

“固本培元”基调下仍需政策积极发力—6月宏观与

2024年7月12日

债市政策

中证鹏元资信评估股份有限公司

研究发展部

李席丰

lixif@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

主要内容：

一、重要政策概述

6月份宏观政策处在空窗期，政策力度有所放缓，继续落实存量政策，推动稳地产。5月和6月按照4月底政治局会议要求“有效落实已经确定的宏观政策”，货币政策上保持稳健，财政政策上提高专项债和超长期特别国债的发行和使用进度，增量政策有限。虽然4月底政治局会议、央行季度例会等均表述积极，但是货币政策保持平稳操作，广义财政支出在放缓。地产端，各地在推动保交楼和收购已建成存量商品房用作保障性住房，推动商品房去库存，但地方收储进度偏慢，政策效力比较有限。在“固本培元”的基调下，政策强刺激的概率下降，但是在经济下行压力加大、增长动能趋弱的背景下，亟待政策端打破定力，加大已有政策的落实力度，同时出台政策更多侧重需求端，着力提升居民就业和收入，提振社会信心和预期，关注7月两大会议的表述和增量政策力度。

二、财政政策

财政政策上专项债发行进度偏慢，特别国债按期发行，财政收入制约财政支出力度。专项债方面，6月专项债发行3,327亿元，较5月4,383亿元出现放缓，上半年累计发行进度远低于去年同期进度；增发国债方面，截至5月末，去年增发的1万亿元国债项目的开工率已经超过80%；特别国债按照计划发行，对市场冲击有限。财政收入持续下滑，尤其是税收和土地出让收入，制约财政支出力度。财政政策上增量政策有限，重点在落实存量政策，专项债和特别国债发力提速。在4月政治局会议上“及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度”的指导原则下，后续政策重点主要在于“靠前发力有效落实已经确定的宏观政策”，早日形成实物工作量，助力经济稳增长。

三、货币政策

货币政策保持稳健，政策框架有新变化，推动保障性住房再贷款落地。6月份主要的政策利率保持不变。关于未来货币政策框架，我国的货币政策调控模式将进一步从价格型向数量型转变，同时淡化MLF利率在政策利率体系中的作用，将更多的以公开市场7天期逆回购利率作为政策锚点；未来将“适度收窄利率走廊的宽度”，M1口径估计将迎来调整。在支持实体经济方面，央行着力推动保障性住房再贷款政策落地见效。此前长债利率偏低，央行通过二级市场买卖国债等操作来调控收益率曲线的意愿明显增加，预计会将之前的预期管理转为实际的政策落地。对于政策的力度，基于总理在达沃斯论坛上“固本培元”的基调，货币和财政政策强刺激的概率较小。

四、债市政策

债市方面，6月政策主要涉及鼓励创业投资机构发行公司债券和债务融资工具等方面的政策。

请务必阅读正文之后的免责声明

一、重要政策概述

6 月份宏观政策处在空窗期，政策力度有所放缓，继续落实存量政策，推动稳地产。5 月和 6 月按照 4 月底政治局会议要求“有效落实已经确定的宏观政策”，货币政策上保持稳健，财政政策上提高专项债和超长期特别国债的发行和使用进度，增量政策有限。虽然 4 月底政治局会议、央行季度例会等均表述积极，要求“灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”或者“强化逆周期调节”，但是货币政策保持平稳操作，二季度没有出现降息或者降准。财政政策上，二季度专项债发行有所提速，但 6 月末专项债累计发行进度大幅落后去年同期，地方城投债净融资连续收缩，广义财政支出在放缓。地产端，各地在推动保交楼和收购已建成存量商品房用作保障性住房，推动商品房去库存，但是在租金回报难以覆盖资金成本、地方隐债不增等因素下，地方收储进度偏慢，政策效力比较有限。

经济环比走弱，“固本培元”基调下仍需政策积极发力。国内经济在 5 月和 6 月环比有走弱趋势，企业和居民对经济现实和未来的预期均比较低迷，内循环动能不足。在“固本培元”的基调下，政策强刺激的概率下降，但是在经济下行压力加大、增长动能趋弱的背景下，亟待政策端打破定力，加大已有政策的落实力度，同时出台政策更多侧重需求端，着力提升居民就业和收入，提振社会信心和预期，避免陷入债务-通缩循环。7 月中旬的三中全会主要是偏长期的政策指导，确定今后五年的发展方向；月底召开的政治局会议也是每年承上启下的重要会议，是对前期政策落实的执行监督和后期政策的部署，根据二季度经济运行情况对 4 月底政治局会议的表述进行微调或者延续，也是宏观政策调整指导的重要窗口，关注两大会议的表述和增量政策力度。

6 月重要政策如下：

1. 顶层设计：（1）**确定二十届三中全会时间：**6 月 27 日，中央政治局会议决定中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于 7 月 15 日至 18 日在北京召开。（2）**固本培元的政策基调：**6 月 25 日，总理在第十五届夏季达沃斯论坛表示，我们注重固本培元，增强经济发展的基础支撑能力，长短结合、标本兼治打好政策“组合拳”，扎实推动高质量发展。（3）**完善现代企业制度、建设科技创新开放环境：**6 月 11 日，总书记召开中央深改委第五次会议，会议指出要完善中国特色现代企业制度，要尊重企业经营主体地位；建设具有全球竞争力的科技创新开放环境，要坚持“走出去”和“引进来”相结合，不断健全科技安全制度和风险防范机制，在开放环境中筑牢安全底线。

2. 房地产：（1）**收购已建成存量商品房用作保障性住房：**6 月 21 日，住建部召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，指出市县根据本地区房地产市场情况，按照“政府主导、市场化运作”的思路，自主决策、自愿参与。要坚持以需定购，准确摸清需求。（2）**保交房：**6 月 24 日，住建部、金监

请务必阅读正文之后的免责声明

总局召开保交房政策培训视频会议，要压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任；完善机制组成，健全项目推送反馈管理，加大项目修复力度；加强“白名单”的审核把关；指导银行做好融资支持。（3）**地方加码松地产，北京出台跟进政策。**6月26日，北京市住建委等四部门联合印发《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，放松首付比例及利率下限，北京也成为“5.17”新政最后出台跟进政策的一线城市。6月，苏州等地出台政策，组织地方国有企业以合理价格收购部分存量商品住房用作保障性住房，推动商品住房去库存。

3. 资本市场：（1）**“科创板八条”：**6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，强化科创板“硬科技”定位，开展深化发行承销制度试点等等；（2）**程序化交易：**6月7日，沪深交易所发布《程序化交易管理实施细则》，针对程序化交易报告管理、交易行为管理、信息系统管理、高频交易管理、沪股通管理、监督检查等具体事项作出细化规定。

4. 其他：（1）**科技创新：**6月28日，央行、科技部等7部门联合发布《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》，要求推动金融机构和金融市场全面提升科技金融服务能力、强度和水平，为各类创新主体的科技创新活动提供全链条全生命周期金融服务。（2）**设备更新贷款财政贴息：**6月25日，财政部、发改委等部门联合发布《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》，明确银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。（3）**创业投资：**6月7日，国常会表示要围绕“募投管退”全链条优化支持政策，鼓励保险资金、社保基金等开展长期投资，积极吸引外资创投基金，拓宽退出渠道，完善并购重组、份额转让等政策，营造支持创业投资发展的良好生态。6月19日，国务院印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，要求培育多元化创业投资主体，多渠道拓宽创业投资资金来源，加强创业投资政府引导和差异化监管，健全创业投资退出机制等等。（4）**吸引外资：**6月26日，国常会表示要要加大力度吸引和利用外资，多措并举稳外资。要深化重点领域对外开放，落实制造业领域外资准入限制措施“清零”要求，推出新一轮服务业扩大开放试点举措等等。（5）**节能降碳：**6月7日，发改委表示粗钢、炼油、合成氨、水泥等行业仍分别有约15%、15%、11%、16%的产能能效达不到基准水平，积极推进相关行业节能降碳，把好新上项目准入关口，实施存量项目节能降碳改造等。

（6）**防范化解金融风险：**6月3日，国务院国资委党委召开扩大会议，表示从严控制增量，各中央企业原则上不得新设、收购、新参股各类金融机构，对服务主业实业效果较小、风险外溢性较大的金融机构原则上不予参股和增持。

二、财政政策

财政政策上专项债发行进度偏慢，特别国债按期发行，财政收入制约财政支出力度。专项债方面，6月专项债发行3,327亿元，相对一季度有所提速，但是较5月4,383亿元出现放缓，上半年累计发行进度为38.3%，远低于去年同期进度（60.6%）；增发国债方面，发改委明确项目均需6月底前开工建设，本月表示截至5月末，去年增发的1万亿元国债项目的开工率已经超过80%；特别国债按照计划发行，对市场冲击有限。整体来看，财政政策上增量政策有限，主要是落实前期的存量政策。财政收支上，1-5月全国一般公共预算收入同比下降2.8%，跌幅扩大；全国一般公共预算支出同比增长3.4%，回落0.1个百分点；1-5月全国政府性基金预算收入和国有土地使用权出让收入同比跌幅均超10%。财政收入持续下滑，尤其是税收和土地出让收入，制约财政支出力度。

财政政策上增量政策有限，重点在落实存量政策，专项债和特别国债发力提速。今年宏观政策靠前发力，一季度经济总量数据超出预期，降低实现当年GDP增速目标的难度，后续财政政策继续加码的空间有限。但是去年二季度财政政策发力节奏放缓后经济下行压力明显加大，因此虽然后续很难继续出台增量政策，但是要保持必要的财政支出强度，“避免前紧后松”。在4月政治局会议上“及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度”的指导原则下，后续政策重点主要在于“靠前发力有效落实已经确定的宏观政策”，早日形成实物工作量，助力经济稳增长。

三、货币政策

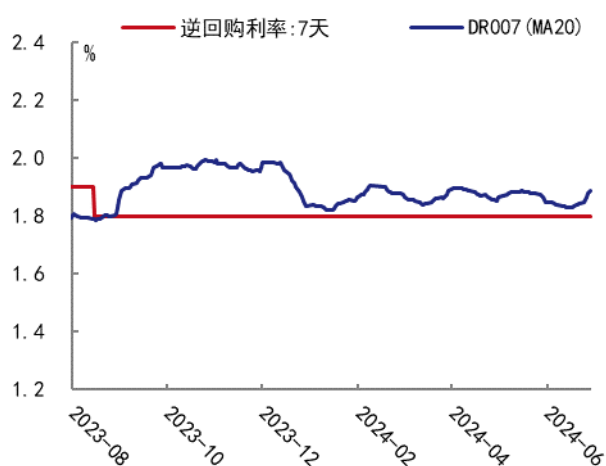
货币政策保持稳健，政策框架有新变化，推动保障性住房再贷款落地。6月份主要的政策利率保持不变，也没有进行降准，货币政策保持稳健。关于未来货币政策框架，央行行长在陆家嘴论坛上表示“未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率”，意味我国的货币政策调控模式将进一步从价格型向数量型转变，同时淡化MLF利率在政策利率体系中的作用，将更多的以公开市场7天期逆回购利率作为政策锚点；由于当前利率走廊宽度较大，未来将“适度收窄利率走廊的宽度”；由于“符合M1统计定义的金融产品范畴发生了重大演变”，M1口径估计将迎来调整。在支持实体经济方面，央行向21家全国性银行印发了《关于设立保障性住房再贷款有关事宜的通知》，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。

银行间流动性先松后紧，7天资金利率中枢略高于政策利率，银行间质押式回购成交量环比上升。上旬，央行单日大幅净回笼资金，不过资金整体平衡偏松，DR007低于1.8%；中旬，缴税走款、专项债和特别国债发行加速等因素对资金扰动有限，7天资金利率中枢在1.8%-1.9%区间。下旬，流动性边际趋紧，资

金利率明显抬升，DR007 突破 2.1%，公开投放加大下机构总体平稳跨季。6 月，资金利率中枢小幅抬升，其中 DR001 在[1.66,1.98]区间运行，月度均值 1.81%，较上月上升 4BP；DR007 在[1.77, 2.17]区间波动，月度均值 1.90%，较上月上升 5BP，比公开市场 7 天逆回购利率高 10BP。银行间质押式回购日均成交量环比上升 8.1%，为 6.16 万亿。6 月，央行公开市场投放 11660 亿逆回购、1820 亿 MLF，当月有 10300 亿元逆回购、2370 亿 MLF 和 700 亿元国库现金定存到期，因此 6 月公开市场净投放 110 亿元。

货币政策上央行调控收益率曲线的意愿明显增加，将开展二级买卖国债等操作，“固本培元”下强刺激的概率较低。4 月底政治局会议要求“乘势而上，避免前紧后松”，“灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度”，二季度例会提到“仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战”、“更加注重做好逆周期调节”，意味总体来看货币政策还在宽松周期。不过在“避免资金沉淀空转”、汇率压力等因素下，宽松力度并不大，会根据经济发展的需要进行相机抉择，积极托底经济发展。上半年专项债发行进度偏慢，超长期特别国债也启动发行，在“增强宏观政策取向一致性”的要求下，货币政策将会积极配合，预计更多是通过数量型工具比如降准等工具来投放流动性；相对于降准，受制于汇率压力和货币政策稳健基调等因素，降息的必要性更低，出台的时点或许较晚。另外，此前长债利率偏低，央行通过二级市场买卖国债等操作来调控收益率曲线的意愿明显增加，预计会将之前的预期管理转为实际的政策落地。对于政策的力度，基于总理在达沃斯论坛上“固本培元”的基调，货币和财政政策强刺激的概率较小。

图 1 6 月货币市场资金利率中枢先松后紧



数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 2 6 月银行间质押式回购成交额出现回升



数据来源: Wind 中证鹏元整理

四、债市政策

债市方面，6 月政策主要涉及钢铁行业首单科创公司债券、鼓励创业投资机构发行公司债券和债务融
请务必阅读正文之后的免责声明

资工具等方面的政策，具体如下：（1）6月9日，我国铁矿行业首单科创公司债券发行；（2）6月12日，部分信托公司收到窗口指导，名单内公司相关债务只减不增；（3）6月19日，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具。

1. 我国铁矿行业首单科创公司债券发行

6月9日，据鞍钢集团消息，我国铁矿行业首单科创公司债券——鞍钢矿业公司2024年第一期5亿元中期票据于5月29日在银行间市场发行，期限3+2年，全场倍数4.42倍，票面利率2.35%，创钢铁行业票面利率最低、东北区域同期限票面利率最低、2023年以来央企同期限票面利率最低纪录。

2. 部分信托公司收到窗口指导，名单内公司相关债务只减不增

6月12日，据媒体报道，近日有金融机构收到化解融资平台债务风险的窗口指导，要求明确地方平台项目展业标准。窗口指导的主要内容是，严格落实《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》，机构须通过“融资平台查询系统”查询确认相关平台是否列入监管名单中。若在名单之内，不管作为融资主体或者担保主体，相关债务只减不增，降低高息非标融资。

3. 国务院：鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具

6月19日，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》的通知，提出要多渠道拓宽创业投资的资金来源。支持保险机构按照市场化原则做好对创业投资基金的投资，鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具，增强创业投资机构筹集长期稳定资金的能力。鼓励资产管理机构针对科技型企业不同成长阶段的经营特征和金融需求，提供并完善股权投资、债券投资、股票投资和资产服务信托等综合化金融服务。鼓励推出更多股债混合型创业投资基金产品，更好匹配长期资金配置特点和风险偏好，通过优先股、可转债、认股权等多种方式投资科技创新领域。这有利于强化企业创新主体地位，促进科技型企业成长，为培育发展新质生产力、实现高水平科技自立自强、塑造发展新动能新优势提供有力支撑。

表 1 6 月份主要政策和重要会议总结

时间	部门	文件/会议名称	重点内容
6月3日	国务院 国资委	党委扩大会议	贯彻落实《防范化解金融风险问责规定（试行）》，从严控制增量，各中央企业原则上不得新设、收购、新参股各类金融机构，对服务主业实业效果较小、风险外溢性较大的金融机构原则上不予参股和增持。
6月7日	沪深交易所	《程序化交易管理实施细则》	针对程序化交易报告管理、交易行为管理、信息系统管理、高频交易管理、沪股通管理、监督检查等具体事项作出细化规定。
6月7日	国务院	国务院常务会议	要围绕“募投管退”全链条优化支持政策，鼓励保险资金、社保基金等开展长期投资，积极吸引外资创投基金，拓宽退出渠道，完善并购重组、份额转让等政策，营造支持创业投资发展的良好生态。要针对创业投资特点实施差异化监管，落细税收优惠政策。着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。
6月7日	发改委	钢铁、炼油、合成氨、水泥4个行业节能降碳专项行动	目前，粗钢、炼油、合成氨、水泥等行业仍分别有约15%、15%、11%、16%的产能效达不到基准水平，节能降碳潜力巨大。积极推进相关行业节能降碳，把好新上项目准入关口，实施存量项目节能降碳改造，推动用能设备更新，优化能源消费结构，能够有效提升能源利用效率、降低二氧化碳排放水平，对支撑全社会节能降碳具有重要意义。
6月11日	中央深改委	中央全面深化改革委员会第五次会议	完善中国特色现代企业制度，必须着眼于发挥中国特色社会主义制度优势，加强党的领导，完善公司治理，推动企业建立健全产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度，培育更多世界一流企业。稳定粮食生产，确保粮食安全，必须保护和调动农民种粮和地方抓粮积极性，健全种粮农民收益保障机制和粮食主产区利益补偿机制，提高政策精准性、实效性，夯实粮食安全根基。要坚持以开放促创新，健全科技对外开放体制机制，完善面向全球的创新体系，主动融入全球创新网络，突出重点领域和关键环节，补齐开放创新制度短板。
6月12日	央行	保障性住房再贷款工作推进会	已于6月3日向21家全国性银行印发了《关于设立保障性住房再贷款有关事宜的通知》，且近期将和金融监管总局一起印发相关的配套细则，明确相应的监管政策和操作流程。着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。
6月13日	发改委	推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议全体会议	近段时间以来，各地区各部门积极行动，已经基本构建起中央统筹、部门协同、央地联动、企业和社会各界广泛参与的工作格局，取得了初步成效。充分发挥部际联席会议制度作用，进一步加强统筹协调，形成工作合力。

6月18日	发改委	6月份新闻发布会	截至目前，政策体系已经构建完成，7大领域设备更新、消费品以旧换新、循环利用、标准提升等4个方面行动方案已经全部出台，31个省（区、市）都印发了本地区大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案。同时，资金支持正在逐步落实，国家发展改革委安排中央预算内投资等资金，支持设备更新以及节能降碳、回收循环利用重点项目；财政部预拨中央财政资金64.4亿元支持汽车以旧换新，下达5亿元支持老旧农机报废；中国人民银行会同有关部门落实科技创新和技术改造再贷款政策，正在开展项目审核推送。截至5月末，去年增发的1万亿元国债项目的开工率已经超过80%。
6月19日	央行行长	陆家嘴论坛	货币政策的立场是支持性的，为经济持续回升向好提供金融支持。过去，货币政策曾对M2、社会融资规模等金融总量增速设有具体的目标数值，近年来已淡出量化目标，转为“与名义经济增速基本匹配”等定性描述。未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看，7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。了刚才谈到的需要明确主要政策利率以外，可能还需要配合适度收窄利率走廊的宽度。把维护价格稳定、推动价格温和回升作为重要考量，灵活运用利率、存款准备金率等政策工具，同时保持政策定力，不大放大收。把国债买卖纳入货币政策工具箱不代表要搞量化宽松，而是将其定位于基础货币投放渠道和流动性管理工具，既有买也有卖。
6月19日	证监会	《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	紧紧围绕服务高水平科技自立自强和新质生产力发展，突出重点、远近结合，推出一揽子改革举措。特别是，针对市场反映较为集中的新股发行高价超募、活跃并购重组市场、加强上市公司监管等问题。
6月19日	国务院	《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》	一是培育多元化创业投资主体。加快培育高质量创业投资机构。二是多渠道拓宽创业投资资金来源。三是加强创业投资政府引导和差异化监管。建立创业投资与创新创业项目对接机制，实施专利产业化促进中小企业成长计划，持续落实落细创业投资企业税收优惠政策，实施符合创业投资基金特点的差异化监管，有序扩大创业投资对外开放。四是健全创业投资退出机制。五是优化创业投资市场环境。
6月20日	住建部	收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议	市县根据本地区房地产市场情况，综合考虑保障性住房实际需求、商品房市场库存水平等因素，按照“政府主导、市场化运作”的思路，自主决策、自愿参与。要坚持以需定购，准确摸清需求，细致摸排本地区保障性住房需求底数和已建成存量商品房情况，合理确定可用作保障性住房的商品房房源，提前锁定保障性住房需求。
6月25日	总理	第十五届夏季达沃斯论坛	这些年，中国持续推动高质量发展，加快发展新质生产力，培育壮大新动能。我们要始终把握建设开放型世界经济的大方向，开辟未来经济发展的广阔蓝海，共同打造新的发展空间。我们注重固本培元，增强经济发展的基础支撑能力，长短结合、标本兼治打好政策“组合拳”，扎实推动高质量发展。

6月25日	财政部、 发改委、 央行、金 监局	《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》	银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。按照相关贷款资金划付供应商账户之日起予以贴息，贴息期限不超过2年。
6月25日	住建部、 金监总局	保交房政策培训视频会议	为进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，更好满足城市房地产项目的合理融资需求，要压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任；完善机制组成，健全项目推送反馈管理，加大项目修复力度；加强“白名单”的审核把关；指导银行做好融资支持；做好经验总结和经验推广。
6月26日	国务院	国务院常务会议	要加大力度吸引和利用外资，多措并举稳外资。要深化重点领域对外开放，落实制造业领域外资准入限制措施“清零”要求，推出新一轮服务业扩大开放试点举措。要优化政策实施，一视同仁支持内外资企业参与大规模设备更新、政府采购和投资等。要持续提升投资便利化水平，优化药品、医疗器械等领域外资政策，拓展保税维修新业态新模式，进一步强化服务保障机制。要打造“投资中国”品牌，修订发布新版《鼓励外商投资产业目录》，提高外籍人员工作便利度。
6月27日	中央政 治局	中央政治局会议	中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于7月15日至18日在北京召开。
6月28日	央行	央行2024年第二季度例会	要加大已出台货币政策实施力度。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用。同时，在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，推动科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等新设立工具落地生效。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。
6月28日	央行、科 技部等7 部门	《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》	加强基础制度建设，健全激励约束机制，推动金融机构和金融市场全面提升科技金融服务能力、强度和水平，为各类创新主体的科技创新活动提供全链条全生命周期金融服务，精准支持国家重大科技任务、科技型企业培育发展、战略性新兴产业发展和未来产业布局、传统产业技术改造和基础再造、国家和区域科技创新高地建设等重点领域。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们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。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司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。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。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，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼 邮编：518040 电话：0755-82872897 传真：0755-82872090	地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层 邮编：100022 电话：010-66216006 传真：010-66212002	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120 总机：021-51035670 传真：021-51035670
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000 电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 邮编：210000 电话：025-87781291 传真：025-87781295	地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 邮编：610000 电话：028-89102569
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室 邮编： 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室 电话：029-88626679 传真：029-88626679	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 电话：+852 36158343 传真：+852 35966140