

研报精选

2020年12月21日 第4期

宏观专栏

力求平稳转弯——中央经济工作会议点评

会议强调保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，降低了市场对于政策过快退出的担忧。报告指出，强化战略科技力量、重提需求侧管理、强化反垄断和防止资本无序扩张、以及做好碳中和等内容值得关注。

美元的冬天尚未结束

报告预计，美元仍有走弱空间，明年美元走弱将更多呈现前置性和选择性。预计一季度美元会进一步贬值3%左右，但贬值速度趋缓，之后或将呈现区间震荡，上下行风险取决于全球共振复苏的强度和广度。

专题聚焦

“大国重器”系列01：HJT时代离我们还有多远？

光伏电池片是将降本追求到极致的行业，技术进步是其永恒的追求。报告认为，基于异质结（HJT）转化率高、衰减率低等诸多优点，异质结（HJT）有望成为下一代主流电池技术。

制造业投资复苏，“三化”变革深化——建筑行业2021年投资策略

展望2021年，报告认为制造业投资有望顺周期加速增长，建筑业工业化、数字化、智能化“三化”变革将带来效率提升，叠加存量房累积和行业集中度提升，建筑行业将迎来结构性发展机遇。

宏观专栏

力求平稳转弯——中央经济工作会议点评

2020年12月18日，中央经济工作会议通稿发布，我们点评如下：

会议对经济表现做出较高评价，但衍生风险不容忽视。面对疫情，中国应对较为出色，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。但是疫情和外部仍有不确定性，经济恢复基础尚不牢固，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。例如，部分接触性服务业仍然受到疫情负面影响，恢复较为缓慢；小企业恢复弱于大企业；就业结构性矛盾仍然突出；明年企业面临大规模债务到期，偿债压力较大，带来内生性紧信用等。

政策操作不急转弯。由于面临以上风险，宏观政策强调保持连续性、稳定性、可持续性，保持对经济恢复的必要支持力度。这种对于政策的定调，降低了市场对于政策过快退出的担忧。政策操作上强调“更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效”。“积极的财政政策和稳健的货币政策”大基调不变，具体提法上相比2019年略有调整。财政政策在“大力提效”后加上了“更可持续”，强调“保持适度支出强度”，我们认为这意味着明年广义财政赤字率虽然将低于今年，但是仍然会考虑到疫情冲击而保持较高水平。

结构上有放有收：对于国家重大战略任务要增强财力保障，主动作为三个方面（促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配）；对于地方政府隐性债务要抓实化解，党政机关要坚持过紧日子。货币政策在“灵活适度”后加上了“精准”和“合理”，“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”延续了央行第三季度《货币政策执行报告》中的提法，“处理好恢复经济和防范风险关系”，我们认为这意味着货币政策仍然将随机应变，并将做好定向金融支持（科技创新、小微企业、绿色发展）。

对于明年，会议强调了八大重点任务，我们认为值得关注以下几个方面：

政府市场共同发力，强化国家战略科技力量。对于最重要的科技创新，会议大致延续了以往的说法，强调了有效市场和有为政府两方面的共同作用。一方面，要发挥新型举国体制优势，发挥政府力量对于具有一定公共品性质的基础研究的支持，“要抓紧制定实施基础研究十年行动方案，重点布局一批基础学科研究中心”；另一方面，要发挥企业在科技创新中的主体作用，对于大部分的科技创新，还是要以市场需求为导向，按市场机制运行，“支持领军企业组建创新联合体，带动中小企业创新活动”。此外，虽然强调大力推动自主创新，尽快解决一批“卡脖子”问题，强调加快国内人才培养，但是也需要加强国际科技交流合作。

重提“需求侧管理”，对需求侧进行有效制度安排。强调了在合理引导消费、储蓄、投资等方面进行有效制度安排。贫富差距较大是全球总需求持续不足的重要原因。因此，会议强调了扩大消费最根本的方式是“促进就业，完善社保，优化收入分配结构，扩大中等收入群体，扎实推进共同富裕”，结合前文提出的财政政策要在调节收入分配上主动作为，以及“完善职业技术教育体系”、“合理增加公共消费”，可见缩小收入差距是政策实施重点。此外，“有序取消一些行政性限制消费购买的规定，充分挖掘县乡消费潜力”与11月18日国常会和12月10日商务部提出的“鼓励相关地区优化汽车限购措施，开展新一轮汽车下乡和以旧换新”一脉相承。

拓展了强化反垄断和防止资本无序扩张相关内容。会议拓展了政治局会议的提法，强调国家的政策大方向仍然是支持平台企业创新发展的，但是依法规范仍然是必要的。未来对于平台企业的法律规范的重点在三个方面：平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护。最后强调了“金融创新必须在审慎监管的前提下进行”，互联网金融创新长期以来所受的监管相对于传统金融机构更少，随着互联网金融体量越来越大，已经成了整体金融体系中的重要组成部分，潜在风险不容忽视，审慎监管也是必要的。

房地产重新作为一项重点任务值得重视。自2018、2019年淡化之后，房地产重新回归作为一项下一年的重点任务，值得重视。“房住不炒”重新回归，印证了我们此前判断。会议强调“解决好大城市住房突出问题”，将重点放在了今年房价涨幅较大的部分热点大城市上。提出的解决方法侧重于保障新租赁住房，与“租购并举”的房地产制度设计相一致。最后提到“对租金水平进行合理调控”，我们认为政策更多会因城施策，针对租房供需矛盾较为突出的热点大城市出台房租指导价格、规范住房租赁平台、推出租金保护住房等分类调控政策。

关于做好碳达峰、碳中和工作。我国二氧化碳排放力争2030年前达到峰值，2060年前实现碳中和。碳中和是长期过程，涉及到经济社会转型的路径和生产生活模式的转变，恐难在现行路径下简单线性推演。一方面，依托科技进步，加快调整优化产业结构和能源结构，进而实现碳达峰和碳中和；另一方面，通过碳中和这个目标和过程，加快促进我国科技进步，从而实现基于科技进步和碳中和的内生性高质量可持续增长。此外，借助市场手段，诸如建立完善碳排放交易权机制、发展绿色金融等，将碳排放带来的负外部性降低到最低程度。

以上观点来自：2020年12月19日中金公司研究部已发布的《力求平稳转弯——中央经济工作会议点评》

张文朗 SAC 执业证书编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

郑宇驰 SAC 执业证书编号：S0080520110001

彭文生 SAC 执业证书编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

宏观专栏

美元的冬天尚未结束

今年3月中旬的全球流动性紧缩一度推动美元飙升8%，但自此之后伴随着美联储力度空前的流动性注入美元贬值了12%。由于美国应对新冠肺炎的糟糕表现和美元连续8个月的下跌，市场参与者开始揣测美元是否正在失去其特殊性，即美元作为全球储备货币所蕴含的安全性流动性溢价。在其潜在竞争对手如人民币、欧元和日元均大幅走强的情况下，这个问题显得更为突出。

疫情似乎没有改变美元作为世界货币的特殊性。从不同国家有效汇率变动与新冠肺炎死亡率之间的关系或者从美元与全球政策不确定性之间的时间序列关系来看，美元仍有其特殊地位，并仍具备作为全球储备货币的溢价。这些事实表明，风险溢价是衡量美元的一个关键因素。

我们基于理论和实证检验，确定了短期至中期驱动美元走势的三个关键因素：实际利差、期限溢价和安全溢价。实际利差决定了全球资产的相对吸引力，从而决定跨境资本流动。美国国债安全溢价的下降和期限溢价的上升通过资产组合平衡机制使美元承受贬值压力。

短期内，我们预计美元仍有走弱空间。与今年持续且广泛（针对一揽子主要货币）的贬值不同，明年美元走弱将更多呈现前置性和选择性。一季度，在美国/欧洲实际利差主要受通胀预期差异走阔而温和收窄、安全溢价下降以及期限溢价低位震荡的背景下，我们预计美元会进一步贬值3%左右，但贬值速度趋缓。

明年一季度之后，美元走势将面临较大不确定性。如果疫苗能够在发达经济体中达到有效且足够大规模覆盖，一方面，全球共振复苏背景下风险情绪进一步改善，以及通胀和利率不确定性加剧将推动期限溢价上升，这些因素将令美元承压。另一方面，美欧实际利差重新走阔的可能性，叠加“共振复苏和美元走弱”逻辑的边际弱化，或将支撑美元。如果疫苗不及预期，一方面，风险情绪恶化、全球经济复苏前景难料以及欧元可能再次承压等因素会使美元获

得较好支撑；另一方面，美国仍将深陷疫情危机泥潭，叠加美联储届时可能加大扩表力度，这些美国自身因素将令美元承压。基于此，我们判断美元一季度之后或将区间波动，上下行风险取决于全球共振复苏的强度和广度。



以上观点来自：2020年12月20日中金公司研究部已发布的《美元的冬天尚未结束》

张峻栋 SAC 执业证书编号：S0080120120076

张文朗 SAC 执业证书编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执业证书编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

专题聚焦

“大国重器”系列01：HJT时代离我们还有多远？

光伏电池片是将降本追求到极致的行业，技术进步是其永恒的追求，而技术的快速迭代也构成了光伏电池设备的核心驱动力。我们在2019年初发布报告认为PERC技术的成熟将带来电池设备的大规模投放，目前该观点已经得到了验证。站在当前时点，我们认为随着传统PERC技术的降本增效面临瓶颈，市场对新技术的追求将更加迫切，其中异质结（HJT）基于其种种优势获得了诸多厂家的青睐，有望成为下一代主流技术。

为什么说HJT有望成为新一代主流技术？异质结（Heterojunction with Intrinsic Thin Layer, HJT）全称本征薄膜异质结，其通过在P-N结之间插入本征非晶硅层进行表面钝化来提高转化效率。基于HJT的诸多优点，其有可能会成为下一代主流技术：1）传统HJT理论转化效率或超27%；2）有衰减率低、温度系数低、双面率高、弱光效应等优点，全生命周期发电增益明显；3）制程只有4步，可缩短生产步骤；4）作为平台技术，与其他先进工艺叠加，有望进一步提高转化效率。

HJT如何进行降本增效？我们预计HJT的降本增效路径包括以下几点：1）硅片减薄，HJT的对称结构和低温工艺让其更容易实现薄片化；2）通过MBB、SWCT、银包铜等技术降低银浆耗量；3）低温银浆国产化后单价下降；4）靶材耗量和成本下降；5）设备通过提升产能和降低零部件成本实现成本下降；6）转化效率提升到25%以上；7）自动化程度提升等带来人员及能耗下降。HJT的降本增效需要产业链各个环节的配合，目前已有众多厂家在各端发力促进行业的降本增效。

HJT的发展路径如何推演？我们基于一系列参数假设，做出以下推演：1）2021~22年HJT有望进行中规模的量产。我们预测到2022年，HJT的生产成本与PERC（含PERC+）的差距有望缩小至~10%，但考虑到HJT全生命周期的发电增益以及低衰减优势，HJT电池有望获得一定销售溢价，在部分市场的盈利能力将超过PERC。但考虑到存量的大规模PERC产能通过改造成PERC+或

TOPCon也有望延长生命力,我们认为这段期间也将释放出存量PERC升级的设备需求。2) 2023年之后HJT有望进入大规模替换时代。我们预测2023年HJT将在生产成本端具备比PERC更低的优势,届时就算不考虑其销售溢价,HJT也将具备比PERC的经济优势。

HJT技术对设备行业的影响如何? 基于以上的路径推演,我们预测到2023年行业有望释放出超过150GW的HJT设备订单,单GW设备投资额有望降至3亿元/GW,总市场空间达450亿元,是PERC时代投资高峰(2020年)的2倍以上。而在竞争格局上,我们认为在本次的技术迭代中,国产厂商无论在推动工艺改进,还是设备降本方面,都起到了引领作用。



以上观点来自: 2020年12月16日中金公司研究部已发布的《“大国重器”系列01: HJT时代离我们还有多远?》

张梓丁 SAC 执业证书编号: S0080517090002

刘俊 SAC 执业证书编号: S0080518010001 SFC CE Ref: AVM464

孔令鑫 SAC 执业证书编号: S0080514080006 SFC CE Ref: BDA769

专题聚焦

制造业投资复苏，“三化”变革深化——建筑行业2021年投资策略

建筑行业的景气度整体由固定资产投资驱动。拆分来看，建筑行业的子板块包括基础建设、园林工程、房屋建设、装修装饰、专业工程等，不同细分板块的景气度分别由基建投资、地产投资、制造业投资等所驱动。展望2021年，我们认为需求端制造业投资有望顺周期加速增长；且建筑行业工业化、数字化、智能化的“三化”变革带来的效率提升在逐步深化，存量房的累积、集中度的提升也带来了新的机遇，叠加行业估值位于历史底部，我们认为建筑行业2021年仍有较多的结构性投资机会可供挖掘。

2021年制造业投资有望加速增长，专业工程景气度向上。今年工业企业利润逐步向好，6月以来均保持了10%以上的单月增长，考虑到制造业投资与工业企业利润有较强的关联性，因此在明年经济持续复苏的背景下，制造业投资有望加速增长，中金宏观组预计2021年有望达到10%的正增长（2020年约下滑4%）。2021年制造业投资增长将直接拉动厂房建设、设备购置等的需求增长，而制造业投资中的建筑安装工程投资与建筑企业的收入相对应，因此我们认为专业工程子板块的景气度有望提升。

2021年基建投资或小幅降速，基建板块景气度展望平稳。今年年初以来，政府出台一系列基建稳增长政策，财政赤字整体显著扩张。展望2021年，由于疫情已大体得到控制，经济处于稳步修复的轨道中，基建托底的必要性有所下降，且当前政府隐性债务问题仍在持续化解，因此我们认为2021年财政赤字率的水平有望下降，即使考虑到财政收入增长随经济增长的恢复而加速，整体来看投向基建的资金仍缺乏上行的动能。而考虑中国城镇化建设仍在逐步推进，对基建投资形成一定支撑，因而我们认为2021年基建投资或小幅降速，基建板块景气度展望平稳。

“三条红线”下，2021年地产投资降速、竣工加速，房建平稳、装饰向上。今年8月央行、住建部提出“重点房地产企业资金检测和融资管理规则”（简称“三条红线”政策），限制了资产负债率、净负债率较高、及现金短债

比较低的房企的有息负债规模增速。中金地产组分析，部分房企将降低拿地强度、并减少为获取开发贷而产生的非必要开工，这或在一定程度上导致明年新开工面积下滑，进而也对地产开发投资造成一定负面影响，房建板块景气度展望平稳。而考虑2020年疫情下有效施工周期的损失将在2021年有所回补，2021年物理竣工面积有望同比增长8%（2020年同比增长3%），从而带动装饰板块景气度向上。

因此展望2021年，建筑业的细分板块中，专业工程、装饰景气度有望向上，而房建、基建、园林行业或保持平稳。

“三化”变革深化、存量房的积累、集中度的提升带来结构性机遇。在建筑行业整体增速放缓的背景下，建筑企业在不断地通过工业化、数字化、智能化的变革来提升行业 and 企业的效率，这也为装配式建筑、BIM、建筑智能等领域带来了大量的业务机会；随着棚改方向的变化，中国存量房在逐步累积、平均房龄在逐步提升，叠加安全意识的提高，存量房检测面临广阔的需求前景；建筑行业的集中度也在行业市场化程度提升、EPC/PPP模式推广、单体项目规模扩大等因素的驱动下逐步提高，这些均将为建筑行业带来结构性的发展机遇。

以上观点来自：2020年12月14日中金公司研究部已发布的《制造业投资复苏，“三化”变革深化——建筑行业2021年投资策略》

詹奥博 CFA SAC 执业证书编号：S0080518070002 SFC CE Ref: BLZ827

孔舒 SAC 执业证书编号：S0080118080045

王平川 SAC 执业证书编号：S0080120070167

附：一周主要研报回顾

宏观

- 2020.12.14 图说中国宏观周报：不宜用服务业生产指数简单外推GDP | 2020年12月7日-12月11日
- 2020.12.15 中国宏观热点速评：上调4季度GDP同比增速预测至6.1% | 11月经济活动数据点评
- 2020.12.15 中国宏观热点速评：政府收入增速回升,全年赤字或低于预算 | 11月财政数据点评
- 2020.12.17 海外央行观察：美联储12月议息：宽松延续
- 2020.12.19 中国宏观简评：力求平稳转弯 | 中央经济工作会议点评
- 2020.12.20 中国宏观简评：经济动能短期仍然较强,金融条件走弱 | 中金经济活动领先指数(LEI)更新
- 2020.12.20 图说中国宏观周报：电力缘何紧张? | 2020年12月14日-12月20日
- 2020.12.20 海外宏观周报：欧美疫情反复，但疫苗及财政救助进展积极

策略及大宗商品

- 2020.12.14 海外中资股策略周报：增长持续复苏，政策逐步退出
- 2020.12.16 量化策略专题：量化配置系列（1）：量化配置框架及其在战略配置中的应用
- 2020.12.17 海外策略：12月FOMC：宽松维持更长，但也非短期主导
- 2020.12.18 全球资金流向监测：外资第16周流入中资股；美股流入创历史新高
- 2020.12.18 量化策略专题：网下打新：2020满载而归，2021收益可期
- 2020.12.20 A股策略周报：政策定调，关注结构性机会
- 2020.12.20 海外市场观察：美债市场的最新动向与前景展望 | 2020年12月14日~12月20日
- 2020.12.20 量化策略周报：量化策略周报（224）：指数临近阻力位
- 2020.12.20 主题策略：中国股市生态的四大变化

固定收益

- 2020.12.14 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2020.12.14 中国固定收益市场年报：绝对收益价值显现 ——ABS市场年度展望
- 2020.12.14 简评：新发有所回落,二级小幅走强 | ——中资美元债周报
- 2020.12.14 资产证券化分析周报：ABS一周市场回顾
- 2020.12.15 简评：经济仍延续复苏,但上升斜率变慢 | ——2020年11月经济数据点评
- 2020.12.16 招投标备忘录：附息国债20年第15、16期续发 | ——利率债招标分析
- 2020.12.16 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2020.12.17 中国可转债策略周报：冲击过后，是否有必要继续谨慎

- 2020.12.17 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
 2020.12.17 专题研究：创新引领价值 ——详解公募基础设施REITs
 2020.12.18 简评：一周行业数据 | ——转债行业跟踪第22期
 2020.12.19 简评：经济重质量,收入求均衡,政策不急转 | ——2020年中央经济工作会议点评
 2020.12.19 中国固定收益市场年报：反者道之动——2021年宏观经济及债券市场展望

行业

- 2020.12.14 石油天然气：2020年11月天然气表观消费量同比增长9.6%，城燃气量增长12.6%
 2020.12.14 汽车及零部件：周报：11月新能源车销量表现亮眼 北京新购车指标向无车家庭倾斜
 2020.12.14 银行：资管新规过渡期再延长系误读，差异化政策有助于保持市场平稳
 2020.12.14 电力电气设备：从QuantumScape看石榴石状氧化物固态电池的真实进展
 2020.12.14 建筑与工程：制造业投资复苏，“三化”变革深化——建筑行业2021年投资策略
 2020.12.14 纺织服装珠宝：运动鞋服行业4季度更新：需求端继续复苏
 2020.12.14 日常消费：2021年年度策略：看长做长，优选龙头
 2020.12.15 软件及服务：公卫信息化：“标准与规范”发布，集中建设周期将至
 2020.12.15 银行：银行基金持仓系列#1：3Q20仓位逐渐复苏，股份行/区域行受到关注
 2020.12.15 机械：制造业投资景气延续，光伏设备中长期需求确定
 2020.12.15 房地产：中金房地产周报#223：新房销售增速略有收窄，去化率保持平稳
 2020.12.15 建筑与工程：11月基建数据点评：基建投资回落，制造业投资加速
 2020.12.15 房地产：11月统计局数据点评：基本面各指标延续韧性表现
 2020.12.15 可选消费：11月社零+5.0%继续回暖，美妆、金银珠宝品类表现亮眼
 2020.12.15 煤炭：11月煤炭进口量同比下降，12月煤炭供给或仍偏紧
 2020.12.15 基础材料：11月数据点评：时点需求旺盛，价格持续上行
 2020.12.16 基础材料：造纸行业2021年展望：业绩向上，原料为王
 2020.12.16 半导体：行业年会纪要：设计企业进入高速增长期，成熟工艺代工百花齐放
 2020.12.16 化工：2021年度策略：行业新格局与内外双循环共振
 2020.12.16 机械：“大国重器”系列01：HJT时代离我们还有多远？
 2020.12.17 银行：私行财富管理：百万亿元市场，看好头部银行快速提高市场份额
 2020.12.17 建材：玻璃专家电话会纪要：浮法格局向好，光伏龙头优势不改

- 2020.12.17 博彩及奢侈品：澳门博彩行业调研纪要；中场驱动，行业复苏持续向前
- 2020.12.19 医疗健康：创新驱动成长，品质驱动消费，本土走向国际
- 2020.12.20 旅游酒店及餐饮：餐饮品牌近况更新：快速拓店驱动未来增长
- 2020.12.20 传媒互联网：数据月报：11月手游市场规模稳定，梯媒需求持续旺盛
- 2020.12.20 房地产：中央经济工作会议首提“大城市住房问题”，多策并举促进平稳发展
- 2020.12.20 传媒互联网：周报：2020年游戏市场爆发式增长，“小芒”APP开启公测
- 2020.12.20 传媒互联网：游戏2020年回顾：市场爆发式增长，内容精品化与渠道变革并行
- 2020.12.20 化工：关注农业投入品及高端材料板块，制冷剂价格大涨
- 2020.12.20 医疗健康：医保谈判落地，创新药悲观预期将得到修复
- 2020.12.20 科技：科技硬件周报（12/19）：中芯国际广受关注
- 2020.12.20 交通运输：双周报143期：顺丰11月业务量同比增长60%，集运运价继续上涨
- 2020.12.20 交通运输：11月快递业务量同比增长36.5%，顺丰增速加快，通达系继续分化
- 2020.12.20 节能环保：国企持续加深环保布局，供给端格局持续分化
- 2020.12.20 科技：通信设备周报：亿联网络发布Zoom和微软认证新产品
- 2020.12.20 银行：政策环境助力报表修复，重申全面看好——中央经济工作会议点评
- 2020.12.20 农业：中央经济工作会议召开，利好种植产业链

法律声明

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

如有进一步需求，请联系：

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜暄 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn