

作者：曹晓婧

邮箱：research@fecr.com.cn

金融领域落实《党和国家机构改革方案》进展情况点评

摘要

2023年3月16日，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，为改革开放以来党中央部门的第6轮、国务院机构的第9轮改革。本次《党和国家机构改革方案》中涉及金融领域的改革措施最多。本文从文件出台至今在金融领域落实进展情况及其对金融领域发展产生的潜在影响等方面进行了梳理与解析。

今年的《党和国家机构改革方案》中明确要求，中央层面的改革任务力争在2023年年底完成，地方层面的改革任务力争在2024年年底完成。截至目前，企业债发行审核职责已由国家发展改革委转移至中国证监会，并设置6个月过渡期；此外，国家金融监督管理总局已正式挂牌运行。

从近期企业债项目申报及审核进度来看，3月至4月企业债申报数量受到机构改革方案及企业债过渡期安排等影响明显，5月份申报项目逐步恢复。从二级市场表现来看，自去年底至今年5月底，企业债成交量活跃度呈现先降后升态势。

二十大报告对金融领域提出的要求在本次的《党和国家机构改革方案》中均有所体现。随着本次金融机构改革方案逐步落地，债券市场互联互通统一进程将加快，金融业新监管体系将形成。

现阶段，我国金融体系面临着日益增多的国际国内双重不确定性。为适应我国当前经济发展要求，解决金融领域的重发展轻监管、监管职能分散、监管力度不足等历史问题，本次金融领域的改革方案统筹发展与安全，以“促发展”“防风险”为主线，横向理顺了金融监管体系架构，纵向形成了由中央到地方各层级的穿透式监管，有助于我国金融监管体系完善，金融监管效率提升。

相关研究报告：

- 1.《加强实质性监管，中小银行或迎挑战——〈商业银行金融资产风险分类办法〉点评》，2023.02.16
- 2.《条款适度放宽，有利受困房企——〈关于企业中长期外债审核登记管理办法〉点评》，2023.01.16

2023年3月16日，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，为改革开放以来党中央部门的第6轮、国务院机构的第9轮改革。本次《党和国家机构改革方案》中涉及金融领域的改革措施最多，共有8条：党中央机构改革方面包括组建中央金融委员会、中央金融工作委员会；国务院机构改革方面包括组建国家金融监督管理总局，深化地方金融监管体制改革，中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构，统筹推进中国人民银行分支机构改革，完善国有金融资本管理体制，加强金融管理部门工作人员统一规范管理等（表1）。文件出台至今在金融领域落实进展情况如何？预计对金融领域发展会产生哪些影响？本文将对此进行梳理与解析。

表1：《党和国家机构改革方案》中金融领域相关措施

分类	措施	具体内容
党中央	组建中央金融委员会	加强党中央对金融工作的集中统一领导，负责金融稳定和发展的顶层设计、统筹协调、整体推进、督促落实，研究审议金融领域重大政策、重大问题等，作为党中央决策议事协调机构。设立中央金融委员会办公室，作为中央金融委员会的办事机构，列入党中央机构序列。不再保留国务院金融稳定发展委员会及其办事机构。将国务院金融稳定发展委员会办公室职责划入中央金融委员会办公室。
	组建中央金融工作委员会	统一领导金融系统党的工作，指导金融系统党的政治建设、思想建设、组织建设、作风建设、纪律建设等，作为党中央派出机关，同中央金融委员会办公室合署办公。将中央和国家机关工作委员会的金融系统党的建设职责划入中央金融工作委员会。
国务院	组建国家金融监督管理总局	统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为，作为国务院直属机构。国家金融监督管理总局在中国银行保险监督管理委员会基础上组建，将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者权益保护职责，中国证券监督管理委员会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局。不再保留中国银行保险监督管理委员会。
	深化地方金融监管体制改革	建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制，统筹优化中央金融管理部门地方派出机构设置和力量配备。地方政府设立的金融监管机构专司监管职责，不再加挂金融工作局、金融办公室等牌子。
	中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构	中国证券监督管理委员会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构，强化资本市场监管职责，划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。
	统筹推进中国人民银行分支机构改革	撤销中国人民银行大区分行及分行营业管理部、总行直属营业管理部和省会城市中心支行，在31个省（自治区、直辖市）设立省级分行，在深圳、大连、宁波、青岛、厦门设立计划单列市分行。中国人民银行北京分行保留中国人民银行营业管理部牌子，中国人民银行上海分行与中国人民银行上海总部合署办公。不再保留中国人民银行县（市）支行，相关职能上收至中国人民银行地（市）中心支行。对边境或外贸结售汇业务量大的地区，可根据工作需要，采取中国人民银行地（市）中心支行派出机构方式履行相关管理服务职能。
	完善国有金融资本管理体制	按照国有金融资本出资人相关管理规定，将中央金融管理部门管理的市场经营类机构剥离，相关国有金融资产划入国有金融资本受托管理机构，由其根据国务院授权统一履行出资人职责。
	加强金融管理部门工作人员统一规范管理	中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局及其分支机构、派出机构均使用行政编制，工作人员纳入国家公务员统一规范管理，执行国家公务员工资待遇标准。

资料来源：公开资料，远东资信整理

一、金融领域落实《党和国家机构改革方案》进展如何？

今年的《党和国家机构改革方案》中明确要求，中央层面的改革任务力争在2023年年底完成，地方层面的改革任务力争在2024年年底完成。截至目前，企业债发行审核职责已由国家发展改革委转移至中国证监会，并设置6个月过渡期；此外，国家金融监督管理总局已正式挂牌运行。

（一）企业债职责划转过渡期安排

1. 企业债券发行审核职责划转设置6个月过渡期

4月21日，证监会、发改委发布企业债券发行审核职责划转过渡期工作安排，包括设置自公告之日起的6个月时间作为过渡期，过渡期内企业债券受理审核、发行承销、登记托管等安排保持不变，过渡期内企业债券发行注册、监管执法、风险防控等工作有序衔接，压实企业债券发行人和相关机构责任等内容。

需要关注的是，本次过渡期内有“三不变”和“两调整”。过渡期内，“三不变”分别是：（1）企业债的受理、审核工作将继续由中央结算公司、交易商协会负责。（2）企业债的发行条件、信息披露、申报文件及报送方式等按照现行标准继续执行。（3）企业债的登记托管继续在中央结算公司、中国证券登记结算公司进行，企业债的挂牌交易继续在银行间债券市场、交易所债券市场进行；“两调整”分别是：（1）企业债的发行注册职责将划转至证监会，由审核机构统一报证监会履行注册程序；（2）企业债的监管和风险防控将由证监会及其派出机构、证券交易所、登记结算机构、中国证券业协会等参照公司债依法履行。

2. 证监会核发首批企业债券注册批文

4月23日，证监会对国家发展改革委移交的34个企业债券项目依法履行了注册程序，同意核发注册批文。根据披露的项目明细，首批企业债券发行拟募集资金合计542.4亿元；从债券类型来看，主要包括一般企业债、城市停车场建设专项债券、养老产业专项债券、农村产业融合发展专项债券、新型城镇化建设专项债券及绿色债券等；从债券用途来看，主要投向交通运输、产业园区、新型城镇化、安置房建设、农村产业融合发展、5G智慧城市和生态环境综合治理等产业领域；从发行人性质来看，34家发行主体均为地方国有企业，其中有23家为城投公司；从发行人所属地域来看，来自浙江、湖北、安徽等地的发行人较多，分别有7家、5家、5家。

3. 中央结算公司发布关于企业债券受理工作的通知

4月21日，中央结算公司发布关于企业债券受理工作的通知，表示根据证监会、发改委当日发布的企业债券发行审核职责划转过渡期工作安排的相关规定，中央结算公司即日起继续开展企业债券受理工作，受理标准、流程和方式暂参照现行规定执行。根据中央结算公司官网“信息披露”板块中“企业债栏目”数据显示，截至今年5月31日，过渡期内新发行企业债共36只，发行规模270.6亿元；过渡期内新审核注册的企业债共24只，注册规模368.1亿元。

4.近期企业债发行节奏及二级市场表现

根据 Wind 资讯，2023 年前五个月发行节奏与 2020 年、2021 年、2022 年保持一致，企业债净融资额受到总偿还量较大影响而呈整体下降态势（图 1）；从企业债项目申报及审核进度来看，3 月至 4 月企业债申报数量受到机构改革方案及企业债过渡期安排等影响明显，5 月份申报项目逐步恢复（图 2）。

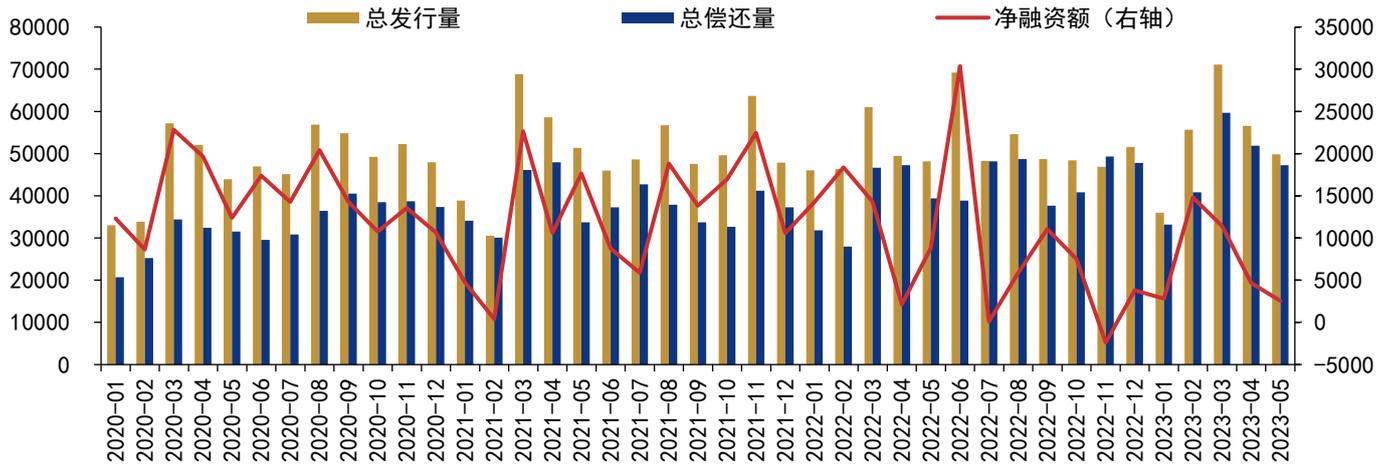


图 1：企业债发行与偿还情况（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

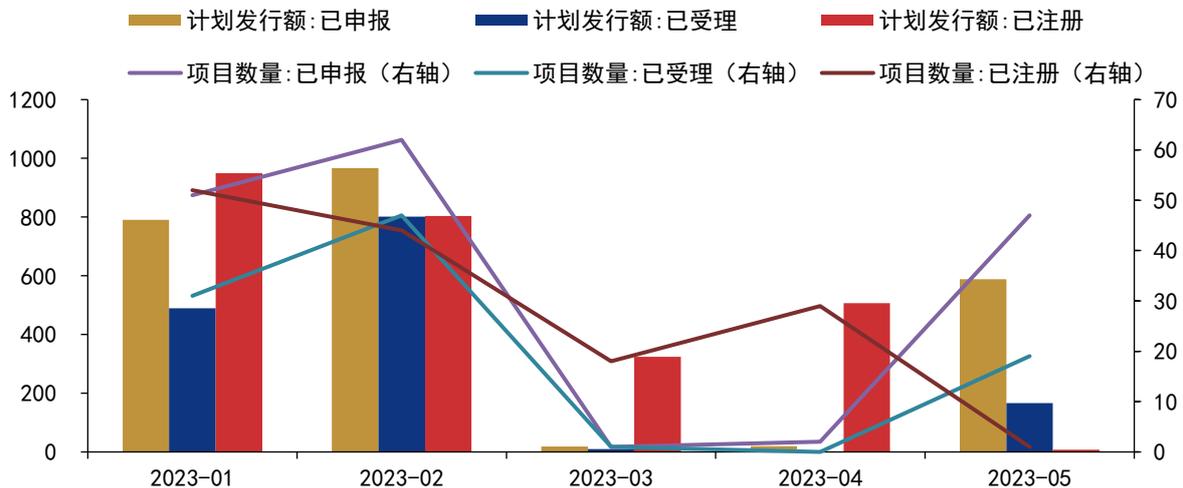


图 2：企业债申报及审核进度情况（单位：亿元，个）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从二级市场表现来看，自去年底至今年 3 月底，企业债成交量在五类公司类信用债中占比呈下降趋势，由 5.40% 下降至 3.91%，随后回升至 5 月底的 4.48%（图 3）。

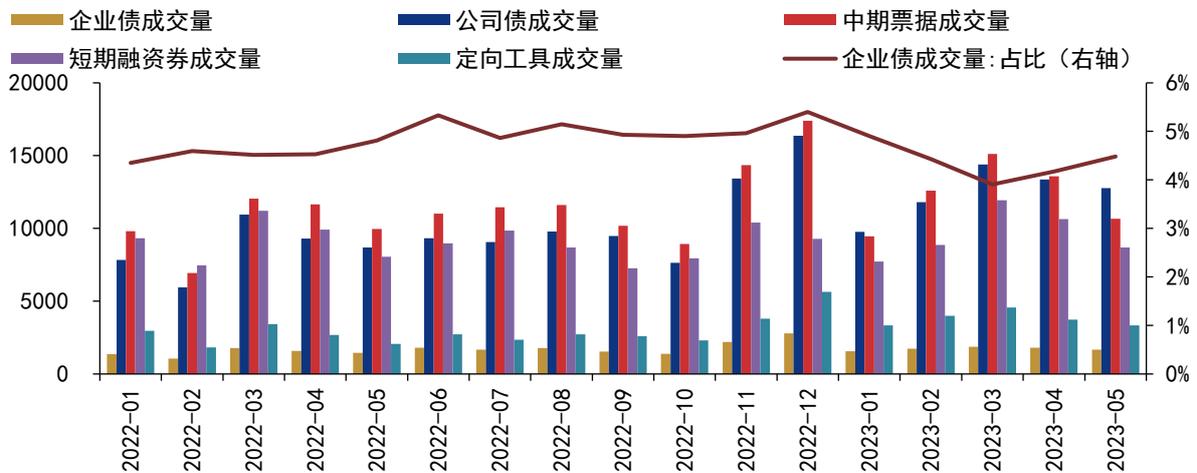


图3：企业债二级市场成交活跃度变化情况（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）国家金融监督管理总局正式运行

1. 国家金融监督管理总局挂牌

5月10日，国家金融监督管理总局召开领导干部会议，会上宣布李云泽同志任国家金融监督管理总局党委书记。时隔一周，国家金融监督管理总局于5月18日上午在京正式挂牌，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席仪式并揭牌。揭牌仪式上，国家金融监管总局党委书记李云泽对国家金融监督管理总局未来工作进行了三方面表态：在转变职能提升效能方面，将全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，为构建新发展格局、推动高质量发展提供有力支撑和坚强保障；在全力以赴履职尽责方面，将全面落实服务实体经济、管控金融风险、深化金融改革三大任务，依法将各类金融活动全部纳入监管，努力消除监管空白和盲区，大力推进央地监管协同，牢牢守住不发生系统性金融风险底线；在深化全面从严治党方面，将切实转变监管作风，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐，坚决查处金融风险背后的腐败，从严从实加强自身建设。

2. 国家金融监督管理总局会议及“1号文”

5月29日，国家金融监督管理总局党委举办了学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育第二期读书班暨党委理论学习中心组集体学习研讨会，会议总结中李云泽对加强和完善现代金融监管提出了六点要求：一是要深刻领会金融工作的政治性和人民性，始终坚持党对金融工作的集中统一领导。坚决拥护“两个确立”，切实做到“两个维护”。二是要准确把握中国国情和金融工作规律，着力构建中国特色金融监管体系，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，切实提高监管质效。三是要坚持稳中求进、开拓创新，妥善处置化解重点领域金融风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。四是要坚持目标引领、问题导向，持续加

强监管能力建设。五是要树立全球视野、世界眼光，扩大金融业对外开放合作。六是要切实加强全面从严治党，大力提高内部管理效能。

6月2日，国家金融监督管理总局联合中国人民银行、中国证券监督管理委员会发布《关于金融消费者反映事项办理工作安排的公告》，为国家金融监督管理总局挂牌后的“1号文”。该公告主要是针对金融消费者保护及投资者保护职责的划转衔接，包括两个方面：（1）金融消费者反映信访、举报、投诉事项的渠道、办理方式、告知等暂保持不变；（2）金融机构应切实履行金融消费者权益保护主体责任。

二、本次机构改革对金融领域发展有哪些影响？

二十大报告对金融领域提出“深化金融体制改革，建设现代中央银行制度，加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，依法将各类金融活动全部纳入监管，守住不发生系统性风险底线。健全资本市场功能，提高直接融资比重。加强反垄断和反不正当竞争，破除地方保护和行政性垄断，依法规范和引导资本健康发展”等要求，在本次的《党和国家机构改革方案》中均有所体现。本次改革党中央层面组建了中央金融委员会、中央金融工作委员会两个机构，将分别负责业务管理和党务工作，为党中央集中统一领导金融工作提供两个重要抓手，有助于改善政策传导机制，推动金融系统稳健运行与高质量发展。随着本次金融机构改革方案逐步落地，债券市场互联互通统一进程将加快，金融业新监管体系将形成。

（一）加快债券市场互联互通统一进程

自1981年财政部恢复发行国债以来，我国的债券市场监管机构逐渐形成发改委、财政部、人民银行、银保监会和证监会等多头监管局面，产生了债券市场割裂、存在监管重叠或监管真空等问题。2020年，中共中央、国务院共同印发了《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，其中明确要求加快发展债券市场，推进债券市场互联互通。此次改革后，企业债与公司债将统一由证监会负责，有利于提升直接融资效率，提高企业债融资规模，也将推动债券市场互联互通的统一进程；但与此同时，企业债或将逐步市场化，其审核标准或与公司债逐步统一，弱资质区域再融资或面临困难。

提升直接融资效率及企业债融资规模。此前，受到监管机构、发行条件、流程机制等不同影响，存在监管竞争、监管套利等问题，企业债和公司债整体发行规模在公司类信用债中占比约三成，明显小于银行间市场非金融企业债务融资工具（图4）。对债券市场发展而言，企业债划转至证监会后，将有望与公司债协同发展，有利于提升债券市场监管质量和效率，并扩大企业债融资规模。

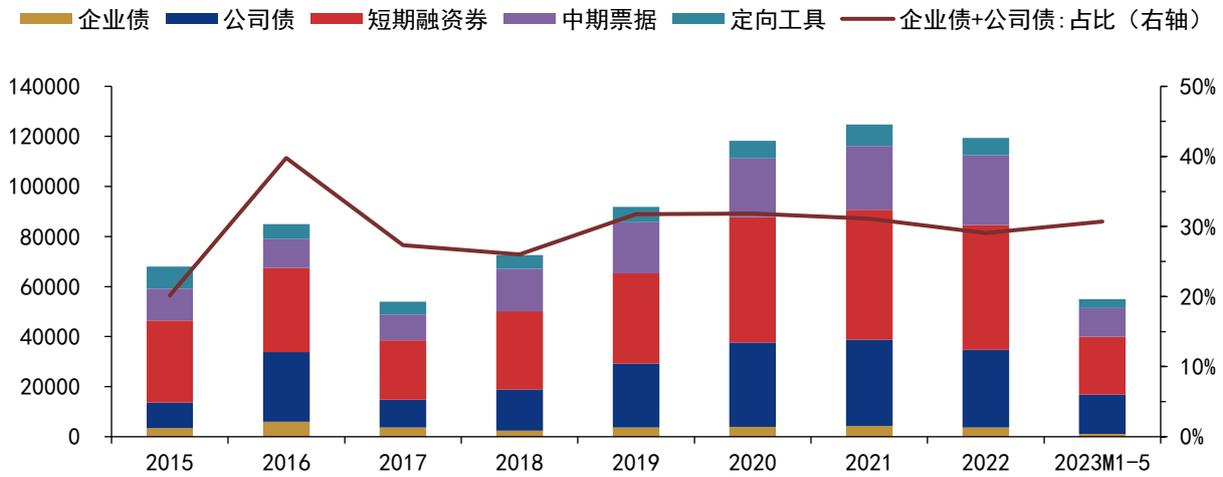


图4：近年公司类信用债发行规模（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

信用资质较弱的城投公司或面临再融资受阻。根据 Wind 资讯，截至今年 5 月 31 日，存量企业债共 2,750 只，涉及发行人共 1,492 家。存量企业债主要分布在建筑装饰、交通运输、房地产等行业（图 5），期限结构以 7 年期、5 年期、4 年期居多（图 6）。存量企业债发行人呈现中央及地方国有企业占比超 99%（图 7）、城投公司占比近九成（图 8）、主体级别为 AA 级的数量最多（图 9）等特征。此前，受到监管机构不同、发债定位和用途不同等因素影响，发改委负责的企业债审核标准、交易流程、期限结构等较证监会负责的公司债而言有一定差异。在证监会统一监管公司债和企业债之后，二者的审核标准或将逐步统一，套利空间将被压缩。对于信用资质相对较高的区域，这将有利于其提升债务市场化程度，帮助地方政府化解隐性债务风险；但对于部分债务风险较高的尾部区域，由于其偿债能力弱，或将面临再融资困难。

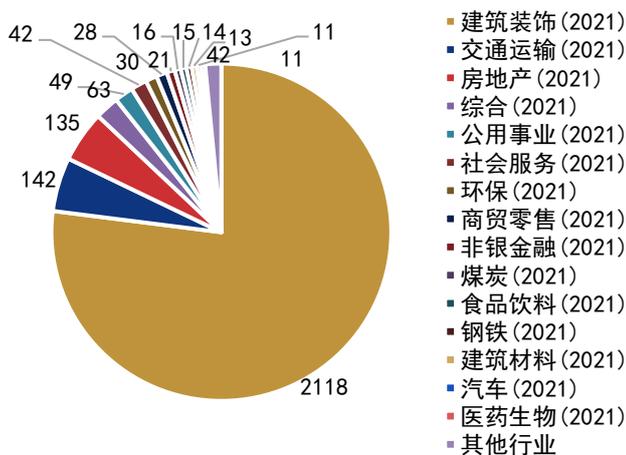


图5：存量企业债行业分布（截至2023年5月31日）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

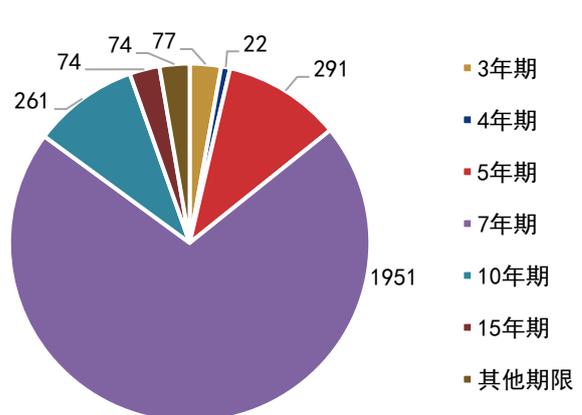


图6：存量企业债期限结构（截至2023年5月31日）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

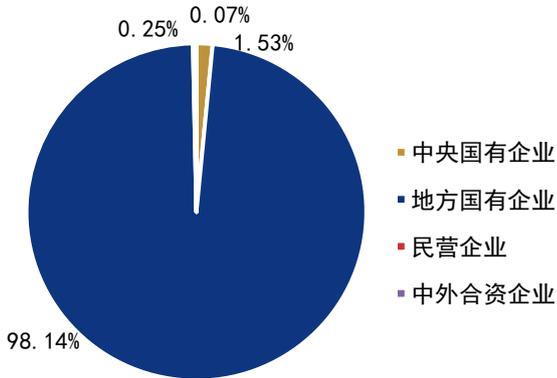


图7：存量企业债发行人属性分布（截至2023年5月31日）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

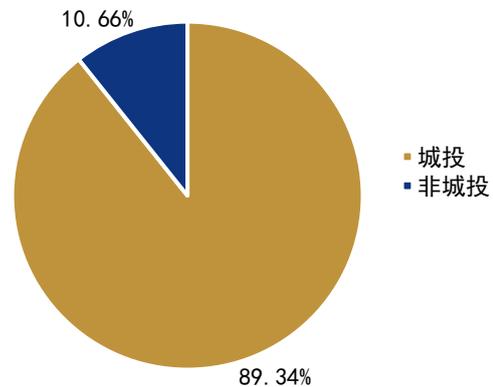


图8：存量企业债发行人中城投公司超九成（截至2023年5月31日）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

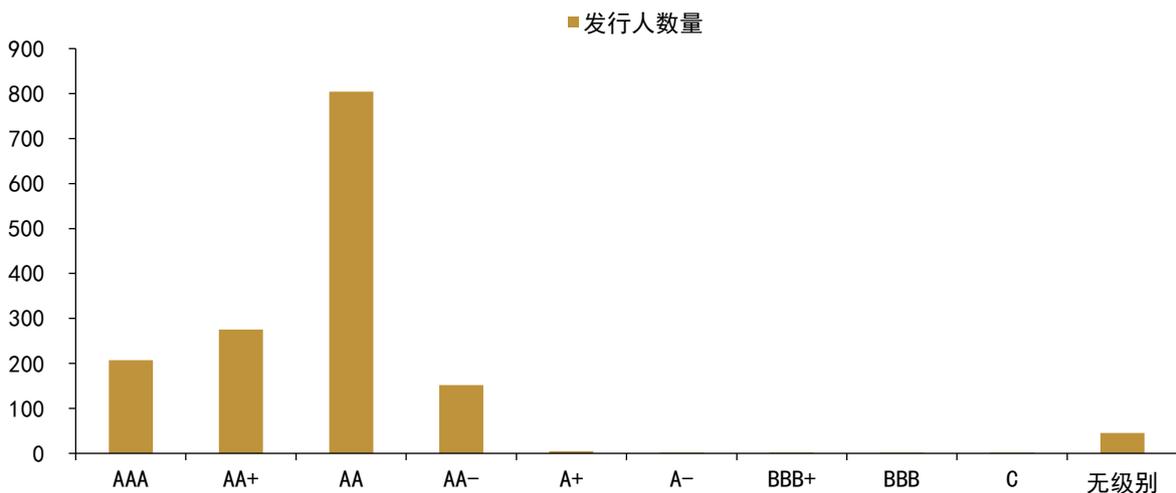


图9：存量企业债发行人级别分布（截至2023年5月31日）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

本次过渡期结束前，预计证监会将向市场公告企业债监管交接相关完整的工作安排，或有进一步改革举措。本文认为过渡期结束后，证监会将出台相关措施提升部门间协同效率，前文提及的“三不变”政策或将有一定调整；此外，企业债的期限结构、发债用途等是否有变化，需政策落地后作进一步观察。

（二）推动我国新金融监管体系形成

近期国家金融监督管理总局的正式挂牌和运行标志着我国新金融监管体系构建迈出重要一步。国家金融监督管理总局李云泽在揭牌仪式及近期召开的部门会议中主要提及了现阶段的三大任务：一是深化金融改革，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，切实提高监管质效；二是管控金融风险，依法将各类金融活动全部纳入监管，努力消除监管空白和盲区，大力推进央地监管协同，牢牢守住不发生系统性金融风险

底线；三是加强金融服务实体经济，持续深化金融业对外开放，助力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。近年来，金融领域积聚了较多风险，本次国家金融监督管理总局的设立将有助于集中管控金融风险，使资金流向实体经济，配套法律及政策制度预计将继续出台。

“两委一行一局一会”新金融监管格局形成。自改革开放以来，我国金融监管改革的步伐从未停歇，监管格局发生了若干次的演变（表 2）。整体来看，大致可以划分为两个阶段：第一个阶段是自改革开放初期至 2017 年，为适应金融业各细分领域发展需要，金融监管风格呈现从混业监管向分业监管转变的特征；第二个阶段是自 2017 年至今，在金融体系日益健全的基础上，党中央逐步加强对金融的统一领导，监管风格呈现从分业监管向混业监管转变的特征。今年改革后，中国金融监管体系将由 2018 年的《深化党和国家机构改革方案》中确定的“一委一行两会”（国务院金融稳定发展委员会、中国人民银行、中国银保监会和中国证监会）转变为“两委一行一局一会”（中央金融委员会、中央金融工作委员会、中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会）。新的监管体系主要是通过将由各种历史因素而分散在不同部门的职能进行合并归整形成的，将有效填补金融领域监管空白，减少金融监管重叠交叉，增强金融监管协作，提升金融监管效率。具体来看，“两委”将分别负责金融稳定和发展的顶层设计与党的建设工作，统筹协调、整体推进金融业发展；“一行”剥离了金融控股公司等机构监管职能后，将专注于宏观审慎监管；“一局”统一负责除证券业之外的金融业机构监管和金融消费者权益保护，这将避免此前多部门监管面临的利益冲突、监管真空等问题，提升监管合力；“一会”划入了发改委的企业债发行审核职能，并提升为国务院直属机构，有助于强化资本市场监管职责。

表 2：我国金融监管体系演变情况

年份	金融领域监管机构
1948	中国人民银行成立
1992	中国证监会成立
1998	中国保监会成立
2003	中国银监会成立，形成“一行三会”金融监管体系
2017	国务院金融稳定发展委员会成立
2018	整合中国银监会和中国保监会为中国银保监会，形成“一委一行两会”金融监管体系
2023	组建中央金融委员会、中央金融工作委员会、国家金融监督管理总局，不再保留国务院金融稳定发展委员会、中国银保监会，形成“两委一行一局一会”金融监管体系

资料来源：公开资料，远东资信整理

地方金融办、金融局面临转型。自 2003 年“一行三会”垂直监管格局形成后，金融监管职责主要集中在中央政府，而地方政府则通过建立地方金融工作办公室、金融工作局等形式来协助监管。地方政府以“一事一议”的方式，通过银监会等部门的委托授权，逐步取得了对小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等七类金融机构和辖内投资公司、农民专业合作社、社会众筹机构、地方各类交易所（简称“7+4”类机构）的监管权。2018 年的地方金融监管改革开始后，各地陆续挂牌成立地方金融监督管理局，并加挂金融工作局、金融办公室等牌子，同时负责地区招商引资和机构监管。目前部分

地方金融机构未受中央直接管理，导致了各地区出现监管标准不统一、监管力度欠缺等现象。本次改革明确要求地方政府设立的金融监管机构专司监管职责，不再加挂金融工作局、金融办公室等牌子，将由中央金融管理部门地方派出机构进行统一管理。这意味着地方金融办、金融局等相关机构将面临职能收缩、转型调整，相关工作人员或将缩减。需要注意的是，目前区域金融监管机构数量较多，后期不同地区、不同业务的监管权限或将循序渐进地进行转移。

（三）其他影响

央行重回按省分设制度，因地制宜促进地方发展。央行大区分行制度始于1998年，为增强执行货币政策的权威性和金融监管的独立性，参照了美联储13个大区行的模式，撤销31个央行省级分行，成立九大区域分行，包括天津分行（管辖天津、河北、陕西、内蒙古）、沈阳分行（管辖辽宁、吉林、黑龙江）、上海分行（管辖上海、浙江、福建）、南京分行（管辖江苏、安徽）、济南分行（管辖山东、河南）、武汉分行（管辖湖北、湖南、江西）、广州分行（管辖广东、广西、海南）、成都分行（管辖四川、贵州、云南、西藏）、西安分行（管辖陕西、甘肃、青海、宁夏，新疆）和北京、重庆两家营业管理部。但从近二十余年的实践经验来看，尽管大区分行有效减少了地区政府干预，分管多个省份的区域分行难以协调不同省份的经济差距、发展目标，并出现与其他金融监管制度出现不匹配等问题。“十四五”规划纲要指出，建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制。本次改革后，央行将从现行的大区分行重回按省分设制度，并不再保留央行县（市）支行，相关职能上收至中国人民银行地（市）中心支行。此次改革将有助于解决各地经济发展不平衡的问题，有利于更好聚焦于各地区发展实际情况，因地制宜制定针对性政策，促进地方经济发展。

金融业回归服务属性，金融市场活力有望被激发。此次调整后，不同金融监管部门及其派出机构的工作人员将纳入国家公务员统一规范管理，未来金融监管体系横向收入差距或将缩小，有助于落实中央金融领域反腐工作要求，促进金融业回归服务属性。此外，金融市场投资者保护将加强，投资者信心或受此次改革影响提振，市场活力有望被激发。此前，由于部分投资者理财知识欠缺、市场经验不足，容易陷入一些非法集资、金融诈骗陷阱。本次改革组建的国家金融监督管理总局将全面覆盖除证券业以外的金融机构监管，有助于统一制定行业规范，打击金融犯罪，保护投资者合法权益，促进财富管理行业发展。

三、总结与展望

现阶段，我国金融体系面临着日益增多的国际国内双重不确定性。为适应我国当前经济发展要求，解决金融领域的重发展轻监管、监管职能分散、监管力度不足等历史问题，本次金融领域的改革方案统筹发展与安全，以“促发展”“防风险”为主线，横向理顺了金融监管体系架构，纵向形成了由中央到地方各层级的穿透式监管，有助于我国金融监管体系完善，金融监管效率提升。截至目前，企业债发行审核职责已划转至证监会并设置6个月过渡期，国家金融监督管理总局已正式挂牌运行。

整体来看，本次改革对国家发展、地方政府以及金融市场参与者均有积极意义。对国家发展而言，本次改革将增强党的领导，提升监管效率，有助于维护金融市场体系，完善金融市场基础设施，提升我国金融体系面对内外风险的能力；对地方政府而言，本次改革将统一地方金融监管标准，厘清地方金融责任与义务，有助于化解地方隐性债务风险；对金融市场参与者而言，本次改革将提升企业直接融资效率，推动债券市场互联互通统一进程，促进投资者保护制度加强，有助于金融创新产品发展，金融市场活力或将受益提升。

【作者简介】

曹晓婧，武汉大学工学学士、诺丁汉大学金融与投资硕士，远东资信研究与发展部研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-5727 7666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-6510 0651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。