

政策有望加力——7月政治局会议精神解读

宏观点评

日期： 2026.08.11

分析师 杨诚笑

登记编码：S0950523050001

☎：15021315890

✉：yangchengxiao@wkzq.com.cn

分析师 尤春野

登记编码：S0950523100001

☎：13817489814

✉：youchunye1@wkzq.com.cn

相关研究

- 《经济放缓，资产分化》(2026/8/10)
- 《内部分歧加大，加息仍待观察——美联储7月会议点评》(2026/8/4)
- 《看好中国科技股长期趋势》(2026/7/24)
- 《内外需分化加剧》(2026/6/29)
- 《2026 陆家嘴论坛货币政策解读》(2026/6/22)
- 《中性偏鹰，战略模糊——美联储6月会议点评》(2026/6/22)
- 《经济与市场的结构性分化加剧》(2026/5/29)
- 《《衍生品交易监督管理办法（试行）》政策解读》(2026/5/21)
- 《4月中央政治局会议精神学习-政策重心由总量调控转向结构发力与稳预期》(2026/4/29)
- 《《上市公司董事会秘书监管规则》解读》(2026/4/28)

事件点评

7月30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。会议对今年以来经济运行的积极评价，主要集中在新动能和结构优化，同时明确提出，要充分发挥存量政策效能，及时谋划增量政策，加大逆周期调节力度，并对财政货币政策、扩大内需、产业升级、统一大市场、房地产、地方化债和资本市场等作出系统部署。

国家较为重视当前经济面临的困难。会议提出，经济呈现“动能向新、结构向优”的发展态势，同时要求“高度重视经济运行中的困难挑战”。我们认为，本次会议对经济的积极评价主要落在新动能和结构优化两个方面，没有像4月会议一样突出主要经济指标表现，也没有对上半年经济增速作系统总结。这较为委婉地反映出，上半年高技术制造业、先进产业和新经济仍保持较好发展态势，但消费、房地产、民间投资等传统需求的恢复仍不充分，经济总量增长与企业、居民的微观感受之间仍存在一定温差。

财政政策和货币政策将加速、加力出台。会议提出，“宏观政策要发力提效”，并要求“加快财政支出和债券资金使用进度”，有力推进“两重”建设和“两新”工作。我们认为，财政政策将成为下半年稳增长最直接、最先落地的抓手。当前财政政策需要解决的不仅是资金总量问题，也包括部分资金拨付较慢、项目开工不足、实物工作量形成不够快等问题。预计三季度财政支出、专项债资金使用和重大项目建设将明显提速。会议提出，要“综合运用并适时调整货币政策工具”。我们认为，“适时调整”比一般性的保持流动性充裕具有更强的操作含义，意味着降准、降息和结构性货币政策工具均存在进一步落地的可能。

整体上政策总体偏积极，结构机会强于全面周期行情。本次会议的政策信号较4月明显增强。4月会议的核心是在一季度经济表现较好时，政策由总量刺激转向结构优化和传导提效；本次会议则是在总量需求仍有压力的背景下，进一步提出增量政策和加大逆周期调节力度，意味着政策由“结构提效”转向“结构与总量并重”。但本次会议并不意味着全面强刺激，也不意味着房地产和传统信用周期已经重新启动。财政政策将围绕“两重”“两新”“六张网”和财政金融协同加快发力；货币政策进入新的操作窗口；产业政策继续支持人工智能和未来产业，同时通过反内卷和清理拖欠账款改善企业盈利和现金流；风险政策则重点处理房地产、地方债务和中小金融机构风险。

对权益市场而言，可重点关注四条线索。一是电网、水利、地下管网、算力通信、物流和设备更新等财政投资方向；二是人工智能应用、机器人、工业软件、半导体设备和先进材料等科技产业方向；三是反内卷、价格秩序改善和企业现金流修复方向；四是地方化债、房地产风险缓释、中小金融机构改革和资本市场投融资改革方向。

风险提示： 1、全球地缘政治不确定性依然处在高位，外部冲击可能对经济复苏造成影响；
2、“反内卷”和产业治理推进过程中，部分行业出清节奏存在不确定性，可能对盈利与市场估值形成阶段性扰动。

事件描述

7月30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。会议对今年以来经济运行的积极评价，主要集中在新动能和结构优化，同时明确提出，要充分发挥存量政策效能，及时谋划增量政策，加大逆周期调节力度，并对财政货币政策、扩大内需、产业升级、统一大市场、房地产、地方化债和资本市场等作出系统部署。

整体看，我们认为，本次会议较4月出现了比较明显的政策重心变化。4月会议认为经济起步较好、主要指标表现较强，政策重点是优化结构、提高效率和稳定预期；本次会议则更加强调经济运行中的困难，并明确提出增量政策，意味着宏观政策已从前期的“确认修复、结构提效”，进一步转向“稳住总量、加快落地、适时加码”。

上半年经济发展判断：新动能继续改善，但总量需求仍有一定压力

国家较为重视当前经济面临的困难。会议提出，经济呈现“动能向新、结构向优”的发展态势，同时要求“高度重视经济运行中的困难挑战”。我们认为，本次会议对经济的积极评价主要落在新动能和结构优化两个方面，没有像4月会议一样突出主要经济指标表现，也没有对上半年经济增速作系统总结。

这较为委婉地反映出，上半年高技术制造业、先进产业和新经济仍保持较好发展态势，但消费、房地产、民间投资等传统需求的恢复仍不充分，经济总量增长与企业、居民的微观感受之间仍存在一定温差。

会议提出，要“加大逆周期调节力度”，推动经济持续向新、向优、向好发展。我们认为，这说明仅依靠经济内生修复，完成全年目标并实现“十五五”良好开局仍存在一定压力，下半年宏观政策进一步发力的必要性较大。

与4月相比，政策判断已经由“一季度表现好于预期、全面加码必要性下降”，转向“结构改善值得肯定，但总量增长仍需托底”。这表明政策需要更加主动，防止需求不足和预期偏弱相互强化。

总量政策：由“用好存量”转向“存量提效、增量加码”

会议提出，要“充分发挥各项存量政策效能”，并“及时谋划出台务实管用的增量政策”。我们认为，这是本次会议最重要的政策信号，意味着下半年宏观政策已不再局限于落实年初已经安排的政策，而是为新的政策工具预留了空间。

从近年表述看，存量政策主要包括年初财政预算、超长期特别国债、地方政府专项债、“两重”“两新”资金，以及已经设立的结构性货币政策工具。发挥存量政策效能，重点是加快资金拨付、项目审批和政策传导，减少资金已经安排但使用偏慢的问题。增量政策，更多在于如果现有政策不足以稳定增长，后续可能继续补充财政、金融和促内需工具。我们认为，增量政策未必表现为一次性、大规模、全面刺激，更可能通过财政贴息、融资担保、风险分担、政策性金融工具和结构性再贷款等方式，定向支持重大项目、设备更新、消费和民间投资。

因此，我们认为整体看政策在总量上大概率分为两步推进：第一步，加快已有政策落地；第二步，根据三季度经济运行情况，适时推出新的政策工具。核心并不是重新开启房地产和信用全面扩张，而是在稳住总量的同时提高政策效率和针对性。

财政政策：率先加速发力，“两重”“两新”形成实物工作量

会议提出，“宏观政策要发力提效”，并要求“加快财政支出和债券资金使用进度”，有力推进“两重”建设和“两新”工作。我们认为，财政政策将成为下半年稳增长最直接、最先落地的抓手。当前财政政策需要解决的不仅是资金总量问题，也包括部分资金拨付较慢、项目开工不足、实物工作量形成不够快等问题。预计三季度财政支出、专项债资金使用和重大项目建设将明显提速。

会议提出，要有力推进“两重”建设和“两新”工作。我们认为，“两重”主要承担国家重大战略和重点领域安全能力建设任务，“两新”则通过设备更新和消费品以旧换新，同时带动投资、消费和产业升级，仍是下半年财政政策确定性最高的方向。

除此之外会议还提出，扎实推进“六张网”规划建设。结合4月会议内容，“六张网”主要涉及水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网和物流网。

我们认为，“六张网”将成为“两重”建设和重大项目投资的重要落点。这些项目既能够在短期形成投资需求，也能够补充基础设施短板，服务数字经济、能源安全、城市更新和产业升级，具有比传统基建更强的结构转型属性。

会议还提出，要优化实施“财政金融协同促内需政策”。我们认为，财政政策后续不只是依靠政府直接支出，也可能通过财政贴息、融资担保和风险补偿，撬动银行信贷和社会资本。新的政策性开发性金融工具、设备更新贷款贴息和民间投资风险分担政策，都可能成为增量政策的落点。

对市场而言，财政政策对应的主要方向包括电网、水利、地下管网、算力通信、物流基础设施、工业设备更新，以及汽车、家电等消费品以旧换新。

货币政策：操作信号进一步增强，降准降息可期

会议提出，要“综合运用并适时调整货币政策工具”。我们认为，“适时调整”比一般性的保持流动性充裕具有更强的操作含义，**意味着降准、降息和结构性货币政策工具均存在进一步落地的可能**：

第一，降准的现实必要性有所上升。随着财政资金使用加快、政府债券发行和重大项目融资需求增加，银行体系需要更多中长期流动性。降准既可以配合政府债券发行，也能够降低银行负债成本，改善银行信贷投放能力。

第二，降息窗口进一步打开。降低政策利率有助于降低企业贷款、居民按揭和地方存量债务的融资成本，对稳定消费、投资和房地产均有支持作用。但降息仍需兼顾商业银行净息差、人民币汇率和银行体系经营稳定，实际操作可能相对审慎。

第三，结构性货币政策工具可能是近期确定性更高的方向。会议提出优化财政金融协同促内需，我们认为，后续可能通过低成本再贷款与财政贴息、担保和风险分担相结合，重点支持科技创新、设备更新、服务消费、中小微企业和民间投资。

整体看，货币政策可能采取“结构性工具先行、降准配合、降息相机而动”的组合。对市场而言，货币政策保持宽松总体有利于债券市场和权益市场估值，但对银行板块需要同时考虑资产质量改善与净息差承压。

扩大内需：投资负责稳总量，消费更加重视服务供给

会议提出，要“有效扩大国内需求”，根据不同群体消费需求扩大优质供给，并“挖掘服务消费潜力”。我们认为，本次会议对消费的部署仍具有较强的结构性特征，重点不是普遍性强刺激，而是通过供给改善、以旧换新、财政贴息和消费场景建设释放需求。

服务消费可能成为后续政策重点，主要涉及养老、托育、医疗健康、文化旅游、体育和数字消费。这些领域的潜在需求较大，但也面临优质供给不足、服务价格偏高和覆盖范围有限等问题。

会议同时提出推进“六张网”规划建设。我们认为，与消费相比，投资仍然是短期更容易形成实物工作量的稳增长抓手。“两重”“六张网”、设备更新、城市更新和重大工程项目储备相对成熟，对上下游产业链的带动作用也更直接。

因此，下半年扩大内需可能呈现“投资稳总量、消费调结构”的组合。短期投资端的政策确定性相对更高，消费端则更多体现为服务消费和以旧换新的结构性机会。

产业政策：由技术突破进一步转向产业化和盈利修复

会议提出，要加强“基础研究的长期稳定支持”，深入实施“人工智能+”行动，推动前沿技术和未来产业发展，打造新兴支柱产业，并持续推动传统产业改造升级。我们认为，本次会议已经形成一条相对完整的产业政策链条。

基础研究主要解决原创能力和底层技术问题，前沿技术负责关键突破，未来产业负责培育新赛道，新兴支柱产业负责实现规模化和商业化，传统产业改造则为新技术提供更加广泛的应用场景。

会议提出，发展“智能经济新形态”，并完善人工智能治理体系。我们认为，人工智能政策正在由算力、模型和数据中心建设，逐步转向产业应用和制度建设。政策重点将由“有没有人工智能能力”，进一步转向“人工智能能否真正进入生产经营并提高效率”。

后续人工智能可能进一步向制造、能源、矿业、物流、交通、医疗、金融和公共服务等领域扩散。市场机会也可能由算力硬件逐步扩展至AI应用、工业软件、机器人、智能制造、半导体设备和先进材料。

会议提出，要制定实施全国统一大市场建设条例，继续综合整治“内卷式”竞争，并“常态化解决企业账款拖欠问题”。我们认为，这说明产业政策的关注点已经由单纯扩大产业规模，进一步转向改善价格秩序、企业利润和现金流。

“反内卷”不应简单理解为行政性压减产能，而更可能通过提高行业标准、加强质量监管、规范市场准入、治理低价竞争和推动兼并重组，减少重复投资和同质化扩张。如果政策能够持续推进，部分供需矛盾突出、盈利处于低位的行业可能出现价格和利润修复，龙头企业相对更具优势。

会议提出，要“常态化解决企业账款拖欠问题”。我们认为，这一表述直接指向企业现金流。地方政府、国有企业和融资平台拖欠中小企业账款，本质上是将部分财政和债务压力传导至企业部门。加快清理拖欠账款，有利于改善民营企业和中小企业现金流，修复投资能力和经营预期。

因此，产业政策可以概括为两条主线：一是人工智能、未来产业和传统产业升级带来的成长机会；二是统一大市场、反内卷和清理拖欠账款带来的盈利与现金流修复。

金融风险：房地产继续托底，化债向到期偿付压力延伸

会议提出，要“稳定房地产市场”，实施好“一揽子化债方案”，推进地方中小金融机构改革化险和“减量提质”。我们认为，金融风险处置仍然坚持托底稳定、渐进化解，而不是通过重新加杠杆刺激增长。

房地产方面，会议继续强调“稳定”，并未释放重新依靠房地产大规模拉动经济的明确信号。后

续政策重点仍可能包括稳定销售和房价预期、消化存量住房、推进保交房和城市更新。

因此，房地产板块更适合按照政策托底和风险缓释来理解，而不是简单判断新一轮地产上行周期已经开启。相比传统新增开发，城市更新、地下管网和存量住房改造的政策确定性可能更高。

地方债务方面，前期一揽子化债政策主要解决了部分隐性债务期限较短、利率较高的问题，但部分地方融资平台仍可能面临债务到期无法偿付、银行贷款续作困难、经营现金流不足和土地收入下降等问题。

会议提出，要实施好“一揽子化债方案”。我们认为，前期已经为部分到期困难债务打开了展期、续作、置换和重组的政策空间，后续这一空间可能进一步延展。对于短期缺乏偿债能力、但直接违约可能引发区域性风险的债务，可能通过拉长期限、降低利率、银行续作、资产盘活和市场化重组，以时间换空间。

在金融改革方面，会议提出，地方中小金融机构要“改革化险、减量提质”。我们认为，部分资本实力较弱、资产质量承压的地方银行，后续可能通过兼并重组、资本补充、不良资产处置和有序退出实现风险化解。政策目标不是维持所有机构，而是通过整合提高金融机构质量和风险抵御能力。

整体上政策总体偏积极，结构机会强于全面周期行情

整体来看，本次会议的政策信号较4月明显增强。4月会议的核心是在一季度经济表现较好，政策由总量刺激转向结构优化和传导提效；本次会议则是在总量需求仍有压力的背景下，进一步提出增量政策和加大逆周期调节力度，意味着政策由“结构提效”转向“结构与总量并重”。

但本次会议并不意味着全面强刺激，也不意味着房地产和传统信用周期已经重新启动。财政政策将围绕“两重”“两新”“六张网”和财政金融协同加快发力；货币政策进入新的操作窗口；产业政策继续支持人工智能和未来产业，同时通过反内卷和清理拖欠账款改善企业盈利和现金流；风险政策则重点处理房地产、地方债务和中小金融机构风险。

对权益市场而言，可重点关注四条线索：一是电网、水利、地下管网、算力通信、物流和设备更新等财政投资方向；二是人工智能应用、机器人、工业软件、半导体设备和先进材料等科技产业方向；三是反内卷、价格秩序改善和企业现金流修复方向；四是地方化债、房地产风险缓释、中小金融机构改革和资本市场投融资改革方向。

风险提示

- 1、全球地缘政治不确定性依然处在高位，外部冲击可能对经济复苏造成影响；
- 2、“反内卷”和产业治理推进过程中，部分行业出清节奏存在不确定性，可能对盈利与市场估值形成阶段性扰动。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号 震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010