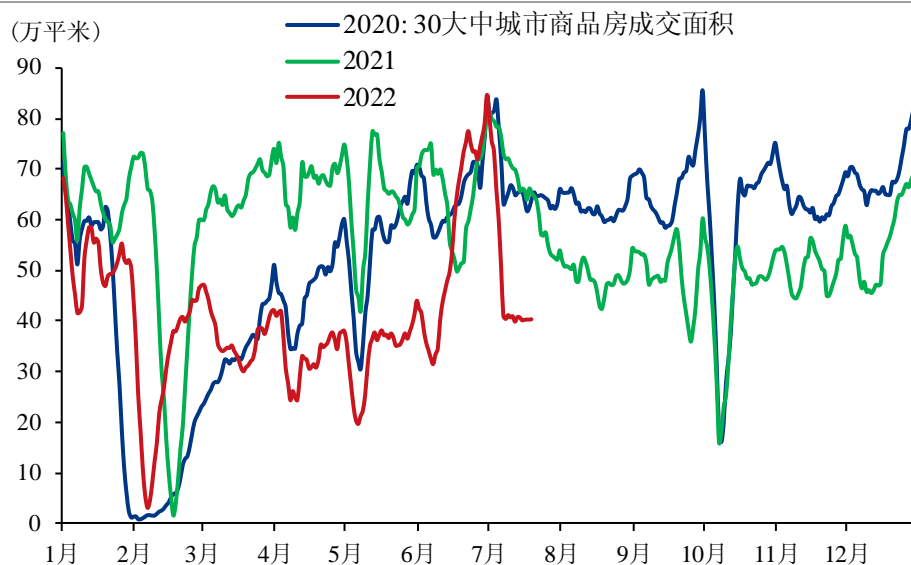
四、房地产：因城施策用足用好政策工具箱，保交楼、稳民生

会议指出：“**要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。**”

房地产政策较4月政治局会议进一步放松。7月以来，多地烂尾楼业主联名发布“强制停贷告知书”，要求楼盘复工并按期交付，否则将集体停止偿还贷款，引发社会广泛关注。原因是房企违规挪用预售资金，进行“高周转”运作，而当房地产调控收紧，部分房企出现资金链断裂，导致楼盘烂尾。受此冲击，30大中城市商品房销售在6月下旬恢复至正常水平之后，7月再度大幅下滑。

当务之急是纾困问题房企，推进楼盘复工，保交楼、稳民生、稳信心。7月14日，银保监会表示将引导金融机构市场化参与风险处置，加强与住建部门、中国人民银行工作协同，支持地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作。

图表2：7月30城商品房销售再度大幅下滑



资料来源：Wind、粤开证券研究院



五、金融市场：妥善化解地方村镇银行风险，坚决守住不发生系统性风险的底线

金融安全是国家安全的重要组成部分，政治局会议对于金融市场风险的关注点，由4月的股市波动转向近期的房地产和村镇银行风险。4月会议指出“要及时回应市场关切，保持资本市场平稳运行”，主要针对当时的A股疲软和中概股大跌；7月会议则要求“稳定房地产市场，保交楼、稳民生；保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪”，主因部分地区出现烂尾楼断供和村镇银行风险事件。

村镇银行风险将影响区域金融稳定，增大地方政府救助压力。据银保监会数据，截至2021年末，全国村镇银行共有1651家。2021年四季度人民银行评级的高风险村镇银行有103家，占全部高风险机构的32.6%，占村镇银行总数的6.2%。

当前村镇银行风险正在稳步处置。7月11日，河南银保监局、河南省地方金融监管局发布公告称，对禹州新民生村镇银行、上蔡惠民村镇银行、柘城黄淮村镇银行、开封新东方村镇银行账外业务客户本金分类分批开展先行垫付。7月15日开始，5万元（含）以下的客户本金已陆续到账；7月25日起，将对单家机构单人合并金额10万元（含）以下的客户本金进行垫付。

六、平台经济：强调规范健康持续发展，推出“绿灯”投资案例稳预期、促就业

互联网行业政策由集中整治转向规范发展。在对互联网行业乱象进行集中整治后，4月政治局会议提出“要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”，7月进一步提出“要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批‘绿灯’投资案例”。

在当前青年失业率上升、需求不足、预期较弱的背景下，推出“绿灯”投资案例有助于以“引导”促发展，稳定平台经营预期，发挥好平台经济创造就业、促进消费作用，为经济发展增强内生动力。

附、逐句解读 728 政治局会议

新华社北京7月28日电 中共中央政治局7月28日召开会议（**中央政治局一般每个季度召开经济形势分析会议，7月的政治局会议主要判断上半年的经济社会形势并据此决定下半年政策基调，二季度受到疫情冲击中国经济同比0.4%，目前仍在逐步恢复中，接下来政策是持续发力还是适当观望就尤为重要。2021年730政治局会议指出“国内经济恢复仍然不稳固、不均衡”，并提出“要做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接”**），分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《关于十九届中央第九轮巡视情况的综合报告》。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，我们有效统筹疫情防控和经济社会发



展工作，疫情防控取得积极成效，经济社会发展取得新成绩。全国上下付出了艰辛努力，成绩值得充分肯定。同时，当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事。（充分肯定成绩，但也提出经济运行的突出困难和矛盾。二季度 GDP 同比增长 0.4%，上半年同比增长 2.5%。在 4 月疫情反弹、经济大幅下滑的不利开局下，5 月主要经济指标降幅收窄，6 月经济企稳回升，使得二季度实现正增长。但下半年防范风险的任务突出，尤其是就业和地产压力，保民生、防风险）

会议强调，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。（在经济增长目标上有新的表述，相较于 4 月会议的“努力实现全年经济社会发展预期目标”，7 月会议改为“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，力争实现最好结果”）

会议指出，坚持就是胜利。要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账。要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。要坚决认真贯彻党中央确定的新冠肺炎防控政策举措，保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。（重申疫情防控的原则。当前疫情以及部分地方政府的疫情防控对经济的影响较大，重申“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求和“要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”的认知。针对部分地方政府动辄“一例封城”引发的经济停摆尤其是供给冲击，提出“保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住）要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。

会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为（当前供给恢复得相对较好，但是需求端总体较弱，距离正常状态还有较大差距：一是居民消费低迷疲软，服务业消费尤其是餐饮仍处负增长，居民的边际消费倾向始终低于疫情前；二是房地产市场出现了不稳定的风险因素，导致房地产销售、投资和预期较弱；三是当前的出口增速中价格贡献较大，剔除价格因素后的数量同比增速有明显的下台阶压力。在此种背景下，扩大基建投资成为稳增长、扩投资的重要抓手）。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额（主要为了解决今年基建靠前发力可能引发的四季度财政资金不足问题，可以不用追加额度而在既定限额管理的框架内使用。需要注意的是，2021 年末各地专项债的限额与余额之差的地域分布不太均衡，发达地区空间大、欠发达地区空间相对小。今年发达地区受房地产市场影响，土地出让收入也受到冲击，总体财政压力大于往年，用好限额能够适当缓解部分地区财政压力以及推动基建的能力）。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金（发挥开发性金融在基础设施投融资领域的引领带动作用，缓解下半年财政政策面临的缺“子弹”问题。截至 7 月 28 日，国开行、农发行均成立基础设施基金并完成首批资本金投放，有助于缓解制约项目建设进度的资本金缺口问题）。要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

会议指出，要全方位守住安全底线。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给消化体系。要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。（房地产政策较 4 月政治局会议进一步放松。7 月以来，部分地区出现因楼盘烂尾而导致购房者断供的现象，受此冲击，30 大中城市商品房销售在 6 月下旬恢复至正常水平之后，7 月再度大幅下滑。当务之急是纾困问题房企，



推进楼盘复工，保交楼、稳民生、稳信心）要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要压实安全生产责任。（金融安全是国家安全的重要组成部分，政治局会议对于金融市场风险的关注点，由4月的股市波动转向近期的房地产和村镇银行风险。村镇银行风险将影响区域金融稳定，增大地方政府救助压力）

会议指出，要以改革开放为经济发展增动力。要继续实施国企改革三年行动方案。要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例（在当前青年失业率上升、需求不足、预期较弱的背景下，推出“绿灯”投资案例有助于以“引导”促发展，稳定平台经营预期，发挥好平台经济创造就业、促进消费作用，为经济发展增强内生动力）。要积极促进出口、扩大进口，做好技术、外资引进工作，推动共建“一带一路”高质量发展。

会议强调，要扎实做好民生保障工作。要着力保障困难群众基本生活，做好高校毕业生等重点群体就业工作。

会议要求，要充分调动各方面积极性（当前微观主体如地方政府、居民和企业出现了避险化的趋势，这是经济下行压力的根源，要重塑对各方的激励机制，建立起尽职尽责等考核机制，实现地方政府的权责对等，促进其统筹疫情防控与经济社会发展，而非偏废一方）。各地区各部门要切实负起责任，各级领导班子要以饱满精神状态开展工作，领导干部要敢为善为。经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标。（在经济下行压力增大的背景下，要“力争实现最好结果”，就需要“经济大省要勇挑大梁”）要发挥企业和企业家能动性，营造好的政策和制度环境，让国企敢干、民企敢闯、外企敢投。

会议指出，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，巡视工作不断深化发展，十九届中央第九轮巡视集中巡视中央和国家机关，如期完成了党章规定的巡视全覆盖任务，凸显了我们党勇于自我革命的鲜明品格，体现了党内监督无例外的坚定立场。从巡视看，中央和国家机关不断增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，呈现出认真负责、积极向上的良好状态，各项工作取得新成效。同时，巡视也发现了一些问题，要高度重视，认真抓好整改。

会议强调，中央和国家机关要在巡视整改上发挥表率作用。要加强政治建设，坚持不懈学懂弄通做实习近平新时代中国特色社会主义思想，不断提高政治判断力、政治领悟力、政治执行力，带头做到对党忠诚、对人民负责，坚决把党中央决策部署落到实处。要坚持守正创新，增强政治能力和业务本领，主动适应新时代新要求，把握新时代工作规律，立足中华民族伟大复兴战略全局和世界百年未有之大变局，扎实履行职责使命。要深入贯彻落实全面深化改革部署，做到系统集成、协同高效，不断推进国家治理体系和治理能力现代化。要统筹发展和安全，坚持总体国家安全观，切实扛起防范化解风险的政治责任，牢固树立底线思维，提高对重大风险的预见、应对、处置能力。要保持战略定力，坚决贯彻严的主基调，认真落实全面从严治党“两个责任”，强化第一责任人责任，层层传导压力，健全内部管理和权力运行监督制约机制，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐。要深入贯彻新时代党的组织路线，不断加强领导班子建设、干部人才队伍建设和基层党组织建设。要综合用好巡视成果，深化标本兼治，促进完善体制机制，不断提升中央和国家机关工作能力和水平。

会议还研究了其他事项。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com