



“高质量发展”引领“质的有效提升”和“量的合理增长”

报告日期：2022年10月25日

——二十大报告解读

宏观研究员：郑后成

执业编号：S0990521090001

电话：0755-83008511

E-mail: houchengzheng@163.com

**风险因素**

- 1.全球宏观经济衰退程度超预期；
- 2.国际粮食在供给端遭受到的冲击超预期。

**相关报告**

- 1.英大宏观评论（20221010）大型企业继续发挥“顶梁柱”作用，稳投资将是“扩内需”的主力军
- 2.英大宏观评论（20220919）央行大概率重启逆周期因子，人民币汇率反转时点有可能在2023年春季
- 3.英大宏观评论（20220907）工业企业处于主动去库存阶段，短期之内制造业PMI跃至荣枯线之上概率较低
- 4.英大宏观评论（20220830）美联储“合意”加息路径可能面临“三重冲击”，降息时点大概率落在2023年下半年
- 5.英大宏观评论（20220822）不排除2022年下半年降准的可能，2023年不具备扩大房地产税改革试点城市的条件
- 6.英大宏观评论（20220812）8-12月制造业PMI或面临一定压力，“稳就业”背景下“扩内需”力度还将维持在较高水平
- 7.英大宏观评论（20220801）7月出口金额还将维持较高增速，下半年农产品进口增速大概率处于较低水平
- 8.英大宏观评论（20220721）7-12月消费增速大概率较1-6月上移，但基建投资增速快速拉升的概率较低
- 9.英大宏观评论（20220715）7月PPI当月同比下行幅度大概率大于0.30个百分点，下半年货币政策还将维持“稳中偏松”主基调
- 10.英大宏观评论（20220711）“稳就业”是当下宏观政策首要目标，7月摩根大通全球制造业PMI新订单大概率滑至荣枯线之下
- 11.英大宏观评论（20220627）6月城镇调查失业率大概率继续下行，尚不能得出房地产投资增速已经止跌企稳的结论

**年度展望报告**

- 1.英大证券2022年度宏观经济与大类资产配置：5.5%引领投资与金融，油铜冲高，金猪蓄势，债强股不弱（20220119）
- 2.英大证券2021年度宏观经济与大类资产配置：经济“上”，货币“稳”，有色、原油、A股“优”（20210111）

**报告概要：**

- 10月16日上午，中国共产党第二十次全国代表大会在京开幕，习近平总书记代表第十九届中央委员会向大会作报告。我们解读如下：
  - 一、“高质量发展”是首要任务与主题，同时“量的合理增长”不容忽视；
  - 二、房地产投资增速与消费增速难以大幅上行，出口增速具有较强的周期性；
  - 三、宏观政策更加注重结构性，且总量方面的力度不会太低；
  - 四、在政府高度重视下，粮食与能源安全大概率得到保障；
  - 五、高质量发展、科技教育、改革开放、生态环境保护以及国家安全可能是重点板块；
  - 六、霸权霸道霸凌行径危害深重，需坚持发扬斗争精神。

## 目录

一、“高质量发展”是首要任务与主题，同时“量的合理增长”不容忽视 .....	3
二、房地产投资增速与消费增速难以大幅上行，出口增速具有较强的周期性 .....	4
三、宏观政策更加注重结构性，且总量方面的力度不会太低 .....	6
四、在政府高度重视下，粮食与能源安全大概率得到保障 .....	8
五、高质量发展、科技教育、改革开放、生态环境保护以及国家安全可能是重点板块 .....	8
六、霸权霸道霸凌行径危害深重，需坚持发扬斗争精神 .....	10

**事件：**10月16日上午，中国共产党第二十次全国代表大会在京开幕，习近平总书记代表第十九届中央委员会向大会作报告。

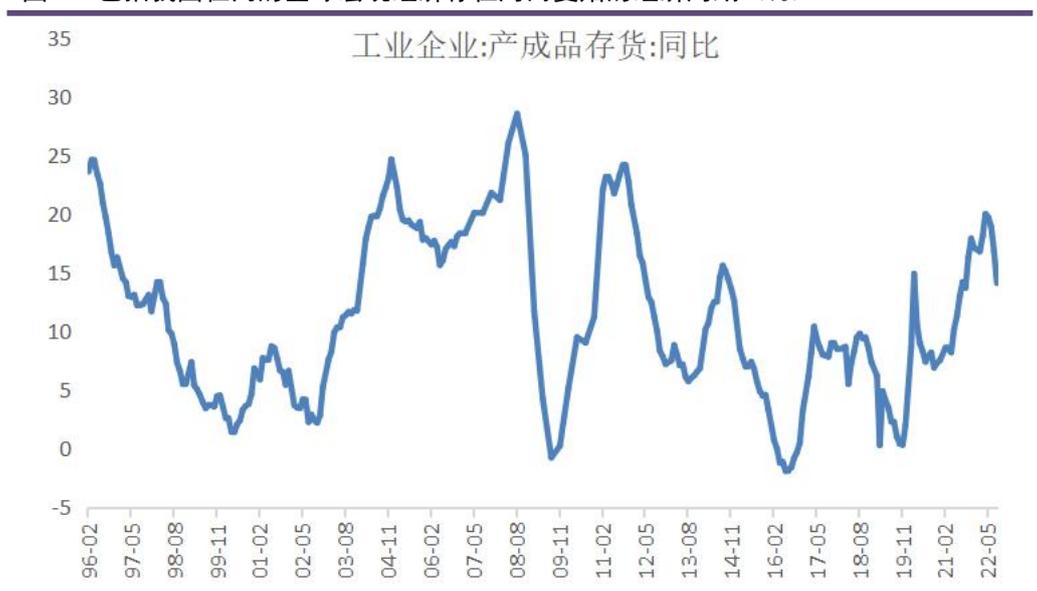
**解读：**

### 一、“高质量发展”是首要任务与主题，同时“量的合理增长”不容忽视

“高质量发展”是2017年中国共产党第十九次全国代表大会首次提出的新表述，表明中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段。时隔5年，二十大报告对“高质量发展”高度重视，体现在以下三点。**第一**，十九大报告一次提及“高质量发展”，即“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，但是二十大报告九次提及“高质量发展”。**第二**，众所周知，一级标题素来十分重要，是对报告主要内容的高度凝练。“高质量发展”出现在二十大报告的一级标题中，即第四节“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”，表明“高质量发展”在今后的经济生活中占据重要地位。**第三**，二十大报告明确指出，“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，以及“我们要坚持以推动高质量发展为主题”。

二十大报告在该节提出，要“推动经济实现质的有效提升和量的合理增长”。对此，我们的理解有以下两个方面：**一方面**，“质的有效提升”位于“量的合理增长”增长之前，呼应“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，表明在宏观政策目标体系中，经济质量位于经济规模之前；**另一方面**，“量的合理增长”不容忽视，呼应“发展是党执政兴国的第一要务”以及“没有坚实的物质技术基础，就不可能全面建成社会主义现代化强国”。综合以上两方面，我们认为，在“实现质的有效提升”的背景下，今后五年我国GDP增速可能面临一定的压力，但是在“量的合理增长”的背景下，我国GDP增速不会失速下滑。

**图1：包括我国在内的全球宏观经济存在周而复始的经济周期（%）**

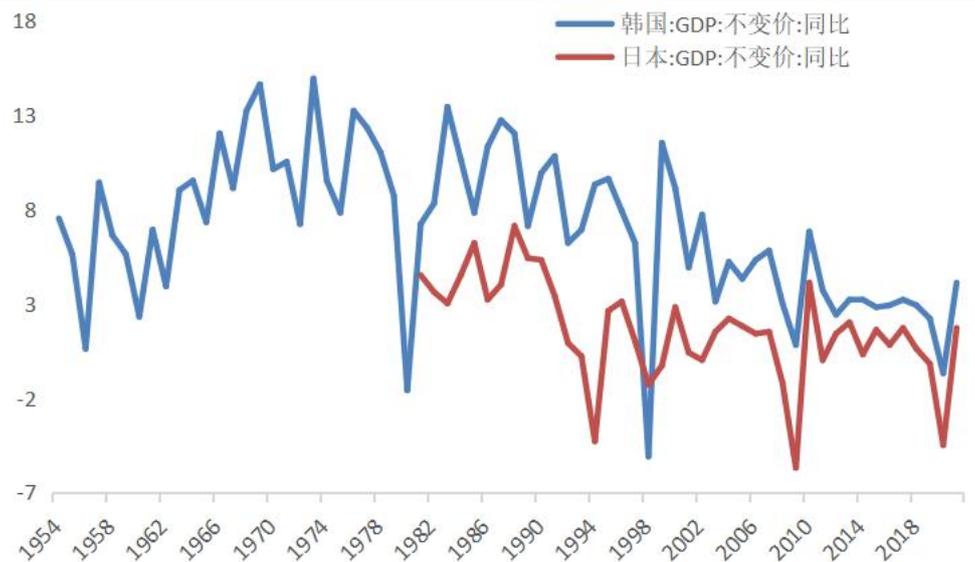


数据来源：WIND 英大证券研究所整理

在此基础上，我们认为，对未来 1-3 年的 GDP 增速不必过分悲观。前段时间，市场上出现宏观经济将“断崖式”下跌的“寒冬论”。我们认为宏观经济“寒冬论”并不成立。这一判断的依据来自以下三个层面。**第一个层面是哲学层面。**马克思主义哲学认为，“事物的发展，总是波浪式前进，螺旋式上升的”。将这一原理映射到当前宏观经济走势上，我们认为，虽然当前我国宏观经济面临三重压力，但是在未来 1-3 年内不具备大幅下跌的基础，中长期看则呈“波浪式”下行态势。**第二个层面是经济周期层面。**客观而言，包括我国在内的全球宏观经济存在周而复始的经济周期，包括繁荣期、衰退期、萧条期与复苏期。虽然当前我国宏观经济处于主动去库存阶段，也就是萧条期，但是被动去库存阶段，也就是复苏期迟早将到来，绝对不会“缺席”。

**第三个层面是日韩两国经验层面。**1985 年以来，日本 GDP 不变价同比的下行经历了从高到低的两个阶段，而 1969 年以来，韩国 GDP 不变价同比的下行经历了从高至低的四个阶段。如果参照日韩经验，则我国宏观经济增速的下行，将是“阶梯式”下行，而不是“断崖式”下跌。

图 2：日韩两国宏观经济增速的下行是“阶梯式”而不是“断崖式”（%）



数据来源：WIND 英大证券研究所整理

## 二、房地产投资增速与消费增速难以大幅上行，出口增速具有较强的周期性

**房地产方面**，二十大报告在第九节“增进民生福祉，提高人民生活品质”中指出，“坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”。与十九大报告相比，删减了“让全体人民住有所居”的表述，但是保留“坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位”的表述。也就是说，“房住不炒”依旧是今后我国房地产市场的主基调。十九大以来，房地产开发投资完成额累计同比系统地低于 2017 年之前。在此背景下，我们认为二十大之后的五年，房地产开发投资完成额累计同比难以大幅上行。

图 3：十九大以来，房地产开发投资完成额累计同比系统地低于 2017 年之前（%）



数据来源：WIND 英大证券研究所整理

**消费方面**，二十大报告在第一节“过去五年的工作和新时代十年的伟大变革”中指出，“特别是面对突如其来的新冠肺炎疫情，我们坚持人民至上、生命至上，坚持动态清零不动摇，开展抗击疫情人民战争、总体战、阻击战，最大限度保护了人民生命安全和身体健康，统筹疫情防控和经济社会发展取得重大积极成果”。这一表述对“动态清零”总方针进行了肯定。结合 10 月 7 日人民日报发表社论《牢牢守住不发生规模性疫情的底线》、10 月 11 日发表《“动态清零”可持续而且必须坚持》，以及 10 月 12 日发表《“躺平”不可取，“躺赢”不可能》，叠加考虑 728 政治局会议指出，“坚持就是胜利”，“坚持动态清零”，以及 10 月 19 日世卫组织表示，“新冠疫情仍然是全球的公共卫生紧急事件，尽管近期防疫有所进展，降低警戒的层级仍然言之过早”，我们坚持在《英大证券宏观评论：大型企业继续发挥“顶梁柱”作用，稳投资将是“扩内需”的主力军（20221010）》中“‘动态清零’总方针在年内还将继续执行”的判断。在此基础上，我们认为“动态清零”总方针大概率至少持续至 2023 年年中。如果这一判断成立，则在这段时间内，社会消费品零售总额累计同比大幅上行概率较低。

**出口方面**，二十大报告在第四节“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”中指出，“坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，以及“增强国内大循环内生动力和可靠性，提升国际循环质量和水平”。我们认为，短期之内，我国出口增速将面临压力，尤其是 2023 年上半年，不排除出口增速进入负值区间的可能，但是从中周期看，出口增速具有较强的周期性，止跌企稳并重新上行这一阶段不会“缺席”，最晚在 2024 年上半年到来，最早在 2023 年下半年到来。因此，不必对中周期我国出口增速过分担忧，但是要做好短期内出口增速继续承压的心理准备。

图 4：不必对中周期出口增速过分担忧，但是要做好短期内继续承压的心理准备（%）



数据来源：WIND 英大证券研究所整理

**基建投资方面**，二十大报告在第四节“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”中两次提及基建投资。第一次是在“全面推进乡村振兴”部分，提出“统筹乡村基础设施和公共服务布局，建设宜居宜业和美乡村”。第二次是在“促进区域协调发展”部分，提出“坚持人民城市人民建、人民城市为人民，提高城市规划、建设、治理水平，加快转变超大特大城市发展方式，实施城市更新行动，加强城市基础设施建设，打造宜居、韧性、智慧城市”。

### 三、宏观政策更加注重结构性，且总量方面的力度不会太低

二十大报告在第四节“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”中指出，“推动经济实现质的有效提升和量的合理增长”。基于此，我们对宏观政策有两个判断。**第一**，结构性是未来五年宏观政策的主要特征之一，以推动“高质量发展”。**第二**，未来五年宏观政策的力度还将维持在较高水平。与这一判断相呼应的是，二十大报告指出，“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，这就把需求侧的重要性提高到供给侧一样的程度，而在“实施扩大内需战略”的背景下，包括财政政策与货币政策在内的宏观政策的力度不会低。

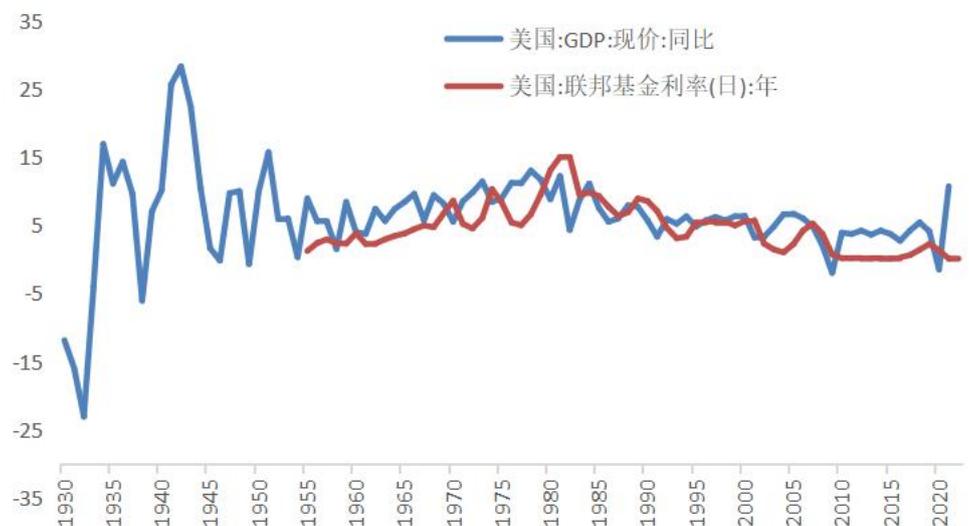
具体看，二十大报告对宏观政策的表述是，“健全宏观经济治理体系，发挥国家发展规划的战略导向作用，加强财政政策和货币政策协调配合，着力扩大内需，增强消费对经济发展的基础性作用和投资对优化供给结构的关键作用”，反观十九大报告的相应表述则是“创新和完善宏观调控，发挥国家发展规划的战略导向作用，健全财政、货币、产业、区域等经济政策协调机制。完善促进消费的体制机制，增强消费对经济发展的基础性作用。深化投融资体制改革，发挥投资对优化供给结构的关键性作用”。二者的区别主要有两点。**第一**，二十大报告明确指出“着力扩大内需”，而十九大报告只字未提“内需”，表明在

“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的背景下，内需的重要性得到很大程度的提高。**第二**，十九大报告指出“财政、货币、产业、区域”四者协调，但是二十大报告“加强财政政策和货币政策协调配合”。二十大报告在该部分之所以未提“产业、区域”，是因为从上下文语境看，财政政策与货币政策是扩内需的传统手段，但是产业政策与区域政策至少不是扩内需的传统手段。

关于货币政策，市场关注的一个焦点是：当前部分地区房贷利率已经“破4”，未来是否有可能“破3”？我们认为，中短期内，房贷利率“破3”的概率较低。诚然，当前我国处于主动去库存阶段，宏观经济面临一定压力。从历史经验看，在这一阶段央行存在降息与降准的可能，包括5年期LPR报价也面临下行的压力，进而带动房贷利率下行。但是我们认为，在2023年春季我国宏观经济将进入被动补库存阶段，也就是说，我国宏观经济将进入复苏阶段，降准降息的必要性下降，相应地，届时5年期LPR报价以及房贷利率继续下行的可能性也下降。此外，二十大报告重提“房住不炒”，表明房地产市场调控的放松还是有“节制”的。在此背景下，从2022年10月至2023年春季的5-7个月之内，房贷利率大幅下行1.0个百分点，即“破3”的概率较低。

拉长周期看，我国房贷利率大概率“破3”。这一判断的逻辑如下。从美国、日本、韩国等国家的经验看，在生产要素边际产出递减，以及基数效应等因素的作用下，宏观经济增速的中枢不断下移。在这个过程中，基准利率的中枢也相应下移。以美国为例，1978年美国GDP现价同比录得高点13.0%，此后呈“阶梯式”下行，与之相对应，美国联邦基金利率震荡下行，10年期美债收益率也从1981年的高点震荡下行。日本与韩国也出现过类似的情况。对应到我国，2007年我国GDP不变价同比录得14.23%，此后下行至2019年的6.0%。从长期看，参照美国经验，我国GDP不变价同比大概率跌至3.0%左右，与之相对应，我国利率体系中枢大概率同步下行。在此背景下，房贷利率大概率“破3”。

图5：1978年美国GDP增速触顶后“阶梯式”下行，美国联邦基金利率震荡下行（%）



数据来源：WIND 英大证券研究所整理



#### 四、在政府高度重视下，粮食与能源安全大概率得到保障

二十大报告在第十一节“推进国家安全体系和能力现代化，坚决维护国家安全和社会稳定”中指出，要“确保粮食、能源资源、重要产业链供应链安全”。值得指出的是，二十大报告在第一节“过去五年的工作和新时代十年的伟大变革”中指出，“（过去五年）谷物产量稳居世界首位，十四亿多人的粮食安全、能源安全得到有效保障”，表明对我国粮食安全与能源安全工作是肯定的。在第十一节再次指出粮食、能源资源的安全问题，表明高度重视粮食、能源资源的安全。

确实，粮食与能源资源在全球政治以及经济生活中扮演重要角色。**在政治方面**，美国战略家、前国务卿基辛格曾经说过：“谁控制了石油，就控制了所有国家；谁控制了粮食，就控制了人类；谁控制了货币，就控制了全球经济”。三者相结合的石油美元与粮食美元，是美国全球霸权的主要体现。**在经济方面**，核心 CPI 是剔除了食品与能源之外的 CPI，是各国货币政策紧盯的价格指标之一。之所以如此，是因为受季节性影响，国际粮食价格波动剧烈，而受地缘政治等因素影响，国际能源价格波动也很剧烈。在此情况下，剔除了食品与能源的核心 CPI 能够更好地反映宏观经济的需求。这也侧面反映出粮食与能源对 CPI 的影响力，以及对宏观政策走势的影响力。

二十大报告指出，要“确保粮食、能源资源安全”。我们认为，“确保粮食、能源资源安全”包含两个层面的含义。**第一个层面是价格安全**，也就是防止粮食价格与石油价格暴涨暴跌，从目前的情况看，主要是防止暴涨。对此，我们认为在中短期内，粮食价格与石油价格暴涨的概率较低。我们做出这一判断的主要依据是，当前全球宏观经济处于下行趋势之中，需求端的压力使得国际油价不具备再次大幅上行的可能。此外，从长周期看，国际粮食价格与国际油价存在较强的正相关性，如玉米期货与布伦特原油期货的相关系数是 0.82，而大豆期货与布伦特原油期货的相关系数是 0.84，均为高度相关。因此我们认为，如果不发生供给端的压力，国际粮食价格大幅上行概率较低。

**第二个层面是数量安全。粮食方面**，作为人口大国，我国对粮食问题高度重视。在历次重大会议上，均强调粮食安全的重要性。在政府高度重视下，当前“（我国）谷物产量稳居世界首位”。此外，杂交水稻技术使得我国粮食安全更有保障，毕竟水稻是我国最主要的粮食作物，我国有 8 亿人以水稻为主食，杂交水稻能够提高水稻的产量，保障我国的粮食安全。**能源方面**，1995 年以来，我国原油对外依存度不断攀升，从-7.63%一路攀升至 2022 年 1 季度的 73.90%。值得指出的是，2022 年 2 季度我国原油对外依存度为 71.05%，较前值下行 2.85 个百分点，表明原油对外依存度得到一定缓解。此外，我国虽然“贫油”，但是“富煤”也是不争的事实，这就在较大程度上保障了能源的数量安全。

#### 五、高质量发展、科技教育、改革开放、生态环境保护以及国家安全可能是重点板块

从二十大报告看 A 股板块的选择，主要有以下三个思路。**第一是看目录**。对篇幅很长的报告而言，目录起到了提纲挈领，纲举目张的作用。目录的这一作用，体现在二十大报



告中，也体现在十九大报告中。一个思路是，如果相比十九大报告，二十大报告新增了部分一级标题，则这些一级标题所反映的内容，大概率是今后五年施政的重点，也是A股的重点板块。二十大报告有15个一级标题，十九大报告有13个一级标题。相比十九大报告，二十大报告新增的一级标题有三个，分别是：第五节“实施科教兴国战略，强化现代化建设人才支撑”；第七节“坚持全面依法治国，推进法治中国建设”；第十一节“推进国家安全体系和能力现代化，坚决维护国家安全和社会稳定”。具体看：二十大报告的第五节是“实施科教兴国战略，强化现代化建设人才支撑”，而在十九大报告中，相关内容位于第八节“提高保障和改善民生水平，加强和创新社会治理”中，为第一项举措“优先发展教育事业”；二十大报告的第七节是“坚持全面依法治国，推进法治中国建设”，而在十九大报告中，相关内容位于第六节“健全人民当家作主制度体系，发展社会主义民主政治”中，为第四项举措“深化依法治国实践”；二十大报告的第十一节是“推进国家安全体系和能力现代化，坚决维护国家安全和社会稳定”，而在十九大报告中，相关内容位于第八节“提高保障和改善民生水平，加强和创新社会治理”中，为第七项举措“有效维护国家安全”。综上，从这个角度看，教育、科技、人才、法治、国家安全是重点板块。

**第二是看困难和问题。**既然是面临的困难和问题，就需要加大力度想办法解决与克服。这一解决与克服的过程，就是宏观政策作用于实体经济的过程，蕴藏着A股的板块机会。二十大报告指出，“在充分肯定党和国家事业取得举世瞩目成就的同时，必须清醒地看到，我们的工作还存在一些不足，面临不少困难和问题。主要有：发展不平衡不充分问题仍然突出，推进高质量发展还有许多卡点和瓶颈，科技创新能力还不强；确保粮食、能源、产业链供应链可靠安全和防范金融风险还需解决许多重大问题；重点领域改革还有不少硬骨头要啃；意识形态领域存在不少挑战；城乡区域发展和收入分配差距仍然较大；群众在就业、教育、医疗、托育、养老、住房等方面面临不少难题；生态环境保护任务依然艰巨；一些党员、干部缺乏担当精神，斗争本领不强，实干精神不足，形式主义、官僚主义现象仍较突出；铲除腐败滋生土壤任务依然艰巨，等等。对这些问题，我们已经采取一系列措施加以解决，今后必须加大工作力度”。从这个角度看，高质量发展、科技创新、粮食、能源、产业链供应链、生态环境保护等是重点板块。

**第三看主要目标任务。**主要目标任务与上述的“困难和问题”有相通之处，不同之处是，解决“困难和问题”具有一定的被动性质，而实现“目标任务”具有较强的主动性质。同样，实现主要目标任务的过程，也是宏观政策作用于实体经济的过程，同样蕴藏着A股的板块机会。二十大报告指出，“未来五年是全面建成社会主义现代化国家开局起步的关键时期，主要目标任务是：经济高质量发展取得新突破，科技自立自强能力显著提升，构建新发展格局和建设现代化经济体系取得重大进展；改革开放迈出新步伐，国家治理体系和治理能力现代化深入推进，社会主义市场经济体制更加完善，更高水平开放型经济新体制基本形成；全过程人民民主制度化、规范化、程序化水平进一步提高，中国特色社会主义法治体系更加完善；人民精神文化生活更加丰富，中华民族凝聚力和中华文化影响力不



断增强；居民收入增长和经济增长基本同步，劳动报酬提高与劳动生产率提高基本同步，基本公共服务均等化水平明显提升，多层次社会保障体系更加健全；城乡人居环境明显改善，美丽中国建设成效显著；国家安全更为巩固，建军一百年奋斗目标如期实现，平安中国建设扎实推进；中国国际地位和影响进一步提高，在全球治理中发挥更大作用”。从这个角度看，高质量发展、科技、改革开放、生态环境保护、国家安全等是重点板块。

## 六、霸权霸道霸凌行径危害深重，需坚持发扬斗争精神

与十九大报告相比，二十大报告表达了对世界形势的担忧，体现在以下两点。**第一**，在第三节“新时代新征程中国共产党的使命任务”中提出对全球形势的看法。在指出“当前，世界百年未有之大变局加速演进，新一轮科技革命和产业变革深入发展，国际力量对比深刻调整，我国发展面临新的战略机遇”之后，话锋一转，认为“世界进入新的动荡变革期”：一是“世纪疫情影响深远”；二是“逆全球化思潮抬头”；三是“单边主义、保护主义明显上升”；四是“世界经济复苏乏力”；五是“局部冲突和动荡频发”；六是“全球性问题加剧”。**第二**，在第十四节“促进世界和平与发展，推动构建人类命运共同体”中指出，“当前，世界之变、时代之变、历史之变正以前所未有的方式展开”：一方面，“和平、发展、合作、共赢的历史潮流不可阻挡，人心所向、大势所趋决定了人类前途终归光明”；另一方面，“恃强凌弱、巧取豪夺、零和博弈等霸权霸道霸凌行径危害深重，和平赤字、发展赤字、安全赤字、治理赤字加重，人类社会面临前所未有的挑战”。**最后**，二十大报告指出，“世界又一次站在历史的十字路口，何去何从取决于各国人民的抉择”。

反观十九大报告，在第十二节“坚持和平发展道路，推动构建人类命运共同体”中，对全球形势的定性是，“世界正处于大发展大变革大调整时期，和平与发展仍然是时代主题”。在此基础上，十九大报告指出，“世界多极化、经济全球化、社会信息化、文化多样化深入发展，全球治理体系和国际秩序变革加速推进，各国相互联系和依存日益加深，国际力量对比更趋平衡，和平发展大势不可逆转”。与此同时，十九大报告指出，“世界面临的不稳定性不确定性突出，世界经济增长动能不足，贫富分化日益严重，地区热点问题此起彼伏，恐怖主义、网络安全、重大传染性疾病、气候变化等非传统安全威胁持续蔓延，人类面临许多共同挑战”。

总体而言，二十大报告对全球形势的判断要差于十九大报告，“恃强凌弱、巧取豪夺、零和博弈等霸权霸道霸凌行径危害深重”是主要原因，“外部讹诈、遏制、封锁、极限施压”层出不穷。在此背景下，二十大报告指出，要“坚持发扬斗争精神”，“要增强全党全国各族人民的志气、骨气、底气，不信邪、不怕鬼、不怕压，知难而进、迎难而上，统筹发展和安全，全力战胜前进道路上各种困难和挑战，依靠顽强斗争打开事业发展新天地”。

---

## 风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

---