



## 养老服务补贴快评：投资于人，再下一城

2026年1月22日

- **事件：**1月22日，民政部、财政部官网联合印发《关于全面启动实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目的通知》，决定在前期试点工作基础上，于2026年1月1日起，在全国范围内组织实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目，实施周期为12个自然月。我们对此解读如下：
  - **一、“投资于人”政策导向延续强化。**2025年国家统筹安排1000亿元财政资金用于发发育儿补贴，同步划拨200亿元支持学前教育费用减免，以精准财政投入筑牢民生保障根基。此次通知在2025年7月部分地区试点的基础上，自2026年1月1日起在全国范围内全面推行中度以上失能老年人养老服务消费补贴政策，既是对前期试点经验的系统性转化，更是继育儿补贴制度化之后我国在民生保障领域的又一关键性制度突破。这一举措精准呼应了中央经济工作会议提出的“必须坚持投资于物和投资于人紧密结合”的重要部署，清晰传递出政策将持续推动更多资金资源向人的全面发展、重点民生保障等领域倾斜，“投资于人”的政策导向将进一步延续深化、落地见效。
  - **二、多个试点省份政策已执行落地，可为全面实施提供参考。**在此前2025年7月印发的《关于实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目的通知》后，试点地区浙江、山东、重庆、广东等省份迅速跟进，出台本地实施方案，地方政府结合本地实际情况就补贴金额、服务项目及衔接机制进行了差异化执行：一是补贴金额发放标准，山东省、重庆市均按居家养老服务、机构养老服务自付金额的40%进行折扣，分别累计不超过500元、800元；浙江省分别按居家养老服务、机构养老服务自付金额的50%、40%进行折扣，分别累计不超过500元、800元；广东省分别按居家养老服务、机构养老服务自付金额的40%、50%进行折扣，累计不超过800元。二是补贴项目，广东、山东以及重庆均使用民政部、财政部公布的统一补贴项目清单，浙江省在此基础上增加中药保健等本地特色项目。三是与其他补贴政策的衔接机制，浙江省单独详细规定了原有长护险评估等级与失能程度评估的转换规则，简化政策实施流程。后续在全国范围内全面启动实施过程中，其余省份也可参考上述试点省份经验因地制宜进行细化与调整。
- 补贴资金延续央地配合分配范式。与去年以来实施的育儿补贴制度类似，养老服务补贴延续央地分配比例（按照总体9:1原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%）的模式，中央财政出大头体现责任担当、地方财政出小头承担共同事权。
- **三、2025年政策资金有效释放，2026年接续巩固成效。**2025年政策目标初步达成。2025年中央共下达至浙江省补助资金2.47亿元，截至11月21日已发放1.6亿元，执行率约65%。考虑到政策8月底启动，年内资金释放速度合理，显示政策落地和申领渠道基本通畅，浙江省绩效考核导向明确，设置了多重指标，如“应保尽保”的数量目标和≥99%的评定准确率。此外，同为试点地区的重庆市政策执行情况良好。截止26年1月，重庆市已入库中度以上失能老人17.5万人，累计领取消费券15.3万张，消费金额8.01亿元，政策有效激发养老消费活力。

2026年政策进一步优化升级。浙江省《关于进一步做好中度以上失能老年人养老服务消费补贴工作的补充通知》对补贴力度、服务项目以及管理机制进行进一

### 分析师

张迪

☎：010-8092-7737

✉：zhangdi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

吕雷

☎：010-8092-7780

✉：lvlei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080002

步优化调整，基于首年经验进行了以下几点针对性优化：一是居家养老服务的抵扣比例从 40% 提升至 50%、最高补贴金额从 500 元提高至 800 元，加大了补贴力度。二是补贴项目进一步明确拓展，推广居家清洁、中药保健，并鼓励定制个性化服务包，解决“有券无服务”的供给瓶颈，通过丰富服务选项提升消费券核销率和老人满意度。三是管理机制优化，失能评估结果有效期延长至 2026 年底，减少了老人的重复评估负担。同时，允许线下审核结算作为线上系统的补充，确保资金审核通道畅通。浙江省的试点实行已经从顺利启动迈向深化见效新阶段，其针对性调整也为其他地区优化政策提供了直接参考。

- **四、预计财政支持规模为 800 亿左右，可有效带动服务消费需求。**根据试点地区山东和重庆公布的数据，山东省民政厅 2025 年 8 月发布数据，全省约有 60 万左右老年人处于中度以上失能状态，对应占到 2024 年全省人口比例 0.6%；截止到 2026 年 1 月，重庆市已入库中度以上失能老人 17.5 万人，占到全市人口比例 0.55%。此次《通知》在“做好老年人能力评估准备”这一项提出要组建老年人能力评估员队伍，或指向当前评估队伍存在人员不足的困境，失能老人的人口规模及入库进度存在低估的可能性。考虑人口老龄化趋势加剧因素影响，假设 2026 年全国层面中度以上失能老人占比 0.7%-0.8% 左右（较试点地区高 0.1-0.2 个百分点），对应中度以上失能老人人口规模或在 983 万-1124 万人左右。参考相关学术研究，中度以上失能老人选择居家护理和机构护理的比例分别为 50%：50%，按照居家养老服务和机构养老服务分别 500 元和 800 元的月均补贴标准，中度以上失能老人人均月度补贴金额约 650 元，年度 7800 元/人，全国年度补贴金额或在 767 亿-877 亿左右。

根据试点地区实施经验，截止 2025 年 12 月底，成都市共发放消费券 9.3 万张，核销 7.3 万张，涉及资金 4300 万元，带动市场消费 5.46 亿元，直接惠及 2.7 万余名中度以上失能老年人。

- **风险提示：**1.政策落实不及预期的风险；2.对相关政策理解不全面的风险；3.数据估算偏差的风险。

表1: 全国及试点地方政府补贴政策主要内容

内容	民政部、财政部	浙江省	广东省	山东省	重庆市
<b>政策</b>	《民政部 财政部关于实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目的通知》	《浙江省民政厅 浙江省财政厅关于开展中度以上失能老年人养老服务消费补贴发放的通知》	《广东省向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目实施方案》	《山东省民政厅 山东省财政厅关于实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目工作方案》	《重庆市向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目实施方案》
<b>公布时间</b>	2025年7月16日	2025年9月2日	2026年1月15日	2025年8月11日	2025年8月15日
<b>补贴对象</b>	1) 统一评估为中度、重度、完全失能等级的老年人; 2) 不纳入本次补贴对象范围: 享受特困人员供养救助待遇、经济困难失能老年人集中照护服务补助、居家和社区基本养老服务提升行动项目服务的老年人	1) 统一评估为中度、重度、完全失能等级的老年人; 2) 居住地为浙江省。	1) 统一评估为中度、重度、完全失能等级的老年人; 2) 购买居家、社区、机构养老服务的服务地址位于广东省内; 3) 不纳入本次补贴对象范围: 享受特困人员供养救助待遇、经济困难失能老年人集中照护服务补助、居家和社区基本养老服务提升行动项目服务的老年人。	1) 统一评估为中度、重度、完全失能等级的老年人; 2) 居住地为山东省; 3) 年龄60周岁以上; 4) 购买居家、社区、机构养老服务的服务地址位于山东省内; 5) 不纳入本次补贴对象范围: 享受特困人员供养救助待遇、经济困难失能老年人集中照护服务补助、居家和社区基本养老服务提升行动项目服务的老年人。	1) 统一评估为中度、重度、完全失能等级的老年人; 2) 居住地为重庆市; 3) 年龄60周岁以上; 4) 购买居家、社区、机构养老服务的服务地址位于重庆市内; 5) 不纳入本次补贴对象范围: 享受特困人员供养救助待遇、经济困难失能老年人集中照护服务补助、居家和社区基本养老服务提升行动项目服务的老年人。
<b>补贴项目</b>	1) 居家社区养老服务: 主要包括助餐、助浴、助洁、助行、助急、助医服务, 以及康复护理、日间托养等服务; 2) 机构养老服务: 包括长期服务(入住机构时间在30天以上)和短期服务(即“喘息服务”, 入住机构时间在30天以内)等。	1) 民政部、财政部规定的居家、社区和机构养老服务; 2) 具有浙江特色的中药保健等项目: 具体为中药穴位敷贴、中药浴、艾灸、中药熏蒸等, 待报批后实施。	民政部、财政部规定的居家、社区和机构养老服务	民政部、财政部规定的居家、社区和机构养老服务	民政部、财政部规定的居家、社区和机构养老服务
<b>资金安排</b>	<b>补贴资金总体按照9:1原则实行央地共担。</b> 1) 东部地区: 中央承担85%; 2) 中部地区: 中央承担90%; 3) 西部地区: 中央承担95%。	1) 中央承担85%; 2) 省市县共担剩余15%; 其中省内转移支付一类、二类地区, 省财政承担比例分别为60%、40%。	1) 中央承担85%; 2) 省以下财政承担15%。	1) 中央承担85%; 2) 省份承担15%; 其中省级对省财政直接管理县(市)按养老服务消费补贴总额的5%进行补助, 项目试点期间, 从省级养老服务发展资金中列支; 其他市县分担比例, 由市级确定, 原则上向财政困难县(市、区)倾斜。	未细化
<b>补贴形式</b>	通过“民政通”以电子消费券形式发放	通过“民政通”以电子消费券形式发放	通过“民政通”以电子消费券形式发放	通过“民政通”以电子消费券形式发放	通过“民政通”以电子消费券形式发放
<b>补贴发放时间</b>	1) 首次于“民政通”申请通过后5个工作日内发放当月补贴; 2) 后续每个自然月第一天发放, 有效期为1个月, 仅当月有效。 3)	1) 首次于“民政通”申请通过后5个工作日内发放当月补贴; 2) 后续每个自然月第一天发放, 仅当月有效; 3) 若不再符合补贴条件, 经确认后于次日停止发放。	1) 首次于“民政通”申请通过后5个工作日内发放当月补贴(当月提出申请时不足5个工作日自次月起发放); 2) 后续每个自然月第一天发放, 仅当月有效。 3) 若不再符合补贴条件, 经确认后于次日停止发放。	1) 首次于“民政通”申请通过后5个工作日内发放当月补贴(当月提出申请时不足5个工作日自次月起发放); 2) 后续按月发放, 仅当月有效。 3) 若不再符合补贴条件, 经确认后于次日停止发放。	1) 首次于“民政通”申请通过后5个工作日内发放当月补贴(当月提出申请时不足5个工作日自次月起发放); 2) 后续每个自然月第一天发放, 仅当月有效。 3) 若不再符合补贴条件, 经确认后于次日停止发放。
<b>补贴标准</b>	电子消费券可以对补贴项目范围内的养老服务消费金额予以抵扣。在人均每月最高抵扣额度范围内, 抵扣比例一般为养老服务消费金额的30%—60%, 具体抵扣比例和额度将在电子消费券中载明。	1) 居家社区养老服务: 按自付金额的40%进行折扣, 累计不超过500元/月; 2) 机构养老服务(含床位费、护理费和伙食费): 按自付金额的40%进行折扣, 累计不超过800元/月;	1) 长/短期入住养老机构、日间托养服务: 按自付金额的40%进行抵扣, 额度最高为800元/月; 2) 居家上门服务: 按自付金额的50%进行抵扣, 额度最高为800元/月; 3) 正在享受长期护理保险待遇的符合补贴要求的养老服务, 应扣除已享受的保险待遇后, 按个人自付金额按规定比例进行抵扣。	1) 长期入住、“喘息”服务、日间托养服务: 按自付金额的40%进行抵扣, 额度最高为800元/月; 2) 居家上门服务: 按自付金额的40%进行抵扣, 额度最高为500元/月; 3) 正在享受长期护理保险待遇的符合补贴要求的养老服务, 应扣除已享受的保险待遇后, 按个人自付金额按规定比例进行抵扣。	1) 长期入住、“喘息”服务、日间托养服务: 按自付金额的40%进行抵扣, 额度最高为800元/月; 2) 居家上门服务: 按自付金额的40%进行抵扣, 额度最高为500元/月; 3) 正在享受长期护理保险待遇的符合补贴要求的养老服务, 应扣除已享受的保险待遇后, 按个人自付金额按规定比例进行抵扣。
<b>实施期限</b>	各个地区的项目实施期限为12个自然月	自文件公布之日起实施持续12个自然月	自2026年1月至12月共12个自然月	自2025年8月起, 持续12个自然月, 按上级统一要求确定结束时间。	自2025年8月起, 持续12个自然月, 按上级统一要求确定结束时间。

<p><b>资金结算</b></p>	<p>1) 县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构、居家社区养老服务机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用。</p>	<p>1) 县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构、居家社区养老服务机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用;</p>	<p>1) 县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构、社区养老服务机构、第三方专业评估机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用。</p>	<p>1) 县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构、社区养老服务机构、第三方专业评估机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用;</p>	<p>1) 区县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 区县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 区县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构、社区养老服务机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用。</p>
<p><b>失能评估</b></p>	<p>1) 各地民政部门应当依据《老年人能力评估规范》(GB/T42195-2022) 组织开展老年人能力评估工作。本通知印发前 12 个月内已经被评估为中度以上失能老年人可不再重新评估, 各地民政部门应在本通知印发后及时将上述老年人能力评估数据与“民政通”对接; 2) 第三方专业评估费用: 老年人经评估为中度以上失能的, 其评估费用可通过能力评估电子消费券予以全额抵扣, 并参照上述流程进行结算; 老年人经评估为轻度失能或能力完好的, 其评估费用由老年人自行承担或由地方统筹安排。</p>	<p>1) 本通知印发前, 享受浙江省长期护理保险待遇或 2024 年 7 月 1 日之后评估为中度以上失能老年人, 按规定转换失能等级: ①评估为中度失能(2 级) 的, 转换为此次补贴的中度失能; ②评估为重度失能 I 级(3 级) 和重度失能 II 级(4 级) 的, 转换为此次补贴的重度失能; ③评估为重度失能 III 级(5 级) 的, 转换为此次补贴的完全失能; 2) 本通知印发后, 申请养老服务消费补贴, 且缺少有效评估结果的, 应通过“民政通”申请评估, 按照《浙江省基本养老服务清单》老年人能力综合评估有关要求执行; 3) 评估费用: 通过“民政通”申请评估, 符合补贴条件的, 评估费用按能力评估消费券面值全额抵扣。</p>	<p>1) 依据《老年人能力评估规范》国家标准, 通过“民政通”老年人能力评估模块在线上统一开展评估; 2) 评估费用: 老年人经评估为中度以上失能的, 其评估费用可通过能力评估电子消费券予以全额抵扣; 老年人经评估为轻度失能或能力完好的, 其评估费用由老年人自行承担。老年人及其代办人可通过“民政通”能力等级自评功能进行自主预评估。</p>	<p>1) 委托第三方专业评估机构依据《老年人能力评估规范》(GB/T 42195—2022) 开展老年人能力评估工作; 2) 本《方案》印发前 12 个月内已经被评估为中度及以上失能的老年人经县级民政部门确认后可不再重新评估; 3) 第三方专业评估费用: 老年人经评估为中度以上失能的, 其评估费用可通过能力评估电子消费券予以抵扣, 抵扣额度为每人 100 元, 评估费用超出消费券部分由评估机构承担; 老年人经评估为轻度失能或能力完好的, 其评估费用由老年人自行承担。</p>	<p>1) 各区县民政部门按照《关于印发〈重庆市老年人能力评估实施办法(试行)〉的通知》(渝民规〔2025〕2 号) 要求, 委托第三方专业评估机构依据《老年人能力评估规范》(GB/T42195—2022) 组织开展老年人能力评估工作; 2) 第三方专业评估费用: 老年人经评估为中度以上失能的, 其评估费用可通过能力评估电子消费券予以抵扣, 抵扣额度为最高 100 元/人。; 老年人经评估为轻度失能或能力完好的, 其评估费用由老年人自行承担。</p>
<p><b>来源</b></p>	<p><a href="#">民政部 财政部关于实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目的通知 国务院部门文件 中国政府网</a></p>	<p><a href="#">浙江省民政厅 浙江省财政厅关于开展中度以上失能老年人养老服务消费补贴发放的通知</a></p>	<p><a href="#">广东省民政厅 广东省财政厅关于印发《广东省向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目实施通知</a></p>	<p><a href="#">在平区民政局 - 养老服务政策 - 鲁民(2025)45 号山东省民政厅山东省财政厅 关于实施向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴项目工作方案</a></p>	<p><a href="#">行政规范性文件 重庆市民政局</a></p>

资料来源: 民政部、财政部、浙江省民政厅、广东省民政厅、山东省民政厅、重庆市民政局, 中国银河证券研究院整理

表2: 浙江省 2025 年度与 2026 年度补贴政策内容对比

内容	2025 年	2026 年
政策	《浙江省民政厅 浙江省财政厅关于开展中度以上失能老年人养老服务消费补贴发放的通知》	《浙江省民政厅 浙江省财政厅关于进一步做好中度以上失能老年人养老服务消费补贴工作的补充通知》
公布时间	2025 年 9 月 2 日	2026 年 1 月 16 日
补贴项目	<p>1) 民政部、财政部规定的居家、社区和机构养老服务; 2) 具有浙江特色的中药保健等项目: 具体为中药穴位敷贴、中药浴、艾灸、中药熏蒸等, 待报批后实施。</p>	<p><b>拓展新服务项目。</b> 1) 推广居家清洁、中药保健等新增服务, 满足老年人多元化养老需求; 2) 鼓励养老服务机构根据老年人需求, 定制个性化服务包, 按月或季签订服务协议; 3) 服务不在项目清单内的, 可在养老服务“爱心卡”场景中设置“消费补贴补充服务包”, 按规范设置服务项目定价、时长等; 3) 支持中度以上失能的居家老年人家庭与养老服务机构签署协议, 聘用养老护理员, 享受居家服务消费补贴。</p>
补贴标准	<p>1) 居家社区养老服务: 按自付金额的 40% 进行折扣, 累计不超过 500 元/月; 2) 机构养老服务(含床位费、护理费和伙食费): 按自付金额的 40% 进行折扣, 累计不超过 800 元/月。</p>	<p>1) 居家社区养老服务抵扣比例提高到 50%, 每月不超过 800 元; 2) 机构养老服务标准不变, 按自付部分 40% 抵扣, 每月不超过 800 元。</p>
资金结算	<p>1) 县级民政部门原则上应于次月 10 个工作日内对上一个月养老服务消费券核销情况进行审核; 2) 县级财政部门应于 5 个工作日内完成复审; 3) 县级民政部门收到复审结果后, 应于 3 个工作日内向养老机构</p>	<p>因系统原因导致线上结算长期受阻, 可按照“多退少补”原则, 开展线下审核、结算与资金拨付。做好服务合同、发票和记录等佐证资料线下存档, 以备审计</p>

	<p>构、居家社区养老服务机构结算经核定后的上一个月电子消费券抵扣费用。</p> <p>1) 本通知印发前, 享受浙江省长期护理保险待遇或 2024 年 7 月 1 日之后评估为中度以上失能老年人, 按规定转换失能等级: ①评估为中度失能(2 级)的, 转换为此次补贴的中度失能; ②评估为重度失能 I 级(3 级)和重度失能 II 级(4 级)的, 转换为此次补贴的重度失能; ③评估为重度失能 III 级(5 级)的, 转换为此次补贴的完全失能;</p> <p>2) 本通知印发后, 申请养老服务消费补贴, 且缺少有效评估结果的, 应通过“民政通”申请评估, 按照《浙江省基本养老服务清单》老年人能力综合评估有关要求执行;</p> <p>3) 评估费用: 通过“民政通”申请评估, 符合补贴条件的, 评估费用按能力评估消费券面值全额抵扣。</p>	<p>核。养老机构可按入住合同收取全额养老服务费, 采取先缴后补的方式实施。</p> <p>1) 老年人身体状况未发生明显变化的, 2024 年 7 月 1 日(含)之后的老年人自理能力评估结果延续使用至 2026 年 12 月 31 日;</p> <p>2) 各级民政部门要发动村(社区)“两委”工作力量, 开展政策宣贯, 协助老年人申请失能评估, 确保更多有需求的老年人能享受补贴。鼓励各地开展疑似失能老年人摸底排查, 主动开展能力评估, 评估结果为非中度以上失能且符合基本养老服务清单条件的, 按规定给予财政支持。</p>
失能评估		
来源	<p><a href="#">浙江省民政厅 浙江省财政厅关于开展中度以上失能老年人养老服务消费补贴发放的通知</a></p>	<p><a href="#">关于征求《浙江省民政厅 浙江省财政厅关于进一步做好中度以上失能老年人养老服务消费补贴工作的补充通知》意见的公告</a></p>

资料来源: 浙江省民政厅, 中国银河证券研究院整理

## 风险提示

1. 政策落实不及预期的风险; 2. 对相关政策理解不全面的风险; 3. 数据估算偏差的风险。

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张迪：宏观经济分析师。吕雷：宏观经济分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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。银河证券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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn