



Research and  
Development Center

# 设备更新改造贷款手册 ——对流动性与资产配置的影响

2022年11月20日

解运亮 宏观首席分析师  
执业编号: S1500521040002  
联系电话: 010-83326858  
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

证券研究报告

宏观研究

深度报告

解运亮 宏观首席分析师

执业编号：S1500521040002

联系电话：010-83326858

邮箱：xieyunliang@cindasc.com

张云杰 宏观研究助理

联系电话：+86 13682411569

邮箱：zhangyunjie@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

# 设备更新改造贷款手册——对流动性与资产配置的影响

2022年11月20日

- **设备更新改造专项再贷款政策详解。**9月初政策开始筹备，月底央行正式设立再贷款工具，国庆节前就有首笔贷款落地。政策共支持包括消费类设备在内的11个领域。实践中，贷款主体逐级上报，发改委审核筛选形成项目清单。国家发改委将清单转发央行，接着再下达至各金融机构。考虑到贷款主体在申报流程中须提前与金融机构达成意向，前期上报的项目需求能够在很大程度上对应实际贷款规模。截至11月15日，仅公开披露的贷款投放金额已接近150亿元，签约金额超300亿元。各大领域中医疗与教育行业需求最旺，大量设备更新购置需求仍待落地。
- **设备更新改造再贷款能同时宽货币和宽信用。**设备更新改造再贷款有几大特别之处，一是额度无明确限制；二是财政贴息2.5%，企业贷款意愿较强；三是央行提供100%激励资金，金融机构投放积极性较高；四是支持范围更广，审核条件更加宽松。银行借助这项工具可获得超额流动性，同时能够与中长期贷款投放政策形成高效协同，满足监管部门信贷投放要求。根据当前投放进度与各领域潜在需求，我们判断四季度落地的设备更新改造贷款有较大概率高于2000亿。
- **四季度依然是流动性的友好窗口。**近期资金利率收敛、同业存单利率上行，引发了市场对于流动性收紧的担忧。从同业存单净融资的角度看，流动性并不那么缺乏，四季度的流动性实际上有多项补充渠道。本轮同业存单利率上行，更多源自配置需求下降，一是银行开始增加实体债权、减少同业债权。二是近期债券市场下跌，货币基金等同业存单的主要投资者面临较大赎回压力。短期内房地产融资显著修正的空间有限，资金进入实体的主要渠道是企业中长贷，但在再贷款工具支持下，流动性能够获得回补。考虑到多项工具实施至年末，我们判断四季度依然是流动性的友好窗口。
- **资产配置含义。**本轮债市调整反映了资金面收紧、宽信用和经济修复的预期。但从实际情况来看，一是经济恢复速度仍然较慢，二是流动性拐点有待确认，预期与基本面逻辑存在偏离。当前10年期国债收益率已接近2.85%的阻力位，或在理财、货基集中赎回造成债券抛售压力下阶段性突破前高，关注本轮超调后的修复性机会。股市方面，新一轮设备更新周期的开启有望引领股市走牛，关注设备更新改造贷款相关领域的投资机会。
- **风险因素：**疫情再度恶化，国内政策超预期等。

## 目录

一、设备更新改造专项再贷款政策详解.....	4
1.1 政策内容与提出背景.....	4
1.2 设备更新改造贷款的申报与落地流程.....	5
1.3 贷款投向领域详解.....	7
1.4 贷款投放进度梳理.....	11
二、设备更新改造再贷款能同时宽货币和宽信用.....	16
2.1 设备更新改造再贷款与其他再贷款的不同之处.....	16
2.2 对流动性和贷款投放的影响.....	17
三、四季度依然是流动性的友好窗口.....	19
四、资产配置含义.....	23
风险因素.....	24

## 图目录

图 1: 设备更新改造专项再贷款的政策内容与提出背景.....	4
图 2: 设备更新改造专项再贷款详情.....	5
图 3: 21 家全国性金融机构名单.....	5
图 4: 设备更新改造贷款基础审核要求 (示例).....	6
图 5: 设备更新改造贷款的申报与落地流程.....	7
图 6: 消费类设备工器具购置投资完成额自 2015 年以来持续下滑.....	11
图 7: 消费类设备工器具购置投资完成额占比同样趋于下滑.....	11
图 8: 设备更新改造贷款投放进度一览 (截至 11 月 15 日).....	12
图 9: 部分高校 9 月份前后的设备更新购置需求.....	12
图 10: 卫生健康领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	13
图 11: 教育领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	14
图 12: 产业数字化转型领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	14
图 13: 重点领域节能降碳的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	15
图 14: 文旅体育领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	15
图 15: 充电桩领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	15
图 16: 其他领域的设备更新改造贷款投放进度 (截至 11 月 15 日).....	16
图 17: 各项结构性货币政策工具及实施细则.....	17
图 18: 设备更新改造专项再贷款对于银行间流动性的影响.....	17
图 19: 企业中长贷已进入回升期.....	18
图 20: 9 月底监管部门鼓励银行进一步扩大制造业中长期贷款投放.....	19
图 21: 11 月以来同业存单利率明显上行.....	19
图 22: 最近几个月同业存单净融资额仍然较低.....	20
图 23: 今年以来新增人民币存款明显高于往年.....	20
图 24: 9 月份以来 PSL 再度投入使用.....	21
图 25: 银行在多项政策推动下开始增加实体债权、减少同业债权.....	22
图 26: 10 月房地产融资仍在磨底.....	22
图 27: 流动性宽松和资金加速进入实体情形下, 债市依然存在上涨空间.....	23
图 28: 当前 10 年期国债收益率已接近 2.85% 的阻力位.....	23
图 29: 企业中长贷回升初期, 价值股和成长股都有不错表现.....	24

## 一、设备更新改造专项再贷款政策详解

### 1.1 政策内容与提出背景

9月7日国常会上首次提出设备更新改造贷款。同时确认实施阶段性鼓励政策，中央财政贴息2.5个百分点，期限2年，申请贴息截至今年12月31日，并提出相应增加对商业银行配套融资的支持。9月13日国常会上确认以再贷款的方式支持银行配套融资，并给出了更多细节，包括银行投放贷款利率不超过3.2%、贷款期限为中长期、额度在2000亿以上、央行按贷款本金的100%给予商业银行再贷款支持。

9月28日央行官网发布公告，设立设备更新改造专项再贷款。公告内容显示，商业银行申请再贷款的资金成本为1.75%。专项再贷款采取“先贷后借”的直达机制，按月发放。申请期限执行至2022年末，再贷款期限1年，可展期2次。专项再贷款政策支持领域为教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个领域设备购置与更新改造。设备更新改造专项再贷款的发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构。

10月26日国常会进一步扩大政策支持范围，设备更新改造再贷款和财政贴息的支持范围中新纳入中小微企业和消费类设备。

图 1：设备更新改造专项再贷款的政策内容与提出背景

时间	来源	主要内容
9月7日	国务院常务会议	<b>决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持。</b> 会议指出，需求不足是当前突出矛盾，要着力以消费和投资拉需求、促进社会投资、以投资带消费。 <b>支持经济社会发展薄弱领域设备更新改造</b> ，有利于增后劲提水平、增加制造业和服务业现实需求、提振市场信心。对高校、职业院校和实训基地、医院、地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型和中小微企业、个体工商户等设备购置和更新改造新增贷款， <b>实施阶段性鼓励政策，中央财政贴息2.5个百分点，期限2年。申请贴息截至今年12月31日。相应增加货币政策对商业银行配套融资的支持。</b> 同时，引导银行加大对教育、文化旅游、卫生和健身、养老托育、社区和家政服务、住宿餐饮等行业信贷支持，以扩大社会服务领域消费和投资。
9月13日	国务院常务会议	<b>确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，扩市场需求、增发展后劲。</b> 会议决定，对制造业、服务业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等在第四季度更新改造设备， <b>支持全国性商业银行以不高于3.2%的利率积极投放中长期贷款。人民银行按贷款本金的100%对商业银行予以专项再贷款支持。专项再贷款额度2000亿元以上，尽量满足实际需求，期限1年、可展期两次。同时落实已定政策，中央财政为贷款主体贴息2.5%，今年第四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于0.7%。</b>
9月28日	中国人民银行	人民银行设立设备更新改造专项再贷款，专项支持金融机构以不高于3.2%的利率向制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等设备更新改造提供贷款。设备更新改造专项再贷款额度为2000亿元以上，利率1.75%，期限1年，可展期2次，每次展期期限1年，发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构，按照金融机构发放符合要求的贷款本金100%提供资金支持。
10月26日	国务院常务会议	<b>加快设备更新改造贷款投放，同等支持采购国内外设备，扩大制造业需求并引导预期。重大项目建设、设备更新改造要注意与扩消费结合，扩大以工代赈以促就业增收收入带消费，将中小微企业和消费类设备更新改造纳入专项再贷款和财政贴息支持范围。</b>

资料来源：国务院常务会议，中国人民银行，信达证券研发中心

**图 2：设备更新改造专项再贷款详情**

总体额度	2000亿元以上
参与银行	国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构
支持领域	教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个领域设备购置与更新改造
期限	期限1年，可展期2次，每次展期期限1年
利率	金融机构放贷利率不高于3.2%（财政贴息2.5%），向央行支付利率1.75%
激励比例	100%
支持期	2022年9月1日至2022年12月31日期间发放的合格贷款

资料来源：中国人民银行，国常会，信达证券研发中心

**图 3：21 家全国性金融机构名单**

分类	金融机构	数量
政策性银行	国家开发银行、进出口银行、农业发展银行	3家
国有银行	中国银行、工商银行、农业银行、建设银行、交通银行、邮储银行	6家
股份制银行	浙商银行、中信银行、浦发银行、华夏银行、招商银行、广发银行、平安银行、民生银行、兴业银行、光大银行、恒丰银行、渤海银行	12家
总计		21家

资料来源：中国人民银行，地方政府官网，信达证券研发中心

## 1.2 设备更新改造贷款的申报与落地流程

**申报流程：贷款主体逐级上报，形成项目清单。**

符合条件的企业等贷款主体，自下而上报送项目和贷款需求。前期由区县（市）发改局牵头梳理企业名单和项目清单，工信、卫生、教育、人社、文旅、体育等有关部门介入。**各贷款主体在项目申报前，要在 21 家全国性金融机构中明确意向银行**，抓紧时间提前做好沟通协商，充分了解相关贷款条件、贷款政策等，**达成初步贷款意向后再申报项目**，以提高项目审核和贷款投放效率。

区县（市）发改局梳理好项目后，逐级上报省发改委、国家发改委，每一级都会再次梳理和层层筛选，最终由国家发改委会同各地、各部门、各单位形成分领域的项目清单，确保资金用途符合重点支持领域。

**图 4：设备更新改造贷款基础审核要求（示例）**

序号	类别	具体要求
1	存续期要求	1. 企业正常经营三年及以上，从事与本次设备更新相关领域的经营活动两年及以上。
		2. 如为项目法人，实控人或主要股东满足第1条要求。
2	经营范围要求	本次设备更新属于客户主营业务范围。
3	财务指标要求 (财务指标要求仅适用于企业客户)	1. 资产负债率不超过行业平均水平。
		2. 原则上近两年净利润为正，或经营现金流或综合现金流为正，近两年新建项目除外。
4	客户信用及风险情况	1. 征信系统查询近3年无不良信用记录。
		2. 企业及企业主未列入人民法院失信被执行人名单。
		3. 近三年无重大质量事件。
		4. 环保达标，不存在未完成整改的环保处罚，不存在重大环保风险。
		5. 客户无重大风险舆情事项。
5	市场化要求	还款来源有保障，能落实相应抵质押担保措施。
6	购置设备要求	1. 拟购置设备不得用于再转让或其他投资。
		2. 拟购置设备不属于《产业结构调整指导目录》中的限制类、淘汰类范围。

资料来源：河北省工信厅，信达证券研发中心

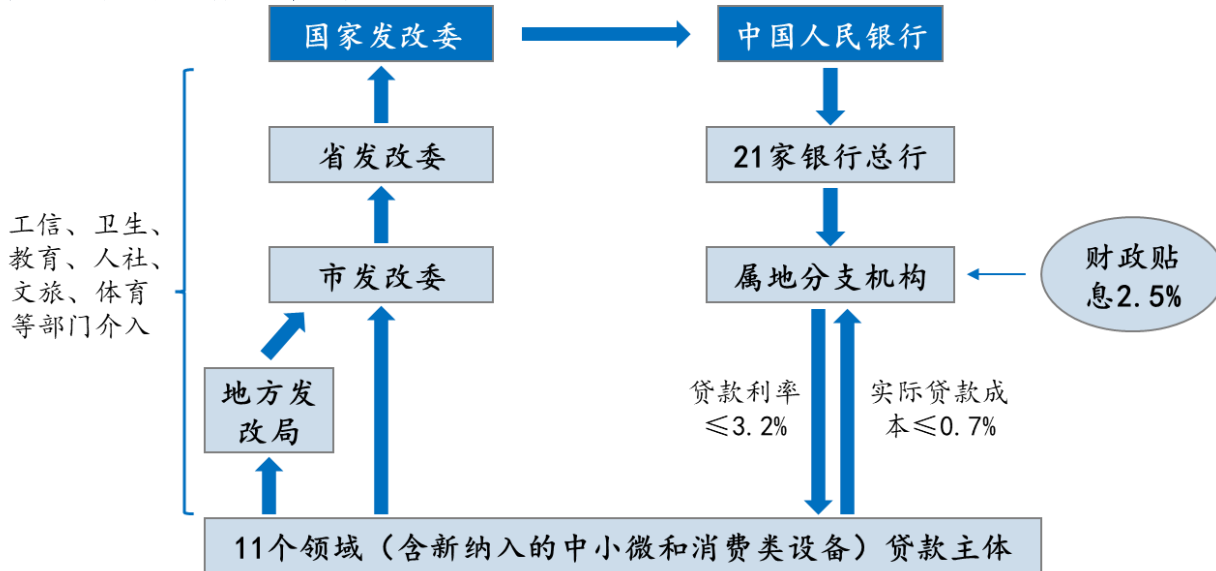
#### 落地流程：金融机构逐级下发项目清单，财政贴息与再贷款金额以实际贷款投放为准。

国家发改委形成项目清单后，推荐给人民银行，人民银行把名单转发给 21 家银行总行，总行再将名单下发到属地分支机构，审核发放贷款。商业银行最终以不高于 3.2% 的利率投放中长期贷款。

关于财政贴息，是由财政部门将贴息资金拨付至银行，银行在收息时予以扣除。需要注意的是，最终财政贴息与央行投放的再贷款金额，均以实际贷款投放为准（财政贴息 2.5%，央行再贷款支持比例 100%）。

#### 企业获得贴息贷款、银行申请再贷款所必须满足的一些条件：

- 1) 行业要属于通知要求的 11 个领域(央行公告明确的 10 个领域，以及 10 月 26 日国常会新纳入的消费类设备)。
- 2) 贷款涉及的设备购置清单必须与前期申报清单保持一致。在实际操作中，如有调整，建议取得政府相关主管部门同意。
- 3) 企业购置设备和服务合同签订时间不能早于 2022 年 9 月 1 日。
- 4) 商业银行申请再贷款的前提是必须有贷款投放，即需要完成合同的签订到资金投放的完整环节。
- 5) 政策要求的投放时间是截至今年年底，过期投放的贷款无法获得央行的再贷款支持。
- 6) 贴息与再贷款金额以实际投放为基准，相关主体在进行申报时以企业实际支用的贷款金额为基数，与签订的贷款合同金额无关（以中国人民银行天津支行于 10 月 8 日披露的设备更新改造贷款投放情况为例，天津市金融机构在国庆假期期间合计投放资金 2100 万元，与项目主体签约的合同金额合计 43.85 亿元，后续将逐步放款）。

**图 5：设备更新改造贷款的申报与落地流程**


资料来源：中国人民银行，信达证券研发中心

### 1.3 贷款投向领域详解

#### 1、教育

重点支持职业院校、高等学校教学科研、实验实训等重大设备购置与更新改造。

- 1) 项目主体：职业院校、高等学校，不支持学前教育学校、义务教育学校和普通高中学校。
- 2) 设备要求：教学、科研、实验、实训等重大设备购置。院校要整合打包购置需求，一所院校原则上只能申请一个贷款项目，贷款金额不低于 2000 万元。跨省跨市建设分校区，以及贷款需求超过 20 亿元的，可拆分申请。
- 3) 审核内容：申请院校是否合规，拟购置设备是否符合教学、科研、实验、实训等方向要求，申请额度是否合理等。

#### 2、卫生健康

重点支持符合区域卫生规划要求的综合医院（含公立医院和民营医院）、专科医院、中医医院（含中西医结合医院、少数民族医院）、传染病医院、优抚医院、基层医疗卫生机构开展诊疗、临床检验、重症、康复、科研转化等涉及的设备更新改造。重点支持符合区域卫生规划要求的疾病预防控制机构开展科研等涉及的设备更新改造。

- 1) 项目主体：符合区域卫生规划要求的综合医院、专科医院、中医医院（含中西医结合医院、少数民族医院）、传染病医院、优抚医院、基层医疗卫生机构、疾病预防控制机构，具有统一社会信用代码，执业许可证正常有效。
- 2) 设备要求：医院和基层医疗卫生机构开展诊疗、临床检验、重症、康复、科研转化等涉及的设备购置。疾病预防控制机构开展科研等涉及的设备更新改造。
- 3) 审核内容：更新改造的设备要与贷款主体业务范围相匹配，有明确的设备清单、使用场景和运维方案；贷款主体要出具贷款全额用于购置设备、尽快形成实物工作量的承诺函；严禁纳入信用“黑名单”的医疗卫生机构购置设备享受贷款财政贴息政策。

### 3、文旅体育

重点支持经营性体育场馆、健身活动场所、训练培训基地等体育运动基础设施重大设备购置更新；支持户外运动、体育制造业、体育服务业投资运营主体重大设备购置更新。支持旅游景区、度假区、重点游乐园（场）、数字剧场、音乐厅、歌舞剧院等文化旅游场所设备更新购置；支持文化旅游智慧化平台、数字化工程等所需设备购置。

- 1) 项目主体：在中国境内依法设立的企事业单位，有独立法人资格，财务管理制度健全，信用记录良好，经营范围包括体育、文化旅游及相关业务。
- 2) 审核内容：购置设备的名称、数量、用途、主要技术参数等基本情况；省体育局、省文化和旅游厅对项目是否符合支持范围、购置内容是否合理合规等出具的初审意见。
- 3) 其他事项：鼓励项目单位更多购置国产自主品牌设备，如涉及购置进口设备的，应在项目申报材料中注明进口设备资金占比；鼓励连锁经营的体育领域企业对旗下门店小而散的贷款需求打包上报，一个项目单位原则上只能申请一个贷款项目；鼓励大型体育领域企业总部和有关制造业企业为购置设备的中小微企业提供担保。

### 4、实训基地

重点支持依托职业院校或企业建设的产教融合实训基地重大设备购置及更新改造。

- 1) 项目主体：职业院校和企业，不支持学前教育学校、义务教育学校、普通高中学校和普通本科院校。企业主体中，优先考虑国家产教融合型企业和地方产教融合型企业。
- 2) 设备要求：产教融合实训基地重大设备购置及更新改造；院校和企业要整合打包购置需求，一所院校或企业原则上只能申请一个贷款项目，且贷款金额不低于 2000 万元；职业院校应统筹考虑教学科研、实验实训设备购置需求和产教融合实训基地设备购置需求，尽可能纳入教学科研、实验实训设备购置整体申报。
- 3) 审核内容：申请院校是否合规，拟购置设备是否用于产教融合实训基地，申请额度是否合理等。

### 5、充电桩

重点支持公共充电场(站)大功率快速充电设备更新配置及智能网络化升级和安全性改造所涉及的设备购置更新；支持公路沿线充电场(站)建设和设备扩容升级所涉及的设备购置更新。

- 1) 项目主体：公共充电场(站)运营单位或企业，具有统一社会信用代码。
- 2) 设备要求：主要设备包括 60kW 及以上快速充电桩、场(站)内配电变压器及高低压配电柜(箱变)、电力电缆、车位智能识别与管理、场站视频监控及智能交互等设备(系统)；不包括场(站)土建施工、配套光伏发电及储能等装置。
- 3) 审核内容：项目单位是否合规、拟购置设备是否符合本领域设备购置更新改造支持范围、所应用项目真实性、申请额度是否合理等，审核通过后通过国家重大建设项目库提交贷款项目申请；鼓励项目单位在省级行政区域内整合运营的多个项目设备购置需求后打包上报，一个项目单位在一个省级行政区域内原则上只能申请一个贷款项目。

### 6、城市地下综合管廊

重点支持地级及以上城市已建成并投入运营的地下综合管廊内管道设备、监测及预警系统和装备等购置及更新



改造。

- 1) 项目主体：地下综合管廊运营维护单位，入廊管线单位。
- 2) 设备要求：重点支持地级及以上城市已建成并投入运营的地下综合管廊内管道设备、监测及预警系统和装备等购置及更新改造。申请企业要整合打包购置需求，一个企业原则上只能申请一个贷款项目，贷款金额不低于1000万元。
- 3) 审核内容：申请企业是否真实、合规，设备购置是否真实、合规，地下综合管廊是否位于地级及以上城市市辖区、是否已建成并投入运营，贷款是否用于管廊内管道设备、监测及预警系统和装备等购置及更新改造。

## 7、新型基础设施

重点支持市政、交通、能源、矿山、制造领域5G应用所需信息通信设备购置改造；支持国家枢纽节点数据集群建设数据中心、超级计算中心所需设备购置；支持物联网、云计算、人工智能基础设施（算力150P以下）信息设备购置改造；支持国家工程研究中心、国家级产业创新中心、国家级企业技术中心购置研发设备仪器和技术装备更新改造。

- 1) 项目主体：符合规划布局，数据中心和超级计算中心项目地点应位于全国一体化大数据中心8个枢纽节点方案明确数据中心集群城市；人工智能、云计算、物联网项目中新增算力高于150P的应明确建设地点为国家枢纽节点数据集群。国家级创新平台应纳入国家发展改革委相应的批复文件，其中国家工程研究中心应已纳入优化整合后的新序列。
- 2) 设备要求：5G应用方向支持企业采购5G智能化改造所需的信息通信设备、模块、终端、相关配套软件及带有5G通信功能的其他设备；数据中心和超算中心、物联网、云计算、人工智能方向，支持企业采购信息通信设备、相关供电和节能设备及配套软件开发；创新平台方向支持购置用于研发和试验验证的设备仪器和技术装备。设备购置规模，企业贷款方案中应明确2022年12月31日前新增设备购置支出和贷款总额均不少于1000万元。
- 3) 审核内容：项目主体是否合规，项目审批备案文件是否完整合规，购置设备用途是否符合方向。

## 8、产业数字化转型

重点支持制造业企业聚焦加快互联网、大数据、人工智能、区块链等技术应用，迭代升级设计、生产、物流、销售、服务等方面的现有装备和软件系统；支持产业链有关企业搭建产业互联网平台，带动上下游企业和合作伙伴数字化改造；支持能源、交通、水利、国防科技工业等重点行业企业，提供通用、易部署的行业网络安全解决方案涉及的软硬件设备、系统购置改造。

- 1) 设备要求：设备购置规模较大。企业贷款方案中应明确2022年12月31日前新增设备购置支出和贷款总额均不少于1000万人民币。不能用于变相建设大型数据中心。
- 2) 审核内容：项目审批备案文件是否完整合规，购置设备用途是否符合方向。

## 9、重点领域节能降碳改造升级

重点支持石化、化工、冶金、建材、有色等高耗能企业加快绿色工艺技术、能量系统优化、高效节能设备、余热余压利用等节能降碳升级所涉及的先进成熟技术装备购置及更新改造，推动达到能效标杆水平；支持重点领域能效领先企业加强前沿节能低碳技术开发应用中所涉及的设备购置及更新改造。

- 1) 项目主体：石化、化工、钢铁、建材、有色金属所属行业内中央企业、地方企业。
- 2) 设备要求：①优先支持 2022 年中央预算内投资支持过的节能降碳和绿色转型方向所涉及的设备购置及更新改造，以及工业和信息化部发布的重点用能行业能效“领跑者”、绿色工厂中具有行业较大影响力的企业。②属于《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021 年版）》明确的重点领域，符合《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南（2022 年版）》提出的改造升级方向。③一般企业的设备购置更新项目，应纳入地方制定的《重点领域节能降碳技术改造总体实施方案》或《企业节能降碳技术改造项目清单》，或采用工业和信息化部 2019 年以来发布的工业和信息化领域节能技术装备产品推荐目录中的设备，以及牵头制定的《重点行业老旧装置清单目录》且符合节能降碳改造方向。企业的设备购置更新项目，应有助于推动前沿节能低碳技术开发应用和示范引领。
- 3) 审核内容：①企业生产装置和设备改造应符合绿色工艺技术、能量系统优化、高效节能设备、余热余压利用等节能降碳升级方向，且设备更新后能效达到标杆水平。②购置设备重点为高效电机及其系统（包括风机、泵、压缩机等）、高效变压器、反应器、塔器、换热设备、加热炉、能源计量器具、控制系统成套设备，以及能够有效提升能效水平的其他节能设备。③不支持《产业结构调整指导目录》等产业政策和有关法律法規明令禁止的淘汰落后设备购置更新。

## 10、废旧家电回收处理体系

支持企业开展废旧家电回收信息化平台及回收物流体系建设、废旧家电拆解、废旧家电拆解产物循环利用等所涉及的设备购置更新；支持企业开展动力电池回收利用体系建设所涉及的设备购置更新。

- 1) 项目主体：开展废旧家电（电视机、电冰箱、洗衣机、空调）回收信息化平台及回收物流体系建设、废旧家电拆解、废旧家电拆解产物循环利用，以及开展动力电池回收利用体系建设所涉及的企业。
- 2) 设备申报和审核内容：①优先支持符合支持领域方向且 2020 年以来中央预算内投资支持过的废旧家电回收处理项目所涉及的设备购置及更新改造。②废旧家电回收信息化平台及回收物流体系建设，支持参与家电回收目标责任制行动的 6 家家电生产企业（见发改办产业〔2022〕424 号文）开展废旧家电回收信息化平台及回收物流体系建设所涉及的计算机、服务器等设备购置更新。③废旧家电拆解，支持具有废弃电器电子产品处理资格的企业开展废旧家电拆解所涉及的输送机、磁选机、风选机、电器元件自动拆分机等设备购置更新。④废旧家电拆解产物深加工，支持企业开展废旧家电拆解产物高效分选、深度处理的涡电流分选机、无氧热解炉、废塑料改性等关键技术设备购置更新。⑤动力电池回收利用体系建设，支持符合工业和信息化部印发的新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件的企业开展新能源汽车废旧动力蓄电池回收利用体系建设所涉及的设备购置更新。⑥不支持《产业结构调整指导目录》等产业政策和有关法律法規明令禁止的淘汰落后设备购置更新。

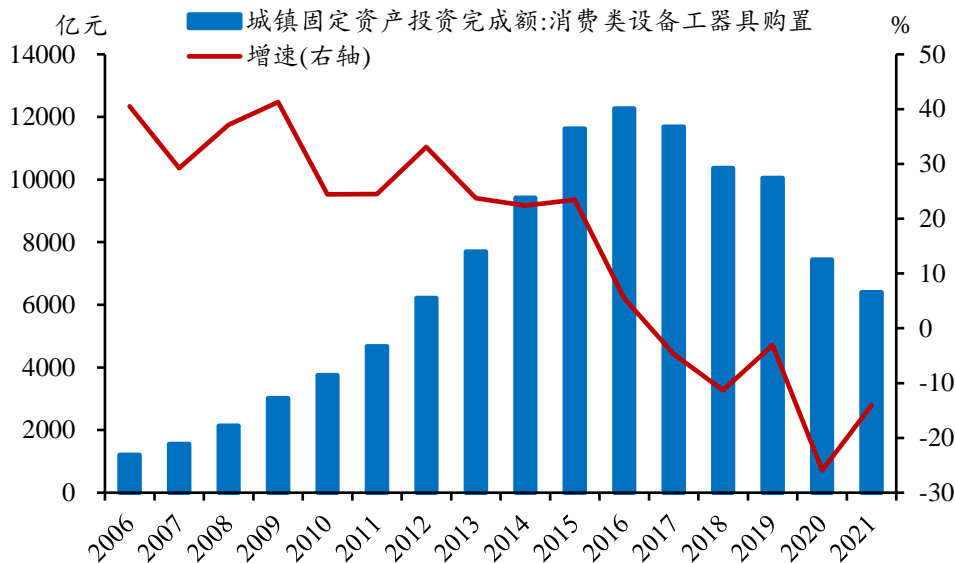
## 11、消费类设备

10 月 26 日，国常会将消费类设备纳入设备更新改造再贷款和财政贴息的支持范围，但官方并未给出关于消费类设备的详细说明。**通俗地理解，消费类设备泛指生产消费类型产品、提供消费类型服务的专业设备。**从行业分类上看，食品制造业，酒、饮料和精制茶制造业，文教、工美、体育和娱乐用品制造业，装卸搬运和仓储业，批发和零售业，住宿和餐饮业，租赁和商务服务业，居民服务、修理和其他服务业，文化、体育和娱乐业均属于上述范畴。

**消费类设备更新购置需求正处于周期底部。**整合上述行业的设备工器具购置投资完成额，可见消费类设备投资需

求自 2015 年以来持续下滑，2017 年投资增速落入负区间。从设备工器具购置在全部固定资产投资完成额中的占比来看，近年来同样呈现下滑趋势。尤其是受疫情冲击较大的批发和零售业，住宿和餐饮业，文化、体育和娱乐业，其设备工器具占比均有明显下滑。

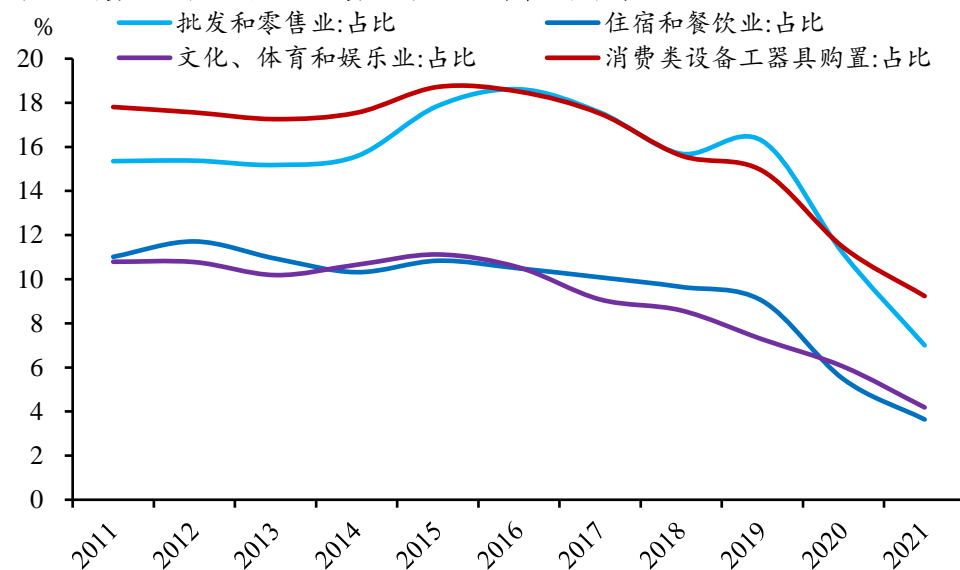
图 6：消费类设备工器具购置投资完成额自 2015 年以来持续下滑



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

注: 消费类设备相关行业包括食品制造业, 酒、饮料和精制茶制造业, 文教、工美、体育和娱乐用品制造业, 装卸搬运和仓储业, 批发和零售业, 住宿和餐饮业, 租赁和商务服务业, 居民服务、修理和其他服务业, 文化、体育和娱乐业共 9 个行业。

图 7：消费类设备工器具购置投资完成额占比同样趋于下滑



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1.4 贷款投放进度梳理

根据各银行与媒体已披露的消息统计，各大领域中卫生健康和教育的设备更新贷款需求更加旺盛。其原因在前期报告《新一轮设备更新周期可能即将启动——信达宏观方法论之十》中有详述，2013 年以来政府对于高校、公立医院举债实施了严格的限制。在融资受到压制的情况下，高校与医院对财政拨款的依赖度增加。参考两大领域的财政决算表，教育部直属 75 所高校的财政预算增速于 18 年起呈现下降趋势，公立医院的财政预算增速在 2019-2021 年连续三年下降。融资受限与财政预算收缩等因素导致了学校、医院设备采购的资金投入长期不足，如今

在设备更新改造再贷款的推动下，各家高校、医院资金需求迸发。统计结果显示，目前已披露的卫生健康领域贷款投放金额接近 50 亿元、签约金额达 187 亿元，为各大领域中最高。随后是重点领域节能降碳和教育领域，投放与签约金额均在 30 亿元以上。各领域贷款投放细节详见图 10-16。

图 8：设备更新改造贷款投放进度一览（截至 11 月 15 日）

领域	投放金额（亿元）	签约金额（亿元）
重点领域节能降碳改造升级	32.02	36.05
文旅体育	7.37	7.37
卫生健康	49.29	187.04
教育	31.82	32.62
充电桩	8.72	8.72
产业数字化转型项目建设	17.80	30.01
其他	2.47	3.07
<b>合计</b>	<b>149.49</b>	<b>304.88</b>

资料来源：信达证券研发中心整理

更多贷款投放正在路上。以教育领域为例，9 月末设备更新改造再贷款政策落地后，各大高校的设备更新购置需求显著提升（参考图 9）。华中科技大学 8-9 月的设备购置需求约为 8000 万元，10-11 月需求大幅提升至 15 亿元。兰州大学 8-9 月需求仅约 3500 万元，10-11 月大幅扩张至 22.6 亿元。长沙理工大学、贵州轻工职业学院也是同样的情况。上海交通大学在政策出台前就有较高设备更新购置需求，政策落地后需求进一步提升，11 月采购意向预算超 1 亿元。加上 10 月底扩容的消费类设备领域，更多设备更新改造贷款投放有待落地。

图 9：部分高校 9 月份前后的设备更新购置需求

高校	上海交通大学	华中科技大学	兰州大学	长沙理工大学	贵州轻工职业学院
月份	政府采购意向预算金额（万元）				
11月	10,454	107,574	201,181	83,613	37.0
10月	5,466	41,367	25,537	1,430	52.4
9月	7,930	2,775	2,644	196	-
8月	9,096	5,134	844	117	9.8

资料来源：各大高校官网，信达证券研发中心

**图 10：卫生健康领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额 (万元)	领域	贷款主体 (主要)	银行
2022-09-29	广东	500	500	卫生健康	妇产院采购超声诊断、母婴监护等医疗设备	农业银行
2022-09-30	湖北	1,500	1,500	卫生健康	某三甲医院投放贷款用于支持磁共振成像系统、骨科手术导航系统、医用血管造影X射线系统的购置	农业银行
2022-10-03	江西	2,030	2,030	卫生健康	南昌大学第一附属医院	农业银行
2022-10-04	湖南	1,000	1,000	卫生健康	某三级医院设备更新改造	工商银行
2022-10-04	山东	4,700	4,700	卫生健康	三甲医院采购医院影像设备、临床检验设备、手术麻醉设备等	工商银行
2022-10-05	安徽	200	200	卫生健康	淮南市中医院山南新院	工商银行
2022-10-05	福建	380	7,000	卫生健康	福建漳浦县医院投放专项用于院方购置医疗设备	建设银行
2022-10-05	广西	-	-	卫生健康	玉林市某三级甲等医院	工商银行
2022-10-05	河南	495	25,500	卫生健康	南阳市第二人民医院授信并发放贷款	农业银行
2022-10-05	湖北	15,000	15,000	卫生健康	湖北省某三甲医院设备	招商银行
2022-10-05	四川	4,480	4,480	卫生健康	资中县中医院签订4480万元设备更新改造贷款合同并投放首笔贷款	农业银行
2022-10-05	云南	942	14,700	卫生健康等领域	卫生健康等领域设备更新改造项目	农业银行等
2022-10-05	云南	500	500	卫生健康	保山市第三人民医院	农业银行
2022-10-05	云南	200	200	卫生健康	勐海民族医院有限责任公司投放设备更新改造贴息贷款支持医疗设备采购	邮储银行
2022-10-05	重庆	2,061	2,061	卫生健康	某区一家医院设备更新改造	中信银行
2022-10-06	安徽	6,850	6,850	卫生健康	某医院	工商银行
2022-10-06	福建	3,000	3,000	卫生健康	厦门某医院签订设备更新改造贷款协议	中国银行
2022-10-06	江西	25,800	25,800	卫生健康	金溪县人民医院	国家开发银行
2022-10-06	江西	6,808	6,808	卫生健康	县人民医院设备更新改造	中国银行
2022-10-06	辽宁	464	464	卫生健康	葫芦岛市某医院签约并投放设备更新改造贷款464万元，支持其采购CT断层、数字化医用X线等设备	中国银行
2022-10-06	云南	23,500	23,500	卫生健康	保山市第三人民医院投放设备更新改造贷款	农业银行
2022-10-06	江西	-	25,800	卫生健康	江西省金溪县人民医院	国家开发银行
2022-10-07	河南	4,279	-	卫生健康	河南登封市总医院、鹤壁浚县人民医院	建设银行
2022-10-07	吉林	17,000	105,000	卫生健康	吉林大学白求恩第一医院、吉林大学中日联谊医院	工商银行
2022-10-07	江西	9,080	120,000	卫生健康	崇仁县中医院	建设银行
2022-10-07	江西	2,373	21,000	卫生健康	崇仁县中医院等	邮储银行
2022-10-07	辽宁	-	-	卫生健康	辽宁省阜蒙县人民医院更新购置医疗设备	中国银行
2022-10-07	新疆	821	191,300	卫生健康	某三甲医院	农业银行
2022-10-08	江西	1,336	1,336	卫生健康	乐平精神病院购置管理系统软件、心理治疗仪等重要软件设备	邮政银行
2022-10-09	江西	9,501	9,501	卫生健康	贵溪市人民医院	建设银行
2022-10-09	云南	13	2,300	卫生健康	河口瑶族自治县人民医院	农业银行
2022-10-09	云南	279	7,400	卫生健康	墨江县人民医院	农业银行
2022-10-10	江西	5,000	32,000	卫生健康、文体体育	龙南旅游发展投资	光大银行
2022-10-10	江西	15,200	15,200	卫生健康	抚州市临川区第二人民医院	建设银行
2022-10-11	安徽	900	11,962	卫生健康	太湖县中医院	工商银行
2022-10-11	江西	3,630	3,630	卫生健康	九江市第三人民医院	建设银行
2022-10-11	江西	3,200	3,200	卫生健康	黎川县中医医院购置DSA设备项目购买医疗设备	建设银行
2022-10-11	江西	3,000	3,000	卫生健康	江西江中济海制药有限责任公司	招商银行
2022-10-11	陕西	-	15,640	卫生健康	安康市中医医院、宁陕县医院、旬阳市妇幼保健院	农业银行
2022-10-12	江西	49,500	57,000	卫生健康、文体体育	鹰潭启通产业园运营有限公司、南昌中医院有限公司等	兴业银行
2022-10-12	福建	240	240	卫生健康	永安市燕城医院	兴业银行
2022-10-13	安徽	-	-	卫生健康	某三甲医院	工商银行
2022-10-13	辽宁	3,454	20,000	卫生健康	大连辽渔医院、瓦房店妇婴医院	兴业银行
2022-10-13	山西	-	3,000	卫生健康	介休市人民医院	建设银行
2022-10-14	安徽	-	-	卫生健康	黄山市人民医院	工商银行
2022-10-14	河南	9,488	54,500	卫生健康	周口市第六人民医院等	兴业银行
2022-10-17	湖南	3,350	10,000	卫生健康	湖南省卫生健康领域某民营上市公司	中信银行
2022-10-21	内蒙	-	2,336	卫生健康	赤峰市肿瘤医院	中国银行
2022-10-25	广东	-	2,852	卫生健康	深圳市某综合医院	招商银行
2022-10-25	海南	750	750	卫生健康	区内某医院	农业银行
2022-10-25	江西	3,200	600,000	卫生健康	某附属医院	工商银行
2022-10-26	安徽	500	500	卫生健康	芜湖华康医院	华夏银行
2022-10-27	辽宁	-	-	卫生健康	沈阳医学院附属第二医院发放沈阳市属医院首笔设备更新改造贷款	建设银行
2022-10-27	云南	50	600	卫生健康	华宁县瑞仁医院	农业银行
2022-10-28	山东	-	6,080	卫生健康	兰陵县人民医院	中国银行
2022-10-31	江西	236,689	357,069	卫生健康等	南昌市第九医院等	建设银行
2022-10-31	湖北	200	1,200	卫生健康	通城县妇幼保健院	农业银行
2022-11-01	山西	-	7,716	卫生健康	太原市万柏林区医疗集团中心医院、杏花岭区医疗集团、山西省眼科医院	农业银行
2022-11-02	贵州	900	900	卫生健康	某民营医院	邮储银行
2022-11-02	云南	50	600	卫生健康	玉溪市华宁县瑞仁医院设备更新改造	农业银行
2022-11-03	江西	110	110	卫生健康	永丰县中医院	建设银行
2022-11-03	山东	4,270	4,270	卫生健康	山东如悦医疗科技有限公司	恒丰银行
2022-11-04	广东	-	1,996	卫生健康	某医院	中信银行
2022-11-07	河南	118	118	卫生健康	罗山县某医院	中国银行
2022-11-10	安徽	1,280	2,000	卫生健康	黄山首康医院	邮储银行
2022-11-10	湖北	2,000	21,800	卫生健康	恩施市妇幼保健院	农业银行
2022-11-11	河南	700	700	卫生健康	息县中医院	工商银行
<b>合计</b>		<b>492,871</b>	<b>1,870,399</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期的，以新闻日期为准

**图 11：教育领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额(万元)	领域	贷款主体(主要)	银行
2022-09-30	上海	-	-	教育	复旦大学	农业银行
2022-10-02	山东	3,220	3,220	教育	青岛某学院教学设备更新	中国银行
2022-10-06	贵州	18,000	18,000	教育、卫生健康	四家医疗及教育领域	中国银行
2022-10-06	贵州	-	-	教育	省属高校高质量发展建设专项设备购置项目	工商银行
2022-10-06	湖北	-	-	教育	重点高校	工商银行
2022-10-06	辽宁	-	-	教育	东北大学	中国银行
2022-10-06	陕西	-	5,000	教育	某教育领域客户设备更新改造	工商银行
2022-10-06	浙江	3,000	3,000	教育	温职院	农业银行
2022-10-07	海南	1,766	1,766	教育	海南大学	农业银行
2022-10-07	青海	20,000	20,000	教育	青海大学	农业银行
2022-10-28	江西	3,000	3,000	教育	新余市渝水职业技术学校	建设银行
2022-10-28	山东	-	-	教育	临沂市工程学校	中国银行
2022-10-28	山东	-	3,000	教育	临沂理工学校	中国银行
2022-11-01	重庆	940	940	教育	重庆一学院	浦发银行
2022-11-02	福建	2,000	2,000	教育	石狮市某高校	招商银行
2022-11-04	福建	266,300	266,300	教育、医疗、新型基础设施等领域	某重点领域设备更新改造项目	中国银行等
<b>合计</b>		<b>318,226</b>	<b>326,226</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期，以新闻日期为准

**图 12：产业数字化转型领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额(万元)	领域	贷款主体(主要)	银行
2022-10-03	福建	490	490	产业数字化转型项目建设	厦门某科技股份有限公司	兴业银行
2022-10-06	贵州	7,000	7,000	产业数字化转型项目建设	贵州振华新材料有限公司	进出口银行
2022-10-07	浙江	400	400	产业数字化转型项目建设	浙江永上特材有限公司	农业银行
2022-10-08	浙江	-	4,500	产业数字化转型项目建设	浙江某智能科技有限公司	交通银行
2022-10-10	江西	40,000	40,000	产业数字化转型项目建设	高新园区某企业	兴业银行
2022-10-10	江西	5,000	5,000	产业数字化转型项目建设	某新能源科技有限公司	邮储银行
2022-10-10	江西	4,000	4,000	产业数字化转型项目建设	江西科翔电子科技有限公司	招商银行
2022-10-10	浙江	2,166	2,166	产业数字化转型项目建设	浙江某机械股份有限公司	兴业银行
2022-10-11	江西	420	420	产业数字化转型项目建设	上犹县某科技有限公司	邮储银行
2022-10-12	陕西	1,250	63,000	产业数字化转型项目建设	西安某某材料科技有限公司	华夏银行
2022-10-14	河南	2,000	2,000	产业数字化转型项目建设	河南垂天智造	华夏银行
2022-10-16	山东	2,206	5,300	产业数字化转型项目建设	青岛汇金通电力设备股份有限公司、青岛华烁高科新能源技术有限公司	兴业银行
2022-10-17	贵州	1,665	1,665	产业数字化转型项目建设	盘州市城市冷链仓储物流中心建设项目	农发行
2022-10-18	江西	1,000	1,000	产业数字化转型项目建设	江西某精密制造有限公司	邮储银行
2022-10-20	内蒙古	-	3,000	产业数字化转型项目建设	乌兰察布某材料科技公司	中国银行
2022-10-21	天津	1,000	1,000	产业数字化转型项目建设、卫生健康	医药上市企业子公司、汽车配件股份有限公司	兴业银行
2022-10-26	广东	-	3,000	产业数字化转型项目建设	深圳市某电子公司	农业银行
2022-10-26	广东	-	3,000	产业数字化转型项目建设	深圳市某科技公司	华夏银行
2022-10-28	吉林	1,000	20,000	产业数字化转型项目建设	长春三友汽车零部件制造有限公司	兴业银行
2022-10-30	广东	1,176	21,900	产业数字化转型项目建设	某制造业企业	农业银行
2022-10-30	江西	1,100	1,100	产业数字化转型项目建设	江西一舟数据技术有限公司	工商银行
2022-10-31	山东	982	982	产业数字化转型项目建设	青岛德盛机械制造有限公司	农业银行
2022-10-31	陕西	100	1,200	产业数字化转型项目建设	宝鸡市某金属材料公司	兴业银行
2022-11-06	江西	5,000	5,000	产业数字化转型项目建设	江西安驰新能源科技有限公司	浦发银行
2022-11-07	云南	23,000	23,000	产业数字化转型项目建设	云南云上云5G大数据园区	华夏银行
2022-11-10	山东	4,400	4,400	产业数字化转型项目建设	山东省诸城市义和车桥有限公司	光大银行
2022-11-10	山东	70,600	70,600	产业数字化转型项目建设	歌尔股份有限公司	兴业银行
2022-11-11	山东	2,062	5,000	产业数字化转型项目建设	威海某高新技术企业	兴业银行
<b>合计</b>		<b>178,017</b>	<b>300,123</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期，以新闻日期为准

**图 13：重点领域节能降碳的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额 (万元)	领域	贷款主体 (主要)	银行
2022-10-03	湖南	-	6,000	重点领域节能降碳改造升级	新一烧烧结烟气超低排放改造项目	进出口银行
2022-10-05	浙江	8,000	8,000	重点领域节能降碳改造升级	鹏成新能源科技有限公司	兴业银行
2022-10-05	浙江	7,500	7,500	重点领域节能降碳改造升级	富阳某企业	中信银行
2022-10-10	江西	5,000	5,000	重点领域节能降碳改造升级	睿达新能源科技有限公司	邮储银行
2022-10-10	浙江	227,000	233,000	重点领域节能降碳改造升级、制造业传统领域	-	进出口银行
2022-10-12	广西	-	-	重点领域节能降碳改造升级	广西某造纸企业设备	中信银行
2022-10-14	福建	1,000	1,000	重点领域节能降碳改造升级	某环境保护专用装备有限公司	兴业银行
2022-10-14	浙江	12,000	12,000	重点领域节能降碳改造升级	浙江石油化工有限公司	浙商银行
2022-10-20	内蒙	14,200	14,200	重点领域节能降碳改造升级	内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司	进出口银行
2022-10-25	山东	118	110	重点领域节能降碳改造升级	某国家级专精特新企业	兴业银行
2022-10-31	广西	23,000	36,700	重点领域节能降碳改造升级、充电桩	金桂浆、赛克瑞浦、交投充电桩	进出口银行
2022-11-01	山西	8,000	8,000	重点领域节能降碳改造升级	山西美锦华盛化工新材料有限公司	进出口银行
2022-11-03	安徽	432	5,000	重点领域节能降碳改造升级	大型风电主轴承及工程机械回转支承 装备制造设备购置	兴业银行
2022-11-03	山东	10,000	20,000	重点领域节能降碳改造升级	中化弘润石油化工有限公司	恒丰银行
2022-11-08	天津	4,000	4,000	重点领域节能降碳改造升级	天津市东信花卉有限公司	农发行
<b>合计</b>		<b>320,250</b>	<b>360,510</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期的，以新闻日期为准

**图 14：文旅体育领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额 (万元)	领域	贷款主体 (主要)	银行
2022-09-30	广东	3,300	3,300	文旅体育	某企业文旅项目设备购置	国家开发银行
2022-10-04	江西	3,100	3,100	文旅体育	上饶三清山内神仙谷景区	民生银行
2022-10-05	辽宁	-	-	文旅体育	某健身企业设备购置	工商银行
2022-10-06	江西	1,000	1,000	文旅体育	吉安市庐陵文化旅游开发建设发展有限公司	光大银行
2022-10-10	江西	5,000	5,000	文旅体育	龙南旅游发展投资(集团)有限责任公司	光大银行
2022-10-13	广西	1,800	1,800	文旅体育	广西金桂浆纸业	光大银行
2022-10-14	江西	50,000	50,000	文旅体育	景德镇某控股集团	华夏银行
2022-10-24	江西	196	196	文旅体育	广丰区某体育服务有限公司	邮储银行
2022-10-28	湖北	6,000	6,000	文旅体育	武汉市轮渡公司	兴业银行
2022-10-28	江苏	200	200	文旅体育	江苏新金菱体育产业集团	中国银行
2022-10-28	福建	500	500	文旅体育	福建省梅花山旅游发展有限公司	农发行
2022-11-04	湖北	2,596	2,596	文旅体育	武汉两江游览	光大银行
<b>合计</b>		<b>73,692</b>	<b>73,692</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期的，以新闻日期为准

**图 15：充电桩领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额 (万元)	领域	贷款主体 (主要)	银行
2022-10-05	浙江	12,600	12,600	重点领域节能降碳改造升级	义乌某太阳能科技有限公司	兴业银行
2022-10-09	山东	35,000	35,000	充电桩	当地头部充电桩企业	交通银行
2022-10-14	浙江	300	300	充电桩	遂昌县两山投资发展集团有限责任公司	农发行
2022-10-13	浙江	600	600	充电桩	交投恒创特来电	兴业银行
2022-10-16	浙江	430	430	充电桩	湖州莫干山高新能源发展有限公司	兴业银行
2022-10-17	贵州	666	666	充电桩	县城老旧小区改造及配套设施建设项目	农发行
2022-10-27	福建	790	790	充电桩	宁德东投车充网能源科技有限公司	兴业银行
2022-10-31	山东	28,400	28,400	充电桩、产业数字化转型项目建设	平邑县玉泉食品有限公司、五莲县新能源 智能充电基础设施项目	农发行
2022-10-31	山东	8,400	8,400	充电桩	山东弘丰资产经营集团有限公司	农发行
<b>合计</b>		<b>87,186</b>	<b>87,186</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期的，以新闻日期为准

**图 16：其他领域的设备更新改造贷款投放进度（截至 11 月 15 日）**

时间	省市	投放金额 (万元)	签约/审批金 额 (万元)	领域	贷款主体 (主要)	银行
2022-10-06	江西	2,880	2,880	实训基地	江西阳光技工学校	光大银行
2022-10-17	宁夏	2,000	2,000	实训基地	晓鸣股份	国家开发银行
2022-10-20	山东	3,220	3,220	实训基地	青岛航空科技职业学院	中国银行
2022-10-23	江西	8,800	8,800	城市地下综合管廊	城市综合管廊机电、环境与设备监控系统	农发行
2022-10-25	广东	-	6,000	新型基础设施	某大数据中心企业	兴业银行
2022-10-10	山东	5,280	5,280	实训基地	某学院产教融合实训基地	中信银行
2022-10-31	云南	1,000	1,000	新型基础设施	曲靖某交通公司	中信银行
2022-10-06	江西	1,500	1,500	废旧家电回收处理体系	江西某循环产业股份有限公司	建设银行
<b>合计</b>		<b>24,680</b>	<b>30,680</b>			

资料来源：信达证券研发中心整理

注：未披露准确投放或签约日期的，以新闻日期为准

## 二、设备更新改造再贷款能同时宽货币和宽信用

### 2.1 设备更新改造再贷款与其他再贷款的不同之处

**一是额度无明确限制。**央行对工具额度的设定为“2000 亿元以上”。

设备更新改造贷款的申报与落地采取项目清单制，贷款主体在申报流程中须明确意向银行并达成贷款意向。可见前期汇总至发改委层面的项目需求，能够在很大程度上对应实际的贷款投放规模。据 10 月 14 日财新报导，“确定的项目需求资金或已超 2000 亿元，后期落地若不足 2000 亿元，可能还会再放开企业申报”。再根据前文列示的贷款投放进度、相关领域的设备更新购置需求，我们推算得到，光是教育和卫生健康两大领域的贷款需求就有望达到 3547-6940 亿元（详见《新一轮设备更新周期可能即将启动——信达宏观方法论之十》）。由此我们认为，**四季度落地的设备更新改造贷款有较大概率高于 2000 亿。**

**二是财政贴息 2.5%，企业贷款意愿较强。**我们在前文中已有总结，无论是教育、卫生健康还是消费类设备领域，都有实在的设备更新需求。设备更新改造贷款的投放利率不高于 3.2%，中央财政为贷款主体贴息 2.5%，实际贷款成本不高于 0.7%，对于企业有很强的吸引力。从贷款落地进度上来看，国庆节前就有首笔设备更新改造贷款落地，11 月以来依然呈现出旺盛需求，大多数省份均参与其中。

**三是央行提供 100%激励资金，金融机构投放积极性较高。**首先，设备更新改造专项再贷款适用 21 家全国性金融机构，范围更广。再者，央行承诺对符合要求的贷款，按贷款本金的 100%给予再贷款支持，期限 1 年，最长可展期 2 次至 3 年。相比之下，仅科创再贷款和碳减排支持工具有较为接近的条件，同样适用于 21 家全国性金融机构，但支持比例均只有 60%。

**四是支持范围更广，审核条件更加宽松。**从投放进度上看，碳减排支持工具创设于 2021 年 11 月，但截至今年 9 月末，其工具余额仅为 2469 亿元，投放进度 31%。其原因与工具仅支持碳减排重点领域，审批条件较为严格有关。类似的，科创再贷款也面临相同的约束。相比之下，设备更新改造专项再贷款支持 11 个领域（含新扩围的消费类设备），范围更广，且贷款审核条件也相对更宽松。

案例：在获悉招商银行长期合作伙伴湖北省某三甲医院进入到人民银行首批“设备更新改造贷款客户清单”之列后，招商银行武汉分行立即与医院对接，沟通贷款意向，高效发挥总分行联动合力借助绿色通道，优先安排项目审批与资金投放，在 24 小时内完成项目申报审批放款等授信全流程工作。10 月 5 日，招商银行成功在湖北发放首笔设备更新改造贷款 1.5 亿元。



**图 17：各项结构性货币政策工具及实施细则**

项目	碳减排支持工具	煤炭清洁高效利用专项再贷款	科技创新专项再贷款	普惠养老专项再贷款	交通物流领域专项再贷款	设备更新改造专项再贷款
额度	8000亿元	3000亿元	<b>4000亿元</b>	400亿元	1000亿元	<b>2000亿元以上</b>
余额（截至2022年9月末）	2469亿元	578亿元	800亿元	4亿元	103亿元	10月开始申请使用
适用金融机构	21家全国性金融机构	工农中建交、开发银行、进出口银行	21家全国性金融机构	工农中建交、开发银行、进出口银行	工农中建交、邮储、农发行	21家全国性金融机构
央行支持比例	贷款本金60%	贷款本金100%	贷款本金60%	贷款本金100%	贷款本金100%	贷款本金100%
申请机制	先贷后借，按季操作	先贷后借，按月操作	先贷后借，按季发放			先贷后借，按月发放
投向要求	碳减排重点领域（清洁能源、节能环保和碳减排技术）内的各类企业	煤炭安全生产和储备领域、煤电企业电煤保供领域	“高新技术企业”、“专精特新”中小企业、国家技术创新示范企业等	普惠养老领域	“两企+两个”：道路货运物流企业、中小微物流配送和快递企业、道路普通货运运输个体工商户、个体货车司机	教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个领域设备购置与更新改造
资金利率	1.75%					
期限	期限1年，可展期2次，每次展期期限1年					
实施期	目前实施期为2021年到2022年末	-	实施期暂定两年	目前实施期为2022年	2022年9月1日-12月31日	
市场利率	与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平，其中1-5年期贷款利率不高于5年期LPR	低成本资金支持	与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平	鼓励银行机构按市场化原则降低贷款利率	不低于3.2%，财政贴息2.5%	

资料来源：中国人民银行，信达证券研发中心

## 2.2 对流动性和贷款投放的影响

银行通过设备更新改造专项再贷款可获得超额流动性。参考图 18，假设法定存款准备金率为 10%，银行投放 2000 亿设备更新贷款将消耗 200 亿超储。在再贷款工具的支持下，银行可获得与贷款规模相当的基础货币，即 2000 亿元。如此以来，银行便能获得 1800 亿元的超额基础货币，对流动性形成进一步补充。

银行获得再贷款投放在每月 10 号之后。按照设备更新贷款再贷款的工具细节，金融机构发放贷款后，于次月 10 日前以正式文件向人民银行申请，报送贷款台账。考虑到工具在 9 月底设立，10 月 10 日前完成投放的贷款规模不大。11 月至明年 1 月的每月中下旬，都是观察再贷款投放的时点。

**图 18：设备更新改造专项再贷款对于银行间流动性的影响**

央行资产负债表	
资产	负债
对其他存款性公司债权+2000亿	其他存款性公司存款（基础货币）+2000亿
商业银行资产负债表	
资产	负债
设备更新贷款+2000亿 准备金存款（基础货币）+2000亿	存款+2000亿 对中央银行负债（再贷款）+2000亿

资料来源：信达证券研发中心

企业中长贷已进入回升期。今年 5 月份以来，企业中长贷增速触底回升，8-10 月新增企业中长贷连续 3 个月同比多增。企业中长贷增长与多项政策推动高度相关：

一是政策性开发性金融工具。7 月底，国务院部署通过政策性开发性金融工具，加大重大项目融资支持。根据 11 月 15 日国家发展改革委新闻发布会内容，7399 亿金融工具资金已全部投放完毕，支持的项目大部分已开工建设，正在加快形成实物工作量。在项目融资的过程中，政策性开发性金融工具还将撬动其他配套融资，其中很大一部分就是企业中长期贷款。

**二是新增专项债。**今年上半年新增专项债集中发行，10月份5000亿新增专项债结存限额基本发行完毕。财政资金在拨付至项目的过程中同样会撬动配套融资，逻辑与政策性开发性金融工具类似。

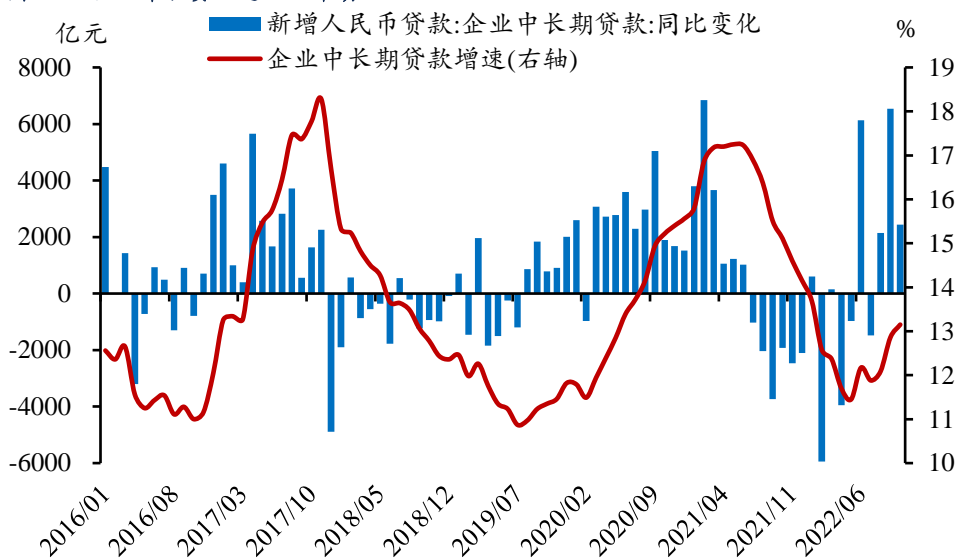
**三是以设备更新改造专项再贷款为主的各项再贷款工具。**根据我们在前文中对设备更新改造贷款投放进度的梳理，10月份多笔贷款落地，对企业中长贷的支撑作用开始体现。

**四是9月底监管部门鼓励银行进一步加大对制造业中长期贷款、房地产等领域的信贷投放。**其中，在制造业中长期贷款方面，要求21家全国性银行在1-7月新增1.7万亿元左右的制造业中长期贷款的基础上，8-12月鼓励再新增1万亿-1.5万亿元，各家银行制造业中长期贷款增速原则上不低于30%。

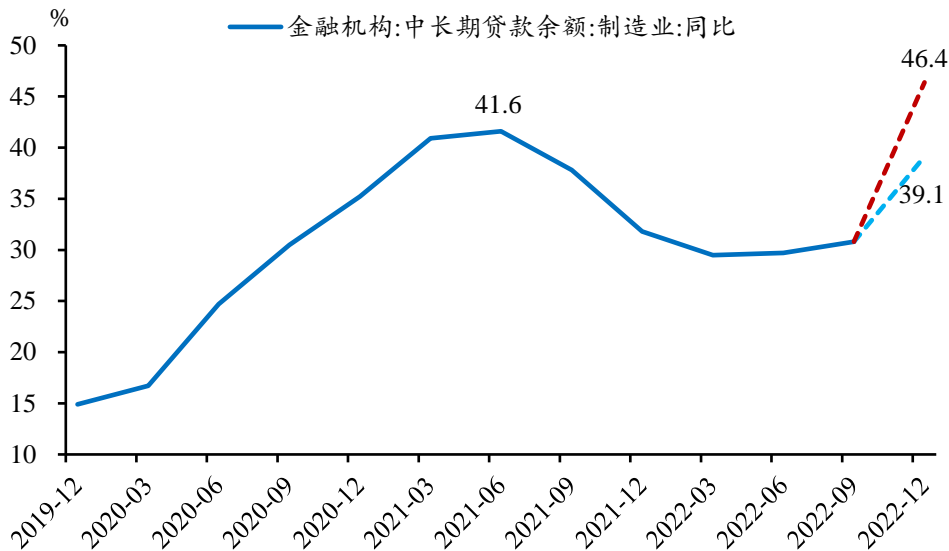
此外，企业贷款需求提升也与年内留抵退税所剩无几有关。前期大规模留抵退税直接增加了企业银行账户存款，有效补充了企业营运资金，一定程度上对贷款形成了替代（详见报告《流动性继续宽松——四季度股债双牛的逻辑之三》）。

**设备更新改造专项再贷款能够与中长期贷款投放政策形成高效协同。**监管部门对于金融机构8-12月新增1-1.5万亿元制造业中长期贷款的要求相当高，按照这一增幅计算，2022年末制造业中长期贷款增速有望升至39.1-46.4%，高于之前41.6%的峰值。为达成监管部门的这一要求，金融机构可充分借助设备更新改造专项再贷款。两项政策的支持领域高度重合，后者对贷款主体吸引力强、金融机构自身也能享受优惠，有利于实现制造业中长期贷款的大规模投放。

**图 19：企业中长贷已进入回升期**



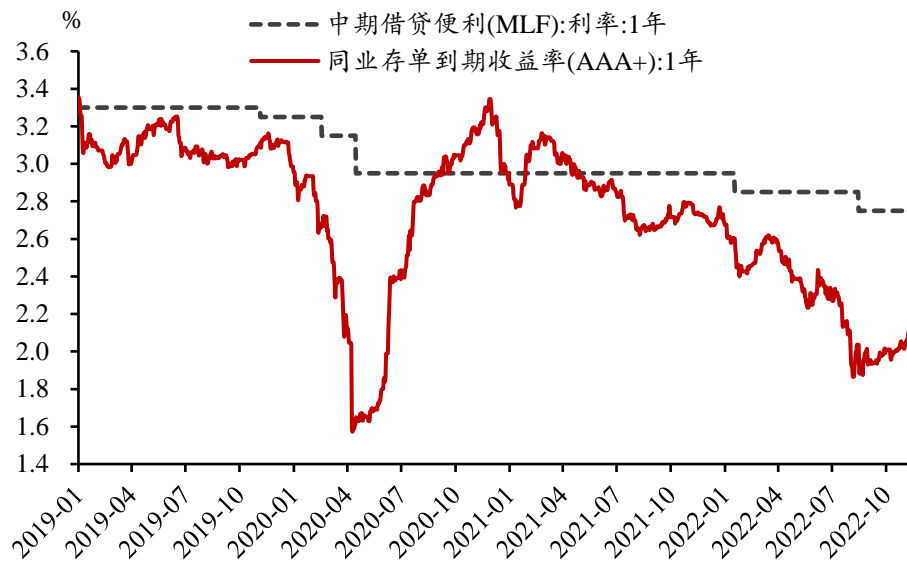
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 20：9 月底监管部门鼓励银行进一步扩大制造业中长期贷款投放**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 三、四季度依然是流动性的友好窗口

11 月以来资金利率持续向 7 天逆回购利率收敛，同业存单利率明显上行，引发了市场关于流动性收紧的担忧。这一担忧主要聚焦于两方面，一是银行间流动性补充来源不足；二是在一系列地产纾困政策的引导下，资金或更多流向实体。

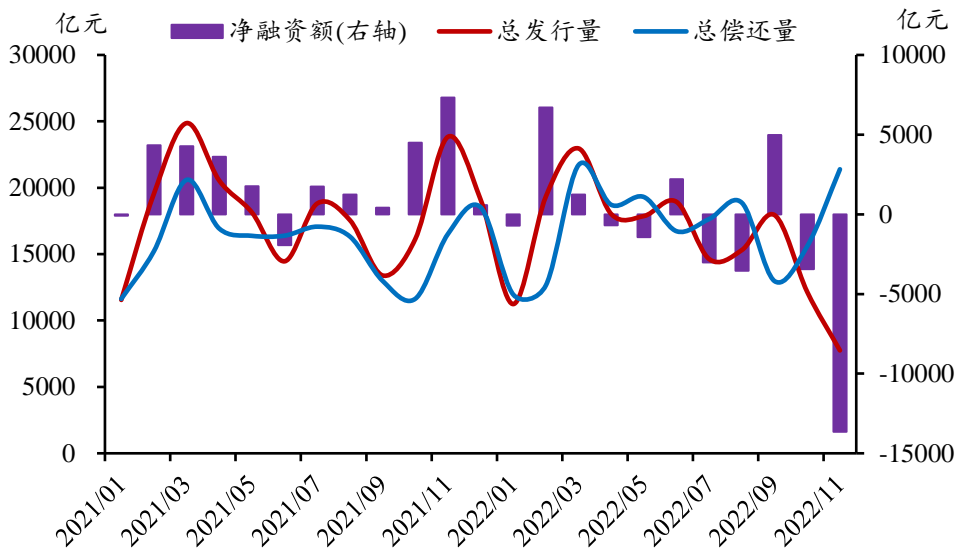
**图 21：11 月以来同业存单利率明显上行**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

从同业存单净融资的角度看，银行间流动性并不那么缺乏。今年以来，留抵退税推动企业存款高增，居民存款也在储蓄意愿高企等因素的影响下多增。在两大分项的贡献下，银行新增存款明显高于往年，今年 1-10 月金融机构累计新增人民币存款 22.6 万亿，同比多增 5.2 万亿，今年 1-8 月增量就已超过去年全年增量。居民、企业存款是稳定的负债来源，既能直接补充基础货币，又能改善商业银行流动性监管指标。受此影响，今年以来银行主动增加负债的意愿不强，同业存单净融资额较低，1-10 月累计净融资额仅为 2254 亿元，大幅低于去年同期的 2 万亿元。11 月 1 日至 17 日，同业存单净融资额持续为负，且发行量明显下滑，进一步反映出流动性并未大幅收

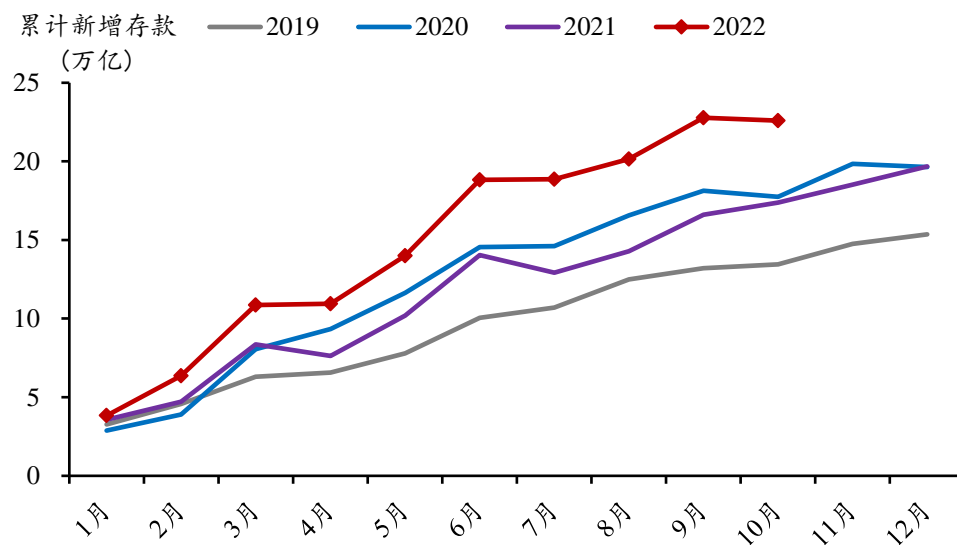
缩，近期资金面趋紧另有其因。

图 22：最近几个月同业存单净融资额仍然较低



资料来源: Wind, 信达证券研发中心  
 注: 11 月数据截至当月 17 日

图 23：今年以来新增人民币存款明显高于往年



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

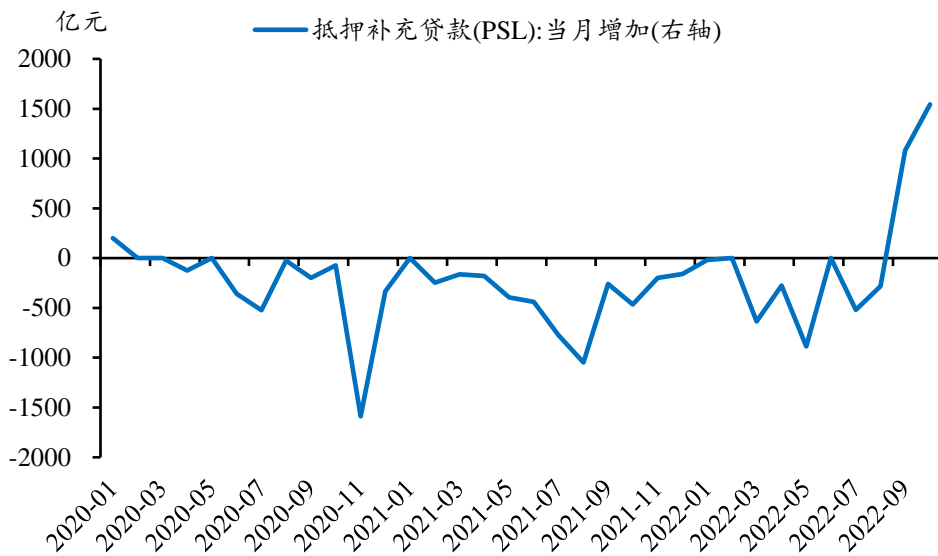
#### 四季度的流动性有多项补充渠道。

一是抵押补充贷款 PSL。PSL 是政策性开发性金融工具的重要资金来源，今年 9 月份以来再次投入使用。以往政策性银行向实体部门投放信贷时，需要发行金融债来筹集相应资金，会消耗银行间流动性，PSL 则能够填补这一流动性缺口。9、10 月 PSL 分别新增 1082、1543 亿元，11 月 15 日央行公开市场业务交易公告披露，11 月以来人民银行已通过抵押补充贷款(PSL)、科技创新再贷款等工具投放中长期流动性 3200 亿元，中长期流动性投放总量已高于本月 MLF 到期量。

二是以设备更新改造再贷款为主的再贷款工具。设备更新改造再贷款、科创再贷款、交通物流再贷款、普惠养老再贷款均剩余较多额度，金融机构在投放信贷的同时能够申请再贷款以获得基础货币，对流动性形成回补。

三是财政支出继续补水。按照预算草案安排，2022年实际赤字为5.70万亿元。今年1-10月，一般公共预算收支所反映的实际赤字为3.3万亿元，进度已达58%，仍剩有较大空间。10月财政收入增速上行，有望带动财政支出进一步提速，实现全年预算目标。

图 24：9 月份以来 PSL 再度投入使用



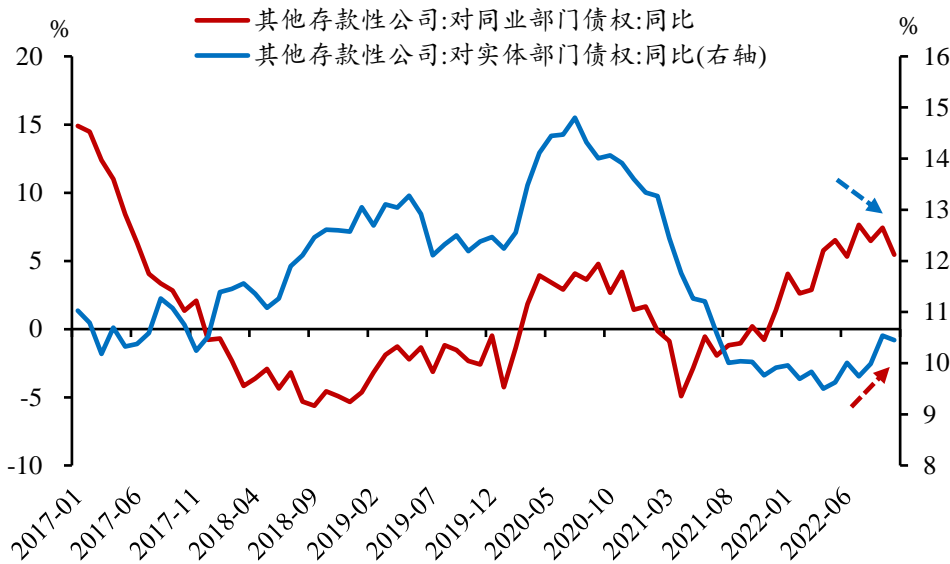
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本轮同业存单利率上行,更多源自配置需求下降。前期同业存单利率低,原因是发行量少(主动增加负债意愿低),同时配置需求高(流动性充裕,信贷资产荒)。近期同业存单利率明显上行,主因不在供给,而在于配需求下滑。

一是银行在多项政策推动下开始增加对实体部门债权、减少对同业部门债权。这些政策包括前文提到的增加制造业中长期贷款投放,开发性金融工具和专项债撬动的配套融资增加,也包括近期密集出台的地产纾困措施。11月8日银行间市场交易商协会公布2500亿“第二支箭”,支持包括房企在内的民营企业债融资。11日央行、银保监会重磅发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》,出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。14日银保监会、住建部、央行联合发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》,允许商业银行按市场化、法治化原则,与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。

从商业银行资产配置行为来看,截至今年10月末,其他存款性公司对同业债权同比增速为5.5%,较7月高点回落2.2个百分点;对实体债权同比增速为10.5%,呈现回升趋势。

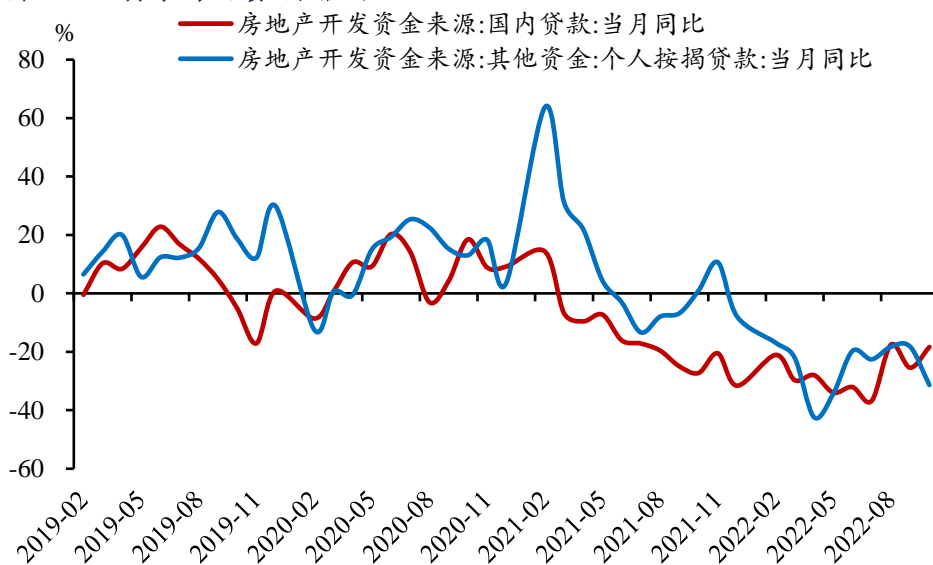
二是近期债券市场明显下跌,货币基金面临较大赎回压力,而货币基金是同业存单的主要投资者。

**图 25：银行在多项政策推动下开始增加实体债权、减少同业债权**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**短期内房地产融资显著修正的空间不大。**近期重磅政策中，首先发挥作用的是开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期，“保交楼”相关金融服务，以及受困房企的风险处置，先将地产融资的下行趋势稳住。延长房贷集中度管理过渡期、支持房地产贷款投放等举措见效仍需时间。从最新数据上看，房地产融资仍在磨底，10 月企业开发贷当月同比下降 18.4%，较上月有所收窄。10 月个人按揭贷款当月同比下降 31.4%，降幅较上月扩大。70 城房价指数显示，10 月一线城市房价连续 2 个月环比下降，居民房价预期与购房意愿仍待扭转。综合来看，四季度房地产融资显著修正的空间不大，预计资金向地产倾斜所造成的流动性消耗有限。

**金融支持实体的主要渠道是企业中长贷。**在政策支持和监管要求下，未来金融机构将进一步支持实体，预计银行对实体部门债权将继续上升。但在设备更新改造等工具的支持下，银行间流动性能够同时获得回补，对冲信贷投放等造成的流动性消耗。考虑到多项再贷款工具的实施期持续至年末，我们判断今年四季度依然是流动性的友好窗口。

**图 26：10 月房地产融资仍在磨底**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

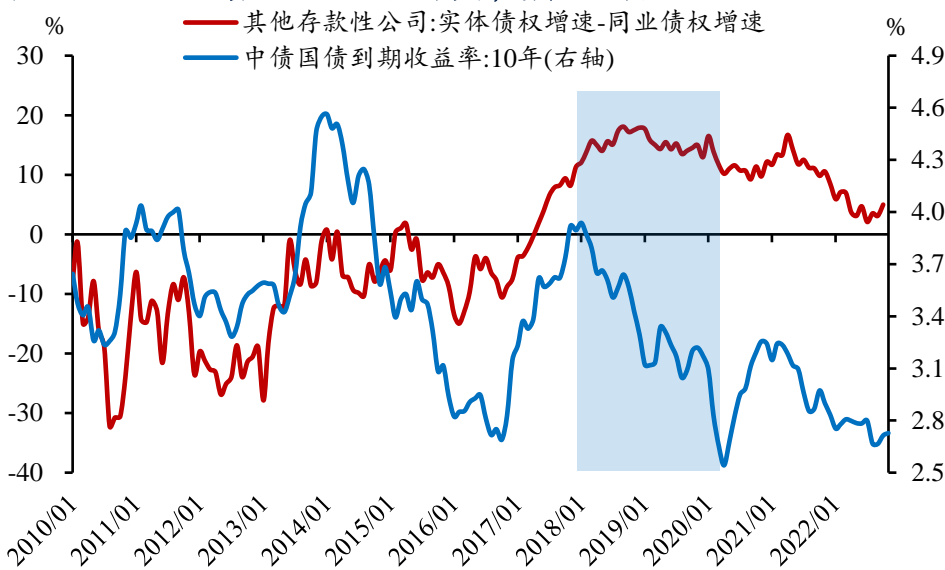
## 四、资产配置含义

**本轮债市调整与基本面逻辑存在偏离。**本周以来债券市场大幅调整，11月14日10年期国债收益率大幅上行超过10bp，反映了资金面收紧、宽信用和经济修复的预期。但从实际情况来看，经济恢复速度仍然比较缓慢，加速回暖的窗口或在明年二季度及以后（详见报告《经济可能在明年二季度回暖》）。

流动性环境和机构行为是决定债市走势的两大关键因素。从历史上看，在流动性宽松的环境中，即便资金加速进入实体，债市也依然存在上涨空间。以2018-2020年初为例，期间银行实体债权增速较同业债权增速差维持在10%以上，多数时间高于15%。但同时央行为应对经济下行压力、贸易摩擦、包商事件、疫情冲击等，开启了一轮宽松周期，债市迎来长达2年的牛市。

当前10年期国债收益率已接近2.85%的阻力位。近日银行理财、货币基金等集中赎回造成了极大的债券抛售压力，债市收益率有可能阶段性突破前高。情绪充分发酵后，市场仍将回归基本面逻辑。**四季度依然是流动性的友好窗口，关注本轮债市超调后的修复性机会。**

图 27：流动性宽松和资金加速进入实体情形下，债市依然存在上涨空间



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28：当前10年期国债收益率已接近2.85%的阻力位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

新一轮设备更新周期的开启有望引领股市走牛。股市方面，我们可以将企业中长贷增速作为先验指标。历史经验显示，企业中长贷回升初期，价值股和成长股都有不错表现，价值股的持续性可能更好。受益于设备更新改造再贷款等政策的催化，预计企业中长贷未来将继续上升，我国有望迎来新一轮的设备更新周期。细分领域上可关注与设备更新改造再贷款相关领域的投资机会，如信创、医疗设备、教育，以及工业母机等上游链条。

图 29：企业中长贷回升初期，价值股和成长股都有不错表现



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 风险因素

疫情再度恶化，国内政策超预期等。



## 研究团队简介

解运亮，信达证券首席宏观分析师。中国人民大学经济学博士，中国人民大学汉青研究院业界导师。曾供职于中国人民银行货币政策司，参与和见证若干重大货币政策制订和执行过程，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题。亦曾供职于国泰君安证券和民生证券，任高级经济学家和首席宏观分析师。中国人民银行重点研究课题一等奖得主。首届“21世纪最佳预警研究报告”得主。

张云杰，信达证券宏观研究助理。阿德雷德大学应用金融硕士，华中科技大学统计学学士。2021年加入信达证券研究开发中心，侧重于研究货币流动性和物价分析。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	李若琳	13122616887	<a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙瞳	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jjali@cindasc.com">jjali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准20%以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。