

证券研究报告 / 宏观数据

西部开发交通基建当先，一带一路减缓贸易增速下降——西部大开发指导意见点

报告摘要：

3月19日下午，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第七次会议并发表重要讲话。会议涉及多个领域，其中西部大开发列为首项内容。会议审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》。会议指出，推进西部大开发形成新格局，要围绕抓重点、补短板、强弱项等方面，我们可以从8月30日发改委的新闻发布会上了解文件的大致内容。

“西部大开发”是中央公司于2000年初提出的战略。自从“西部大开发”战略提出以来，西部地区的经济增速长期高于全国整体增速，目前西部十二省的GDP总和已达到全国的20%左右。回顾从2000年“西部大开发”战略提出开始，中央政府及各部委发布的关于支持西部大开发的各项政策，可以看出基建投资、环保、对外开放等方面一直是政策强调的重点。

在去年经济下行的压力下，全国固定资产投资增速普遍走低，西部地区增速更弱于全国，去年10月份开始投资增速触底反弹，西部地区反弹也更明显。可以预计，在新一轮政策刺激下，今年西部地区的基础设施建设投资、尤其是交通基础设施将保持高于平均水平的增速。对外开放方面，“一带一路”会促进家电、机械等出口产品，航空运输也将获益较大。西部大开发将自贸区建设放在重要位置上，将对相应地区的经济发展起到明显的促进作用。我们认为在生态环境保护相关政策的加力下，西部地区林业、环保相关行业均会得到较大力度的扶持。从投资的角度看，吸引民间投资是未来政策的扶持方向。

总结来看，在当前经济下行、全球贸易保护主义加剧的背景下，中国重新把西部大开发摆在重要的位置，并着重强调了基建、对外开放和吸引民间投资等内容。其意义在于，一是可以托底中国经济增速并吸纳就业；二是增加与“一带一路”国家的双边贸易，减轻对外贸易增速的下行压力；三是有助于实现区域协调发展的目标。我们认为西部大开发将主要利好交通基础设施建设领域，家电、机械等与“一带一路”地区贸易额占比较大的行业，自贸区相关建设板块以及林业、环保等领域。同时，预计国家还将释放较多政策红利以吸引民间资本投向西部。



相关报告

《进出口增速大降，看好中美贸易磋商——2月贸易数据点评》(20190309)

《稳增长，稳就业，释放市场活力——2019年政府工作报告解读》(20190305)

《经济增速预期落地，政策托底平稳下行——12月经济数据点评》(20190122)

证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001
18917252281 shenxf@nesc.cn

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814 youcy@nesc.cn

联系人：曹哲亮

执业证书编号：S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目 录

1. 全面深化改革委员会会议召开，西部大开发位列首项内容	3
2. 基建、对外开放和环保一直是政策重点	3
3. 交通基础设施为西部大开发的重要任务	5
4. “一带一路”和自贸区助推西部地区扩大开放	6
4.1. “一带一路”战略对西部地区进出口提振显著	6
4.2. 自贸区有助于促进相应地区的经济发展	8
4.2.1. 重庆自贸区	8
4.2.2. 四川自贸区	8
4.2.3. 陕西自贸区	9
5. 林业及环保都将获得较大支持	9
6. 西部民间投资有望得到进一步促进	10
7. 重提“西部大开发”的意义及影响	10
图 1: 西部地区 GDP 占比逐渐上升至 20%左右	4
图 2: 西部地区固定资产投资增速较高	4
图 3: 西部地区工业增加值同比较高	4
图 4: “一带一路”对西部地区进出口提振明显	7
图 5: 近 5 年西部各省市对外贸易累计增速	7
图 6: 一带一路线路	8
图 7: 西部民间投资增速近年来低于全国水平	10
表 1: 西部大开发相关政策	4

1. 全面深化改革委员会会议召开，西部大开发位列首项内容

3月19日下午，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第七次会议并发表重要讲话。会议涉及多个领域，其中西部大开发列为首项内容。会议审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》。

会议指出，**推进西部大开发形成新格局，要围绕抓重点、补短板、强弱项**，更加注重抓好大保护，从中华民族长远利益考虑，把生态环境保护放到重要位置，坚持走生态优先、绿色发展的新路子。要更加注重抓好大开放，发挥共建“一带一路”的引领带动作用，加快建设内外通道和区域性枢纽，完善基础设施网络，提高对外开放和外向型经济发展水平。要更加注重推动高质量发展，贯彻落实新发展理念，深化供给侧结构性改革，促进西部地区经济社会发展与人口、资源、环境相协调。

2018年8月30日，发改委称正牵头研究起草新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见，即为此次的《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》。目前完整文件尚未公示，我们可以从8月30日发改委的新闻发布会上了解文件的大致内容。

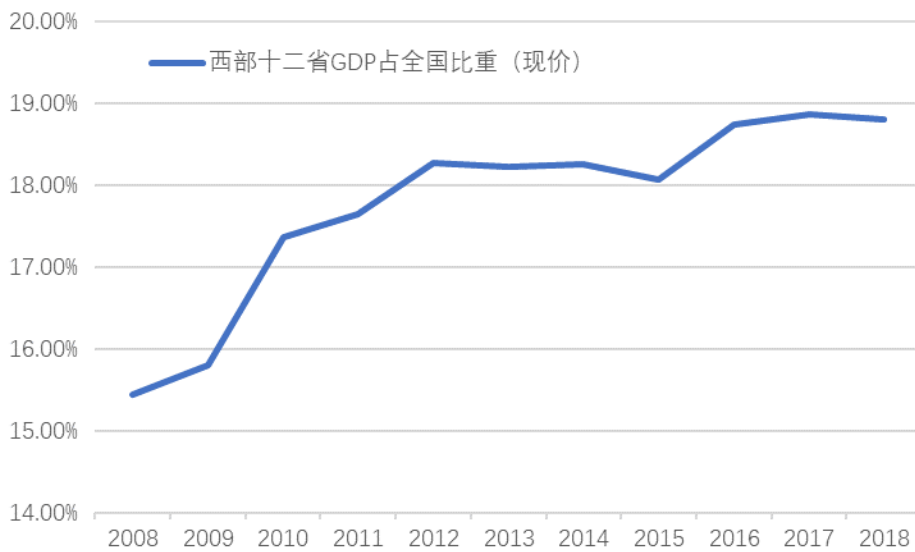
2. 基建、对外开放和环保一直是政策重点

“西部大开发”是中央政府于2000年初提出的战略。2000年1月，国务院成立了西部地区开发领导小组，经过全国人民代表大会审议通过之后，国务院西部开发办于2000年3月正式开始运作。西部大开发的范围包括12个省、自治区、直辖市(加上湖北省恩施、湖南省湘西、吉林省延边州)，分别为：四川省、陕西省、甘肃省、青海省、云南省、贵州省、重庆市、广西壮族自治区、内蒙古自治区、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、西藏自治区、恩施土家族苗族自治州、湘西土家族苗族自治州、延边朝鲜族自治州。

自从“西部大开发”战略提出以来，西部地区的经济增速长期高于全国整体增速，目前西部十二省的GDP总和已达到全国的20%左右。西部地区的工业增加值和固定资产投资增速在多数情况下也高于全国平均水平。

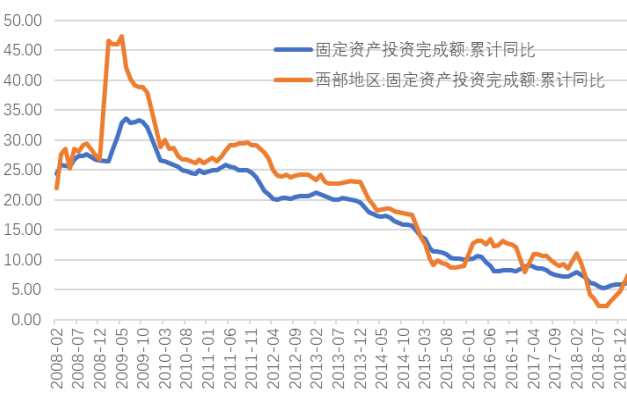
回顾从2000年“西部大开发”战略提出开始，中央政府及各部委发布的关于支持西部大开发的各项政策，可以看出**基建投资、环保、对外开放等方面一直是政策强调的重点**。去年上半年，受到固定资产投资增速大幅下滑的影响，西部上半年经济增速也出现了下降，经济下行的压力比较大。在此背景下，中央政府重新强调“西部大开发”战略，并由发改委起草《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，将西部地区补短板、强弱项作为重要内容，在完成各区域协调发展的同时，也对全国经济的增速起到托底作用。

图 1: 西部地区 GDP 占比逐渐上升至 20%左右



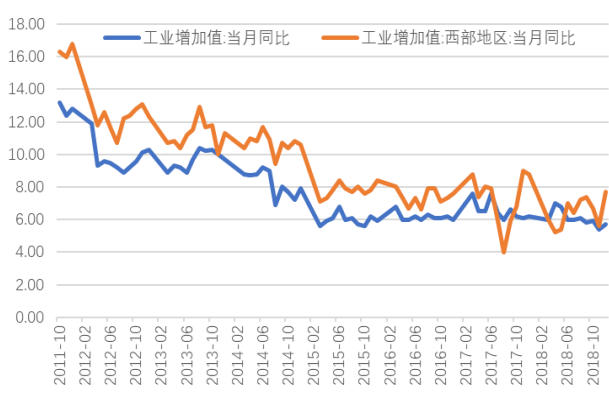
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 西部地区固定资产投资增速较高



数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 西部地区工业增加值同比较高



数据来源: 东北证券, Wind

表 1: 西部大开发相关政策

时间	文件	主要内容
2000.10.26	《国务院关于实施西部大开发若干政策措施的通知》	确定了增加资金投入、改善投资环境、扩大对外对内开放、吸引人才和发展科技教育的政策方向。
2000.12.11	《“十五”期间西北地区产业结构调整指导意见》	提出了“十五”期间积极发展西部优势产业、建设 5 大资源基地等发展目标和重点。
2000.8.11	《关于加强西部大开发科技工作的若干意见》	进一步发挥科学技术在西部地区经济和社会发展中的主导作用, 统筹安排西部大开发中的科技工作。
2001.12.20	《西部地区水利发展规划纲要》	规划新增供水能力 120 亿立方米以上, 发展节水灌溉面积 3000 万亩, 治理水土流失面积 15 万平方公里, 规划新增水电装机容量 1000 万千瓦以上
2002.2.25	《“十五”西部开发总体规划》	到 21 世纪中叶全国基本实现现代化时, 从根本上改变西部地区贫穷落后的面貌, 显著地缩小地区发展差距。
2002.12.26	《关于加快西部地区特色农业发展的	发展特色农业、畜牧业和农产品加工业。

	意见》	
2002.2.10	《西部地区人才开发十年规划》	提出了西部地区人才开发的目标、主要任务、组织措施和政策措施。
2004.2.16	《国家西部地区“两基”攻坚计划》	实现西部地区基本普及九年义务教育、基本扫除青壮年文盲
2004.3.31	《国务院关于进一步推进西部大开发的若干意见》	强调了生态环境保护、加快基建、调整产业结构、积极推进重点地带开发等。
2006.12.8	《西部大开发“十一五”规划》	努力实现西部地区经济又好又快发展,人民生活水平持续稳定提高,基础设施和生态环境建设取得新突破,重点区域和重点产业的发展达到新水平,教育、卫生等基本公共服务均等化取得新成效,构建社会主义和谐社会迈出扎实步伐。
2010.9.6	《国务院关于中西部地区承接产业转移的指导意见》	因地制宜承接发展优势特色产业,促进承接产业集中布局,改善承接产业转移环境,加强资源节约和环境保护,完善承接产业转移体制机制,强化人力资源支撑和就业保障,加强政策支持和引导。
2010.6.29	《关于深入实施西部大开发战略的若干意见》	加强水利基础设施建设,加快信息基础设施建设,推进重点生态区综合治理,加快重点生态工程建设,大力发展特色农业等。
2011.7.27	《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》	出台了新一轮为期 10 年的支持西部大开发的税收政策。
2012.2.20	《西部大开发“十二五”规划》	区域经济增长和城乡居民收入增速“双高于”全国平均水平,新增铁路营业里程 1.5 万公里,森林覆盖率力争达到 19% 左右,单位地区生产总值能源消耗下降 15% 左右,单位工业增加值用水量降低 30%,九年义务教育巩固率达到 90% 以上,城镇化率超过 45% 等等。
2013.10.22	《国务院关于深入实施西部大开发战略情况的报告》	一是进一步完善落实西部大开发政策,二是抓紧启动实施一批基础设施等重大项目,三是加强生态文明建设,四是积极引导产业转移和扶持发展特色优势产业,五是努力提高基本公共服务水平,六是全面提升西部地区对内对外开放水平。
2016.6.15	《国务院办公厅关于加快中西部教育发展的指导意见》	针对实现县域内义务教育均衡发展,大力发展职业教育,加快普及高中阶段教育,提升中西部高等教育发展水平等方面提出措施
2016.12.23	《西部大开发“十三五”规划》	紧紧抓住基础设施和生态环保两大关键,着力破解道路、水资源等瓶颈制约,特别要围绕筑牢国家生态安全屏障大局,健全绿色发展机制,加大自然生态系统和环境保护力度。统筹推进新型城镇化与新型工业化、信息化、农业现代化协调发展。突出持续推进民生改善。
2017.4.12	《2017 年深入推进西部大开发工作要点》	从全面深化改革开放、推动基础设施建设取得新成效、努力迈入产业发展新阶段、切实巩固生态建设新成果、推进城乡统筹协调发展、加快提高基本公共服务供给水平、强化组织保障和政策支持等七个方面提出了 27 项重点工作。
2018.8.30	发改委就西部大开发进展情况召开专题新闻发布会	营造更具竞争力“软环境”,多元主体投资缓解西部经济下行压力,交通基础设施仍是重点,强化六方面举措,推进西部大开发形成新格局。

数据来源:东北证券整理

3. 交通基础设施为西部大开发的重要任务

在历次西部大开发相关的政策文件中,基建投资都是作为重点内容强调。在 8 月 30 日的新闻发布会上,发展改革委西部开发司巡视员肖渭明首先强调,交通基础设施

依然是西部大开发的重点任务，要加快形成以干线（高速）铁路公路为主骨架的交通网络建设。

从上文图中可以看出，在去年经济下行的压力下，全国固定资产投资增速普遍走低，西部地区增速更弱于全国，去年 10 月份开始投资增速触底反弹，西部地区反弹也更明显。今年 1~2 月份西部地区投资增速为 7.6%，再次超过全国的 6.1% 的增速。可以预计，在新一轮政策刺激下，今年西部地区的基础设施建设投资、尤其是交通基础设施将保持高于平均水平的增速。

4. “一带一路”和自贸区助推西部地区扩大开放

4.1. “一带一路”战略对西部地区进出口提振显著

对外开放是西部开发中一以贯之的战略。2015 年“一带一路”提出以来，西部地区作为陆路上的开放前沿，地位更加重要。肖渭明指出，要支持西部地区有效参与和融入“一带一路”建设，完善口岸跨境运输通道、内陆骨干通道等开放基础设施建设，建设好自由贸易试验区、内陆开放性经济试验区、国家级新区、沿边重点开发开放试验区、跨境经济合作区这些开放平台。

“一带一路”主要分为两条路径，分别为“新丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”，主要涉及亚洲和欧洲各国，分别为：

亚洲：阿富汗、阿联酋、阿曼、阿塞拜疆、巴基斯坦、巴勒斯坦、巴林、不丹、东帝汶、菲律宾、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、韩国、吉尔吉斯斯坦、柬埔寨、卡塔尔、科威特、老挝、黎巴嫩、蒙古、马尔代夫、马来西亚、缅甸、尼泊尔、日本、沙特阿拉伯、斯里兰卡、塔吉克斯坦、泰国、土耳其、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、文莱、新加坡、叙利亚、亚美尼亚、越南、也门、伊拉克、伊朗、以色列、印度、印度尼西亚、约旦。

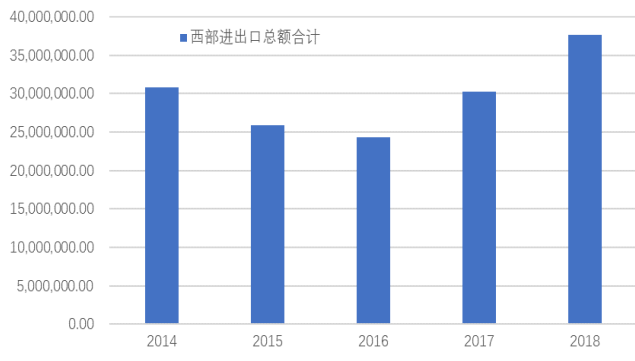
欧洲：阿尔巴尼亚、爱沙尼亚、白俄罗斯、保加利亚、比利时、波黑、波兰、德国、俄罗斯、法国、荷兰、黑山、捷克、克罗地亚、拉脱维亚、立陶宛、罗马尼亚、摩尔多瓦、塞尔维亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、乌克兰、希腊、匈牙利、意大利。

从进出口数据上可以看出，“一带一路”提出之后，随着效果逐渐显现，西部地区的对外贸易总额出现了较明显的上升。近 5 年中，陕西、贵州、四川等省份对外贸易额增速提升明显。需要注意的是，新疆近 5 年虽然累计增速为负，但主要是由于 2014 年基数较高所致，近几年来随着“一带一路”政策的发力，其贸易增速上升十分明显，反映出“一带一路”战略对进出口的推动作用。

根据国家信息中心“一带一路”大数据中心、大连瀚闻资讯有限公司共同编写的《“一带一路”贸易合作大数据报告 2018》，2017 年新疆表现最为突出，超过广西成为西部地区与“一带一路”国家进出口总额最多的省区，2017 年新疆与“一带一路”国家进出口总额为 284.2 亿美元，较 2016 年猛增 91.9%，占西部地区与“一带一路”国家进出口总额的 19.8%；广西、四川、重庆和云南的占比也达到 10% 以上。同时，

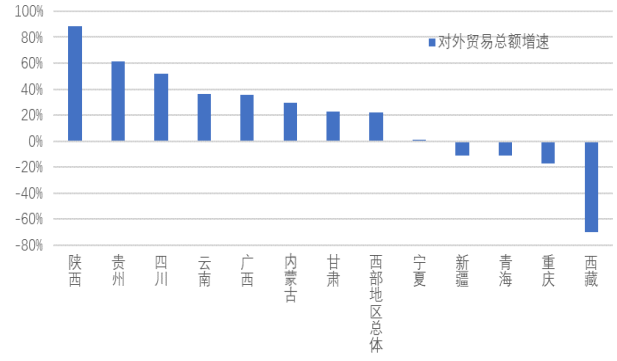
“一带一路”国家是新疆的主要贸易地区，2017年新疆与“一带一路”国家进出口总额占其对外进出口总额的93.3%。

图 4：“一带一路”对西部地区进出口提振明显



数据来源：东北证券，Wind

图 5：近 5 年西部各省市对外贸易累计增速



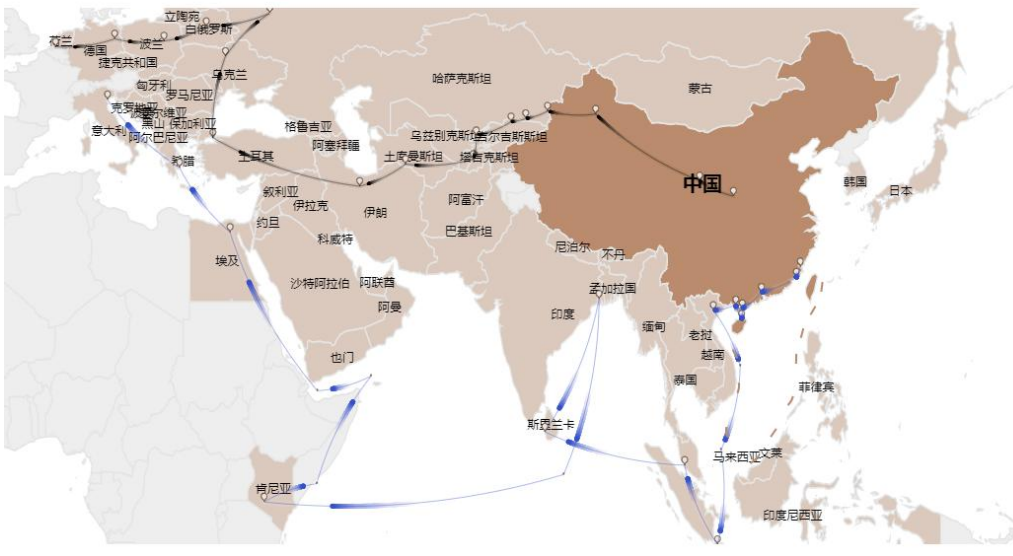
数据来源：东北证券，Wind

“一带一路”的出口产品，主要是两方面，一是电机、电气设备及其零件，录音机及放声机、电视图像、声音的录制和重放设备及其零件、附件；二是核反应堆、锅炉、机器、机械器具及零件。两者合计占西部地区对“一带一路”国家出口额的43.5%。扩大“一带一路”的对外开放将对家电、机械行业有较大利好。

“一带一路”的进口产品较为多元，主要集中于矿物燃料、矿物油及其蒸馏产品；沥青物质；矿物蜡，特殊交易品及未分类商品，矿砂、矿渣及矿灰。占西部地区自“一带一路”国家进口额的比重为76.4%。进口产品主要为原材料，有助于降低化工行业的成本。

“一带一路”进出口贸易的运输方式以水路运输和公路运输为主。其中水路运输2017年出口额为256.0亿美元，较2016年下降18.4%，占有运输方式出口额的37.2%；公路运输2017年出口额为203.2亿美元，较2016年下降29.6%，占有运输方式出口额的29.5%。航空运输增长迅猛，出口额为183.7亿美元，较2016年增长86.3%，占比增至26.7%，其中内蒙古、四川航空运输出口增长显著。航空运输受到“一带一路”政策的益处较大。

图 6: 一带一路线路



数据来源：东北证券，Wind

4.2. 自贸区有助于促进相应地区的经济发展

自贸区方面，西部地区的自贸区主要有三个，分别为重庆自由贸易试验区、四川自由贸易试验区和陕西自由贸易试验区。西部大开放将自贸区建设放在重要位置上，将对相应地区的经济发展起到明显的促进作用。

4.2.1. 重庆自贸区

重庆自贸区的定位是，以制度创新为核心，以可复制可推广为基本要求，全面落实党中央、国务院关于发挥重庆战略支点和连接点重要作用、加大西部地区门户城市开放力度的要求，**努力将自贸试验区建设成为“一带一路”和长江经济带互联互通重要枢纽、西部大开发战略重要支点**。目前主要有以下几个片区：

两江片区：着力打造高端产业与高端要素集聚区，重点发展高端装备、电子核心部件、云计算、生物医药等新兴产业及总部贸易、服务贸易、电子商务、展示交易、仓储分拨、专业服务、融资租赁、研发设计等现代服务业，推进金融业开放创新，加快实施创新驱动发展战略，增强物流、技术、资本、人才等要素资源的集聚辐射能力。

西永片区：着力打造加工贸易转型升级示范区，重点发展电子信息、智能装备等制造业及保税物流中转分拨等生产性服务业，优化加工贸易发展模式。

果园港片区：着力打造多式联运物流转运中心，重点发展国际中转、集拼分拨等服务业，探索先进制造业创新发展。

4.2.2. 四川自贸区

四川自贸区的定位是，以制度创新为核心，以可复制可推广为基本要求，立足内陆、

承东启西，服务全国、面向世界，将自贸试验区建设成为西部门户城市开发开放引领区、内陆开放战略支撑带先导区、国际开放通道枢纽区、内陆开放型经济新高地、内陆与沿海沿江沿边协同开放示范区。目前主要有以下几个片区：

成都天府新区片区：重点发展现代服务业、高端制造业、高新技术、临空经济、口岸服务等产业，建设国家重要的现代高端产业集聚区、创新驱动发展引领区、开放型金融产业创新高地、商贸物流中心和国际性航空枢纽，打造西部地区门户城市开放高地。

成都青白江铁路港片区：重点发展国际商品集散转运、分拨展示、保税物流仓储、国际货代、整车进口、特色金融等口岸服务业和信息服务、科技服务、会展服务等现代服务业，打造内陆地区联通丝绸之路经济带的西向国际贸易大通道重要支点。

川南临港片区：重点发展航运物流、港口贸易、教育医疗等现代服务业，以及装备制造、现代医药、食品饮料等先进制造和特色优势产业，建设成为重要区域性综合交通枢纽和成渝城市群南向开放、辐射滇黔的重要门户。

4.2.3. 陕西自贸区

陕西自贸区的定位是，以制度创新为核心，以可复制可推广为基本要求，全面落实党中央、国务院关于更好发挥“一带一路”建设对西部大开发带动作用、加大西部地区门户城市开放力度的要求，努力将自贸试验区建设成为**全面改革开放试验田、内陆型改革开放新高地、“一带一路”经济合作和人文交流重要支点**。目前主要有以下几个片区：

中心片区：重点发展战略性新兴产业和高新技术产业，着力发展高端制造、航空物流、贸易金融等产业，推进服务贸易促进体系建设，拓展科技、教育、文化、旅游、健康医疗等人文交流的深度和广度，打造面向“一带一路”的高端产业高地和人文交流高地。

西安国际港务区片区：重点发展国际贸易、现代物流、金融服务、旅游会展、电子商务等产业，建设“一带一路”国际中转内陆枢纽港、开放型金融产业创新高地及欧亚贸易和人文交流合作新平台。

杨凌示范区片区：杨凌示范区片区以农业科技创新、示范推广为重点，通过全面扩大农业领域国际交流合作，打造“一带一路”现代农业国际合作中心。

5. 林业及环保都将获得较大支持

生态环境保护是西部大开发中的另一项重点。几乎所有西部大开发的文件中，都会提及保护生态环境。肖渭明指出，要加大对退耕还林还草、退牧还草、三北防护林、京津风沙源治理等重大生态工程建设的支持力度。同时结合推进新型城镇化，创新投资和运营机制，加快城镇污水、垃圾处理设施建设。目前，西部地区大多数的镇和绝大多数的乡都缺少污水处理，这将是是下一阶段投资的重点。

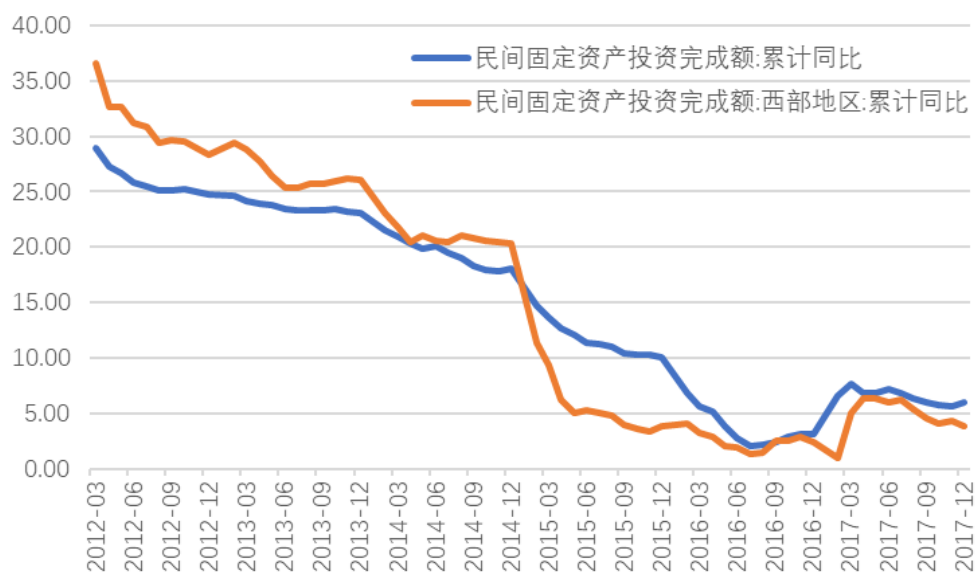
我们认为在生态环境保护相关政策的加力下，西部地区林业、环保相关行业均会得到较大力度的扶持。

6. 西部民间投资有望得到进一步促进

从投资的角度看，吸引民间投资是未来政策的扶持方向。对比西部地区与全国平均水平，可以看出西部地区的民间投资增速在近年来一直低于全国的增速，固定资产投资更依赖于政府投资。

发改委的新闻发布会上强调，对于基础设施“补短板”项目，国家将加大支持力度，西部地区也要通过深化改革，积极吸引民间资本参与，更大释放社会和市场潜力。表明西部大开发的战略中逐渐更重视吸引民间资本。预计西部地区将会释放更多吸引民间投资的利好政策。

图 7: 西部民间投资增速近年来低于全国水平



数据来源：东北证券，Wind

7. 重提“西部大开发”的意义及影响

总结来看，在当前经济下行、全球贸易保护主义加剧的背景下，中国重新把西部大开发摆在重要的位置，并着重强调了基建、对外开放和吸引民间投资等内容。我们认为主要意义在于以下几点：

第一，目前中国经济下行压力仍然较大，且就业问题也日益引人关注。此时注重西部大开发建设、增加基建投资，有助于发挥基建“补短板”的作用，托底全国的经济增速。同时，中国的劳动力人口中，有相当大数量的农民工。去年基建投资增速大幅滑落，会明显加重就业压力，而西部大开发增加基建投资则有助于吸纳劳动人

口、稳定就业。

第二，西部地区是“一带一路”战略中“新丝绸之路经济带”的主要窗口。当前世界上贸易保护主义加剧，且由于全球经济下行，中国的出口也将受到较大影响。此时扩大西部地区的对外开放力度、大力发展自贸区的建设，有助于增加与“一带一路”国家的双边贸易，减轻对外贸易增速的下行压力。

第三，有助于实现区域协调发展的目标。中国政府一直非常注重区域的协调发展，避免人口和资源过于集中。在西部大开发的前几年中，西部地区经济增速明显高于全国平均水平，西部与其它地区的差距逐渐缩小。但近几年来西部地区的 GDP 占比趋于稳定，甚至在部分年份有所下降。加大对西部地区的投资与政策支持十分必要。

从国家对西部地区的战略布局来看，我们认为西部大开发将主要利好**交通基础设施建设领域**，**家电、机械**等与“一带一路”地区贸易额占比较大的行业，**自贸区相关建设板块**以及**林业、环保**等领域。同时，预计国家还将释放较多政策红利以吸引民间资本投向西部。

分析师简介:

沈新风, 宏观分析师, 上海财经大学经济学博士。先后服务于期货、股票私募投资公司, 建立了完善的海内外宏观研究体系, 拥有投研一体的市场思维。2016年4月加入东北证券。

尤春野, 研究助理。北京大学理学学士, 经济学双学士; 约翰霍普金斯大学金融学硕士。

曹哲亮, 武汉大学经济学及理学学士, 北京大学金融硕士。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 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, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn