

“网红”鹤岗，焕发新春

——鹤岗城市概况及房地产市场特点总结

2024年8月7日

分析师 杨凡
邮箱 yangfan02@stock.com.cn
电话 13916395118
证书编号 S1230521120001
研究助理 吴贵伦

1、鹤岗城市特点：百年煤城，“石墨+文旅+中俄外贸”开启转型新动能

- **产业资源：百年煤城，矿产、生态、外贸资源得天独厚。** 1) **东北地区重要资源宝库**：煤炭储量 32 亿吨，已有百年开发历史，是黑龙江省四大煤城之一；石墨矿石储量 20.08 亿吨，矿物量 1.94 亿吨，居亚洲第一； 2) **黑龙江沿岸生态康养之都**：位居小兴安岭向三江平原过渡地带，是全国寒温带自然生态系统保存比较完整的地段，且夏季平均气温为 20.6℃，是我国夏季避暑圣地； 3) **国家对俄开放桥头堡**：地处中蒙俄经济走廊，拥有国家一级口岸“萝北口岸”，年吞吐能力达 50 万吨，4 年内中俄贸易额增加 2.2 倍，萝北口岸贸易规模具备增长空间。
- **财政特点：鹤岗财政收支不匹配，2021 年成为全国第一个财政重整地级市。** 2023 年鹤岗市一般公共预算收入 32 亿元，同比 +4.5%，3 年 CAGR 为 11.9%；一般公共预算支出 137 亿元，2020-2023 年之间未有明显变化；2023 年债务余额合计为 217 亿元，同比增长 33.9%，地方政府债务率升至 674%。2021-2023 年财政自给率保持在 23% 左右，意味着 77% 的资金需要通过财政转移满足。财政重整后，2021-2023 年鹤岗市本级一般公共预算收入中税收收入保持增长，基建类、机关部门支出、安全类及社会发展类支出均有所压降。2024 年鹤岗市缩减上级补助，计划实现收支平衡。

2、房地产市场特点：“网红”效应带动外地客群购房，二手房市场回温助力本地客群打通置换链条，商品房销售规模连续 4 年保持增长

- **二手房：低房价出圈，鹤岗为全国房价最低城市，外地客群助推二手房市场回温。** 2024 年 7 月鹤岗二手房均价为 1780 元/平，为全国房价最低的城市。部分低价房源总价可达 1-2 万元/套，低价房特点主要为高楼层、楼龄长、无电梯。2019-2023 年鹤岗二手房交易 48152 笔，外地客群占比 23%；2024 年 1-5 月，鹤岗二手房成交同比增长 35%，外地客群占比 31%，“网红”效应带动外地客群助推二手房市场回温。
- **新房：商品房销售规模连续 4 年增长，外地客群为本地的改善置换需求提供支撑。** 2023 年鹤岗新房销售面积 10 万平，4 年 CAGR 为 29.3%，是黑龙江省唯一一个实现连续四年正增长的地级市。外地客群带动二手房销售增长，为本地人的改善置换需求提供了支撑，从而带动新房销量增长。鹤岗市新房在售房源较少，价格保持相对稳定在 3200-4300 元/平，新房项目主要具有面积大、有电梯、户型改良、价格高的特点。

3、短期内鹤岗的低房价能够承接购房多样化需求，长期则需关注新的经济增长点

- **短期能够满足购房多样化需求**：短期内低房价房源仍具备稀缺性，能够满足“新鹤岗人”多样化的定居需求，具备购房吸引力，外地客群能够助力打通一二手房置换链条。
- **长期仍需关注城市新的经济增长点**：鹤岗类城市长期可持续发展仍需发掘城市独特优势，在城市规模逐步收缩的背景下挖掘新的经济增长点，从扩张型策略转向打造特色化、精品化小城策略。能够转型“第二赛道”的城市，例如鹤岗拥有石墨资源、萝北口岸、旅游资源等优势，伴随着这类城市新的经济增长点逐步成熟，房地产市场则具备修复的潜力。

4、风险提示：鹤岗市财政补贴到位不及预期；产业转型推进不及预期。

目录

CONTENTS

01

鹤岗城市概况

02

鹤岗房地产市场量价分析

03

鹤岗房地产市场实探总结

04

鹤岗产业转型情况

05

鹤岗财政重整情况

01

鹤岗城市概况

1.1 城市概况

百年煤城，矿产资源得天独厚

- 鹤岗位于黑龙江省东北部，北接黑龙江，南连松花江，西靠小兴安岭，东拥三江平原，与俄罗斯犹太自治州隔江相望，处于黑龙江省东部城市组团对俄开放合作带。
- 1) **东北地区重要资源宝库**：煤炭储量 32 亿吨，已有百年开发历史，是黑龙江省四大煤城之一；**石墨矿石储量 20.08 亿吨，矿物量 1.94 亿吨，居亚洲第一**；2) **黑龙江沿岸生态康养之都**：位居小兴安岭向三江平原过渡地带，是全国寒温带自然生态系统保存比较完整的地段，鹤岗是夏季的避暑圣地，夏季平均气温为 20.6℃，全年平均气温为 3.5℃，冬季平均气温为 -13.7℃；3) **国家对俄开放桥头堡**：地处中蒙俄经济走廊，拥有国家一级口岸——萝北口岸，年吞吐能力达 50 万吨。

图：鹤岗地理位置



图：黑龙江省发展规划图



图：五矿石墨高温纯化炉厂区外景



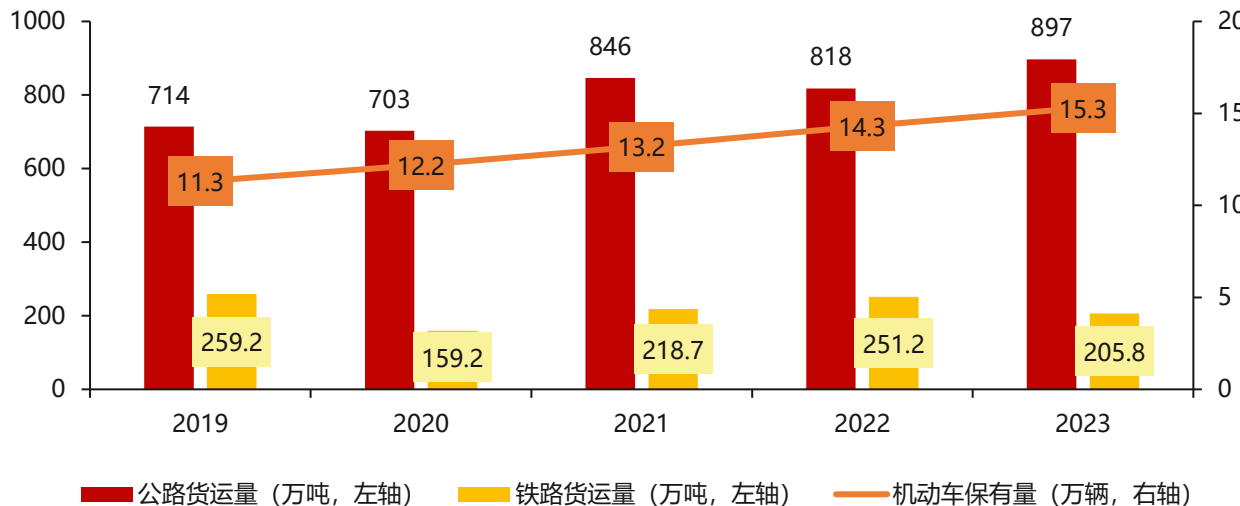
图：萝北口岸



机场建设推进中，规划水陆空立体式大交通格局

- 机场：**鹤岗梧桐机场于2013年开始筹建**，位于萝北县，距鹤岗市中心约21千米，为4C级国内支线机场，目前机场仍处建设状态。
- 水路：鹤岗东临松花江，北临黑龙江，处中蒙俄经济走廊，是黑龙江省重要口岸边境城市，也是国家对俄开放桥头堡。鹤岗的萝北口岸与俄罗斯阿穆尔捷特口岸相距1.5千米，明水期乘船7分钟、冰封期乘车5分钟就可抵达，**是距哈尔滨最近、道路交通条件最好的沿江口岸**，经黑龙江出海可进入鞑靼海峡驶往韩、日等国，可实现江海联运和跨国运输。
- 陆路：鹤大、鹤伊、鹤名三条高速公路构成外部交通主骨架，**佳鹤铁路使鹤岗融入哈尔滨两小时经济圈**。2023年公路货运量为897万吨，4年CAGR为5.9%；铁路货运量205.8万吨，4年CAGR为-5.6%；机动车保有量为15.3万辆，4年CAGR为7.9%。

图：铁路、公路货运量及机动车保有量



图：黑龙江省都市发展轴

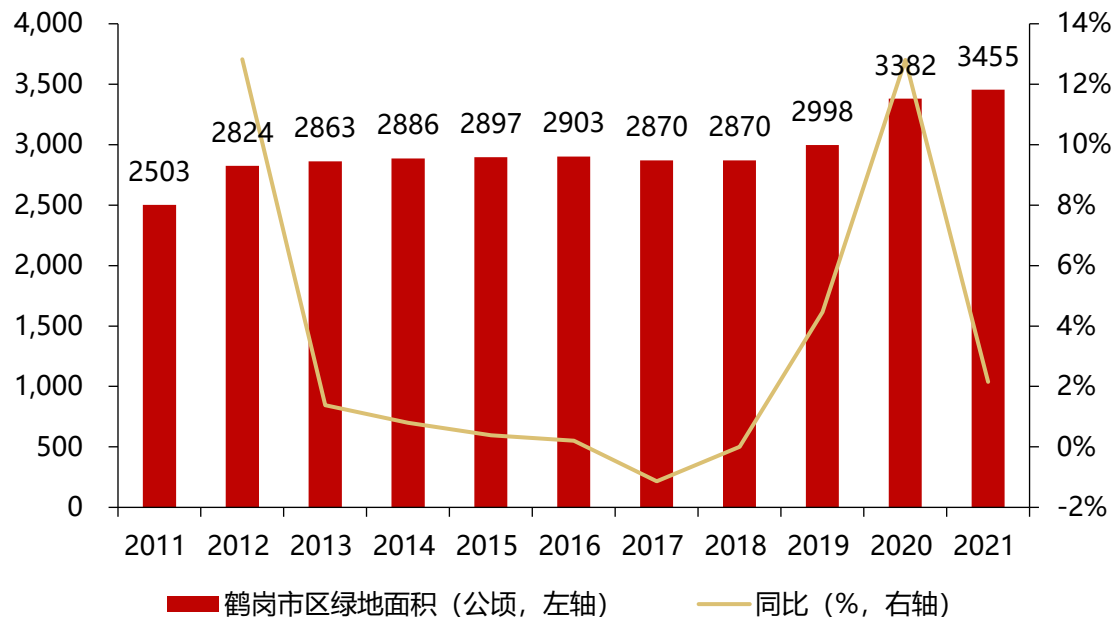


1.3 绿地及旅游资源

旅游资源丰富，绿地面积快速提升

- 2019年4月，发改委发文指出“收缩型中小城市要瘦身强体，转变惯性的增量规划思维，严控增量、盘活存量，引导人口和公共资源向城区集中”。收缩城市在规划设计上主要有两种策略，其一是应对策略，也就是让人口回流、经济复苏，比如鼓励城市再开发、引入知名企业和刺激性的投资项目等；另外一种适应收缩，适应人口的流失，比如说建立土地银行、将废弃用地转换为公园绿地、都市农业等绿色基础设施。**鹤岗市绿地面积在2019年之后快速提升，2020年鹤岗市公园数量达到22个，较2015年的7个提升15个，绿地面积提升约20%。**
- 鹤岗市位居小兴安岭向三江平原过渡地带，原生态保存完好，是全国寒温带自然生态系统保存比较完整的地段，旅游资源丰富。**鹤岗市有3个国家森林公园，全市森林覆盖率46.87%，城区森林覆盖率69.7%。著名景点包括龙江三峡、名山风景区、普陀山宗教文化风景区等。鹤岗夏季平均气温20.6℃，风速2.1米/秒，2023年城市空气质量优良天数达359天，气候舒适度和气候旅游度假指数较高。**

图：鹤岗市区绿地面积



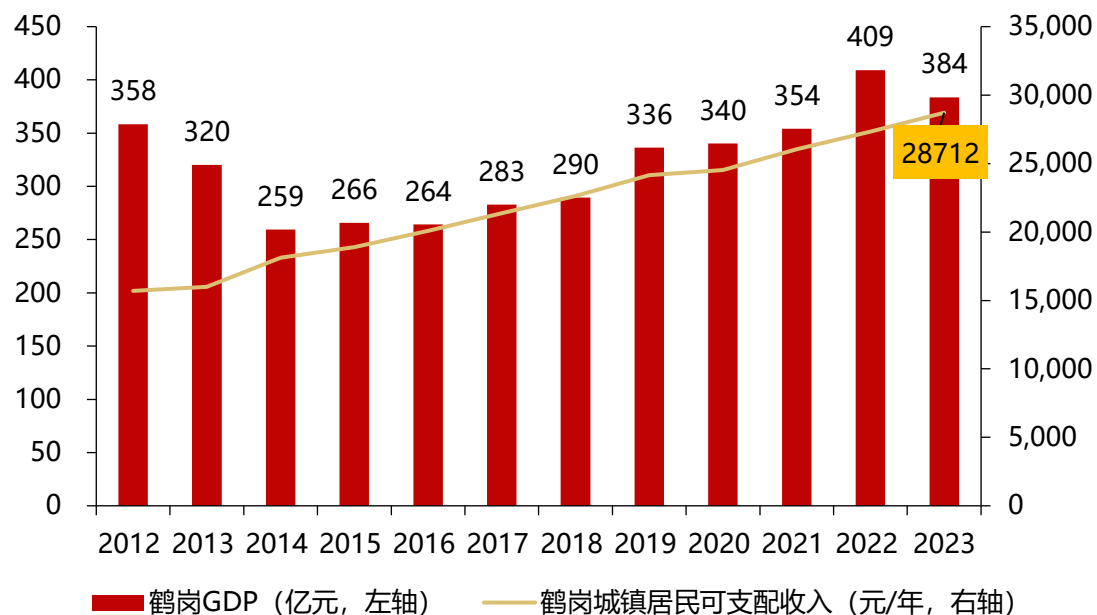
图：鹤岗人文地图



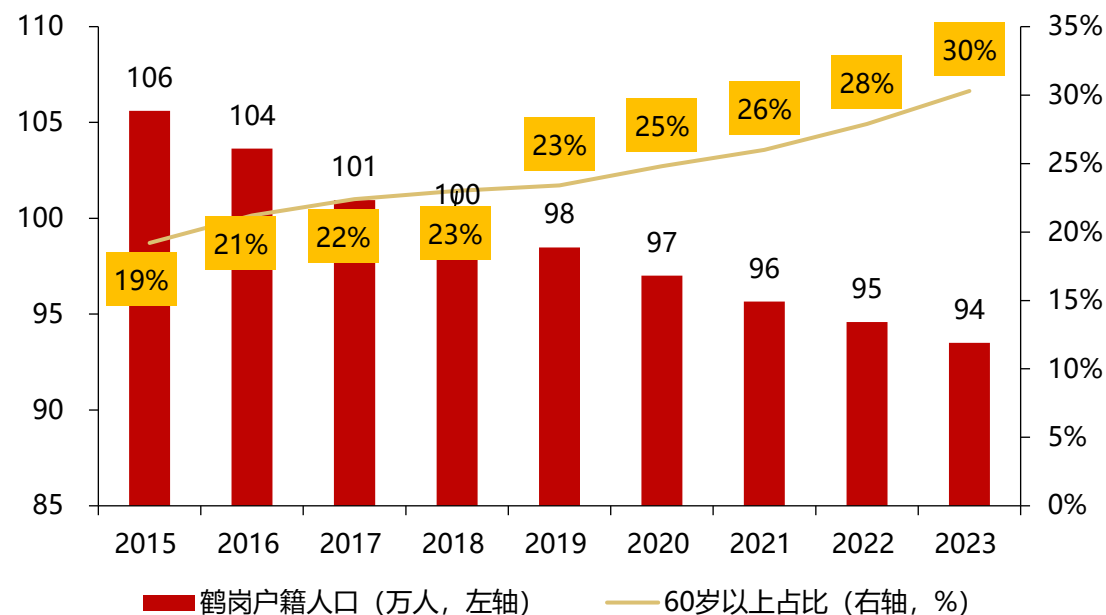
23年人均GDP为全国50%水平，60岁以上人口占比超30%

- 根据鹤岗市统计局数据，鹤岗2023年全市实现GDP384亿元，10年CAGR为+1.8%；人均可支配收入28712元，同比增长5.1%，10年CAGR为+6.0%。**2023年人均GDP为44605元，是2014年的1.85倍，约为全国平均水平的50%。**
- 国际上通常把老龄化社会定义为：60岁及以上的人口占总人口比重达到10%，或65岁及以上的人口占总人口的比重达到7%。鹤岗自2016年起，60及以上人口占比已超过了20%。截至2023年末，鹤岗全市户籍总人口94万人，其中，**城镇人口占比80.9%，60岁及以上占比30.3%。**鹤岗正面临**人口流失和老龄化趋势日渐加剧的问题。**

图：鹤岗GDP及人均可支配收入



图：鹤岗户籍人口及人口结构



02

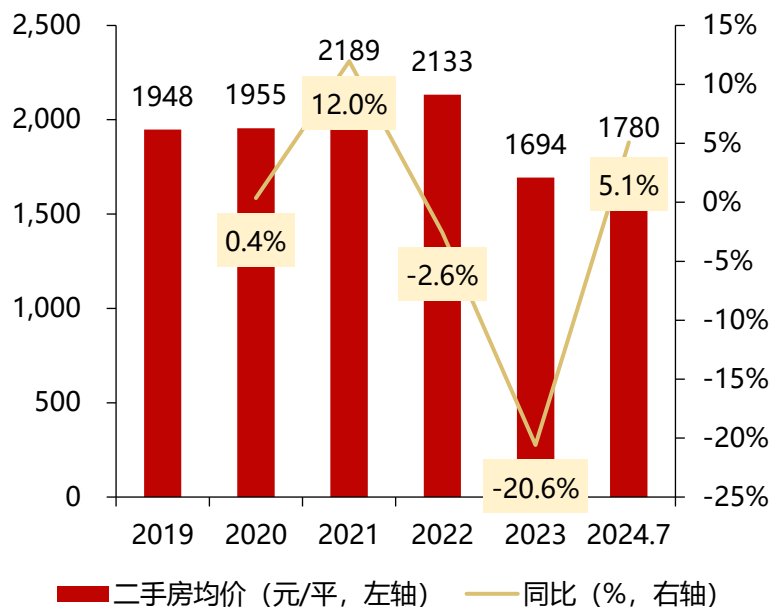
鹤岗房地产市场

2.1 二手房销售情况

低房价出圈，2019-2024年鹤岗位列全国房价最低的城市排行榜首位，“网红”效应带动外地客群助推二手房市场回温

- 根据光明网消息，2019-2023年鹤岗完成二手房交易登记48152笔，其中外地人到鹤岗购房11138套，占比23.1%；2024年1-5月，鹤岗二手房交易登记6693笔，同比增长35.27%，其中外地人购房2080笔，同比增长56.27%，外地人购房占比31%。
- 根据58同城数据，2024年1-7月鹤岗二手房均价为1780元/平，同比增长5.1%，较2021年高点下降16.5%。根据安居客数据，鹤岗市在2019-2024年7月均为全国房价最低的城市。

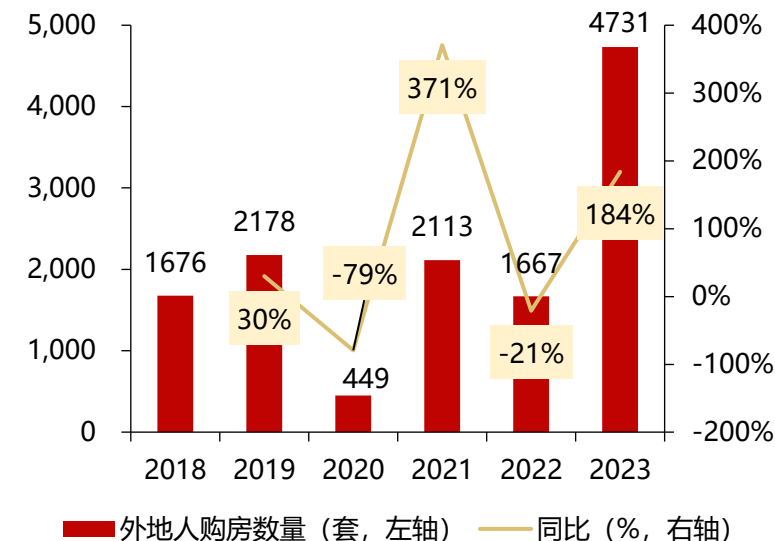
图：鹤岗二手房均价及同比



图：安居客统计全国低房价城市

城市	2024年7月房价 (元/平)
鹤岗	1780
吐鲁番	2831
双鸭山	3468
大兴安岭	3563
博尔塔拉	3657
铁岭	3712
张掖	3789
辽阳	3920
七台河	3924
四平	3996

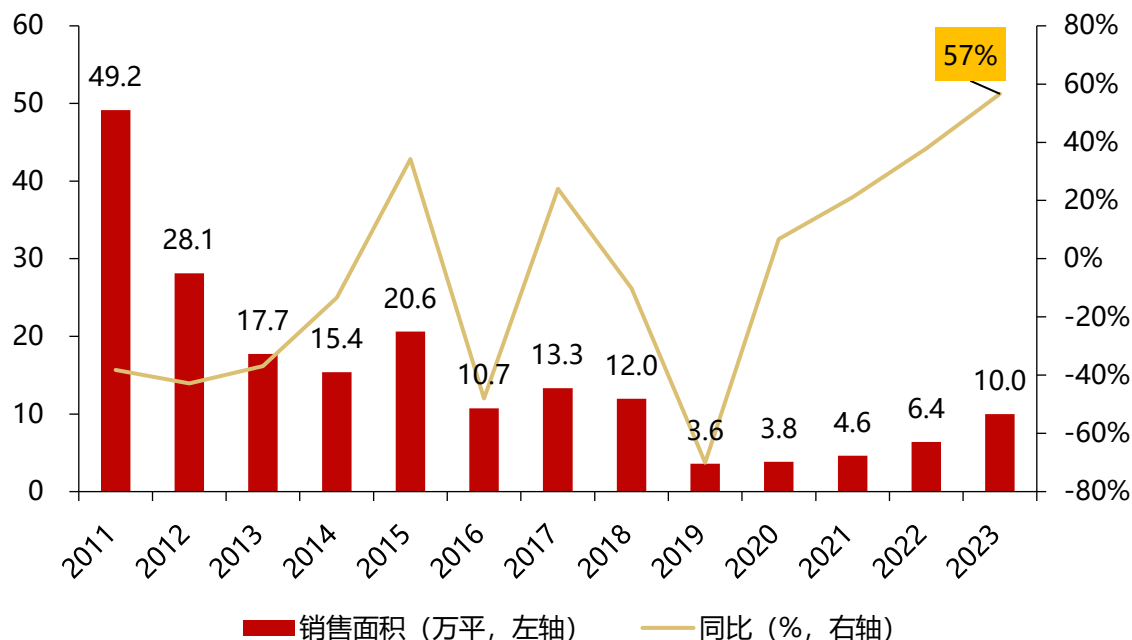
图：鹤岗外地购房者购房数量



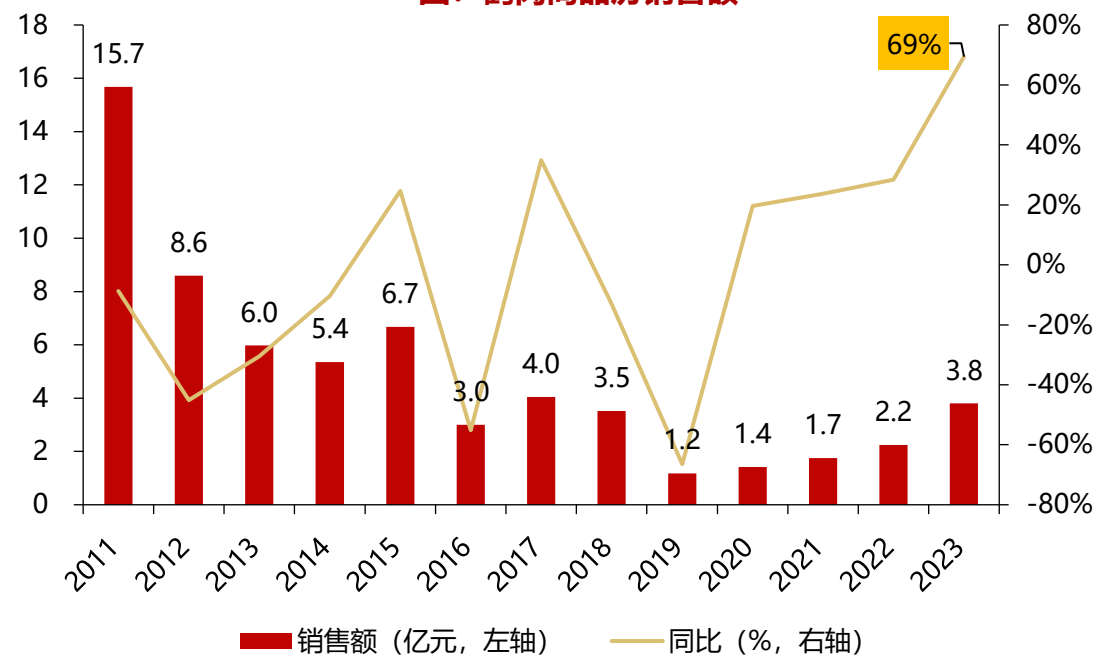
2019年以来商品房销售规模连续4年保持增长，二手房市场回温助力本地客群打通置换链条

- 随着经济发展不平衡、人口外流、产业结构单一等原因，自2011年起，鹤岗市商品房成交面积和成交金额持续下降，2019年降至低点，成交面积仅为3.6万平，较2011年下降93%。2019年之后，鹤岗因低房价闻名，随着环境治理持续推进，鹤岗的居住环境逐步改善，加之低廉的房价，对外地年轻人产生了吸引力，外地人的到来又为本地人的置换需求提供了支撑。
- 2023年鹤岗市商品房销售面积10万平方米，同比增长57%，2019-2023年CAGR为29.3%，商品房销售面积恢复至2016年水平。2024年1季度，鹤岗商品房销售面积2.53万平方米，同比增长36.02%。鹤岗商品房销售面积从2019年持续增长，成为黑龙江省唯一一个实现连续四年正增长的地级市。

图：鹤岗商品房销售面积



图：鹤岗商品房销售额

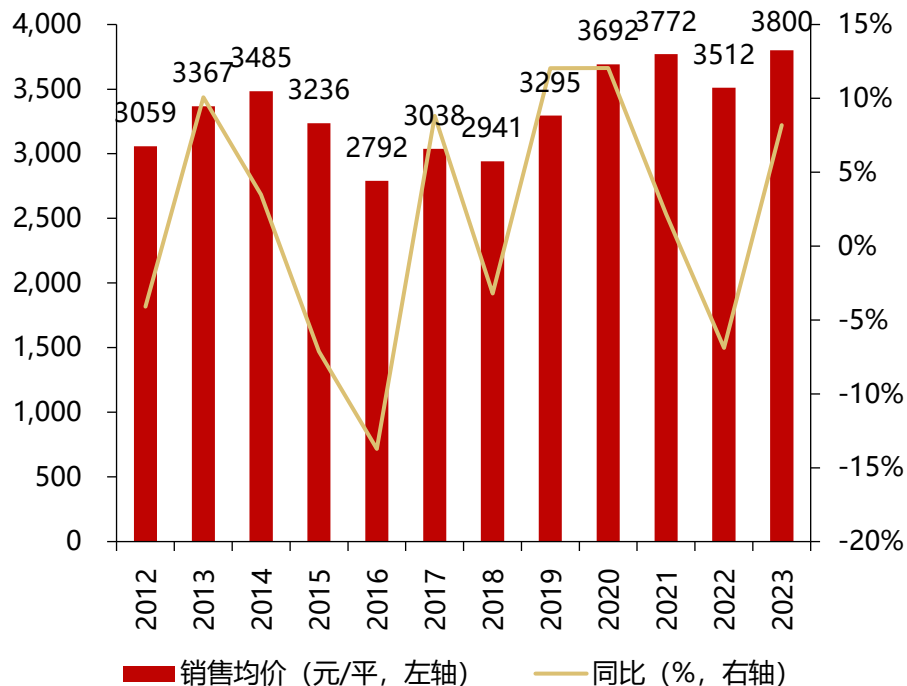


2.2 商品房销售情况

新房在售房源较少，价格波动上涨

- 伴随着城市购房热度的提升，2019年以来鹤岗市新房房价呈现出波动上涨的趋势，2023年鹤岗新房销售均价为3800元/平，同比增长8.2%。
- 根据鹤岗市房天下数据，截至2024年7月，共有5个新房项目显示为在售状态，在售项目均价在3200-4300元/平。鹤岗市在售新房项目较少，且主要以改善型房源为主，均为本地开发商开发项目。

图：鹤岗商品房销售均价



图：鹤岗在售商品房



图：鹤岗在售商品房信息

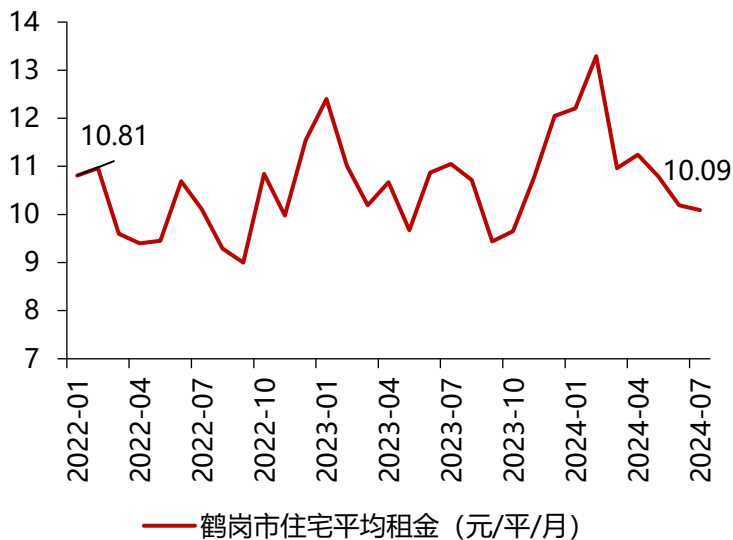
项目	欧洲皇家花园	永丰财富家园	瑞达锦华公馆	北国明珠	天水新城
单价 (元/平)	4100	4000	4300	3200	-
主力户型 (㎡)	110-140	107-127	89-91	120-140	101-111
总价 (万元)	45-57	43-51	31-39	38-45	-
建筑面积 (万㎡)	30	10	13	-	1
容积率	2.93	-	1.27	-	2.83
开盘时间	2015年5月	2013年5月	2013年5月	2012年6月	2018年6月
开发商	美邦房地产	永丰房地产	瑞达房地产	永丰房地产	歆通房地产
物业费 (元/㎡/月)	1.5	1.2	1.66	-	2

2.3 租售比

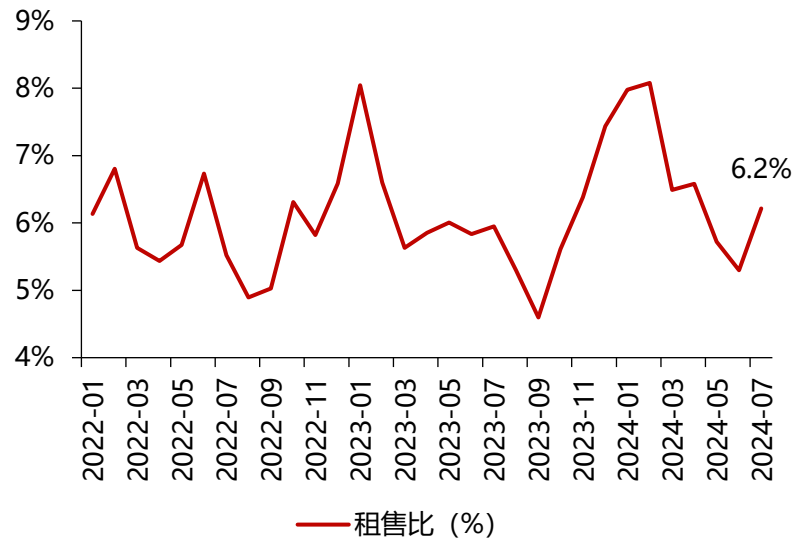
租金相对稳定，租售比保持高位

- 2022年-2024年7月鹤岗市住宅平均租金保持相对平稳，租金价格主要波动区间在10-11元/平/月。根据58同城数据，**鹤岗2024年1-7月二居室房屋的租金价格为664元/月，和2023年基本持平。**
- 租售比：根据Wind数据，鹤岗市2024年7月住宅平均租金为10.09元/平/月，二手房挂牌均价为1948元/平，通过计算可得租售比约为6.2%，通过计算历史数据，可以看到鹤岗市二手房价格、住宅租金及租售比自2022年以来保持相对稳定。根据诸葛找房统计，2024年上半年我国重点50城租售比为2.03%，鹤岗市二手房租售比较重点50城优势明显。

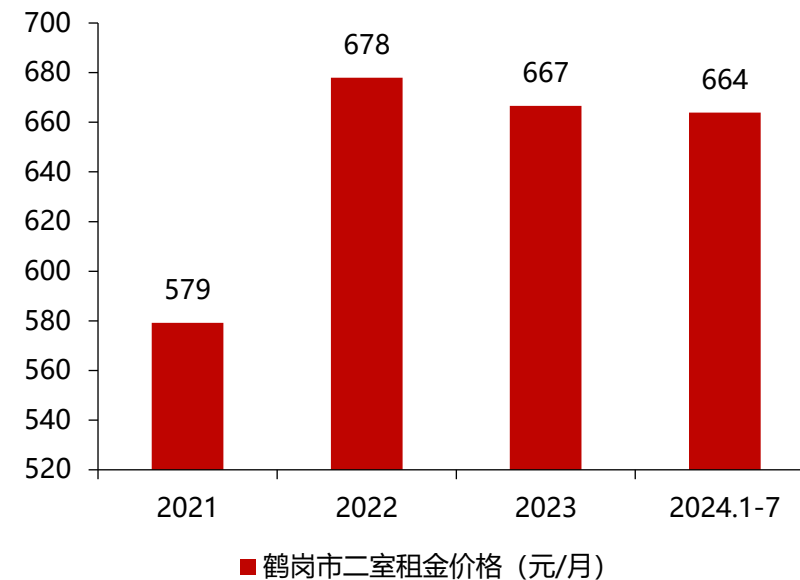
图：鹤岗市住宅平均租金



图：鹤岗市二手房租售比



图：鹤岗市二室房屋租金价格



03

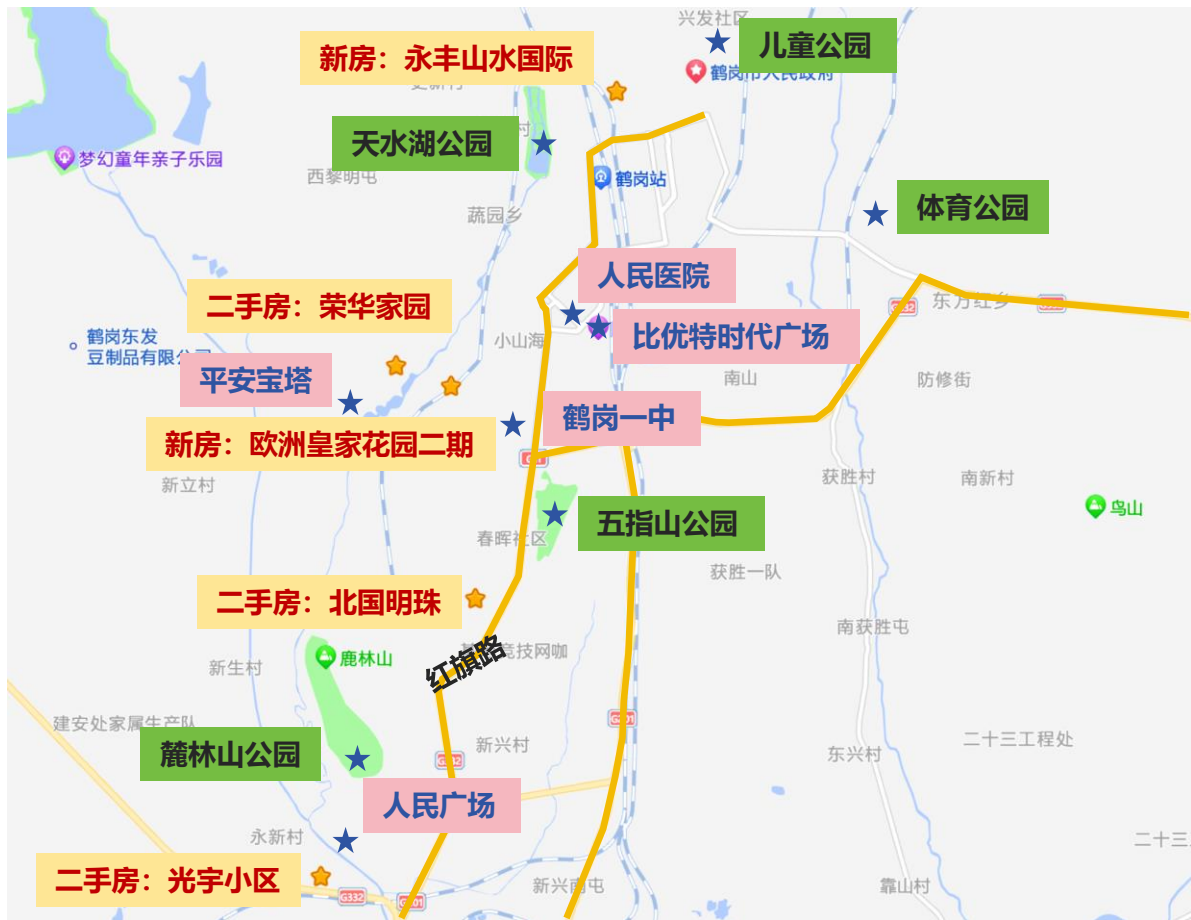
房地产市场实探

3.1 实探地图

实探热点新房及二手房

- 为探索鹤岗市在售新房及二手房现状，我们选取不同价位的楼盘和房源进行实地探索，新房项目中我们主要探寻在售热点改善型项目，二手房项目选取1-9W不同价位，包括从极致刚需到中等价位的不同房源类别。

图：鹤岗市地图



图：调研实拍



3.2 二手房特点

低价房特点主要为：高楼层、楼龄长、无电梯

- **鹤岗市二手房的楼层差价较大：**楼上楼下明显的价差主要是因为面对客群的不同，**本地客户购房主要是置换需求**，从高楼层换到低楼层，从旧房换到新房，**外地客户来鹤岗购房的群体主要是追求性价比**，因此买楼层较高的房源的客户主要以外地人为主，即本地客群是1-4楼主要的购买群体，而5-7楼的高楼层主要的购买群体则为外地客群，**而外地人的到来为本地人的改善置换需求提供了支撑。**
- **电梯房源少加大楼层差价：**房龄在10年以上的老房源较多，电梯房源也很有限，且电梯房源的价格较普通房源要有明显的涨幅。因此，**在没有电梯的情况下，低楼层和高楼层之间的价差就更加明显。**
- 因为市区面积相对有限，通勤较为方便，区位不是限制房价最明显的因素，我们看到部分低价房源区位良好，生活便利。因此，我们认为**鹤岗市低价房特点主要为：高楼层、楼龄长、无电梯。**

图：鹤岗市光宇小区环境实拍



图：鹤岗市光宇小区楼道实拍



图：鹤岗市光宇小区在售房源室内实拍



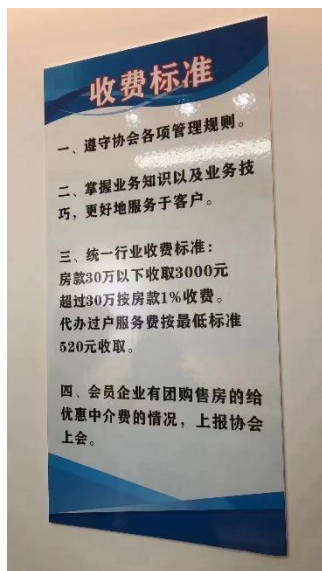
备注：该套房源位于光宇小区，建面63平米，两室一厅，7楼顶楼，无电梯，08年建成的回迁房，有房本。小区周边为人民广场，配套齐全、生活便利，售价1.8万元，折合286元/平。

3.2 二手房特点

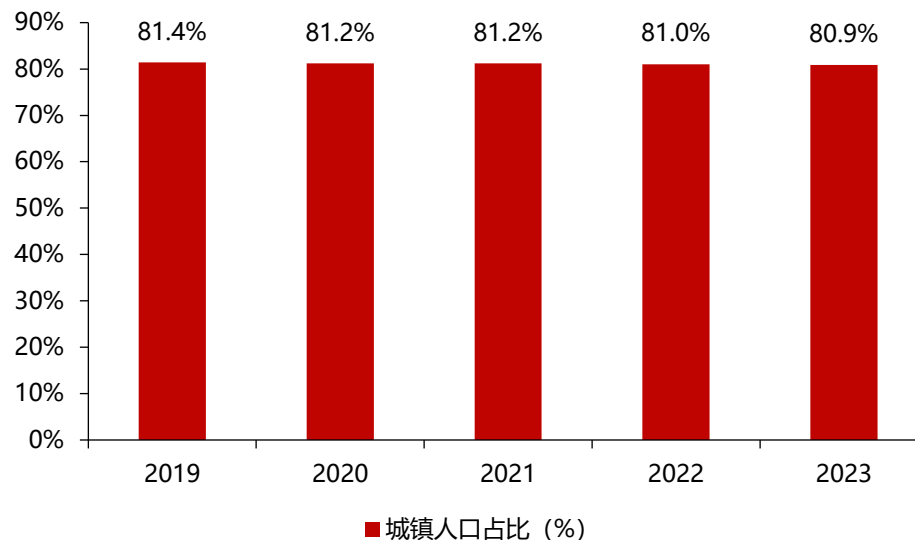
老龄化催生置换需求，30万以下房源中介收费标准为3000元/套

- 外地的购房群体主要包括：1) 从周边考到鹤岗市事业单位和公务系统的有编人群；2) 在外地发展几年后返回家乡生活发展的本地人；3) 可以远程办公的新职业人群；4) 也有人喜欢鹤岗的气候，夏天避暑，冬天冰雪的度假人群。
- 鹤岗的城镇人口占比持续维持较高水平，2019-2023年均在80%以上，因此从农村来到市里买房的新进城人群占比较小。鹤岗60岁以上人口占比逐年升高，至2023年已升至30.3%，而且鹤岗电梯房源稀少，因此催生出老年人置换需求，即从高楼层置换到低楼层。
- 中介费收取标准有所不同，低于30万元的房源3000元/套，超过30万元的房源收取1%的中介费。

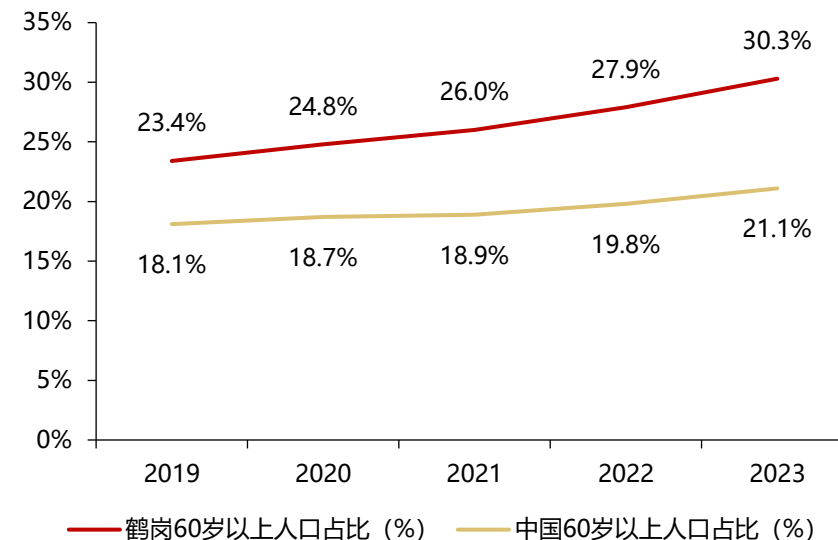
图：鹤岗市二手房中介收费标准公示



图：鹤岗市城镇人口占比



图：中国与鹤岗60岁及以上人口占比



3.3 新房特点

新房产品力改善明显，主要体现在电梯及户型优化

- 在售新房特点主要为：1) 面积大：鹤岗市新房项目在售面积普遍较大，其中部分项目最大户型超200平，总价超120万元；2) 有电梯：在售的新房项目普遍有电梯，部分新房项目配备地暖；3) 户型改良：鹤岗部分老旧小区客厅较小，功能性差，在售新房项目户型改良；4) 价格高：与老旧小区存在明显价差。
- 在售新房的客户群体中，多以有老人的家庭或新婚夫妇为主的改善客群。

图：鹤岗市某新房在售项目案场

图：鹤岗市某新房在售项目173m²户型

图：鹤岗市某新房在售项目小区实景拍摄



04

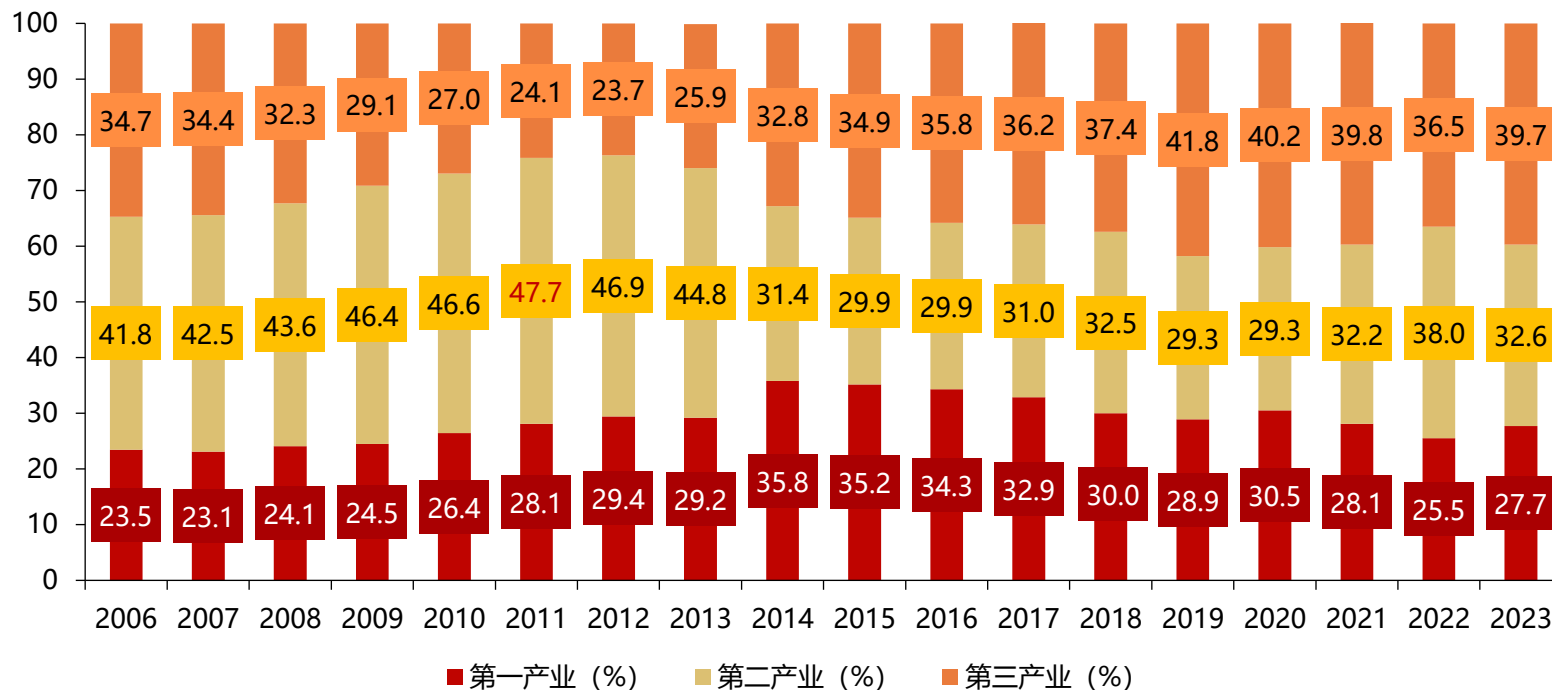
产业结构情况

4.1 鹤岗产业结构

鹤岗被列入“第三批25座资源枯竭型城市”名单，第二产业占比逐步减小

- 2011年，鹤岗被列入“第三批25座资源枯竭型城市”名单中。资源枯竭型城市是指矿产资源开发进入后期、晚期或末期阶段，其累计采出储量已达到可采储量的70%以上的城市。资源枯竭型城市往往会面临较多社会问题，例如：①随着资源枯竭，产业效益下降；②产业结构单一，资源产业萎缩，替代产业尚未形成；③经济总量不足，地方财力薄弱；④职工收入低于全国城市居民人均水平。
- 2011年鹤岗市第二产业占比达到顶峰，占比达47.7%，此后持续降至2023年的32.6%。第三产业占比逐步提升，2019-2023年稳定在40%左右。

图：鹤岗市产业结构



表：2011年第三批资源枯竭型城市中地级市名单

城市	省份
濮阳市	河南省
南川区	重庆市
新余市	江西省
鹤岗市	黑龙江省
泸州市	四川省
乌海市	内蒙古自治区
双鸭山市	黑龙江省
韶关市	广东省

紧握“五大核心优势”，聚焦六个产业主攻方向

- 在十四五规划中，鹤岗计划实施转型发展的“四大战略”，即统筹推进“产业兴市、融合强市、生态立市、开放富市”，**聚焦“煤炭、石墨、现代农业、绿色产业、战略新经济、发展新业态”六个产业主攻方向**。鹤岗市“正由**国家能源工业城市向现代煤电化工基地、石墨新材料产业基地、“两江一岭”绿色食品加工基地和“龙江三峡”中俄风情旅游集合区加速迈进**”。

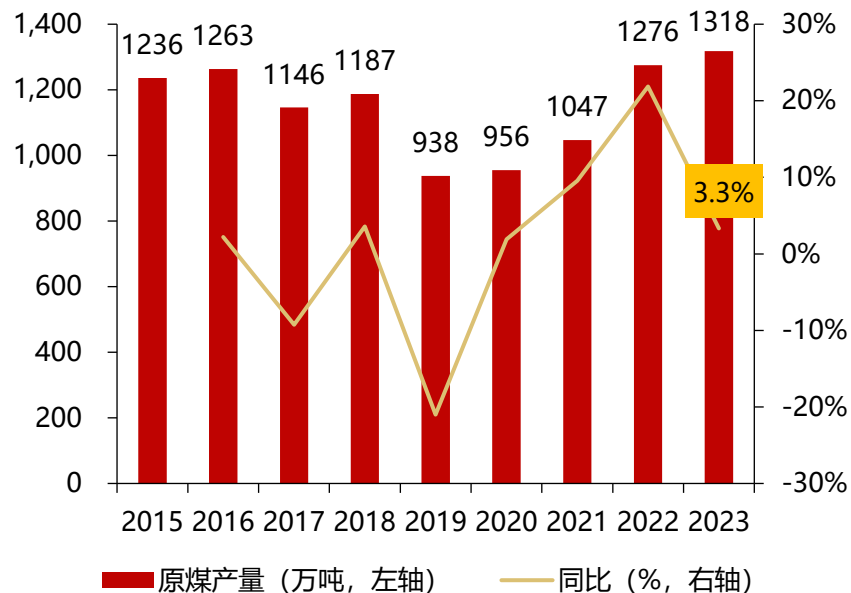
图：鹤岗市“五大核心优势”转化路径

优势名称	发展路径
优质的煤炭资源优势	依托煤种齐全、储量丰富的优势，加大煤炭资源勘探勘查力度，加速释放优质产能，重点发展精细化工产业和煤化工产业，做大焦炭产业链，培育精深加工产业链，延伸煤制肥产业链。
丰富的石墨资源优势	依托石墨储量大、品位高的优势，加大石墨资源开发力度，提升石墨资源附加值，重点高标准打造1个创新型石墨公共服务平台，准提升2个石墨新材料产业园区，升级新能源材料产业链、石墨烯材料产业链、超硬材料产业链等3条精深加工产业链
良好的生态资源优势	依托鹤岗良好的生态环境、富集的工业、农业生产要素和较强的环境承载能力，重点推动农副产品深加工产业、新能源产业、全域旅游产业、健康养老产业和医药产业发展
厚重的历史文化优势	依托鹤岗历史文化资源，深度推进清金文化、闯关东文化、抗联文化、垦荒文化、知青文化、矿山文化等文化资源向纵深开掘，着力发掘团结墓葬、奥里米古城、邵家店古城等遗址遗迹，为提升城市文化底蕴，促进文旅深度融合奠定基础
独特的对俄合作优势	依托对俄开放前沿优势，持续深化对俄各领域合作，重点围绕发展对俄贸易，培育新型外贸主体，抓好出口、进口两个市场，建设对俄贸易平台，加强赴俄资源开发利用合作

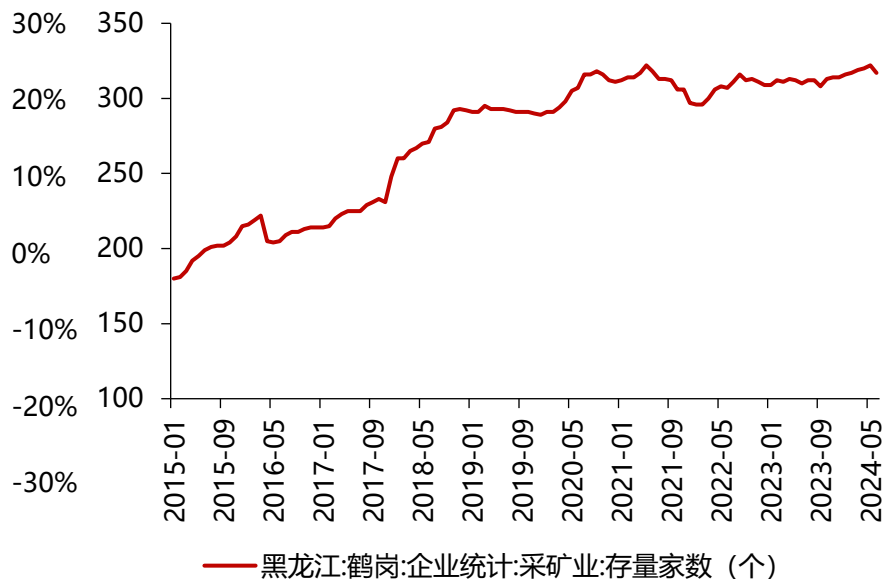
因煤而兴，为煤所困，实现向煤化工延伸转型

- 煤炭产量：**鹤岗市原煤产量自2019年以来持续增长，2023年原煤产量为1318万吨，同比增长3.3%**。煤炭是鹤岗市的优势产业，曾与鸡西、双鸭山、七台河并称黑龙江四大煤城，煤炭年产量曾达到过2500万吨/年的峰值。根据鹤岗市十四五规划，十四五期间全市煤炭产能突破1600万吨/年。
- 煤炭储量：2011年被列为枯竭型城市之后，2018年黑龙江国土资源厅核查表明，鹤岗煤炭矿区累计查明资源储量32.6亿吨，保有资源储量22.7亿吨，与2008年煤炭储量表数据相比，累计查明增加约8.4亿吨，保有增加约2.6亿吨，分别增加了25.8%、11.4%。
- 北京新常态智库大数据分析技术研究院院长彭真怀曾表示，**鹤岗市煤炭产业有三条转型路径**：一是依靠存量的煤炭资源，从粗放走向集约，做精细化开发；二是此前开发中或存在“挑肥拣瘦”的问题，现在应当加大对不太丰厚的煤炭资源的开发利用；三是延伸煤炭产业链和利用效能。比如，对于煤矸石进行资源化综合利用、通过矿山治理赋能当地农业发展等。**鹤岗市十四五规划中规划煤炭产业，稳“煤头”、强“化尾”，实现产业向精细煤化工和现代煤化工延伸转型。**

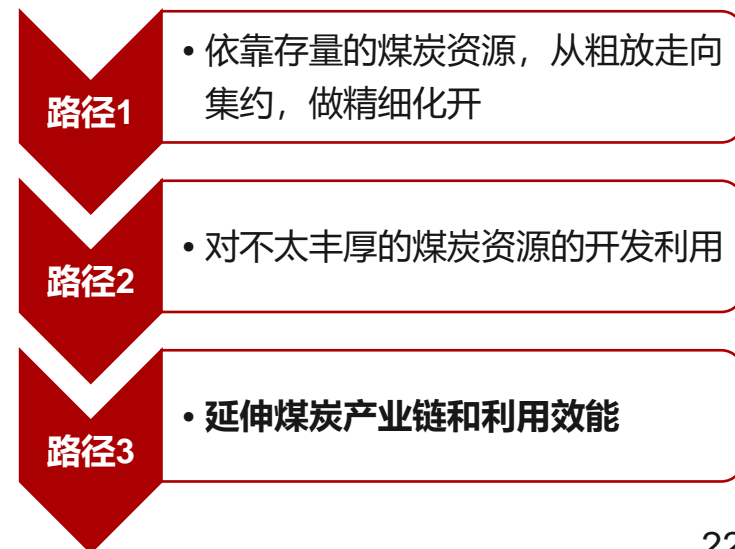
图：鹤岗市原煤产量及同比



图：鹤岗市采矿业企业数量



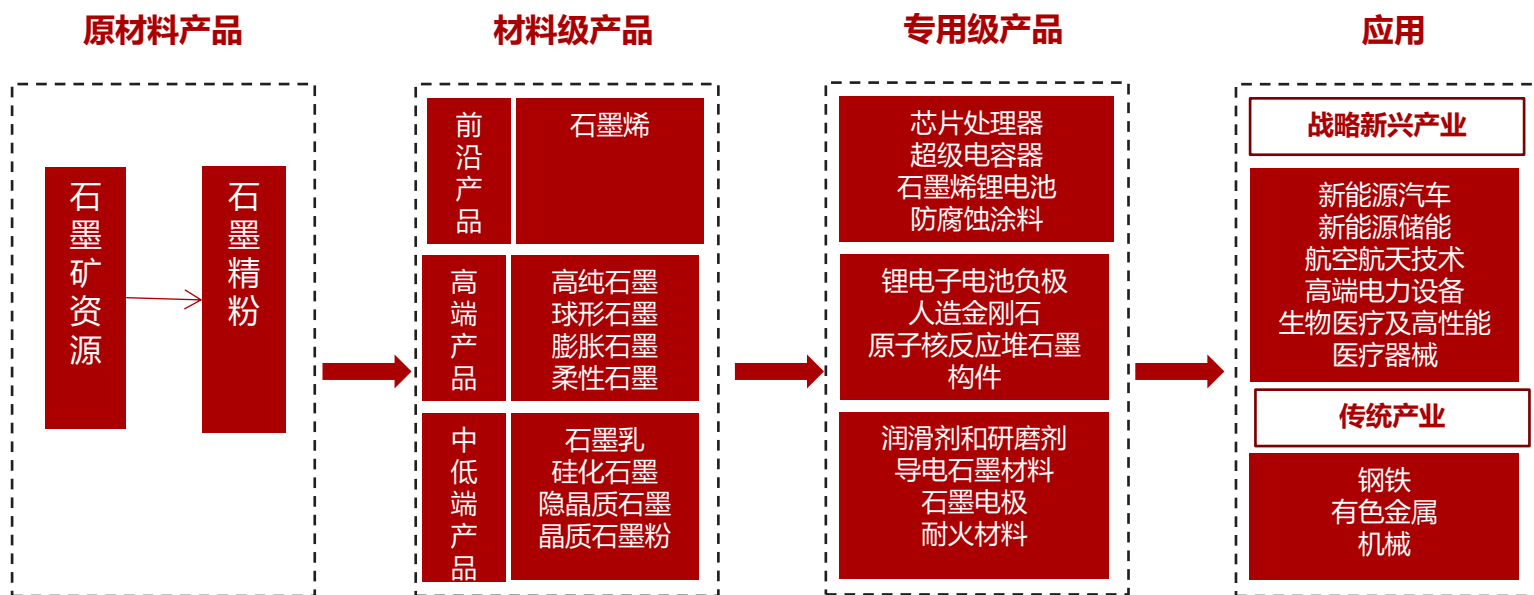
图：鹤岗市煤炭产业转型路径



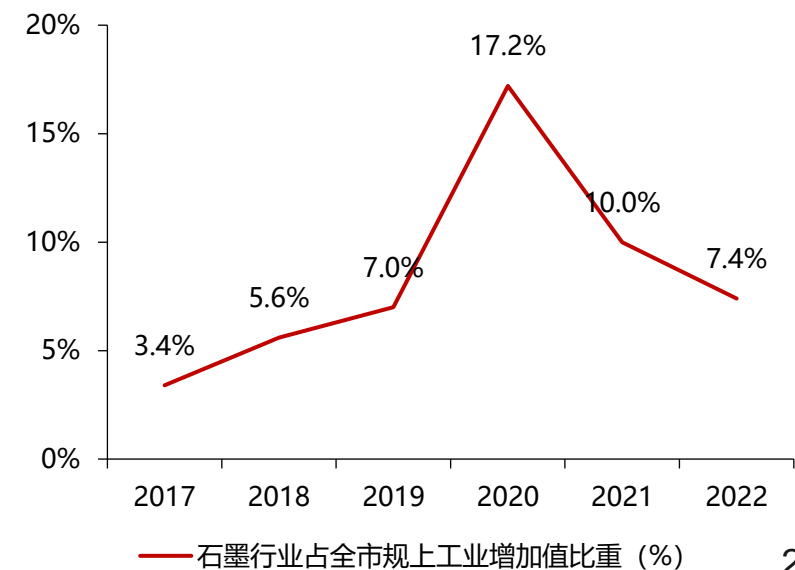
以中国五矿为引擎，“1+N”石墨产业初具规模，储量亚洲第一

- 石墨作为一种重要的工业原料，可广泛应用于电池、钢铁、化工等多个领域。鹤岗已探明的石墨矿石储量达20.08亿吨，储量亚洲第一。其中，根据2023年鹤岗市官方资料，鹤岗市负极材料用天然石墨原料占全国80%以上，石墨精粉产量全国超过三分之一，萝北县的云山石墨矿享有“亚洲第一矿”的美誉。2023年产值突破53亿元，石墨行业占全市规上工业增加值比重达到7.4%，石墨产业已成为鹤岗仅次于涉煤产业的第二大产业。根据鹤岗市《石墨产业十四五规划》，鹤岗市计划到2025年石墨及相关产业产值达到400亿元。
- 2024年1月中国五矿集团的连续式高温纯化装置在鹤岗启动，这是国内首台套连续式高温纯化装置，可将石墨纯度提升到99.99%以上。依托先进生产设备和工艺，鹤岗市正着力打造黑龙江省石墨提纯加工中心，年产10万吨的化学法高纯项目预计24年底建成投产。鹤岗市已汇集石墨企业37户，以发展新能源材料产业链为主，石墨烯制品、密封散热、超硬石墨、特种石墨等产业链的“1+N”石墨产业发展体系初步形成。

图：石墨产业链



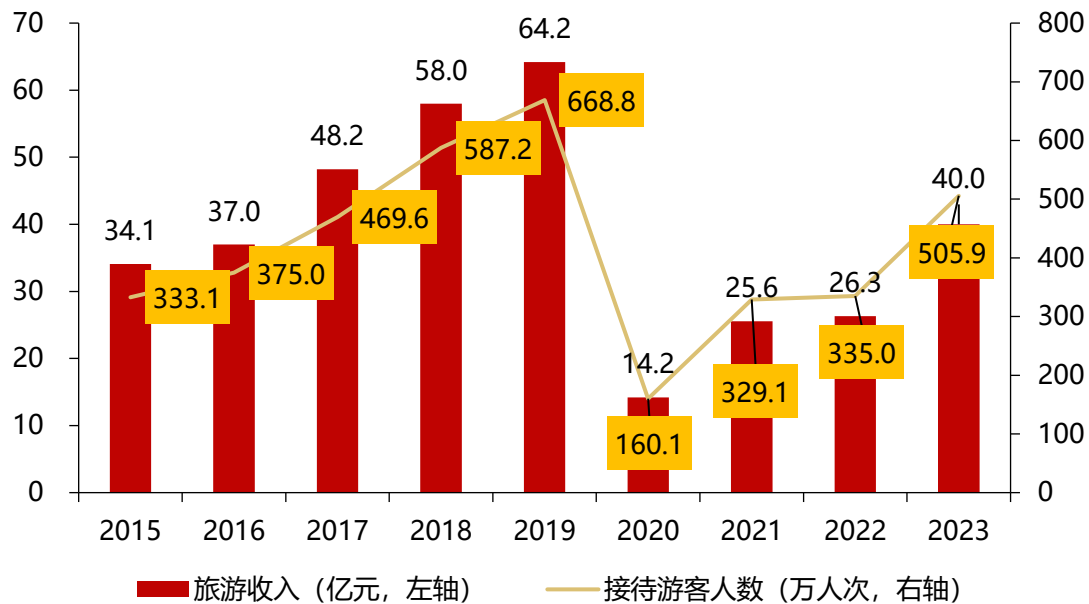
图：石墨行业占全市规上工业增加值比重



“凉资源”变为“热经济”，政府发力城市转型

- 2023年鹤岗市共接待游客505.9万人次，同比增长51%；旅游收入40亿元，同比增长52%，旅游收入恢复到2016-2017年的水平。鹤岗拥有丰富的历史、自然资源，且与俄罗斯接壤，拥有得天独厚的界江旅游资源等五大支撑。在因低房价出圈之后，鹤岗的“网红”城市标签不仅为鹤岗带来房屋销量，也为鹤岗带来旅游流量。根据《鹤岗市旅游业“十四五”规划》，到2025年，全市旅游业总收入力争突破50亿元，年均增长12%以上，旅游业增加值占全市GDP比重提高到10%以上。
- 2024年6月，鹤岗市发布《2024年鹤岗市夏季避暑旅游“百日行动”暨鹤岗盛夏消费季实施方案》，从2024年6月24日至2024年10月8日，开展2024年夏季避暑旅游“百日行动”，我们认为政府这一举动能够借助官方力量对当地旅游业进行宣传，有助于城市旅游业发展。

图：鹤岗旅游行业收入及接待游客数量



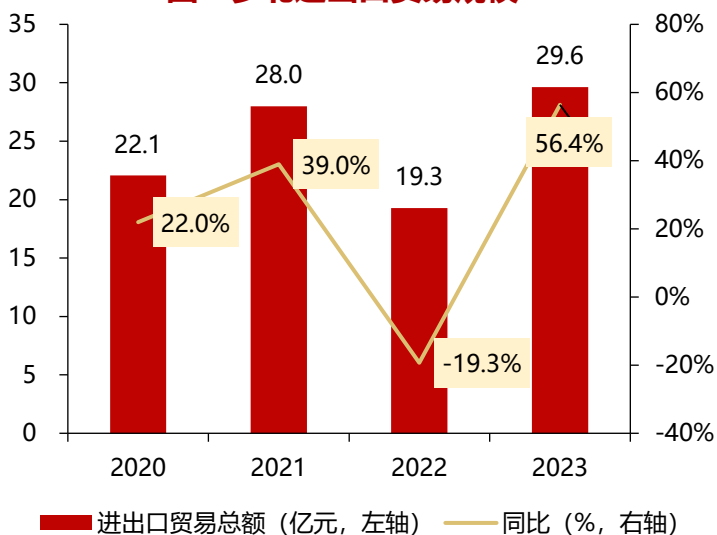
图：鹤岗市旅游五大战略支撑

核心支撑	重点任务
优化全域旅游空间布局	依托鹤岗丰富的文化旅游资源和交通优势，积极构建以鹤岗为中心，萝北、绥滨为两翼的文化旅游圈，加强项目对接与拓展，优化我市文化旅游空间布局，针对文化旅游资源有重点地进行保护性开发，形成历史文化体验集聚区、主题公园、历史纪念馆等多层次旅游空间布局。
打造全域旅游功能载体	以特色文化为核心，以旅游资源为依托，以历史发展为脉络，实现旅游和文化的深度融合。使文化具有更长久的价值和意味，让消费者去真切地感受文化资源的意趣、意境和意义。重点开发以绥滨奥里米古城、萝北黑水靺鞨为代表的文化旅游资源，通过俄犹文化、垦荒文化、抗联文化、知青文化、清金文化、矿山文化的精品，展现边疆城市文化的独特性和丰富性
加快全域旅游产业发展	顺应文化旅游全域化、泛产业化趋势，进一步拓展文化产业链，充分研究客户需求，引导开发边境旅游、文化创意、养生度假、冰雪体验、俄犹风情等新业态，丰富旅游演艺、特色小镇、文化商品等新要素，提升旅游设施标准化程度，用文化旅游带动相关产业和消费经济发展
唱响全域旅游城市名片	以城市历史为依托，实施恢复历史原貌计划，重点发掘开采煤炭的鼻祖沈松年、抗联英雄赵尚志、知青作家张抗抗等名人文化资源，并进行演绎和升华，打造主题文化公园，实施精品战略，做强文化旅游产业。建设精品景区，突出抓好“一江两岛三峡”等景区景点建设，深入研究对俄旅游，着力提升“龙江三峡”知名度和美誉度，唱响“游龙江三峡、赏两国风光”文化旅游品牌
厚植全域旅游成长沃土	依托鹤岗市地域广阔，文化纷呈，生态多样的优势，整合已有文化节庆活动，构建以中国鹤岗中俄界江旅游节为主，萝北县戏水节、滚冰节等活动为依托的节会举办体系。以城市文化要素、区域景观特色、民族民俗文化等为依据整合、组织旅游活动

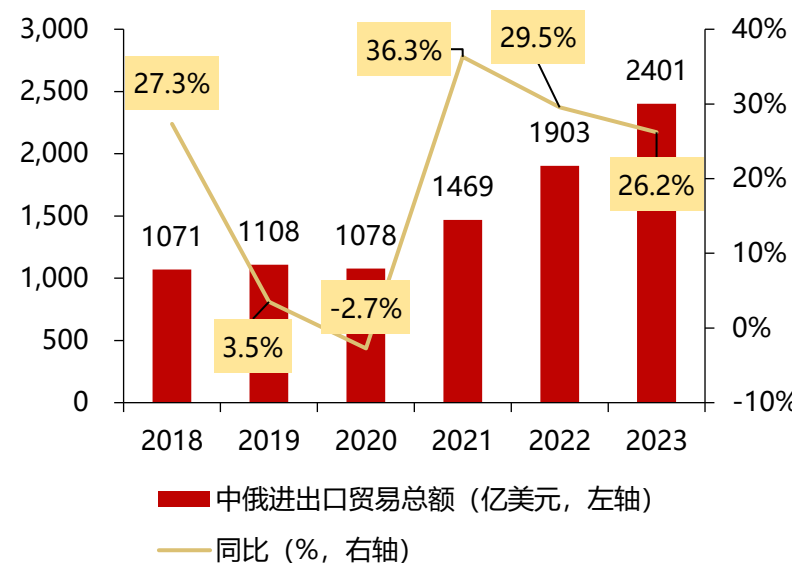
萝北县2023年进出口贸易规模为历年最高水平

- 萝北口岸于1989年4月8日经国家批准为国家一类口岸，1992年中俄双方政府换文，正式确认萝北——阿穆尔捷特口岸为国际客货运输口岸。中俄萝北互市贸易区的规划定位是黑龙江省东部地区最大的中俄商品集散地，同时也是黑龙江省沿边口岸城市中功能最全、最具特色的互贸区。2017年6月，萝北口岸贸易区一期运行，总面积8000平方米，分为监管区和自由交易区两个区域，监管区主要经营俄罗斯面粉、豆油、食品、饮料、啤酒、白酒、化妆品、工艺品、灯具等，而自由交易区则设有“义乌小商品城”、“萝北本土产品馆”、宝泉岭特色产品馆等多家商铺。
- 据《俄罗斯商业咨询报》，2023年全年阿穆尔泽特-萝北口岸共运行210天，货运量同比增加了1384%，达到5.62万吨。2023年全年，共有7200人从俄罗斯入境中国，从中国入境俄罗斯的人数为6800人。**2023年萝北进出口贸易规模达到29.63亿元，同比增长56.4%。**
- 中国和俄罗斯曾在2018年定下了将两国贸易额翻一倍的目标，即到2024年之前，从1000亿美元提高到2000亿美元。**2019年-2023年中俄贸易额从1108亿美元增至2401亿美元，4年内贸易额增加2.2倍，提前超额实现贸易目标。2024年1-6月，中俄贸易额达到1169亿美元，同比增长2%。根据此前确立的目标，2024年双边贸易额将继续提升至超过3000亿美元。**在中俄贸易的快速发展下，萝北口岸贸易规模有望继续增长。

图：萝北进出口贸易规模



图：中俄进出口贸易总额及同比



图：萝北县商务局“十四五”规划中部分内容

萝北县商务局“十四五”规划中部分内容	
总规划	社会商品零售总额年均增长6%；进出口贸易额年均增长10%；利用外资年均增长10%；口岸过货量年均增长10%；口岸过入年均增长5%
打造对俄经贸合作的高地--跨境经济合作区	抓住国家沿边开放战略的重要机遇，俄罗斯《2024年前远东发展国家纲要及2035年远景目标》中提出的从2025年将研究升级改造阿穆尔捷特混合口岸的发展纲要为契机……努力把萝北建设成为黑龙江东部地区对俄贸易重要平台和对俄旅游经贸合作高地。计划到2025年，力争出入境人员达到5万人次，进出口货物达到20万吨。
打造辐射力强的对俄口岸大通道	一是加快推进萝北口岸码头改扩建，建设3000吨级泊位一座，1000吨级泊位两座，扩建后方场地约20000平方米。建成后码头吞吐能力为年100万吨。二是萝北口岸海关监管场所二期工程（保税仓库），在现口岸海关监管场所规划区域内，建设海关监管仓库4座（保温仓库1座、制冷仓库1座、常规仓库2座）总面积8000平方米，硬化地面19000平方米。三是口岸联检大楼改扩建项目。计划投资约3500万。

05

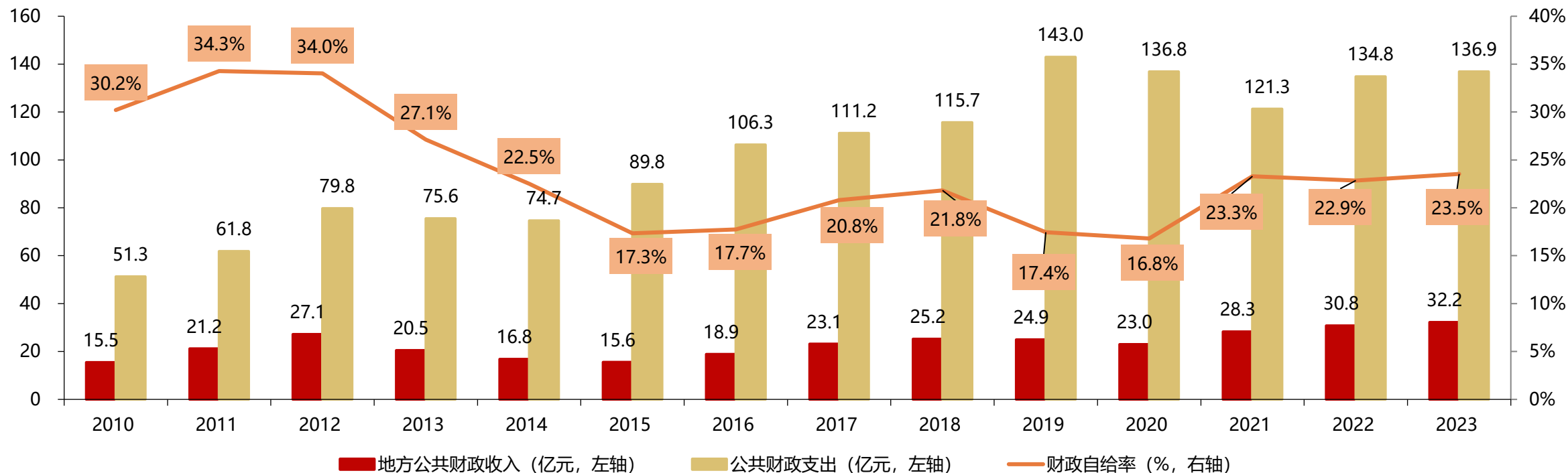
鹤岗财政情况

5.1 鹤岗收支情况

鹤岗财政收支不匹配，成为全国第一个财政重整地级市

- 2021年12月23日，鹤岗市人力资源和社会保障局发布《关于取消公开招聘政府基层工作人员计划的通知》，原因是，“因鹤岗市政府实施财政重整计划，财力情况发生重大变化”，**鹤岗成为全中国第一个财政重整的地级市。**
- 2021年在鹤岗市宣布财政重整之前，2018年、2019年、2020年，鹤岗市公共财政收入分别为25.2亿元、24.9亿元、23亿元，而公共财政支出却分别达到115.7亿元、143亿元和136.8亿元。**2018-2020年鹤岗市财政收入连年下降，财政支付不降反增。**在鹤岗市宣布财政重整之后，2021-2023年财政自给率由17%左右提升至23%左右，虽然财政自给率有所提升，但仍意味着77%的财政支出需要通过财政转移满足。

图：鹤岗市财政收支情况

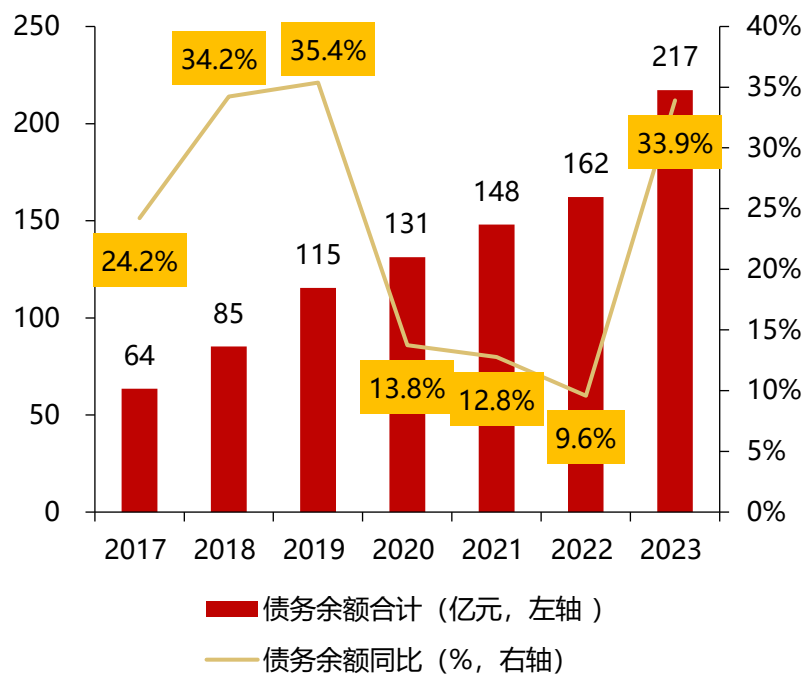


5.2 鹤岗债务情况

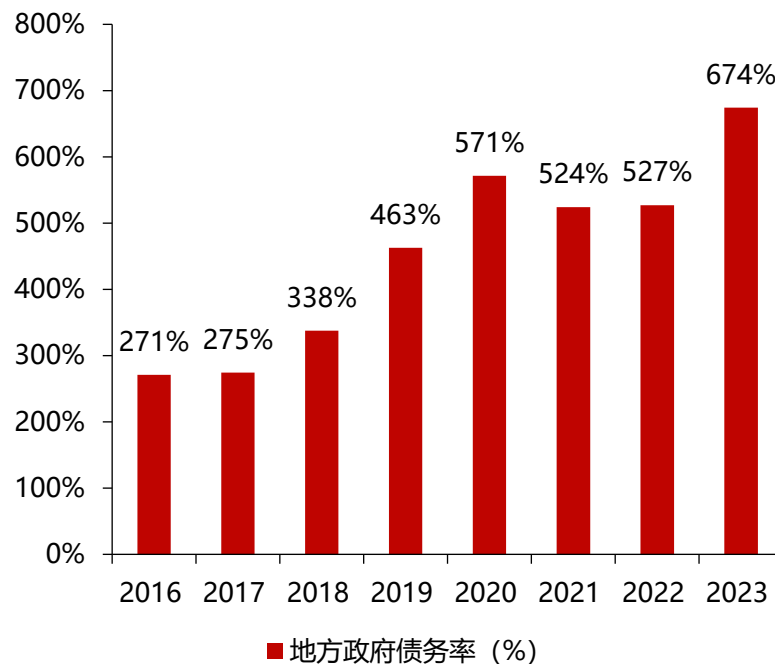
地方政府债务高筑，已进入偿债高峰

- 2017-2023年鹤岗市地方债务余额持续增长，其中，2020年鹤岗市地方政府债务余额为131亿元，政府债务率达571%。**2023年鹤岗市债务余额合计为217亿元，同比增长33.9%，地方政府债务率升至674%。**
- 2019年1月，鹤岗市财政局在鹤岗市第十六届人民代表大会第三次会议上作报告时指出，2018年鹤岗市已进入偿债高峰期。2021-2023年鹤岗市还本付息金额分别为15、16.1、29.1亿元，偿债规模逐步增加。

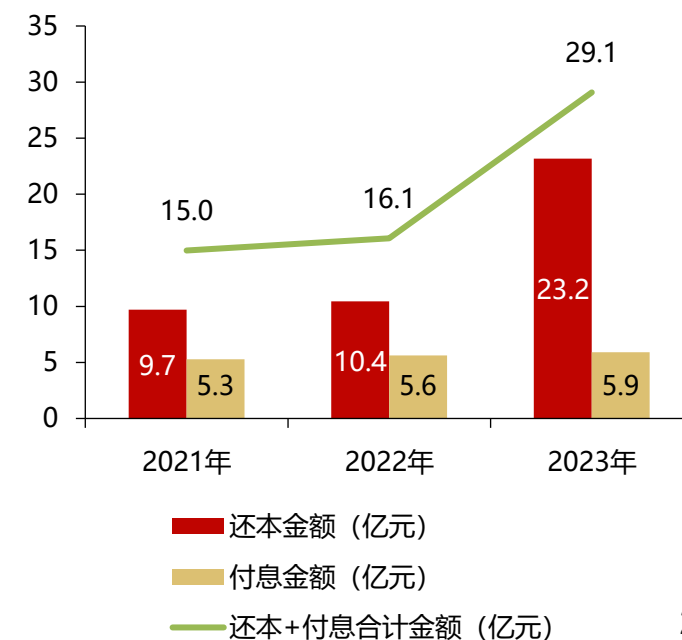
图：鹤岗市地方政府债务余额及同比



图：鹤岗市地方政府债务率



图：鹤岗市地方政府偿债情况



“88号文”提供了地方政府财务重整的法律依据

- 2016年国务院办公厅印发的《地方政府性债务风险应急处置预案》中指出，市县年度一般债务付息支出超过当年一般公共预算支出10%的，或者专项债务付息支出超过当年政府性基金预算支出10%的，债务管理领导小组或债务应急领导小组必须启动财政重整计划。
- “88号文”作为财政重整的规则依据，对财政重整计划的启动条件和实施要求做出了原则性的规定，把地方政府性债务风险事件划分为四个等级。

表：《地方政府性债务风险应急处置预案》风险等级

等级	情形
I级（特大）	(1) 省级政府发行的地方政府债券到期本息兑付出现违约； (2) 省级或全省（区、市） 15%以上 的市县无法偿还地方政府债务本息，或者因偿还政府债务本息导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (3) 省级或全省（区、市） 15%以上 的市县无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，或者因履行上述责任导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (4) 全省（区、市） 地方政府债务本金违约金额占同期本地区政府债务应偿本金10%以上，或者利息违约金额占同期应付利息10%以上 ；
II级（重大）	(1) 省级政府连续3次以上出现地方政府债券发行流标现象； (2) 全省（区、市）或设区的市级政府辖区内 10%以上 （未达到15%）的市级或县级政府无法支付地方政府债务本息，或者因兑付政府债务本息导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (3) 全省（区、市）或设区的市级政府辖区内 10%以上 （未达到15%）的市级或县级政府无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，或者因履行上述责任导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (4) 县级以上 地方政府债务本金违约金额占同期本地区政府债务应偿本金5%以上（未达到10%），或者利息违约金额占同期应付利息5%以上（未达到10%） ； (5) 因到期政府债务违约，或者因政府无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，造成重大群体性事件，影响极为恶劣；
III级（较大）	(1) 全省（区、市）或设区的市级政府辖区内2个以上但 未达到10% 的市级或县级政府无法支付地方政府债务本息，或者因兑付政府债务本息导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (2) 全省（区、市）或设区的市级政府辖区内2个以上但 未达到10% 的市级或县级政府无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，或者因履行上述责任导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (3) 县级以上 地方政府债务本金违约金额占同期本地区政府债务应偿本金1%以上（未达到5%），或者利息违约金额占同期应付利息1%以上（未达到5%） ； (4) 因到期政府债务违约，或者因政府无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，造成较大群体性事件；
IV级（一般）	(1) 单个市县政府本级偿还政府债务本息实质性违约，或因兑付政府债务本息导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (2) 单个市县政府本级无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，或因履行上述责任导致无法保障必要的基本民生支出和政府有效运转支出； (3) 因到期政府债务违约，或者因政府无法履行或有债务的法定代偿责任或必要救助责任，造成群体性事件；

财务重整注重“开源”和“节流”

- 《地方政府性债务风险应急处置预案》规定，**财政重整期内，除必要的基本民生政策支出和政府有效运转支出外，视债务风险等级，本级政府其他财政支出应保持“零增长”或者大力压减。**具体涉及以下几个方面：
- 一是“三不一退”，即不得新批政府投资计划，不得新上政府投资项目，不得设立各类需要政府出资的投资基金，已经设立的应当制定分年退出计划并严格落实；
- 二是“**削减经费**”，包括实行公务出国（境）、培训、公务接待等项目“零支出”，大幅砍掉政府咨询、差旅、劳务等各项支出；
- 三是“**缩编裁员**”，即机关事业单位暂停新增人员，必要时采取核减机构编制、人员等措施；
- 四是“**清理补贴**”，即暂停地方自行出台的机关事业单位各项补贴政策，清理各类对企事业单位的补助补贴。
- 另外，地方政府还得暂停土地出让收入各项政策性计提，土地出让收入扣除成本性支出后应全部用于还债。如果以上措施加起来仍然“填不了坑”，地方政府可以申请省级政府临时救助，手段包括代偿部分政府债务、减免部分专项转移支付配套资金等。但是，财政重整计划结束后，省级政府可以决定是否收回相关资金。

表：《地方政府性债务风险应急处置预案》主要举措

优势名称	发展路径
拓宽财源渠道	落实国有资源有偿使用制度，增加政府性资源收益。除法律、行政法规和国务院规定的财税优惠政策之外，可以暂停其他财税优惠政策，待危机解除后再行恢复。
优化支出结构	财政重整期内，除必要的基本民生政策支出和政府有效运转支出外，视债务风险等级，本级政府其他财政支出应当保持“零增长”或者大力压减。
处置政府资产	指定机构统一接管政府及其部门拥有的各类经营性资产、行政事业资产、国有股权等，结合市场情况予以变现，多渠道筹集资金偿还债务。
申请省级救助	采取上述措施后，风险地区财政收支仍难以平衡的，可以向省级政府申请临时救助，包括但不限于：代偿部分政府债务，加大财政转移支付力度，减免部分专项转移支付配套资金等。待财政重整计划实施结束后，由省级政府自行决定是否收回相关资金。
加强预算审查	相关市县涉及财政总预算、部门预算、重点支出和重大投资项目、政府债务等事项，在依法报本级人民代表大会或者其常委会审查批准的同时，必须报上级政府备案。确有不适当之处，需要撤销批准预算的决议的，上级政府应当依法按程序提请本级人民代表大会常务委员会审议决定。
改进财政管理	相关市县应当实施中期财政规划管理，妥善安排财政收支预算，严格做好与化解政府债务风险政策措施的衔接。

5.4 鹤岗收支明细

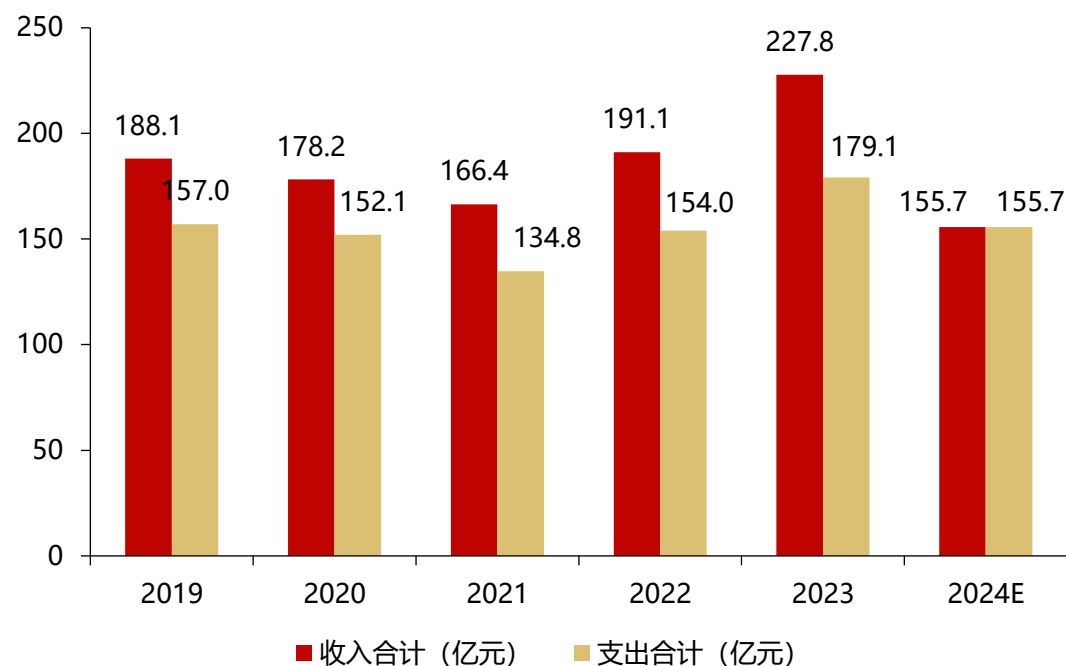
一般公共预算保持增长，24年计划达到收支平衡

- 2021年鹤岗市财政重整后，收入端在一般公共预算收入及债务收入的带动下保持增长，支出端受债务还本金额增加影响整体支出规模增长。
- 收入端：公共预算收入逐步增长，由2020年的23.0亿元增长至2023年的32.2亿元，3年CAGR为11.9%。上级补助收入基本保持稳定，2019-2023年补助金额在96-110亿元之间。债务收入增长，其中2023年增长明显达41.6亿元，与2022年相比几乎翻倍。
- 支出端：2022和2023年与2020年相比一般公共预算支出未有明显减少，受偿债规模增加影响，2023年整体支出规模明显增加。
- 根据《2023年预算执行情况和2024年预算（草案）的报告》，2024年鹤岗市预计总收入达到155.7亿元，其中一般公共预算收入安排增幅7.5%，财政补助减少37%至68.8亿元，总支出预计为155.7亿元，实现收支平衡。

图：鹤岗市预算执行情况

单位：亿元	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年E
一般公共预算收入	24.9	23.0	28.3	30.8	32.2	34.6
其中：税收收入	15.1	13.3	15.2	19.0	19.4	
非税收入	9.9	9.7	13.0	11.8	12.8	
上级补助收入	105.5	104.7	96.4	104.3	109.3	68.8
债务（转贷）收入	32.0	17.3	14.0	21.4	41.6	
上年结转	22.8	31.0	26.1	31.6	37.0	48.7
动用预算稳定调节基金	2.2	1.2	0.5	1.3	4.9	3.5
调入资金	0.6	1.1	1.2	1.7	2.8	
收入合计	188.1	178.2	166.4	191.1	227.8	155.7
一般公共预算支出	143.0	136.8	121.3	134.8	136.9	153.4
上解支出	6.5	6.0	3.6	4.9	2.7	2.3
调出资金	0	0	0.04	0.1	0.5	
债务还本支出	7.1	8.5	7.6	10.4	35.3	
安排预算稳定调节基金	0.5	0.8	2.3	3.8	3.7	
支出合计	157.1	152.1	134.8	154.0	179.1	155.7
结转下年	31.0	26.1	31.6	37.0	48.7	

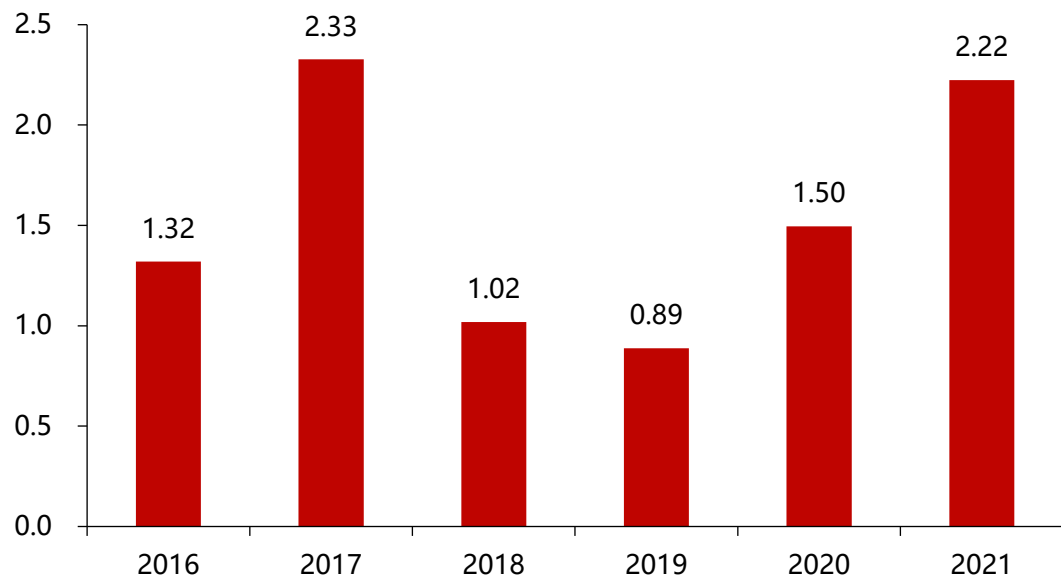
图：鹤岗市收支情况



房地产市场销售规模限制土地出让，土地财政难以为政府收入提供明显支撑

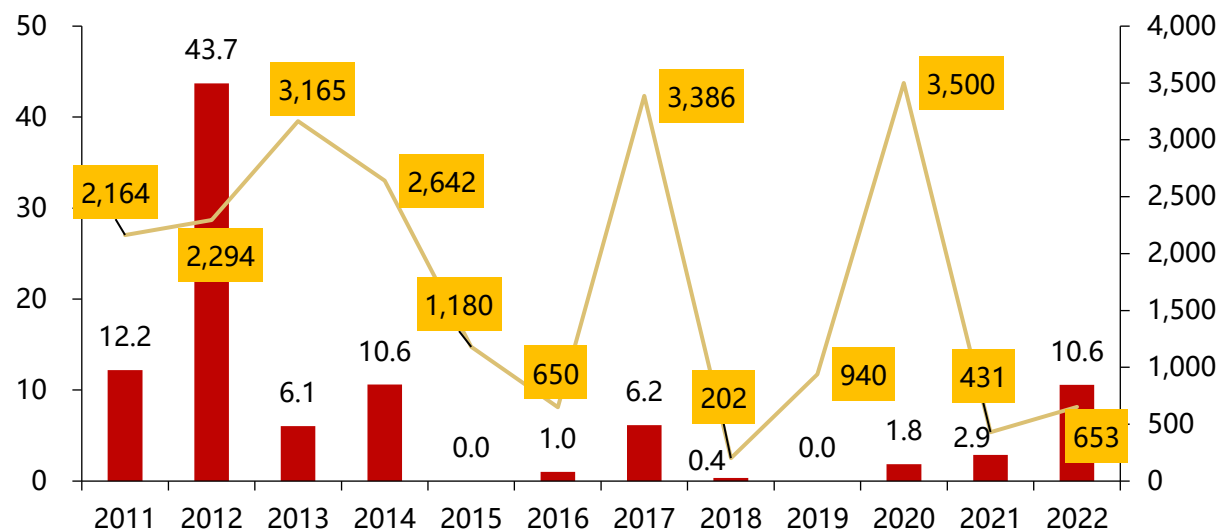
- 2016-2021年鹤岗国有土地使用权出让收入规模在0.9-2.3亿元，收入规模占比政府财政收入比例较小。
- 土地财政往往是地方政府的重要收入来源，但鹤岗受房地产市场的低迷影响，土地财政收入十分受限。2019-2022年鹤岗市新房销售规模在3.6-6.4万平之间，2023年鹤岗市新房销售面积虽然同比高增57%，但绝对值仅为10万平，我们认为，鹤岗市新房销售规模较小是限制开发商拿地的原因之一，从而限制了土地的土地出让规模，使得鹤岗土地财政难以为政府收入提供明显支撑。

图：鹤岗市土地出让收入



■ 黑龙江:鹤岗:政府性基金收入:国有土地使用权出让收入 (亿元)

表：鹤岗市土地购置面积及土地购置费



■ 黑龙江:鹤岗:房地产开发:本年购置土地面积 (万平, 左轴)

— 黑龙江:鹤岗:房地产开发完成投资额:其他费用:土地购置 (万元, 右轴)

一般公共预算收入中税收收入保持增长，非税收入规模保持稳定

- 拆分鹤岗市本级的一般公共预算收入来看，其中2021-2023年税收收入保持增长，由2021年的6.1亿元提升至2023年的9.1亿元；非税收入水平保持相对稳定，稳定在7-8亿元的收入规模。
- 税收收入中连续3年均保持增长的增值税及契税，2021-2023年增值税收入分别为1.9、2.2、2.8亿元，契税分别为0.3、0.5、1亿元。此外，23年土地增值税为0.2亿元，同比增长121%，增幅显著。非税收入增幅较大的主要为行政事业性收费，21-23年分别为0.8、1.8、2.4亿元。

图：鹤岗市本级一般公共预算收入拆分

	2021		2022		2023	
	收入 (亿元)	同比 (%)	收入 (亿元)	同比 (%)	收入 (亿元)	同比 (%)
税收收入	6.12	2.9%	8.49	38.8%	9.11	7.3%
国内增值税	1.85	29.4%	2.15	16.1%	2.79	29.8%
企业所得税	0.43	13.3%	0.38	-12.8%	0.52	36.9%
个人所得税	0.16	35.4%	0.25	54.8%	0.20	-22.9%
资源税	0.91	-18.1%	1.75	93.1%	1.71	-2.0%
城维税	1.00	4.2%	1.30	30.2%	1.02	-21.6%
房产税	0.42	-18.4%	0.68	61.4%	0.55	-18.6%
印花税	0.15	-8.3%	0.18	27.1%	0.17	-5.6%
城镇土地使用税	0.45	-6.8%	0.90	102.3%	0.58	-35.4%
土地增值税	0.15	44.8%	0.10	-32.0%	0.22	120.8%
车船税	0.18	-5.8%	0.22	23.1%	0.24	7.7%
耕地占用税	0.02	-87.2%	0.02	26.3%	0.05	104.1%
契税	0.31	15.7%	0.49	57.1%	1.00	105.2%
环境保护税	0.10	-0.6%	0.06	-35.2%	0.06	-1.0%
非税收入	7.78	11.0%	8.18	5.2%	7.85	-4.1%
专项收入	0.54	-2.2%	2.22	312.4%	0.64	-71.3%
行政事业性收费	0.79	-31.7%	1.84	133.3%	2.44	32.4%
罚没收入	4.47	20.4%	2.07	-53.7%	2.32	12.0%
国有资产有偿使用收入	1.33	4.2%	1.72	29.4%	1.55	-10.0%
政府住房基金	0.53	70.0%	0.33	-38.6%	0.90	176.2%

5.7 鹤岗市本级支出拆分

一般公共预算支出中基建类、机关部门支出、安全类及社会发展类支出均有所压降

- 拆分鹤岗市本级的一般公共预算支出来，2021-2023年基建类、机关部门支出、安全类及社会发展类支出均得到了压降，其中公共安全类、节能环保类连续三年压降支出，一般公共服务类、农林水务类近两年连续压降支出。农林水事务、节能环保、交通运输2023年较2021年分别压降支出7.3、2.3、1.3亿元
- 民生类支出不降反增，其中社会保障和就业、住房保障支出、卫生健康2023年较2021年分别增加8.6、3.8、2.1亿元

图：鹤岗市本级一般公共预算支出拆分

类别		2021年		2022年		2023年		2023年与2021年差值
		支出 (亿元)	同比 (%)	支出 (亿元)	同比 (%)	支出 (亿元)	同比 (%)	缩减开支 (亿元)
机关部门支出	一般公共服务	5.86	30.5%	5.09	-13.1%	5.08	-0.2%	-0.78
安全类	国防	0.13	-15.3%	0.15	12.2%	0.22	47.3%	0.09
	公共安全	4.28	-25.6%	3.57	-16.5%	3.41	-4.7%	-0.87
	灾害防治及应急管理	0.28	61.3%	0.32	12.1%	0.34	6.8%	0.06
民生类	教育	3.55	-54.5%	3.38	-5.0%	3.65	8.0%	0.09
	社会保障和就业	13.75	-39.0%	23.39	70.1%	22.39	-4.3%	8.64
	卫生健康	4.23	-19.3%	6.41	51.4%	6.30	-1.7%	2.07
	住房保障支出	3.15	-50.3%	1.69	-46.4%	6.90	308.4%	3.75
社会发展类	科学技术	0.11	60.4%	0.14	24.8%	0.23	66.2%	0.12
	文化旅游体育与传媒	0.66	-13.8%	0.85	27.8%	1.01	20.0%	0.35
	节能环保	3.68	-25.1%	2.40	-34.8%	1.38	-42.5%	-2.30
	资源勘探信息等支出	1.14	16.0%	0.45	-60.2%	0.54	18.7%	-0.60
	商业服务业等支出	0.06	-61.8%	0.12	97.6%	0.23	89.5%	0.17
	自然资源海洋气象等事务	0.89	-38.7%	0.52	-41.3%	1.45	176.6%	0.56
基建类	城乡社区事务	2.00	-72.6%	2.63	31.5%	3.58	36.1%	1.58
	农林水事务	10.63	139.2%	8.57	-19.4%	3.36	-60.9%	-7.28
	交通运输	3.43	114.4%	6.03	76.1%	2.13	-64.7%	-1.30
	粮油物资储备事务	0.19	-57.4%	0.31	59.4%	0.03	-91.0%	-0.17

1、鹤岗城市特点：百年煤城，“石墨+文旅+中俄外贸”开启转型新动能

- **产业资源：百年煤城，矿产、生态、外贸资源得天独厚。** 1) **东北地区重要资源宝库**：煤炭储量 32 亿吨，已有百年开发历史，是黑龙江省四大煤城之一；石墨矿石储量 20.08 亿吨，矿物量 1.94 亿吨，居亚洲第一； 2) **黑龙江沿岸生态康养之都**：位居小兴安岭向三江平原过渡地带，是全国寒温带自然生态系统保存比较完整的地段，且夏季平均气温为 20.6℃，是我国夏季避暑圣地； 3) **国家对俄开放桥头堡**：地处中蒙俄经济走廊，拥有国家一级口岸“萝北口岸”，年吞吐能力达 50 万吨，4 年内中俄贸易额增加 2.2 倍，萝北口岸贸易规模具备增长空间。
- **财政特点：鹤岗财政收支不匹配，2021 年成为全国第一个财政重整地级市。** 2023 年鹤岗市一般公共预算收入 32 亿元，同比 +4.5%，3 年 CAGR 为 11.9%；一般公共预算支出 137 亿元，2020-2023 年之间未有明显变化；2023 年债务余额合计为 217 亿元，同比增长 33.9%，地方政府债务率升至 674%。2021-2023 年财政自给率保持在 23% 左右，意味着 77% 的资金需要通过财政转移满足。财政重整后，2021-2023 年鹤岗市本级一般公共预算收入中税收收入保持增长，基建类、机关部门支出、安全类及社会发展类支出均有所压降。2024 年鹤岗市缩减上级补助，计划实现收支平衡。

2、房地产市场特点：“网红”效应带动外地客群购房，二手房市场回温助力本地客群打通置换链条，商品房销售规模连续 4 年保持增长

- **二手房：低房价出圈，鹤岗为全国房价最低城市，外地客群助推二手房市场回温。** 2024 年 7 月鹤岗二手房均价为 1780 元/平，为全国房价最低的城市。部分低价房源总价可达 1-2 万元/套，低价房特点主要为高楼层、楼龄长、无电梯。2019-2023 年鹤岗二手房交易 48152 笔，外地客群占比 23%；2024 年 1-5 月，鹤岗二手房成交同比增长 35%，外地客群占比 31%，“网红”效应带动外地客群助推二手房市场回温。
- **新房：商品房销售规模连续 4 年增长，外地客群为本地的改善置换需求提供支撑。** 2023 年鹤岗新房销售面积 10 万平，4 年 CAGR 为 29.3%，是黑龙江省唯一一个实现连续四年正增长的地级市。外地客群带动二手房销售增长，为本地人的改善置换需求提供了支撑，从而带动新房销量增长。鹤岗市新房在售房源较少，价格保持相对稳定在 3200-4300 元/平，新房项目主要具有面积大、有电梯、户型改良、价格高的特点。

3、短期内鹤岗的低房价能够承接购房多样化需求，长期则需关注新的经济增长点

- **短期能够满足购房多样化需求**：短期内低房价房源仍具备稀缺性，能够满足“新鹤岗人”多样化的定居需求，具备购房吸引力，外地客群能够助力打通一二手房置换链条。
- **长期仍需关注城市新的经济增长点**：鹤岗类城市长期可持续发展仍需发掘城市独特优势，在城市规模逐步收缩的背景下挖掘新的经济增长点，从扩张型策略转向打造特色化、精品化小城策略。能够转型“第二赛道”的城市，例如鹤岗拥有石墨资源、萝北口岸、旅游资源等优势，伴随着这类城市新的经济增长点逐步成熟，房地产市场则具备修复的潜力。

- 1、房地产市场量价修复不及预期；
- 2、鹤岗市财政补贴到位不及预期；
- 3、产业转型推进不及预期。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>