

# 宏观报告

证券研究报告

2024年02月02日

## 地方两会提前透露哪些政策信息？

第一，2024年GDP增速目标可能与2023年持平，即5%左右。

第二，严肃财政纪律、深入推进化债依然是2024年固定资产投资的重要约束之一。

第三，中央财政可能会对地方投资缺口进行一定程度的补充，今年可能发行超长期国债。

第四，不搞强刺激，追求高质量，发展科技创新和技术突破的“新质生产力”。

**风险提示：**部分省份《政府工作报告》披露不完整，可能会导致分析出现偏差；海外经济超预期波动或将影响国内政策出台节奏。

### 作者

**宋雪涛** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

**张伟** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110522080003  
zhangweib@tfzq.com

### 相关报告

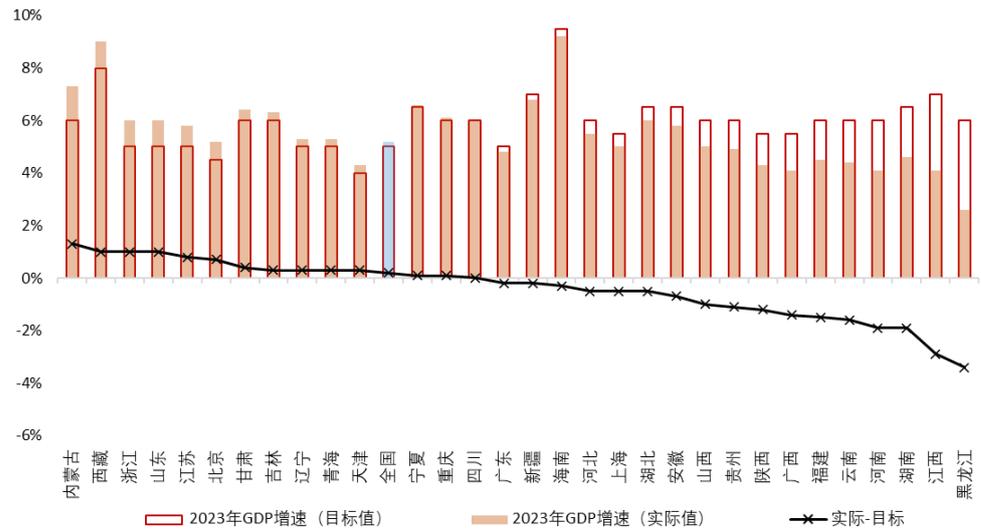
- 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-24年1月第5周》  
2024-01-30
- 《宏观报告：美股2024展望-业绩、估值双扩张？》  
2024-01-28
- 《宏观报告：宏观-二十年的两波出海潮》  
2024-01-27

截至 1 月 30 日，31 个省级两会均已召开，从各地 2024 年政府工作报告中，我们可以看到今年稳增长的一些线索。

**第一，2024 年 GDP 增速目标可能与 2023 年持平，即 5% 左右。**

**超过半数的省份，没有完成 2023 年的增长目标。**2023 年，全国经济增长 5.2%，超过年初目标 0.2 个百分点，但有 17 个省份 2023 年实际 GDP 增速低于目标值。其中江西、黑龙江偏离度较大，2023 年实际 GDP 增速分别为 4.1%、2.9%，低于目标值 2.9、3.4 个百分点。

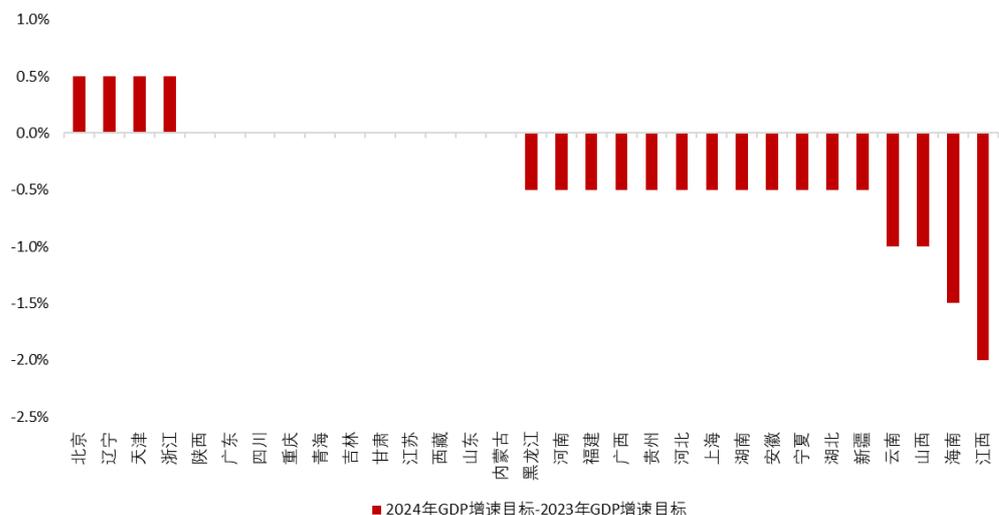
图 1：各省份 2023 年 GDP 增速目标完成情况（单位：%）



资料来源：Wind，中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

**2024 年，多数省份下调了 GDP 增速目标。**31 个省份中，有 16 个省份在 2024 年下调了经济增长目标，其中云南、山西、海南、江西较 2023 年增速目标分别下调了 1.0、1.0、1.5、2.0 个百分点，下调幅度较大；北京、辽宁、天津、浙江等 4 个省份上调经济增速目标 0.5 个百分点；其余 11 个省份未发生变化。按照 2023 年名义 GDP 加权计算，31 个省份 2024 年 GDP 增速目标加权平均值约为 5.4%，较 2023 年下降 0.2 个百分点。

图 2：各省份 2024 年 GDP 增速目标较 2023 年变化（单位：%）



资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

**6 个经济大省的经济增速目标仍然稳定。**2023 年 12 月召开的中央经济工作会议指出，

“经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献”<sup>1</sup>。根据 2022 年 8 月召开的经济大省政府主要负责人经济形势座谈会<sup>2</sup>，经济大省指的是广东、江苏、浙江、山东、河南、四川 6 个省份，2023 年产值合计占全国 GDP 的 44%。6 个经济大省中，浙江 GDP 增速目标较 2023 年上调 0.5 个百分点，河南 GDP 增速目标较 2023 年下调 0.5 个百分点，其余 4 省均持平于 2023 年。此外，作为两个较为重要的直辖市，北京上调 GDP 增速目标 0.5 个百分点至 5%，而上海则下调 GDP 目标增速 0.5 个百分点至 5%。用 2023 年名义 GDP 加权，6 个经济大省和北京、上海 2024 年加权平均 GDP 增速目标约为 5.2%，与 2023 年加权均值持平。

表 1：6 个经济大省 2023、2024 年 GDP 增速目标

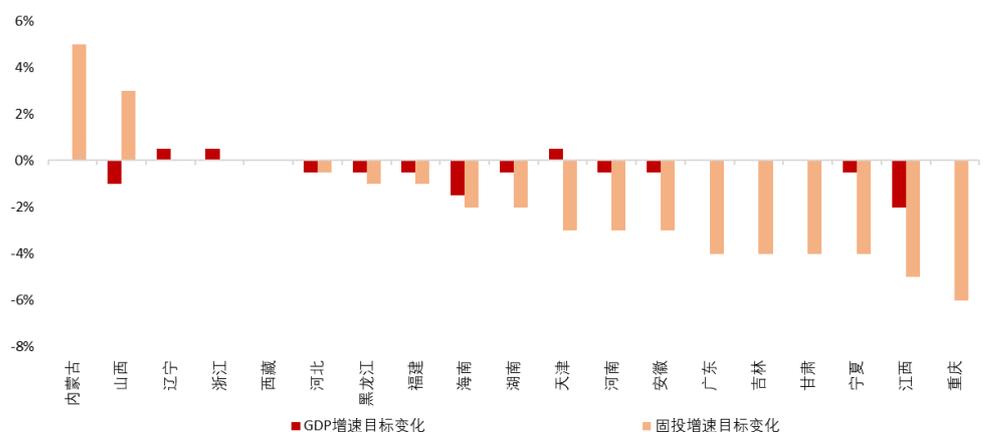
省份	2023 年 GDP(亿元)	占比(占全国)	2023 年 GDP 增速目标	2024 年 GDP 增速目标
广东	135,673	10.8%	5.0%	5.0%
江苏	128,200	10.2%	5.0%	5.0%
山东	92,069	7.3%	5.0%	5.0%
浙江	82,553	6.5%	5.0%	5.5%
四川	60,133	4.8%	6.0%	6.0%
河南	59,132	4.7%	6.0%	5.5%
上海	47,219	3.7%	5.5%	5.0%
北京	43,761	3.5%	4.5%	5.0%
加权平均			5.2%	5.2%

资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

## 第二，严肃财政纪律、深入推进化债依然是 2024 年固定资产投资的重要约束之一。

2024 年，地方政府的固定资产投资目标较为保守，下调幅度普遍大于 GDP 目标。截至目前，共有 19 个省份披露了 2023 年、2024 年固定资产投资的增速目标，其中 14 个省份的目标出现了下调，2 个省份有所上调，3 个省份持平去年。用 2023 年名义 GDP 作为权重，19 个省份 2024 年固定资产投资增速目标平均约为 5.9%，相比去年下调了 2 个百分点，而 GDP 增速目标平均约为 5.5%，仅下调 0.3 个百分点。

图 3：19 个省份 2024 年 GDP 增速目标、固投增速目标较 2023 年变化（单位：%）



资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

有六个省份在政府工作报告中明确强调了严禁违规举债、盲目举债，严禁搞面子工程、

<sup>1</sup> [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202312/content\\_6919834.htm?slh=true](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202312/content_6919834.htm?slh=true)

<sup>2</sup> [https://www.gov.cn/xinwen/2022-08/16/content\\_5705604.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2022-08/16/content_5705604.htm)

**政绩工程等。**比如，山东要求“严禁搞面子工程、形象工程，腾出更多财政资源稳增长、保民生”；广东要求“坚决防止劳民伤财的‘形象工程’、‘面子工程’，不能让‘一时的政绩’成为‘长期的包袱’”；四川强调“防止违反客观规律盲目蛮干”；甘肃强调“坚持尽力而为、量力而行，多做打基础、利长远、增后劲的工作”。

表 2：6 个省份在 2024 年政府工作报告中强调了财政纪律

省份	2024 年政府工作报告有关财政纪律的表述
四川	不干劳民伤财的事，坚决反对政绩工程、形象工程、面子工程，严禁违规举债，防止违反客观规律盲目蛮干，不上“两高一低”、低水平重复项目。
山东	严禁搞面子工程、形象工程，腾出更多财政资源稳增长、保民生。
广东	坚决防止劳民伤财的“形象工程”、“面子工程”，不能让“一时的政绩”成为“长期的包袱”。
甘肃	树牢造福人民的政绩观，坚持尽力而为、量力而行，多做打基础、利长远、增后劲的工作，多办人民群众可感可及的实事，坚决防止“政绩工程”“面子工程”，坚决防范纠治“新形象工程”。
宁夏	本届政府将始终坚持不搞形象工程、面子工程，不搞违规项目、违规投资，不搞统计造假、数据造假。
吉林	严肃财经纪律，厉行勤俭节约，决不允许盲目举债铺摊子，做到花钱必问效、无效必问责。

资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

### 第三，中央财政可能会对地方投资缺口进行一定程度的补充，今年可能发行超长期国债。

有 11 个省份在政府工作报告中明确提出了要利用好增发的万亿国债资金等政策机遇，尤其是四川、吉林、陕西更是提到了要争取超长期国债额度，并不在现有存量政策的范畴之内，预计后续仍会有增量财政政策适时推出。

表 3：11 个省份在 2024 年政府工作报告中提到了利用国债资金

省份	2024 年政府工作报告有关国债的表述
西藏	抢抓战略机遇，加紧实施重大工程和重大项目，围绕国家定位和西藏需要， <b>积极用好国债、专项债等有利政策</b> ，全力服务和保障重大工程，加快实施“十四五”规划项目，超前谋划“十五五”重点项目，努力在夯实发展基础上实现新突破。
北京	按照“一年基本恢复、三年全面提升、长远高质量发展”的思路，编制提升防灾减灾能力规划体系， <b>积极争取国债资金支持</b> ，用好平原区结对帮扶机制，群策群力重建美好家园。
河北	继续把项目建设作为经济工作的主攻方向， <b>抢抓增发国债等政策机遇</b> ，谋划储备一批水利、能源、防灾减灾等项目。
广西	打造八桂水网，开工龙江河谷灌区、黑水河灌区、长塘水库及 350 个以上 <b>增发国债水利项目</b> ，建成百色水库灌区等工程。
四川	<b>抢抓国家增发国债、扩大中央预算内投资、发行超长期特别国债等政策机遇</b> ，合理扩大专项债券用作资本金范围，大力鼓励民营企业积极参与政府和社会资本合作新建项目。 <b>积极争取国债水利项目</b> ，开工建设引大济岷、黄河干流四川段防洪治理等重大项目，建成向家坝灌区一期一步等水利工程。
广东	<b>争取增发国债资金 254.7 亿元</b> 。 <b>用足用好中央预算内投资、增发国债等资金</b> ，额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。
宁夏	<b>积极争取国债资金</b> ，迅速启动首批防洪防涝、农田水利等 145 个 <b>增发国债项目</b> 。
青海	千方百计拓展有效投资空间。围绕国家重点投向，实施重大项目攻坚行动， <b>做好国家新增 1 万亿国债项目资金衔接落实</b> ，谋划储备生成一批优质投资项目，深挖清洁能源、数字经济、新型工业化等领域投资潜力。
吉林	<b>争取万亿国债、超长期特别国债分配额度</b> ，专项债券资金分配跟着项目走，与项目建设进度挂钩。
陕西	做好延长 1000 万吨炼化、榆林煤制清洁燃料、西安地铁四期、宝鸡机场等项目前期工作， <b>积极谋划一批专项债和超长期国债项目</b> ，力争更多重大项目纳入国家盘子。
新疆	发挥投资项目在线审批监管平台功能，提高项目审批效率， <b>管好用好中央预算内投资、地方政府专项债券、国债等各类政府投资</b> ，发挥带动放大效应。

资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

### 第四，不搞强刺激，追求高质量，发展科技创新和技术突破的“新质生产力”。

共有 26 个省份的政府工作报告在相对靠前的位置重点提及了“新质生产力”，从各省政府工作报告的内容来看，“新质生产力”所涉及的行业广泛，但关键还是创新和技术突破。

可见当前经济政策优先级高的依然是科技创新、转型升级，“不走老路”、“不搞强刺激”的政策定力很强。

1 月 31 日 2024 年第一场中共中央政治局集体学习的主要内容也是“加快发展新质生产力，

扎实推进高质量发展”<sup>3</sup>，并给出了新质生产力的具体定义——“新质生产力是创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有高科技、高效能、高质量特征，符合新发展理念的先进生产力质态。它由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生，以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，以全要素生产率大幅提升为核心标志，特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。”

表 4：26 个省份在 2024 年政府工作报告中提到了新质生产力

省份	2024 年政府工作报告有关新质生产力的表述
河北	一是坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，推动创新链产业链资金链人才链深度融合，不断催生新产业、新模式、新动能，打造发展新引擎，抢占未来新赛道， <b>加快形成新质生产力</b> ，努力在推进创新驱动发展中闯出新路子。
重庆	坚持以科技创新推动产业创新，加快构建现代化产业体系。坚持把制造业高质量发展放到更加突出的位置，持之以恒抓龙头带生态，促进产业集聚、技术创新、融合发展， <b>大力培育新质生产力</b> 。
北京	<b>加快发展新质生产力</b> 。实施制造业重点产业链高质量发展行动，提升产业链供应链韧性和安全水平。加快推进集成电路重大项目，在光电集成、芯粒技术等领域实现更大突破。加强原创新药和高端医疗器械研发，培育生物制造等医药健康产业新增长点。推动新能源汽车产业高质量发展，积极布局电机、电池、电控、车规级芯片等关键零部件产业链。推进超高清视频全产业链优化升级。促进新能源、新材料、商业航天、低空经济等战略性新兴产业发展，开辟量子、生命科学、6G 等未来产业新赛道。优化专精特新企业梯队培育体系，助力更多企业发展壮大。
四川	推动川渝共建项目与合作事项加快实施。“清单制+责任制”推动年度重点任务落地，滚动建设 300 个重大合作项目。统筹推进新型工业化与 <b>培育新质生产力</b> ，共同打造世界级产业集群，高水平、大力度推进成渝“氢走廊”建设。以科技创新引领现代化产业体系建设， <b>加快形成新质生产力</b> 。深入推进新型工业化，全面落实六大优势产业提质倍增“10 条支持政策”，大力推动传统产业转型升级，前瞻布局和培育发展新兴产业、未来产业，加快构建富有四川特色和优势的现代化产业体系。
广西	加强科教创新和产业创新融合， <b>发展新质生产力</b> 。把科技创新摆到更加突出的位置，推动创新型广西建设，提高科技创新和科技成果转化能力。加强关键核心技术攻关；突出企业科技创新主体地位；强化创新平台建设；推动产教科融合发展。
山东	抓实抓好以科技创新引领现代化产业体系建设。推动高水平科技自立自强， <b>培育更多新质生产力</b> ，以科技创新推动产业创新。一是加快打造产业科技创新高地。二是加快推进新型工业化。三是加快提升现代服务业。
安徽	<b>加快构建现代化产业体系，发展壮大新质生产力</b> 。乘势而上壮大汽车“首位产业”。加快新兴产业集群发展、未来产业前瞻布局。加快产业链供应链优化升级和传统产业转型升级。推动数字经济创新发展。推进现代服务业提档升级。
上海	<b>大力推进新型工业化，构建完善现代化产业体系</b> 。以科技创新引领现代化产业体系建设，加强关键核心技术攻关， <b>加快发展新质生产力着力提升产业链供应链安全和韧性水平</b> 。促进产业竞争力跃升；加速产业新赛道布局；聚力优质大企业培育；加快海内外人才集聚。
福建	<b>加快发展新质生产力</b> 。培育壮大新一代信息技术等战略性新兴产业前瞻布局人工智能等未来产业。全力促进科技创新、产业焕新、城市更新， <b>加快形成更多新质生产力</b> 。
天津	在把握未来趋势 <b>发展新质生产力</b> 中做实增量。顺应产业智能化、绿色化、融合化发展趋势，加快数字经济与实体经济深度融合，积极布局人工智能与超算、生物制造、生命科学、脑机交互与人机共融、深海空天、通用机器人等未来产业新赛道，大力发展研发设计、检验检测、特色金融等生产性服务业，培育一批紧密服务我市先进制造业的现代服务业龙头企业。
辽宁	<b>加快形成新质生产力</b> 。着力推进新材料、航空航天、低空经济、机器人、生物医药和医疗装备、新能源汽车、集成电路装备等战略性新兴产业融合集群发展。前瞻性布局未来产业，在人工智能、元宇宙、深海深地开发、增材制造、柔性电子、氢能储能、细胞治疗、生物育种等方面，加快推动技术产品化、产品产业化。实施制造业数字化转型和中小企业数字化赋能行动，推进 20 个以上 5G 工厂、10 个以上“5G+工业互联网”融合应用先导区建设，累计建成省级数字化车间、智能工厂超 500 个，建成省级工业互联网平台超百个。支持沈阳、大连深入开展国家中小企业数字化转型试点，打造沈阳北方算谷、大连数谷，培育数字经济新优势。
山西	加快推动战略性新兴产业发展壮大和未来产业布局发展。梯度培育“链主+链核+专精特新”企业，加快重点产业补链延链升链建链，16 条省级重点产业链营业收入达到 7000 亿元。开展省级先进制造业集群认定，高端装备制造、电子信息、现代消费品、废弃资源综合利用等产业集群营业收入分别达到 1800 亿元、1700 亿元、1400 亿元、1100 亿元。推动通航全产业链发展，加快通航示范省建设。布局发展高速飞车、绿色氢能、量子信息、前沿材料等未来产业， <b>加快形成新质生产力</b> 。
宁夏	加力推进科技创新提质增效。坚持把科技创新作为 <b>培育新质生产力和提升综合竞争力的主导力量</b> ，以科技创新引领现代化产业体系建设，积极推动创新链、产业链、资金链、人才链深度融合，高水平建设全国东西部科技合作引领区。
海南	<b>培育新质生产力</b> 。充分发挥气候温度、海洋深度、地理纬度和绿色生态“三度一色”优势，聚焦种业、深海、航天、绿色低碳、生物制造、低空经济等新领域新赛道，加强政策引导，协同推进技术创新和产业化。商业航天发射场实现常态化发射，落地火箭链、卫星链、数据链项目 5-6 个。
浙江	<b>大力发展新质生产力</b> ，“链一策”推动新兴产业提质扩量，前瞻布局一批未来产业，支持杭州、宁波争创未来产业先导区，战略性新兴产业增加值增长 10%以上。统筹推进世界一流企业、领航企业、“链主”企业培育，促进上市公司高质量发展，新增“雄鹰”企业 30 家、上市公司 50 家、国家单项冠军企业（产品）20 家、专精特新“小巨人”企业 300 家以上。
广东	坚持实体经济为本、制造业当家，建设更具国际竞争力的现代化产业体系， <b>加快形成新质生产力</b> 。传统产业、新兴产业、未来产业并举。推进产业基础高级化、产业链现代化。促进制造业智能化、绿色化、融合化发展。加强质量支撑和标准引领。
甘肃	加快转方式、调结构、提质量、增效益，超前布局未来产业， <b>大力发展新质生产力</b> ，塑造现代化产业体系新优势。坚持以改革办法、市场手段释放高质量发展活力。
江苏	<b>加快发展新质生产力</b> 。持续打造“51010”战略性新兴产业集群，积极开展省级融合集群试点，大力发展生物制造、智能电网、新能源、低空经济等新兴产业。坚持以未来产业开创产业未来，围绕前沿技术、示范企业、科创园区、应用场景、标准规范等展开部署，开辟未来网络、量子、生命科学、氢能和新型储能、深海深地空天等产业新赛道。

<sup>3</sup> [https://wap.miit.gov.cn/xwdt/szyw/art/2024/art\\_340ed6a4ec5f4284b1e94ebd602ea095.html](https://wap.miit.gov.cn/xwdt/szyw/art/2024/art_340ed6a4ec5f4284b1e94ebd602ea095.html)

云南	大力培育新材料、稀贵金属、先进装备制造、光电等新兴产业，布局发展人工智能、生物制造、卫星应用、低空经济、氢能及储能等未来产业， <b>形成新质生产力。</b>
黑龙江	培育新兴产业新动能新增长点。在推动新型工业化、 <b>形成新质生产力</b> 中催生新产业，强化数字、创新、设计和政策赋能，培育新业态新模式；谋划推进一批重大工程重大项目重大举措，把资源优势、生态优势、科研优势、产业优势、区位优势转化为发展新动能新优势；坚持大招商招大商、大抓项目抓大项目，扩大有效投资，把新兴产业新动能转化为新增长点。
青海	聚焦构建现代化产业体系，加力推进绿色低碳高质量发展。坚持以产业“四地”为牵引，推动传统产业转型升级、新兴产业强筋壮骨、支柱产业聚链成群， <b>加快形成新质生产力。</b>
吉林	打造科技创新策源地。突出创新和产业融合联动，催生新兴产业新业态新模式， <b>发展新质生产力。</b>
陕西	坚持高质量发展是新时代的硬道理，就是要始终把新发展理念作为“红绿灯”“指挥棒”，摒弃思维定势，摆脱路径依赖，深化科技创新推动产业创新，深化“稳控转”厚植能源优势，深化融合赋能促进大文旅繁荣，最大限度把资源要素向高质高效、彰显特色的领域倾斜，以产业项目和社会资本投资为重狠抓高质量项目，以新兴产业新模式新动能 <b>发展新质生产力</b> ，着力破解发展方式、增长动力、要素配置等方面的突出矛盾，在高质量发展中谱写陕西新篇、争做西部示范。
河南	集中精力办好河南自己的事情，把工作的着力点放在加快培育新动能新优势、实现新旧动能转换质的突破上来，放在走好创新驱动高质量发展“华山一条路”、 <b>加快形成新质生产力</b> 上来，推动经济整体素质明显提升，在构建新发展格局中赢得战略主动。
内蒙古	聚焦完善产业体系，加快实施科技“突围”工程。以科技创新推动产业创新。打造“科技兴蒙”2.0版， <b>发展新质生产力</b> ，出台实施科技“突围”工程工友展推进方案，全力做好技术攻关、产业培育、人才培养等工作。
新疆	大力实施科技兴疆战略。充分发挥科技创新的基础性、战略性支撑作用，着力提升区域科技创新能力，以科技创新引领现代化产业体系建设，大力发展数字经济，加快推动人工智能、生物医药、绿色算力等新兴产业发展，推进创新链、产业链、资金链、人才链深度融合， <b>着力培育新质生产力。</b>

资料来源：中国经济网、各省（自治区、直辖市）政府官网、官方微信公众号等，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com