

发挥“数据要素×”的倍增效应，赋能新质生产力发展

核心观点：

- 数据是形成新质生产力的关键要素。**数据不仅具有与土地、劳动力、资本、技术等传统生产要素一样的属性，数据要素还具有劳动资料和劳动对象的双重属性，能够实现倍增效应，呈现边际报酬递增的特点，改变了基于边际报酬不变和递减的传统生产函数。数据要素是数字经济深入发展的核心引擎，发挥“数据要素×”的倍增效应，促进数字经济深度赋能实体经济，对于加速形成新质生产力具有重要作用。
- 党的十九届四中全会首次提出将“数据”列为生产要素以来，党中央高度重视发展数据要素市场。**以习近平总书记为核心的党中央高瞻远瞩，面对世界百年未有之大变局和新一轮科技革命和产业变革深入发展的机遇期，准确把握中国经济发展的阶段性特征，确认数据在经济社会发展中的战略性、基础性作用，出台一系列重大政策、作出一系列战略部署。包括：（1）完善数据要素市场相关制度，构建高标准市场体系。（2）发挥“数据要素×”的倍增作用，赋能实体经济高质量发展。（3）不断丰富数据应用场景，积极探索数字经济发展实践路径。（4）推动数据资产入表，重视数据要素价值实现，更好发挥数据资产对推动数字经济发展的支撑作用。
- 数据要素市场进入快速发展阶段。**2022年，中国数据要素市场规模达到1018.8亿元，近五年年均复合增长率为48.95%。根据有关预测，2023年中国数据要素市场规模约为1273.4亿元，2024年将达到1591.8亿元，行业整体将进入群体性突破的快速发展阶段。
- 随着新一轮科技革命和产业变革深入发展，数据作为关键生产要素的价值日益凸显，赋能现代产业体系建设。**2022年，我国数字经济的总规模达到50.2万亿元，同比增长10.3%。其中，产业数字化规模和数字产业化规模分别为41.01万亿元和9.19万亿元。2022年，产业数字化的比重已增至81.70%，反映出数字经济较为有力地赋能现代产业体系建设。数字经济对第一产业、第二产业、第三产业的渗透率分别达到10.5%、24.0%、44.7%。以数字技术为代表的新技术应用正在持续进入生产与生活，对经济发展产生放大、叠加、倍增作用。
- 发挥数据要素乘数效应，需解决好三大问题：**（1）数据供给质量不高，供需匹配效率低。（2）数据应用潜力释放不够，利用效率不高。（3）数据治理体系不完善，存在隐私保护漏洞。
- 政策建议：**（1）完善数据要素基础制度，支持数据要素优质供给。（2）提高数据要素流通水平，构建数据要素循环机制。（3）建立数据标准体系，落实数据资产入表政策。（4）支持数据要素应用创新，推动“数实融合”发展。（5）加强数据治理与安全保护制度建设，构建符合实体经济高质量发展的现代治理体系。

分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

吴京

☎：010-8092 7767

✉：wujing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523080001

风险提示

- 政策落实不及预期风险

目 录

一、数据是形成新质生产力的关键要素	3
二、数据要素的重点政策梳理	3
三、我国数据要素市场发展现状	6
四、发挥数据要素乘数效应，需解决好三大问题	7
五、政策建议	8

一、数据是形成新质生产力的关键要素

发挥“数据要素×”的倍增效应，是加速形成新质生产力的一项重要议题。数据不仅具有与土地、劳动力、资本、技术等传统生产要素一样的属性，数据要素还满足劳动资料和劳动对象的双重属性，能够实现倍增效应，呈现边际报酬递增的特点，改变了基于边际报酬不变和递减的传统生产函数¹。数据要素是数字经济深入发展的核心引擎，发挥“数据要素×”的倍增效应，促进数字经济深度赋能实体经济，对于加速形成新质生产力具有重要作用。

二、数据要素的重点政策梳理

党的十九届四中全会首次提出将“数据”列为生产要素以来，党中央高度重视发展数据要素市场。2019年11月5日，党的十九届四中全会发布《关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》，首次将“数据”列为生产要素，提出了“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”。以习近平同志为核心的党中央高瞻远瞩，面对世界百年未有之大变局和新一轮科技革命和产业变革深入发展的机遇期，准确把握中国经济发展的阶段性特征，确认数据在经济社会发展中的战略性、基础性作用，出台一系列重大政策、作出一系列战略部署。

一是完善数据要素市场相关制度，构建高标准市场体系。持续加强政策制度建设和数据要素市场建设，推进数据要素化，积极释放数据要素价值。2020年5月18日，中共中央、国务院公布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，提出建立清晰的数据资源管理机制，完善数据权属、开放共享、交易流通等标准，充分发挥社会数据资源价值。2021年1月31日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，部署完善数据资源产权、交易、流通和安全方面的标准规范和积极参与国际数字领域规则、标准制定，为数据国际化奠定制度基础。2022年1月6日，国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》，要求探索建立数据要素流通规则，完善公共数据开放共享机制，强调分级分类、分步有序推动部分领域数据流通应用。2022年4月10日，国务院印发《关于加快建设全国统一大市场的意见》，提出加快培育统一的技术和数据市场，建立健全全国性技术交易市场，完善知识产权评估与交易机制，推动各地技术交易市场互联互通。2022年12月19日，中共中央、国务院公布《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》，该意见是我国首份专门针对数据要素的基础性文件，建立了四大数据基础制度，为数据要素的合规高效、公平安全发展提供了制度保障。2023年6月7日，数据要素市场化配置综合改革研究院发布《数据要素市场化配置综合改革成效（数据要素活力指数）评估体系》，明确了数据要素市场五个方面的规范要求，填补了数据要素相关领域的政策空白，进一步突显了数据要素的重要价值。2023年10月25日，国家数据局正式揭牌，负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用。这一举措将强化数据要素制度供给，构建数据流通体系，激活

¹ 资料来源：中国银河宏观. 新质生产力的内涵和外延[R].北京：中国银河证券研究院, 2024.

数据生产力，助力构建新发展格局、建设现代化经济体系、构筑国家竞争新优势。

二是发挥“数据要素×”的倍增作用，赋能实体经济高质量发展。2021年3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》发布，“十四五”规划的五篇章“加快数字化发展 建设数字中国”中强调，迎接数字时代，我国要充分发挥海量数据和丰富应用场景优势，激活数据要素潜能，促进数字技术与实体经济深度融合，以数字化转型整体驱动生产方式、生活方式和治理方式变革。2021年11月30日，工业和信息化部发布《“十四五”大数据产业发展规划》，强调以数据为主的大数据产业是激活数据要素潜能的关键支撑，规划提出加快培育数据要素市场，培育数据驱动的产融合作、协同创新等新模式，推动要素数据化，促进数据驱动的传统生产要素合理配置。2022年1月12日，国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》，强调数据要素对提高生产效率的乘数作用不断凸显，成为最具时代特征的生产要素，是数字经济深化发展的核心引擎。协同推进技术、模式、业态和制度创新，切实用好数据要素，将为经济社会数字化发展带来强劲动力。2023年9月26日，中国信通院发布《数据要素白皮书（2023）》，强调在推进数据开发利用、释放数据价值过程中应企业和政府双向发力，分类推进数据要素可持续探索。2023年12月31日，国家数据局等17部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026年）》，强调发挥数据要素放大、叠加、倍增作用，旨在充分发挥数据要素乘数效应，赋能经济社会发展。

三是不断丰富数据应用场景，积极探索数字经济发展实践路径。2023年12月28日，中国首家以数据要素驱动的数字经济园区——山西数据流量谷正式启动运营。山西数据流量谷将打造山西数字经济产业新地标，加快释放数据要素乘数效应，探索出中部地区数字经济发展新路径。2024年1月25日，工业和信息化部、国家发展改革委等九部门联合发文提出，到2026年，我国原材料工业数字化转型取得重要进展，明确将建设一个新材料大数据中心、四个重点行业数字化转型推进中心、四个重点行业制造业创新中心等，加快原材料工业数字化转型。国家大力推动数据局、数字经济园区及分行业大数据中心的建设，旨在构建全面数字化的经济生态体系，充分发挥数据要素对经济高质量发展的赋能作用。

四是推动数据资产入表，重视数据要素价值实现，更好发挥数据资产对推动数字经济发展的支撑作用。2023年底，财政部印发《关于加强数据资产管理的指导意见》，规范和加强数据资产管理，更好推动数字经济发展。2024年2月，财政部印发《关于加强行政事业单位数据资产管理的通知》，强调要切实加强行政事业单位数据资产管理，因地制宜探索数据资产管理模式，充分实现数据要素价值，更好发挥数据资产对推动数字经济发展的支撑作用。

表 1：数据要素重要政策回顾

时间	政策/会议/文章	要点
2019年11月5日	党的十九届四中全会发布《关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》	首次将“数据”列为生产要素 ，提出了“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”。

2020年4月9日	中共中央、国务院公布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	将数据作为与土地、劳动力、资本、技术等传统要素并列的第五大生产要素，并明确提出“引导培育大数据交易市场，依法合规开展数据交易”。推进政府数据开放共享，研究建立公共数据开放和数据资源有效流动的的制度规范。提升社会数据资源价值，培育数字经济新产业、新业态和新模式，推动人工智能、可穿戴设备、车联网、物联网等领域数据采集标准化。 加强数据资源整合和安全保护，探索建立统一规范的数据管理制度，提高数据质量和规范性，丰富数据产品。
2020年5月18日	中共中央、国务院公布《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》	提出进一步加快培育发展数据要素市场 ，建立数据资源清单管理机制，完善数据权属界定、开放共享、交易流通等标准和措施，发挥社会数据资源价值。 推进数字政府建设，加强数据有序共享 ，依法保护个人信息。
2021年1月31日	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》	提出“建立数据资源产权、交易流通、跨境传输和安全等基础制度和标准规范”、“积极参与数字领域国际规则和标准制定” 。随后又发布《国家标准化发展纲要》指出，要“建立数据资源产权、交易流通、跨境传输和安全保护等标准规范”
2021年3月13日	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	提出要 对完善数据要素产权性质、建立数据资源产权相关基础制度和标准规范、培育数据交易平台和市场主体等作出战略部署 。
2021年11月30日	工业和信息化部发布《“十四五”大数据产业发展规划》	提到要建立数据价值体系，提升要素配置作用， 加快数据要素化 ，培育数据驱动的产融合作、协同创新等新模式， 推动要素数据化 ，促进数据驱动的传统生产要素合理配置。
2022年1月6日	国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	要求探索建立数据要素流通规则 。完善公共数据开放共享机制，建立健全高效的公共数据共享协调机制，支持打造公共数据基础支撑平台，推进公共数据归集整合、有序流通和共享；建立健全数据流通交易规则，探索“原始数据不出域、数据可用不可见”的交易范式，在保护个人隐私和确保数据安全的前提下， 分级分类、分步有序推动部分领域数据流通应用 。
2022年1月12日	国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》	提出要充分发挥数据要素作用、强化高质量数据要素供给， 加快数据要素市场化流通，创新数据要素开发利用机制 ；加快构建数据要素市场规则，培育市场主体、完善治理体系， 到2025年初步建立数据要素市场体系 。
2022年4月10日	国务院印发《关于加快建设全国统一大市场的意见》	提出 加快培育统一的技术和数据市场 ，建立健全全国性技术交易市场，完善知识产权评估与交易机制，推动各地技术交易市场互联互通。 加快培育数据要素市场 ，建立健全数据安全、权利保护、跨境传输管理、交易流通、开放共享、安全认证等基础制度和标准规范，深入开展数据资源调查，推动数据资源开发利用。
2022年12月19日	中共中央、国务院公布《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	是 我国首份专门针对数据要素的基础性文件，建立四大数据基础制度 ，包括建立保障权益、合规使用的数据产权制度；建立合规高效、场内外结合的数据要素流通和交易制度；建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度；建立安全可控、弹性包容的数据要素治理制度。
2023年6月7日	数据要素市场化配置综合改革研究院发布《数据要素市场化配置综合改革成效（数据要素活力指数）评估体系》	该评估体系主要明确了数据要素市场五个方面的规范要求 ，包括开展数据要素市场化配置综合改革成效评估的基础框架，两类评估过程的划分，评估主体和人员，信息采集和处理以及评估方法。该文件填补了数据要素相关领域的政策空白，进一步突显了数据要素的重要价值。
2023年9月26日	中国信通院发布《数据要素白皮书（2023）》	提出在推进数据开发利用、释放数据价值过程中应企业和政府双向发力， 分类推进数据要素可持续探索 ，基于业务需求加速创新数据技术，通过数据流通场内外结合推动数据资源最优配置。
2023年12月31日	国家数据局等17部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026年）》	旨在 充分发挥数据要素乘数效应，赋能经济社会发展 。强调坚持需求牵引、注重实效，试点先行、重点突破，有效市场、有为政府，开放融合、安全有序等4方面基本原则，明确了到2026年底的工作目标。行动计划选取工业制造、现代农业、商贸流通、交通运输、金融服务、科技创新、文化旅游、医疗健康、应急管理、气象服务、城市治理、绿色低碳等12个行业和领域，推动发挥数据要素乘数效应，释放数据要素价值。
2024年1月16日	工业和信息化部等九部门关于印发《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》的通知	聚焦行业数字化转型需求，重点打造涵盖技术创新转化、产业生态建设和 数据要素赋能 的公共服务支撑体系。
2024年2月5日	财政部印发《关于加强行政事业单位数据资产管理的通知》	数据资产作为经济社会数字化转型进程中的新兴资产类型，是国家重要的战略资源。各部门及其所属单位要按照国家有关规定及本通知要求，切实加强行政事业单位数据资产管理，因地制宜探索数据资产管理模式，充分实现 数据要素价值 ，更好发挥数据资产对推动数字经济发展的支撑作用。
2024年3月13日	《关于2023年国民经济和社会发展计划执行情况与2024年国民经济和社会发展计划草案的报告》	促进数字技术与实体经济深度融合。有序开发利用 数据要素 ，加快完善数据产权、流通交易、收益分配、安全治理等制度规则，制定支持数字经济高质量发展政策措施。适度超前布局建设数字基础设施。统筹提升“东数西算”整体效能，优化数据中心建设布局和供给结构，加快形成全国一体化算力体系，培育算力产业生态，提升多元算力综合供给，提高西部地区算力利用水平。实施“ 数据要素× ”行动计划。协同推进数字产业化和产业数字化，组织实施数字化转型工程，持续实施制造业数字化转型行动方案，打造具有国际竞争力的数字产业集群。开展全国数据资源调查，加强 数据要素 应用场景指引，推进公共数据资源管理和运营机制改革，加快公共数据授权运营试点和应用示范，推动建立企业数据公平授权合理使用机制。深化 数据要素 市场化配置改革。持续推进数据跨境流动试点，积极参与制定国际数字治理规则。
2024年3月22日	国家互联网信息办公室公布《促进和规范数据跨境流动规定》	为了促进数据依法有序自由流动， 激发数据要素价值 ，扩大高水平对外开放，《规定》对数据出境安全评估、个人信息出境标准合同、个人信息保护认证等数据出境制度作出优化调整。

资料来源：各部门官网，中国银河证券研究院

三、我国数据要素市场发展现状

数据要素是指为参与社会生产经营活动、为使用者或所有者带来经济效益的数据资源，是与土地、劳动力、资本、技术等并列的生产要素之一。数据要素可划分为供给、流通、应用三大环节，覆盖数据采集、数据存储、数据处理加工、数据流通、数据分析、生态保障等环节。中商产业研究院发布的《2024-2029年中国数据要素市场前景及投资机会研究报告》显示，2022年中国数据要素市场规模达到1018.8亿元，近五年年均复合增长率为48.95%。相关预测表明，2023年中国数据要素市场规模约为1273.4亿元，2024年将达到1591.8亿元，行业整体将进入群体性突破的快速发展阶段。

图 1：我国数据产量情况



资料来源：信通院《数字中国发展报告（2022）》，中国银河证券研究院

图 2：我国数据要素市场规模预测



资料来源：国家工信安全发展研究中心、中商产业研究院，中国银河证券研究院

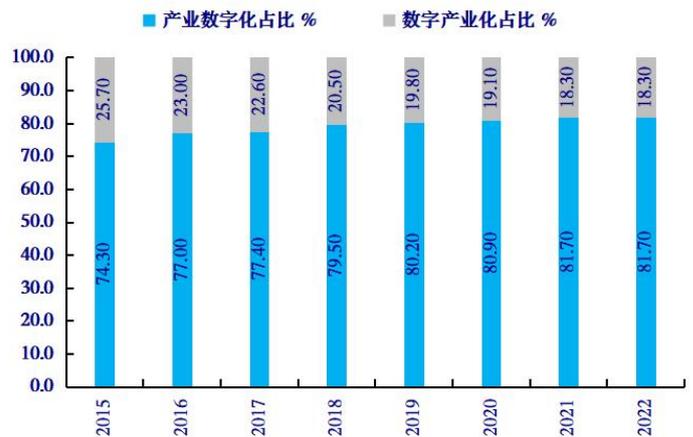
随着新一轮科技革命和产业变革深入发展，数据作为关键生产要素的价值日益凸显，赋能现代产业体系建设。根据国家互联网信息办公室发布的《数字中国发展报告(2022年)》的数据，2022年我国数字经济的总规模达到50.2万亿元，同比增长10.3%。数字经济增加值主要包括两部分：产业数字化和数字产业化。2022年，我国产业数字化规模和数字产业化规模分别达到41.01万亿元和9.19万亿元。近年来，产业数字化的比重持续增加，2022年增至81.70%，数字经济较为有力地赋能产业发展。数字经济对第一产业、第二产业、第三产业的渗透率分别达到10.5%、24.0%、44.7%。同时，以数字技术为代表的新技术应用正在持续进入生产与生活，对经济发展产生放大、叠加、倍增作用。

图 3：产业数字化与数字产业化增加值



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 4：我国产业数字化和数字产业化占比情况



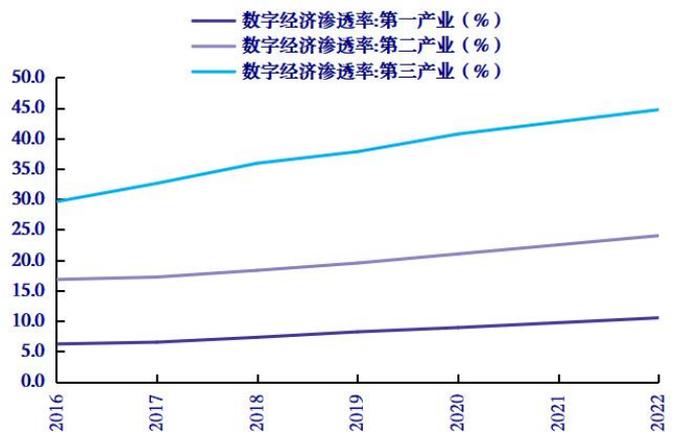
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 5：我国数字经济规模持续增加



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 6：我国数字经济对第一、二、三产业渗透率持续提升



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

四、发挥数据要素乘数效应，需解决好三大问题

第一，数据供给质量不高，供需匹配效率低。数据资源供给是数据要素流通的必要前提，数据资源需求则是数据要素对经济增长产生乘数效应的有效落地。多年来，我国各行业积累了大量数据资源，但是行业领域间由于设备不互联、数据标准不一致等问题造成数据不匹配，数据孤岛现象普遍。不少企业拥有较高质量的数据信息，但由于数据权属相关制度不够完善，以及考虑到数据安全等方面的因素，企业外部无法使用，造成高质量数据有效供给不足。同时，由于数据交易机制不成熟，数据难以合理定价，数据来源方交易的动力不足。

第二，数据应用潜力释放不够，利用效率不高。我国的数据要素规模化应用仍存在于探索阶段，多数应用仅局限于小范围，并未拓展至多场景应用。各行业“黑暗”数据存量较大，但这部分数据的潜在价值被企业忽视，造成不必要的资源浪费。当前，我国互联网、金融、能源、交通等重要领域的高质量数据主要集中在龙头企业手中，产业中下游企业难以获取和利用产业数据资源以释放数据资产价值，数据资产的利用范围仍有待拓展。

第三，数据治理体系不完善，存在隐私保护漏洞。数据要素只有在流通中才能有效发挥乘数效应，且数据要素中存在大量敏感数据，但受制于法律政策体系不完善等问题，数据交易过程中存在着安全隐患。数据治理体系的疏漏导致企业对数据安全重视程度不足。目前企业用户数据的管理和技术水平参差不齐，甚至有些企业缺乏技术运维方面的专业安全人员。中国网民权益保护调查报告显示，2022年，82.3%网民表示由于个人信息泄露对日常生活造成影响，49.7%网民认为出现个人信息泄露情况。

五、政策建议

第一，完善数据要素基础制度，支持数据要素优质供给。逐步建立市场化的数据要素产权运行机制和数据要素参与收入分配制度，推动数据要素确权，保障数据要素所有者和处理者凭借要素或劳动参与收益分配的权利。建立更加开放、透明的数据资源共享机制，鼓励企业和政府在符合法律法规的前提下共享数据资源，特别是公共数据资源。通过相关政策的制定和数据平台、数据库的搭建，引导和激励企业将数据资源开放给其他机构和企业使用，促进数据要素优质供给增加。

第二，提高数据要素流通水平，构建数据要素循环机制。加速培育和完善数据要素市场，培育多层次数据要素交易平台，建立以关键实体企业为核心的数据要素共享共用生态系统，由关键企业牵头，基于产业链或数据价值链构建产业数据生态，打通链条各主体间的数据流通和使用障碍，以数据价值链和产业生态集群强化数据要素的赋能意义。加强数据要素的跨境安全流动与国际合作，推动实体企业积极参与国际竞争。积极探索数据要素与其他生产要素深度融合机制，发挥“五链协同”机制，实现数据要素的倍增和放大作用，共同实现对实体经济的赋能。

第三，建立数据标准体系，落实数据资产入表政策。加强数据标准化工作，建立行业通用的数据标准体系，提高数据的可操作性和可比性。鼓励各行业组织制定行业数据标准，促进数据在不同行业和领域的流通和应用。建立合理公允有效的数据资产核算机制和体系，探索多元使用主体与应用场景下的动态定价机制，完善数据交易所的专业定价服务。

第四，支持数据要素应用创新，推动“数实融合”发展。加大对数据技术创新和应用创新的支持力度，鼓励企业和科研机构开展数据技术研究，深度挖掘实体企业的数据需求和应用场景，开发数据要素在各个行业和领域的多场景应用和跨行业应用。同时，加强人才培养和引进，建设顺应数据要素发展的数据科技人才队伍，以推动“数实融合”发展。

第五，加强数据治理与安全保护制度建设，构建符合实体经济高质量发展的现代治理体系。加强顶层设计，建立严格的数据分类分级制度以保障数据要素安全，推动数据安全和隐私保护法律法规不断完善。加强数据安全技术研究与应用，规范平台数据收集，明确数据使用和交易的规则和标准，加强数据质量、真实性和完整性的监督和评估。将数据要素赋能政府宏观调控和监管作为使用数字经济和实体经济深度融合的抓手，深化数据要素治理效能，以数据要素和数字技术为核心构建实体经济现代治理体系，推动实体经济高质量发展。

图表目录

图 1: 我国数据产量情况	6
图 2: 我国数据要素市场规模预测	6
图 3: 产业数字化与数字产业化增加值	7
图 4: 我国产业数字化和数字产业化占比情况	7
图 5: 我国数字经济规模持续增加	7
图 6: 我国数字经济对第一、二、三产业渗透率持续提升	7

表格目录

表 1: 数据要素重要政策回顾	4
-----------------------	---

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。

章俊：中国银河证券研究院院长、首席经济学家。

吴京：政策研究分析师。对外经济贸易大学金融学博士，曾在中国人民银行金融研究所从事博士后科研工作。主要研究领域为数字经济、新质生产力。2023年加入中国银河证券研究院，从事政策研究工作。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。

评级标准	评级	说明
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。

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：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn