

地方两会召开，明确发展目标

——策略跟踪报告

2025 年 02 月 07 日

投资要点：

- **多地召开两会，明确今年工作重点。**截至 2 月 6 日，31 个省（自治区、直辖市）已全部召开了地方两会，公布了 2025 年经济社会发展的主要预期目标，明确各地产业发展思路及年度工作重点。多个主要经济大省明确坚持稳中求进工作基调，扎实推动高质量发展，推动经济持续回升向好，力求高质量完成“十四五”规划目标任务。
- 全国各地两会顺利召开，通过对各地两会报告内容的梳理发现，全方位扩大内需，加快形成新质生产力，建设现代化产业体系等成为年度热点。
- **多地强调全方位扩大内需，释放消费潜力，扩围实施“两新”政策：**在 2024 年实施的“两新”政策基础上，多地表示将持续优化消费品以旧换新政策，扩大补贴政策覆盖范围。同时，在服务消费、夜间经济、首发经济等领域，多地要求扩容提质，进一步提升居民消费能力与意愿。
- 从披露的社零增长目标看，多地调降 2025 年社零总额增长目标，但在释放消费潜能上，各地精准发力。各地政府工作报告中关于扩大消费的重点工作主要包括：（1）大力实施提振消费专项行动，扩围实施“两新”政策。全国共有 28 个省份提出要实施提振消费专项行动。（2）大力发展首发经济、银发经济。25 个省市提出要大力发展首发经济，24 个省市提出要大力发展银发经济。（3）扩大服务消费，培育新型消费。21 个省市提出扩大服务消费，主要集中于文旅、养老、托育、服务等方面。17 个省市强调要培育壮大新型消费，推动数字消费、绿色消费、健康消费等新场景新业态发展，创新多元化消费场景。
- **着力扩大有效投资，“两重”项目建设提速。**在今年的地方两会上，多地着力扩大有效投资，提高投资效益。一方面，强化“硬投资”。提及积极争取并用足用好专项债券、超长期特别国债、中央预算内投资等资金，狠抓重大项目建设，加快落地一批重大产业项目和基础设施项目。另一方面，搞好“软建设”，加大投资项目审批改革力度，通过硬投资解决一批行业发展难题、理顺工作机制，完善市场主导的有效投资内生增长机制，提高投资效率和效益。
- 从全国各地两会工作报告来看，多个地区强调结合国家“两重”建设和“十五五”规划编制，扩大投资收益。多数省市重大投资项目以交通、水利等大型基础设施建设为主，新

分析师：

宫慧菁

执业证书编号：

S0270524010001

电话：

020-32255208

邮箱：

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

中长期资金入市步伐有望加快

推动中长期资金入市，促进资本市场长期健康发展

证监会研究部署 2025 年重点工作

型基础设施聚焦于 5G 技术、智能算力等。部分地区强调对重大科技创新与产业升级投资的投资计划。

- **加快发展新质生产力，建设现代化产业体系：**2025 年的地方两会中，多地将因地制宜发展新质生产力放在突出位置。要求推动科技创新和产业创新融合发展，通过科技创新引领经济发展新动能。多地要求建设现代化产业体系，全面提升产业体系整体效能。在巩固战略性新兴产业优势，推进传统产业转型升级，加快培育新兴产业等方面，各地根据已有产业基础，结合发展目标进行部署。
- 2025 年各地政府工作报告均提及支持产业发展的新政策。各地结合地方实际与区域优势，谋划产业布局侧重点。多数地市将“推动科技创新和产业创新融合发展，打造现代化产业体系”作为核心产业发展目标。一方面，多数省份均提及更大力度推进传统产业转型升级，推动传统产业“智改数转”。另一方面，多数省份要求加快发展壮大战略性新兴产业和未来产业，形成现代化产业集群。此外，多地强调发展数字经济。加快发展现代服务业，侧重于生产性服务业。强调发展特色优势产业、发展先进制造业。
- **投资建议：**从 2025 年地方两会的发展目标看，推动经济持续回升向好是政府经济工作的重点。结合 2024 年末的中央政治局会议、中央经济工作会议看，全方位扩大内需成为首要任务。宏观调控基调更为积极。今年地方两会中，多地也加大政策支持力度，根据自身发展优势和特点，提升科技创新能力，打造区域特色优势的产业，增强经济增长动力。在政策支持下，预期企业盈利预期将改善，市场信心有望增强。建议把握“新质生产力”及“两新两重”的投资主线进行配置，关注各地传统制造业升级转型路径。在战略性新兴产业中寻找政策支持力度加大、技术创新取得突破、需求预期扩张的细分领域。
- **风险因素：**宏观经济表现不及预期；政策成效不及预期；重大项目建设不及预期。

正文目录

1 地方两会顺利召开，明确今年工作重点.....	4
2 多地强调全方位扩大内需，释放消费潜力，扩围实施“两新”政策.....	5
3 着力扩大有效投资，“两重”项目建设提速.....	7
4 加快发展新质生产力，建设现代化产业体系.....	10
5 投资建议.....	11
6 风险提示.....	11

图表 1: 各地 2025 年 GDP 增速目标与 2024 年实际 GDP 增速 (%).....	4
图表 2: 各地 2024 年、2025 年 GDP 增速目标 (%).....	5
图表 3: 各地社会零售总额增长目标 (%).....	6
图表 4: 社会消费品零售总额增速、网上商品和服务零售额增速、网上零售占社零总额比重 (%).....	6
图表 5: 各地 2025 年政府工作报告中关于消费的提法.....	7
图表 6: 各地固定资产投资增速目标 (%).....	8
图表 7: 部分地区 2025 年重大投资项目计划.....	8

1 地方两会顺利召开，明确今年工作重点

截至2月6日，全国31个省（自治区、直辖市）已召开地方两会，公布了2025年经济社会发展的主要预期目标，明确各地产业发展思路及年度工作重点。多个主要经济大省明确坚持稳中求进工作基调，扎实推动高质量发展，推动经济持续回升向好，力求高质量完成“十四五”规划目标任务。

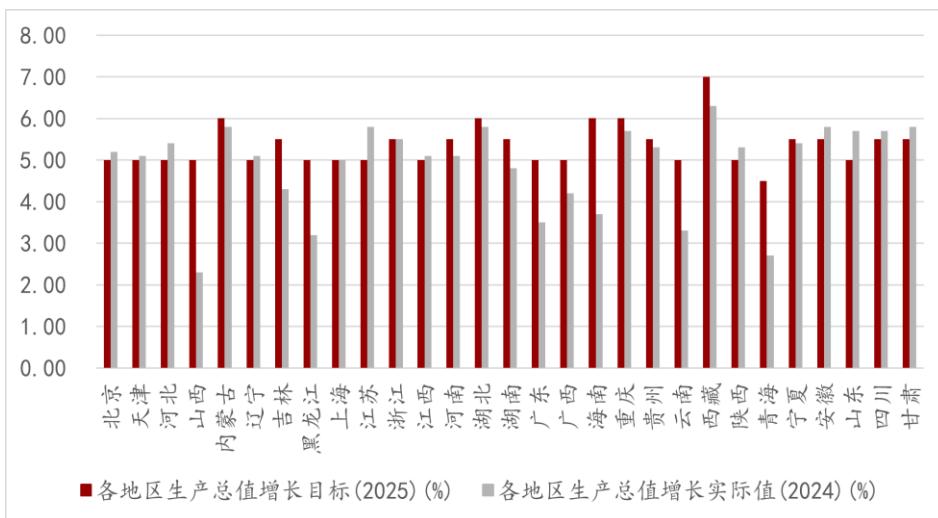
各地从全方位扩大内需、发展新质生产力，到进一步全面深化改革、建设现代化产业体系、实现高水平科技自立自强、统筹发展和安全、保障和改善民生等方面都做出了具体部署。各地因地制宜发展新质生产力，为传统产业升级、巩固战略性新兴产业优势、孵化培育新兴产业等描绘蓝图。通过对各地两会报告内容的梳理发现，全方位扩大内需，加快形成新质生产力，建设现代化产业体系等成为年度热点。在A股的行业选择上，建议顺应政策逻辑，关注两会中的新亮点，把握配置机遇。

过半省市年度GDP目标不低于2024年增长目标。在全国31个地区中，有15个地区2025年GDP目标增速与2024年该地区GDP目标增速持平，15个地区下调2025年GDP目标增速，天津市上调2025年GDP目标增速0.5pct。

过半省市年度GDP目标不低于2024年实际增速。除新疆外的30个地区中，有17个地区2025年GDP目标增速高于2024年该地区实际GDP增速，显示出较强的经济增长信心。山西省、黑龙江、青海省将预期GDP目标增速较2024年实际值分别提高2.7、1.8、1.8个百分点，提升幅度较大。

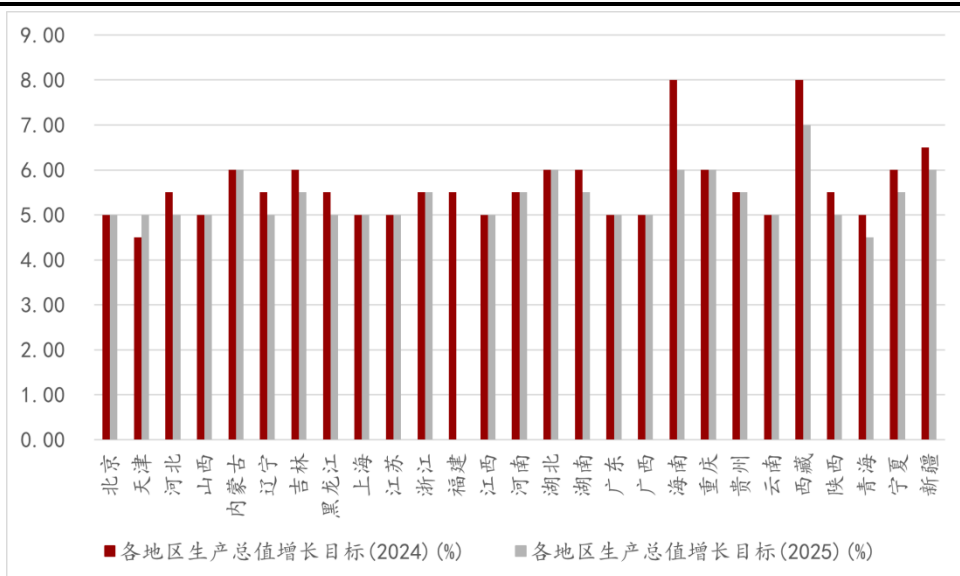
根据初步统计，除福建外2025年各地GDP增速目标平均值为5.37%。多个省份均落实中央经济工作会议目标，坚持稳中求进、以进促稳工作总基调。西藏自治区提出2025年预期GDP目标增速为7%，力争达到8%。江苏、浙江、福建、湖北、广东、山东六省均提出要扛起“经济大省挑大梁”的责任担当。其中，江苏、山东、广东省预期GDP增速为5%，与2024年持平。湖北、浙江省预期GDP增速分别为6%和5.5%，与2024年持平。北京、天津、河北三省均提出要深入推进京津冀协同发展战略，三地预期GDP增速均为5%。湖南省提出要在推动中部地区崛起和长江经济带高质量发展中走在前列，预期GDP目标增速为5.5%。重庆市提出打造西部地区高质量发展先行区，推动新时代西部大开发形成新格局。海南省报告提出海南自贸港核心政策加快落地，将更好发挥“提质器”“加速器”作用。

图表1：各地2025年GDP增速目标与2024年实际GDP增速（%）



资料来源：各地政府工作报告，万联证券研究所

图表2: 各地2024年、2025年GDP增速目标(%)



资料来源: 各地政府工作报告、万联证券研究所

2 多地强调全方位扩大内需，释放消费潜力，扩围实施“两新”政策

2024年12月中央经济工作会议召开，明确2025年要抓好的九项重点任务。其中，“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”位居九大任务之首，1月17日，在国新办举行的新闻发布会上，国家统计局局长康义表示，2025年经济工作的重点任务之首就是要全方位扩大国内需求，特别是要提振居民消费。在2024年实施的“两新”政策基础上，多地表示将持续优化消费品以旧换新政策，扩大补贴政策覆盖范围。同时，在服务消费、夜间经济、首发经济等领域，多地要求扩容提质，进一步提升居民消费能力与意愿。

从披露的社零增长目标看，多地调降2025年社零总额增长目标，但在释放消费潜能上，各地精准发力。其中西藏自治区提出2025年社零总额增长目标为8%，力争达到10%。梳理发现，政府工作报告中关于扩大消费的重点工作主要包括：

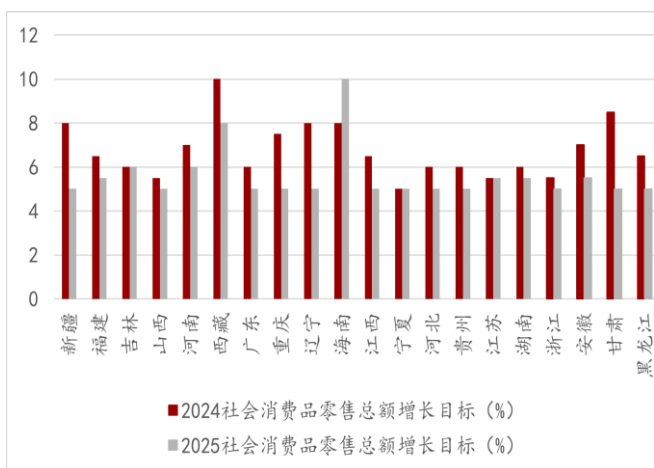
(1) **大力实施提振消费专项行动，扩围实施“两新”政策。**全国共有28个省份提出要实施提振消费专项行动，在2024年实施的“两新”政策基础上，根据地方政府工作报告，共有29个省份重点提出将持续扩围实施“两新”政策。

(2) **大力发展首发经济、银发经济。**北京、上海、浙江、吉林等25个省市提出要大力发展首发经济，24个省市提出要大力发展银发经济。其中内蒙古提出要聚焦老年人多样化需求，丰富经济业态。黑龙江提出要重点发展中医康养、智慧养老等银发经济。吉林省提出要拓展“冰雪避暑+中医中药”康养模式。在我国老龄化问题日益严重、老年人多元化、差异化、个性化需求为得到有效满足的背景下，银发经济蕴含着巨大的发展机遇。

(3) **扩大服务消费，培育新型消费。**梳理发现，有21个省市提出扩大服务消费，主要集中于文旅、养老、托育、服务等方面。17个省市强调要培育壮大新型消费，推动

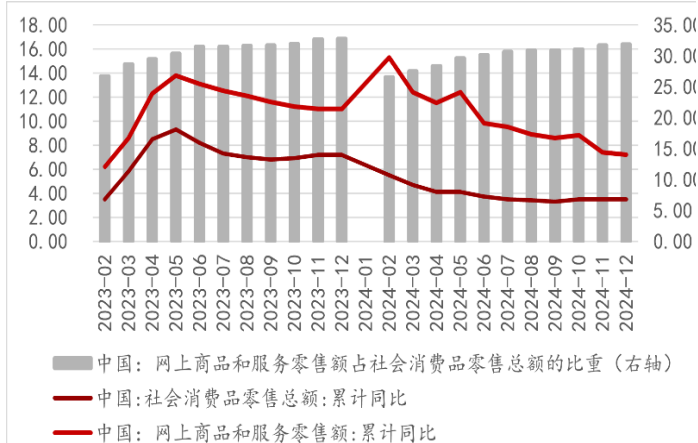
数字消费、绿色消费、健康消费等新场景新业态发展，创新多元化消费场景。其中数字消费方面，近年来，我国线上消费增速持续高于线下消费。2024年全国网上商品和服务零售额同比增长7.2%，高于社会消费品零售总额3.7个百分点，占社会消费品零售总额的比重为31.82%。网络消费表现可圈可点。此外，多地根据地方区位优势，侧重不同服务消费发展方向。北京、浙江等11个省份提出要发展体育经济或赛事经济。其中贵州提出要办好体育赛事活动，进一步释放体育消费潜力，湖北省提出要培育“体育+”多元化消费模式。黑龙江、山西等10个省份提出要发展冰雪经济。其中黑龙江省提出要挖掘冰雪运动、冰雪旅游等冰雪消费潜力。青海省提出要实施冰雪旅游提升计划。河北、福建等10个省份提出要发展县域经济，进行县域商业建设行动。山西提出要大力发展县域经济，激发农村消费活力。福建、湖南、贵州、西藏、甘肃省提出要推进县域商业体系建设。河南省提出要争创10个全国县域商业“领跑县”。

图表3：各地社会零售总额增长目标（%）



资料来源：各地政府工作报告、万联证券研究所

图表4：社会消费品零售总额增速、网上商品和服务零售额增速、网上零售占社零总额比重（%）



资料来源：同花顺、万联证券研究所

图表5: 各地2025年政府工作报告中关于消费的提法

	扩围实施“两新”政策	提振消费专项行动	首发经济	银发经济	扩大服务消费 (文旅、健康、养老、托育、家政等)	新型消费 (数字消费、绿色消费等)	中低收入群体增收减负	夜间经济	体育经济 (赛事经济)	冰雪经济	县域经济 (县城商业建设行动)	老字号品牌创新	降低全社会物流成本专项活动	免退税经济
北京	√	√	√	√	√	√	√		√	√		√		
天津		√		√	√									
河北	√	√	√	√	√	√				√	√			
山西	√	√	√	√	√	√	√			√	√	√		
内蒙古	√			√										
辽宁	√	√	√	√	√			√						
吉林	√	√	√	√	√	√		√					√	
黑龙江	√	√	√	√	√		√			√			√	
上海	√	√	√	√		√	√	√	√					√
江苏	√	√	√	√	√			√						
浙江	√	√	√	√	√		√	√	√					√
福建	√		√	√		√					√			
江西	√	√			√	√			√					
河南	√	√			√		√				√			
湖北		√	√	√						√				
湖南	√	√	√	√		√		√	√		√			
广东	√	√					√					√		√
广西	√	√	√	√	√		√		√				√	
海南	√	√	√	√		√		√	√		√			
重庆	√		√		√	√		√		√	√			
贵州	√	√	√	√		√		√	√		√			
云南	√	√	√		√	√	√							
西藏	√	√	√				√	√	√		√	√	√	
陕西	√	√	√	√	√	√		√						
青海	√	√	√	√	√		√	√	√	√				
宁夏	√	√	√	√	√	√				√				
新疆	√	√	√	√	√		√							
安徽	√	√	√	√	√	√	√							
甘肃	√	√	√	√	√	√				√	√	√		
山东	√	√			√	√			√					
四川	√	√	√	√				√		√				
合计	29	28	25	24	21	17	13	13	11	10	10	5	4	3

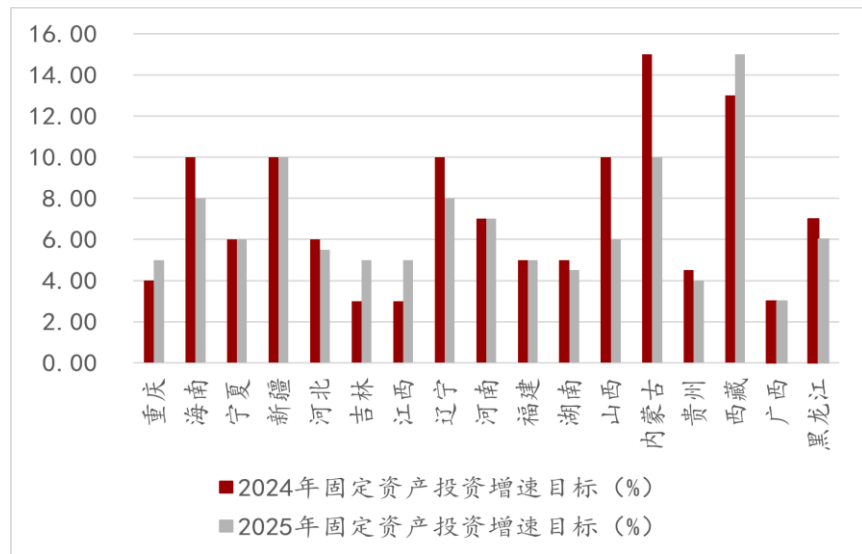
资料来源: 各地政府工作报告、万联证券研究所整理

3 着力扩大有效投资,“两重”项目建设提速

2024年12月中央经济工作会议指出,将进一步扩大超长期特别国债发行规模,加大“两新”“两重”政策支持力度。在今年的地方两会上,多地着力扩大有效投资,提高投资效益。一方面,强化“硬投资”。提及积极争取并用足用好专项债券、超长期特别国债、中央预算内投资等资金,狠抓重大项目建设,加快落地一批重大产业项目和基础设施项目。另一方面,搞好“软建设”,加大投资项目审批改革力度,通过硬投资解决一批行业发展难题、理顺工作机制,完善市场主导的有效投资内生增长机制,提高投资效率和效益。

从全国各地两会工作报告来看,已披露数据的省市中近一半的省市将固定资产投资增速目标下调。其中山西、内蒙古固定资产投资增速目标下调幅度较大。吉林、江西、西藏三省固定资产投资增速目标增加幅度最大,达到2pct。西藏提出2025年固定资产投资增速目标为15%,力争达到20%。广东省提出固定资产提质增效。陕西省提出固定资产增速保持在全国平均水平以上。

图表6: 各地固定资产投资增速目标 (%)



资料来源: 各地政府工作报告、万联证券研究所

多个地区在两会政府工作报告中披露了重大项目投资计划, 强调结合国家“两重”建设和“十五五”规划编制, 扩大投资收益。多数省市重大投资项目以交通、水利等大型基础设施建设为主, 新型基础设施聚焦于5G技术、智能算力等。部分地区强调对重大科技创新与产业升级投资的投资计划。

图表7: 部分地区2025年重大投资项目计划

地区	重大投资项目
北京	大力实施“3个100”市重点工程, 推进姚家园路东延等重大项目开工建设。面向民间资本推介重大项目总投资不低于2000亿元。
河北	力促京唐港区散货码头等重大基础设施项目开工建设, 推动润泽人工智能应用中心等新型基础设施建成投运。年内省重点建设项目完成投资2300亿元。
山西	开展“重大项目建设年行动”, 统筹“硬投资”和“软建设”, 实施一批“两重”项目和高质量转型项目, 抓好616个省级重点工程年度建设项目。
内蒙古	在基础设施项目上, 要围绕人口和经济布局, 确保基础设施投资超过3000亿元。
辽宁	深入实施15项重大工程, 加快推进300个省级重大项目、6000个亿元以上项目建设。
吉林	实施重大项目2500个以上, 其中亿元以上项目1500个以上。谋划储备一批打基础、利长远的高质量项目, 亿元以上项目达到1000个。
上海	推进重大工程建设, 全年完成投资2400亿元。
江苏	加快建设500个省重大项目和200个民间投资重点产业项。
浙江	深入实施扩大有效投资“千项万亿”工程。安排重大项目1000个以上, 完成年度投资1万亿元以上。
福建	实施省重点项目1550个左右, 年度计划投资7150亿元。
江西	深入推进“十百千万”工程, 实施省大中型项目4600个以上, 完成投资1.2万亿元左右。

河南	深入推进“双百”工程，实施省重点项目1000个，完成投资1万亿元。
湖北	全年实施亿元以上项目1.6万个。加快国家中部先进算力集群、孝感楚能新能源二期、荆门石化特种油基地等5500个重大项目建设，年度投资7200亿元以上。加快三峡水运新通道、汉江航道整治、汉宜高速扩容、川气东送二线等3100个重大项目建设，年度投资5400亿元以上。加快1600个城市更新、600个医教康育服务项目建设，年度投资8000亿元以上。
湖南	省重点项目供给289个，总投资额共计1.78万亿元。
广东	省重点建设项目1500个、年度计划投资1万亿元。
广西	统筹推进重大项目2200个以上，完成投资5000亿以上。
重庆	协同推进320个川渝共建重点项目。加强璧山机场、渝贵高铁等前期工作，新开工黔江至吉首高铁、万顺场储气库等重大项目。
云南	加快国高繁忙路段扩容改造、沿边高速公路和铁路，普通国道、水运枢纽等项目建设；开工建设3件大型灌区、5件大中型水库和滇中引水二期骨干等重点水利工程。
西藏	实施“重大项目建设攻坚年”行动，完成投资2000亿元以上。
陕西	省级重点项目建立分层级分领域包联机制，完成投资5000亿元以上。
宁夏	全年计划实施项目2900个，完成年度投资2400亿元。
新疆	全力推进以“十张网”为牵引的重大基础设施建设。
安徽	开展重大项目前期工作攻坚行动，加强项目全周期服务调度和要素保障，全年新开工亿元以上重点项目1000个以上。
四川	开工假设引大济岷等重大水利工程，实施320个年度共建项目，共同谋划储备一批“十五五”重大项目。
山东	继续实施15000个省市县重点项目，推动3900多个项目投产达效、新增产值5000亿元左右。

资料来源：各地政府工作报告、万联证券研究所整理

梳理各地区重大项目投向可以发现：

（1）**新型基础设施建设有望继续加快，主要领域为5G基站、算力中心等。**河北将推动润泽人工智能应用中心等新型基础设施建成投运。辽宁要求加快5G、数据、充换电站等新型基础设施建设。福建提出新建5G基站1.1万个。宁夏提出力争开工建设中国能建等总投资1000亿元以上的数据算力项目。山东将推动青岛国际通信业务出入口局高水平建设，支持企业积极参与6G技术预研，建强算力枢纽，不断提高智能算力占比。

（2）**传统基础设施领域中交通网络与水利、电力设施投资力度较大。**多地要求推进高铁、高速、机场等建设。其中，河南将建成沿黄高速公路等项目，通车总里程突破1万公里。广东将加快打造交通强省，建成广湛高铁等项目，推进广惠、广深等高速公路繁忙路段扩容提质和普通国道提档升级。山东提出今年力争交通、水利分别完成投资2500亿元、800亿元。此外，多地要求增大电力设施投资力度。新疆将推动“疆电外送”第三通道建成投运，加快建设“疆电外送”第四通道重大项目。宁夏将确保“宁电入湘”正式送电。广西将推动“云电送桂”、“青云入桂”，优化电网网架结构。西藏将建成投运金上至湖北特高压直流输电工程。

在大规模的设备更新方面，综合各地两会要求，预计今年将进一步促进供给侧与需求侧发力，推动产业高端化、智能化、绿色化发展。多地表态扩围提标推进设备更新，在已有支持领域基础上，将更多细分领域一并纳入支持范围。预计绿色、低碳等方向设备更新规模较大，有望带动相关设备制造业投资需求回升。

4 加快发展新质生产力，建设现代化产业体系

“以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系”是中央经济工作会议明确的重要工作内容。2025年的地方两会中，多地将因地制宜发展新质生产力放在突出位置。要求推动科技创新和产业创新融合发展，通过科技创新引领经济发展新动能。多地要求建设现代化产业体系，全面提升产业体系整体效能。在巩固战略性新兴产业优势，推进传统产业转型升级，加快培育新兴产业等方面，各地根据已有产业基础，结合发展目标进行部署。

2025年各地政府工作报告均提及支持产业发展的新政策。各地结合地方实际与区域优势，谋划产业布局侧重点。多数地市将“推动科技创新和产业创新融合发展，打造现代化产业体系”作为核心产业发展目标。产业发展要点如下：

(1) 一方面，多数省份均提及更大力度**推进传统产业转型升级**，浙江、福建、天津、山东等地均提出要推动传统产业“智改数转”，促进传统产业向智能化、数字化方向提档升级。另一方面，多数省份要求**加快发展壮大战略性新兴产业和未来产业**，加快对新能源、新材料、先进制造、新一代信息技术等产业布局，形成现代化产业集群。北京、上海、广东等经济发达地区均对战略新兴产业发展提出更为具体、更高标准的要求。此外多地提及对未来产业的规划，聚焦低空经济、量子科技、人工智能等领域，江苏、浙江等地提出要深化“人工智能+”活动。湖北提出强化以人工智能为核心的技术研发，以智能制造为重点的产业升级和以智慧城市为依托的智慧应用。

(2) **多地强调发展数字经济**。北京提出加快建设为全球数字经济标杆城市，浙江、湖南、广东、青海等地均表示要推动实体经济和数字经济深度融合。山西、浙江、湖南、黑龙江提出数字经济核心产业增长具体目标，分别为10%、6.5%、15%、7%。辽宁、上海、海南等省份提出要壮大数字产业。海南提出要推动数字经济产业发展向创新驱动和应用场景驱动转型升级。安徽提出要培育壮大“数智云网链”等新兴数字产业。

(3) **加快发展现代服务业，侧重于生产性服务业**。陕西、安徽、福建省提出要推动生产性服务业向价值链高端延伸。山东省提出要培育壮大信息服务业。湖南省提出要持续提升生产性服务业占服务业比重。天津、广东、海南、重庆等地提出要大力发展生产性服务业。江苏、浙江等地提出推动先进制造业和现代服务业深度融合。上海提出打造生产性服务业特色集群。山西、福建省提出将文旅产业培育成为支柱产业。云南省提出推动现代服务业扩容提质。

(4) **多地提出要发展特色优势产业**。贵州省提出要突出重点抓好农业特色产业。陕西、福建省提出加快发展特色现代农业。云南省提出要推动高原特色农业增值增效。黑龙江省提出要推动特色文旅产业可持续发展。西藏提出打造民族特色产业集聚区，实施特色文旅产业培育工程。内蒙古提出推动有特色、有优势的产业做大做强，形成新的增长引擎。新疆强调构建具有新疆特色和优势的现代化产业体系。江苏提出努力建成10条超五百亿级的市域特色链、10条超百亿级的县域特色链。

(5) **多地强调发展先进制造业**。吉林等地提出要做大做强先进制造业。河南、江苏、陕西、黑龙江、安徽、山东、甘肃、浙江、福建、广东、广西提出要打造先进制造业集群。安徽、内蒙古强调建立具有国际竞争力的先进制造业集群。山东省提出新增省级先进制造业集群10个，推动轻量化铝材等争创国家先进制造业集群。

5 投资建议

从2025年地方两会的发展目标看，推动经济持续回升向好是政府经济工作的重点。结合2024年末的中央政治局会议、中央经济工作会议看，全方位扩大内需成为首要任务。宏观调控基调更为积极。今年地方两会中，多地也加大政策支持力度，根据自身发展优势和特点，提升科技创新能力，打造区域特色优势的产业，增强经济增长动力。在政策支持下，预期企业盈利预期将改善，市场信心有望增强。建议把握“新质生产力”及“两新两重”的投资主线进行配置，关注各地传统制造业升级转型路径。在战略性新兴产业中寻找政策支持力度加大、技术创新取得突破、需求预期扩张的细分领域。

6 风险提示

宏观经济表现不及预期；政策成效不及预期；重大项目建设不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场