



宏观研究

【粤开宏观】财政已明显发力，疫情对财政的冲击将在二季度体现：一季度财政数据点评

2022年04月21日

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：贺晨

研究助理：牛琴

近期报告

《【粤开宏观】盘点历年积极的财政政策：回顾、比较与展望（1998-2021）》
2022-04-08

《【粤开宏观】一季度专项债和城投债的发行与投向及其对基建的影响》2022-04-11
《【粤开宏观】社融超预期与中美利差倒挂，降准降息仍有空间》2022-04-12

《【粤开宏观】疫情之下的医疗资源比较：基于中国31省市区和36城市的分析》
2022-04-14

《【粤开宏观】疫情影响未充分显现，二季度经济或面临更大下行压力》2022-04-18

事件

2022年4月20日，财政部公布一季度财政收支情况。

摘要

一、一季度财政收入增速较好源于经济开局良好和大宗商品上涨的价格因素，疫情对财政的冲击将主要体现在二季度

总体来看，一季度我国财政收入平稳开局，但主要是前两个月打下的基础，3月以来受国内疫情多点散发影响，经济下行压力加大，一般公共预算收入和土地出让收入均受到影响，但真正的影响将主要体现在4月和二季度。由于经济下行压力较大，各方对基建发力对冲总需求不足寄予厚望，财政支出端已明显靠前发力。

第一，受1-2月经济增长超预期、大宗商品价格处于高位以及缓税收入集中缴纳入库等因素带动，一季度一般公共预算收入同比增长8.6%。但3月以来疫情反弹的负面影响有所显现，3月一般公共预算收入增速仅为3.4%，较1-2月大幅回落7.1个百分点。

从财政质量看，一季度税收占一般公共预算收入的比重为84.5%，财政收入质量整体保持较高水平。但3月税收收入增速由正转负为-0.2%，较1-2月回落10.3个百分点。受到部分地区多渠道盘活闲置资产，以及能源价格上涨带动专项收入增加，3月非税收入加速增长14.9%，较1-2月提高1.2个百分点。

分省份看，已公布数据的21个省份中有19个省份一般公共预算收入实现正增长，其中山西（51.4%）、新疆（45.9%）、陕西（34.2%）等资源型省份增速较高。

分税种看，能源价格上涨、贸易高景气度、严监管下个税补交带动一季度资源税（94.2%）、进口增值税消费税（24.2%）和个人所得税（16.5%）高增。但在疫情反弹和高基数背景下，3月个人所得税（-51.3%）、国内消费税（8.6%）、增值税（-4%）等增速大幅回落。土地和房地产相关税收增速仍较低迷。

第二，财政支出靠前发力、进度明显加快，基建支出增速上升，成为拉动经济的重要力量。一季度一般公共预算支出同比增长8.3%，显著高于2020-2021年同期两年平均增速的0.1%。从支出进度上看，一季度完成全年预算支出进度的23.8%，为近三年最高值。其中，一季度基建相关支出接近1.4万亿元，同比增长8.4%，较2020-2021年同期两年平均增速提高18.7个百分点，与适度超前开展基建相关。相应地，一季度基建累计同比增长10.5%，较2020-2021年同期两年平均增速提高7.5个百分点。

第三，房地产低迷导致土地出让收入大幅下降近三成，但专项债加快发行使用推进稳增长。尽管近期房地产相关政策有所松动，但一季度商品房销售面



积和销售额仍同比下降 13.8%和 22.7%。在地方政府推地节奏放缓、房企拿地偏谨慎等多重因素叠加下，一季度土地市场维持低温态势，政府性基金预算收入同比下降 25.6%，其中，国有土地使用权出让收入同比下降 27.4%。

但在专项债加快发行使用背景下，一季度政府性基金支出同比 43.0%，不仅大幅高于 2021 年同期的-12.2%，也高于 2021 年的全年增速-3.7%。开年以来，专项债发行使用加快，一季度新增专项债共发行 12981 亿元。其中，提前下达额度累计发行 1.25 万亿，完成提前下达额度的 86%；各级财政部门累计向项目单位拨付债券资金 8528 亿元，占已发行新增专项债券的 68%。

二、下阶段财政形势将如何？

二季度经济将面临更大下行压力，叠加大规模留抵退税政策、延续部分税收优惠政策执行期限，财政收入增速或进一步下行，而土地出让收入大概率延续负增长，地方政府实际可支配财力受限；同时抗疫和纾困支出加大支出规模，地方政府尤其是基层政府的收支平衡难度较大，要给予充分的转移支付。

在当前需求收缩和预期低迷的形势下，货币政策对经济的作用相对有限，集中体现在宽货币难以转化为宽信用；此时，财政政策的减税降费和退税有利于提高抗风险能力，扩大支出有利于提高基建增速，扩大总需求，因此财政将发挥更大作用。但是，也要防止“一切风险集中于财政”的倾向，综合施策解决微观主体面临的困难。

一是中央财政需继续加大对地方转移支付力度，推动财力向市县基层下沉，兜牢“三保”底线。

二是加快发行专项债，加大对优质项目的投资力度，扩大有效投资，尽快推动基建投资靠前发力。

三是积极落实好减税降费和退税的政策，落实好缓缴社保费，改善现金流，提高市场主体抗风险能力。但在着力扩大减税降费力度的同时，要注重精准发力，聚焦中小微企业纾困、制造业高质量发展和科技创新等领域。

四是对弱势群体发放失业补助金、临时生活补助，兜底社会保障和民生，确保社会稳定。

风险提示：疫情反复、经济恢复不及预期



目 录

一、大宗商品上涨对一般公共预算收入贡献较大，土地出让收入大幅负增长，疫情对财政的冲击将在二季度体现	4
二、短期来看，二季度财政收入增速或进一步下行，加剧财政紧平衡态势，需关注疫情对基层财政冲击的风险	9
三、从中长期看，财政政策将进一步从幕后转向台前，充分发挥其在国家治理和宏观调控中的作用	9

图表目录

图表 1：一季度，山西、新疆等资源型省份一般公共预算收入高增	4
图表 2：1-3 月主要税收分项增速变化	5
图表 3：历年一季度民生与基建相关支出占比	6
图表 4：中央本级财政支出占比创新低	6
图表 5：3 月国有土地使用权出让收入边际企稳，但整体仍较低迷	7
图表 6：1-2 月，多数省份政府性基金收入大幅下滑	8
图表 7：今年以来专项债发行节奏加快	8



一、大宗商品上涨对一般公共预算收入贡献较大，土地出让收入大幅负增长，疫情对财政的冲击将在二季度体现

总体来看，一季度我国财政收入实现平稳开局，但主要是前两个月打下的基础，3月受国内疫情多点散发的影响，经济下行压力加大，财政收入端受到明显冲击、支出端靠前发力。

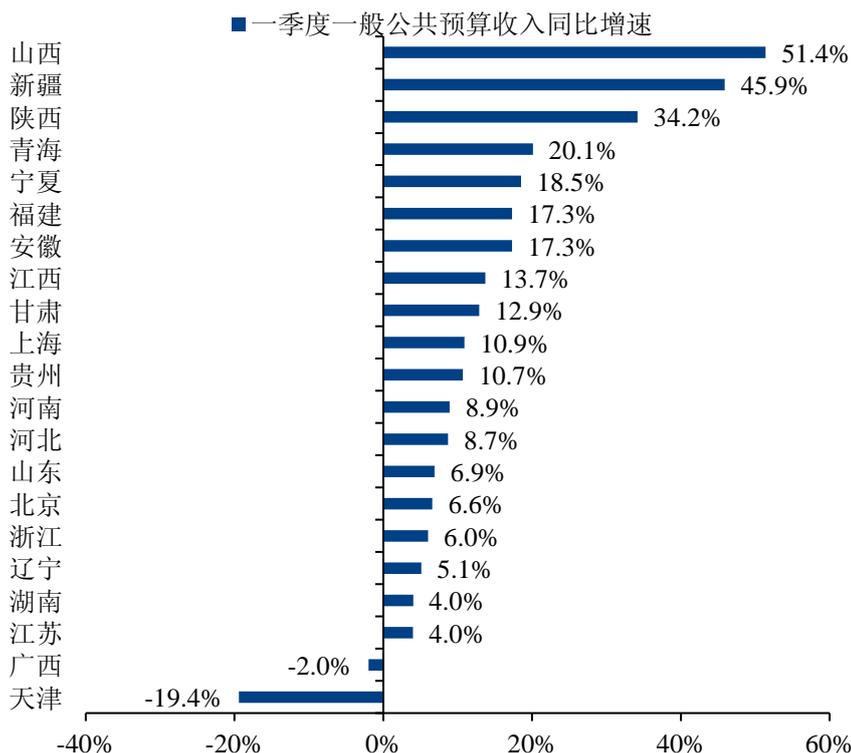
第一，受1-2月经济增长超预期、大宗商品价格高位波动以及缓税收入集中缴纳入库的等因素带动，一季度一般公共预算收入恢复性增长，实现平稳开局；但3月以来疫情反复的负面影响逐渐显现，3月一般公共预算收入增速快速回落。经济与财政是一体两面的关系。受到疫情相对稳定消费回升、“稳增长”政策靠前发力带动基建和地产投资上升、外需支撑出口高增三方面因素支撑，1-2月经济超预期好转。同时，受到俄乌局势、海外疫情再爆发等供给冲击影响，大宗商品价格仍持续高位，1-2月PPI同比分别为9.1%和8.8%。此外，2021年第四季度制造业中小微企业延缓缴纳部分税费，陆续在2022年初申报缴纳入库，进一步带动财政收入回升。

但3月以来，受国内疫情多点散发影响，实体经济下行压力与预期低迷交织，财政收入恢复进程亦受到影响。一季度一般公共预算收入同比增长8.6%，较1-2月下降1.9个百分点；其中，3月一般公共预算收入同比增速仅为3.4%，较1-2月回落7.1个百分点。

第二，从财政质量看，一季度税收占一般公共预算收入的比重为84.5%，财政收入质量整体保持较高水平，但3月以来税收收入增速由正转负，非税收入加速增长，财政质量边际下降。一季度税收收入达到52452亿元，同比增速为7.7%，低于非税的14.2%。其中，3月税收收入同比增速-0.2%，较1-2月大幅回落10.3个百分点。受到部分地区多渠道盘活闲置资产，以及能源价格上涨带动石油特别收益金专项收入、矿产资源专项收入等增加较多，3月非税收入加速增长14.9%，拉动一季度非税收入同比增速达到14.2%，较1-2月加快0.5个百分点；非税收入占一般公共预算收入的比重为15.5%，较1-2月提高3.8个百分点。

第三，分省份来看，大部分省份一般公共预算收入实现正增长，其中山西、新疆、陕西等资源型省份一般公共预算收入实现较高增速。截至4月21日，21个省份公布一季度财政收支数据，有19个省份一般公共预算收入实现正增长。其中，受益于大宗商品价格维持高位，山西、新疆、陕西等资源型省份一般公共预算收入增速较高，一般公共预算收入增速分别达到51.4%、45.9%和34.2%。

图表1：一季度，山西、新疆等资源型省份一般公共预算收入高增



资料来源：部分省份的财政预算执行情况、粤开证券研究院

第四，分税种来看，能源价格上涨、进出口贸易高景气和严监管下个税补交带动一季度资源税、进口增值税消费税和个人所得税高增。但在疫情冲击下，3月个人所得税、消费税、增值税等增速大幅回落；土地和房地产相关税收边际企稳、但整体仍旧低迷。一季度个人所得税、进口增值税消费税、资源税同比分别为16.5%、24.2%和94.2%，显著高于税收收入整体增速的7.7%。3月受疫情冲击影响及高基数影响，个人所得税、国内消费税、增值税增速分别为-51.3%、8.6%和-4%，较1-2月分别下降98.1、10.1和10.1个百分点。土地和房地产相关税收仍较低迷。3月契税、土地增值税同比分别下降17.3%和增长25.7%，增速较1-2月分别提高8.5和27.1个百分点。

图表2：1-3月主要税收分项增速变化

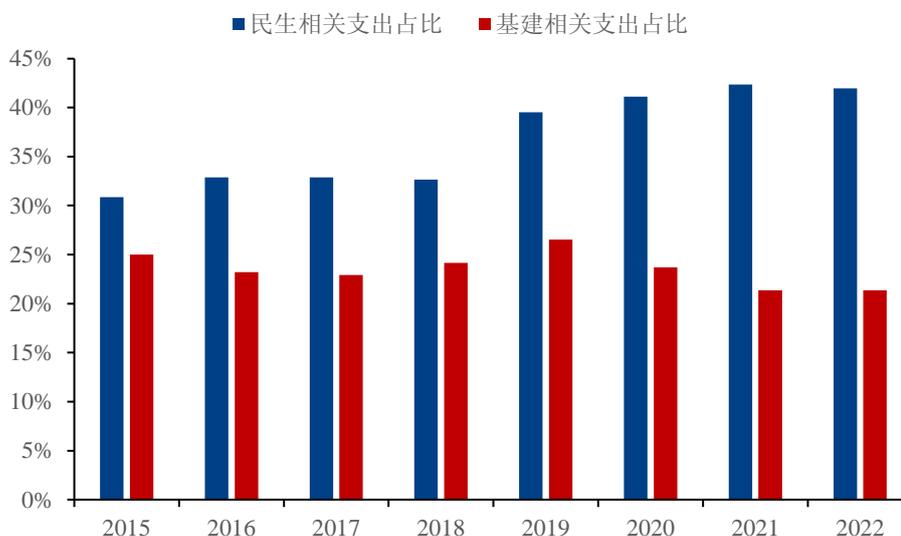
指标名称	1-2月累计同比 (%)	3月当月同比 (%)	3月较1-2月变化 (百分点)	1-3月累计同比 (%)
国内增值税	6.1	-4.0	-10.1	3.6
国内消费税	18.7	8.6	-10.1	15.8
企业所得税	5.4	45.7	40.3	9.8
个人所得税	46.8	-51.3	-98.1	16.5
进口环节增值税和消费税	33.5	6.7	-26.8	24.2
外贸企业出口退税	40.4	17.6	-22.8	31.3
城市维护建设税	8.0	-2.1	-10.1	5.7
印花税	13.3	45.5	32.2	20.6
资源税	92.2	100.0	7.8	94.2
契税	-25.8	-17.3	8.5	-22.4
土地增值税	-1.4	25.7	27.1	7.6

资料来源：wind、粤开证券研究院



第五，财政支出靠前发力、进度明显加快，主要源于“需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力”下，上半年稳增长压力较大。财政平衡短期稳增长和中长期改革，民生支出有保障、基建支出保持较高增速。一季度一般公共预算支出同比增长 8.3%，显著高于 2020-2021 年同期两年平均增速的 0.1%。从支出进度上看，一季度完成全年预算支出进度的 23.8%，为近三年最高值。其中，一季度民生相关（教育、社会就业和卫生健康）的支出接近 2.7 万亿元，占总支出比重为 41.9%，略低于 2021 年同期的 42.4%，但仍处于有数据以来的较高水平，反映我国财政支出从基建转向民生的中长期趋势。一季度基建相关（城乡社区、农林水、交通运输支出和节能环保）的支出达到 1.36 万亿元，同比增长 8.4%，较 2020-2021 年同期两年平均增速提高 18.7 个百分点，与适度超前开展基建相关。相应地，一季度基建累计同比增长 10.5%，较 2020-2021 年同期两年平均增速提高 7.5 个百分点。

图表3：历年一季度民生与基建相关支出占比



资料来源：wind、粤开证券研究院

第六，支出端压中央保地方，推动财力下沉，地方支出占比大幅提升，创 2012 年同期以来新高。在财政紧平衡态势下，中央部门带头过紧日子、压减自身支出，增加对地方转移支付的规模，推动财力向困难地区和欠发达地区倾斜，支持地方“三保”。一季度中央一般公共预算支出同比增长 4.5%，仅占全国财政支出的 10.7%，创 2012 年同期以来的新低。地方一般公共预算支出同比增长 8.8%，在全国财政支出中占到 89.3%。

图表4：中央本级财政支出占比创新低



资料来源：wind、粤开证券研究院

第七，受土地市场低迷的影响，土地出让收入大幅走低，拖累政府性基金预算收入。

2021年下半年以来，商品房销售和土地以及市场降温明显，尽管四季度以来房地产相关政策有所松绑，但受居民预期转弱影响，商品房销售仍然低迷。一季度商品房销售面积和销售额同比分别下降 13.8%和 22.7%。在地方政府推地节奏放缓、房企拿地偏谨慎等多重因素低价下，土地市场维持低温态势。一季度政府性基金预算收入同比下降 25.6%，其中，国有土地使用权出让收入同比下降 27.4%。分省份来看，由于一季度已披露政府性基金收入的省份较少，采用 1-2 月数据来看，15 个省份中有 14 个省份 1-2 月政府性基金收入负增长，其中内蒙古、云南、吉林 1-2 月政府性基金收入分别为-70.3%、-69.8%和-59.6%。伴随调控政策边际放松，热点城市陆续启动新一轮集中供地，二季度整体土地出让收入降幅可能收窄，但在区域分化加重的背景下，部分中西部地区土地财政下行压力可能进一步加大。

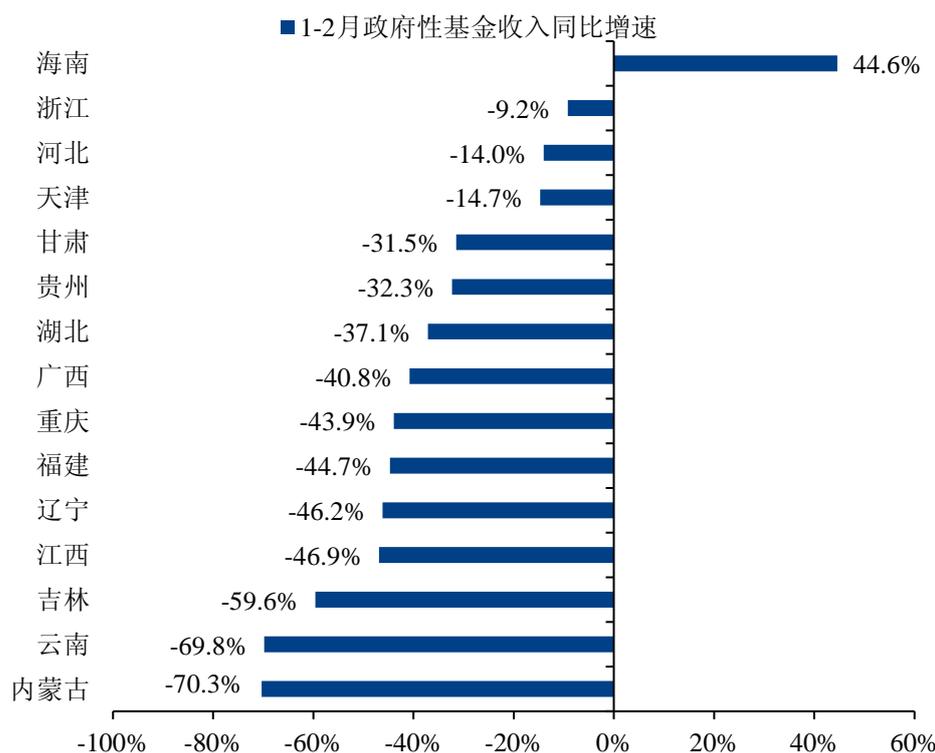
图表5：3月国有土地使用权出让收入边际企稳，但整体仍较低迷



资料来源：wind、粤开证券研究院



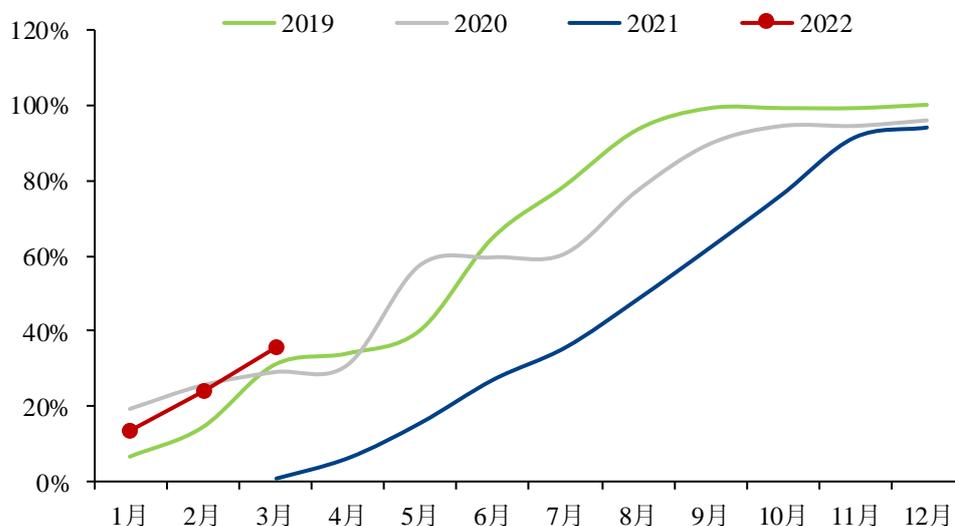
图表6：1-2月，多数省份政府性基金收入大幅下滑



资料来源：各地财政预算执行情况、粤开证券研究院

第八，在专项债发行进度加快以及去年低基数的双重影响下，政府性基金支出进度加快。在专项债加快发行使用背景下，一季度政府性基金支出同比 43.0%，不仅大幅高于 2021 年同期的-12.2%，也高于 2021 年的全年增速-3.7%。开年以来，专项债发行使用加快，一季度新增专项债共发行 12981 亿元。其中，提前下达额度累计发行 1.25 万亿，完成提前下达额度的 86%；各级财政部门累计向项目单位拨付债券资金 8528 亿元，占已发行新增专项债券的 68%。

图表7：今年以来专项债发行节奏加快



资料来源：wind、粤开证券研究院



二、短期来看，二季度财政收入增速或进一步下行，加剧财政紧平衡态势，需关注疫情对基层财政冲击的风险

短期来看，疫情影响未充分显现，二季度经济或面临更大下行压力，叠加大规模留抵退税政策、延续部分税收优惠政策执行期限，财政收入增速或进一步下行、加剧财政紧平衡态势。需在保障支出力度对冲经济下行压力的同时，关注地方财政风险。

一方面，国内多地爆发的疫情影响尚未在 3 月数据中充分显现，二季度经济或面临更大下行压力，致使财政收入进一步放缓。一是疫情冲击或集中在 4 月乃至二季度。若疫情反弹和严格防控持续，工业生产和出口将受到更大冲击。二是房地产惯性下滑势大力沉，房地产销售和投资过快下行，进一步加大经济下行风险。同时，房企拿地意愿低迷，土地财政持续承压。三是当前经济需求收缩和供给冲击将加剧预期转弱，居民和企业的消费、投资意愿低迷，市场信心不足，导致需求进一步收缩，形成恶性循环。

另一方面，1.5 万亿元的大规模留抵退税政策自 4 月 1 日起正式实施，叠加延续部分税收优惠政策执行期限，短期内将进一步加剧财政紧平衡的态势。国家税务总局 19 日发布数据显示 4 月 1 日至 15 日已有 4202 亿元留抵退税款退到 52.7 万户纳税人的账户。其中，小微企业是受益主体，已获得退税的纳税人中，小微企业 51 万户，占比 96.8%，涉及退税金额 2422 亿元，占比 57.6%。事实上，小微企业作为本轮留抵退税的优先安排对象，存量留抵税额将在 6 月底前一次性全部退还、增量留抵税额足额退还，将持续加大二季度财政收入下行压力。

总体来看，二季度财政收支矛盾将加剧，部分地方政府收入增速或大幅下降，但同时防疫和纾困支出增加，减收增支加大基层财政压力。

在当前时点下，财政既要对冲经济社会风险，更要确保自身风险可控；既要发挥财政逆周期调节的总量调节功能，更要发挥结构性改革的作用，在多重目标下行走：实现发展与安全的平衡、稳增长和防风险的平衡、减税降费和财政可持续性的平衡、短期经济社会稳定与长期内生增长动力的平衡。

一是中央财政需继续加大对地方转移支付力度，推动财力向市县基层下沉，避免地方因财力不足而在支出力度上打折，兜牢“三保”底线。

二是加快发行专项债，加大对优质项目的投资力度，扩大有效投资，尽快推动基建投资靠前发力，对冲需求收缩尤其是房地产下行和消费不振的形势，同时扭转低迷的预期。

三是积极落实好减税降费和退税的政策，落实好缓缴社保费，改善现金流，提高市场主体抗风险能力。但在着力扩大减税降费力度的同时，要注重精准发力，聚焦中小微企业纾困、制造业高质量发展和科技创新等领域。

四是对弱势群体发放失业补助金、临时生活补助，兜底社会保障和民生，确保社会稳定。

三、从中长期看，财政政策将进一步从幕后转向台前，充分发挥其在国家治理和宏观调控中的作用

当前全球经济低增长、低通胀、低利率和高债务的“三低一高”格局可能发生改变，90 年代以来低通胀格局的底层逻辑正逐步发生结构性变化，中长期通胀中枢水平将有所抬升。从短期看，当前俄乌冲突、疫情反复等供给端冲击推动全球主要经济体出现高通



胀，美国通胀更是创四十年来新高。从中长期看，90年代以来推动全球低通胀的和平红利、经济全球化红利、人口红利、环保成本红利四大因素逐步消失：一是地缘冲突的长期化导致安全成本上升，军费开支和战争融资产生滞胀效应；二是逆全球化导致贸易成本上升，产业链本土化阻碍比较优势的发挥；三是人口老龄化导致劳动力成本上升；四是碳中和导致上游原材料成本上升。

在全球货币政策进入加息周期的背景下，财政政策的重要性将不断提高，要处理好四对关系。一方面货币政策在对冲经济下行压力将有所掣肘，在部分高通胀时期甚至不得不动收紧；另一方面，经济中的需求不足往往伴随预期转弱、储蓄率提高，出现货币政策难以提振有效需求、向实体经济的传导路径受阻等问题。在此背景下，作为国家治理的基础，财政政策将进一步从幕后转向台前，服从和服务于国家重大战略，稳定宏观经济运行，支持新发展格局构建，提高发展的安全性，防范化解风险。

一是厘清政府与市场关系，深化国家体制、行政事业单位改革，强化绩效管理，简政放权。如果政府长期大包大揽，家长制的大政府必然收支庞大。只有简政放权，市场的归市场，政府的归政府，才能激发经济活力，避免一切风险集中于财政。但是裁减冗员精兵简政，必须配合市场化的改革，比如加快建设全国统一大市场、破除地方保护主义、放开市场准入、改善营商环境、提高就业的吸纳能力等，否则改革将导致新的社会群体性问题。

二是调整中央与地方关系，并推动省以下财政体制改革。一方面，要划分中央和地方事权和支出责任，上收部分事权到中央，减轻地方政府事权和支出责任。另一方面，需清晰界定省以下财政事权和支出责任，厘清省以下政府间收入关系，完善省以下转移支付制度。比如加快基本公共服务领域省与市县支出责任划分改革，上收部分公共服务事权至省级统筹；提高市县税收收入增量分成比例等。4月19日，中央全面深化改革委员会第二十五次会议审议通过了《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，省以下财政体制改革有望加速推进。

三是协调短期稳增长和中长期改革的关系。财政支出从基建到民生的转变是未来方向，但是短期内仍要稳增长。未来财政政策在支出端仍需保持对经济必要的支持力度，保障重大项目落地，并推动新型基础设施建设投资。“十四五”规划指出要“适度超前布局国家重大科技基础设施，提高共享水平和使用效率”，重大工程项目聚焦科技创新、基础设施、生态环境建设等领域。在此背景下，为达到适度稳增长与助力构建新发展格局的双重目的，财政政策应用足可用空间。

四是协调减税降费与财政可持续性的关系。减税降费不是万能的，经过连续多年的大规模减税降费，减税降费的边际效应递减，且会导致政府宏观调控能力下降，财政形势将更加严峻。以税收收入/GDP衡量宏观税负，当前我国宏观税负已处于国际较低水平，不宜再推出大规模减税降费。财政政策要从大规模的收入端减税降费转移到支出端发力，要从数量规模性减税降费转到效率效果型减税降费。此外，减税降费要与税制改革结合起来，比如推动房地产税试点，提高资源税、扩大消费税的税目覆盖高端服务业等，即通过对部分税种结构性加税来促进高质量和绿色发展、促进共同富裕、激发市场主体和地方政府的积极性。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

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“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com