



宏观研究

【粤开宏观】疫情防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演

2022年12月08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

分析师：马家进

执业编号：S0300522110002
邮箱：majiajin@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】降准的目的与影响》
2022-11-27

《【粤开宏观】负重前行的财政，逆势崛起的基建：2023年财政形势和政策展望》
2022-11-27

《【粤开宏观】2023年美国通胀展望：下坡路漫漫》2022-12-05

《【粤开宏观】稳增长踏浪前行：逐句解读1206中央政治局会议》2022-12-07

《【粤开宏观】从财税视角看广西：“八桂大地”的财政体制、特征与债务形势》
2022-12-08

摘要

11月以来尤其是12月7日，国内防疫政策大幅调整，中央相继出台优化防疫“二十条”和“新十条”，各地方积极贯彻落实，抗疫进入新阶段。资本市场反应正面，人民币汇率重回“6时代”，股市持续反弹。但是，居民对疫情的担心依然存在，部分居民开始储备药物等。疫情防控政策背后的逻辑是什么？防疫政策优化后经济社会的走势有哪些可能情景？后续要如何应对？

核心结论：1) 疫情防控政策优化后，经济总体恢复路径将呈现出两个阶段：第一阶段是感染人数快速上升、劳动力可能出现暂时性短缺，部分地区的服务消费活动仍受限制，经济有一定压力，主要体现在12月和一季度；**第二阶段**是伴随公众做出适应性调整，全国防疫标准逐步统一，人流、物流顺畅，生产生活秩序恢复正常，失业率下降、收入增加，消费上升，经济逐步向正常轨道恢复，这主要是二季度及之后的情形，叠加今年二季度的低基数，明年二季度增速将是全年高点。**2) 明年我国经济运行**的风险在于外需将大幅下行（全球经济下行，11月出口同比-8.7%）、房地产能否企稳，主要支撑力量在于基建，必须尽快启动扩大内需战略。**3) 下阶段经济有三种情形**：乐观情形下，疫情第一波高峰迅速到来、造成的影响迅速退却，经济快速回到疫情前水平；中性情形下，疫情没有出现大规模反弹，但也没有报复性消费，生产和消费的恢复有一个过程；风险情形出现的概率较小。

一、疫情防控的得与失：艰难的平衡

1、为什么要由政府进行疫情防控？疫情存在外部性、公平性、信息不完全等问题，政府应介入管理以纠正其负外部性，保护老人儿童等高危人群，管控并披露风险从而恢复社会秩序。

2、疫情防控的收益和成本分别是什么？疫情防控的收益：生命安全与社会秩序；疫情防控的成本：经济下行、贫富分化、财政压力、次生伤害等。有些成本不可避免，可以通过财政补贴等方式予以缓解；但也存在因“层层加码”导致的过度防疫而产生的额外成本，必须予以纠正和规避。

3、如何评估疫情防控的净收益？首先，需要明确比较的基准，不是与疫情之前相比，而应与“躺平放任”相比。其次，疫情防控要算两本账，一是生命账，二是经济账。生命账方面，中国成绩优异；经济账方面，中国成绩不错，但还可以更好。

4、为什么社会对疫情防控的评价不一致？疫情防控的收益与成本分配不均，不同群体和不同区域之间存在分化，但政府需要寻求最大公约数，在生命账与经济账、效率与公平、不同群体和区域之间谋求艰难的平衡。



二、防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演

随着奥密克戎变异株致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，严格防控的边际收益下降，而经济损失和防疫成本等边际成本却持续上升，当前疫情防控政策经历了大幅调整，更加优化精准。未来经济社会运行状况仍将取决于疫情演变和民众的行为应对，有三种可能情景。

1、乐观情景：疫情持续好转，经济运行恢复正常。最理想的情形是，新冠病毒致病性持续减弱，疫情逐步消退，疫情对生产和消费场景的约束完全放开，经济运行重回正轨。经济快速向潜在增速水平收敛，但仍面临一定下行压力，主要来自于房地产风险仍未有效化解、海外经济衰退导致的外需回落、全球经济金融动荡对我国的溢出效应等。

2、中性情景：疫情没有出现大规模反弹，生产和消费逐步恢复，但恢复有一个过程。假如人员流动加快所引发的感染上升仍在可控范围之内，防疫优化的收益是防控对生活造成的非必要成本减少；但疫情对经济的负面冲击依然存在，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍将持续一段时间，直至疫情逐渐消退，以及疫情对私人部门资产负债表、身心健康等造成的“伤疤”逐步愈合。**节奏来看，疫情高峰大概率出现在明年一季度，对经济形成较大拖累；**预计疫情将在二季度得到基本控制，此时公众恐慌情绪过去、生产生活秩序恢复，叠加今年同期的低基数，**二季度会是全年 GDP 增速的高点，同比增速或超 6%。**随着公众对疫情的适应性增强，下半年经济的主要矛盾将聚焦在房地产、基建、出口等领域。

3、风险情景：疫情出现第一波冲击，引发医疗资源紧张、劳动力短缺、居民避险情绪上升等问题。最担心的情形是，短期内疫情大幅反弹，超过了经济社会的承受能力。若确诊人数上升过快，容易超出医疗资源承载能力。此外，医护人员的感染风险上升，进一步削弱医疗供给能力。经济也将遭遇重大冲击。居民避险情绪加剧，引发劳动力短缺、消费低迷等问题，生产受阻、消费下滑，预期转弱降低企业投资意愿，出口订单可能被转移至其他国家。但是我们相信，在中央的坚强领导下，这种情景出现的概率较小，只是作为风险提示以及估计到最坏情形，能更好地未雨绸缪提前应对。

三、疫情防控补短板，经济仍需保驾护航

疫情仍未完全消退，仍然对人民生命安全和经济增长存在重大威胁。要提前做好准备与风险预案，增强抵御风险的能力。

1、疫情应对上，持续优化防疫政策，走小步不停步，不断完善诊断、检测、收治、隔离等措施，加强全人群特别是老年人免疫接种，加快治疗药物和医疗资源准备等工作。

2、宏观政策上，稳增长、稳就业、稳物价，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，还要大力提振市场信心，激发市场主体活力。

风险提示：疫情反弹超预期、外部冲击超预期



目 录

| | |
|---|----|
| 一、疫情防控的得与失：艰难的平衡 | 4 |
| 1、为什么要由政府进行疫情防控？ | 4 |
| 2、疫情防控的收益和成本分别是什么？ | 4 |
| 3、如何评估疫情防控的净收益？ | 4 |
| 4、为什么社会对疫情防控的评价不一致？ | 6 |
| 二、防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演 | 7 |
| 1、乐观情景：疫情持续好转，经济运行恢复正常 | 7 |
| 2、中性情景：疫情没有出现大规模反弹，生产和消费逐步恢复，但恢复有一个过程 | 8 |
| 3、风险情景：疫情出现第一波冲击，引发医疗资源紧张、劳动力短缺、居民避险情绪上升等问题 | 9 |
| 三、疫情防控补短板，经济仍需保驾护航 | 9 |
| 1、疫情应对：疫苗接种、医疗资源储备、精准防控等 | 9 |
| 2、宏观政策：稳增长、稳就业、稳物价，齐心协力谋发展 | 10 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图表 1：严格防疫的东亚国家的超额死亡率显著低于“躺平”的欧美国家 | 5 |
| 图表 2：疫情以来，中国经济恢复程度显著好于美国与欧元区 | 6 |
| 图表 3：未来消费将向潜在增长路径收敛 | 7 |
| 图表 4：美国的服务消费仍低于疫情前的增长路径 | 8 |
| 图表 5：美国的劳动参与率仍显著低于疫情前水平 | 9 |



一、疫情防控的得与失：艰难的平衡

1、为什么要由政府进行疫情防控？

当发生严峻的公共卫生事件时，疫情防控是各国政府的首要职责与必然举措。疫情与普通疾病有着显著区别，普通疾病可以由民众风险自担，但疫情却存在外部性、公平性、信息不完全等问题，需要政府介入管理，以实现社会成本最小化。

第一，疫情具有严重的负外部性。新冠病毒具有高传染性，病毒感染不仅事关自身健康，若不进行有效管控，将导致疫情快速蔓延，危及他人生命安全。因此在疫情高发期，不是个人愿意自己承担患病风险就可以自由活动，还要考虑对他人的影响。

第二，疫情对不同人群的危害程度是不同的。老人和儿童是高危人群，青壮年影响相对较小。人类社会不应是“弱肉强食”的丛林法则，对弱势群体的保护才是文明之光。老吾老以及人之老，幼吾幼以及人之幼。青壮年做出部分牺牲，以保护老人和儿童，当是应有之义。

第三，病毒具有隐蔽性，风险信息披露不完全。在疫情高发期，政府将风险区与安全区进行隔离后，民众对风险有了确定性了解，于是可以安心活动。若没有政府管控，所有区域都存在感染风险，民众反而会产生避险情绪，影响正常的生产生活秩序。

2、疫情防控的收益和成本分别是什么？

虽然疫情防控是正当且必要的，但具体的防控措施、强度等都存在弹性空间，也并非一成不变，要因时因势不断优化调整，政府决策背后有着综合的成本-收益分析。

疫情防控的收益：生命安全与社会秩序。生命安全非常容易理解，我国的抗疫成果显而易见，确诊与死亡人数均远远低于医疗资源和技术更为丰富和发达的欧美国家。尽管防控对经济运行存在一定干扰，但总体上维护了基本的社会秩序，从而得以快速复产复工。

疫情防控的成本：经济下行、贫富分化、财政压力、次生伤害等。第一，防控会限制人员、货物等的聚集和流通，对企业生产和居民生活带来不便，拖累经济增长。第二，经济K型复苏，需保持社交距离的行业如餐饮、旅游、家政等受冲击大，恰恰这部分就业人群是低收入群体；金融、互联网、医药等行业受冲击较小，甚至在疫情期间快速发展，这部分就业人群则是中高收入群体。第三，收入端减税降费叠加核酸检测等抗疫支出加剧地方政府财政收支矛盾，地方财政吃紧。第四，疫情防控还会导致部分次生伤害，例如其他疾病的患者就医和用药困难、低收入人群生活困难等。**上述成本中，有些属于不可避免的成本，可以通过财政补贴等方式予以缓解；但也存在因“层层加码”导致的过度防疫而产生的额外成本，这是必须予以纠正和规避的。**

3、如何评估疫情防控的净收益？

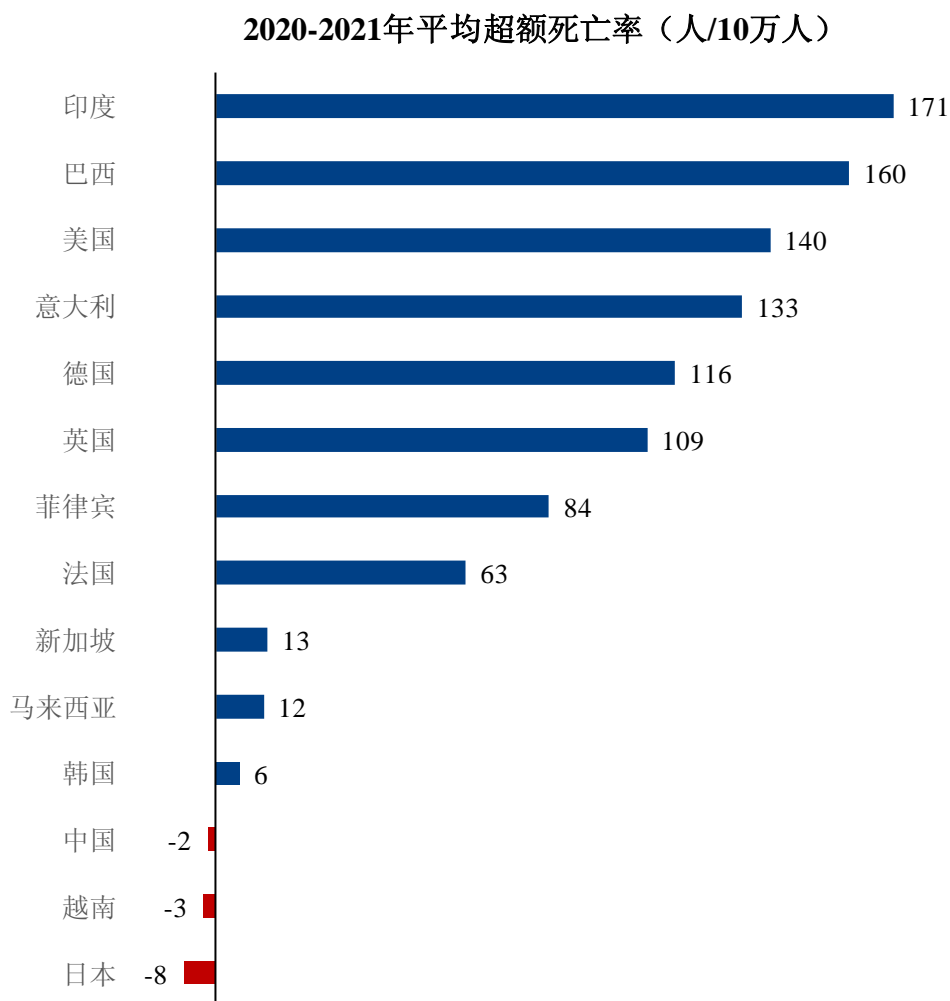
首先，需要明确比较的基准，不是与疫情之前相比，而应与“躺平放任”相比。百年疫情，大家都有切肤之痛，但首要责任在于疫情，而非防控措施，有些代价是无论如何都无法避免的。如果防控措施有比没有更好，那么就是值得的。我们观察不到没有疫情防控的“平行世界”，但可将防控效果较差的欧美国家作为粗略对照。

其次，疫情防控要算两本账，一是生命账，二是经济账。



生命账方面，中国成绩优异。由于疫情死亡人数存在漏报、错误归因、未考虑次生伤害等问题，因此超额死亡人数是一个更好的衡量指标。超额死亡人数是疫情期间的所有死亡人数，减去通过模型估算的没有疫情下的预测死亡人数。世界卫生组织 WHO 数据显示，2020-2021 年，美国平均超额死亡率为每 10 万人 140 人；而中国平均超额死亡率却是负值，每 10 万人-2 人，原因是疫情防控之下，交通事故和流感等的致死人数有所下降，其下降幅度超过了疫情致死人数。此外，从预期寿命来看，美国连续两年下降，从 2019 年的 78.8 岁降至 2021 年的 76.1 岁，上一次出现如此降幅还是在第二次世界大战期间；而中国则从 2019 年的 77.3 岁升至 2021 年的 78.2 岁，超过了作为发达国家的美国。

图表1：严格防疫的东亚国家的超额死亡率显著低于“躺平”的欧美国家



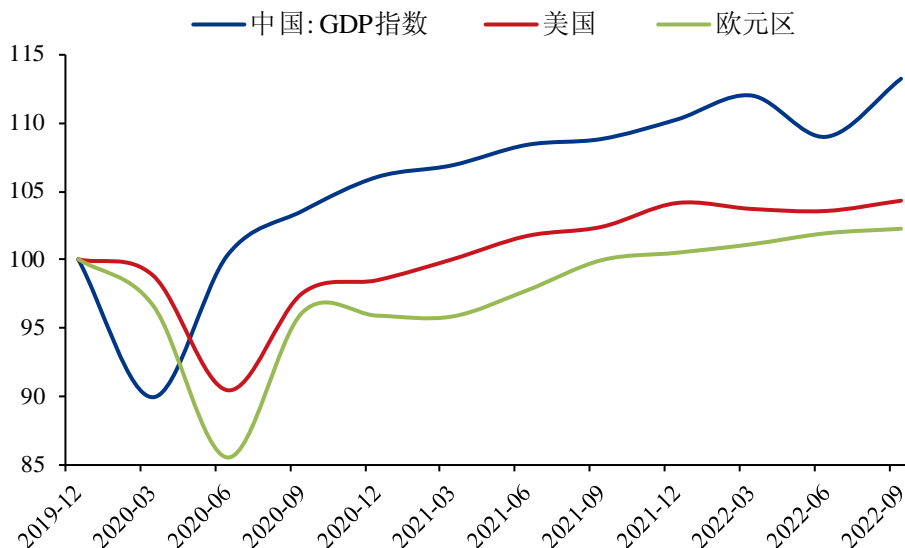
资料来源：WHO、粤开证券研究院

经济账方面，中国成绩不错，但还可以更好。经济账也是民生账，攸关居民收入与生活。2020 年疫情爆发后，中国疫情有效防控，率先复产复工，在海外疫情蔓延、全球供应链紧张的背景下，中国生产弥补了海外供需缺口，出口份额快速上升。可以说，如果没有中国产能供应，欧美的高通胀问题将更早爆发，对其经济恢复与金融稳定造成更大冲击。当然，受德尔塔和奥密克戎等变异毒株影响，中国疫情出现多次局部反弹，期间对经济产生较大下行压力，欧美同样如此。年初时市场曾预期因中美防疫强度不同，今年中美经济增速将出现倒挂，然而今年前三季度，中美 GDP 累计同比分别为 3.0%和



2.4%，中国表现仍然更佳。但是，需要客观承认的是，部分地方政府“层层加码”的过度防疫措施，确实对经济造成了不必要的负面影响。当前中央和各地已不断优化疫情防控措施，更好统筹疫情防控和经济社会发展。

图表2：疫情以来，中国经济恢复程度显著好于美国与欧元区



资料来源：Wind、粤开证券研究院

4、为什么社会对疫情防控的评价不一致？

疫情防控的收益与成本的分配是不一样的，不同群体和不同区域之间存在分化，由此导致对同一政策的评价不一致。例如，分年龄来看，对于老人和儿童，健康收益更大，而对于青壮年，工作生活方面的牺牲更大；分劳动类型来看，对于脑力劳动者，居家办公可以减少上班的通行成本，而对于手停口停的体力劳动者，封控居家则意味着收入断流；分行业来看，金融、互联网、医药等行业冲击较小，餐饮、旅游等行业严重受创；分区域来看，以制造业和服务业为主导的东部省份受疫情影响较大，经济增长和财政收入下滑较为显著，而中西部资源型省份则受益于原材料价格上涨，经济增长和财政收入表现较好。

不同个体面临不同的收益和成本，自然会有不同的政策诉求。但是对于政府而言，需要寻求最大公约数，在生命账与经济账、效率与公平、不同群体和区域之间谋求艰难的平衡。



二、防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演

我国的疫情防控政策因时因势持续优化调整,从来只有“人民至上”,没有所谓的“防疫至上”。**防控政策大致经历了三个阶段**:首先是疫情爆发初期的“武汉保卫战”,然后是2020年二季度至2022年第三季度的严格“动态清零”,接着便是2022年四季度以来的优化防疫措施,中央出台“二十条”和“新十条”,各地方积极贯彻落实。

之所以在当前时点对防疫政策进行大幅调整,是因为随着奥密克戎变异株致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累,严格防控的边际收益下降,而经济损失和防疫成本等边际成本却持续上升。因此疫情风险由先前的政府严格管控逐步向正常的风险自担回归。

未来经济社会运行状况仍将取决于疫情演变和民众的行为应对,假设三种可能情景。

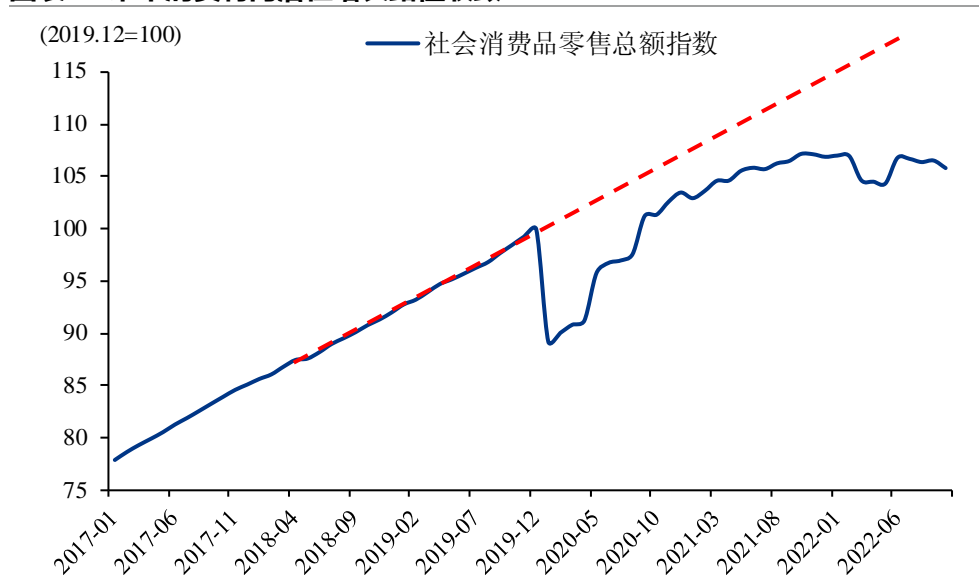
1、乐观情景：疫情持续好转，经济运行恢复正常

最理想的情形是,新冠病毒致病性持续减弱,疫情逐步消退,就像2003年夏季,非典疫情被彻底扑灭。疫情对生产和消费场景的约束完全放开,经济运行重回正轨。

需求端,消费的反弹空间最大,出行和服务需求显著增加;经济前景更加明朗,企业投资意愿增强;出口也将受益于国内稳定优质的生产供应。**生产端**,企业生产、物流等的堵塞打通,产能恢复,生产效率提高。

经济快速向潜在增速水平收敛,但仍面临一定下行压力,主要来自于房地产风险仍未有效化解、海外经济衰退导致的外需回落、全球经济金融动荡对我国的溢出效应等。

图表3：未来消费将向潜在增长路径收敛



资料来源：Wind、粤开证券研究院



2、中性情景：疫情没有出现大规模反弹，生产和消费逐步恢复，但恢复有一个过程

假如人员流动加快所引发的感染上升仍在可控范围之内，经济仍将受益于生产和消费限制的放开，但经济恢复速度要慢于乐观情景。

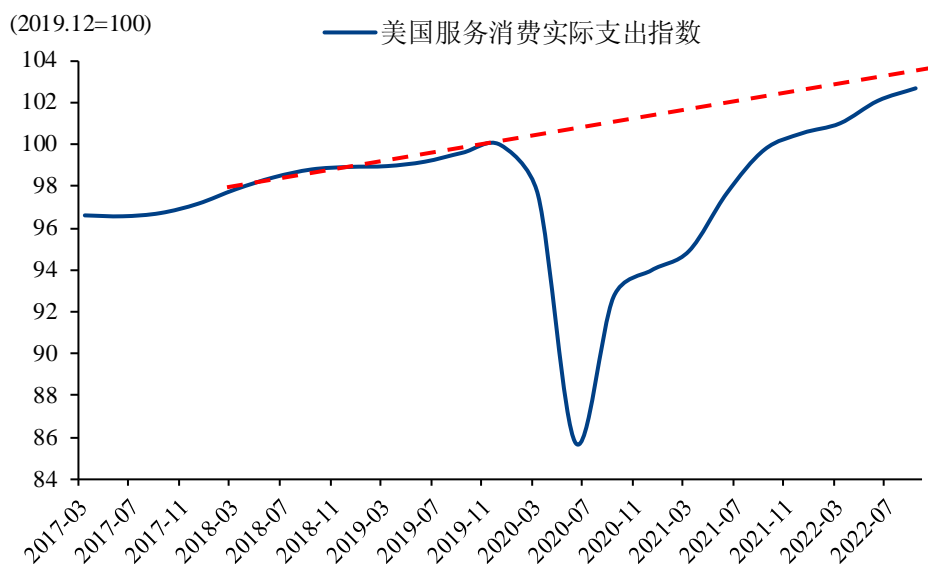
需求端，短期内，对疫情风险不太敏感的人群将恢复正常的工作和消费节奏，服务业迎来一定程度的恢复；而风险规避型人群将依然保持谨慎，减少非必要的出行活动。因此从总体来看，报复性消费不会出现，消费增速仍会略低于疫情之前。例如美国，尽管有大规模财政补贴刺激，今年3月开始放开防疫限制，但当前服务消费仍未回到疫情前的增长路径。

生产端，尽管病毒致病性减弱，但轻症患者仍会有发烧疼痛等症状，大致需要一周时间才能恢复，这将导致劳动力缺勤率上升，从而影响企业正常生产经营。此外，部分劳动力可能为规避风险，退出外卖、快递等密集接触型行业，转向更为安全的制造业。例如美国便面临劳动力短缺问题，薪资持续上涨，加剧通胀压力。

防疫优化的收益显而易见，防控对生活造成的非必要成本减少；但疫情对经济的负面冲击依然存在，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍将持续一段时间，直至疫情逐渐消退，以及疫情对私人部门资产负债表、身心健康等造成的“伤疤”逐步愈合。

节奏来看，疫情高峰大概率出现在明年一季度，尤其是春运这样的全国性人口跨区域密集流动之后，届时会对一季度经济形成较大拖累，经济下滑幅度取决于疫情影响范围有多广；预计疫情将在二季度得到基本控制，此时公众恐慌情绪过去、生产生活秩序恢复，叠加今年同期的低基数，**二季度会是全年GDP增速的高点，同比增速或超6%**。随着公众对疫情的适应性增强，下半年经济的主要矛盾将聚焦在房地产、基建、出口等领域。

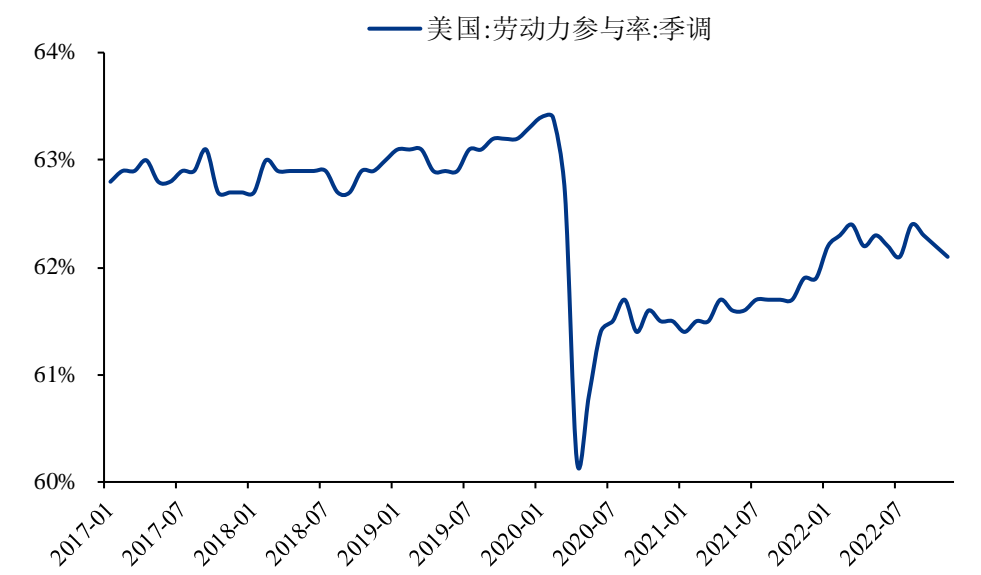
图表4：美国的服务消费仍低于疫情前的增长路径



资料来源：Wind、粤开证券研究院



图表5：美国的劳动参与率仍显著低于疫情前水平



资料来源：Wind、粤开证券研究院

3、风险情景：疫情出现第一波冲击，引发医疗资源紧张、劳动力短缺、居民避险情绪上升等问题

最担心的情形是，短期内疫情大幅反弹，超过了经济社会的承受能力。相较于欧美发达国家，我国当前存在的短板是老年人疫苗接种率还不够高、人均医疗资源较低且分配不均(参见报告[《疫情之下的医疗资源比较：基于中国31省市区和36城市的分析》](#))，若确诊人数上升过快，容易超出医疗资源的承载能力。此外，医护人员的感染风险上升，进一步削弱医疗供给能力。

经济也将遭遇重大冲击。居民避险情绪加剧，引发劳动力短缺、消费低迷等问题，生产受阻、消费下滑，预期转弱降低企业投资意愿，出口订单可能被转移至其他国家。

但是我们相信，在中央的坚强领导下，这种情景出现的概率较小，只是作为风险提示以及估计到最坏情形，能更好地未雨绸缪提前应对。

三、疫情防控补短板，经济仍需保驾护航

疫情仍未完全消退，仍然对人民生命安全和经济增长存在重大威胁。要提前做好准备与风险预案，增强抵御风险的能力。

1、疫情应对：疫苗接种、医疗资源储备、精准防控等

持续优化防疫政策，走小步不停步，落实好“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求。要不断完善诊断、检测、收治、隔离等措施，加强全人群特别是老年人免疫接种，加快治疗药物和医疗资源准备等工作。

此外，每个人都是自己健康的第一责任人，要注意个人防护；万一感染，要严格遵照防疫安排，保护家人与他人。

2、宏观政策：稳增长、稳就业、稳物价，齐心协力谋发展

2023年中国经济面临内外部形势的严峻性不亚于今年，是疫情政策优化后的踏浪前行之年。从外部看，逆全球化依然翻涌，加息周期下的全球经济下行是大概率事件，地缘政治冲突仍此起彼伏；从内部形势看，预期转弱和需求收缩没有得到根本性解决，房地产风险、消费低迷等问题仍然存在，各地疫情防控标准不统一导致物流、人流仍存在一定障碍。

12月的中央政治局会议对明年经济工作突出三个稳，“稳增长、稳就业、稳物价”。强调要“推动经济运行整体好转”，将稳增长放到了更高和更重要的位置。**第一，积极的财政政策要加力提效**，赤字规模和专项债总和应保持一定强度，支出政策优于减税降费的收入政策，带动总需求回升。**第二，稳健的货币政策要精准有力**，在推动高质量发展的制造业、中小企业、纾困房地产风险上将有所作为。同时，货币政策应加强与财政政策协同，配合用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金，推动基建项目加快落地，助力稳增长。**第三，要大力提振市场信心，激发市场主体活力**。中国经济保持40余年高速增长的重要原因，是宏观上的改革开放和微观上的市场主体活力。要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力，充分调动民营企业与国有企业，外资与内资，地方政府、企业与群众的积极性，增强经济内生增长动能。



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。

马家进，经济学博士，2021年7月加入粤开证券，现任宏观分析师，证书编号：S0300522110002。

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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com