



宏观研究

【粤开宏观】以“投资于人”推动高质量发展：基本内涵与重点任务

2026 年 08 月 21 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：盛中明

电话：

邮箱：shengzhongming@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】7 月经济的表与里：“供强需弱”及其深层逻辑》2026-08-17

《【粤开宏观】从大国基建到 AI 底座：中美电力比较（2026）》2026-08-12

《【粤开宏观】如何看待新旧动能转换？》2026-08-09

《【粤开宏观】7 月进出口增速高位放缓，价格驱动还能持续多久？》2026-08-07

《【粤开宏观】理性看待“股权财政”》2026-08-07

摘要

“投资于人”的本质是以人的全面发展为目标进行资源配置，“投资于物”以及其他形式的资源投入都要服务于人的发展需求。“投资于人”是经济发展阶段变化以及顺应人的需求变化的必然要求，对于供给、分配、消费三大环节都具有重要意义，是推动经济高质量发展的重要基础。本文概括分析了“投资于人”的四大基本要求：服务于人的基本需要、服务于人的升级需求、服务于人的能力建设、服务于人的自由流动。围绕上述要求，本文重点分析了“投资于人”的重点任务，包括补齐民生保障短板、推动服务业扩容、提升人力资本质量、优化资源配置的空间布局，并据此提出了相应的政策建议。



目 录

一、“投资于人”的内涵、意义与基本要求	3
二、推进“投资于人”的重点任务	4
（一）服务于人的基本需要，重点是筑牢民生保障底线	4
（二）服务于人的发展型需求，重点是促进服务业投资扩容	5
（三）服务于人的能力建设，重点是提升人力资本质量	6
（四）服务于人的流动，重点是加强人口流入地的资源配置水平	6
三、推进“投资于人”的政策建议	7
（一）补足民生保障短板，全面满足人的基本需要	7
（二）推动服务投资扩容，适配需求升级趋势	7
（三）强化人力资本建设，支持产业结构升级	8
（四）优化资源配置的空间布局，顺应人口集聚态势	8



“投资于人”的本质是以人的全面发展为目标进行资源配置，“投资于物”以及其他形式的资源投入都要服务于人的发展需求。“投资于人”是经济发展阶段变化以及顺应人的需求变化的必然要求，对于供给、分配、消费三大环节都具有重要意义，是推动经济高质量发展的重要基础。本文概括分析了“投资于人”的四大基本要求：服务于人的基本需要、服务于人的升级需求、服务于人的能力建设、服务于人的自由流动。围绕上述要求，本文重点分析了“投资于人”的重点任务，包括补齐民生保障短板、推动服务业扩容、提升人力资本质量、优化资源配置的空间布局，并据此提出了相应的政策建议。

一、“投资于人”的内涵、意义与基本要求

党中央因时因势提出“投资于人”，着眼于经济发展阶段的变化以及人的全面发展的具体内容的变化，着眼于高质量发展，顺应了时代的发展变化。“投资于人”是“以人为本”和“以人民为中心”发展理念的更具体落实。在2015年中央经济工作会议上，习近平总书记就强调，“要加大投资于人的力度，使劳动者更好适应变化了的市场环境”，这一讲话从供给端人力资本角度深刻阐述了“投资于人”对经济发展的重要作用。2023年，习近平总书记在二十届中央财经委员会第一次会议上进一步指出，“要顺应人民群众对美好生活的期待，坚持人民主体地位，把人口高质量发展同人民高品质生活紧密结合起来，把‘投资于物’同‘投资于人’紧密结合起来，尽力而为、量力而行，建立健全覆盖全人群、全生命周期的人口服务体系”。这些讲话进一步深化了“投资于人”的内涵，“投资于人”不局限于经济层面，而是上升到社会和民生福祉层面，而且把“投资于物”与“投资于人”有机统一起来。党的二十届四中全会作出“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”的重要部署。2025年的中央经济工作会议再次强调“必须坚持投资于物和投资于人紧密结合”。这些讲话和部署意味着“投资于人”已经事关高质量发展 and 经济稳定发展，是战略之举。

“投资于人”的本质是以人的全面发展为导向进行资源配置，这一理念的提出有深厚的理论基础以及实践基础。从理论角度看，“投资于人”是马克思主义关于人的全面发展理论的进一步延伸，与人力资本理论、内生增长理论等也高度契合。从实践维度看，中国经济经历改革开放以来的高速发展后，积累起大量的基础设施等物质资本，逐步从增量经济进入增量与存量经济并存的阶段，“投资于物”的边际收益递减，有必要从“投资于物”转向“投资于人”；同时居民对美好生活的需要从吃饱穿暖的生存型消费升级为发展型消费，投资也必须顺应人的需求变化而变化。

在我国经济高质量发展的新阶段，“投资于人”的重大意义贯穿供给、分配、消费三大环节。在供给环节，以人为核心配置资源能够提升供给端效率，增强高质量发展的内生动力。人力资本投资直接提升劳动者的能力，为技术进步和产业升级提供智力支撑。医疗健康服务的充分供给有助于改善劳动者身体素质，提高劳动参与率和工作效率。同时，围绕人的多元化需求优化产业投资，能在优化经济结构的同时创造更多高质量就业。

在分配环节，投资于人有助于优化收入分配格局，促进共同富裕。一是保障起点公平，充分的民生保障和教育支持，有助于消除家庭背景带来的代际不平等，赋予中低收入群体向上流动的能力。二是优化初次分配格局，劳动者技能的提升将增强其在劳动者市场中的议价能力，提高劳动报酬在初次分配中的比重。三是强化发挥再分配功能、筑牢底线保障，完善的社会保障体系能有效抵御失业、疾病及衰老带来的风险，缩小社会收入差距。

在消费环节，投资于人有助于扩大内需，促进居民消费扩容提质。民生保障的完善能够降低家庭预防性储蓄需求，提高消费倾向、释放消费潜力。同时，围绕人的升级需求扩大服务业供给，能够更好地满足居民在文化、体育、家政、养老等领域日益增长的



消费需求，引导消费结构升级、促进消费扩容。

“投资于人”在供给、分配和消费三大环节的作用相互促进、共同支撑高质量发展。以人为导向的供给改善，为更高质量就业和更稳定收入奠定基础；分配结构的优化增强居民收入预期和安全感，有助于释放消费潜力；而持续扩张的消费需求，又为产业升级和供给扩容提供市场空间，推动资源进一步向“以人为本”的领域配置。由此形成“供给改善—分配优化—需求扩张”的良性循环。

立足于理论内涵和现实需要，推进“投资于人”应考虑把握好以下四个基本要求。

第一，服务于人的基本需要。“投资于人”首先要回应人的基本需要，其核心在于通过制度性安排兜住基本生活底线、为生育（人口的正常繁衍）提供必要支持。相关政策涉及最低生活保障、基本养老、基本医疗以及生育支持等方面，目标在于降低个体和家庭在基本生活与生育决策中的不确定性，夯实人口的生存和繁衍基础。

第二，服务于人的升级需求。随着收入水平提高，居民消费往往会从侧重商品逐渐转向侧重服务，从满足基本需要转向更加多元和品质化的生活需求。“投资于人”要求顺应这一变化，推动文化、体育、养老、家政等生活性服务业提质扩容，通过改善供给结构，更好满足人民对美好生活的现实需求。

第三，服务于人的能力建设。人的能力建设也就是提升人力资本质量，相关投入应覆盖义务教育、高等教育、职业教育、技能培训领域，更加注重制度的系统性以及与产业结构升级的适配性。通过完善人才培养和激励机制，充分释放人的潜力，拓宽个体发展通道，同时为产业升级和科技创新提供有力的人才支撑。

第四，服务于人的自由流动。人口流动和空间集聚是经济发展的客观规律。“投资于人”需要坚持“投资跟着人走”，根据人口流动和集聚方向优化各类投资的区域间布局，实现资源配置的空间分布优化。

二、推进“投资于人”的重点任务

基于“投资于人”的四大基本要求，可以概括梳理推进“投资于人”的四项重点任务。这四项任务相互衔接，为理解“投资于人”提供更为明确的方向。

（一）服务于人的基本需要，重点是筑牢民生保障底线

“投资于人”首先要求通过基本民生保障制度，保障人的基本生存和人口繁育需要。在全国总体层面，我国基本民生保障水平已经取得长足进步。最低生活保障方面，城乡最低生活保障水平与居民食品类支出消费同步增长，能够满足困难群众的基本生活。2024年城市低保平均标准为798元/月，与城镇居民食品类月度人均支出大体相当(830元/月)；农村低保平均标准为594元/月，略高于农村居民食品类月度人均支出(519元/月)。医疗健康保障方面，基本医疗保险覆盖率长期稳定在95%以上，居民医疗支出中的平均自付比例从2000年的60%降至2023年的34%（世界卫生组织数据），保障水平显著提升；医疗健康事业也取得显著成果，2024年我国人均预期寿命达到79岁，较1981年的68岁大幅提高，高于2024年世界人口预期寿命平均水平的73.3岁。养老保障方面，基本养老保险参保率也达到95%，其中城镇职工养老保险城镇职工养老待遇与社会平均工资挂钩，增长较为稳定、保障程度较高。

但目前我国基本民生保障还存在两大突出短板：一是覆盖约5.4亿中低收入人口的城乡居民养老保险待遇偏低。城乡居民基本养老保险主要面向缺乏稳定单位依靠的农民、农民工以及外卖快递等灵活就业群体。2024年，城乡居民养老保险参保人数达5.38亿，



其中参保劳动年龄人口 3.58 亿、领取养老金待遇人数 1.8 亿。但 2024 年城乡居民养老保险月均养老金仅 246 元，低于农村月均食品类消费支出（519 元）和农村低保平均标准（594 元），难以满足基本生活需要。城乡居民养老待遇水平过低意味着相当大一部分劳动者在退出劳动市场后，难以通过制度安排获得基本而稳定的收入保障，这也会直接影响参保劳动者的长期行为预期和人力资本投资决策。

二是生育支持力度还有待持续加强。我国目前对孕产妇生育期间的医疗支持较为充足。此外，2025 年起，我国开始针对所有符合条件婴幼儿发放普惠性育儿补贴，每孩每年 3600 元，发至 3 岁。但总体上，我国的公共政策对生育的支持力度还有待加强。一方面，育儿补贴的覆盖范围仍相对有限。目前我国育儿补贴覆盖 0-3 岁婴幼儿，而 3 岁以上未成年人的抚育成本也较高；从国际经验看，多数发达国家的育儿津贴覆盖年龄范围超过 6 岁，部分国家覆盖至 18 岁。另一方面，非正规就业女性群体的带薪生育休假缺失。我国带薪产假主要覆盖在城镇有稳定就业单位的职工，未覆盖从事农业的女性和失业、灵活就业以及自雇女性。不能享受带薪产假的女性群体面临“休假即失收入、生育即失业”的困境，生育成本高昂。“投资于人”应注重从人的生命周期起点开始提供全面支持，建立覆盖面更广、保障力度更强的生育支持体系，有助于继续有效降低家庭养育成本、释放生育潜力，为经济社会可持续发展奠定人口基础。

（二）服务于人的发展型需求，重点是促进服务业投资扩容

随着经济持续发展和居民收入水平提高，人的消费需求呈现出从单一向多元、从商品为主向服务为主、从生存型转向发展型的跃迁趋势。国际经验表明，服务消费占比与经济发展水平之间存在稳定的正相关关系。基于 40 个经济体 2013—2023 年的样本数据，人均 GDP 每提高 1 万美元，服务消费占总消费比重约提高 1.4 个百分点。这一规律反映了经济发展过程中，居民的文化娱乐、体育、家政和养老等发展型的服务性需求持续上升的普遍趋势。

当前，我国的服务消费水平仍滞后于自身发展阶段，服务消费需求尚有较大的扩容空间。按照 40 个经济体发展的历史数据推算，以我国目前的人均 GDP 水平，对应的服务消费占总消费比重应超过 50%，而 2024 年实际水平约 46%，与之相比存在约 4 个百分点的差距。与主要发达国家比较，我国服务消费水平的差距更加显著。2023 年，美国服务消费占总消费比重为 66%，日本、法国、英国均接近 60%，德国为 50%，较中国高出 5-20 个百分点不等。

我国服务消费水平偏低，既受到居民收入水平和消费倾向等因素影响，也在很大程度上受制于服务供给不足，这与长期以来的投资结构密切相关。长期以来，为产品生产而服务的投资是我国投资的主体，既包括直接的制造业投资，也包括交通基础设施等服务于生产的投资。制造业投资和基础设施投资合计占我国固定资产投资总额的比重在 60% 左右。这一投资结构是我国强大生产能力和完备制造业供应链的基础，成为以往经济高速增长的重要支撑。

但直接服务于人的发展型需求的服务业投资占比明显偏低。根据 OECD 数据库，若将服务业投资中的基础设施和公共服务部分剔除，2022 年我国非公共领域的服务业投资占固定资产投资的比重仅为 9.5%，显著低于美国（28%）、法国（25%）、英国（23%）和日本（23%）。这些非公共服务领域主要包括养老、教育、文化体育和娱乐等，与居民生活质量和发展型消费密切相关。

因此，“投资于人”要求适配人的消费需求结构转变，提升对服务消费需求的系统性供给能力，要求更多地投向文体娱乐、旅游、养老等服务领域。这既是适应居民需求结构变化的内在要求，也是释放服务消费潜力、推动经济向更高质量阶段演进的关键抓手



（三）服务于人的能力建设，重点是提升人力资本质量

教育是人力资本积累的基础，我国基础教育的总体供给水平已有显著提升。从居民受教育年限看，根据 Our World in Data 数据库，2023 年美国、英国、日本和法国 25 岁以上成年人的平均受教育年限分别为 13.9 年、13.5 年、12.7 年和 11.8 年；而截至 2024 年末，我国 16 至 59 岁劳动年龄人口平均受教育年限也已达 11.2 年，与主要发达国家的差距较小。从师资配置看，2023 年，我国每百名小学生对应 6.2 名教师，接近同期 OECD 国家的平均水平（每百名小学生对应 7.1 名教师）；同时，2023 年，我国每百名初中生对应教师数为 7.9 名，略高于 OECD 国家的平均水平（每百名初中生对应 7.7 名教师）。

但面对产业转型升级和高质量发展的新要求，我国的人力资本质量仍有较大提升空间，特别是在研发人才储备和技能人才供给方面存在结构性短板。

其一，研发人员密度有待进一步提高。根据世界银行数据，2022 年我国每百万人口中的研发人员数量为 1849 人，而美国、欧盟每百万人口中的研发人员近 5000 人，日本、德国在 5600-5800 人。随着我国产业结构向技术密集型和创新驱动型方向演进，对高水平研发人才的需求持续上升，研发人员密度偏低反映出我国在创新型人才供给方面仍需进一步加强。

其二，劳动力市场供需结构性矛盾较为突出，高技能人才供给不足与低技能劳动力相对过剩并存。例如，根据福建省人社厅数据，2025 年第三季度，在该省人力资源市场中，有较高技能要求的熟练工岗位的求人倍率（岗位需求数/求职人数）为 2.09，显示高技能人才短缺、供不应求；而无技能要求的一般劳动力求人倍率为 0.9，反映出供给相对过剩。

“投资于人”需要通过构建更加完善的教育和职业培训体系不断提升人力资本质量，增强教育培训体系与产业需求的适配性，为经济高质量发展提供充足的高素质人才支撑。

（四）服务于人的流动，重点是加强人口流入地的资源配置水平

“投资于人”不仅要求在民生保障和产业总量的维度上补齐短板，也要求投资空间布局与人口流动趋势相匹配。当前，我国基础设施、住宅供给、公共服务配置的空间格局，与人口大规模向中心城市、城市群集聚的现实仍存在结构性错配。

第一，人口流入地的基础设施仍有补足空间。例如，根据《中国城市建设年鉴》数据计算，2022 年我国一线城市人均道路长度只有 0.6 米、二线城市只有 0.8 米、其他城市约 1.1 米。相较而言，即使是在人口稠密的东京，人均城市道路长度也有 1.7 米。此外，我国一线城市的人均轨道交通长度也低于国内其他城市和东京等国际都市。这也说明了，“投资于人”与传统的“投资于物”并非对立关系，只是在“投资于人”的视角下，投资于物要以服务人的需求为目标，对物的投资也要满足人的需求、跟随人口流动趋势变动而变动。

第二，人口流入地区的住宅供给明显不足，体现为住宅用地供给缺乏弹性。根据《中国城市统计年鉴》数据，2022 年一线城市人均住宅用地面积只有 17 平方米，二线城市人均住宅用地面积为 30 平方米，三线城市和其他城市则达到 40 平方米。同时，一线城市住宅用地面积只占城市建成区面积的 25%，其他类型城市占比相对较高，但也仅为 30% 左右。人口净流入的大城市住宅用地供给严重不足，推高了住房成本，使得新市民和青年人捉襟见肘，大量新市民和青年人面临居住困难，以家庭为单位实现

第三，人口流入地区的人均公共服务水平有待提高。根据《中国城市统计年鉴》数据，2022 年一线城市每千人口的医疗床位数是 5.9 张，二线城市 8





过 10 张；同时，一线城市每千人口的医生数量是 4.2 人，二线城市 5.3 人，其他城市则接近 6 人。虽然一线城市的医疗服务质量可能更高，但人均资源水平的显著差距表明，人口流入地区的公共服务供给仍需大幅扩容，才能与人口集聚趋势相适应。

“投资于人”要求资源配置要跟着人走，应考虑顺应人口流动趋势，优化基础设施、住宅用地供给、公共服务配置的空间布局。这既是保障流动人口平等发展的需要，也是提高资源配置效率的要求。

三、推进“投资于人”的政策建议

立足“投资于人”的四个基本要求和重点任务，推进“投资于人”需要从民生保障、服务业投资、人力资本建设、空间布局四个维度系统发力，可考虑以下十条政策建议，构建完善的“投资于人”政策体系。

（一）补足民生保障短板，全面满足人的基本需要

第一，推动“国资-财政-社保”联动改革，加大国资上缴财政比例并专项用于提高城乡居民养老保险待遇水平，补足城乡居民养老保障短板。可考虑逐步将城乡居民养老月均待遇提升至 600 元/月（2024 年为 246 元/月），这将直接惠及约 5.4 亿参保人口。按目前城乡居民养老保险的待遇领取人数计算，提高待遇的增量资金需求约 8000 亿元/年，直接由一般公共预算财政资金负担压力较大，可通过上调国资收益上缴财政比例覆盖增量资金需求。根据国资委和部分央企的公开年报数据估算，目前包含金融业在内的国企年度归母净利润至少超过 3.4 万亿元。近 10 年来，国有资本收益净上缴财政金额(扣除国有资本预算用于国企体系内部的支出)占其归母净利润的比例在大部分年份不高于 20%，远低于挪威、瑞典等国(超 50%)。如果将国资收益上缴财政的比例稳定在 40%左右，即可满足提高城乡居民养老待遇的增量资金需求。

第二，加强公共财政对生育的支持力度，建立更加全面的生育支持体系。一方面，探索进一步扩大育儿补贴的覆盖范围，可考虑将育儿补贴的年龄段逐步从现行的 0-3 岁逐步延伸至对学龄前阶段的全覆盖；同时也可考虑将育儿补贴更多向低收入家庭倾斜。另一方面，完善带薪产假制度。对不具备带薪产假资格的灵活就业女性、农业女性等群体，可根据其家庭收入状况实施现金补贴，保障其生育期间的基本收入，降低非正规就业女性的生育成本。

（二）推动服务投资扩容，适配需求升级趋势

第三，发挥公共资金的引领作用，补齐服务业投资短板。顺应人口老龄化趋势，增加优质养老床位供给、重点发展护理型床位，推进医养结合模式创新、加强养老护理员队伍建设，提高养老服务的专业化水平。大幅增加人均体育场馆面积，完善覆盖城乡的全民健身设施网络。促进文化产业建设，丰富文化服务内容和形式。这些服务领域具有一定的公共属性，前期投入较大，单纯依靠市场力量难以实现充分有效的供给。需要公共投资发挥引领和示范作用，同时通过政策引导吸引社会资本进入，形成多元化的投资资金来源。

第四，持续改善服务业投资和发展的政策环境。在市场准入方面，继续推进文旅、医疗、养老、教育等服务业领域的改革，在放宽准入的同时强化事中事后监管，促进市场竞争和优胜劣汰，为消费者提供更加多元化、高质量的服务。在标准建设方面，加强服务业标准化建设，建立健全服务质量评价体系，提升服务业的规范化和专业化水平。在消费者保护方面，完善消费者权益保护机制，加强对服务质量的监督，营造安全放心



的消费环境，增强居民的服务消费信心。

（三）强化人力资本建设，支持产业结构升级

第五，优化学历教育体系。在义务教育和高中阶段，加强科学通识教育和相关师资供给，引导提升全民科学素养和实践能力。在高等教育阶段，加强基础学科和关键核心技术领域人才培养，在集成电路、人工智能、生物医药等国家战略需求领域实施专项人才培养计划。同时可考虑进一步推进高等教育差异性发展，引导部分普通本科高校向应用型转型，增强人才供给与产业需求的匹配度。

第六，加强职业教育和技能培训体系建设。一是提升职业教育质量和吸引力，推动职业教育与产业需求深度融合，加强师资队伍和实训基地建设，深化校企合作和产教融合。二是健全终身职业技能培训制度，针对在职劳动者开展大规模技能提升行动，重点支持传统产业工人转岗培训和新兴产业技能培训。三是建立政府、企业、个人共同参与的职业培训投入机制，引导企业加大职工培训投入。

第七，健全技能人才评价和激励机制，拓宽技能人才发展通道。完善职业技能等级认定制度，建立统一规范的职业资格认证体系，提高技能认证的权威性和市场认可度。提高技能劳动的社会认可度和经济回报，充分释放技能人才的创新创造潜力。

（四）优化资源配置的空间布局，顺应人口集聚态势

第八，顺应人口流动趋势和服务业发展需要，优化土地供给结构。人口流入地区应增加住宅用地和商业服务用地供给，提高住宅用地占城市建成区面积的比例，缓解住房供需矛盾，降低居住成本；人口流出地要控制土地供给，避免恶化房地产供需形势和产生库存高企。同时，促进存量土地盘活利用，提高土地利用效率，为服务业发展和公共服务设施建设提供空间保障。

第九，发挥专项债和政策性金融工具作用，增加人口流入地的基础设施人均供给水平。根据预期的人口流入趋势，可以适度超前布局基础设施建设，包括城市道路、轨道交通、地下管网等，提高人口流入地区的基础设施承载能力，改善存量城市人口和新市民的生活品质。

第十，建立与人口流动相适应的公共服务供给和财政保障机制。公共服务供给规划应以常住人口为基础，并充分考虑预期人口流入趋势，避免按户籍人口配置公共服务导致的供需错配。其一，适度强化中央财政在公共服务供给方面的责任，避免人口流入地区地方财政负担过重。其二，中央对地方转移支付资金应更多考虑常住人口规模和人口流动趋势，建立“钱随人走”的财政转移支付机制。其三，长期来看，优化税制体系，增强与常住人口和消费相关的税收，为人口流入地区提供稳定的财政收入来源，支撑公共服务供给。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。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。

投资者应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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com