

## 【债券周报】

## 政策双周报（0205-0226）：5年期LPR大幅调降，保险资管存款纳入同业存款

- ❖ **宏观基调：推动设备更新和消费品换新，稳增长持续发力提振信心**
  - （1）**产品更新换代：**中央财经委员会第四次会议强调加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本。
  - （2）**稳外资：**国务院常务会议指出要把稳外资作为做好今年经济工作的重要发力点，巩固外资在华发展信心，提升贸易投资合作质量和水平。
  - （3）**提信心：**李强主持召开国务院第三次全体会议，讨论《政府工作报告》稿，并对做好开年工作进行动员，会议强调要多做有利于提振信心和预期的事，保持政策制定和执行的一致性稳定性。
- ❖ **财政政策：2024年提前批额度顶格下达，高风险地区重点支持在建项目**
  - （1）**提前批额度：**2024年各省提前批额度顶格下达，专项债额度经济大省上量，债务压力较大的重点省份缩量。
  - （2）**专项债申报：**投向领域总体保持着11大领域不变，细分投向出现细微变化，高风险地区主要支持在建项目。
  - （3）**增发国债：**万亿增发国债项目全部下达完毕，重点投向华北地区灾后恢复重建和提升防灾减灾能力等领域。
  - （4）**民间投资：**加强民间投资引导专项管理，充分发挥中央预算内投资效益。
- ❖ **货币政策：四季度货政报告发布，5年期LPR超预期调整**
  - （1）**货政报告：**强化宏观政策逆周期和跨周期调节，释放积极信号。
  - （2）**LPR：**5年期LPR下调25BP，更大程度的下调有助于“稳地产”，促进实体部门降成本。
  - （3）**存款利率：**吉林、广西等地银行密集下调存款利率，幅度为10BP至60BP不等。
- ❖ **金融监管：保险资管存款纳入同业存款，重要货基名录发布**
  - （1）**IPO准入：**严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司；大幅提高拟上市企业现场检查比例。
  - （2）**重要货基：**证监会确定13支货币市场基金产品为重要货币市场基金。
  - （3）**保险资管存款：**保险资管发行理财产品等募集的资金不得计入一般性存款，或将影响银行理财借道保险资管配置高息存款的模式。
- ❖ **房地产政策：优化限购政策，房地产融资协调机制持续推进**
  - （1）**政策基调：**住建部首次对地方公布住房实施计划提出明确要求，计划公布时间提前至每年3月底。
  - （2）**限购政策：**深圳市、北京市通州区优化限购政策。
  - （3）**房企融资：**国家金管局部署城市房地产融资协调机制，国有六大行部署落实城市房地产融资协调机制，获取、对接项目超8200个；截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目。
- ❖ **风险提示：**  
流动性超预期收紧，宽信用进度超预期。

## 华创证券研究所

## 证券分析师：周冠南

电话：010-66500886  
邮箱：zhouguannan@hcyjs.com  
执业编号：S0360517090002

## 证券分析师：许洪波

电话：010-66500905  
邮箱：xuhongbo@hcyjs.com  
执业编号：S0360522090004

## 证券分析师：靳晓航

电话：010-66500819  
邮箱：jinxiaohang@hcyjs.com  
执业编号：S0360522080003

## 证券分析师：宋琦

电话：010-63214665  
邮箱：songqi@hcyjs.com  
执业编号：S0360523080002

## 相关研究报告

《【华创固收】转债修复较快，如何应对？——可转债周报 20240226》

2024-02-26

《【华创固收】焦点回归地方债——债券周报 20240225》

2024-02-25

《【华创固收】存单周报（0219-0225）：分层压力缓和，存单定价修复兑现》

2024-02-25

《【华创固收】大金融债品种行情表现突出——信用周报 20240224》

2024-02-24

《【华创固收】节后复产偏慢，二手房行情回暖——每周高频跟踪 20240224》

2024-02-24

## 目 录

一、宏观基调：推动设备更新和消费品换新，稳增长持续发力提振信心 .....	4
二、财政政策：2024 年提前批额度顶格下达，高风险地区重点支持在建项目 .....	5
三、货币政策：四季度货政报告发布，5 年期 LPR 超预期调整 .....	7
四、金融监管：保险资管存款纳入同业存款，重要货基名录发布 .....	8
五、房地产政策：优化限购政策，房地产融资协调机制持续推进 .....	10
六、风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1	推动设备更新和消费品换新，稳增长持续发力提振信心 .....	4
图表 2	2024 年提前批额度顶格下达，高风险地区重点支持在建项目 .....	6
图表 3	四季度货政报告发布，5 年期 LPR 超预期调整 .....	7
图表 4	保险资管存款纳入同业存款，重要货基名录发布 .....	9
图表 5	优化限购政策，房地产融资协调机制持续推进 .....	11

## 一、宏观基调：推动设备更新和消费品换新，稳增长持续发力提振信心

**(1) 推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。**2月23日，习近平主持召开中央财经委员会第四次会议，会议强调加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”，联接生产和消费、内贸和外贸，必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。

**(2) 持续优化外商投资环境，把稳外资作为做好今年经济工作的重要发力点。**2月5日，国家发展改革委法规司有关领导在政策例行吹风会上表示，2024年将推动出台更大力度吸引和利用外资行动方案，继续合理缩减外资准入负面清单，全面取消制造业领域外资准入限制措施，推动国际产业投资合作，持续提升我国对全球要素资源的吸引力。2月23日，国常会指出要把稳外资作为做好今年经济工作的重要发力点，在扩大市场准入、优化公平竞争环境、畅通创新要素流动等方面加强服务保障，持续营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。

**(3) 国务院会议讨论《政府工作报告》稿，对做好开年工作进行动员。**2月18日，国务院第三次全体会议召开，讨论《政府工作报告》稿，并对做好开年工作进行动员，会议强调四点，一是“信心”，要多做有利于提振信心和预期的事，保持政策制定和执行的一致性稳定性；二是“实干”，要力争各项工作尽快取得实效；三是“克难”，要不断增强工作的创造性引领性，全力推动矛盾问题解决；四是“合力”，进一步增强全局意识、大局观念。

图表 1 推动设备更新和消费品换新，稳增长持续发力提振信心

时间	部门/媒体	文件/会议	具体内容
2024/2/5	发改委	国家发展改革委法规司司长孟玮在国务院政策例行吹风会上发言	着力促进跨境投资便利化，更好扩大制度型开放。针对外资企业关注的市场准入、产业合作等议题，将推动出台更大力度吸引和利用外资行动方案，继续合理缩减外资准入负面清单，全面取消制造业领域外资准入限制措施，推动国际产业投资合作，持续提升我国对全球要素资源的吸引力。
2024/2/7	国资委	国资委党委深入学习习近平总书记总书记在中央政治局第十一次集体学习时的重要讲话和有关重要指示精神	会议认为，要深刻领会新质生产力的科学内涵，切实扛起国家重要战略科技力量责任，把科技创新作为发展新质生产力的核心要素，强化科技创新主体地位，全面融入国家创新体系，主动承担国家重大科技任务，坚决打好关键核心技术攻坚战，加快培育发展新质生产力的新动能。要牢牢把握发展新质生产力重大任务，抓住新一轮科技革命和产业变革机遇，大力改造提升传统产业，积极抢占新领域新赛道，加快发展方式转型创新，加快建设现代化产业体系。
2024/2/18	新华社	李强主持召开国务院第三次全体会议，讨论《政府工作报告》稿，对做好开年工作进行动员	李强强调，一要坚定信心、鼓足干劲，进一步提振干事创业的精气神，以饱满的工作热情投入到工作中，把解决群众和企业关心的实际问题作为打开工作局面的突破口，多做有利于提振信心和预期的事，保持政策制定和执行的一致性稳定性，以务实有力的行动来提振全社会的信心。二要实干为先、只争朝夕，牢固树立真抓实干的导向，切实将“时时放心不下”的责任感转化为“事事心中有数”的行动力，奋力抢抓工作先机，力争各项工作尽快取得实效，以实干实绩取信于民，确保最终效果符合党中央决策意图。三要事不避难、攻坚克难，按照系统观念深入谋划和推进工作，坚持用改革的办法解决前进中的问题，勇于打破思维定势和路径依赖，不断增强工作的创造性引领性，全力推动矛盾问题解决。四要提升效能、强化合力，进一步增强全局意识、大局观念，主动跨前一步抓工作，用好宏观

			政策取向一致性评估机制，完善政务服务“高效办成一件事”机制，建立健全推进落实闭环管理机制，不断提高整体行政效能。
2024/2/19	新华社	习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议强调：增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力 进一步提升基层应急管理能力和	习近平在主持会议时强调，要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，提高土地要素配置精准性和利用效率，推动形成主体功能约束有效、国土开发协调有序的空间发展格局，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。促进经济社会发展全面绿色转型是解决资源环境生态问题的基础之策，要坚持全面转型、协同转型、创新转型、安全转型，以“双碳”工作为引领，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，把绿色发展理念贯穿于经济社会发展全过程各方面。
2024/2/19	国家金融监督管理总局	国家金融监督管理总局党委召开扩大会议传达学习国务院第三次全体会议精神	会议要求，要聚焦监管主责主业，把握实质风险，解决实际问题，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。加快化解存量、有效遏制增量。要坚持强监管严监管工作导向，严肃查处重大违法违规案件，严厉打击非法金融活动。 会议强调，要健全上下贯通、左右协同、内外联动的工作机制，充分调动各方积极性，推动形成监管合力，提升监管工作质效。要加强相关部委协同配合，保持政策制定和执行的一致性稳定性。要持续健全闭环管理机制，确保重要工作一抓到底，“干一件成一件”。要积极开展正面引导，坚定发出中国经济光明论的监管强音。
2024/2/23	国务院	李强主持召开国务院常务会议 听取 2023 年国务院部门办理全国人大代表建议和全国政协提案工作情况汇报等	会议指出，外商投资是推动中国经济与世界经济共同繁荣发展的重要力量。要把稳外资作为做好今年经济工作的重要发力点，在扩大市场准入、优化公平竞争环境、畅通创新要素流动等方面加强服务保障，持续营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，巩固外资在华发展信心，提升贸易投资合作质量和水平。 会议指出，按照党中央部署要求，经过各方面协同努力，地方债务风险得到整体缓解，为做好下一阶段工作打下了坚实基础。要坚持改革创新，强化配套政策支持，持之以恒攻坚推进，进一步推动一揽子化债方案落地见效。要强化源头治理，远近结合、堵疏并举、标本兼治，加快建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，在高质量发展中逐步化解地方债务风险。
2024/2/23	新华社	习近平主持召开中央财经委员会第四次会议	中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平 2 月 23 日下午主持召开中央财经委员会第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。习近平在会上发表重要讲话强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”，联接生产和消费、内贸和外贸，必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。

资料来源：国务院、国资委、发改委、金管局、商务部、新华社、华创证券整理

## 二、财政政策：2024 年提前批额度顶格下达，高风险地区重点支持在建项目

(1) 2024 年提前批额度顶格下达，经济大省上量，债务压力较大的重点省份缩量。2 月 23 日，据 21 世纪经济报道，2024 年 31 省份获得的提前批专项债、一般债额度加总分别为 22800 亿元、4320 亿元，二者均为 2023 年新增专项债、新增一般债额度的 60%，意味着监管部门按照全国人大常委会授权上限下达了提前批额度。其中，各省份提前批一般债额度和去年变化不大，专项债总额度相比去年增加 900 亿元，但结构出现调整，广东、江苏、浙江、山东等经济大省专项债额度相比去年增长 10% 以上，而天津、重庆、

广西等一些高风险省份相比去年下降 40%左右，体现经济大省发挥“挑大梁”的特征。

**(2) 监管组织申报 2024 年专项债项目，高风险地区主要支持在建项目。**2 月 22 日，据 21 世纪经济报道，监管部门正在组织申报 2024 年专项债项目，要求 2 月底完成申报。投向领域上，总体仍保持着 11 大领域不变，即交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、城乡冷链物流基础设施、新型基础设施、国家重大战略、保障性安居工程等，但细分投向出现细微变化，比如能源领域增加独立新型储能分类。**此外**，为控制债务风险、避免债务风险进一步积聚，高风险省份专项债资金主要支持在建重大项目，新建项目需是符合条件的重大项目。

**(3) 万亿增发国债项目全部下达完毕，重点投向灾后恢复重建和提升防灾减灾等领域。**2 月 7 日，据发改委官网，有关部门下达了 2023 年增发国债第三批项目清单，共涉及项目 2800 多个，安排国债资金近 2000 亿元，主要包括以京津冀为重点的华北地区等灾后恢复重建和提升防灾减灾能力，自然灾害应急能力提升工程，重点自然灾害综合防治体系建设工程，甘肃、青海灾后恢复重建等领域。第三批项目下达后，2023 年 1 万亿元增发国债项目全部下达完毕。

**(4) 加强民间投资引导专项管理，充分发挥中央预算内投资效益。**2 月 20 日，发改委起草了《民间投资引导专项中央预算内投资管理暂行办法（征求意见稿）》，《办法》共七章 27 条。其中，**支持范围方面**，包括基础设施、社会事业等领域有民营资本参与的具有公益属性的经营性项目；**支持标准方面**，中央预算内投资支持的单个项目总投资不低于 1 亿元、安排到单个项目的资金不低于 2000 万元，对单个项目的支持比例原则上不超过项目总投资 60%，避免项目小而散；**资金安排方式方面**，由发改委直接安排到项目，采取资本金注入方式，中央预算内投资形成的国有产权或股权由地方持有。

**图表 2 2024 年提前批额度顶格下达，高风险地区重点支持在建项目**

时间	部门/媒体	文件/会议	具体内容
2024/2/7	发改委	2023 年 1 万亿元增发国债项目全部下达完毕	国家发展改革委商有关部门下达 2023 年增发国债第三批项目清单，共涉及项目 2800 多个，安排国债资金近 2000 亿元， <b>主要包括以京津冀为重点的华北地区等灾后恢复重建和提升防灾减灾能力，自然灾害应急能力提升工程，重点自然灾害综合防治体系建设工程，甘肃、青海灾后恢复重建等领域。</b> 第三批项目下达后，2023 年 1 万亿元增发国债项目全部下达完毕。
2024/2/20	发改委	关于《民间投资引导专项中央预算内投资管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见的公告	拟明确支持标准， <b>中央预算内投资支持的单个项目总投资不低于 1 亿元、安排到单个项目的资金不低于 2000 万元，对单个项目的支持比例原则上不超过项目总投资 60%，避免项目小而散。</b> 对符合要求的政府和社会资本合作（PPP）项目建设，本专项资金也可支持。通过专项资金引导，调动地方政府和企业积极性，有利于推动政府和社会资本合作新机制的推进实施。
2024/2/22	21 世纪经济报道	监管组织申报 2024 年专项债项目，发行提速将拉动社融、基建投资	从多位地方财政发改人士出处了解到，近期监管部门正在组织申报 2024 年专项债项目，本次申报在投向领域、项目要求、申报程序上均有变化。投向领域上，总体仍保持着 11 大领域不变，但细分投向出现细微变化。 <b>此外，专项债作资本金领域新增保障性住房。另据了解，存量已审核通过的专项债项目没有实质性变化，可以率先发债。后续监管部门审核地方新报项目后，将为项目库提供新的“弹药”，支撑专项债发行。</b>
2024/2/23	21 世纪经济报道	2024 年提前批额度顶格下达：专项债 2.28 万亿，一般债 0.43 万亿	2024 年 31 省份获得的提前批专项债、一般债额度加总分别为 22800 亿元、4320 亿元，二者均为 2023 年新增专项债、新增一般债额度的 60%，意味着监管部门按照全国人大常委会授权上限下达了提前批额度。其中一般债总

			额度和去年持平，各省份提前批一般债额度和去年变化不大；专项债总额度相比去年增加 900 亿元（增长 4%），但结构出现调整——广东、江苏、浙江、山东等经济大省专项债额度相比去年增长 10%以上，而天津、重庆、广西等一些高风险省份相比去年下降 40%左右。
--	--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

资料来源：发改委、21 世纪经济报道、华创证券整理

### 三、货币政策：四季度货政报告发布，5 年期 LPR 超预期调整

**（1）2023Q4 货政报告强化宏观政策逆周期和跨周期调节，释放积极信号。**2 月 8 日，央行发布 2023 年第四季度中国货币政策执行报告，**政策基调方面**，基本沿袭中央经济工作会议相关表述，提及“强化宏观政策逆周期和跨周期调节”。相较于 Q3 货政报告，逆周期调控位置靠前，措辞力度更强。**流动性方面**，公开市场调控更加关注政策效果，重新提及“引导市场利率围绕政策利率波动”，资金平稳状态或延续，关注分层压力变化。**信贷方面**，新增强调“积极挖掘信贷需求和项目储备”，以促进贷款总量合理增长，全年信贷新增规模或有望较去年持平或小幅增长。**降成本方面**，“稳中有降”定调延续，或更加关注贷款利率与债券收益率等市场利率的联动性。

**（2）5 年期 LPR 下调 25BP，更大程度的下调有助于“稳地产”，促进实体部门降成本。**2 月 20 日，央行 1 年期 LPR 报价持稳，5 年期 LPR 下调幅度达 25bp，为历史最大调整幅度。此前，1 月末国新办新闻发布会及 2 月 19 日央行主管金融时报文章，均向市场释放 2 月 LPR 报价将下调的信号。**从机制上看**，“存款挂牌利率-5 年期 LPR 报价”的传导路径节约了政策利率调整空间，结合 Q4 货政报告中“理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系”、“引导自律机制成员根据市场利率变化合理调整存款利率水平”的新增内容，未来存贷款利率调整或有两条开展路径，其一是通过“MLF-LPR1Y-存款挂牌利率”的政策利率传导；其二是“10 年期国债收益率-存款挂牌利率-成本节约-LPR5Y 下调”的市场利率传导。此次“存款挂牌利率-LPR5Y 报价”的调整将有助于规避存贷款利率相互影响所形成的循环，并在外部环境仍有制约的情况下保留政策利率调整空间，缓解了内外均衡的压力。

**（3）吉林、广西等地银行密集下调存款利率，幅度为 10BP 至 60BP 不等。**2 月 22 日，吉林、广西等地银行近日密集发布存款利率调整公告，对一年期、三年期和五年期的存款利率进行下调，下调幅度为 10 个基点至 60 个基点不等，此次调整属于 2023 年 12 月第三轮国有大行调降的延续。此外，自律机制成员参考以 10 年期国债收益率为代表的债券市场利率和以 1 年期 LPR 为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平，2 月 1 年期品种 LPR 报价持稳或表明短期未有新一轮存款利率下调的诉求。

图表 3 四季度货政报告发布，5 年期 LPR 超预期调整

时间	部门/媒体	文件/会议	具体内容
2024/2/5	央行	降准资金落地	2024 年 2 月 5 日，人民银行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿元，同时以利率招标方式开展了 1000 亿元逆回购操作。
2024/2/8	央行	2023 年第四季度中国货币政策执行报告	建设现代中央银行制度， <b>强化宏观政策逆周期和跨周期调节</b> ，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，始终保持货币政策的稳健性，增强宏观政策取向一致性，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。 <b>合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系</b> ，准确把握货币信贷供需规律和新特点， <b>引导信贷合理增长、均衡投放</b> ， <b>保持流动性合理充裕</b> ，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。

2024/2/18	央行	5000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作	为维护银行体系流动性合理充裕，央行开展 1050 亿元公开市场逆回购操作和 <b>5000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作</b> ，中标利率分别为 <b>1.8% 和 2.5%</b> ，均与 <b>此前持平</b> 。当天有 <b>1910 亿元逆回购及 4990 亿元 MLF 到期</b> 。
2024/2/19	金融时报	业内预期 LPR 有望合理适度下行 金融对实体让利力度加大	MLF 连续超额续作，银行体系流动性合理充裕。市场普遍认为，人民银行已释放了引导市场利率稳步下行的积极信号。业内人士认为，未来宜进一步淡化 LPR 与 MLF 利率之间的关系，较之于 MLF 利率，实体经济主体的融资成本能否下降对于经济增长的作用更为重要，而这方面 LPR 的实际指示意义更强。同时， <b>LPR 能否下降，取决于银行资金成本能否下行，存款成本是影响银行资金成本的重要因素。主要银行 2022 年以来四次下调存款利率，将进一步打开 LPR 下行和银行让利实体的空间。</b>
2024/2/20	央行	2 月贷款市场报价利率 (LPR)	2024 年 2 月 20 日贷款市场报价利率 (LPR) 为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%。 <b>分别较上次持平和下降 0.25 个百分点。</b>
2024/2/20	金融时报	5 年期以上 LPR 下降释放了哪些信号？	从外部环境看，2024 年发达经济体货币政策的外溢性将朝着压力减小的方向发展，中美货币政策周期差趋于收敛，这一变化客观上有利于增强中国货币政策操作的自主性，拓展货币政策操作的空间。此次 LPR 报价即体现了货币政策以我为主、兼顾内外均衡特点。考虑到美联储今年大概率会进入降息周期，但中美利差倒挂的局面短期较难扭转， <b>1 年期 LPR 保持不变，5 年期以上 LPR 下降，既保持对实体经济合理的支持力度，又兼顾内外均衡，提高应对外部冲击的韧性与政策的自主空间。</b>
2024/2/22	上证报	多家银行密集下调存款利率，下调幅度从 10 个基点至 60 个基点不等	吉林、广西等地银行近日密集发布存款利率调整公告，对一年期、三年期和五年期的存款利率进行下调， <b>下调幅度为 10 个基点至 60 个基点不等。</b>
2024/2/27	央行	中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会	会议强调， <b>用好用足货币政策工具，做好审贷放贷、资金申报和存续期管理，将央行再贷款优惠政策通过各金融机构精准传导到各重点领域。</b> 提升专业服务能力，深入研究各重点领域产业政策、发展动态、经营模式、风险特征，加快构建可持续的业务模式。

资料来源：央行、金融时报、上证报、华创证券整理

#### 四、金融监管：保险资管存款纳入同业存款，重要货基名录发布

**(1) 严格把关 IPO 准入，汇金持续加大 ETF 增持力度。**IPO 方面，2 月 19 日，证监会召开系列座谈会，与会代表建议严把 IPO 准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司，从根本上提高上市公司质量，增加投资回报。2 月 23 日，证监会首席风险官、发行司司长严伯进在证监会新闻发布会上表示目前没有 IPO 倒查 10 年的安排，但将大幅提高拟上市企业现场检查比例，以上市公司质量的提升回应投资者的关切。**二级市场方面，2 月 6 日，中央汇金公司发布公告称将持续扩大交易型开放式指数基金 (ETF) 增持范围，坚决维护资本市场平稳运行。同日，证监会就中央汇金公司增持公告答记者问，表示将继续协调引导公募基金、私募基金等各类机构投资者更大力度入市，为 A 股市场引入更多增量资金，全力维护市场稳定运行。**

**(2) 证监会发布首批重要货币市场基金名录，确定 13 支货币市场基金产品为重要货币市场基金。**2 月 9 日，中国证监会发布首批重要货币市场基金名录，确定 13 支货币市场基金产品为重要货币市场基金，表示相关基金管理人和产品均已按照《重要货币市场基金监管暂行规定》做好相应调整和准备工作。本次公布的 13 支重要货基规模达 2.2 万亿，占有所有货基的 19.5%，多数基金或是由于同一渠道、相同管理人合并计算的规模达

标而被划分为重要货基，影响而言，因监管标准提高而调仓，资产抛售对市场的直接冲击可能不大。

**(3) 保险资管存款纳入同业存款，或影响万亿银行理财资金。**2月23日，21世纪经济报道发文称，某省金融监管部门新近要求，在监管报表填写过程中，保险资管公司发行理财产品等募集的资金应填入“同业存放”科目，不得计入一般性存款，或将影响银行理财借道保险资管配置高息存款的模式。根据中国理财网，截至2023年末，银行理财总资产规模为26.80万亿元，市场预期涉及到保险资管存款业务的规模约2-3万亿元。

**图表 4 保险资管存款纳入同业存款，重要货基名录发布**

时间	部门/媒体	文件/会议	具体内容
2024/2/6	证监会	召开支持上市公司并购重组座谈会	2月5日，证监会上市司召开座谈会，就进一步优化并购重组监管机制、大力支持上市公司通过并购重组提升投资价值征求部分上市公司和证券公司意见建议，并就市场关切的热点问题进行交流讨论。 <b>证监会上市司表示，下一步将科学统筹促发展与强监管、防风险的关系，多措并举活跃并购重组市场，支持优秀典型案例落地见效。</b> 一是提高对重组估值的包容性。二是坚持分类监管；三是研究对头部大市值公司重组实施“快速审核”，支持行业龙头企业高效并购优质资产。四是支持“两创”公司并购处于同行业或上下游、与主营业务具有协同效应的优质标的，增强上市公司“硬科技”“三创四新”属性。五是支持上市公司（包括非同一控制下的上市公司）之间的吸收合并，进一步拓宽多元化退出渠道。
2024/2/6	证监会	证监会将协调引导机构更大力度入市	<b>强调将继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金、保险机构、年金基金等各类机构投资者更大力度入市，鼓励和支持上市公司加大回购增持力度，为A股市场引入更多增量资金，全力维护市场稳定运行。</b>
2024/2/6	证监会	证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问	问：近期，证监会就进一步加强融券业务监管有哪些安排？ 答：经研究决定，我会对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施：一是暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结； <b>二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转交易（变相T+0交易）的投资者提供融券；</b> 三是持续加大监管执法力度，我会将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行。
2024/2/6	中央汇金	中央汇金公司：将继续加大增持力度，扩大增持规模	中央汇金公司充分认可当前A股市场配置价值， <b>已于近日扩大交易型开放式指数基金（ETF）增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行。</b>
2024/2/9	证监会	中国证监会发布首批重要货币市场基金名录	2023年2月，为强化重要货币市场基金监管，中国证监会联合中国人民银行共同发布《重要货币市场基金监管暂行规定》（以下简称《暂行规定》），《暂行规定》于2023年5月16日起正式施行。根据《暂行规定》相关要求，中国证监会于近期开展了评估工作， <b>现确定13只货币市场基金产品为重要货币市场基金。</b>
2024/2/19	证监会	证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议	座谈会上，与会代表聚焦当前市场关切的热点问题以及制约资本市场长远发展的体制机制和政策问题深入研讨，提出了宝贵的意见建议。大家认为，资本市场健康发展直接关系亿万投资者的“钱袋子”，关系经济社会发展大局，必须严之又严抓监管，汇聚合力强信心。 <b>建议严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司，从根本上提高上市公司质量，增加投资回报。</b> 坚持以投资者为本的理念，规范各类交易行为，提升制度公平性。 <b>发展壮大专业投资力量，推动更多中长期资金入市。</b>

2024/2/19	21 世纪经济报道	证监会将加快权益类产品注册节奏，进一步丰富宽基指数基金产品及对应期权产品供给	证监会重磅发声， <b>将加快公募基金权益类产品注册节奏，进一步丰富宽基指数基金产品及对应期权产品供给</b> ，同时加强与相关部门协同，推动引入更多中长期资金入市。
2024/2/20	21 世纪经济报道	证监会主席吴清带队前往银河证券金融街营业部调研，与十多名个人投资者代表进行了座谈交流	2月19日下午，证监会主席吴清率队前往银河证券金融街营业部，与十多名个人投资者代表进行了座谈交流。据记者了解， <b>吴清此次座谈对象均是营业部客户</b> ，且“谈了不短的时间”。
2024/2/20	人民日报	中央金融委员会办公室刊文《锚定建设金融强国目标 扎实推动金融高质量发展（深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想）》	<b>以严密过硬监管保障金融稳定发展</b> 。落实金融监管全覆盖，依法将所有金融活动全部纳入监管。按照管合法更要管非法、管行业必须管风险、建立兜底监管机制的要求， <b>建立健全“横向到边、纵向到底”的严密监管机制。提升监管能力水平，及时调适监管理念、改进监管方法</b> 。推动监管“长牙带刺”、有棱有角，严格执法、敢于亮剑，确保“监管姓监”。建立健全监管问责机制，强化“对监管的监管”。
2024/2/23	证监会	证监会举行新闻发布会	21 世纪经济报道记者：近日，有媒体报道 IPO 要倒查 10 年，请问证监会有何回应？证监会首席风险官、发行司司长严伯进表示防范打击财务造假、欺诈发行是一个持续的过程， <b>目前没有 IPO 倒查 10 年的安排</b> ，媒体出现这方面说法，体现了投资者对上市公司质量的关心关注。在发行上市监管工作中，我们正在持续加强全链条把关，严审重罚财务造假、欺诈发行。 <b>将大幅提高拟上市企业现场检查比例，以上市公司质量的提升回应投资者的关切</b> 。
2024/2/23	21 世纪经济报道	保险资管存款这一新变化，或影响万亿银行理财资金	一位保险资管人士表示，监管要求各家银行在该省的分行严格落实非现场监管数据的真实性和完整性，分行行长为第一责任人，对照保险资管存款的问题自查自纠，及时整改， <b>严禁将同业存款纳入一般性存款</b> ，否则有可能被认定为“虚增存款”。
2024/2/26	每经网	今年以来沪深交易所尚无企业 IPO 获受理	继去年 8 月证监会定调“阶段性收紧 IPO 节奏”后，今年以来，A 股 IPO 节奏似乎又已下降了一个“挡位”。沪深交易所今年以来尚未有企业 IPO 获得受理，原本被市场寄予希望的北交所也仅在 1 月 8 日有 1 家公司 IPO 获得受理。对于近期 IPO 受理、上会、新股申购等环节再度明显“踩刹车”，某不愿具名的保荐代表人 2 月 26 日通过微信向《每日经济新闻》记者表示： <b>一方面，一般每年 1 月至 2 月 IPO 申报都比较少，基准日为 9 月 30 日前后的这个时间段申报较多；另一方面，在吴清履新证监会主席后，近期工作可能主要是在开会等</b> 。

资料来源：证监会、上交所、中央汇金、21 世纪经济报道、每经网、人民日报、华创证券整理

## 五、房地产政策：优化限购政策，房地产融资协调机制持续推进

**(1) 政策基调方面**，住建部首次对地方公布住房实施计划提出明确要求，计划公布时间提前至每年 3 月底。2 月 27 日，住建部发布《住房城乡建设部关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》，其中提及根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。此外，本次文件要求计划公布提前至每年 3 月底，并明确具体内容，也是落实 2023 年 12 月中央经济工作会议提及的“完善相关基

基础性制度，加快构建房地产发展新模式”。

**(2) 限购政策方面，深圳市、北京市通州区优化限购政策。**2月6日，据北京日报，北京市住建委和通州区政府发布，即日起，在京具备购房资格的四类家庭，可以在通州区购买一套商品住房。新政策最大的变化是在通州区落户和就业的家庭，只要是符合北京整体限购政策即可，取消了落户、社保或纳税需满3年的要求。2月7日，深圳市住建局发布通知，其中提及深圳市户籍居民家庭（含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭）限购2套住房，深圳市户籍成年单身人士（含离异）限购1套住房；取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求。对于非深圳市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）能提供购房之日前3年在深圳市连续缴纳个人所得税或社会保险证明的，限购1套住房。

**(3) 房企融资方面，国家金管局部署城市房地产融资协调机制，住建部、国有大行配合加快推进落实。**2月6日，金融监管总局召开专题会议，进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。会议要求，各监管局主动加强与地方政府和住建部门协同配合，积极参与协调机制各项工作；指导督促辖内银行完善制度流程，尽力满足合理融资需求。2月8日，广州住建局推送第一批市房地产融资协调机制项目清单，要求各金融机构与房地产开发企业积极对接、平等协商，按照市场化法治化原则评估名单内项目，自主决策和实施，对于条件充分的房地产项目推动尽快落地放款，并配合相关部门及时跟踪项目贷款落实情况。2月15日，据澎湃新闻，国有六大行部署落实城市房地产融资协调机制，据不完全统计，除邮储银行未披露外，其余五家银行目前至少获取、对接了超过8200个项目。2月21日，住建部召开视频调度会议，会议指出，截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。

图表 5 优化限购政策，房地产融资协调机制持续推进

政策方向	细分类型	时间	部门/媒体	文件/会议	具体内容
政策基调	城中村改造	2024/2/22	深圳市住建局	深圳市住建局召开2024年高质量发展十大重点任务部署会	一、坚持旗帜鲜明讲政治，以高质量党建推动高质量发展；二、坚持加大保障性住房建设筹集力度，解决好新市民、青年人住房困难问题；三、坚持推动房地产业高质量发展，着力构建房地产发展新模式；四、坚持抓好“百千万工程”，推进城乡建设协调发展；五、坚持打好城中村改造攻坚战，以更大力度推进城市更新；六、坚持推进建筑业、工程设计服务业高质量发展，全力促进向知识与资金“双密集”产业转型升级；七、坚持践行人民城市重要理念，扎实推进城市建设高质量发展；八、坚持打基础利长远，不断提升行业治理能力和治理水平；九、坚持盯组织盯系统，为高质量发展营造安全稳定环境；十、坚持加强队伍建设，锻造服务高质量发展的高素质干部队伍。
政策基调	房地产发展模式	2024/2/27	住建部	《住房城乡建设部关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》	住房发展规划和年度计划是建立“人、房、地、钱”要素联动机制的重要抓手。各地要充分认识做好住房发展规划和年度计划的编制实施工作的重要性，科学编制规划，认真组织实施，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

					2024年4月30日前、2025年3月31日前，各城市要以适当方式向社会公布当年住房发展年度计划有关情况。
居民需求	首付比例	2024/2/6	央行海南省分行	调整海口市等11个市县差异化住房信贷政策，首套最低首付比例调整为20%	根据海口市等11个市政府调控要求，结合当地房地产市场形势，经研究，海南省市场利率定价自律机制确定：2月7日起，对于符合当地购房政策条件的海南省户籍居民家庭，贷款购买海口市、万宁市、文昌市、东方市、琼海市、陵水县、乐东县、屯昌县、保亭县、琼中县、五指山市等11个市县的 <b>商品住房</b> ， <b>首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为20%</b> ，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为30%；二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率加20个基点。
	优化限购政策	2024/2/6	北京日报	北京通州楼市限购政策迎优化，落户或就业家庭不再“双限”	北京市住建委和通州区政府2月6日发布，即日起，在京具备购房资格的四类家庭，可以在通州区购买一套商品住房。 <b>新政策变化最大的就是在通州区落户和就业的家庭，只要是符合北京整体限购政策即可，取消了落户、社保或纳税需满3年的要求。</b>
		2024/2/7	深圳市住房和建设局	优化住房限购政策	深圳市住房和建设局发布关于优化住房限购政策的通知：一、 <b>深圳市户籍居民家庭（含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭）限购2套住房，深圳市户籍成年单身人士（含离异）限购1套住房</b> ；取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求。二、非深圳市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）能提供购房之日前3年在深圳市连续缴纳个人所得税或社会保险证明的，限购1套住房。通知自印发之日起执行。
	公积金贷款政策	2024/2/18	天津市住房公积金管理中心	天津公积金贷款政策拟调整，首套房首付比例降至20%	天津市住房公积金管理中心近日公布《关于调整个人住房公积金贷款首付款比例的通知（征求意见稿）》。 <b>其中提出，职工申请个人住房公积金贷款购买家庭首套住房的，应支付不低于住房交易价格20%的首付款</b> ；购买家庭第二套住房的，应支付不低于住房交易价格30%的首付款。采用住房抵押担保方式的，抵押值最高不得超过抵押物价值的80%。个人住房公积金贷款其他政策保持不变。
	房贷利率	2024/2/20	上证报	上海多家银行调降房贷利率	20日，5年期LPR利率下调25个基点。记者获悉，当日， <b>上海多家银行同步更新了房贷利率。其中首套房贷利率调至3.85%，二套房贷利率4.25%</b> 。交通银行上海分行工作人员向记者确认，此次调整后首套房贷利率调至3.85%，二套房贷利率4.25%。另一位国有大行工作人员向记者表示，购房人最新申请房贷将按照这一标准进行执行。招行工作人员表示，5年期LPR报价调整，主要影响房贷的商贷部分利率。其中首套房调至3.85%，二套房调至4.25%；此外，临港、嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山等区降至4.15%。
购房补贴	2024/2/21	郑州市住房保障和房地产管理局	郑州市高层次人才首次购房补贴50%房价，最高补300万	郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市财政局印发《郑州市人才首次购房补贴发放实施细则》。根据《实施细则》：在郑工作并经省市认定的A、B、C、D类高层次人才（含卓越工程师） <b>首次购房补贴标准：按照购房价格的50%，分别给予不超过300万元、150万元、100万元、50万元购房补贴。</b>	
房企融资	融资支持	2024/2/6	金管局	国家金融监督管理总局进一步部署落实城	金融监管总局召开专题会议，进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。会议要求， <b>各监管局要成立工作专班，主动加</b>

			市房地产融资协调机制相关工作	<p><b>强与地方政府和住建部门协同配合，积极参与协调机制各项工作，及时掌握辖内各城市协调机制运行情况。</b>指导督促辖内银行完善制度流程，尽力满足合理融资需求。各监管局要按照协调机制要求，总结良好经验与做法，加大复制推广力度。对存在的问题与堵点，要及时报告，通过协调机制认真研究、切实解决，助力辖内房地产市场平稳健康发展。</p>
2024/2/8	广州市住房和城乡建设局		推送第一批市房地产融资协调机制项目清单	<p>广州市房地产融资协调工作机制办公室发布关于推送市房地产融资协调机制项目清单（第一批）的通知。<b>要求各金融机构与房地产开发企业积极对接、平等协商，按照市场化法治化原则评估名单内项目，自主决策和实施</b>，对于条件充分的房地产项目推动尽快落地放款，并配合相关部门及时跟踪项目贷款落实情况，充分发挥示范项目作用，以典型案例带动协调机制落深落实，共同推动金融与房地产良性循环，促进我市房地产市场平稳健康发展。</p>
2024/2/15	澎湃新闻		国有六大行部署落实城市房地产融资协调机制，获取、对接项目超 8200 个	<p>国有六大银行先后宣布积极部署落实城市房地产融资协调机制。据不完全统计，按照公开信息披露，<b>工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行等六大国有银行中，除了邮储银行未披露获取、对接的清单项目外，五家银行目前至少获取、对接了超过 8200 个项目。</b></p>
2024/2/21	住建部		住房和城乡建设部召开视频调度会议，推动城市房地产融资协调机制加快落地见效	<p>自 1 月份城市房地产融资协调机制工作部署以来，各地和相关金融机构紧锣密鼓抓好落实，不少城市春节假期仍在推进工作，协调机制落地见效持续取得新进展。截至 2 月 20 日，全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及 5349 个项目；已有 57 个城市 162 个项目获得银行融资共 294.3 亿元，较春节假期前增加 113 亿元。<b>另据中国银行、建设银行、农业银行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对“白名单”项目审批贷款 1236 亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。</b></p>

资料来源：各地政府、金管局、住建部、北京日报、上证报、澎湃新闻等、华创证券整理

## 六、风险提示

流动性超预期收紧，宽信用进度超预期。

## 固定收益组团介绍

### 组长、首席分析师：周冠南

中央财经大学经济学硕士。曾任职于中信银行。2015年加入华创证券研究所。

### 高级分析师：张晶晶

对外经济贸易大学保险学硕士。曾任职于和君资本、联合信用评级有限公司。2020年加入华创证券研究所。

### 分析师：靳晓航

中央财经大学会计硕士。2020年加入华创证券研究所。

### 分析师：许洪波

中央财经大学金融硕士。2020年加入华创证券研究所。

### 分析师：葛莉江

上海财经大学数量经济学硕士。2021年加入华创证券研究所。

### 分析师：宋琦

中央财经大学国际商务硕士。2021年加入华创证券研究所。

### 分析师：王紫宇

中央财经大学金融硕士，曾任职于泰康资产，2023年加入华创研究所。

### 分析师：张文星

南京理工大学国际商务硕士。曾任职于天风证券研究所。2023年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：董含星

中国地质大学应用经济学硕士。2022年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：郝少桦

中央财经大学会计硕士，2022年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：李阳

中国人民大学金融硕士。2023年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：王少华

西南财经大学金融学硕士。2023年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：李宗阳

上海交通大学工学学士，中央财经大学金融硕士，2023年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	易星	销售助理		yixing@hcyjs.com
张玉恒	销售助理		zhangyuheng@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系

### 基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522