

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

分析师：杨飞（执业 S1130521120001）

yang_fei@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

“开门红”，进击的产业投资

2023年新春伊始，多地提出经济“开门红”目标，实现抓手有哪些、重点在哪加力？本文系统梳理，可供参考。

一问：2023年，地方或如何“拼经济”？实现经济“开门红”，重大项目是重要抓手之一

疫情扰动减弱下，政策重心回归经济发展；2022年底，央、地召开经济会议积极部署来年工作。2022年12月下旬以来，全国新冠感染呈下降趋势，多地相较平稳度过“疫情高峰”；同时，截至2022年底地方换届基本完毕，央、地工作重心更多转向经济发展。对于2023年经济工作的部署，中央经济工作会议提出“推动经济运行整体发展”、“新班子要有新气象新作为”；地方亦积极响应，多地围绕产业、基建等重点领域提前谋划2023年经济工作。

2023年开年，经济建设紧迫性提升，央、地“新春第一会”均强调加快重大项目开工、实现经济“开门红”等。2023年春节后，首次国常会即聚焦年初经济工作，重点强调“推动经济运行在年初稳步回升”、推动重大项目形成更多实物工作量等。地方“新春第一会”中，多地积极表态，提出“开局就是决战”、实现“开门红”目标等；其中，加快重大项目开工、基建投资落地等被频频提及，或是各地实现经济“开门红”的重要抓手。

二问：开年稳投资，地方力度几何？重大项目投资力度明显增强，年初呈现“赶工”态势

2023年重大项目投资力度加码，续建类项目较多而年度投资计划高增，或指向2023年重大项目呈“赶工”状态。截至2月5日，广东、贵州等9地公布2023年重大项目投资规划，年度投资规模达4.2万亿元、较2022年同比增长13%。可比口径下，广东等7省市2023年重大项目年度投资增长12%，投资增速明显高于过往水平。其中，广东、河北2023年重大项目虽多为续建类项目，但年度投资规划分别增长11%、4%，或指向其2023年重大项目施工强度提升。

专项债及信贷前置放量，或有助于资金靠前发力、加速项目开工落地。2023年1月，地方新增专项债发行4911亿元、略高于2022年同期水平；同时，年初票据利率出现大幅上行，或指向年初资金投放加量；而2022年专项债“留有余力”，也意味着年初基建资金较为充裕。此外，2023年专项债投向领域新增能源基础设施及新型基础设施，用作资本金领域也新增新能源、煤炭储备、产业园区等领域，或可提升专项债使用效率，加速资金形成实物工作量。

三问：全年稳增长，哪些领域或是重点？产业支持与发展、新基建等或是重点支持领域

2023年初，基建投资延续发力，专项债重点投向市政产业园、轨交等产业支持和、新基建等领域。2023年1-2月，超七成新增专项债投向基建领域、较2022年提升近6个百分点；其中，产业配套设施建设的市政产业园项目、轨道交通项目为专项债重点支持领域，资金投向占比均较2022年明显增长。此外，2023年初，专项债用作资本金比例亦较2022年提升超1个百分点至8.5%，约八成专项债资本金投向铁路、收费公路、轨交等项目。

与专项债特征类似，重大项目对产业、基建领域支持加大。截至2月5日，四川、重庆等6省市公布的重大项目清单中，产业发展项目数量占比达52%、较2022年提升超10个百分点，基建类项目数量占比24%、较2022年提升近8个百分点；其中河北省2023年重大项目重点支持战略新兴产业和基建，项目数量占比均较2022年两个百分点左右。与河北类似，广东省基建、产业重大项目年度投资规模同比增长23%、9%，制造业为其重点支持产业。

重申观点：政策引导基建、产业投资加码下，新时代“朱格拉周期”或已开启。推荐关注三条逻辑链的投资机会：1) 基建稳增长带来的投资，交通类基建带动工程机械、建材等生产设备需求，新基建带来的信息设备等投资需求；2) 新时代“朱格拉周期”元年，带来的产业突围，尤其是高端设备、材料等的突围；3) 地产竣工加快推进。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

内容目录

1、“开门红”，进击的产业投资	4
1.1、一问：2023年，地方或如何“拼经济”？	4
1.2、二问：开年稳投资，地方力度几何？	6
1.3、三问：全年稳增长，哪些领域或是重点？	8
2、政策跟踪	11
2.1、中央政策会议跟踪	11
2.2、重要文章及新闻发布会	13
2.3、各类文件和法规	15
风险提示	17

图表目录

图表 1：2022 年底以来，全国新冠阳性检出率回落	4
图表 2：2022 年底地方换届基本完毕	4
图表 3：2022 年底，中央及多地召开会议部署 2023 年经济工作	4
图表 4：2023 年部分地区重点工作任务	5
图表 5：2023 多地上调固定资产投资目标	5
图表 6：产业升级、基建超前布局等是多地稳投资抓手	5
图表 7：2023 年央、地“新春第一会”多次强调加快重大项目开工等	6
图表 8：2023 年 7 省重大项目年度投资规模增长 12%	7
图表 9：黑龙江、贵州等地重大项目投资力度明显提升	7
图表 10：2023 年多地续建类重大项目占比提升	7
图表 11：多地一季度重大项目开工规模增长	7
图表 12：2023 年地方专项债发行节奏较快	8
图表 13：2023 年地方专项债投向扩宽	8
图表 14：2023 年初国股银票转贴利率上涨	8
图表 15：2022 年专项债留有余力后续基建或加速落地	8
图表 16：2023 年 1-2 月超 7 成专项债资金投向基建领域	9
图表 17：2023 年除专项债重点投向市政产业园等领域	9
图表 18：2023 年 1-2 月专项债用作资金比例提升	9
图表 19：2023 年 1-2 月专项债作资金较多投向交通领域	9
图表 20：2023 年产业、基建类重大项目数量占比提升	10
图表 21：河北重大项目重点支持新兴产业、基建	10

图表 22: 广东基建、产业类重大项目投资规模明显提升.....	10
图表 23: 广东重大项目加大对制造业的支持力度.....	10
图表 24: 2023 年或开启新时代“朱格拉周期”元年.....	11
图表 25: 近年来, 制造业贷款持续高增长.....	11
图表 26: 2022 年新增减税降费规模达 4.2 万亿元.....	11
图表 27: 留抵退税对企业报表形成保护.....	11
图表 28: 近期政中央政策、会议.....	13
图表 29: 近期重要文章及新闻发布会.....	14
图表 30: 近期各类文件和法规.....	16

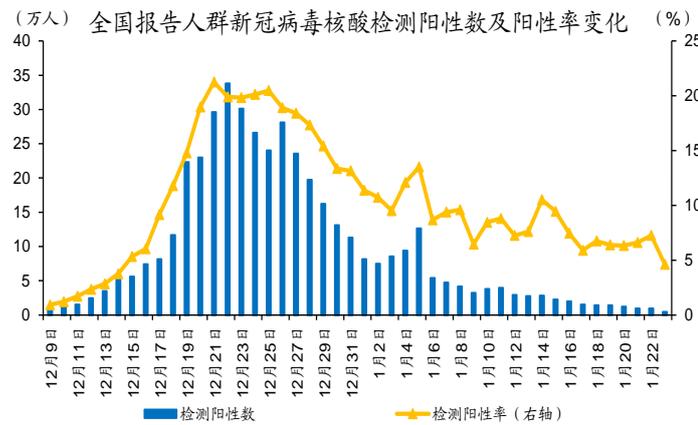
1、“开门红”，进击的产业投资

2023 年新春伊始，多地提出经济“开门红”目标，实现抓手有哪些、重点在哪加力？本文系统梳理，可供参考。

1.1、一问：2023 年，地方或如何“拼经济”？

疫情扰动减弱下，政策重心回归经济发展；2022 年底，央、地召开经济会议积极部署来年工作。2022 年 12 月下旬以来，全国新冠病毒感染呈下降趋势，多地相较平稳度过“疫情高峰”；同时，截至 2022 年底地方换届基本完毕，央、地工作重心更多转向经济发展。对于 2023 年经济工作的部署，中央经济工作会议提出“推动经济运行整体发展”、“新班子要有新气象新作为”；地方亦积极响应，多地围绕产业、基建等重点领域提前谋划 2023 年经济工作。

图表1：2022 年底以来，全国新冠阳性检出率回落



图表2：2022 年底地方换届基本完毕

地区	省份	省(市)委书记是否近年新任	省(市)委书记新任时间	省(市)长是否近年新任	省(市)长新任时间	地区	省份	省(市)委书记是否近年新任	省(市)委书记新任时间	省(市)长是否近年新任	省(市)长新任时间
西部	四川	是	2022.4	是	2021.2	中部	江西	是	2022.12	是	2022.1
	云南	是	2021.1	是	2021.1		山西	是	2022.12	是	2023.1
	内蒙古	是	2022.4	是	2021.9		安徽	是	2021.9	是	2021.2
	广西	是	2021.10	是	2021.1		湖北	是	2022.3	是	2021.5
	陕西	是	2022.11	是	2023.1		湖南	是	2022.1	是	2021.1
	贵州	是	2022.12	是	2021.1		河南	是	2021.5	是	2021.6
	西藏	是	2021.10	是	2022.4		上海	是	2022.10	否	-
	重庆	是	2022.12	是	2022.1		河北	是	2022.4	是	2022.1
	宁夏	是	2022.3	是	2022.6		天津	是	2022.12	是	2022.7
	新疆	是	2021.12	是	2022.1		福建	是	2022.11	是	2022.1
东北	青海	是	2023.1	是	2022.5	广东	是	2022.10	是	2022.1	
	甘肃	是	2022.12	是	2021.1	浙江	是	2022.12	是	2022.1	
	黑龙江	是	2021.10	是	2023.1	海南	否	-	是	2021.1	
	辽宁	是	2022.11	是	2022.1	山东	是	2022.12	是	2021.10	
	吉林	否	-	是	2021.1	江苏	是	2023.1	是	2022.1	
	北京	是	2022.11	是	2023.1						

来源：中国疾病预防控制中心，国金证券研究所

来源：各地政府网站，国金证券研究所

图表3：2022 年底，中央及多地召开会议部署 2023 年经济工作

2023 年经济工作会议	要点
中央	更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，全面深化改革开放，大力提振市场信心... 推动经济运行整体好转 ，实现质的有效提升和量的合理增长... 以奋发有为的精神状态和“时时放心不下”的责任意识 做好经济工作。新班子要有新气象新作为 ...
河南	着力提升 产业链供应链韧性和安全水平 ；抓实抓细经济运行、改革创新、转型升级、扩大开放、金融服务、乡村振兴、民生改善等各项工作
上海	注重抓重点、抓关键、抓带动性强的工作，服务重点企业发展，抓好重大工程建设，推动重点区域发力； 制造业要持续提质，推进高端制造业占比稳步提升，加强关键核心技术攻关，推动补链固链强链等
陕西	扎实做好明年项目谋划储备，狠抓项目前期工作 ，稳定前期费用投入，推进“可承诺事项+并联审批+事中事后监管”改革试点，推动一批高质量项目尽快落地
黑龙江	坚持创新驱动，把振兴发展的基点放在创新上，推进 创新平台建设，强化技术攻关，推动科技成果产业化 ... 围绕构建“4567”现代产业体系，突出补链强链延链，创新招商引资方式，推动产品向价值链高端延伸。
重庆	要全力抓项目扩投资， 把产业项目作为抓投资的重中之重，建链补链延链强链 ，加快提升产业核心竞争力，做好项目建设服务。要全力稳企业强信心，积极落实支持市场主体发展等专项政策，抓紧谋划、及时推出一批消费促进活动，激发居民消费活力。
山西	明确工作重点，围绕同步推进“两个转型”、能源领域“五个一体化”、建设高标准市场体系、优化营商环境推动市场主体扩量提质... 研究推出一批重大政策举措、重大改革事项、重大民生工程。 聚焦交通、能源、水利、新基建等重点领域 ，谋划实施一批跨流域跨区域、打基础利长远的项目工程。
河北	围绕稳增长、 投资和项目建设、京津冀协同发展、产业转型升级 等工作，谋划实施一批重点项目、重大工程；要着力保持财政稳定运行，推动退税减税降费落地见效，加强预算执行管理，集中支持重大战略、重大部署、重大项目、重大民生工程落地。
湖北	要把 明年作为重大项目高质量建设年 ，持续发力抓项目扩投资； 聚焦交通、能源、市政、新基建、流域综合治理 等重大基础设施建设和光电子信息、新能源与智能网联汽车、生命健康、高端装备、北斗等优势产业发展， 谋深谋实 一打基础、强功能、利长远的大项目好项目
湖南	要充分利用政策窗口期、施工黄金期， 积极服务重大项目建设 ，重点抓好三类项目，努力形成更多实物工作量； 要加大大健康产业谋划推进 ；要加快推进以县城为重要载体的城镇化建设...
贵州	会同各地、各有关部门精心谋划储备一批投资体量大、带动作用强、储备质量高、整体效益好的项目， 重点在联网、补网、强链等方面加强重大产业、重点园区配套基础设施项目谋划储备

来源：政府网站，各地政府网站，国金证券研究所

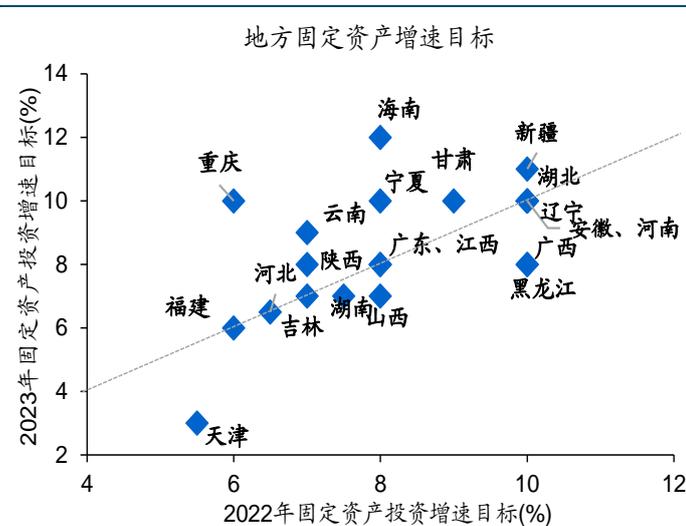
2023年初的地方两会勾勒出各地经济发展思路，扩内需、产业升级、基建超前布局等是多地的重点工作任务。地方2023年首要任务中，中西部地区重点支持产业转型升级、扩大内需、释放需求等；东部地区多重视落实国家重大战略，建设现代化经济体系、加快区域协同发展等。23个省市2023年固定资产投资目标平均为8.4%，可比口径下投资目标较2022年上调0.3个百分点；地方扩大有效投资以推动产业转型升级、重大工程等基建落地为主。产业发展方面，地方更多注重高质量发展，以产业调结构、转功能、提质量为目标；基建方面，多地提出适度超前布局，重点强调落实交通水利、5G基站等“十四五”规划项目。（详见《地方两会，透露的宏观线索？》）

图表4：2023年部分地区重点工作任务

地区	省份	首要任务	第二任务	第三任务
中部	江西	坚持稳字当头，力促经济回归潜在增长水平	强化创新第一动力，塑造发展新动能新优势	全面深化改革扩大开放，更大释放发展活力
	湖南	力争社会消费品零售总额突破2万亿元	重点抓好岳阳乙烯炼化一体化等十大产业项目	重点抓好长赣高铁等十大基础设施项目
	山西	以制造业振兴为重点加快 推进产业转型升级	扎实开展高标准市场体系建设	深入开展市场主体提升年活动
西部	四川	推动成渝地区 双城经济圈 建设乘势跃升	提升内需对经济增长拉动作用	加快构建现代化产业体系
	云南	在 加快建设现代化产业体系 上取得新突破	在扩大内需上取得新突破	在强化教育科技人才支撑上取得新突破
	内蒙古	保持住稳中有进、整体好转的发展势头	在调结构、转功能、提质量上取得新突破	在产业集群、要素集聚、资源节约上取得新突破
	广西	闯出 工业发展新天地	着力推进科教振兴	积极扩大有效投资
	重庆	奋力抓好 扩内需稳增长	奋力抓好以制造业为重点的产业转型升级	奋力抓好重点领域改革
	陕西	坚定实施 扩大内需战略	巩固实体经济发展基础推动产业转型升级	强化教育科技人才支撑提升创新整体效能
	新疆	大力促进 农业发展农民增收	加快建设“八大产业集群”	大力促进服务业发展和消费复苏
	宁夏	着力推动经济 高质量发展实现新突破	着力推动高水平开放体系建设实现新突破	着力推动教育科技高质量发展实现新突破
	贵州	全力 扩大内需 ，提振市场信心	把发展工业作为首要任务，加快建设现代化产业体系	全面推进乡村振兴，加快建设现代山地特色高效农业强省
	东部	北京	坚持规划引领，持续优化提升首都功能	深化非首都功能疏解，推动构建更加紧密的京津冀协同发展格局
上海		着力实施 国家重大战略任务	塑造发展新动能新优势	强消费强投资，扩外需稳内需
河北		深入落实 重大国家战略	千方百计扩大国内需求	加快建设现代化专业体系
天津		聚焦 京津冀协同发展 、京津冀同城化发展趋势	聚焦建设创新策源地，着力提升创新发展能力	聚焦深入实施制造业立市战略
福建		加快建设 现代化经济体系	深入实施科教兴省战略	积极服务和融入新发展格局
广东		纵深推进 粤港澳大湾区 、深圳先行示范区建设	以实体经济为本，坚持制造业当家	坚持教育优先发展、科技自立自强、人才引领驱动
浙江		精准高效实施“8+4”经济政策体系	掀起新一轮重大项目建设高潮	促进制造业稳健运行、结构优化
山东		扎实扛牢 责任推进经济量质齐升	扎实落实科教强鲁人才兴鲁战略	扎实推进先进制造业强省行动
东北	黑龙江	加快构建 现代化产业体系	大力实施扩大内需战略	加快现代化农业强省建设
	辽宁	全力推动 经济运行整体好转	全力夯实教育科技人才支持	全力建设数字辽宁、智造强省
	吉林	着力 促消费扩投资	着力构建现代化产业体系	着力全面推进乡村振兴

来源：各地政府网站，国金证券研究所

图表5：2023多地上调固定资产投资目标



来源：各地政府网站，国金证券研究所

图表6：产业升级、基建超前布局等是多地总投资抓手

省份	投资领域	2023年政府工作报告
山西	产业	以制造业振兴为重点加快 推进产业转型升级 ，推动 制造业高端化、智能化、绿色化 发展，加快构建现代化产业体系，努力实现从“一煤独大”向“ 多业支撑 ”转变，加快能源产业绿色低碳转型，加快传统优势产业转型升级，加快推动战略性新兴产业融合集群发展，加快发展数字经济。
	基建	推进项目建设 扩量提质 ，树牢“项目是第一支撑”鲜明导向，做实做细“五张清单”，以 高质量项目建设 支撑全方位高质量发展，加快构建现代化基础设施体系，实施一批重点产业转型升级项目。
内蒙古	产业	牢牢把握推动高质量发展主题，在调结构、转功能、提质量上取得新突破，紧扣高质量发展“两个基地”，推动传统产业“ 脱胎换骨 ”、新兴产业“ 强筋壮骨 ”、支柱产业“ 聚链成群 ”。
	基建	重点在现代能源经济、先进制造业、现代农业、现代服务业和区域中心城市、基础设施骨架、公共服务领域做 一批大项目、好项目 ， 扎实推进交通强国建设试点，围绕产业发展优化基础设施布局 。
重庆	产业	奋力抓好以制造业为重点的 产业转型升级 ，加快构建现代化产业体系，深刻实施制造业提质增效行动，深化 制造强市、质量强市、品牌强市、数字重庆建设 。
	基建	深入开展 抓项目促投资 专项行动，编制实施市级政府投资项目三年滚动计划，做好项目前期工作，优化审批服务和要素保障，推动投资规模合理增长、结构不断优化，扩大基础设施投资，加大产业投资，稳定房地产投资， 激活民间投资 。
福建	产业	提升“四大经济”质量，深化数字福建建设，深耕“海上福建”，加快“电动福建”建设，加快“清新福建”， 制造业竞争力、聚焦高端化智能化绿色化，聚焦强链延链补链 。
	基建	加快实施“ 十四五 ”重大工程，适度超前布局一批 强基础、优结构、利长远 的项目，加快综合立体交通网络建设， 加快新型能源体系规划建设 。
广东	产业	以实体经济为本，坚持制造业当家 加快建设制造强省、质量强省 ， 视质壮大 现有产业集群，树立制造业当家的鲜明导向，提升产业链供应链韧性和安全水平， 推进质量强省建设，加快发展数字经济 。
	基建	加快 现代化基础设施体系建设 ，全力打造交通强省，完善“三横六纵两联”综合立体交通网主骨架，加快 铁路、高速公路支线和联络线建设 ，推进高速公路技术改造和铁路电气化改造。
浙江	产业	加快构建以先进制造业为骨干，以数字经济为核心，以现代物流体系为动脉，以现代化基础设施为支撑， 现代服务业与先进制造业、现代农业深度融合，数字经济和实体经济深度融合的现代化产业体系 。
	基建	掀起新一轮 重大项目建设高潮，持续扩大有效投资，做好重大项目谋划工作 ，主动对接国家“十四五”102项重大工程和重大生产力布局，谋划实施一批 战略性、支撑性、引领性 的重大项目，推动更多项目进入国家盘子，统筹推进重大基础设施项目建设， 聚焦交通、能源、水利、科技、城市建设、农业农村等领域，加快实施一批强基础、补短板、利长远的重大项目 。
山东	产业	大力推进重大产业项目建设， 扎实推进先进制造业强省行动，在构建现代化产业体系上加力提效 。
	基建	大力深化基础设施“七网”行动 ，加快交通强国示范工程建设， 交通投资完成3100亿元以上 ，水利方面， 加快建设国家水网骨干区 ，能源方面， 加快建设海阳核二期、烟台至潍坊龙高输油管道等 。

来源：各地政府网站，国金证券研究所

2023 年开年，经济建设紧迫性提升，央、地“新春第一会”均强调加快重大项目开工、实现经济“开门红”等。2023 年春节后，首次国常会即聚焦年初经济工作，重点强调“推动经济运行在年初稳步回升”、推动重大项目形成更多实物工作量等。地方“新春第一会”中，多地积极表态，提出“开局就是决战”、实现经济“开门红”目标等；其中，加快重大项目开工、基建投资落地等被频频提及，或是各地实现“开门红”的重要抓手。

图表7：2023 年央、地“新春第一会”多次强调加快重大项目开工等

时间	中央/地方	会议/调研讲话内容
2023/1/28	国务院	深入落实稳经济一揽子政策和接续措施， 推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量。
2023/1/28	山西	要以 时不我待的劲头状态抓好重大项目建设 ，牵引带动全年经济社会发展开好局起好步，为扎实推进中国式现代化山西实践作出新贡献。
2023/1/28	浙江	动员全省上下以“ 开局就是决战，起步就要冲刺 ”的奋进姿态，加快推进十大工程实施，进一步掀起全省高质量发展热潮，确保一季度开门稳、开门好、开门红、开门旺。
2023/1/28	江西	要主动谋划，以商招商，争取更多项目签约落地，促进产业集聚。要 盯紧盯牢重大项目进度，扎实推动重大项目快落地、快开工、快建设、快投产。
2023/1/28	湖北	确保工作能快则快、项目能开则开、政策加快落实，坚决打赢“开门红”这场硬仗； 全力抓实项目投资，细化量化任务，强化要素保障，形成更多实物工作量。
2023/1/28	云南	强化全省上下“ 抓发展必须抓项目 ”的鲜明导向，激发各州（市）“ 开局就是决战、起跑就要加速 ”的精神状态。会议强调，今年一季度全省重大产业项目工作开局良好，关键是抓保障、抓落实、抓投产，尽快形成实物工作量。
2023/1/29	宁夏	以“ 开年就是开工、开工就是决战 ”的干劲，掀起新一轮大抓发展、抓大发展、抓高质量发展的热潮，奋力推动全区经济运行高开高走、实现开门红。
2023/2/1	北京	以 重大项目、重点工程为引领，确保合理的投资规模和投资强度。 市区两级都要把重大项目实施作为“一把手”工程，加强协调调度，逐条逐项解决项目落地建设的瓶颈问题，做好资金、土地等要素供给保障。
2023/2/1	河南	要 增强拼抢意识 ，抢抓政策机遇，强化助企纾困政策措施落实， 全力加快重大项目建设 ，促进消费市场尽快复苏回暖，支持企业早复工早达产，积极招引高能级产业项目
2023/2/2	江苏	巩固拓展经济回升向好势头，必须充分发挥 重大项目稳投资、调结构、促发展的牵引带动作用 。要切实增强抓项目促发展的意识和能力，持续加大项目谋划、推动实施、促进发展的工作力度，以“ 开年就是开工、开工就要实干 ”

来源：政府网站、各地政府网站，国金证券研究所

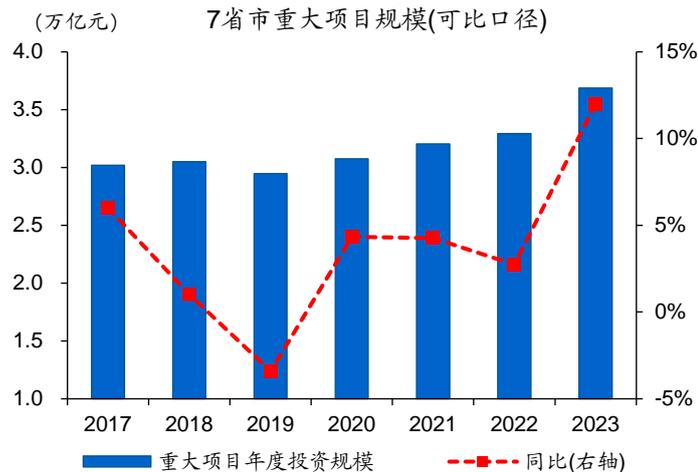
1.2、二问：开年稳投资，地方力度几何？

2023 年重大项目投资加码，欠发达地区投资力度提升明显；可比口径下，重大项目年度投资同比增长 12%、为近年较高水平。截至 2 月 5 日，广东、贵州等 9 省市¹公布 2023 年重大项目投资规划，年度投资规模达 4.2 万亿元、较 2022 年同比增长 13.4%；其中，黑龙江、贵州等地重大项目投资力度大幅增长，年度投资分别增长 40%、24%。可比口径下，广东等 7 省市 2023 年重大项目年度投资增长 12%，投资增速明显高于过往水平。²

¹ 截至 2 月 5 日，广东、贵州、福建、陕西、重庆、黑龙江、河北、天津、宁夏 9 省市公布 2023 年重大项目投资规划。

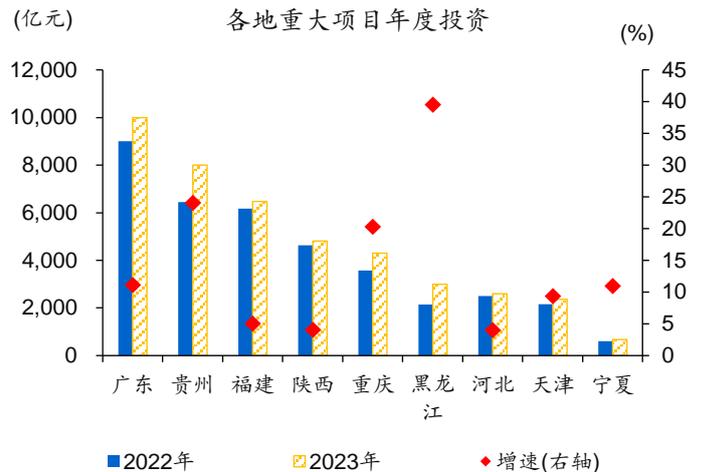
² 可比口径下的 7 省市为广东、贵州、福建、陕西、重庆、河北、宁夏。

图表8: 2023年7省重大项目年度投资规模增长12%



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

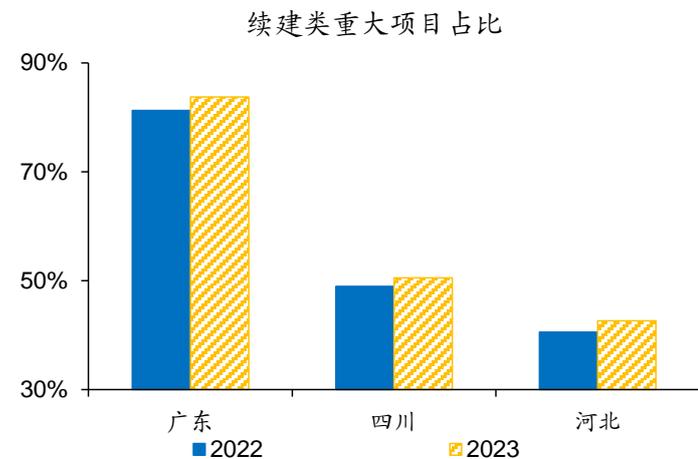
图表9: 黑龙江、贵州等地重大项目投资力度明显提升



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

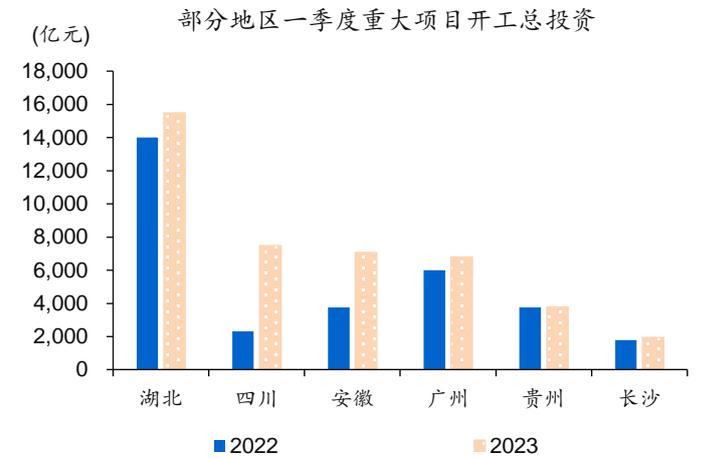
前期开工项目较多下,当前重大项目多为续建,而年度投资计划高增,或指向当前重大项目呈“赶工”状态。截至2月5日,广西、四川、河北公布的重大项目清单中,续建类项目占比均有提升;其中,广东续建类重大项目占比较2022年提升超两个百分点达84%。广东、河北2023年重大项目虽多为续建类项目,但年度投资规划分别增长11%、4%,或指向其重大项目投资将加速开工、落地;多地一季度重大项目开工规模较2022年一季度明显增长,也意味着2023年重大项目施工强度或提升。

图表10: 2023年多地续建类重大项目占比提升



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

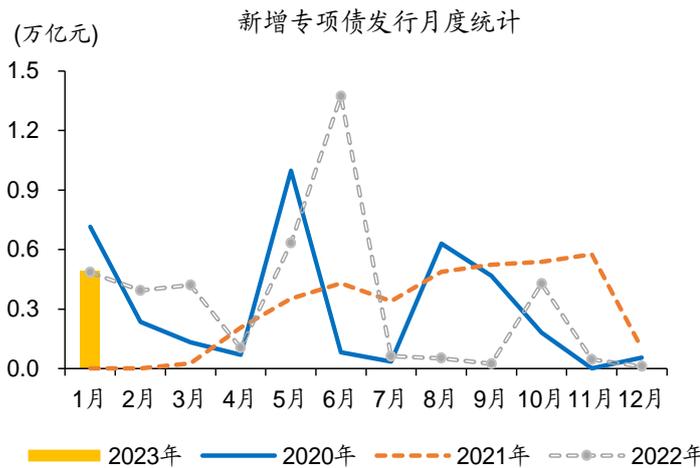
图表11: 多地一季度重大项目开工规模增长



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

专项债及信贷前置放量,或有助于资金靠前发力、加速项目开工落地。2023年1月,地方新增专项债发行4911亿元、略高于2022年同期水平;同时,年初票据利率出现大幅上行,或指向年初资金投放加量;而2022年专项债“留有余力”,也意味着年初基建资金较为充裕。此外,2023年专项债投向领域新增能源基础设施及新型基础设施,用作资本金领域也新增新能源、煤炭储备、产业园区等领域,或可提升专项债使用效率,加速资金形成实物工作量。

图表12: 2023年地方专项债发行节奏较快



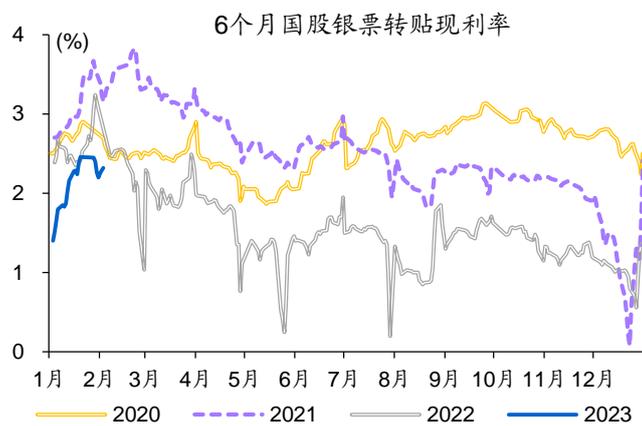
来源: Wind, 国金证券研究所

图表13: 2023年地方专项债投向扩宽

2023年地方专项债	
投向领域	用作资本金领域
一、交通基础设施	(一) 铁路
二、能源	(二) 收费公路
(二) 煤炭储备设施	(三) 干线和东部地区支线机场
(四) 大型风电基地、大型光伏基地、抽水蓄能电站等绿色低碳能源, 村镇可再生能源供热	(四) 内河航电枢纽和港口
三、农田水利	(五) 城市停车场
四、生态环保	(六) 天然气管网和储气设施
五、社会事业	(七) 城市电网
六、城乡冷链等物流基础设施	(八) 水利
七、市政和产业园区基础设施	(九) 城镇污水垃圾处理
八、国家重大战略项目	(十) 供排水
九、保障性安居工程	(十一) 新能源项目
十、新型基础设施	(十二) 煤炭储备设施
(一) 市政、公共服务等民生领域信息化	(十三) 国家级产业园区基础设施
(二) 云计算、数据中心、人工智能基础设施	
(三) 轨道交通等传统基础设施智能化改造	
(四) 公共技术服务和数据化转型平台	

来源: 政府网站, 国金证券研究所

图表14: 2023年初国股银票转贴利率上涨



来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 2022年专项债留有余力后续基建或加速落地

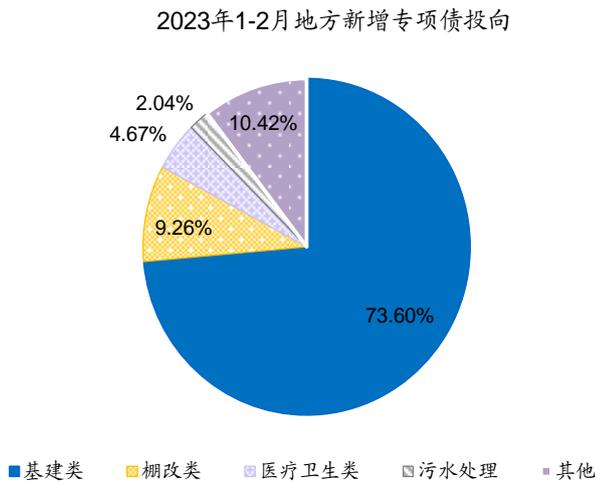


来源: Wind, 国金证券研究所

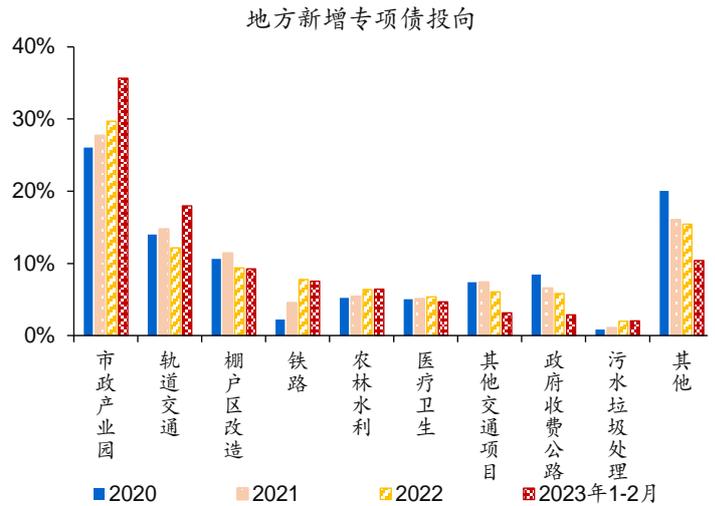
1.3、三问：全年稳增长，哪些领域或是重点？

2023年初，基建投资延续发力，专项债重点投向市政产业园、轨交等产业支持和、新基建等领域。2023年1-2月，超七成新增专项债投向基建领域、较2022年提升近6个百分点；其中，产业配套设施建设的市政产业园项目、轨道交通项目为专项债重点支持领域，资金投向占比均较2022年明显增长。此外，2023年初，专项债用作资本金比例亦较2022年提升超1个百分点至8.5%；交通建设类项目为专项债用做资金主要领域，约八成专项债资本金投向铁路、收费公路、轨交等项目。

图表16: 2023年1-2月超7成专项债资金投向基建领域



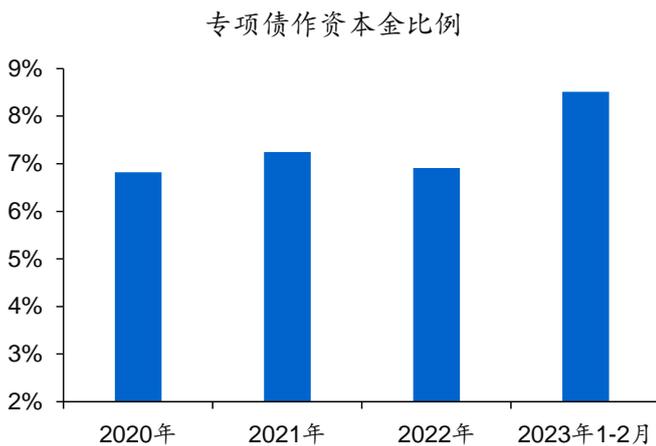
图表17: 2023年除专项债重点投向市政产业园等领域



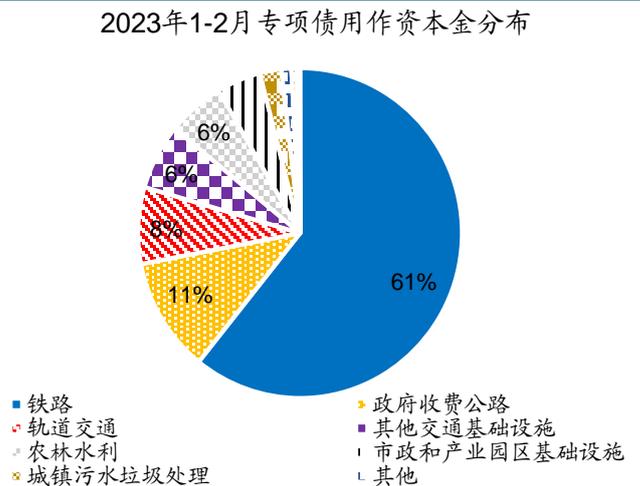
来源: 中国债券信息网, 国金证券研究所

来源: 中国债券信息网, 国金证券研究所

图表18: 2023年1-2月专项债用作资本金比例提升



图表19: 2023年1-2月专项债作资本金多投向交通领域



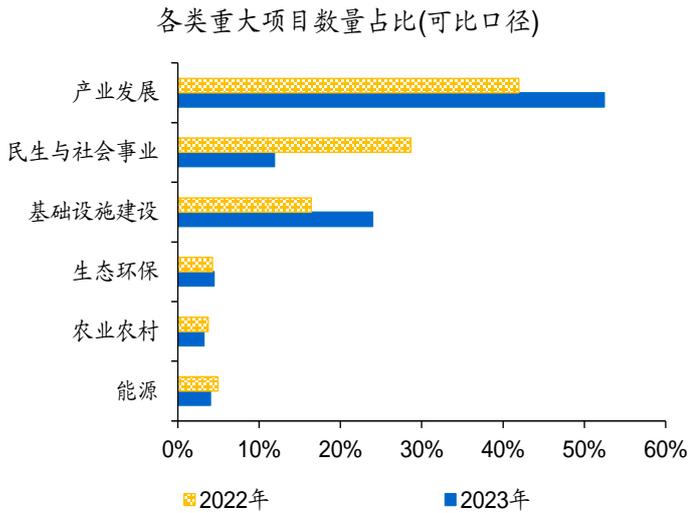
来源: 中国债券信息网, 国金证券研究所

来源: 中国债券信息网, 国金证券研究所

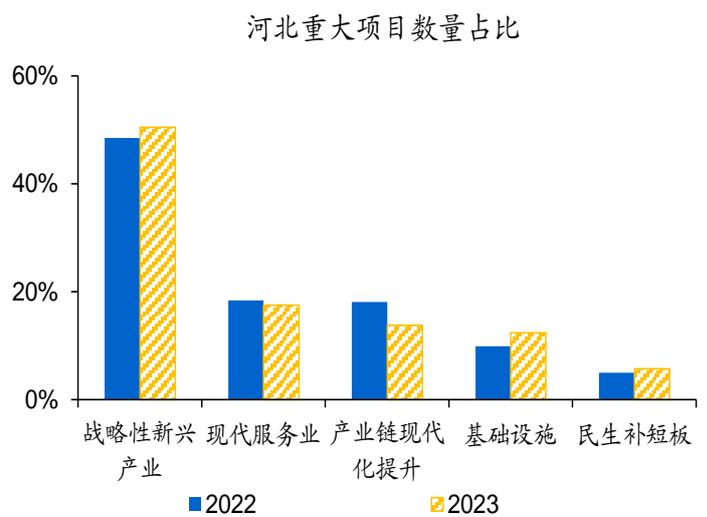
与专项债特征类似, 重大项目对产业、基建领域支持加大, 产业、基建类重大项目数量占比进一步提升。截至2月5日, 四川、重庆等6省市公布的重大项目清单中³, 产业发展类项目数量占比达52%、较2022年提升超10个百分点, 基建类项目数量占比24%、较2022年提升近8个百分点; 细分来看, 河北省2023年重大项目重点支持战略新兴产业和基建, 项目数量占比均较2022年两个百分点左右。与河北类似, 广东省基建、产业重大项目年度投资规模同比增长23%、9%; 其中, 制造业为其重点支持产业, 制造业项目数量与年度投资占比均较2022年有所提升。

³ 截至2月5日已公布重大项目清单的6省市分别为: 上海、四川、重庆、河北、宁夏、山东。

图表20: 2023年产业、基建类重大项目数量占比提升



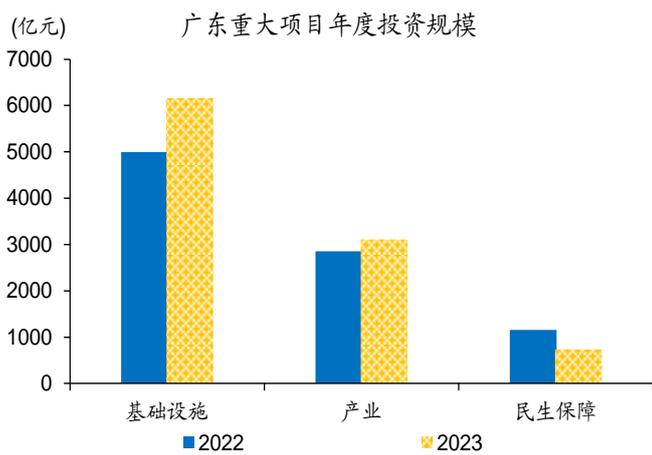
图表21: 河北重大项目重点支持新兴产业、基建



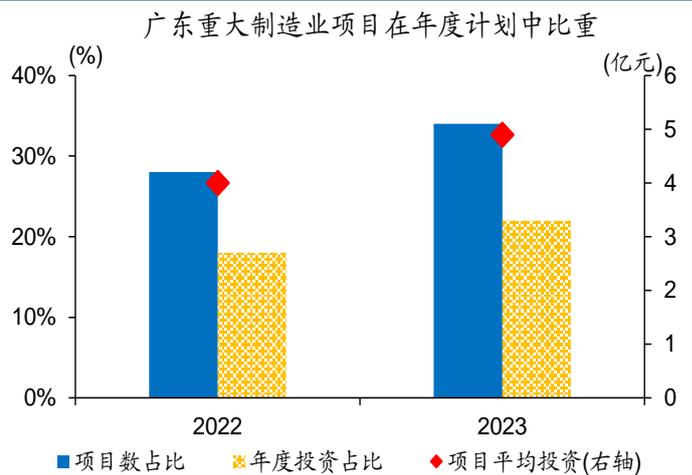
来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

来源: 河北政府网站, 国金证券研究所

图表22: 广东基建、产业类重大项目投资规模明显提升



图表23: 广东重大项目加大对制造业的支持力度

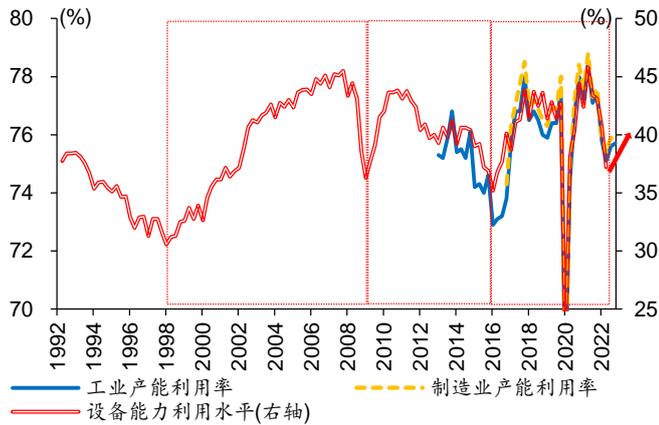


来源: 广东政府网站, 国金证券研究所

来源: 广东政府网站, 国金证券研究所

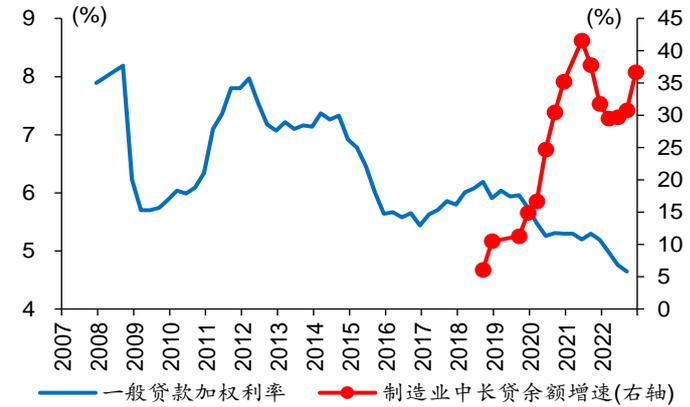
重申观点: 政策引导基建、产业投资加码下, 新时代“朱格拉周期”或已开启。推荐关注三条逻辑链的投资机会: 1) 基建稳增长带来的投资, 交通类基建带动工程机械、建材等生产设备需求, 新基建带来的信息设备等投资需求; 2) 新时代“朱格拉周期”元年, 带来的产业突围, 尤其是高端设备、材料等的突围; 3) 地产竣工加快推进。(详见《2023年, 新时代“朱格拉周期”元年》)。

图表24: 2023年或开启新时代“朱格拉周期”元年



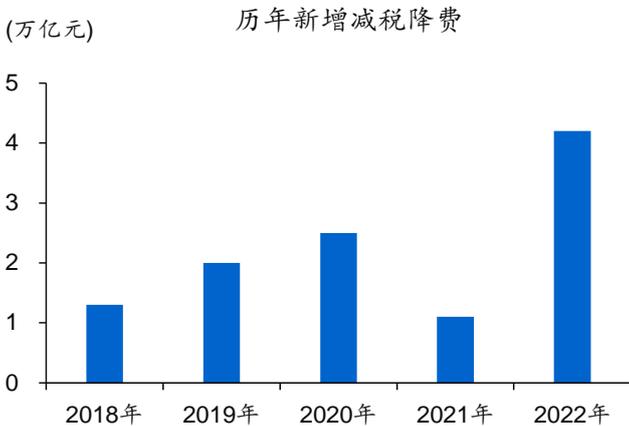
来源: Wind, 国金证券研究所

图表25: 近年来, 制造业贷款持续高增长



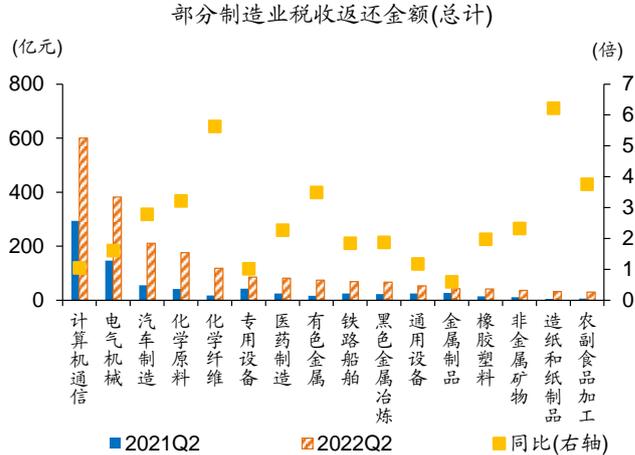
来源: Wind, 人民银行, 国金证券研究所

图表26: 2022年新增减税降费规模达4.2万亿元



来源: 政府网站, 国金证券研究所

图表27: 留抵退税对企业报表形成保护



来源: Wind, 国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 疫情扰动减弱下, 政策重心回归经济发展; 2022年底, 央、地召开经济会议积极部署来年工作。2023年开年, 经济建设紧迫性提升, 央、地“新春第一会”均强调实现经济“开门红”, 加快重大项目开工、基建投资落地等或是实现经济“开门红”的重要抓手。
- (2) 2023年重大项目投资力度加码, 续建类项目较多而年度投资计划高增, 或指向2023年重大项目呈“赶工”状态。2022年专项债“留有余力”与2023年专项债及信贷前置放量专项, 也意味着年初基建资金较为充裕, 或有助于资金靠前发力、加速项目开工落地。
- (3) 2023年初, 基建投资延续发力, 专项债重点投向市政产业园、轨交等产业支持和、新基建等领域。与专项债特征类似, 重大项目对产业、基建领域支持加大。6省市公布的重大项目清单中, 产业与基建项目数量占比较2022年均有明显提升。

2、政策跟踪

2.1、中央政策会议跟踪

近期(2023年1月9日-2023年2月5日), 全国住房工作会议召开, 指出2023年要稳预期、防范风险、促进转型; 国常会召开, 强调要保持经济回升态势; 证监会系统工作会议召开, 明确资本市场改革发展稳定的重点工作。

(1) 1月17日，全国住房工作会议召开。

会议强调要牢牢抓住让人民群众安居这个基点，做到稳预期、防范风险、促进转型，重点抓好增信心、防风险、促转型，发展保障性租赁住房等十二个方面。会议将住房工作提到了新高度，重申要大力支持刚性和改善性住房，有助于提振住房消费，带动房地产市场走出低谷。此外，会议要求确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定等工作，对于有效防范化解重大经济金融风险意义重大。

(2) 1月28日，国常会召开。

会议要求持续抓实当前经济社会发展工作，推动经济运行在年初稳步回升；推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定，增强对经济的拉动等。落实稳经济一揽子政策和接续措施，着力稳增长、稳就业、稳物价，有助于巩固和拓展经济运行回升势头。多措并举促进居民想消费、敢消费、能消费，有利于重塑消费信心，扩大国内需求。营造法治化、市场化、国际化的营商环境，有利于增加外贸企业拓市场、接订单的渠道和信心，进一步助力进出口拉动经济增长。

(3) 2月2日，证监会系统工作会议召开。

会议围绕建设中国特色现代资本市场这一项系统工程，提出了稳步提高直接融资比重、推动培育体现高质量发展要求的上市公司群体等6方面任务目标。此外，会议明确资本市场改革发展稳定5项重点工作，其中，首项工作是全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革。着力推进全面注册制改革，将提高资本市场效率，促进产业结构优化升级，同时，增加市场活力，推动资本市场高质量发展。

图表28: 近期政中央政策、会议

类型	事件	时间	主要内容
党中央	习近平在二〇二三年春节团拜会上发表讲话	2023年1月20日	2023年要坚持稳字当头、稳中求进,更好统筹国内国际两个大局,更好统筹疫情防控和社会经济发展,更好统筹发展和安全,全面深化改革开放,努力实现经济运行整体好转,推动人民生活持续改善。
	习近平主持中共中央政治局第二次集体学习	2023年2月1日	会议强调要加快构建新发展格局,增强发展的安全性主动权。新发展格局以现代化产业体系为基础,经济循环畅通需要各产业有序链接、高效畅通。要全面推进城乡、区域协调发展,提高国内大循环的覆盖面。要进一步深化改革开放,增强国内外大循环的动力和活力。
	2023全国工信工作会议	2023年1月11日	会议指出2023年的重点工作是:全力促进工业经济平稳增长,扎实推进“十四五”规划落地见效,提升重点产业链自主可控能力,深入推进产业基础再造,加快推进重大技术装备攻关等12个方面。
	李克强考察市场监管总局并主持召开座谈会	2023年1月12日	会议强调要落实政策帮扶市场主体渡难关,深化改革更大激发市场活力和社会创造力。要保持政策稳定性,继续抓好稳经济一揽子政策和接续措施落实。
国务院	2023银保监会工作会议	2023年1月13日	会议指出2023年的重点工作是:全力支持经济运行整体好转,努力促进金融与房地产正常循环,加快推动中小银行改革化险,统筹推进保险公司回归本源和风险处置等9个方面。
	2023全国水利工作会议	2023年1月16日	会议指出2023年的重点工作是:加快完善防洪工程体系,加快建设国家水网,加强农村水利建设,复苏河湖生态环境,大力推进数字孪生水利建设,完善科技创新体系,健全节水制度政策等。
	2023全国税务工作会议	2023年1月17日	会议指出2023年的重点工作是:研究完善和落实落细税费支持政策,稳步提高社保费和非税收入征管服务水平,进一步深化税收征管改革和加强税收监管等9个方面。
	刘鹤出席2023世界经济论坛	2023年1月17日	针对房地产领域风险,着力稳定预期,提供合理流动性,放松过热时期的调控措施,积极扩大有效需求。
	2023全国住建工作会议	2023年1月18日	会议指出2023年的重点工作是:增信心、防风险、促转型,发展保障性租赁住房,实施城市更新行动,深化城市管理改革为动力等12个方面。
	国常会	2023年1月28日	会议要求持续抓实当前经济社会发展工作,推动经济运行在年初稳步回升;部署做好春耕备耕工作,为粮食丰收和重要农产品稳定供应打牢基础;要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定,增强对经济的拉动力。
	2023全国商务工作会议	2023年1月30日	会议指出2023年的重点工作是:把恢复和扩大消费摆在优先位置,更大力度推动外贸稳规模、优结构,更大力度吸引和利用外资,培育国际经贸合作新增长点,深化多双边经贸合作,提升维护经济安全能力等6个方面。
	2023证监会系统工作会议	2023年2月2日	会议提出建设中国特色现代资本市场的6大任务,部署全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革,更加精准服务稳增长大局等资本市场改革发展稳定5大重点工作。
	李克强主持召开国务院全体会议	2023年2月3日	会议讨论《政府工作报告(征求意见稿)》,强调随着稳经济一揽子政策措施持续发挥效应和优化调整疫情防控措施的落实,当前经济运行正在回升。要继续抓好当前经济社会发展工作,巩固和拓展经济运行回升态势。

来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

2.2、重要文章及新闻发布会

近期(2023年1月9日-2023年2月5日),央行召开2022年金融统计数据新闻发布会,将重点支持房地产市场平稳运行;发改委举行1月份新闻发布会,继续推动今年中国经济持续回升和整体好转。

图表29：近期重要文章及新闻发布会

类别	领域	事件	时间	主要内容
重要文章	经济	《2023年海关将在三个方面发力促进外贸保稳提质》	2023年1月19日	2023年，海关继续坚决落实中央稳住经济大盘政策措施，在保市场主体、保市场份额、保产业链供应链安全稳定三个方面发力。
	金融	2022年金融统计数据新闻发布会	2023年1月13日	重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具。
发布会	经济	国新办就2022年全年进出口情况举行发布会	2023年1月13日	2022年进出口主要有以下五方面特点：进出口韧性强、规模大，贸易伙伴结构优、增势好，一般贸易增长快、比重升，外贸主体数量增、活力强，主要产品供需稳、优势足。
		发改委举行1月份新闻发布会	2023年1月18日	会议就加大宏观政策调控力度、扩大内需、发挥投资关键性作用、用好有效投资重点项目协调机制、推动新型基础设施建设等方面回答问题。
		国新办举行发布会介绍2022年农业农村经济运行情况	2023年1月18日	2022年全面完成年度目标任务：粮食生产再获丰收，产业就业带动力增强，科技和装备支撑有力，生产方式加快转变，乡村产业培育壮大，乡村建设全面展开，农村改革扩面深化。
		国新办举行发布会介绍2022年中央企业经济运行情况	2023年1月18日	2022年改革发展和党的建设各项工作取得了新的成绩：规模效益保持平稳增长，决战决胜国企改革三年行动，世界一流企业建设加快落实，积极服务构建新发展格局。
		国务院新闻办公室发布《新时代的中国绿色发展》白皮书，同时举行新闻发布会	2023年1月19日	着力从以下推行绿色制造：健全完善绿色制造和服务体系；构建绿色低碳升级改造政策体系；强化绿色低碳标准的引领；建立数字赋能绿色制造的引导机制；深化绿色制造的国际交流合作机制。
	产业	国新办举行发布会介绍2022年工业和信息化发展情况	2023年1月19日	2022年工信发展总体情况：工业经济回稳向好，结构调整和转型升级深入推进，信息通信业平稳持续增长，政策规划持续加力。
		商务部介绍2022年网络零售市场发展情况	2023年1月20日	2022年，我国网络零售市场总体稳步增长，全国网上零售额13.79万亿元，同比增长4%。
		国新办发布会介绍2022年商务工作及运行情况	2023年2月3日	2022年消费市场基本稳定，对外贸易好于预期，利用外资保持增长，对外投资平稳发展，多双边合作实现新突破。
	民生	国新办就保障春节市场供应、促进节日消费有关情况举行发布	2023年1月20日	研究出台了一批促消费政策，开展了形式多样的促消费活动。加大政策支持力度，加快新型消费发展，优化消费平台载体，创新消费促进活动。
		国务院联防联控机制介绍春节期间疫情防控有关情况	2023年1月30日	目前全国整体疫情已进入低流行水平，各地疫情保持稳步下降态势。

来源：政府网站，国金证券研究所

(1) 1月13日，央行召开2022年金融统计数据新闻发布会。

会上表示央行将继续采取措施提振市场信心，激发微观主体活力。一是合理把握信贷投放力度和节奏，适时靠前发力，在总量上确保社会总需求得到有力支撑，但也要合理适度。二是发挥好结构性货币政策工具引导作用，重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划等。

(2) 1月18日，发改委举行1月份新闻发布会。

会上指出，中国经济长期向好的基本面没有改变，推动经济整体好转的积极因素明显增多。投资方面，要围绕重点领域和薄弱环节，充分发挥各项投资政策组合作用，加强重大项目储备，全面改善投资环境，有助于增强投资对优化供给结构的关键作用。此外，2023年要进一步加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大相关领域投入。要积极推进有效投资重大项目协调机制和政策性开发性金融工具，对稳经济大盘和力促高质量发展发挥积极作用。

2.3、各类文件和法规

近期（2023年1月9日-2023年2月5日），国务院发布《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》，有助于推动中小微企业实现高质量发展；有关部门起草《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，旨在有效防范化解优质头部房企风险。

(1) 1月11日，国务院发布《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》。

《若干措施》旨在帮助中小微企业应对当前面临的困难，提出了“进一步推动稳增长稳预期”和“着力促进中小微企业调结构强能力”的两方面15条具体举措。通过延政策、扩需求、促转型、强支持等多措并举，解决中小微企业当前面临的生产经营困难，有助于提升核心竞争力，全力推动中小企业高质量发展，全面激发市场主体活力和信心。

(2) 1月13日，有关部门起草《改善优质房企资产负债表计划行动方案》。

《行动方案》，围绕“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四个方面拟重点推进21项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间，推动行业向新发展模式平稳过渡。推动该方案落地有助于防止风险从出险房企向优质房企扩散，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流。在合理满足集团层面流动资金需求上，房企有望迎来新的融资工具。

图表30：近期各类文件和法规

领域	部门	时间	文件/法规	主要内容
	林草局、发改委、财政部	2023年1月13日	《加快油茶产业发展三年行动方案（2023—2025年）》	2023—2025年完成新增油茶种植1917万亩、改造低产林1275.9万亩，确保到2025年全国油茶种植面积达到9000万亩以上、茶油产能达到200万吨。
	工信部等	2023年1月14日	《加快非粮生物基材料创新发展三年行动方案》	到2025年，非粮生物基材料产业基本形成自主创新能力强、产品体系不断丰富、绿色循环低碳的创新发展生态，高质量、可持续的供给和消费体系初步建立。
产业	工信部等	2023年1月15日	《关于促进数据安全产业发展的指导意见》	到2025年，数据安全产业基础能力和综合实力明显增强，产业生态和创新体系初步建立，产品和服务供给能力大幅提升。
	工信部等	2023年1月18日	《关于推动能源电子产业发展的指导意见》	到2025年，产业技术创新取得突破，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，产业生态体系基本建立。
	工信部等	2023年1月19日	《“机器人+”应用行动实施方案》	到2025年，制造业机器人密度较2020年实现翻番，服务机器人、特种机器人行业应用深度和广度显著提升。
	工信部等	2023年2月3日	《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》	车辆电动化水平大幅提高，充换电服务体系保障有力，新技术新模式创新应用。
	/	2023年1月13日	《改善优质房企资产负债表计划行动方案》	文件从四方面重点推进21项工作任务，包括优化政策激活合理需求，加大保交楼力度，设立全国性金融资产管理公司专项再贷款，设立1000亿元住房租赁贷款支持计划等。
金融	证监会	2023年1月13日	《证券经纪业务管理办法》	文件对经纪业务内涵、客户行为管理、具体业务流程、客户权益保护、内控合规管控、行政监管问责等六个方面作出了明确规定。
	央行	2023年1月29日	《延续实施碳减排支持工具等三项结构性货币政策工具》	碳减排支持工具延续实施至2024年末，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款延续实施至2023年末，交通物流专项再贷款延续实施至2023年6月末。
	银保监会	2023年1月31日	《关于财产保险业积极开展风险减量服务的意见》	拓宽风险减量服务领域，夯实风险减量服务基础，依法开展风险减量服务，加强风险减量服务组织保障。
	证监会	2023年2月1日	《全面实行股票发行注册制总体实施方案》	进一步完善资本市场基础制度。主要包括：发行承销制度、交易制度、上市公司独立董事制度、常态化退市机制、投资端改革等。
	国务院	2023年1月11日	《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》	文件从进一步推动稳增长稳预期、着力促进中小微企业调结构强能力两方面，共提出15项具体举措，推动中小微企业实现高质量发展。
经济	商务部、科技部	2023年1月18日	《关于进一步鼓励外商投资设立研发中心的若干措施》	支持开展科技创新；提高研发便利度；鼓励引进海外人才；提升知识产权保护水平
	发改委	2023年1月28日	《推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化实现高质量发展》	文件明确推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化、实现高质量发展的总体要求、主攻方向、主要任务和支持政策。

来源：政府网站，国金证券研究所

风险提示

- 1、疫情反复。疫情演绎仍存在不确定性，仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济的潜在扰动。
- 2、数据统计误差或遗漏。一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402