



## 宏观研究

## 【粤开宏观】从财税视角看内蒙古：北部边疆的突围之路

2022年12月18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

## 分析师：贺晨

执业编号：S0300522110001

## 研究助理：牛琴

## 近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看广西：“八桂大地”的财政体制、特征与债务形势》  
2022-12-08

《【粤开宏观】疫情防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演》2022-12-08

《【粤开宏观】稳增长已成当务之急，防止明年一季度GDP继续探底》2022-12-15

《【粤开宏观】中央经济工作会议释放出重大信号》2022-12-16

《【粤开宏观】从财税视角看宁夏：“塞上江南”的财政之困》2022-12-18

## 摘要

内蒙古自治区位于祖国北部边疆，由东北向西南斜伸，东近黑吉辽，南接晋陕冀，西连甘宁，横跨东北、华北和西北，外与俄罗斯、蒙古国接壤，是我国“北开南联、东进西出”的重要枢纽。相较于其他省，内蒙古有两大突出的优势：一是“南平原、北草原”，坐拥我国最大的草场和天然牧场，“风吹草低见牛羊”，内蒙古农牧业生产具备天然的优势；二是地域辽阔，成矿地质条件优越，矿产资源丰富，是我国重要的能源和战略资源基地，能源矿产资源遍布12盟市，煤炭、铅、锌、银、稀土等21种矿产的保有量居全国第一位。总体上，内蒙古经济发展呈现总量低、人均高的特点，2021年内蒙古地区生产总值突破2万亿元大关，达到20514.2亿元，位列全国第21位；但考虑人口因素后，人均GDP达到85422元，位居全国第10位，高于山东、四川等经济大省。

**丰富的自然资源是内蒙古经济发展的底气，但也要注意，内蒙古发展还存在不少短板、面临诸多挑战：传统发展路径依赖、农牧业传统粗放、产业结构倚能倚重、科技创新动力不足、生态环境日益恶化等问题，转方式、调结构、提质量任务艰巨。**同时近年煤炭等大宗商品价格上涨有效拉动内蒙古工业经济快速增长，有利于提高资源利用率、提振经济与财政收入，但也导致下游企业成本增加，放缓资源型省份转型的动力与进度。

**经济形势反映到内蒙古财政上，则集中表现为以下六大特征：**一是为了增强自治区政府宏观调控能力、促进区域均衡发展，自治区本级政府抓牢资源税，财力占全区财力的比重较高；二是以煤炭和矿产为主的资源型行业占比较大，采矿业对税收的贡献超过三成；三是与全国平均水平相比，内蒙古税源结构呈现出“资源税占比偏高、所得税占比偏低的特点”；四是近年来大宗商品价格上涨，内蒙古财政收入呈现增速快、人均高的特点，但总量少，整体来看财政实力仍中等偏下、需要中央给予净补助、税收收入质量处于中游水平、财政自给率两极分化严重；五是政府性基金预算收入规模较小、对土地财政的依赖程度较低；六是债务规模处于全国中游水平，但由于经济体量较小，债务负担较重。

**“十四五”时期，内蒙古加快建设“两个屏障”“两个基地”和“一个桥头堡”，财政需加大与金融、产业政策配合，推动内蒙古经济高质量发展。**一是筑牢我国北方重要生态安全屏障和祖国北疆安全稳定屏障，内蒙古承担着环境保护和边疆治理的重大责任，绿色发展、安全发展至关重要，财政需在统筹资源、兜底民生的基础上，加大对基层荒漠化治理、兴边富民等支出。二是加快构建绿色特色优势现代产业体系，利用政府研发投入、政府投资基金等引导手段，加快乳业、新能源、新材料等产业发展，推动能源和战略资源基地绿色低碳转型、农畜产品生产基地优质高效转型。三是深度融合国内国际市场，进一步改善地方营商环境，实现区位优势变化为开放和发展优势，加快中蒙俄经济走廊建设，提升开放层次和水平，打造我国向北开放重

要桥头堡。

**风险提示：**疫情反复；经济恢复不及预期



## 目 录

一、内蒙古壮族自治区财政体制与税源结构概况.....	5
二、内蒙古财政形势：财政收入总量较低、人均高、增速快，财政自给率两极分化，对土地财政的依赖程度低.....	6
三、内蒙古债务形势：内蒙古债务规模小，显性负债率较高，隐性债务化解压力不大.....	7

## 图表目录

图表 1：1999 年以来内蒙古自治区 GDP 变化趋势.....	7
图表 2：1949 年以来内蒙古自治区口占全国比重.....	8
图表 3：2021 年内蒙古自治区 12 市经济成绩单.....	8
图表 4：内蒙古自治区 12 市人均 GDP.....	8
图表 5：2021 年内蒙古自治区旗县经济排行榜（前 30 名与后 30 名）.....	9
图表 6：2021 年内蒙古自治区旗县 GDP 及增速.....	9
图表 7：2021 年内蒙古自治区 12 市三次产业占比.....	10
图表 8：2021 年内蒙古自治区代表旗县三次产业占比.....	10
图表 9：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入和政府基金收入情况.....	11
图表 10：2020 年内蒙古自治区一般公共预算收支分预算级次构成图.....	11
图表 11：2020 年内蒙古自治区区本级一般公共预算支出结构.....	12
图表 12：2020 年内蒙古自治区盟市本级一般公共预算支出结构.....	12
图表 13：2020 年内蒙古自治区旗县及以下一般公共预算支出结构.....	13
图表 14：内蒙古自治区创造税收收入来源分产业（2020 年）.....	13
图表 15：内蒙古自治区创造税收收入来源分行业对比（2020 年）.....	14
图表 16：内蒙古自治区创造税收收入来源分税种（2020 年）.....	14
图表 17：2021 年内蒙古自治区 12 市一般公共预算收入状况.....	15
图表 18：2021 年内蒙古自治区 12 地市一般公共预算收入质量.....	15
图表 19：2021 年内蒙古自治区旗县一般公共预算收入情况（前 30 名）.....	16
图表 20：2021 年内蒙古自治区旗县财政自给率排行榜（前 30 名与后 30 名）.....	16
图表 21：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入及增速.....	17
图表 22：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入结构.....	17
图表 23：2021 年内蒙古自治区代表旗县税收收入及增速.....	18
图表 24：2021 年内蒙古自治区 12 市财政自给率（%）.....	18
图表 25：2021 年内蒙古自治区代表旗县财政自给率.....	19
图表 26：2021 年 31 省份一般公共预算支出规模.....	19
图表 27：2021 年内蒙古自治区 12 市一般公共预算支出情况.....	20
图表 28：2021 年内蒙古自治旗县一般公共预算支出排行榜（前 30 名与后 30 名）.....	21
图表 29：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算支出及增速.....	21
图表 30：2021 年内蒙古自治区 12 市一般公共预算支出主要结构情况.....	22
图表 31：2021 年内蒙古自治区 12 地市政府性基金收入与土地财政依赖度.....	22



图表 32：2021 年内蒙古自治区旗县政府性基金收入排行榜（前 30 名与后 30 名）	23
图表 33：2021 年内蒙古自治区代表旗县政府性基金收入与增速	23
图表 34：2021 年内蒙古自治区代表旗县土地财政依赖度	24
图表 35：2021 年内蒙古自治区代表旗县政府性基金支出与增速	25
图表 36：2021 年内蒙古自治区国有资本经营预算收入位居全国中下游	25
图表 37：2021 年内蒙古自治区国有资本经营预算收入结构	26
图表 38：2021 年内蒙古自治区 12 地市国有资本经营预算收入情况	26
图表 39：2021 年内蒙古自治区 12 地市国有资本经营预算支出情况	27
图表 40：2021 年内蒙古自治区 12 市地方政府债务余额与负债率	28
图表 41：2021 年内蒙古自治区各旗县地方政府负债率（前 30 名与后 30 名）	28
图表 42：2021 年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务余额及增速	29
图表 43：2021 年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务余额与限额	29
图表 44：2021 年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务结构	30
图表 45：2021 年内蒙古自治区代表旗县地方政府负债率	30



## 一、内蒙古壮族自治区财政体制与税源结构概况

经济决定财政，财政影响经济。根据《中国税务年鉴 2021》《内蒙古统计年鉴 2021》分析内蒙古财政体制和税源结构，可以得到以下结论：

**第一，从对全国财政的净贡献来看，内蒙古对中央财政的净贡献为负，在全国 31 省份中排名第 21。**采用地方创造的中央级税收收入及上解中央支出-地区接受的中央返还性收入来衡量地方对中央财政净贡献。2020 年内蒙古对中央财政的净贡献位居全国第 19 名，为-1702 亿元，需要中央补助。

**第二，从省以下财政体制来看，为了增强自治区宏观调控能力、促进区域均衡发展，内蒙古自治区本级财力占全区财力的比重较高。**从主体税种来看，内蒙古创造的增值税在中央、自治区、盟市的分配比例为 50%、15%和 35%；企业所得税和个人所得税在中央、自治区、盟市的分配比例为 60%、10%和 30%。自治区本级政府抓牢资源税，自治区分享 65%，盟市分享 35%，2020 年资源税贡献了自治区本级税收收入的 49.1%。在全国来看，内蒙古财政体制属于集权型的，2020 年内蒙古自治区本级、盟市本级、旗县及以下一般公共预算收入占比分别为 29.7%、15.1%、和 55.2%。在二次分配中，自治区本级通过转移支付的方式补助财政困难的盟市、旗县，缩小区域之间的财力差距。

**从支出来看，盟市、旗县在接受自治区政府补助后承担更大的支出责任。**从支出层级来看，2020 年内蒙古自治区本级、盟市本级、旗县及以下一般公共预算支出占比分别为 15.4%、27.4%、57.2%。从支出结构来看，2020 年内蒙古全自治区农林水、社保和就业、教育三项占比最大，分别为 16.5%、16.2%、12.2%。内蒙古自治区本级支出向基建倾斜，农林水上支出占比最高，达到 24.3%。

**第三，从产业结构来看，内蒙古以煤炭和矿产为主的资源型行业占比较大，采矿业对内蒙古创造税收贡献超过三成，石化、黑色金属及有色金属冶炼加工对制造业贡献超五成。**内蒙古三次产业贡献的税收占比分别为 0.2%、61.7%和 38.1%。一方面，作为“塞外米粮仓”、“五大牧区之首”，内蒙古农牧业发达，是我国重要农畜产品生产基地。2021 年内蒙古第一产业占比为 10.8%，较全国平均水平高出 3.5 个百分点。虽然第一产业自身对税收的贡献较少，但食品制造业对税收收入的贡献达到 1.6%，高出全国平均 1.2 个百分点，伊利、蒙牛两大乳制品巨头贡献较大。另一方面，内蒙古资源助力二产发展，税收贡献主要集中在采矿业，制造业相对较弱。2020 年内蒙古采矿业对税收的贡献达 30.3%，高出全国平均 2.3 个百分点，其中煤炭开采对全自治区的税收贡献达到 26.1%；相较而言，制造业对税收的贡献仅有 18.6%，低于全国平均 12.4 个百分点。具体到制造业来看，石化、黑色金属、有色金属冶炼加工行业创造的税收占制造业比重达到 51.6%。

**第四，从税种来看，增值税、企业所得税、资源税、消费税和个人所得税是内蒙古创造税收收入的前五大税种；与全国平均水平相比，内蒙古呈现出“资源税占比偏高、所得税占比偏低”的特点。**增值税是内蒙古的第一大税种，2020 年增值税贡献了内蒙古创造的税收收入的 40.3%。企业所得税、资源税、消费税和个人所得税紧随其后，占比分别为 15.4%、11.7%、6.1%和 5.7%。值得注意的是，与全国平均水平相比，内蒙古资源税占比偏高，高出全国平均水平 10.6 个百分点。相较而言，内蒙古企业所得税和个人所得税占比偏低，分别低于全国平均水平 6.6 和 1.3 个百分点。



## 二、内蒙古财政形势：财政收入总量较低、人均高、增速快，财政自给率两极分化，对土地财政的依赖程度低

**第一，内蒙古财政实力中等偏下，各盟市一般公共预算收入规模形成“三大梯队”，鄂尔多斯财政收入高居榜首，呼和浩特和包头次之，其余 9 盟市财政收入体量较小。**受煤炭等大宗商品价格维持高位的影响，2021 年内蒙古一般公共预算收入实现两位数增长，达到 2349.9 亿元，同比增长 14.6%，排名反超重庆、云南上升至全国第 18 位。从人均来看，2021 年内蒙古人均一般公共预算收入达到 9791 元，高居全国第 7。分地市来看，自治区各盟市财政实力分化明显，可分为“三大梯队”。依靠“羊煤土气”（羊绒、煤炭、稀土、天然气），鄂尔多斯经济发展快、财税创收能力强，是当之无愧的第一梯队。2021 年鄂尔多斯市一般公共预算收入 552 亿元，遥遥领先同省其他地市，占全自治区一般公共预算收入的比重为 23.5%，是自治区首府呼和浩特（228.9 亿元）的 2.4 倍。第二梯队包括呼和浩特、包头（161.1 亿元）；其余 9 个盟市处于第三梯队，一般公共预算收入体量均低于 150 亿元，最后一名阿拉善盟，一般公共预算收入仅有 33.5 亿元。从区县来看，103 个区县中一般公共预算收入超过 50 亿元仅有 3 个，均位于鄂尔多斯市，分别是准格尔旗（88.0 亿元）、伊金霍洛旗（80.5 亿元）和东胜区（60.9 亿元）；小于 10 亿的有 69 个，最后一名呼伦贝尔根河市收入仅为 0.9 亿。

**第二，内蒙古财政收入质量处于全国中游水平，半数盟市税收占比超七成。**2021 年内蒙古税收收入占一般公共预算收入的比重为 71.1%，在全国 31 个省市中排第 15 名。分地市来看，内蒙古所有盟市税收收入占比相差不大，除兴安盟为 54.3% 外，其他盟市均分布在 60%-80% 之间。其中，呼和浩特最高为 79.6%，乌海、鄂尔多斯、包头、赤峰、阿拉善 5 个盟市税收收入占比亦超过 70%。

**第三，内蒙财政自给率两极分化严重，鄂尔多斯一枝独秀，9 盟市财政自给率低于 50%。**2021 年内蒙古财政自给率为 44.9%，在全国 31 个省份中排名第 16，对中央转移支付有一定的依赖。分地市来看，鄂尔多斯财政自给程度相对较高，达到 75.7%；乌海、呼和浩特财政自给率分别为 56.0% 和 54.6%。除此之外，其他盟市财政自给率均低于 50%，其中，兴安盟（14.9%）和乌兰察布（15.8%）财政自给率低于 20%，是全自治区倒数省市倒数两名。从区县来看，财政自给率高于 100% 的区县仅有 4 个，分别为呼和浩特的新城区和玉泉区、乌海海南区、赤峰红山区；财政自给率低于 10% 的区县共有 18 个，集中在分布于上乌兰察布、呼伦贝尔、通辽等 6 盟市。

**第四，内蒙古全区以高原型地貌为主，地广人稀，楼市热度整体较低，因而内蒙古政府性基金预算收入规模较小、对土地财政的依赖程度低。**内蒙古整体房价偏低，2021 年内蒙古新房销售均价为 6515.7 元/m<sup>2</sup>，在全国 31 个省份中仅排第 24 名。2021 年内蒙古的政府性基金预算收入达到 504.9 亿，在全国 31 省份排第 26 名。分地市来看，内蒙古房价看呼赤包。呼和浩特、包头、赤峰作为内蒙古房价的领头羊，政府性基金预算收入规模居全自治区前三。其中，自治区首府呼和浩特以 129.7 亿元的政府性基金预算收入高居榜首，包头（72.7 亿元）、赤峰（68.8 亿元）分别占据第 2 名和第 3 名；其他盟市均在 60 亿元以下，其中阿拉善收入规模最小，仅有 5.9 亿元。

以政府性基金预算收入/（一般公共预算收入+政府性基金预算收入）来近似衡量对土地财政的依赖程度，2021 年内蒙古土地财政依赖度仅为 17.7%，在全国 31 省份中排倒数第二，仅高于西藏。分地市来看，各地市土地财政依赖度小于 40%，对土地财政的依赖度较低。其中，呼和浩特、赤峰、包头政府性基金收入占两项收入之和的比重超过 30%，分别达到 36.2%、35.2% 和 31.1%，排名全自治区前三；比重在 20%-30% 的有 5 个市，20% 以下的有 4 个市，其中鄂尔多斯对土地财政依赖程度最低，为 9.0%。



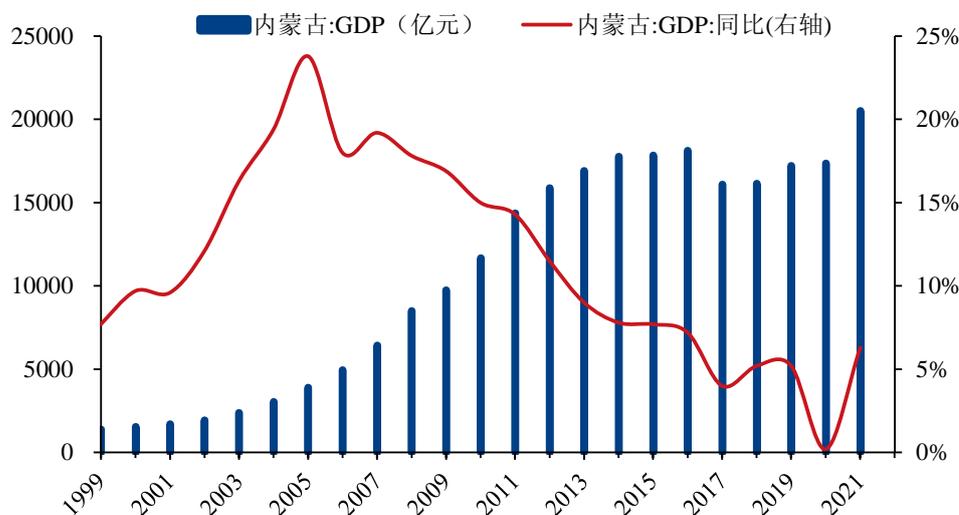
### 三、内蒙古债务形势：内蒙古债务规模小，显性负债率较高，隐性债务化解压力不大

**第一，内蒙古债务规模处于全国中游水平，但由于经济体量较小，债务负担较重；债务结构中，融资平台带息债务占比较小，隐性债务化解压力不大。**截至 2021 年末，内蒙古地方政府债务余额为 8896.8 亿元，其中一般债余额为 6370.9 亿元，专项债余额为 2525.9 亿元，整体规模不大，在全国排第 16 名。从总体偿债压力来看，2021 内蒙古经济体量较小，负债率为 43.4%，在全国 31 个省份中排第 8 名，显性债务压力较大。相较而言，内蒙古城投平台带息债务体量较小，融资平台带息债务/（地方政府债务余额+融资平台带息债务）仅为 23.1%，在全国 31 个省份中排最后一名。在考虑政府隐性债务后，2021 年内蒙古广义负债率提高至 56.4%，排名倒数第 6，隐性债务化解压力较小。

**第二，内蒙古地方政府债务余额集中在鄂尔多斯、包头和呼和浩特三市，三市合计债务余额占全自治区的比重近超四成。**截至 2021 年末，鄂尔多斯地方政府债务余额规模达到 1671.0 亿元，占全自治区的比重达到 18.8%；包头地方政府债务余额规模也超千亿，呼和浩特债务规模近千亿，分别位列全自治区第 2 名和第 3 名；除此之外，其他地市债务规模分布在 200-800 亿元之间，其中乌海以 244.9 亿的债务规模排名最后。从区县来看，已披露数据的区县中债务余额超过 100 亿元的有 8 个，其中鄂尔多斯的东胜区、伊金霍洛旗和乌兰察布的集宁区分别以 476.1 亿、298.4 亿和 250.7 亿的债务规模占据前三名。

**第三，内蒙古各盟市负债率与经济发展程度总体呈反比，部分盟市偿债压力较大、债务负担较重。**由于内蒙古各盟市整体经济体量较小，地区负债率处于较高水平。其中，乌兰察布负债率达到 81.9%，位居自治区内第一，远超 60% 国际警戒线水平；阿拉善以 68.5% 的负债率位居第二，兴安（59.8%）负债率也接近 60%；最后一名赤峰负债率也达到 28.6%。分区县来看，负债率超过 100% 的区县有 3 个，分别是阿拉善盟阿拉善右旗（167.5%）、兴安盟阿尔山市（156.6%）、乌兰察布集宁区（105.4%）。

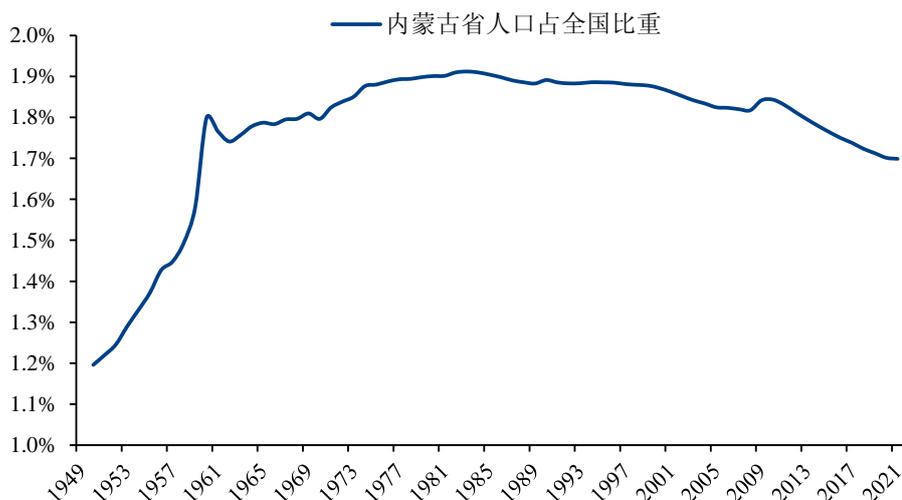
图表1：1999 年以来内蒙古自治区 GDP 变化趋势



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

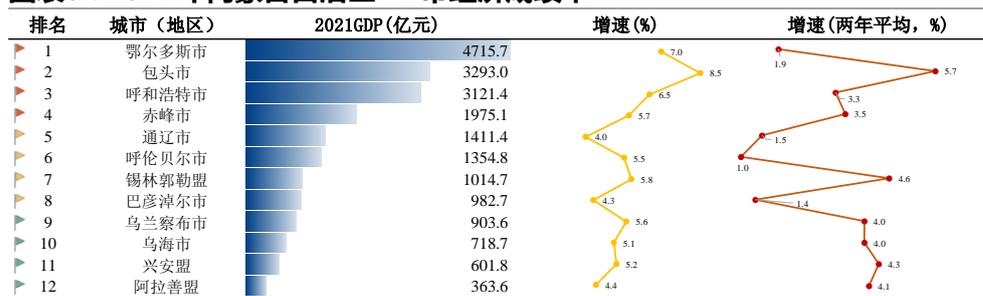


图表2：1949年以来内蒙古自治区口占全国比重



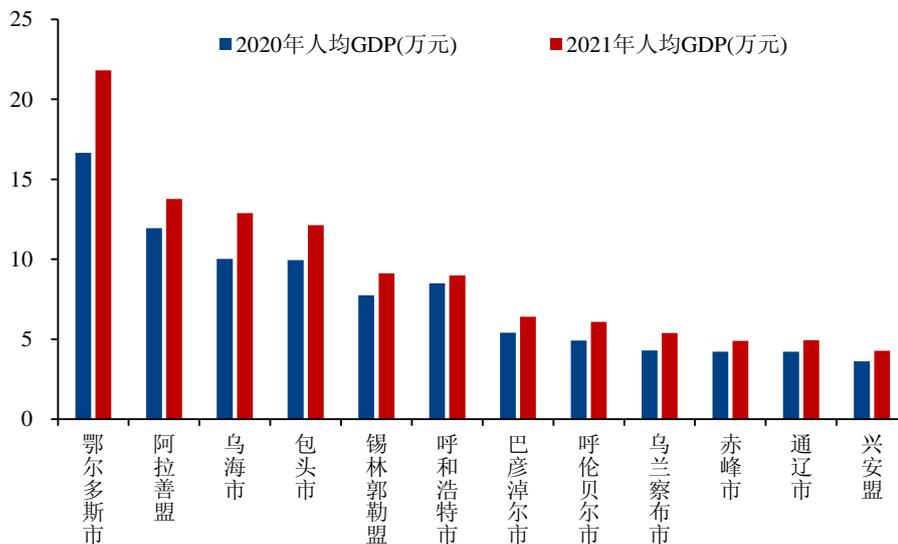
资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表3：2021年内蒙古自治区12市经济成绩单



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表4：内蒙古自治区12市人均GDP



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院



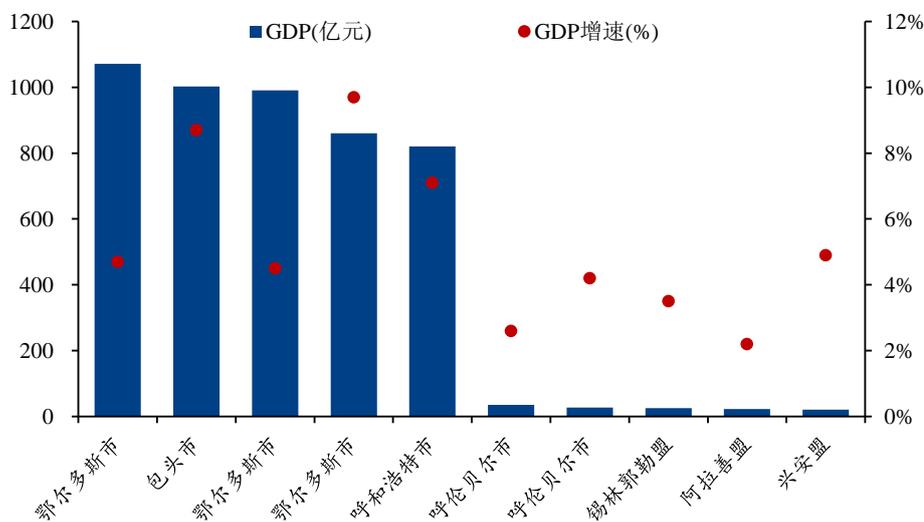
图表5：2021年内蒙古自治区旗县经济排行榜（前30名与后30名）

排名	区县	城市	GDP(亿元)	排名	区县	城市	GDP(亿元)
1	准格尔旗	鄂尔多斯市	1070.9	72	清水河县	呼和浩特市	69.33
2	昆都仑区	包头市	1002.9	73	石拐区	包头市	69.27
3	伊金霍洛旗	鄂尔多斯市	990.8	74	东乌珠穆沁旗	锡林郭勒盟	66.95
4	东胜区	鄂尔多斯市	860.4	75	巴林右旗	赤峰市	65.4
5	赛罕区	呼和浩特市	820.0	76	商都县	乌兰察布市	64.83
6	青山区	包头市	661.3	77	四子王旗	乌兰察布市	63.9
7	新城区	呼和浩特市	651.5	78	兴和县	乌兰察布市	63.54
8	鄂托克旗	鄂尔多斯市	519.0	79	卓资县	乌兰察布市	62.99
9	达拉特旗	鄂尔多斯市	411.0	80	磴口县	巴彦淖尔市	62.63
10	乌审旗	鄂尔多斯市	398.3	81	正蓝旗	锡林郭勒盟	62.37
11	东河区	包头市	380.8	82	扎赉诺尔区	呼伦贝尔市	59.63
12	玉泉区	呼和浩特市	370.0	83	察哈尔右翼中旗	乌兰察布市	56
13	红山区	赤峰市	342.2	84	库伦旗	通辽市	55.59
14	科尔沁区	通辽市	322.0	85	武川县	呼和浩特市	55.27
15	海勃湾区	乌海市	321.0	86	多伦县	锡林郭勒盟	54.43
16	回民区	呼和浩特市	320.5	87	太仆寺旗	锡林郭勒盟	52.67
17	临河区	巴彦淖尔市	320.0	88	化德县	乌兰察布市	50.09
18	阿拉善左旗	阿拉善盟	303.8	89	凉城县	乌兰察布市	49.2
19	松山区	赤峰市	296.2	90	阿巴嘎旗	锡林郭勒盟	43.31
20	锡林浩特市	锡林郭勒盟	295.3	91	苏尼特右旗	锡林郭勒盟	43.22
21	九原区	包头市	293.0	92	额尔古纳市	呼伦贝尔市	43.18
22	和林格尔县	呼和浩特市	238.4	93	白云鄂博矿区	包头市	39.89
23	集宁区	乌兰察布市	237.9	94	苏尼特左旗	锡林郭勒盟	39.33
24	土默特左旗	呼和浩特市	210.0	95	额济纳旗	阿拉善盟	37.6
25	乌兰浩特市	兴安盟	202.2	96	正镶白旗	锡林郭勒盟	36.49
26	鄂托克前旗	鄂尔多斯市	198.6	97	根河市	呼伦贝尔市	34.92
27	海拉尔区	呼伦贝尔市	195.7	98	新巴尔虎左旗	呼伦贝尔市	27.01
28	元宝山区	赤峰市	193.3	99	镶黄旗	锡林郭勒盟	24.94
29	土默特右旗	包头市	190.7	100	阿拉善右旗	阿拉善盟	22.17
30	海南区	乌海市	190.0	101	阿尔山市	兴安盟	20.56

资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，托克托县、扎鲁特旗此2个旗县GDP数据尚未公布

图表6：2021年内蒙古自治区旗县GDP及增速

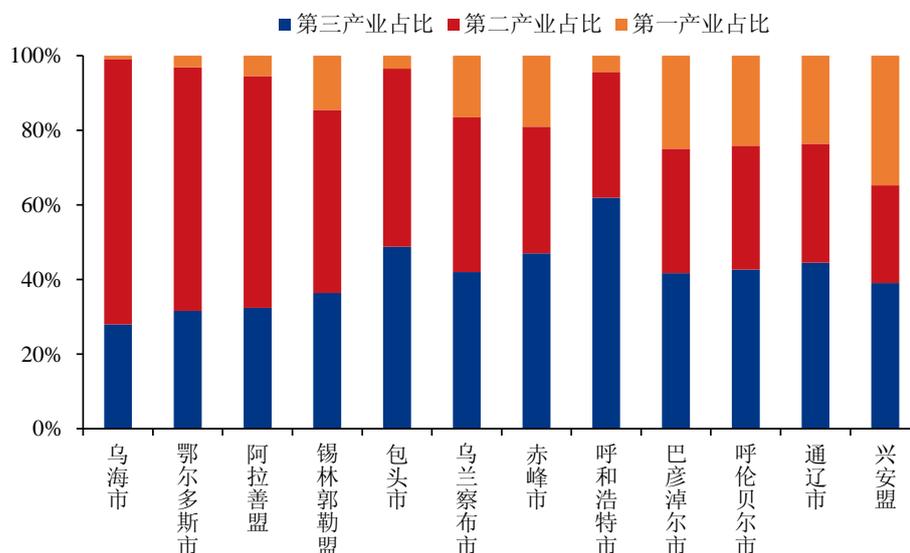




资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

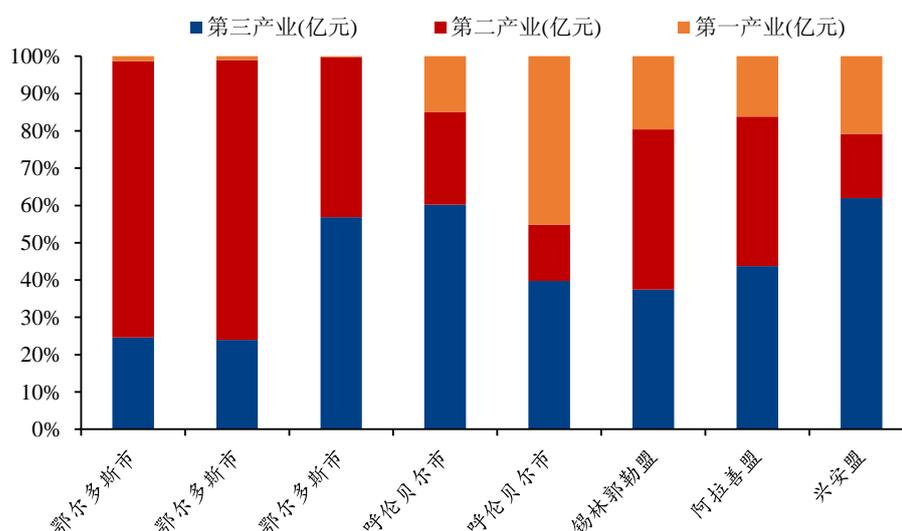
注：因画图需要，仅展示 GDP 前 5 与后 5 的旗县，下同；

图表7：2021 年内蒙古自治区 12 市三次产业占比



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表8：2021 年内蒙古自治区代表旗县三次产业占比

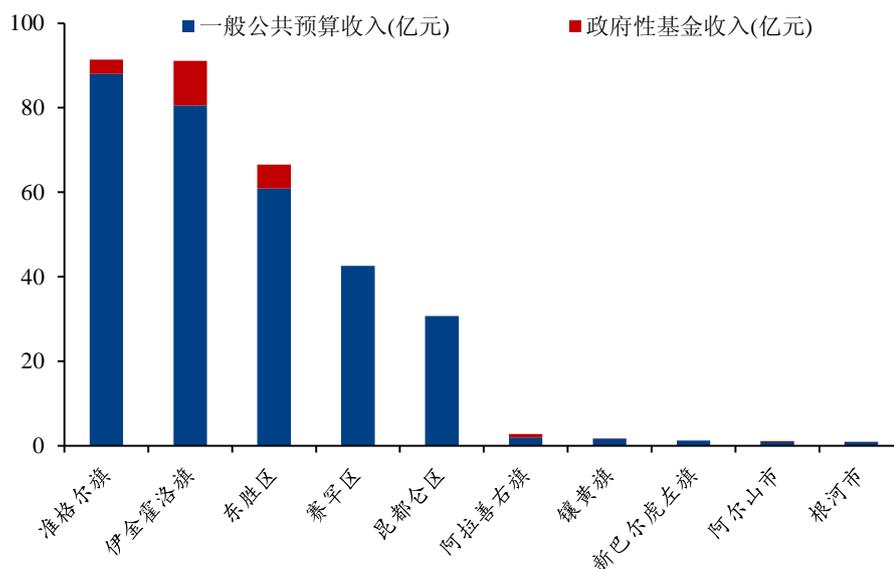


资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

注：截至 2021 年 12 月，昆都仑区、赛罕区此 2 旗县的分产业数据尚未公布



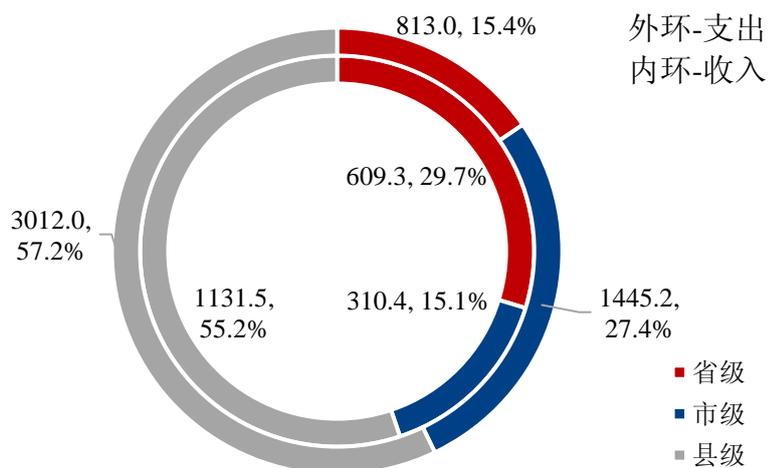
图表9：2021年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入和政府基金收入情况



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，赛罕区、昆都仑区、新巴尔虎左旗此2旗县尚未公布政府性基金收入

图表10：2020年内蒙古自治区一般公共预算收支分预算级次构成图

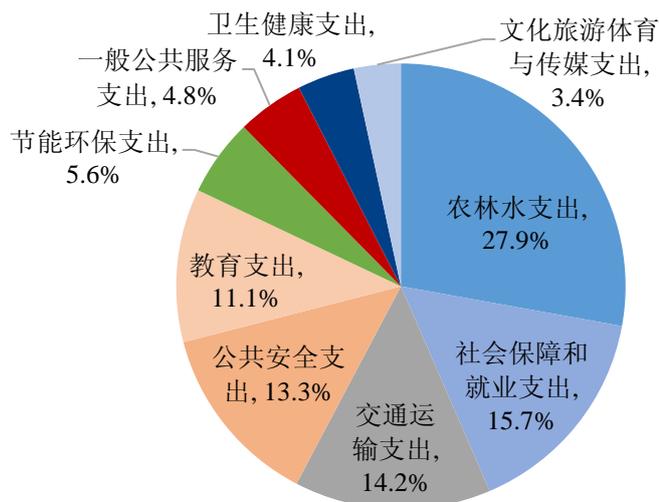


资料来源：内蒙古自治区及各盟市人民政府，粤开证券研究院

注：旗县级及以下收支由全自治区收支减去自治区级、市级收支所得

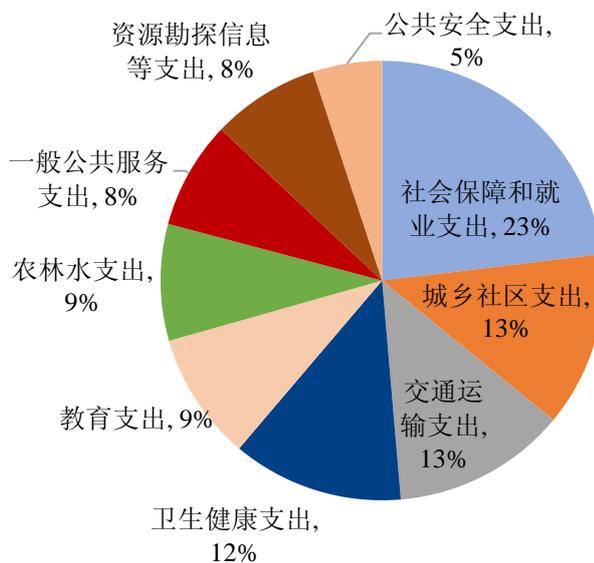


图表11：2020年内蒙古自治区本级一般公共预算支出结构



资料来源：内蒙古自治区人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

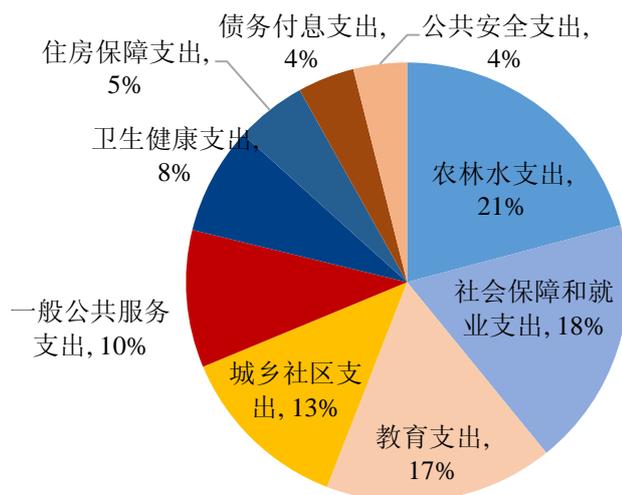
图表12：2020年内蒙古自治区盟市本级一般公共预算支出结构



资料来源：内蒙古自治区人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

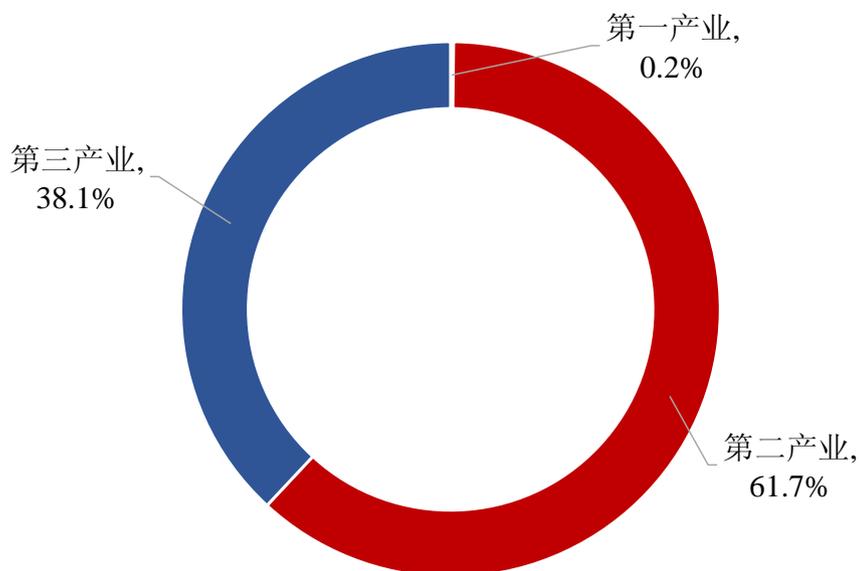


图表13：2020年内蒙古自治区旗县及以下一般公共预算支出结构



资料来源：内蒙古自治区人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

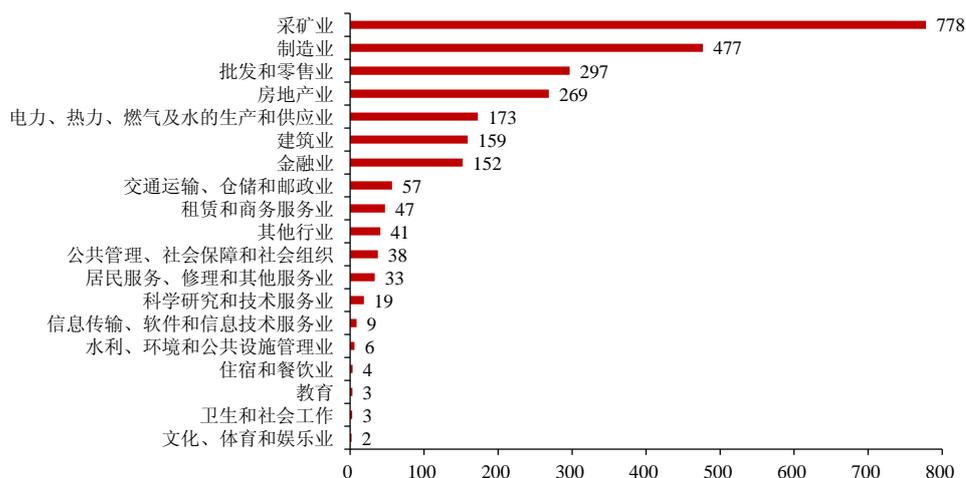
图表14：内蒙古自治区创造税收收入来源分产业（2020年）



资料来源：《中国税务年鉴2021》、粤开证券研究院

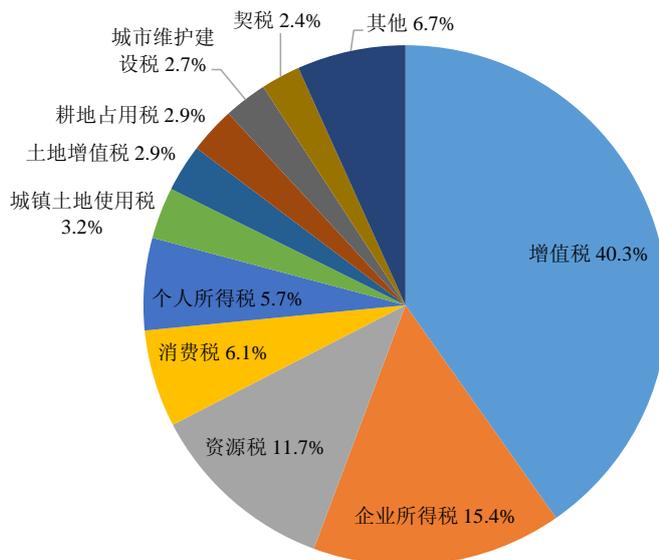


图表15：内蒙古自治区创造税收收入来源分行业对比（2020年）



资料来源：《中国税务年鉴2021》、粤开证券研究院

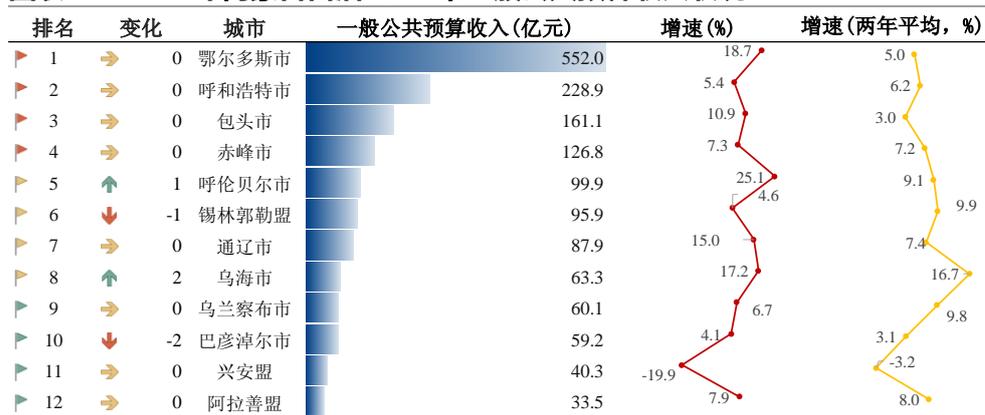
图表16：内蒙古自治区创造税收收入来源分税种（2020年）



资料来源：《中国税务年鉴2021》、粤开证券研究院



图表17：2021年内蒙古自治区12市一般公共预算收入状况



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

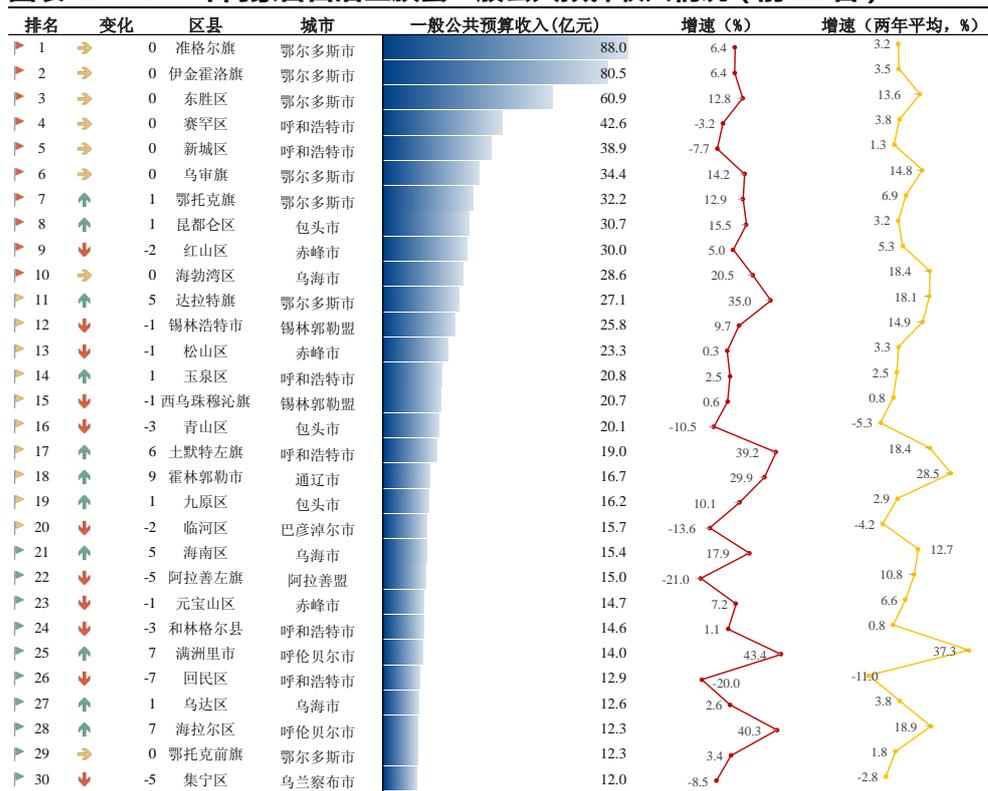
图表18：2021年内蒙古自治区12地市一般公共预算收入质量



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院



图表19：2021年内蒙古自治区旗县一般公共预算收入情况（前30名）



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

图表20：2021年内蒙古自治区旗县财政自给率排行榜（前30名与后30名）

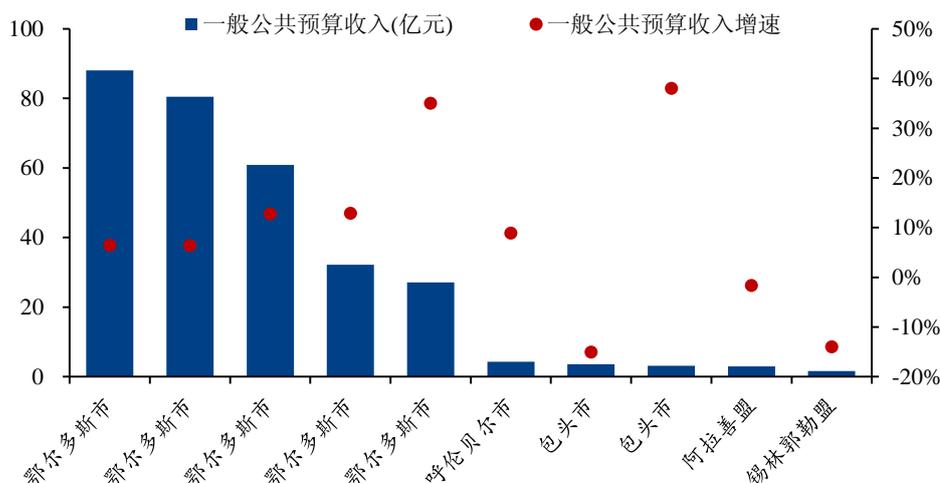
排名	区县	城市	财政自给率(%)	排名	区县	城市	财政自给率(%)
1	新城区	呼和浩特市	149.6	73	察哈尔右翼后旗	乌兰察布市	11.9
2	玉泉区	呼和浩特市	116.0	74	正镶白旗	锡林郭勒盟	11.7
3	海南区	乌海市	109.6	75	新巴尔虎左旗	呼伦贝尔市	11.2
4	红山区	赤峰市	105.3	76	额尔古纳市	呼伦贝尔市	10.7
5	西乌珠穆沁旗	锡林郭勒盟	97.9	77	翁牛特旗	赤峰市	10.6
6	准格尔旗	鄂尔多斯市	93.2	78	扎赉特旗	兴安盟	10.5
7	乌达区	乌海市	89.4	79	敖汉旗	赤峰市	10.3
8	海勃湾区	乌海市	88.0	80	五原县	巴彦淖尔市	10.1
9	昆都仑区	包头市	87.0	81	突泉县	兴安盟	10.1
10	伊金霍洛旗	鄂尔多斯市	81.3	82	太仆寺旗	锡林郭勒盟	10.1
11	回民区	呼和浩特市	79.4	83	科尔沁左翼中旗	通辽市	10.0
12	青山区	包头市	73.6	84	牙克石市	呼伦贝尔市	10.0
13	九原区	包头市	73.3	85	杭锦后旗	巴彦淖尔市	9.9
14	白云鄂博矿区	包头市	71.8	86	阿鲁科尔沁旗	赤峰市	9.6
15	霍林郭勒市	通辽市	71.1	87	科尔沁右翼中旗	兴安盟	9.6
16	锡林浩特市	锡林郭勒盟	69.2	88	开鲁县	通辽市	9.3
17	乌审旗	鄂尔多斯市	62.1	89	化德县	乌兰察布市	8.9
18	东胜区	鄂尔多斯市	61.4	90	阿荣旗	呼伦贝尔市	8.8
19	鄂托克旗	鄂尔多斯市	56.3	91	卓资县	乌兰察布市	8.6
20	和林格尔县	呼和浩特市	54.0	92	科尔沁左翼后旗	通辽市	8.4
21	扎赉诺尔区	呼伦贝尔市	54.0	93	四子王旗	乌兰察布市	7.6
22	阿拉善左旗	阿拉善盟	47.8	94	凉城县	乌兰察布市	7.4
23	东河区	包头市	47.5	95	库伦旗	通辽市	7.2
24	松山区	赤峰市	47.5	96	商都县	乌兰察布市	7.0
25	达拉特旗	鄂尔多斯市	47.4	97	阿尔山市	兴安盟	6.4
26	土默特左旗	呼和浩特市	47.4	98	莫力达瓦达斡尔族自治县	呼伦贝尔市	6.2
27	元宝山区	赤峰市	47.3	99	察哈尔右翼中旗	乌兰察布市	5.9
28	乌拉特后旗	巴彦淖尔市	47.1	100	兴和县	乌兰察布市	5.8
29	石拐区	包头市	42.9	101	根河市	呼伦贝尔市	5.4
30	清水河县	呼和浩特市	41.2	102	鄂伦春自治旗	呼伦贝尔市	5.2

资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，赛罕区财政自给率数据尚未公布

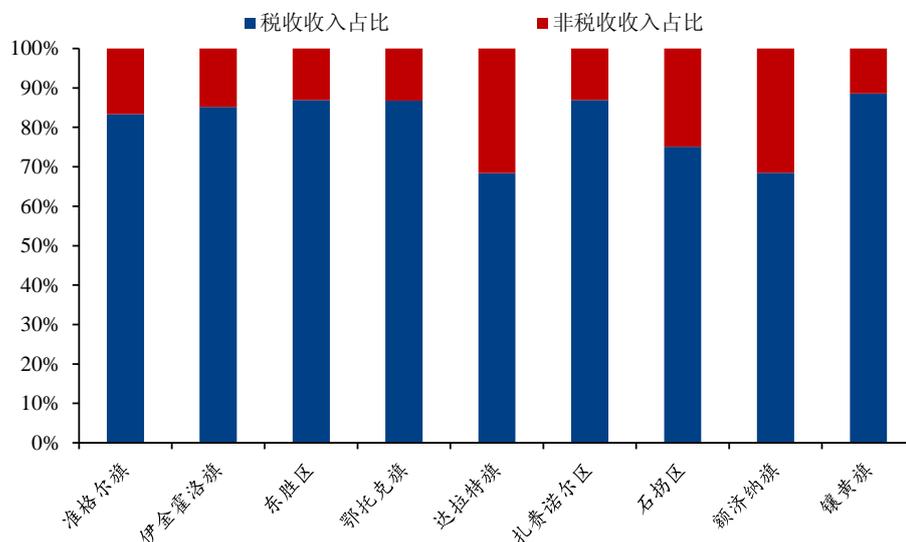


图表21：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入及增速



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表22：2021 年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算收入结构

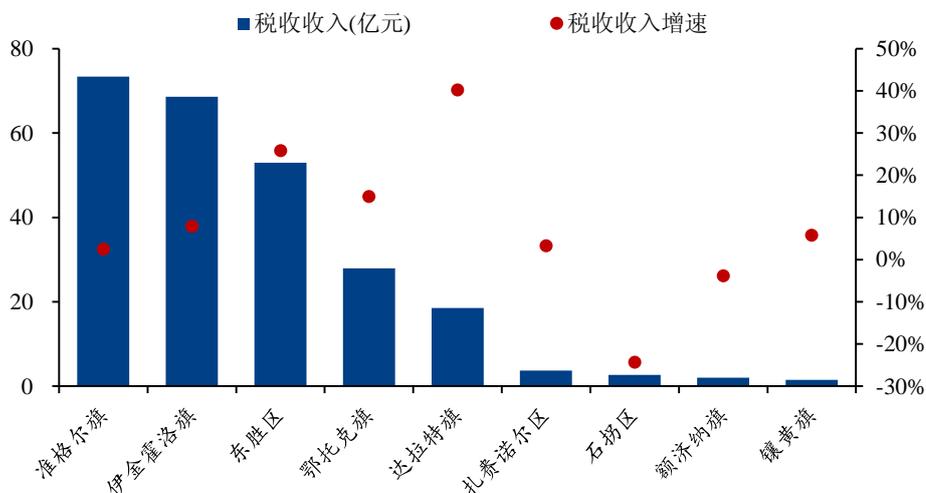


资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

注：截至 2022 年 12 月，白云鄂博矿区尚未公布税收收入数据

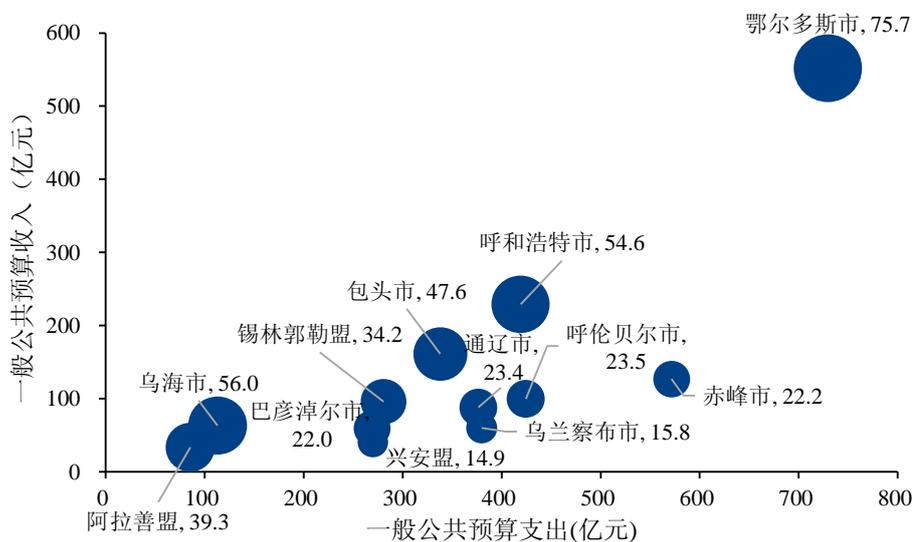


图表23：2021年内蒙古自治区代表旗县税收收入及增速



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

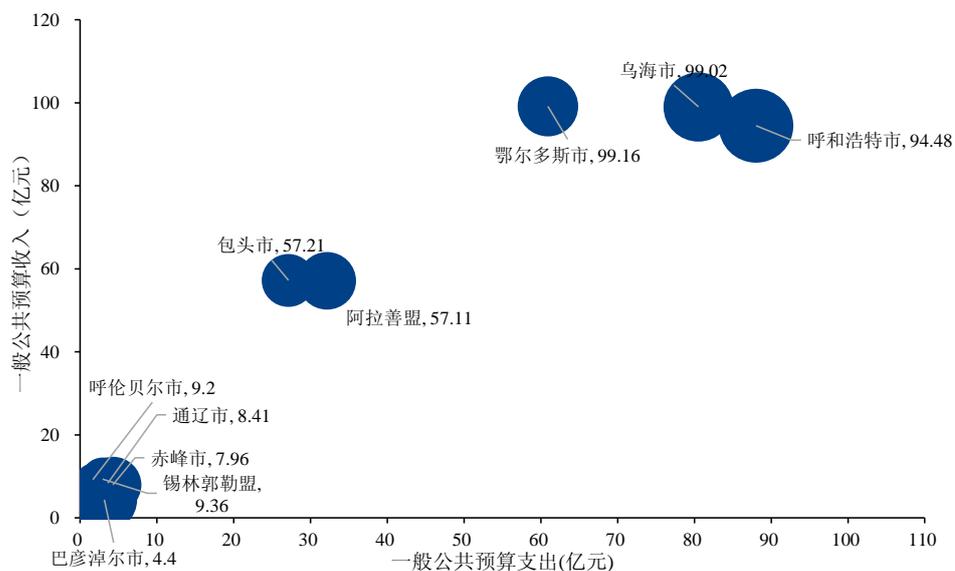
图表24：2021年内蒙古自治区12市财政自给率(%)



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

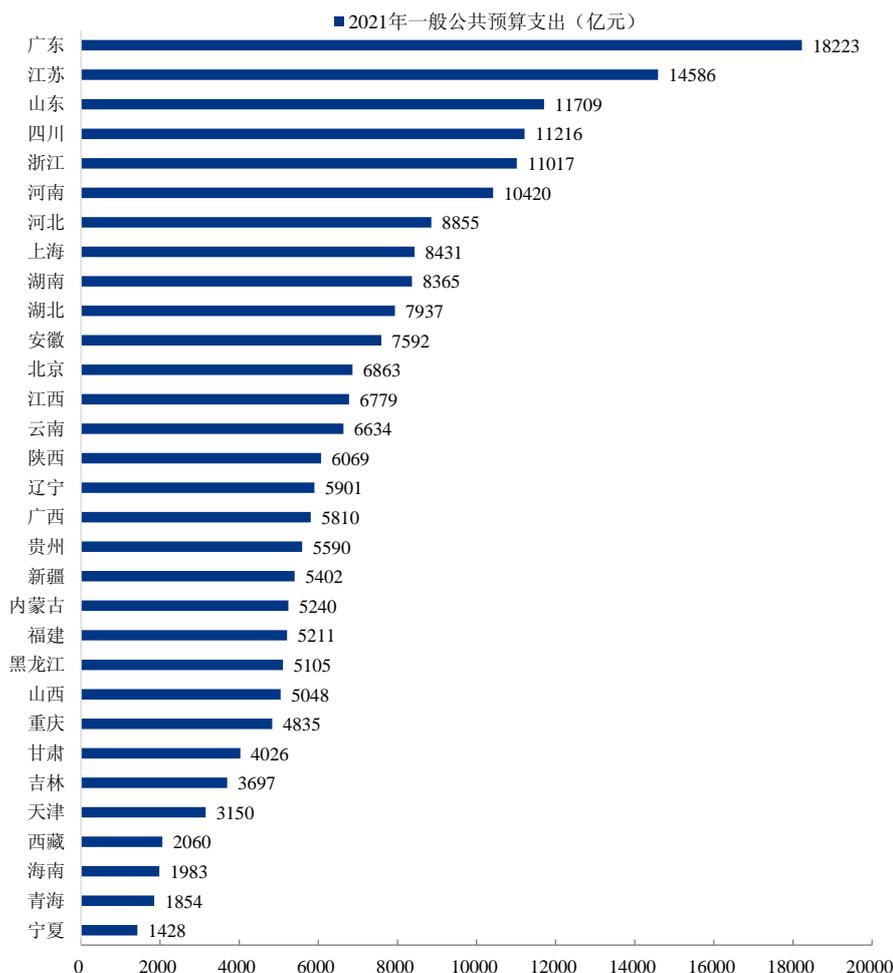


图表25：2021 年内蒙古自治区代表旗县财政自给率



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表26：2021 年 31 省份一般公共预算支出规模



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表27：2021年内蒙古自治区12市一般公共预算支出情况



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院



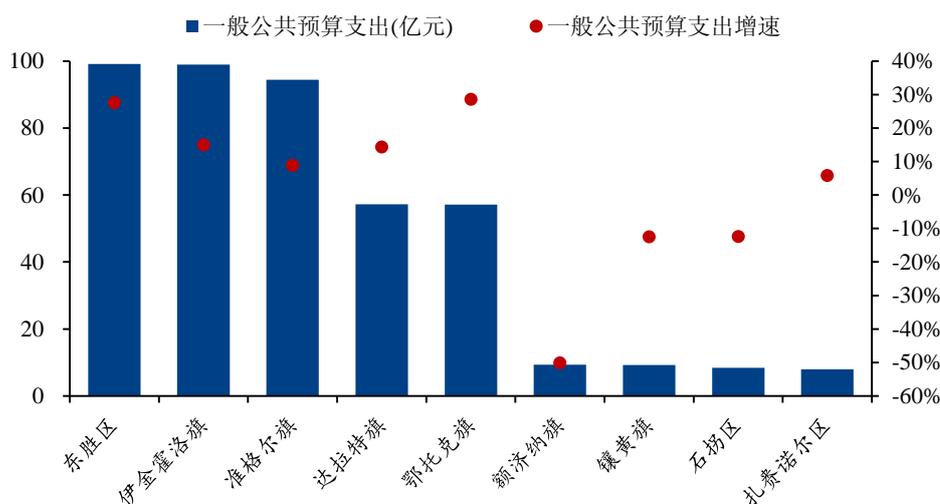
图表28：2021年内蒙古自治区旗县一般公共预算支出排行榜（前30名与后30名）

排名	区县	城市	一般公共预算支出(亿)	排名	区县	城市	一般公共预算支出(亿元)
1	东胜区	鄂尔多斯市	99.16	73	达尔罕茂明安联合旗	包头市	20.82
2	伊金霍洛旗	鄂尔多斯市	99.02	74	化德县	乌兰察布市	20.29
3	准格尔旗	鄂尔多斯市	94.48	75	库伦旗	通辽市	18.72
4	达拉特旗	鄂尔多斯市	57.21	76	东乌珠穆沁旗	锡林郭勒盟	18.19
5	鄂托克旗	鄂尔多斯市	57.11	77	玉泉区	呼和浩特市	17.95
6	乌审旗	鄂尔多斯市	55.42	78	多伦县	锡林郭勒盟	17.73
7	宁城县	赤峰市	51.66	79	二连浩特市	锡林郭勒盟	17.49
8	松山区	赤峰市	49.06	80	陈巴尔虎旗	呼伦贝尔市	16.85
9	临河区	巴彦淖尔市	45.85	81	磴口县	巴彦淖尔市	16.46
10	扎赉特旗	兴安盟	45.28	82	额尔古纳市	呼伦贝尔市	16.45
11	科尔沁右翼前旗	兴安盟	45.16	83	回民区	呼和浩特市	16.27
12	科尔沁区	通辽市	45.05	84	根河市	呼伦贝尔市	16.22
13	翁牛特旗	赤峰市	44.04	85	武川县	呼和浩特市	16.21
14	敖汉旗	赤峰市	42.84	86	清水河县	呼和浩特市	15.66
15	海拉尔区	呼伦贝尔市	41.06	87	正蓝旗	锡林郭勒盟	15.35
16	奈曼旗	通辽市	40.5	88	苏尼特右旗	锡林郭勒盟	14.55
17	土默特左旗	呼和浩特市	40.19	89	乌达区	乌海市	14.07
18	杭锦旗	鄂尔多斯市	40.12	90	海南区	乌海市	14
19	科尔沁左翼中旗	通辽市	40.09	91	阿尔山市	兴安盟	13.9
20	满洲里市	呼伦贝尔市	38.94	92	阿巴嘎旗	锡林郭勒盟	13.25
21	阿鲁科尔沁旗	赤峰市	38.27	93	苏尼特左旗	锡林郭勒盟	12.95
22	锡林浩特市	锡林郭勒盟	37.31	94	正镶白旗	锡林郭勒盟	12.61
23	乌拉特前旗	巴彦淖尔市	36.92	95	新巴尔虎右旗	呼伦贝尔市	11.87
24	阿荣旗	呼伦贝尔市	36.78	96	新巴尔虎左旗	呼伦贝尔市	10.75
25	扎兰屯市	呼伦贝尔市	35.85	97	阿拉善右旗	阿拉善盟	10.23
26	昆都仑区	包头市	35.31	98	额济纳旗	阿拉善盟	9.36
27	突泉县	兴安盟	34.87	99	镶黄旗	锡林郭勒盟	9.2
28	鄂托克前旗	鄂尔多斯市	34.83	100	石拐区	包头市	8.41
29	商都县	乌兰察布市	34.61	101	扎赉诺尔区	呼伦贝尔市	7.96
30	开鲁县	通辽市	33.78	102	白云鄂博矿区	包头市	4.4

资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，赛罕区一般公共预算支出数据尚未公布

图表29：2021年内蒙古自治区代表旗县一般公共预算支出及增速



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院



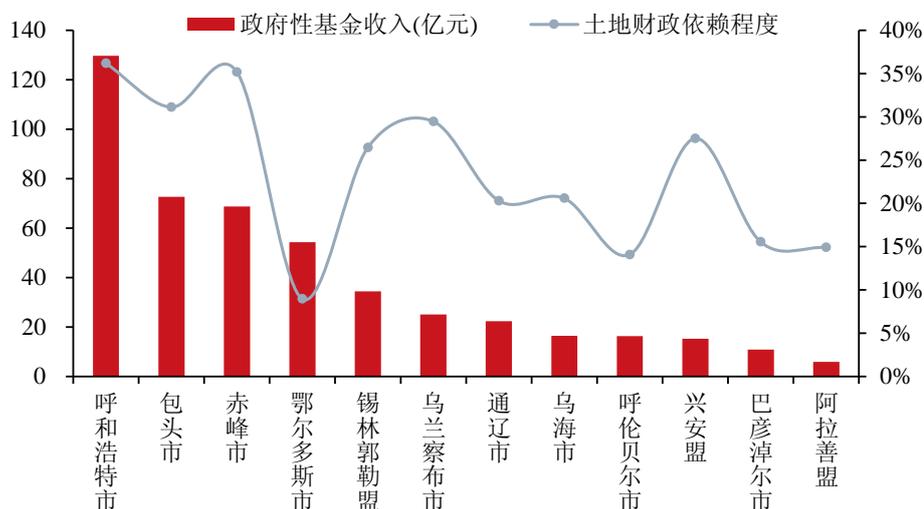
图表30：2021年内蒙古自治区12市一般公共预算支出主要结构情况

	一般公共预算支出(亿元)	一般公共服务支出(亿元)	教育支出(亿元)	科学技术支出(亿元)	文化旅游体育与传媒支出(亿元)	社会保障和就业支出(亿元)	卫生健康支出(亿元)	节能环保支出(亿元)	城乡社区支出(亿元)	农林水支出(亿元)	交通运输支出(亿元)	民生类支出	基建类支出
鄂尔多斯市	69.5%	7.9%	12.7%	1.1%	2.3%	8.8%	6.5%	1.2%	13.8%	10.1%	5.1%	28.1%	30.1%
包头市	80.3%	8.1%	14.1%	1.1%	1.3%	26.1%	6.4%	2.2%	10.9%	7.3%	2.7%	46.6%	23.2%
呼和浩特市	85.6%	9.3%	13.5%	1.0%	3.4%	12.2%	7.3%	3.4%	21.9%	10.3%	3.3%	33.0%	38.9%
赤峰市	86.7%	7.1%	14.9%	0.3%	1.7%	17.5%	8.6%	2.3%	10.2%	17.4%	6.8%	41.0%	36.6%
通辽市	86.2%	7.5%	14.0%	0.3%	1.8%	18.1%	9.1%	1.5%	7.7%	19.8%	6.5%	41.2%	35.4%
呼伦贝尔市	84.4%	8.2%	11.6%	0.3%	2.9%	20.8%	8.9%	3.5%	8.4%	15.9%	3.7%	41.3%	31.6%
锡林郭勒盟	82.8%	9.9%	11.1%	0.3%	2.8%	13.2%	7.1%	1.9%	11.8%	18.3%	6.4%	31.3%	38.5%
巴彦淖尔市	80.2%	7.8%	9.8%	0.4%	1.4%	17.2%	7.5%	5.1%	6.9%	18.6%	5.4%	34.6%	36.0%
乌兰察布市	83.7%	8.8%	10.6%	0.2%	1.9%	22.8%	8.3%	2.7%	5.6%	18.0%	5.0%	41.7%	31.3%
乌海市	78.7%	7.7%	10.8%	1.1%	1.7%	16.5%	10.4%	2.2%	15.0%	5.1%	8.2%	37.7%	30.5%
兴安盟	84.8%	7.1%	13.6%	0.3%	2.7%	16.6%	7.6%	2.2%	7.8%	21.5%	5.5%	37.8%	36.9%

资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，阿拉善盟尚未公布一般公共预算结构数据

图表31：2021年内蒙古自治区12地市政府性基金收入与土地财政依赖度



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院


**图表32：2021 年内蒙古自治区旗县政府性基金收入排行榜（前 30 名与后 30 名）**

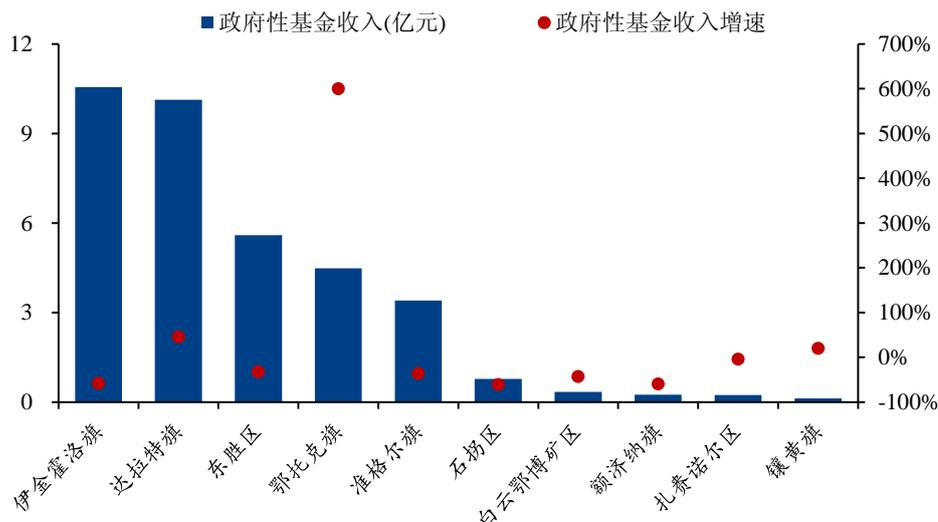
排名	区县	城市	政府性基金收入(亿元)	排名	区县	城市	政府性基金收入(亿元)
1	集宁区	乌兰察布市	11.1	57	乌拉特中旗	巴彦淖尔市	0.73
2	锡林浩特市	锡林郭勒盟	10.9	58	石拐区	包头市	0.78
3	伊金霍洛旗	鄂尔多斯市	10.6	59	太仆寺旗	锡林郭勒盟	0.71
4	达拉特旗	鄂尔多斯市	10.1	60	牙克石市	呼伦贝尔市	0.69
5	土默特左旗	呼和浩特市	9.5	61	商都县	乌兰察布市	0.69
6	西乌珠穆沁旗	锡林郭勒盟	9.2	62	科尔沁右翼中旗	兴安盟	0.59
7	松山区	赤峰市	8.1	63	察哈尔右翼后旗	乌兰察布市	0.57
8	乌审旗	鄂尔多斯市	7.8	64	陈巴尔虎旗	呼伦贝尔市	0.48
9	和林格尔县	呼和浩特市	7.5	65	二连浩特市	锡林郭勒盟	0.47
10	阿鲁科尔沁旗	赤峰市	7.4	66	苏尼特左旗	锡林郭勒盟	0.44
11	乌兰浩特市	兴安盟	6.4	67	正蓝旗	锡林郭勒盟	0.43
12	玉泉区	呼和浩特市	6.2	68	武川县	呼和浩特市	0.42
13	红山区	赤峰市	5.8	69	满洲里市	呼伦贝尔市	0.4
14	临河区	巴彦淖尔市	5.8	70	达尔罕茂明安联合旗	包头市	0.39
15	东胜区	鄂尔多斯市	5.6	71	库伦旗	通辽市	0.36
16	巴林左旗	赤峰市	4.5	72	乌拉特前旗	巴彦淖尔市	0.3
17	鄂托克旗	鄂尔多斯市	4.5	73	四子王旗	乌兰察布市	0.29
18	元宝山区	赤峰市	4.4	74	额尔古纳市	呼伦贝尔市	0.33
19	察哈尔右翼前旗	乌兰察布市	4.2	75	正镶白旗	锡林郭勒盟	0.25
20	开鲁县	通辽市	4.0	76	兴和县	乐山市	0.26
21	康巴什区	鄂尔多斯市	4.0	77	白云鄂博矿区	包头市	0.34
22	科尔沁区	通辽市	3.6	78	额济纳旗	阿拉善盟	0.25
23	准格尔旗	鄂尔多斯市	3.4	79	扎赉诺尔区	呼伦贝尔市	0.24
24	土默特右旗	包头市	3.4	80	察哈尔右翼中旗	乌兰察布市	0.22
25	奈曼旗	通辽市	3.1	81	苏尼特右旗	锡林郭勒盟	0.21
26	宁城县	赤峰市	2.7	82	磴口县	巴彦淖尔市	0.24
27	海拉尔区	呼伦贝尔市	2.5	83	阿尔山市	兴安盟	0.21
28	乌达区	乌海市	2.1	84	阿巴嘎旗	锡林郭勒盟	0.13
29	喀喇沁旗	赤峰市	2.1	85	镶黄旗	锡林郭勒盟	0.12
30	托克托县	呼和浩特市	2.0	86	根河市	呼伦贝尔市	0.08

资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注 1：由于盟市以下市本级与旗县土地出让收入分配体制不同，包括土地出让收入在内的旗县政府性基金账面收入并不一定能准确反映该旗县土地出让收入（政府性基金收入），因此旗县政府性基金收入仅作参考。

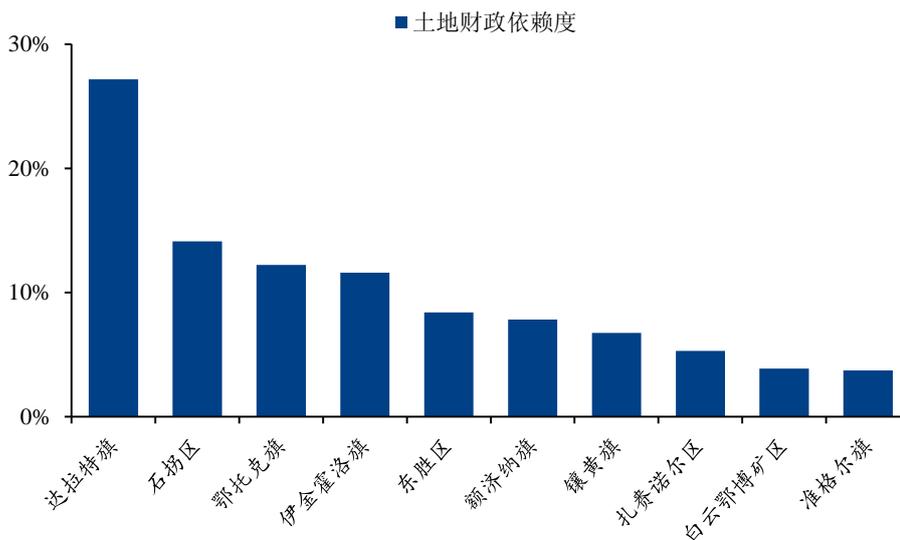
注 2：截至 2022 年 12 月，部分旗县数据尚未公布，可能与实际排名存在差距

**图表33：2021 年内蒙古自治区代表旗县政府性基金收入与增速**



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

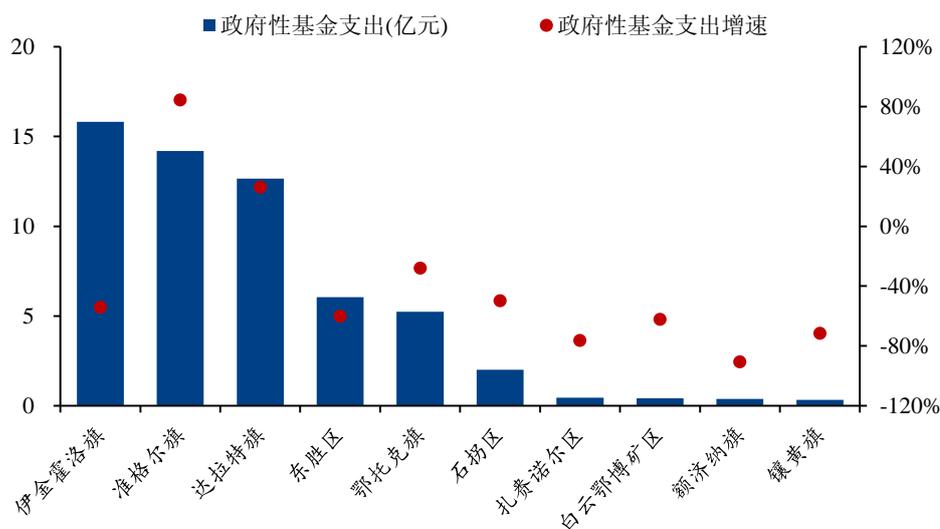
图表34：2021年内蒙古自治区代表旗县土地财政依赖度



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

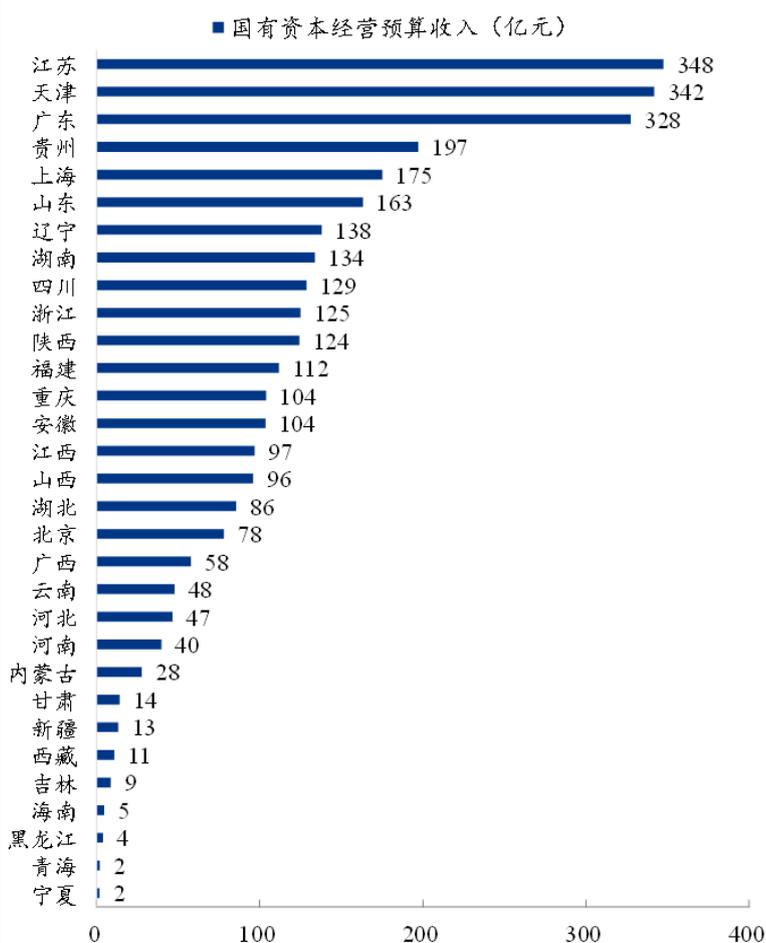


图表35：2021年内蒙古自治区代表旗县政府性基金支出与增速



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

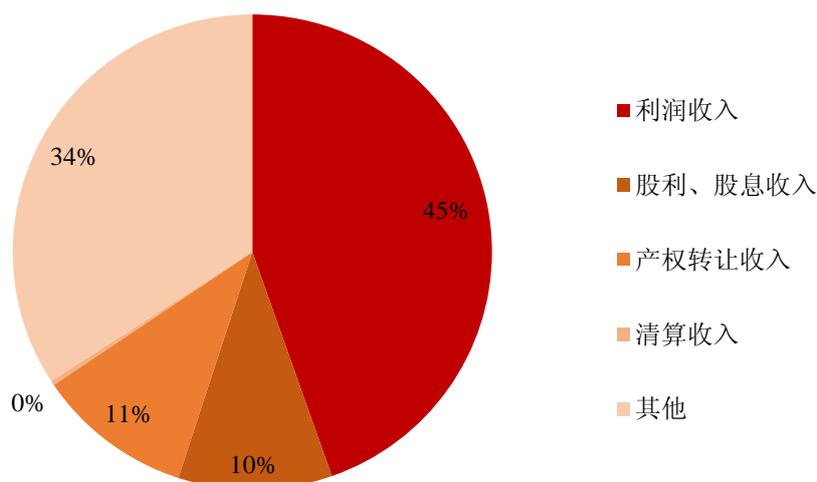
图表36：2021年内蒙古自治区国有资本经营预算收入位居全国中下游



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

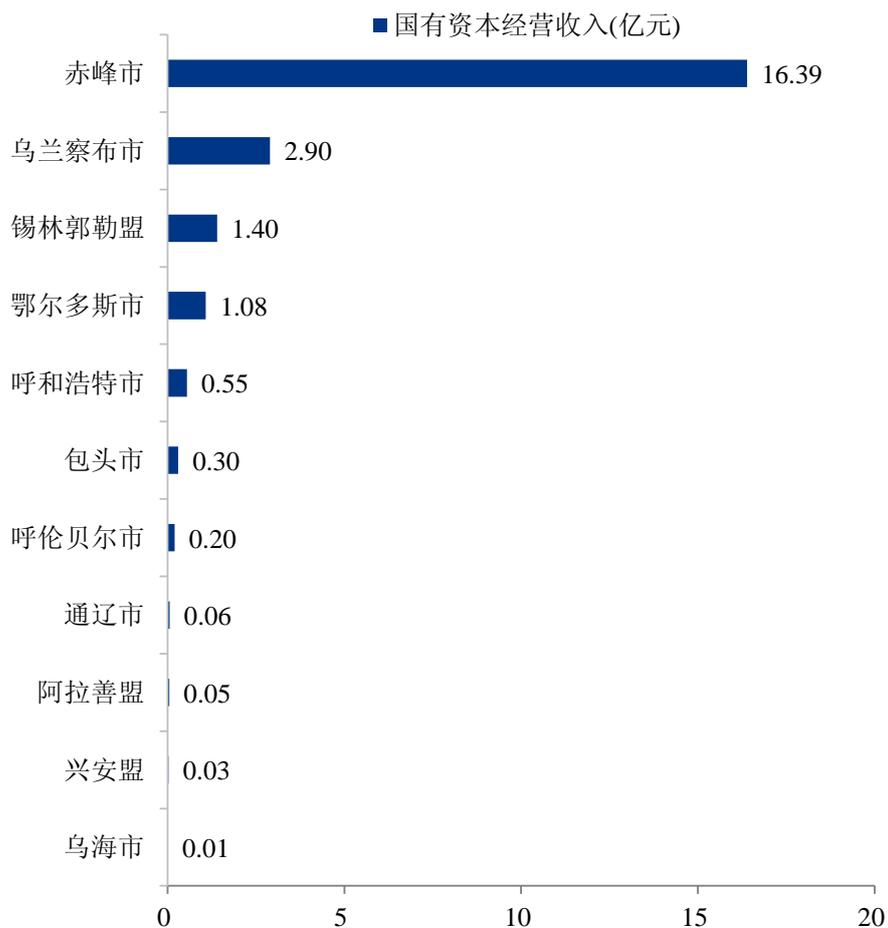


图表37：2021年内蒙古自治区国有资本经营预算收入结构



资料来源：内蒙古自治区人民政府、粤开证券研究院

图表38：2021年内蒙古自治区12地市国有资本经营预算收入情况

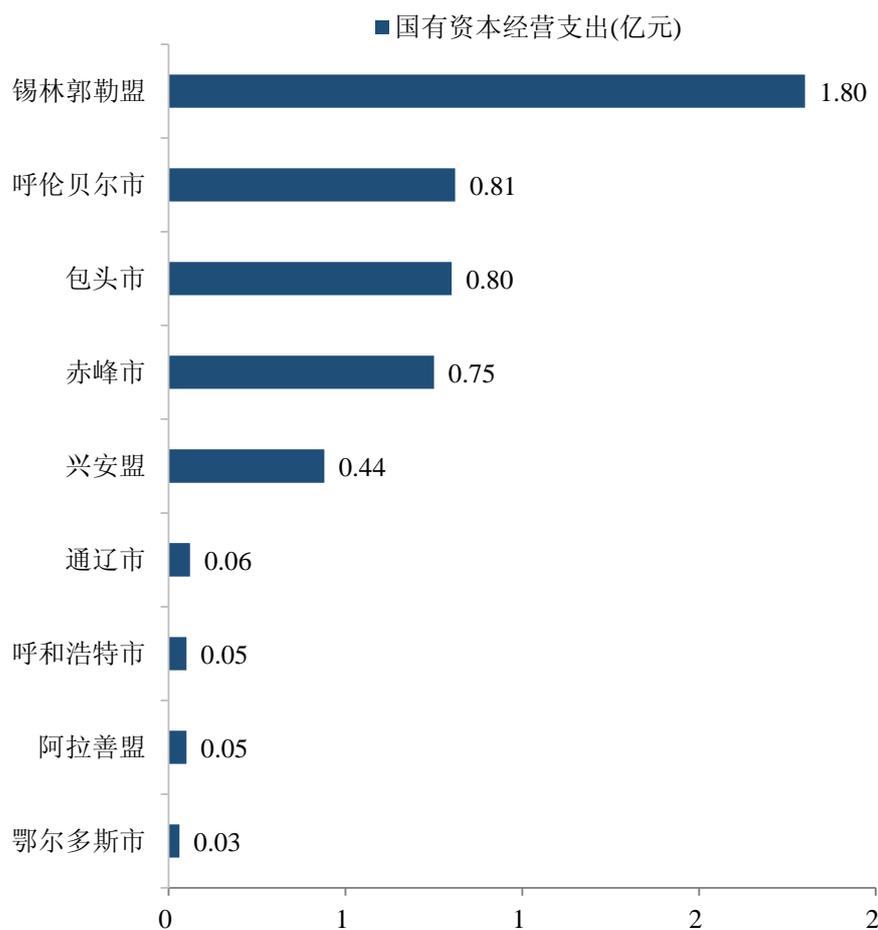


资料来源：内蒙古自治区各地市人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，巴彦淖尔市国有资本经营收入数据尚未公布



图表39：2021年内蒙古自治区12地市国有资本经营预算支出情况

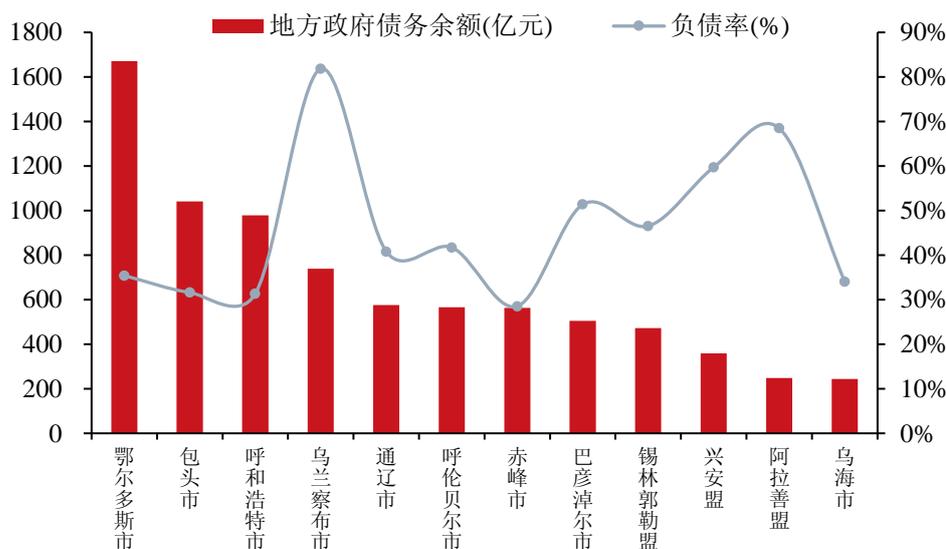


资料来源：内蒙古自治区各地市人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，乌海市、乌兰察布市国有资本经营支出数据尚未公布



图表40：2021年内蒙古自治区12市地方政府债务余额与负债率



资料来源：企业预警通、粤开证券研究院

图表41：2021年内蒙古自治区各旗县地方政府负债率（前30名与后30名）

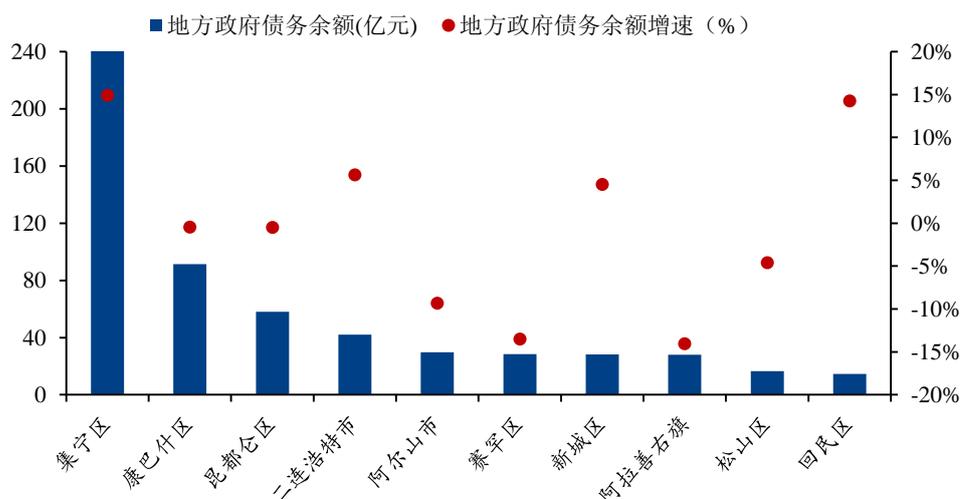
排名	区县	城市	地方政府债务余额(亿元)	负债率(%)	排名	区县	城市	地方政府债务余额(亿元)	负债率(%)
1	阿拉善右旗	阿拉善盟	28.1	53.3	58	清水河县	呼和浩特市	15.5	22.4
2	阿尔山市	兴安盟	29.8	47.5	59	元宝山区	赤峰市	41.9	21.7
3	集宁区	乌兰察布市	250.7	105.4	60	开鲁县	通辽市	30.3	21.4
4	康巴什区	鄂尔多斯市	91.3	75.7	61	根河市	呼伦贝尔市	7.4	21.3
5	二连浩特市	锡林郭勒盟	42.0	56.3	62	莫力达瓦达斡尔族自治州	呼伦贝尔市	18.9	20.2
6	兴和县	乌兰察布市	35.6	56.0	63	西乌珠穆沁旗	锡林郭勒盟	35.1	20.0
7	东胜区	鄂尔多斯市	476.1	55.3	64	敖汉旗	赤峰市	30.7	19.8
8	多伦县	锡林郭勒盟	29.3	53.8	65	宁城县	赤峰市	34.6	19.7
9	太仆寺旗	锡林郭勒盟	25.7	37.0	66	翁牛特旗	赤峰市	30.0	19.6
10	临河区	巴彦淖尔市	169.5	53.0	67	乌审旗	鄂尔多斯市	72.1	18.1
11	海拉尔区	呼伦贝尔市	102.5	52.4	68	东河区	包头市	66.4	17.4
12	固阳县	包头市	38.1	49.7	69	九原区	包头市	50.7	17.3
13	卓资县	乌兰察布市	31.1	49.4	70	达拉特旗	鄂尔多斯市	70.9	17.3
14	凉城县	乌兰察布市	24.3	49.4	71	扎赉诺尔区	呼伦贝尔市	10.1	17.0
15	额济纳旗	阿拉善盟	18.4	48.9	72	科尔沁左翼后旗	通辽市	21.0	16.6
16	乌兰浩特市	兴安盟	96.3	47.6	73	青山区	包头市	107.2	16.2
17	磴口县	巴彦淖尔市	29.8	47.5	74	海勃湾区	乌海市	46.0	14.3
18	克什克腾旗	赤峰市	69.3	46.1	75	海南区	乌海市	26.0	13.7
19	土默特右旗	包头市	76.6	40.2	76	鄂托克旗	鄂尔多斯市	61.1	11.8
20	巴林右旗	赤峰市	25.9	39.6	77	鄂温克族自治旗	呼伦贝尔市	17.0	11.5
21	杭锦旗	鄂尔多斯市	37.1	167.5	78	准格尔旗	鄂尔多斯市	115.7	10.8
22	化德县	乌兰察布市	19.5	39.0	79	和林格尔县	呼和浩特市	23.0	9.6
23	乌拉特后旗	巴彦淖尔市	33.3	38.9	80	陈巴尔虎旗	呼伦贝尔市	10.5	9.4
24	阿荣旗	呼伦贝尔市	39.3	38.1	81	玉泉区	呼和浩特市	33.2	9.0
25	四子王旗	乌兰察布市	13.2	36.1	82	白云鄂博矿区	包头市	45.6	28.7
26	石拐区	包头市	29.0	26.3	83	昆都仑区	包头市	58.0	5.8
27	正蓝旗	锡林郭勒盟	23.0	36.9	84	松山区	赤峰市	16.6	5.6
28	牙克石市	呼伦贝尔市	39.7	36.6	85	回民区	呼和浩特市	14.6	4.6
29	正镶白旗	锡林郭勒盟	3.0	7.5	86	新城区	呼和浩特市	28.3	4.3
30	阿巴嘎旗	锡林郭勒盟	15.3	35.3	87	赛罕区	呼和浩特市	28.4	3.5

资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

注：截至2022年12月，部分旗县数据尚未公布

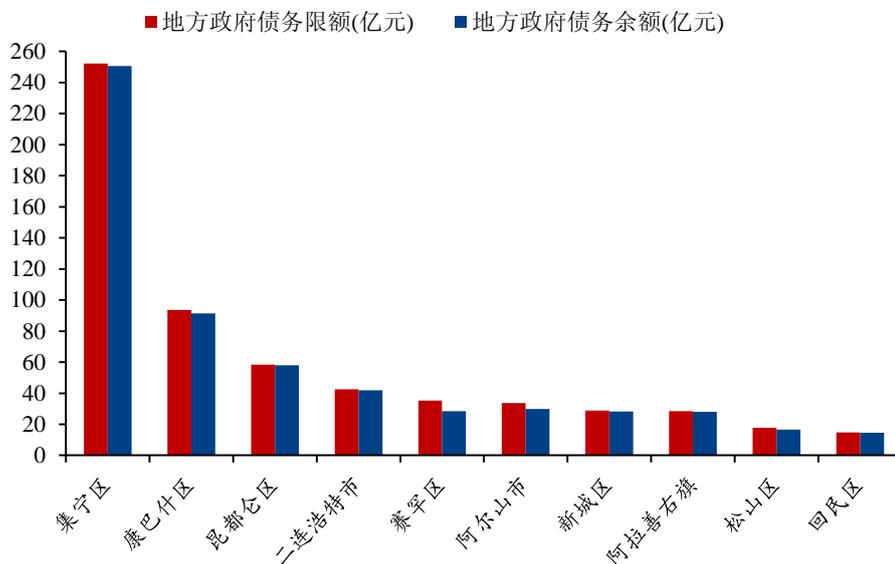


图表42：2021年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务余额及增速



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

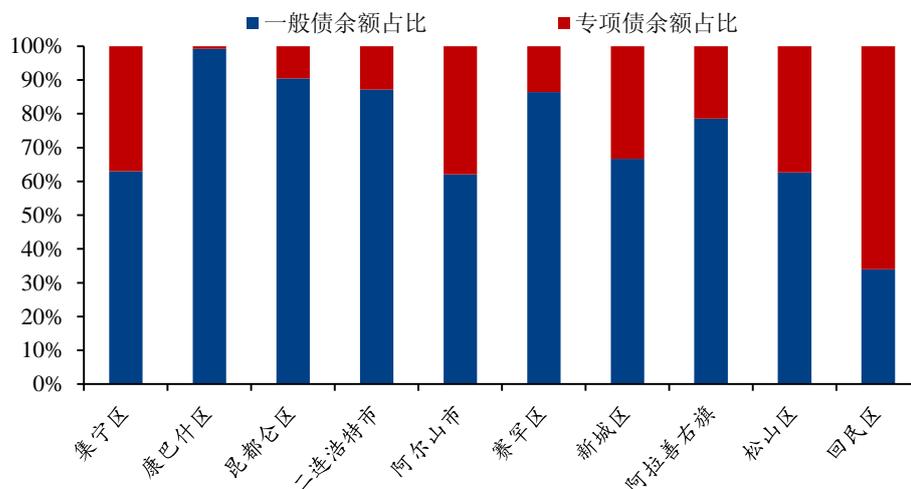
图表43：2021年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务余额与限额



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

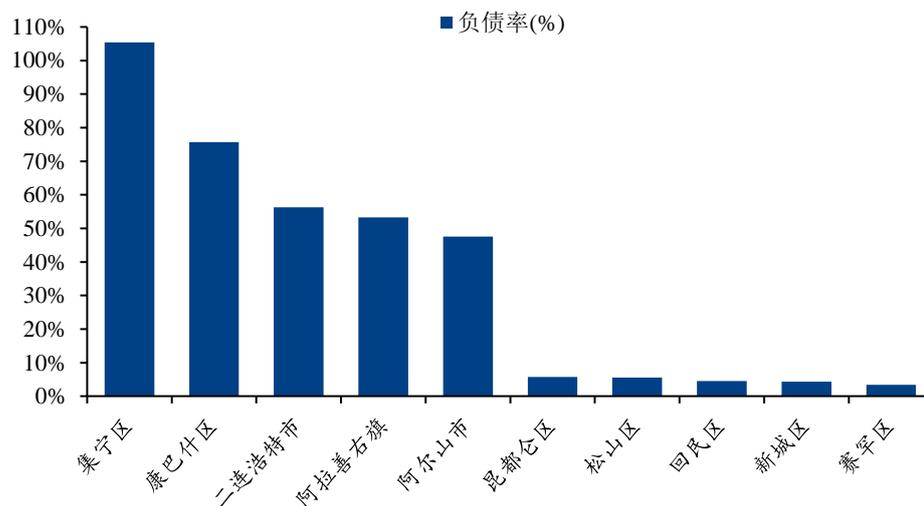


图表44：2021年内蒙古自治区代表旗县地方政府债务结构



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院

图表45：2021年内蒙古自治区代表旗县地方政府负债率



资料来源：内蒙古自治区各旗县人民政府、企业预警通、粤开证券研究院



## 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。

贺晨，2021年3月加入粤开证券，证书编号 S0300522110001。

## 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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)