华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

宏观快评 2026 年 06 月 29 日

【宏观快评】

地方债务与政绩观双线整肃——政策周观察第 85 期

- **近一周（6 月 21 日-28 日），化债领域有新部署，审计工作报告与 3 起政绩观偏差问题通报相继落地；《新型能源体系建设"十五五"规划》正式印发，20 万亿投资规模明确；统一大市场建设报告提请审议并部署反内卷整治；商务部出台产业链供应链安全调查办法。**

- **一、本周重点：化债领域新部署**

1、审计报告：6 月 26 日，十四届全国人大常委会第二十三次会议听取审议 2025 年中央决算报告和审计工作报告，具体见点评《5 点变化，5 条脉络——2025 年度审计工作报告点评》。

报告披露专项债与隐性债务领域多项问题：**专项债项目申报审核不严**，17 县通过虚报预期收益等将 69 个收益与融资不平衡项目"包装"成平衡项目；**资金使用监管不严**，4 县将 93.17 亿元违规用于土地收储、楼堂馆所建设、企业还贷等；**地方政府债务风险**领域，9 家地方融资平台虚假退出，15 县绕道所属国企违规新增隐性债务 41.97 亿元，同时还存在虚假化解政府债务问题；**金融领域**，3 户金融企业 2023 年至 2025 年 8 月通过"先存后贷""即贷即收"等"内卷式"竞争手段虚增存贷款规模 1.41 万亿元。审计建议：**加强对地方政府融资平台退出的审核把关，对顶风违规新增隐性债务的严肃追责问责**；督促金融机构摒弃"规模情结"；**对新官不理旧账等政绩观偏差造成严重后果的，抓典型抓现行抓通报**。

2、政绩观偏差案件通报：6 月 28 日，中央层面树立和践行正确政绩观学习教育工作专班、中央纪委办公厅公开通报 3 起政绩观偏差问题。其一，广西壮族自治区南宁市利用国有企业自有资金循环空转虚增财政收入，"营造财政收入虚假繁荣"；其二，甘肃省酒泉市新城区骗取超长期特别国债资金建设景观工程，"把超长期特别国债当'唐僧肉'"；其三，**浙江省杭州市萧山区利用 2 家融资平台违规新增地方政府隐性债务、在债务未清零的情况下虚假退出。通报明确要求：克服急功近利思想；组织财政收入要依法依规、不掺水分；建设重大工程要坚持百年大计；防范化解重大风险要坚守红线；对政绩观存在偏差、造成严重后果的速查严处**。

- **二、其他值得关注政策**

1、新型能源体系"十五五"规划：6 月 25 日，国家发改委、国家能源局印发《新型能源体系建设"十五五"规划》，兼顾新能源发展和传统能源安全。

新能源发展目标：到"十五五"末，**非化石能源装机预计超过 35 亿千瓦，比"十四五"末期增长近 50%**；**新型储能规模达到 3 亿千瓦**；可再生能源制氢规模达到 200 万吨；虚拟电厂调节能力达到 5000 万千瓦以上；新增投产 15 回特高压直流绿电大通道；推动源储调节能力增长 40%以上。

传统能源安全保障：**重点建设鄂尔多斯盆地等油气战略保障基地，优化建设五大煤炭生产基地**。

投资规模：**"十五五"能源重点项目和新业态投资总规模超过 20 万亿元**，按用途分三类：**第一类强化能源安全保障**（油气、煤炭、支撑性电源等），五年总投资规模比"十四五"增长 10%以上；**第二类推进绿色低碳转型**，新能源占电源投资比重提升至接近 60%，**"十五五"电网投资比"十四五"增长 30%以上**（全国电网固定资产投资将达 5 万亿元以上）；**第三类推进新质生产力发展**（绿色氢氨醇、新型储能、虚拟电厂、算电协同等新产业新业态项目），**投资规模超过 2 万亿元**。

2、产业链供应链安全调查工作办法：6 月 24 日，商务部发布实施《产业链供应链安全调查工作办法》，明确了应对外部歧视性限制措施的内容、程序和处理措施。

3、产业链与能源安全相关调研：6 月 22 日，**总理在辽宁大连调研时强调**，大力发展高端装备制造业，加快建设现代化产业体系；总理实地察看核反应堆压

华创证券研究所

证券分析师：张瑜

邮箱：zhangyu3@hcyjs.com
执业编号：S0360518090001

证券分析师：陆银波

邮箱：luyinbo@hcyjs.com
执业编号：S0360519100003

证券分析师：袁玲玲

邮箱：yuanlingling@hcyjs.com
执业编号：S0360524070006

相关研究报告

《【华创宏观】利润呈 K 型分化——5 月工业企业利润点评》
2026-06-28

《【华创宏观】5 点变化，5 条脉络——2025 年度审计工作报告点评》
2026-06-25

《【华创宏观】个税高增的“实然”和“应然”——5 月财政数据点评》
2026-06-23

《【华创宏观】谁推高了进口？——“金”“芯”“油”三个链条的拆分》
2026-06-23

《【华创宏观】稳市场，提消费，强科技——政策周观察第 84 期》
2026-06-22

仅供内部参考，请勿外传

力容器加工制造，指出"先进核电等高端装备对国家能源、产业、科技安全意义重大"。6 月 28 日，**何立峰在四川调研时指出**，加快高水平科技自立自强，不断提升产业链供应链韧性和安全水平。

4、达沃斯论坛：6 月 24 日，总理出席 2026 年夏季达沃斯论坛工商界代表座谈会。总理表示，**"我们从不刻意追求贸易顺差，一直在与世界分享国内市场，愿进口各国更多优质产品"**；"中国的产业竞争力不是靠补贴补出来的，而是来自于自身完备产业体系、超大规模市场、良好创新生态形成的综合优势"。

- **风险提示：**政策更新不及时。

仅供内部参考，请勿外传

一、近一周党中央及国务院高层重要行程

近一周（6 月 21 日-28 日），党中央及国务院高层重要行程，参见如下表格。

图表 1 近一周党中央及国务院高层重要行程

活动大类	细分类别	日期	名称（含重要讲话、指示批示、考察调研等）
全国人大	常委会会议	2026/6/26	**十四届全国人大常委会第二十三次会议听取审议 2025 年中央决算报告和审计工作报告 国务院关于建设全国统一大市场工作情况的报告等**
总书记	考察调研	2026/6/24	总书记在山东德州考察时强调 以扎实举措推进农业农村现代化 用勤劳和智慧创造更加美好生活
国务院	考察调研	2026/6/22	**总理在辽宁大连调研时强调 大力发展高端装备制造业 加快建设现代化产业体系**
	致辞	2026/6/24	总理在第十七届夏季达沃斯论坛开幕式上的致辞
	座谈会	2026/6/24	**总理出席 2026 年夏季达沃斯论坛工商界代表座谈会**
	外交	2026/6/25	丁薛祥出席第九届中国－亚欧博览会开幕式并会见与会外国政要
	考察调研	2026/6/25	丁薛祥在新疆调研时强调 突出优势特色培育壮大新动能 加快推进经济社会高质量发展
	考察调研	2026/6/28	**何立峰在四川调研时指出 加快建设现代化产业体系 持续增强经济发展动能**
	考察调研	2026/6/25	张国清在浙江调研时强调 强化科技创新和产业创新深度融合 全面加强质量管理增加高质量供给
	考察调研	2026/6/26	谌贻琴在江西调研时强调 坚决落实就业优先战略 推动体育产业高质量发展

资料来源：中国政府网，相关部委官网，华创证券整理

1、6 月 26 日，十四届全国人大常委会第二十三次会议听取审议 2025 年中央决算报告和审计工作报告 国务院关于建设全国统一大市场工作情况的报告等

1）会议听取审议了 2025 年中央决算报告和审计工作报告，审查批准了 2025 年中央决算：

参考点评《5 点变化，5 条脉络——2025 年度审计工作报告点评》。

中央财政管理审计情况……专项债券监管不严。一是项目申报审核不严，17 县通过虚报预期收益等，将 69 个收益与融资不平衡项目“包装”成平衡项目……。二是资金使用监管不严，4 县将 93.17 亿元违规用于土地收储、楼堂馆所建设、企业还贷等方面。三是偿债资金收缴不严，影响偿债能力……

党中央重大决策部署贯彻落实审计情况……①重大战略审计情况。“两重”建设和“两新”工作政策落实审计情况……12.92 亿元“两重”建设和设备更新资金被挤占挪用于弥补财力缺口等……西部大开发审计情况……部分重大投资项目进展慢。因土地、资金等要素保障不到位，部分船舶泊位、进港航道等项目未按期开工或建成投运，部分铁路项目推进缓慢，制约西南地区路网联通……西部 3 省 8 个光伏发电等国家要求建设的新能源项目因配套电网建设缓慢，均未按期开工……**②重大项目审计情况。**抽查 13 省 2024 年至 2025 年城市地下管网建设改造“两重”建设资金共计 1008 亿元，发现的主要问题：一是 28.33 亿元被挤占挪用……二是 47.72 亿元被骗取套取……三是 67.23 亿元闲置 1 年以上……**③重大举措审计情况。**重点审计了中国工商银行、中国建设银行、中国交通银行、中信银行等 4 家银行落实科技金融政策情况……4 家银行的 970 家科技支行中，有 194 家实无科技特色，个别科技支行的科技贷款余额占比远低于非科技支行；4 家银行未严格落实对小微型科技企业设置更高不良贷款容忍度的要求……**④重大风险审计情况……地方政府债务风险。**重点审计了 10 省锁定 2023 年 3 月底存量债务后的政府债务等情况，发现的主要问题：一是 9 家地方融资平台虚假退出……二是违规举债手法变异。15 县为规避监管，绕道所属国企，以要求承担融资功能等方式违规新增隐性债务 41.97 亿元。三是虚假化解政府债务……**金融风险。**审计了中国农业银行、中国光大集团股份公司、

中国银行等 3 户金融企业……中国银行 2023 年 4 月至 2025 年 8 月，安排 2 家下属金融机构作为通道，通过装入大量出资 1 元至 100 元的本行员工等“凑人头”，将 11 只私募基金包装成公募基金，利用公募基金免收所得税的政策优惠逃避税 23.67 亿元。

国有资产管理审计情况……金融企业国有资产审计情况……过度追求体量扩张，部分业绩不实。**一是以“内卷式”竞争拉动存贷款规模增加 1.41 万亿元。**3 户金融企业 2023 年至 2025 年 8 月通过“先存后贷”、“即贷即收”等虚增 6156.7 亿元；通过超低利率抢贷款、出资为客户开发信息系统换存款等增加 4723.04 亿元；通过降低审核标准、放松风控要求等增加 3241.27 亿元……

审计建议。实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性……持续深化重点经济领域改革，深入破除体制机制障碍。一是纵深推进全国统一大市场建设……有效防范化解重大经济风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。**一是加强政府债务管理。**做好“两重”建设和“两新”工作资金与其他中央财政资金、地方专项债券资金的统筹衔接。**加强对地方政府融资平台退出的审核把关，对顶风违规新增隐性债务的，要按规定严肃追责问责……二是积极防范金融领域风险。督促金融机构摒弃“规模情结”，纠正造规模、买规模等行为。规范开展各项信贷和非信贷业务……严格落实中央八项规定精神，树立和践行正确政绩观。**一是完善差异化政绩考核评价体系。提高考核针对性科学性，**对新官不理旧账等政绩观偏差造成严重后果的，抓典型抓现行抓通报。**二是推动党政机关习惯过紧日子……把过紧日子作为习惯和常态，严控一般性支出……

2）会议听取审议了国务院关于建设全国统一大市场工作情况的报告并开展专题询问：

下一步工作安排：①纵深推进制度建设。一是建立健全法律法规体系。加快制定出台全国统一大市场建设条例，配合修订政府采购法等……研究制定地方政府招商引资鼓励和禁止事项清单……适时修订公平竞争审查条例实施办法……优化总部和分支机构统计及税收分享办法。**调整优化消费税征收范围、税率，推进部分品目征收环节后移并稳步下划地方**……优化调整招商引资考核机制，引导干部树立和践行正确政绩观。**②纵深推进市场设施高标准联通**……制定交通运输纵深推进全国统一大市场建设实施方案……实施新一轮国家综合货运枢纽补链强链提升行动……**③推进重点领域市场统一……**有序推进构建城乡统一的建设用地市场，深化跨区域土地市场一体化配置改革……建立全国统一的数据产权登记制度……推动线下异地异店退换货、公积金异地提取等覆盖面持续扩大……**④纵深推进清除顽瘴痼疾。**一是深入整治企业低价无序竞争乱象。持续推进重点产业提质升级，综合运用产能调控、标准引领、价格执法、质量监管等手段，深入整治“内卷式”竞争……深入开展招标投标系统整治，制定出台招标投标领域信用管理办法……**加力整治地方招商引资乱象。引导各地因地制宜开展招商引资，稳妥处置违规招商引资存量政策和存量项目**。规范地方政府产业引导基金。依托督查、审计等监督手段常态化发现和纠治“抽屉协议”等招商引资乱象……

2、6 月 22 日，总理在辽宁大连调研时强调 大力发展高端装备制造业 加快建设现代化产业体系

总理首先来到大连船舶重工集团有限公司，听取企业规划布局、业务发展、数智化转型等介绍和大连市船舶工业发展汇报，登上在建船只，了解液化天然气运输船等船舶建造情况……不断巩固拓展船舶和海洋工程装备产业优势……着力打造先进制造业集群、建设世界一流造船基地。

在一重集团大连核电石化有限公司，总理详细了解核电、石化等装备研制情况，走进车间察看核反应堆压力容器加工制造，细致询问重大工程项目运行状况。他强调，先进核

仅供内部参考，请勿外传

电等高端装备对国家能源、产业、科技安全意义重大……总理指出，建设现代化产业体系，不仅要培育壮大新兴产业和未来产业，也要优化提升传统产业。高端石化装备研发生产对相关产业提质增效具有重要的基础性作用……

3、6 月 24 日，总理出席 2026 年夏季达沃斯论坛工商界代表座谈会

在听取与会工商界代表发言后，总理指出，近些年，国际社会日益认识到贸易战、关税战没有赢家，越来越多国家更加积极推进经贸往来，向着互利共赢的正道回归……无论外部环境如何变化，中国始终遵循开放合作的历史大势……**我们从不刻意追求贸易顺差，一直在与世界分享国内市场，愿进口各国更多优质产品，同各方通过做大贸易蛋糕的方式，推动贸易优化平衡发展**。中国的产业竞争力不是靠补贴补出来的，而是来自于自身完备产业体系、超大规模市场、良好创新生态形成的综合优势，来自于企业长期不懈的拼搏、投入。中国的产业补贴严格遵守世贸组织规则，是公平、普惠的，坚持对内外资企业一视同仁……

4、6 月 28 日，何立峰在四川调研时指出 加快建设现代化产业体系 持续增强经济发展动能

何立峰先后到四川成都、德阳、绵阳等地，深入了解相关装备制造和专精特新企业科技创新、外贸出口、项目建设等情况，实地调研陆港型物流枢纽运行情况……加快高水平科技自立自强，不断提升产业链供应链韧性和安全水平……何立峰指出，要进一步深挖对外贸易潜力，充分发挥中欧班列和西部陆海新通道作用，更好服务内陆开放高地建设，促进外贸高质量发展。要统筹好发展和安全，**持续盯紧做好重点领域风险防范化解工作，有效维护地方经济金融生态。**

二、近一周主要政策及发布会情况

近一周（6 月 21 日-28 日），重要政策文件出台、以及国务院部委机构主要负责人行程，参见如下表格。

图表 2 近一周主要政策出台情况

类别	机构	日期	文件/会议名称
中共中央	中央层面树立和践行正确政绩观学习教育工作专班 中央纪委办公厅	2026/6/28	中央层面树立和践行正确政绩观学习教育工作专班 中央纪委办公厅公开通报广西壮族自治区南宁市、甘肃省酒泉市新城区、浙江省杭州市萧山区 3 起政绩观偏差问题
“十五五”行业规划	国家发改委等	2026/6/25	国家发展改革委 国家能源局关于印发《新型能源体系建设“十五五”规划》的通知
外贸	商务部	2026/6/24	商务部新闻发言人就进一步完善战略矿产两用物项出口管制违法违规行为举报处理工作答记者问
	商务部	2026/6/24	商务部发布实施《产业链供应链安全调查工作办法》

资料来源：中国政府网，相关部委官网，华创证券整理

1、6 月 24 日，商务部发布实施《产业链供应链安全调查工作办法》

商务部可以对以下情形的措施或者行为开展产业链供应链安全调查：外国国家、地区和国际组织违反国际法和国际关系基本准则，在产业链供应链方面对我国采取歧视性禁止、限制或者其他类似措施，实施或者协助实施损害我国产业链供应链安全的行为；外国组

仅供内部参考，请勿外传

织、个人违反正常的市场交易原则，中断与我国公民、组织的正常交易，对我国公民、组织采取歧视性措施或者实施其他行为，对我国产业链供应链安全造成实质损害或者产生实质损害威胁……

根据调查结果，商务部可以会同有关部门按程序对实施或者协助实施损害我国产业链供应链安全行为的国家、地区和国际组织采取以下措施：禁止或者限制与其有关的货物、技术进出口或者国际服务贸易；对与其有关的活动收取特别费用；依照《中华人民共和国反外国制裁法》、《实施〈中华人民共和国反外国制裁法〉的规定》等，将直接或者间接参与制定、决定、实施本办法第三条第一项规定的措施或者行为的组织、个人列入反制清单，采取反制措施……

根据调查结果，商务部可以会同有关部门对损害我国产业链供应链安全的外国组织、个人采取以下措施：禁止或者限制其从事与我国有关的进出口活动；禁止或者限制其在我国境内投资；禁止或者限制我国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动；禁止或者限制相关人员、交通运输工具等入境；取消或者限制相关人员在我国境内工作、停留或者居留资格……

2、6 月 25 日，国家发展改革委 国家能源局关于印发《新型能源体系建设“十五五”规划》的通知

国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会介绍“十五五”时期加快新型能源体系建设有关规划情况：

《规划》总体目标是，到 2030 年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系，有力支撑能源强国建设。经过未来五年发展，我国能源体系将呈现四个特征：**一是安全韧性更足，能源综合生产能力将达到 58 亿吨标准煤**，自主保障能力稳中有升，能源进口更加多元可控。**二是能源结构更优，**目前，我国电力装机规模已经突破 40 亿千瓦，预计 2030 年将达到 54 亿千瓦，其中，新能源装机比重超过 50%、成为电力装机主体，非化石能源发电量比重达到 50%、成为电量主体，煤炭和石油消费达峰。**三是系统形态更新，**加快构建坚强韧性、绿色低碳、集成融合、智能高效的新型能源基础设施体系，初步建成新型电力系统……为了实现这些目标，我们在任务安排方面突出了“三个强化”。

第一，强化空间布局统筹优化。坚持“全国一盘棋”，统筹优化能源布局和流向。重点是，聚焦非化石能源规模化发展，打造“四基地+分布式”五大增长板块，支撑非化石能源消费比重达到 25%。聚焦巩固化石能源生产基础，明确重点建设鄂尔多斯盆地等油气战略保障基地，优化建设五大煤炭生产基地。聚焦骨干通道布局优化，加强西电东送、西气东输等能源输送“大动脉”建设。**第二，强化体系建设战略协同**……第三，强化工程项目带动支撑。一方面，实施一批重大战略工程。高质量推进雅下水电等重大项目，建设“沙戈荒”新能源基地、水风光一体化基地、海上风电基地等，积极安全有序推进沿海核电建设。统筹推进油气“全国一张网”、新型电网等基础设施建设。**另一方面，积极建设新产业新业态项目**。推动电动汽车充电设施网络提质升级，布局建设风光氢氨醇一体化基地，建设光热发电工程，推进绿电直连和智能微电网发展，建成一批零碳园区。**预计“十五五”能源重点项目和新业态投资保持稳步增长态势，总规模超过 20 万亿元**……

Q1：“十五五”是实现碳达峰目标的决胜期，能源领域是碳达峰的主战场。请问《新型能源体系建设“十五五”规划》在提高非化石能源供给比重、推进化石能源有序替代、节能降碳等方面设置了哪些指标？将采取哪些具体措施，推动碳达峰目标按时完成？

A：在发展目标上面，我们围绕转型降碳设置了 5 项强化指标。其中，非化石能源消费

仅供内部参考，请勿外传

比重、非化石能源发电量比重、电能占终端能源消费比重这 3 项指标，是接续“十四五”的指标，而且我们提出了更高的目标；同时，我们设置了 2 项新的指标，一项是单位发电量碳排放指标，“十五五”的目标是下降 10%以上，这个指标是反映我国电力系统绿色转型和效率提升的综合性指标；另一项是重点行业节能量指标，通过节能降碳改造和技术创新，重点行业“十五五”期间将节约用能 1.5 亿吨标准煤以上。

……在供给侧，我们将在增量和存量上做文章。增量方面，主要是做大清洁能源供应。大力推动非化石能源规模开发，到“十五五”末，非化石能源装机预计将超过 35 亿千瓦，比“十四五”末期增长近 50%。其中，风电、太阳能发电装机将达到 28 亿千瓦以上，为实现 2035 年国家自主贡献目标奠定坚实基础。在存量方面，主要做好传统能源转型……

在消费侧，我们主要抓节约和替代两个方面。首先是抓好能源节约利用……实施可再生能源消费最低比重目标制度，加快热力系统绿色低碳转型，推动建成 100 个左右国家级零碳园区……

Q2：党的二十届四中全会首次对“新型能源基础设施”作出部署，“十五五”规划提出要加力建设新型能源基础设施。请问新型能源基础设施有哪些特点？将如何落实推动好这项工作？

A：……**第一个方向，**是加快布局促进新能源发展的能源基础设施。我们将优化开发方式，建设“三北”风电光伏、西南水风光一体化等清洁能源基地，因地制宜发展绿电直连，建设低碳零碳油气田，推动新能源集成融合发展。同时，提升新能源的接入和消纳能力，加快打造安全可靠、绿色低碳、坚强韧性、智能灵活的新型电网，**推动源储调节能力增长 40%以上**……**第二个方向，**是加快布局新技术新模式带动的能源基础设施。这类基础设施包括可再生能源制氢、绿色燃料、充电设施、核能综合利用、虚拟电厂、综合能源站等，这里给大家提供一组数据：到 2030 年，我国的充电基础设施将达到 4000 万个、实现倍增发展，未来充电将更加方便。可再生能源制氢规模将达到 200 万吨，用于钢铁化工生产等，重工业将更加清洁。虚拟电厂的调节能力将达到 5000 万千瓦以上，相当于 50 台不烧煤的大型火电机组。**第三个方向**，是加快传统能源基础设施数智化转型……

Q3：中央部署统筹推进水网、新型电网等“六张网”建设，而新型电网是新型能源体系核心支撑。在“十五五”期间新能源装机快速增长，对电网承载和调节能力提出了更高要求，请问国家能源局在新型电网建设方面有哪些系统性部署？如何保障多元性的电力需求？

A：……**我们正在按照党中央、国务院统一部署，加快研究制定新型电网建设实施方案**……“十五五”全国电网固定资产投资将达到 5 万亿元以上。下一步，我们将重点聚焦“三个新”。**第一个“新”，是完善电网新架构。要着力构建主干电网、配电网和微电网协同发展的新型电网平台，**强化电网安全韧性，守牢大电网安全运行底线。“十五五”期间将新增投产 15 回特高压直流绿电大通道，西电东送规模超过 4.2 亿千瓦。同时，建成 6 个以上互济工程，提升电力互济能力约 4000 万千瓦……**第二个“新”，是攻关突破关键新技术。**要加快构网型技术、长时储能技术、100%新能源大基地输电技术等创新应用……第三个“新”，是推出更多更好新服务……**到 2030 年新型储能规模达到 3 亿千瓦，服务保障 28 亿以上新能源高水平消纳。加强算电协同，服务支撑智算、通算、超算等不同特性的算力用电需求……**

Q4：刚刚提到了“十五五”能源重点项目和新业态投资将超过 20 万亿元。请问《新型能源体系建设“十五五”规划》安排了哪些重大工程项目？这些投资对推动经济增长将发挥什么作用？

仅供内部参考，请勿外传

A：第一类，用于强化能源安全保障。主要包括油气、煤炭、支撑性电源和煤制油气等，这些是能源保供的基本盘。未来投资将保持稳中有升的态势，**五年总投资规模比“十四五”增长 10%以上。第二类，用于推进绿色低碳转型。**主要是实施非化石能源十年倍增行动。电源侧，新能源主体地位将更加突出，占电源投资的比重进一步提升到接近 60%。电网侧，建设跨省区输电通道、省间电力互济工程、电网主网架、配电网和智能微电网，让电力系统韧性更强、资源配置水平更高。**“十五五”电网投资比“十四五”增长 30%以上。第三类，用于推进新质生产力发展。**主要包括布局一批绿色氢氨醇生产基地项目，拓展多用户绿电直连场景，**建设包括新型储能、综合能源服务、虚拟电厂、算电协同等新产业新业态项目，这些新项目“十五五”投资规模将超过 2 万亿元**……能源项目投资规模大、带动效应强，这 20 万亿投下去，将有效带动科技研发、装备制造、施工建设等产业链上下游全面发展……

3、6 月 28 日，中央层面树立和践行正确政绩观学习教育工作专班 中央纪委办公厅公开通报广西壮族自治区南宁市、甘肃省酒泉市新城区、浙江省杭州市萧山区 3 起政绩观偏差问题

广西壮族自治区南宁市利用国有企业自有资金循环空转虚增财政收入……甘肃省酒泉市新城区骗取超长期特别国债资金建设景观工程……浙江省杭州市萧山区利用 2 家融资平台违规新增地方政府隐性债务、在债务未清零的情况下虚假退出……

上述问题中，有的急功近利搞“数字游戏”，营造财政收入虚假繁荣，掩盖真实财政状况；有的对“两重”“两新”战略意义认识不深刻，把超长期特别国债当“唐僧肉”，套骗资金投向无效低效项目，影响党中央重大战略目标落地；有的落实防范化解地方政府债务风险第一责任不力，对中央严禁新增地方政府隐性债务的禁令置若罔闻，还在推进融资平台退出上弄虚作假，等等。这充分暴露出一些地方和单位对树立和践行正确政绩观的认识极不清醒，政绩观存在严重偏差。

当前，树立和践行正确政绩观学习教育到了关键吃劲的时候……要进一步压紧压实责任，加大工作力度，特别是对照巡视巡察、审计监督等指出的问题，从政绩观上查找根源，举一反三，深入开展整改整治，实实在在解决问题。要教育引导各级领导干部特别是“一把手”落实“立党为公、为民造福、科学决策、真抓实干”总要求，在思想上树立正确政绩观、在行动上践行正确政绩观，**克服急功近利思想，坚持实事求是，一切工作从实际出发，按规律办事。**要督促各级领导干部规规矩矩、踏踏实实干事创业，**组织财政收入要依法依规、不掺水分，建设重大工程要坚持百年大计、建成民心工程，**防范化解重大风险要坚守红线、主动作为。要强化责任追究，**对政绩观存在偏差、造成严重后果的速查严处**，督促各级领导干部真正创造经得起实践、人民、历史检验的实绩。

仅供内部参考，请勿外传

宏观组团队介绍

首席经济学家、首席宏观分析师：张瑜

研究方向：长期从事国内外宏观经济、大类资产配置、人民币汇率及金融市场等方面研究。 现任华创证券研究所副所长、宏观经济研究主管、首席宏观分析师，曾任民生证券投资决策委员会委员、首席宏观分析师、资产配置与投资战略研究中心负责人。目前还兼任中国人民大学国际货币研究所研究员，中国人民大学财税研究所兼职研究员，澳门城市大学经济研究所特约研究员，中国金融四十人论坛（CF40）青年论坛会员，中国保险资产管理业协会资管百人。作为首席带队连续多年获得资本市场奖项。2019 至 2021 年，连续多年获新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师、新浪金麒麟最佳分析师、上证报最佳宏观经济分析师、金牛最具价值分析师、21 世纪金牌分析师、Wind 金牌分析师及路演领军人物等奖项。2022 年最新获奖详情：新财富最佳分析师第三名、水晶球最佳分析师第二名、上证报最佳分析师第二、中证报最佳分析师第二、新浪金麒麟最佳分析师第三。

组长、资深分析师：陆银波

研究方向：宏观政策、经济增长及行业比较。 中国人民大学汉青研究院数量经济学硕士研究生，统计学院数学与经济学双学士学位，CPA，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于中信证券股权衍生品部、另类投资部，主要负责可转债研究及大类资产配置，具有六年证券从业经历。凤凰卫视、第一财经等特约连线评论员，对外经济贸易大学特聘讲师。作为核心成员，连续两年获得资本市场多个奖项，包括 2020-2022 年新财富最佳分析师等。

副组长、资深分析师：文若愚

研究方向：金融利率，流动性分析，信用扩张等方面。 美国得克萨斯大学达拉斯分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。具有四年宏观研究经验，曾任职于华融证券，长江证券，期间多次在国内金融市场研究，北大金融评论，中国货币市场等学术期刊发表研究文章。作为团队成员获得“远见杯”中国经济，全球市场预测双冠军。2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：高拓

研究方向：财政政策。 麦克马斯特大学金融学硕士，CFA，2019 年加入华创证券研究所。具有多年海外宏观与大宗商品策略研究经验，曾在加拿大任职于海外大宗商品基金，回国后任财富管理公司研究部负责人，长期在新浪财经、扑克财经、华尔街见闻等多家财经平台担任特约专栏作者。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：殷雯卿

研究方向：海外宏观与大类资产。 中国人民大学国际商务硕士，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于兴业证券经济与金融研究院，主要负责贵金属研究，具有四年海外宏观与大宗商品研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：付春生

研究方向：全球通胀和海外经济。 中国人民大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，具有 3 年宏观研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：李星宇

研究方向：大类资产。 清华大学金融硕士，2021 年加入华创证券研究所。

分析师：夏雪

研究方向：海外宏观。 中国人民大学金融硕士，2022 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

分析师：袁玲玲

研究方向：政策研究。 南开大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：韩港

研究方向：国内基本面。 南开大学经济学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522