

## 【宏观大类专题】

# 两会前瞻： 政策看点及资本市场走势展望

研究中心

2023年3月1日



# 要点：两会政策看点及资本市场走势展望

## 两会需要关注什么？

- ✓ 两会需要关注的是国务院所作的政府工作报告、财政预算报告。政府工作报告提出的经济发展目标和具体政策是围绕中央经济会议定调的具体部署，可以通过年度目标对比来推测实际政策空间的变化

## 历年政府工作报告目标完成度及政策实施效果

- ✓ **经济目标完成度高：**GDP增速目标整体中枢下行，实际答卷除近两年外基本高于目标值
- ✓ **2017年以来政策组合变化：**财政政策维持“积极”基调，在提及“可持续”的年份，财政相关目标值有所下调，但从2022年广义财政实际支出看，收支缺口更多靠货币政策、政策性金融和结存限额等非常规工具补充。货币政策定调从“中性”到“灵活”再转向“精准”，2021年定调“灵活精准、合理适度”而实际边际收紧，今年货币政策定调“精准有力”，预计政策空间有限，关注节奏
- ✓ **房地产问题：**2018年以来坚持“房住不炒”定调。2021年房地产进入下行周期，当年末中央经济工作会议提出“加强预期引导”，次年政府工作报告提出“稳地价、稳房价、稳预期，因城施策”。去年底中央经济工作会议明确提出“防范化解优质头部房企风险”，预计在改善房企融资条件方面的支持政策仍将继续出台

## 历年两会行情规律

- ✓ **股市：**两会短期提振效果不明显，市场表现受所处运行通道及政策信号影响。当股市整体处于上行通道时，当两会表述超预期且财政目标设定与前一年度持平或提高时，股市在1个月内实现正涨幅（2017、2019、2020年）。分风格看，大盘指数与整体市场规律较一致，但在2021、2022年明显弱于市场；中小盘风格抢跑现象明显，在两会前一个月及会后一周内出现正收益的概率较大
- ✓ **债市：**自2019年以来，政府工作报告均提及引导实际利率或贷款利率下行类似的表述，短期内债券利率下行概率较大，但中期看债市走势与货币政策实际的力度节奏以及经济基本面走势相关

## 两会前瞻：稳增长为首要任务，政策定调整体积极

- ✓ 2023年经济增长目标设定在5%左右/5%以上；赤字率提升至3%，地方政府专项债限额提升至3.8-4万亿元
- ✓ 货币信贷支持持续，结构性工具发力
- ✓ 以扩大内需、提振消费为重点，但不会直接提出全国性消费补贴政策，以地方性及特定行业政策为主
- ✓ 支持房地产行业平稳发展，重申要支持刚性和改善性住房需求，但不会提出楼市重大调整政策
- ✓ 提振市场信心，支持民营经济、吸引外资等

## 风险提示 病毒传播超预期；国际局势恶化

# 第一部分

# 两会的定位及内容



- 中央经济工作会议由中共中央组织召开，两会由人大、政协主导，由国务院汇报工作。中央经济工作会议在前，两会在后，国务院在两会提出的经济增速目标和具体政策是中央经济会议定调的具体部署，一般情况下不会意见相反

## 中央经济工作会议与两会的区别与联系

	中央经济工作会议	两会（“人大会议” + “政协会议”）
会议时间	每年年末，通常在12月	每年年初，通常在3月
主导	中共中央	人大、政协
内容	总结上一年经济工作所取得的成绩、分析国内外经济形势、提出下一年经济工作的总体要求、提出明年重点工作任务	行使人大职权，包括但不限于立法、修宪、选举国家领导人、质询政府（审议国务院政府工作报告等）； 最值得关注的是国务院向人大所作 <b>政府工作报告、财政预算报告</b> ，通过这两份报告可以了解全年经济增长目标以及财政货币的政策力度 <b>两会期间可能安排的议程包括汇报政府工作报告、答记者问环节、两会期间各部委（如发改委、财政部、国资委、央行、证监会等）对相应领域政策改革方向的具体表述等等</b>
意义	判断当前经济形势和定调第二年宏观经济政策	设立具体经济和政策目标

# 政府工作报告如何解读

- 政府工作报告定调整体延续中央经济工作会议表述，而具体设定经济发展目标以及财政货币政策目标，通过这些指标年度的对比可以推测实际政策空间的变化

## 2022年政府工作报告整体框架

### 一、2021 年工作回顾

### 二、2022 年经济社会发展总体要求和政策取向

### 三、2022 年政府工作任务

- (一) 着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间
- (二) 着力稳市场主体保就业，加大宏观政策实施力度
- (三) 坚定不移深化改革，更大激发市场活力和发展内生动力
- (四) 深入实施创新驱动发展战略，巩固壮大实体经济根基
- (五) 坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化
- (六) 大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴
- (七) 扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展
- (八) 持续改善生态环境，推动绿色低碳发展
- (九) 切实保障和改善民生，加强和创新社会治理

对经济和政策的定调延续上一年底中央经济工作会议表述，并设定经济发展目标以及财政货币政策目标

- 经济发展：包括GDP增速、城镇新增就业、城镇调查失业率、居民消费价格目标等
- 财政政策：公布赤字率、地方政府专项债、减税降费规模、中央对地方一般转移支付规模、中央预算内投资规模
- 货币政策：公布 M2 与社融的增速目标

# 财政预算报告如何解读

- 财政预算报告公布的数据是回顾去年财政政策实际力度以及理解当年财政政策空间的重要佐证

## 2022年财政预算报告整体框架

### 一、去年预算执行情况

### 二、当年预算草案

- 1、当年财政收支形式分析
- 2、预算编制和财政工作的总体要求
- 3、主要收支政策
- 4、四本账的收支规模与增速。

### 三、扎实做好财政改革发展工作

- 隐含的政策目标经济增速：赤字规模/赤字率
- 实际赤字率

## 第二部分

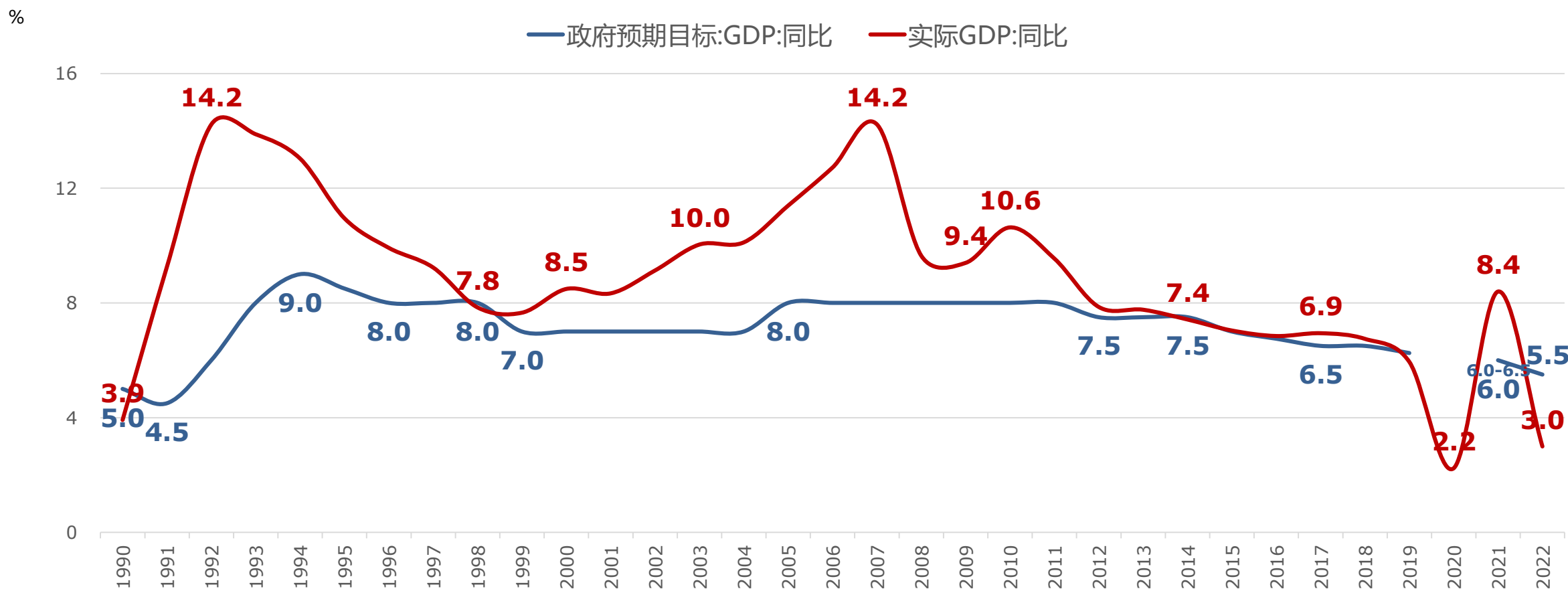
# 历年政府工作报告目标 完成度及政策实施效果



# GDP增速目标整体中枢下行，实际答卷除近两年外基本高于目标值

- 2008年以来，GDP增速目标中枢整体趋于下行。两会提出的GDP增速目标仅1990、1998、2014、2022年4年未能达成，整体完成度较高

1990年以来两会提出的GDP增速目标仅1990、1998、2014、2022年未能达成

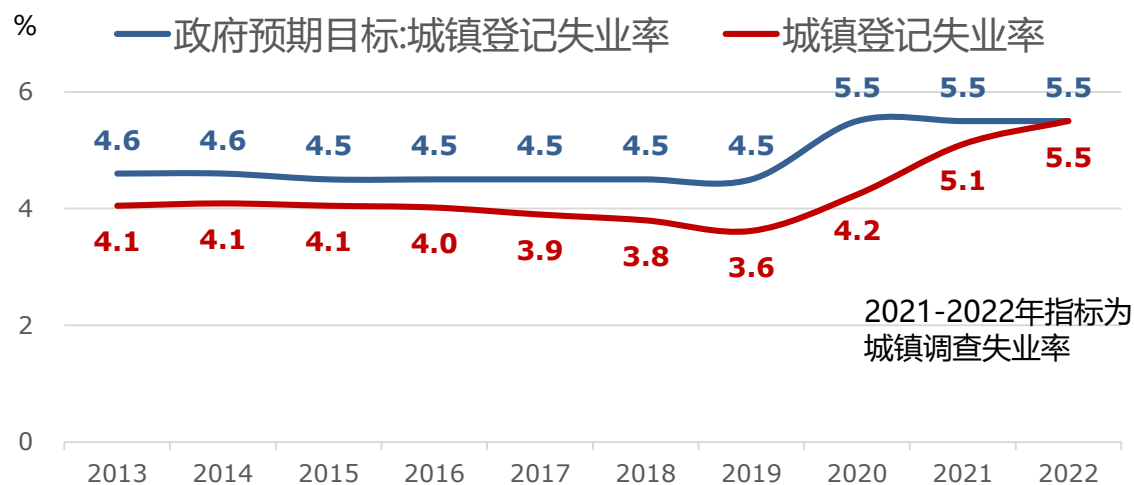
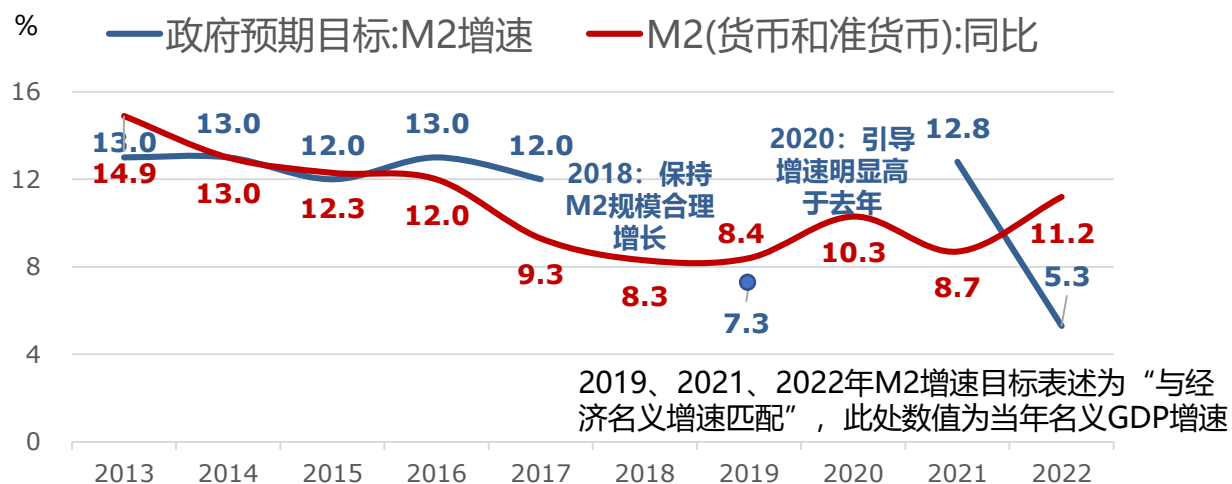
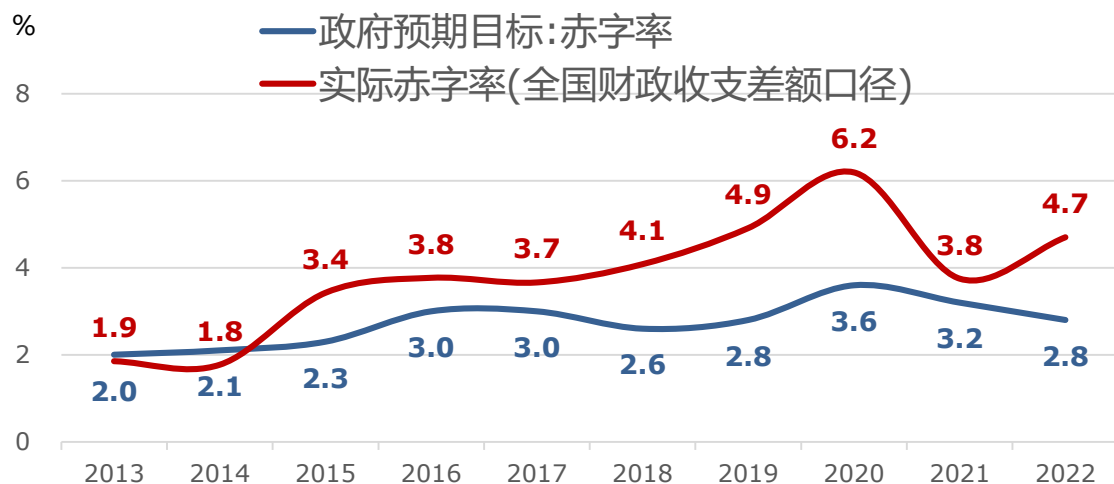


注：1999-2000年、2002-2011年、2013-2015年、2017-2018年、2022年GDP增速目标值是xx左右，2021年目标值是xx以上



# 近年来财政货币政策整体积极，CPI低于目标，失业率压力加大

■ 2015年以来，实际赤字率均高于目标值，M2增速高位回后近年维持较高增速，说明财政货币政策整体积极；实际CPI长期低于目标，侧面说明内需不足问题；失业率自疫情以来快速攀升并已接近目标值，说明就业压力加大



# 从中央经济工作会议及政府工作报告对形势判断可看出我国经济增长压力加大

- 2017年以来我国一直坚持稳中求进工作总基调，中央经济工作会议和政府工作报告对我国的形势判断从结构性失衡逐渐转变为经济下行压力较大

形势判断	上一年末中央经济工作会议	当年政府工作报告
2017年	<ul style="list-style-type: none"> <li>我国经济运行面临的突出矛盾和问题根源是<b>重大结构性失衡</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>“逆全球化”思潮和保护主义倾向抬头；国内经济增长内生动力仍需增强，<b>部分行业产能过剩严重</b></li> </ul>
2018年	<ul style="list-style-type: none"> <li>我国经济已由高速增长阶段转向<b>高质量发展阶段</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>经济增长内生动力还不够足，创新能力还不够强，<b>发展质量和效益不够高</b></li> </ul>
2019年	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部环境复杂严峻，<b>经济面临下行压力</b>；我国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期，<b>经济面临下行压力</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>世界经济增速放缓</b>，保护主义、单边主义加剧；<b>国内经济下行压力加大</b>，消费增速减慢</li> </ul>
2020年	<ul style="list-style-type: none"> <li>当前<b>世界经济增长持续放缓</b>；国内结构性、体制性、周期性问题相互交织，“三期叠加”影响持续深化，经济下行压力加大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>受全球<b>疫情冲击</b>，<b>世界经济严重衰退</b>；国内消费、投资、出口下滑，就业压力显著加大</li> </ul>
2021年	<ul style="list-style-type: none"> <li>疫情变化和外部环境<b>存在诸多不确定性</b>；<b>我国经济恢复基础尚不牢固</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>国际形势中不稳定<b>不确定因素增多</b>；国内疫情防控仍有薄弱环节，<b>经济恢复基础尚不牢固</b></li> </ul>
2022年	<ul style="list-style-type: none"> <li>我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱<b>三重压力</b>；<b>外部环境更趋复杂严峻和不确定</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全球疫情仍在持续，世界经济复苏动力不足……<b>外部环境更趋复杂严峻和不确定</b>；我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱<b>三重压力</b></li> </ul>
2023年	<ul style="list-style-type: none"> <li>当前<b>我国经济恢复的基础尚不牢固</b>，需求收缩、供给冲击预期转弱，三重压力仍然较大。<b>外部环境动荡不安</b>，给我国经济带来的影响加深</li> </ul>	

## 从政策目标组合看，政策重点从2020年的“强刺激”过渡至“稳增长”

- 2017年以来，GDP增速目标逐级下调，CPI及就业目标除2020年容忍度放宽外其他年份保持一致，说明政策从“强刺激”过渡至“稳增长”

政府工作报告中经济发展目标侧重点不同

	GDP增长	CPI涨幅	城镇新增就业	城镇登记失业率	城镇调查失业率
<b>2017年</b>	6.5%左右 ↓	3%左右 —	1100万人以上 ↑	4.5%以内 —	无
<b>2018年</b>	6.5%左右 —	3%左右 —	1100万人以上 —	4.5%以内 —	5.5%以内
<b>2019年</b>	6%-6.5% ↓	3%左右 —	1100万人以上 —	4.5%以内 —	5.5%左右 ↑
<b>2020年</b>	无	3.5%左右 ↑	900万人以上 ↓	5.5%左右 ↑	6%左右 ↑
<b>2021年</b>	6%以上	3%左右 ↓	1100万人以上 ↑	无	5.5%左右 ↓
<b>2022年</b>	5.5%左右 ↓	3%左右 —	1100万人以上 —	无	5.5%以内 ↓

## 近年来财政政策维持积极基调，但财政压力加大，超常规工具发力

- 2017年以来，我国财政政策维持“积极”基调，在提及“可持续”的年份，财政相关目标值有所下调，但从2022年广义财政实际支出规模看，收支缺口更多靠货币政策、政策性金融和结存限额等非常规工具补充

### 财政政策定调、工作报告表述与实际实施效果对比

	上一年中央经济工作会议定调	当年政府工作报告表述	赤字率		新增地方政府专项债券	
			目标值	实际值	目标值	实际值
2017年	• 财政政策要 <b>更加积极有效</b>	• 财政赤字2.38万亿元，比去年增加2000亿元；进一步减税降费.....	3.0%	3.7% <b>↑</b>	0.8万亿元	0.79万亿元 <b>↓</b>
2018年	• 积极的财政政策 <b>取向不变</b>	• 财政赤字2.38万亿元；全国财政支出规模进一步加大；优化财政支出结构，提高财政支出的公共性、普惠性.....	2.6%	4.1% <b>↑</b>	1.35万亿元	1.35万亿元 <b>—</b>
2019年	• 积极的财政政策要 <b>加力提效</b>	• 财政赤字2.76万亿元；今年财政支出增长6.5%；中央对地方均衡性转移支付增长10.9%.....	2.8%	4.9% <b>↑</b>	2.15万亿元	2.15万亿元 <b>—</b>
2020年	• 积极的财政政策要 <b>更加积极有为</b>	• 财政赤字规模比去年增加1万亿元，同时发行1万亿元抗疫特别国债；要大力优化财政支出结构.....	3.6%以上	6.2% <b>↑</b>	3.75万亿元	3.60万亿元 <b>↓</b>
2021年	• 积极的财政政策要 <b>提质增效、更可持续</b>	• 赤字率比去年有所下调，不再发行抗疫特别国债。因财政收入恢复性增长，财政支出总规模比去年增加.....	3.2%左右	3.8% <b>↑</b>	3.65万亿元 (后调整3.47)	3.58万亿元 <b>↑</b>
2022年	• 积极的财政政策要 <b>提升效能，更加注重精准、可持续</b>	• 赤字率比去年有所下调，但预计今年财政收入继续增长，加之特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润、调入预算稳定调节基金等，支出规模比去年扩大2万亿元以上	2.8%左右	4.7% <b>↑</b>	3.65万亿元	4.04万亿元 <b>↑</b>
2023年	• 积极的财政政策要 <b>加力提效</b>					

注：箭头表示当年实际值与当年目标值的变化

数据来源：国务院、中国政府网、广州期货研究中心

# 货币政策定调从“中性”到“灵活”再转向“精准”

- 2021年定调“灵活精准、合理适度”而实际货币政策力度边际收紧，M2及社融增速均低于目标值。今年货币政策定调为“精准有力”，预计政策空间有限，关注发力节奏

货币政策定调、工作报告表述与实际实施效果对比

	上一年中央经济工作会议定调	当年政府工作报告表述	年内实际货币政策操作	关键指标	
				目标值	实际值
2017年	• 货币政策要保持 <b>稳健中性</b>	• 要综合运用货币政策工具，维护流动性基本稳定，合理引导市场利率水平.....		• M2、社融增速均为12%左右	• M2增速为9.3% ↓ • 社融增速为14.1% ↑
2018年	• 稳健的货币政策要保持 <b>中性</b>	• 维护流动性合理稳定，提高直接融资特别是股权融资比重。疏通货币政策传导渠道.....	• 存款准备金率累计下调250bp	• 保持M2、社融规模合理增长	• M2增速为8.3% ↓ • 社融增速为10.3% ↓
2019年	• 稳健的货币政策要 <b>松紧适度</b>	• 既要把握好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，又要灵活运用多种货币政策工具.....深化利率市场化改革， <b>降低实际利率水平</b>	• 存款准备金率累计下调150bp，1年期和5年期lpr分别累计下调10bp和5bp	• M2、社融增速与名义GDP增速相匹配（当年名义GDP增速为7.31%）	• M2增速为8.4% ↑ • 社融增速为10.7% ↑
2020年	• 稳健的货币政策要 <b>灵活适度</b>	• 综合运用 <b>降准降息</b> 、再贷款等手段；创新直达实体经济的货币政策工具..... <b>推动利率持续下行</b>	• 存款准备金率累计下调50bp，1年期和5年期lpr分别累计下调30bp和15bp	• 引导M2和社融增速明显高于去年	• M2增速为10.3% ↑ • 社融增速为13.3% ↑
2021年	• 稳健的货币政策要 <b>灵活精准、合理适度</b>	• 适当降低小微企业支付手续费；优化存款利率监管， <b>推动实际贷款利率进一步降低</b> .....	• 存款准备金率累计下调100bp，1年期lpr累计下调5bp	• M2、社融增速与名义GDP增速匹配（当年名义GDP增速为12.84%）	• M2增速为8.7% ↓ • 社融增速为10.3% ↓
2022年	• 稳健的货币政策要 <b>灵活适度</b> ，保持流动性合理充裕	• 发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力的支持； <b>推动金融机构降低实际贷款利率</b> 、减少收费.....	• 存款准备金率累计下调50bp，1年期和5年期lpr分别累计下调15bp和35bp	• M2、社融增速与名义GDP增速匹配（当年名义GDP增速为5.31%）	• M2增速为11.2% ↑ • 社融增速为9.6% ↑
2023年	• 稳健的货币政策要 <b>精准有力</b> ，要保持流动性合理充裕				

注：箭头表示当年实际值与当年目标值的变化

数据来源：国务院、中国政府网、广州期货研究中心

# 房地产坚持“房住不炒”定位，风险化解仍是今年重点

- 2018年以来坚持“房住不炒”定调。2021年房地产进入下行周期，当年末中央经济工作会议提出“加强预期引导”，次年政府工作报告提出“稳地价、稳房价、稳预期，因城施策”。去年底中央经济工作会议明确提出“防范化解优质头部房企风险”，预计在改善房企融资条件方面的支持政策仍将陆续出台

## 中央经济工作会议和政府工作报告中有关房地产的表述

	上一年末中央经济工作会议	当年政府工作报告
2017年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>化解房地产库存</b>。要落实户籍制度改革方案，要发展住房租赁市场</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 要支持居民自住和进城人员购房需求；加强房地产市场分类调控，房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地；今年再完成<b>棚户区住房改造</b>600万套，继续发展<b>公租房</b>等保障性住房</li> </ul>
2018年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 启动新的<b>三年棚改攻坚计划</b>，今年开工580万套；<b>加大公租房保障力度</b>，对低收入住房困难家庭要应保尽保；坚持房住不炒定位</li> </ul>
2019年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 要构建房地产市场健康发展长效机制，<b>坚持“房住不炒”定位</b>，因城施策、分类指导，完善住房市场体系和住房保障体系</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展；继续推进<b>保障性住房建设</b>和<b>城镇棚户区改造</b>，保障困难群体基本居住需求</li> </ul>
2020年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和<b>存量住房改造提升</b>；坚持“房住不炒”定位，全面落实因城施策……</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 坚持“房住不炒”定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展</li> </ul>
2021年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>解决好大城市住房突出问题</b>；坚持“房住不炒”定位；高度重视保障性租赁住房建设；土地供应要向租赁住房建设倾斜</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 坚持“房住不炒”定位，稳地价、稳房价、稳预期；<b>解决好大城市住房突出问题</b>，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给；<b>降低租赁住房税费负担</b></li> </ul>
2022年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 坚持“房住不炒”定位，<b>加强预期引导</b>；<b>加快发展长租房市场</b>；因城施策促进房地产业良性循环和健康发展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 继续保障好群众住房需求。坚持“房住不炒”定位，坚持<b>租购并举</b>，加快发展<b>长租房市场</b>，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展</li> </ul>
2023年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 有效<b>防范化解优质头部房企风险</b>，改善资产负债状况；坚持“房住不炒”定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡</li> </ul>	

## 第二部分

# 历年两会行情规律



# 对于权益市场，两会短期提振效果不明显，市场表现受所处运行通道及政策信号影响

- 从近六年股市表现看，两会对股市的提振效果不明显，开会后一周涨跌幅下跌概率较大
- 具体来看，当股市整体处于上行通道时，当两会表述超预期且财政目标设定与前一年度持平或提高时，股市在1个月内实现正涨幅（2017、2019、2020年）

年份	开始日期	股市在两会前后表现(上证综指)(区间涨跌幅, %)								两会表述是否超预期	财政政策目标与去年的变化	股市对上一年底政治局会议的反应	股市对上一年底经济会议的反应	两会时股市所处运行通道	外部事件
		-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m						
2017	2017/3/3	4.92	-0.79	2.49	-1.08	-0.17	0.13	-3.50	4.62	超预期	不变	下滑	震荡	上行	
2018	2018/3/3	-3.34	-1.90	-6.00	-1.05	1.62	-3.62	-5.51	-16.40	不及预期	降低	震荡	震荡	下行	
2019	2019/3/3	10.04	12.78	14.35	6.77	-0.81	7.42	-3.47	-2.13	符合预期	提高	下滑	下滑	上行	中美贸易战持续发酵
2020	2020/5/21	-1.23	-5.65	1.45	-0.08	-0.76	3.48	17.88	17.78	符合预期	提高	震荡	上升	上行	疫情爆发
2021	2021/3/4	4.41	1.71	0.05	-2.27	-1.90	-0.55	2.52	2.23	不及预期	降低	震荡	震荡	上行	
2022	2022/3/4	-3.74	-4.43	2.56	-0.11	-4.00	-4.78	-7.31	-7.58	超预期	降低	上升	震荡	下行	俄乌冲突

注：两会表述是否超预期是依据两会是否存在经济会议和往年两会未出现过的表述而判断；财政政策目标与去年的变化以目标赤字率判断；会议反应指一周内涨跌幅>2%（上升），<-2%（下滑），±2%（震荡）；股市上行通道指会议召开前一个月收涨，下行通道指收跌



## 具体来看，大盘风格与整体规律较一致，但在2021、2022年明显弱于市场

- 以上证50、沪深300为代表的大盘风格指数看，两会前后整体涨跌表现与市场整体较为一致，沪深300波动率高于上证50，而在2021及2022年两个指数表现均明显跑输市场

年份	开始日期	股市在两会前后表现(上证50)(区间涨跌幅, %)								股市在两会前后表现(沪深300)(区间涨跌幅, %)							
		-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m	-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m
2017	2017/3/3	5.26	-2.87	0.31	-1.79	-0.34	0.54	5.47	15.46	3.43	-2.86	1.88	-1.32	0.00	0.82	1.71	11.75
2018	2018/3/3	5.68	0.77	-9.06	-3.14	1.54	-5.83	-7.58	-13.91	4.85	0.46	-5.96	-1.34	2.30	-3.83	-6.12	-17.29
2019	2019/3/3	14.34	13.32	12.79	7.49	-4.75	3.57	-2.71	2.58	12.88	14.99	15.47	6.52	-2.46	7.27	-3.14	2.77
2020	2020/5/21	-3.48	-4.09	2.24	0.43	-1.31	2.78	15.38	19.85	0.62	-5.68	2.78	-0.29	-1.46	4.72	20.57	26.30
2021	2021/3/4	12.07	4.72	-2.45	-3.70	-2.25	-2.48	-2.59	-14.37	10.70	4.24	-3.53	-3.45	-2.89	-2.26	0.03	-8.29
2022	2022/3/4	-3.57	-4.94	0.27	-0.43	-4.14	-3.89	-8.88	-11.47	-7.16	-8.26	-1.48	-1.68	-4.22	-4.90	-9.05	-10.52

## 中小盘风格出现上涨行情的时点相对领先

- 以中证500及中证1000为例，两个指数在两会前一个月均实现了正涨幅，一周内出现正收益的概率为1/3-1/2，抢跑现象明显。而在上行通道2019年行情中，两会后第一周内亦出现维持上涨趋势

年份	开始日期	股市在两会前后表现(中证500)(区间涨跌幅, %)								股市在两会前后表现(中证1000)(区间涨跌幅, %)							
		-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m	-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m
2017	2017/3/3	1.51	-1.04	3.96	-0.36	-0.08	-0.79	-10.54	1.14	-2.52	-4.44	3.95	-0.44	0.38	-1.96	-16.59	-9.00
2018	2018/3/3	-7.20	-4.12	0.86	2.69	2.49	0.06	-6.13	-20.10	-14.31	-8.09	2.23	4.19	3.09	2.07	-5.86	-23.80
2019	2019/3/3	4.72	12.23	18.00	6.07	3.52	15.17	-4.21	-0.45	6.14	11.70	19.66	6.03	5.01	16.27	-2.04	-0.14
2020	2020/5/21	9.71	-6.19	1.54	-1.11	-1.20	6.65	22.44	18.37	10.30	-7.24	0.32	-1.22	-0.56	6.83	24.22	16.82
2021	2021/3/4	-3.27	-0.97	1.16	-1.49	-2.94	-1.18	4.55	13.69	-10.40	-4.62	4.33	0.56	-3.34	-1.14	5.45	18.59
2022	2022/3/4	-6.52	-6.82	3.39	-0.23	-4.85	-6.46	-10.66	-9.62	-5.10	-9.75	3.85	-1.64	-3.46	-6.48	-11.03	-6.42

# 债券市场对两会的反应不明显，债市走势更多与货币政策节奏和经济基本面相关

- 自2019年以来，政府工作报告均提及引导实际利率或贷款利率下行类似的表述，短期内债券利率下行概率较大，但中期看债市走势与货币政策实际的力度节奏以及经济基本面走势相关

年份	开始日期	债市在两会前后表现(10年期国债利率)(bp)								两会关于 货币政策 表述是否 超预期	货币政策 目标与 去年的变 化	两会前所 处运行通 道	两会前 走势	外部事件
		-6m	-3m	-1m	-1w	+1w	+1m	+3m	+6m					
2017	2017/3/3	58.34	33.87	-6.00	4.09	8.00	-4.17	27.66	30.77	符合预期	降低	下行	上行	流动性收紧
2018	2018/3/3	18.23	-7.13	-7.00	-5.00	-2.00	-8.15	-20.50	-24.50	不及预期	降低	下行	下行	
2019	2019/3/3	-40.98	-21.56	7.31	4.27	-1.27	3.26	9.06	-10.99	超预期	不变	上行	上行	票据套利监 管增强
2020	2020/5/21	-49.74	-20.13	9.88	-4.43	5.43	19.84	31.33	64.96	符合预期	提高	上行	下行	疫情 有效控制
2021	2021/3/4	13.95	-0.81	3.97	-0.60	-1.38	-6.77	-16.69	-39.63	符合预期	不变	震荡	震荡	
2022	2022/3/4	-4.19	-4.67	11.45	4.44	-1.00	-5.37	-6.08	-19.89	符合预期	不变	上行	上行	俄乌冲突

注：两会表述是否超预期是比较中央经济工作会议定调以及两会关于货币政策是否提出新提法；债市所处上行通道指的会议前一个月国债收益率上行>5bp，下行指下行>5bp，震荡指上下波动小于5bp；债市两会前走势指前一周国债收益率上行>3bp，下行指下行>3bp，震荡指上下波动小于3bp

# 第三部分

# 两会前瞻



# 稳增长的重中之重在于扩大内需，而民营经济、粮食能源安全等重要性提升

■ 2月15日，中共中央机关刊《求是》发表习近平总书记重要文章《当前经济工作的几个重大问题》，重申习近平总书记在去年底中央经济工作会议上的讲话精神。着力扩大国内需求依然被放在了首要位置。与去年会议通告对比，消费能力、民间投资预期、国家安全、风险防范中的道德风险等问题重要性提升

明年经济工作千头万绪，需要从战略全局出发，**抓主要矛盾**，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，抓住重大关键环节，纲举目张做好工作。

## （一）着力扩大国内需求

**总需求不足是当前经济运行面临的突出矛盾。必须大力实施扩大内需战略，采取更加有力的措施，使社会再生产实现良性循环。**我国通过扩大内需有效应对了1998年亚洲金融危机、2008年国际金融危机、2020年以来新冠肺炎疫情冲击，积累了成功经验，**要优化政策举措，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。**

**一是把恢复和扩大消费摆在优先位置。我国新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化深入推进，消费日益成为拉动经济增长的基础性力量。要增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，使消费潜力充分释放出来。消费是收入的函数，要多渠道增加城乡居民收入，特别是要提高消费倾向高、但受疫情影响大的中低收入居民的消费能力。要合理增加消费信贷，支持住房改善、新能源汽车、养老服务、教育医疗文化体育服务等消费。**

**二是通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。当前，民间投资预期较弱，政府投资必须发挥好引导作用，这是应对经济周期性波动的有力工具。政府投资要在打基础、利长远、补短板、调结构上加大力度，加快实施“十四五”重大工程，加强交通、能源、水利、农业、信息等基础设施建设，加强区域间基础设施联通。要支持城市群和都市圈建设现代化基础设施体系，实施城市更新行动、乡村建设行动。要加大科技和产业投资，超前开展重大科技基础设施和关键核心技术研发能力建设。政策性金融要发挥逆周期调节作用，加大对符合国家发展规划和产业政策导向重大项目的融资支持力度，兼顾好经济效益和社会效益。要放宽民间投资市场准入，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。要加强项目储备和前期工作，强化要素保障。**

**要继续发挥出口对经济的支撑作用。要稳住对发达国家出口，扩大对新兴经济体出口，提升加工贸易水平，提高出口附加值，扩大服务贸易，发展数字贸易，巩固拓展新能源汽车等新产业出口优势，积极扩大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口，发挥好中欧班列作用，加快建设贸易强国。**

## （二）加快建设现代化产业体系

我们要练好内功、站稳脚跟。我国有世界最完整的产业体系和潜力最大的内需市场，要切实提升产业链供应链韧性和安全水平，**抓紧补短板、锻长板。**

**一是确保国民经济循环畅通。我国经济必须确保国家安全，确保基本民生，确保基础设施、基础产业总体正常运转。要大力提升粮食、能源资源安全保障能力，特别是要把粮食饭碗牢牢端在自己手上。要实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，向耕地和科技要产能，向国土资源要食物。要加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，统筹布局电力源网荷储，加快规划建设新型能源体系，支持企业“组团出海”，加快进口多元化。要提升国家战略物资储备保障能力。**

**二是加快实现产业体系升级发展。要在重点领域提前布局，全面提升产业体系现代化水平，既巩固传统优势产业领先地位，又创造新的竞争优势。抓住全球产业结构和布局调整过程中孕育的新机遇，勇于开辟新领域、制胜新赛道。传统制造业是现代化产业体系的基底，要加快数字化转型，推广先进适用技术，着力提升高端化、智能化、绿色化水平。战略性新兴产业是引领未来发展的新支柱、新赛道。要加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广，支持专精特新企业发展。要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中中大显身手。**

## （三）切实落实“两个毫不动摇”

一段时间以来，社会上对我们是否还搞社会主义市场经济、是否坚持“两个毫不动摇”有一些不正确甚至错误的议论。我们必须亮明态度、决不含糊，始终坚持社会主义市场经济改革方向，坚持“两个毫不动摇”。

**一是深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。国企改革三年行动已见成效，要根据形势变化，以提高核心竞争力和增强核心功能为重点，谋划新一轮深化国有企业改革行动方案。我国经营性国有资产规模大，一些企业资产收益率不高、创新能力不足，同国有资本和国有企业做强做优做大、发挥国有经济战略支撑作用的要求不相适应。要坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，健全以管资本为主的国资管理体制，发挥国有资本投资运营公司作用，以市场化方式推进国企整合重组，打造一批创新型国有企业。要完善中国特色国有企业现代公司治理，真正按市场化机制运营，加快建设世界一流企业。**

**二是优化民营企业发展环境，促进民营经济发展壮大。民营经济对经济社会发展、就业、财政税收、科技创新等具有重要作用。要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。要依法保护民营企业产权和企业家权益。要全面梳理修订涉企法律法规政策，持续破除影响平等准入的壁垒。要完善公平竞争制度，反对地方保护和行政垄断，为民营企业开辟更多空间。要加强中小微企业管理服务，支持中小微企业和个体工商户发展。各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系。国企、民企、外企都要依法合规经营。**

## （四）更大力度吸引和利用外资

今年我国利用外资继续保持较快增长。纵观全球，发达国家和新兴经济体都把吸引和利用外资作为重大国策，招商引资国际竞争更加激烈。我们要推进高水平对外开放，依托我国超大规模市场优势，以国内大循环吸引全球资源要素，既要把优质存量外资留下来，还要把更多高质量外资吸引过来，提升贸易投资合作质量和水平。

**一是扩大市场准入。要合理缩减外资准入负面清单，加大现代服务业领域开放力度，发挥好自由贸易试验区、海南自由贸易港、各类开发区和保税区等开放平台的先行先试作用。已宣布的外资准入政策要抓紧落地见效。**

**二是全面优化营商环境。要落实好外资企业国民待遇，促进公平竞争，保障外资企业依法平等参与政府采购、招投标、标准制定，加大知识产权和外商投资合法权益的保护力度。要积极推动加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）和《数字经济伙伴关系协定》（DEPA）等高标准经贸协议，并主动对照相关规则、规制、管理、标准，深化国内相关领域改革。**

**三是有针对性做好外资企业服务工作。要加强同外商沟通交流，为外商来华从事贸易投资洽谈提供最大程度的便利，同时也要推动经贸人员常态化走出去招商引资。**

## （五）有效防范化解重大经济金融风险

我们必须坚持标本兼治、远近结合，牢牢守住不发生系统性风险底线。

**一是防范房地产业引发系统性风险。房地产对经济增长、就业、财政收入、居民财富、金融稳定都具有重大影响。要正确处理防范系统性风险和道德风险的关系，做好风险应对各项工作，确保房地产市场平稳发展。各地区和有关部门要扛起责任。要因城施策，着力改善预期，扩大有效需求，支持刚性和改善性住房需求，支持落实生育政策和人才政策，解决好新市民、青年人等住房问题，鼓励地方政府和金融机构加大保障性租赁住房供给，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，深入研判房地产市场供求关系和城镇化格局等重大趋势性、结构性变化，抓紧研究中长期治本之策，消除多年来“高负债、高杠杆、高周转”发展模式弊端，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。**

**二是防范化解金融风险。金融事关发展全局。要统筹好防范重大金融风险和道德风险，压实各方责任，及时加以处置，防止形成区域性、系统性金融风险。要加强党中央对金融工作集中统一领导，深化金融体制改革。**

**三是防范化解地方政府债务风险。要压实省级政府防范化解隐性债务主体责任，加大存量隐性债务处置力度，优化债务期限结构，降低利息负担，稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管，坚决遏制增量、化解存量。要禁止各种变相举债行为，防范地方国有企业单位“平台化”。要加强对融资平台公司的综合治理，推动分类转型。要深化财税体制改革，完善财政转移支付体系，健全省以下财政体制，稳步推进地方财税体系建设，夯实地方基本财力和自我发展能力。**

## 从各部委工作会议看：基建和制造业仍为投资的重要抓手

- 去年底以来，中央各部委陆续召开2023年工作会议及相关新闻发布会，以全面贯彻落实党的二十大精神和中央经济工作会议精神，部署2023年重点工作任务要求。结合项目端及供给端的政府重点工作导向，预计基建及制造业仍为2023年稳增长的重要抓手，财政与货币政策合力支持重大项目的加快推进。

### 项目端

- 国家发改委表示，要聚焦“十四五”规划102项**重大工程**，着力加快推进重大项目建设，适度超前开展基础设施投资建设，加强**交通、能源、水利等基础设施建设**，系统布局新型基础设施，加大制造业投资。今年已公布的各省重大项目建设计划投资规模均较去年明显提升。
- 工信部表示，针对**机械、石化、轻工、汽车、电子**等支柱行业，分业施策、分类研究制定稳增长措施；针对**新能源、新材料、新一代信息技术、高端装备**等新兴产业，打造更多新增长点。
- 能源局表示要深入推进能源革命，其中加快风电光伏项目建设，2023年风光电装机规模同比增长超30%。

### 资金端

- 财政部表示积极的财政政策要加力提效，加强财政资源统筹，保持必要的支出强度，明确发挥财政稳投资促消费作用，**强化政府投资对全社会投资的引导带动**
- 人民银行表示精准有力实施好稳健的货币政策，加大金融对国内需求和供给体系的支持力度，**支持恢复和扩大消费、重点基础设施和重大项目建设**

# 从各部委工作会议看：汽车挑起消费复苏的大梁，同时强调稳物价目标

- 中央经济工作会议强调，要增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，使消费潜力充分释放出来。与此同时，稳物价仍是重要目标

## 消费能力

- 发改委表示多渠道增加城乡居民收入，特别是提高消费倾向高、但受疫情影响大的中低收入居民消费能力
- 银保监会表示要多渠道增加居民安全稳定的财产性收入

## 消费条件及消费场景

- 工信部、商务部、银保监会均表示加大对**新能源汽车及绿色家电等大宗商品消费**的支持
- 其中工信部提出，实施新能源汽车领跑强基工程，开展智能网联汽车准入试点；深入实施“增品种、提品质、创品牌”行动，推进绿色智能家电、绿色建材下乡活动
- 同时，银保监会表示加强对餐饮、文旅等受疫情冲击传统服务行业特别是小微企业、个体工商户的金融纾困帮扶。

- 发改委会议强调以稳物价为重点，**强化市场保供稳价**、深化重点领域价格改革、规范价格和收费行为

## 从各部委工作会议看：促进房地产市场平稳健康发展有待政策继续加码

### ■ 针对房地产业发展，需求端聚焦“刚需和改善型住房需求”，供给端做好保交楼金融服务

#### 住建部

- 根据住建部工作会议，房地产行业供给端主推**保障性租赁住房供给和长租房市场建设**，需求端重点支持**刚性和改善性住房需求**
- 住建部部长明确提出，对“购买第一套住房的，要大力支持。首付比、首套利率该降的，都要降下来。对购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。”

#### 人民银行

- 人民银行召开2023年金融市场工作会议亦提出，因城施策实施好差别化住房信贷政策，落实好金融支持房地产市场平稳健康发展的16条政策措施，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。



## 从各省政府工作报告看，预计今年GDP目标大概率在5%及以上

- 目前31个内地省级行政区均已发布2023年政府工作报告，2022年GDP前五大省经济增速在1.9%-3.9%之间，而上海、吉林经济增速为负。2023年经济增速目标方面，超20个地区设定的目标低于2022年，29个地区目标设在5%或以上

省份 (按GDP总量排序)	GDP增速 (按可比价格计算) (%)			2023年政府工作报告GDP目标
	2020	2021	2022	
广东	2.30	8.00	1.90	5%以上
江苏	3.70	8.60	2.80	5%左右
山东	3.60	8.30	3.90	5%以上
浙江	3.60	8.50	3.10	5%以上
河南	1.30	6.30	3.10	6.00%
四川	3.80	8.20	2.90	6%左右
湖北	-5.00	12.85	4.30	6.5%左右
福建	3.30	8.00	4.70	6%左右
湖南	2.60	7.70	4.50	6.5%左右
安徽	3.90	8.30	3.50	6.5%左右
上海	1.70	8.10	-0.20	5.5%以上
河北	3.90	6.50	3.80	6%左右
北京	1.20	8.50	0.70	4.5%以上
陕西	2.20	6.50	4.30	5.5%左右
江西	3.80	8.80	4.70	7%左右

省份 (按GDP总量排序)	GDP增速 (按可比价格计算) (%)			2023年政府工作报告GDP目标
	2020	2021	2022	
重庆	3.90	8.30	2.60	6%以上
辽宁	0.60	5.80	2.10	5%以上
云南	4.00	7.30	4.30	6%左右
广西	3.70	7.50	2.90	5.5%左右
山西	3.60	9.10	4.40	6%左右
内蒙古	0.20	6.30	4.20	6%左右
贵州	4.46	8.10	1.20	6%左右
新疆	3.40	7.00	3.20	7%左右
天津	1.50	6.60	1.00	4%左右
黑龙江	1.00	6.10	2.70	6%左右
吉林	2.40	6.60	-1.90	6%左右
甘肃	3.90	6.90	4.50	6.00%
海南	3.50	11.20	0.20	9.5%左右
宁夏	3.90	6.70	4.00	6.5%左右
青海	1.50	5.70	2.30	5%左右
西藏	7.80	6.70	1.10	8%左右

## 从各省政府工作报告看，“稳增长”和“高质量发展”是各地首要任务

- 2023年各省首要工作目标多数落在“稳增长”和“高质量发展”上，重点任务主要聚焦于着力扩大内需、加大吸引外资

	2023年各省份政府工作报告特点
首要工作任务	相比 022年表述，“稳增长”仍是各地重点任务，而提及“高质量发展”、“提质”等方面的省份数量增加
经济增速目标	超20个地区设定的2023年经济增速目标低于2022年目标； <b>29个地区的2023年经济目标为5%或以上</b>
通胀目标	<b>公布通胀目标的 29 个省份，通胀目标均为 3%</b> ，仅在具体表述上（如“以内”、“左右”）有所差异，预计今年全国通胀目标也将维持在3%左右
扩大内需	<b>“把恢复和扩大消费摆在优先位置”、“提振消费”</b> ，且更加关注新消费业态。投资方面，各地表示将 <b>加快、扩大产业投资速度和力度</b>
吸引外资	各地政府报告均呈现吸引外资的决心，广东提出“引进一批新的百亿元级、百亿美元级大项目”，福建提出“要深入开展外资招商活动”，四川提出“要更大力度招引外资”等
营商环境	各省份政府工作报告均多次提及营商环境， <b>强调优化营商环境和打造一流营商环境</b>

# 从各省政府工作报告看，风险防范聚焦地方金融风险及房地产问题

- 金融风险方面，多省份明确提及地方银行、农商行等组建重组问题；房地产方面，各省市政府坚持“房住不炒”主基调，更加重视“化解风险”，部分地区提出“政府购房”政策

	2023年各省份政府工作报告特点
金融风险	多地提及 <b>组建省级地方银行、深化农信改革来化解地方金融风险</b> ，河南提出“完成河南农商联合银行组建”，四川提出“完成省级农商行组建”等等
房地产	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 坚持“房住不炒”主基调不变，但今年更加重视“<b>防范化解房地产市场风险</b>”；</li> <li>• <b>部分地区将房地产摆在重要位置</b>。吉林省政府工作报告指出“房地产是国民经济的支柱产业”，河南省将房地产政策列在2023年七大重点工作第一项之下</li> <li>• <b>需求端聚焦“刚需和改善型住房需求”</b>，具体措施包括发展长租房市场、城市更新、筹建保障性住房等</li> <li>• <b>建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度</b>也在各地报告中被更多次地提到</li> <li>• <b>部分地区从省级层面提出“政府购房”的政策</b>。内蒙古政府工作报告提出“发挥群购或政府采购保障房、长租房等作用”；吉林省政府工作报告提出“通过政府团购商品房，用于棚户区改造回迁、保障性住房和租赁住房”</li> </ul>
政府债务	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 河南、广东、广西等11个省市披露债务化解进度，<b>部分省市债务风险得到有效控制</b></li> <li>• <b>各地政府化债决心表态积极</b>。多地对政府债务进行阐述，整体强调“<b>积极化解地方政府债务风险</b>”，“<b>坚决遏制增量、化解存量</b>”，与中央定调一致</li> <li>• 天津、河北、黑龙江等省市在债务化解中仍存在“<b>化债资金来源单一</b>”、“<b>债务还本付息压力大</b>”等难点</li> <li>• 化债途径主要聚焦<b>政府融资市场化转型、国有企事业单位“平台化”</b></li> </ul>

## 政府工作报告前瞻：稳增长为首要任务，政策定调整积极

- 2023年经济增长目标设定在5%左右/5%以上
- 赤字率提升至3%，地方政府专项债限额提升至3.8-4万亿元
- 货币信贷支持持续，结构性工具发力
- 以扩大内需、提振消费为重点，但不会直接提出全国性消费补贴政策，以地方性及特定行业政策为主
- 支持房地产行业平稳发展，重申要支持刚性和改善性住房需求，但不会提出楼市重大调整政策
- 提振市场信心，支持民营经济、吸引外资等

# 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



<b>上海分公司</b> 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>苏州营业部</b> 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	<b>深圳营业部</b> 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	<b>佛山分公司</b> 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	<b>东莞营业部</b> 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州营业部</b> 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	<b>华南分公司</b> 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>山东分公司</b> 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	<b>郑州营业部</b> 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	

# 欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：[www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)