

政策研究

报告日期：2025 年 06 月 04 日

“七地一屏一通道”系列政策陆续发布，地方专项债发行节奏加速

——甘肃省区域经济与资本市场政策月报

华龙证券研究所

分析师：陈霖

执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqcjyt@hlzq.com

相关阅读

《地方债发行前置 助力甘肃经济高质量发展——甘肃资本市场研究周报》
2025.05.28

《完善“五篇大文章”顶层设计 强化金融机构服务与协同——金融“五篇大文章”政策点评》2025.03.07

《深化资本市场改革 提升金融服务能力——《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》点评》2025.02.21

摘要：

- **甘肃省近月重点要闻：**1.省长任振鹤主持召开十四届省政府第八十五次常务会议安排部署更好服务和融入国内大循环、推动一揽子金融政策精准落地及加强财政科学管理深入开展国土绿化等工作，研究分析全省一至四月经济运行形势；2.2025 年一季度甘肃省经营主体发展势头良好；3.陇东至山东±800 千伏特高压直流输电工程竣工投产。
- **甘肃省近月重点政策跟踪：**省政府新闻办组织举行“七地一屏一通道”系列政策解读新闻发布会。省委、省政府深入贯彻落实习近平总书记视察甘肃重要讲话重要指示精神，准确把握甘肃发展特征，确定重要发力点和突破方向，作出着力打造“七地一屏一通道”重要工作部署。
- **金融与资本市场数据跟踪：**1.专项债发行节奏加速：据甘肃省财政厅数据显示，截至 5 月底，省财政已累计发行四批，共 22 只地方政府债券，计划发行规模 891.2953 亿元。较 2024 年同期，地方债的发行批次、规模以及数量均显著加速，财政政策适当前置。具体来看，政策发力点主要集中于地方政府专项债。2.甘肃资本市场基本情况：截至 5 月，甘肃辖区上市公司共 35 家，其中 A 股上市 34 家，H 股上市公司 1 家。A 股上市公司总股本 682.06 亿股，总市值 2936.74 亿元。甘肃辖区拟上市公司共有 7 家，分别是甘肃银行、定西高强、宇恒镍网、交设股份、宝丰新能、兰州助剂、金川镍钴。3.甘肃上市公司分布特征：从总市值结构来看，甘肃上市公司市值主要集中在 100 亿以下，共 23 只个股，占比 67.65%；100 亿至 200 亿市值 7 只，占比 20.59%；200 亿以上 4 只，占比 11.76%。从行业分布结构来看，我们按照申万一级与申万二级行业统计甘肃上市公司分布数量，主要集中于食品饮料（5 只）、农林牧渔（4 只）、机械设备（3 只）、医药生物（3 只）等。从大类风格的分布特征来看，主要分布于消费（13 只）、周期（12 只）和成长（6 只）。4.甘肃指数 5 月市场表现：我们对比了沪深 300 与市值风格相似的中证 2000 指数。2025 年 5 月，甘肃指数整体表现相对占优。其中甘肃指数 5 月回报 5.55%，高于中证 2000（4.11%）与沪深 300（1.85%），波动率 18.42%，略低于中证 2000（20.97%），高于沪深 300（10.44%），指数夏普（年化）5.71%，高于中证 2000（3.42%）与沪深 300（2.51%）。甘肃指数 5 月整体呈高价位低波动的特征。5.甘肃上市公司二级市场表现：分上市公司来看，甘肃板块的上市公司在二级市场整体表现较好，平

均涨幅 11.64%，中位数 4.16%。其中 29 只个股月度涨跌幅为正，涨幅靠前的个股主要集中于：电力设备、基础化工、商贸零售、食品饮料、机械设备等行业。

- **投资建议：**甘肃省地方政府近期密集出台的一系列促进经济发展的政策措施，涵盖了先进制造、科技、农业、文旅、生态环保等多个方面，形成了系统性的政策合力。同时，专项债券的发行节奏明显加快，有力推进重大项目，进一步夯实了经济增长的基础。资本市场对地方经济的支撑作用日益凸显。随着各项政策逐步落地生效，甘肃省上市公司有望迎来盈利和估值的双重修复，区域整体的投资吸引力正在稳步上升。
- **风险提示：**1.外部宏观环境变化风险；2.地方经济运行不及预期风险；3.政策不及预期风险；4.市场流动性风险；5.上市公司盈利不及预期风险；6.上市公司监管风险；7.尾部风险；8.其他风险；9.特别提示：本报告均为客观数据的统计与罗列，不涉及个股推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。本报告涉及的指数不构成投资建议。

内容目录

1 甘肃省近月重点要闻与政策跟踪	1
1.1 甘肃省近月重点要闻	1
1.1.1 省长任振鹤主持召开十四届省政府第八十五次常务会议	1
1.1.2 2025 年一季度甘肃省经营主体发展势头良好	1
1.1.3 陇东至山东±800 千伏特高压直流输电工程竣工投产	2
1.2 甘肃省近月重点政策跟踪	2
省政府新闻办组织举行“七地一屏一通道”系列政策解读新闻发布会	2
2 金融与资本市场数据跟踪	6
2.1 地方债数据跟踪	6
2.1.1 2024 年存量的债务余额及结构	6
2.1.2 2025 年新增（计划发行）债务信息	7
2.2 甘肃资本市场数据跟踪	7
2.2.1 甘肃资本市场基本情况	7
2.2.2 甘肃 A 股上市公司二级市场分布特征	8
2.2.3 甘肃 A 股上市公司二级市场表现分析	9
3 投资建议	12
4 风险提示	12
4.1 外部宏观环境变化风险	12
4.2 地方经济运行不及预期风险	12
4.3 政策不及预期风险	12
4.4 市场流动性风险	13
4.5 上市公司盈利不及预期风险	13
4.6 上市公司监管风险	13
4.7 尾部风险	13
4.8 其他风险	13
4.9 特别提示	13

图目录

图 1：按层级分甘肃省地方政府债务结构	6
图 2：按资金投向分甘肃省地方政府债务结构（亿元）	6
图 3：甘肃 A 股上市公司区域分布（家）	8
图 4：甘肃 A 股上市公司控股股东分布（家）	8
图 5：甘肃上市公司总市值分布（亿元）	8
图 6：甘肃上市公司申万一级与二级行业数量分布（只）	9
图 7：甘肃指数与 A 股核心指数 5 月市场表现（点）	10
图 8：甘肃上市公司 2025 年 5 月涨跌幅（%）	11
图 9：甘肃上市公司 5 月涨跌幅与市值分布的相关性分析	11

表目录

表 1：“七地一屏一通道”主要政策汇总	3
表 2：2025 年甘肃省地方债发行节奏较去年同期显著加快	7
表 3：甘肃地区指数与 A 股核心指数 5 月业绩表现	10

1 甘肃省近月重点要闻与政策跟踪

1.1 甘肃省近月重点要闻

1.1.1 省长任振鹤主持召开十四届省政府第八十五次常务会议

会议安排部署更好服务和融入国内大循环、推动一揽子金融政策精准落地及加强财政科学管理深入开展国土绿化等工作，研究分析全省一至四月经济运行形势。（甘肃省人民政府）

1.1.2 2025 年一季度甘肃省经营主体发展势头良好

甘肃省税务局发票数据显示，一季度全省经营主体实现销售收入 8168.28 亿元，同比增长 7%，发展势头良好。

一季度，全省工业企业开出销售票据 2798.9 亿元，同比增长 8.6%，占全省销售总收入的 34.3%，工业支撑强劲。其中，制造业实现销售收入 2201.46 亿元，同比增长 11.4%，占工业销售收入的比重 78.7%，成为工业增长的核心驱动力，全省工业呈现结构优化与规模扩张双轨并进格局。传统产业稳中有进，有色金属行业销售票据收入增长 24.1%，化学原料及制品制造业增长 14.6%，税收同步增长 5.7%。高技术产业销售收入同比增长 3.6%，其中，科技成果转化服务、计算机及办公设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业增速分别为 33.6%、102.9%、16.6%。

得益于技术革新和补贴政策，我省新能源车整车制造业销售连续 10 个月保持三位数增长，汽车制造业销售收入同比激增 185.5%，铁路船舶航空航天设备制造业增长 59.2%，拉动税收增速达 54.3%，产业链韧性显著增强。风能原动设备制造收入增长 112.8%，河西走廊风光电产业集群效应进一步显现。

在“以旧换新”政策带动下，居民消费潜力持续释放，甘肃省税务局增值税发票数据显示，全省商品消费同比增长 6.9%，特别是家用视听设备零售和日用家电零售增速同比分别达到 71.2% 和 57.7%，新扩围的手机等通信设备零售同比增长 28.3%，带动相关税收增长超 80%。文旅消费活力持续释放，全省文化艺术活动、体育活动销售收入分别增长 6.9%、66.7%，文旅 IP 与体育赛事经济贡献突出。现代服务业同比增长 3.9%，服务供给向高端化延伸。

我省数字技术与实体经济的深度融合，拉动数字经济核心产业销售收入增长 14.4%，互联网科技创新平台销售收入增速达 133.9%，数字经济“技术攻关—产业应用—生态完善”的良性循环正在加速形成。（甘肃省税务局）

1.1.3 陇东至山东±800 千伏特高压直流输电工程竣工投产

2025 年 5 月 8 日，甘肃、山东两地与国家电网共同举行大会，宣告陇东至山东±800 千伏特高压直流输电工程竣工投产。该工程是我国首个“风光火储一体化”大型综合能源基地外送工程，每年可向山东输送电能 360 亿千瓦时，其中新能源占比超 50%。工程投产为我国再添一条西电东送能源大动脉，将有力支撑甘肃推进“沙戈荒”大基地建设和新能源大规模开发利用，有力服务山东、甘肃两省经济社会发展。

陇电入鲁工程起于甘肃省庆阳市庆阳换流站，途经陕西、山西、河北，止于山东省泰安市东平换流站，输电距离 915 公里，采用±800 千伏额定电压、800 万千瓦额定容量的特高压直流输电技术。该工程是国家“十四五”电力发展规划中的重大项目，总投资 202 亿元，历时两年建成，是我国首个一次性全容量投产的特高压直流工程。

工程配套电源 1450 万千瓦，其中新能源 1050 万千瓦，在送端基地配置储能 105 万千瓦，将风、光、火电打捆外送，实现多能互补，有效提升新能源消纳利用水平，助力甘肃将资源优势转化为经济优势，同时保障山东用电需求。每年可减少燃煤消耗约 600 万吨，减少二氧化碳排放约 1600 万吨，节能减排效益显著。

甘肃风光资源富集，风能、太阳能技术可开发量分别为 5.6 亿千瓦、95 亿千瓦，位居全国第四、第五。截至目前，甘肃电源总装机突破 1 亿千瓦。其中，新能源装机 6514 万千瓦，占比突破 64%，新能源发电量占比突破 35%。新能源装机占比、发电量占比均居全国第二。随着陇电入鲁工程竣工投产，甘肃省新能源电力外送 26 个省份，形成“大送端”绿色电网格局。（甘肃省人民政府）

1.2 甘肃省近月重点政策跟踪

省政府新闻办组织举行“七地一屏一通道”系列政策解读新闻发布会

在中国式现代化的新征程上，省委、省政府深入贯彻落实习近平总书记视察甘肃重要讲话重要指示精神，准确把握甘肃发展特征，确定重要发力点和突破方向，作出着力打造“七地一屏一通道”重要工作部署。

“七地”，即全国现代寒旱特色农业示范基地、全国重要的新能源及新能源装备制造基地、全国区域性现代制造业基地、具有国际国内影响力的优秀旅游目的地、东中部产业向西转移重要承接地、全国重要的文化传承创新基地、全国区域性科技创新及转化基地；“一屏”，指国家西部生态安全屏障；“一通道”，为国家向西开放战略通道。

为使社会各界全面准确了解相关政策内容，进一步凝聚奋力谱写中国式现代化甘肃篇章的发展合力，省政府新闻办组织举行“七地一屏一通道”系列政策解读新闻发布会。

表 1：“七地一屏一通道”主要政策汇总

政策文件	起草部门	主要目标	发布日期
《甘肃省打造全国现代寒旱特色农业先行基地行动方案》	省农业农村厅	2025 年底,全国现代寒旱特色农业先行基地建设取得明显成效,建成“牛羊菜药”4 个千亿元、“果薯粮”3 个五百亿元、“种”三百亿元产业集群,农业全产业链产值达到 6000 亿元以上。到 2030 年底,全国现代寒旱特色农业先行基地全面建成,特色优势产业集群融合发展势头显著增强,农业综合效益大幅提升,具有甘肃特色优势的现代乡村产业体系更加健全,农业全产业链产值达到 8000 亿元左右。	20250228
《甘肃省打造全国重要的新能源及新能源装备制造基地行动方案》	省能源局等	对照“四个革命、一个合作”能源安全新战略,从新能源供给、消费、科技、体制、合作五个维度,提出 22 项重点任务,力争到 2025 年底全省新能源装机达到 8000 万千瓦,新能源及新能源装备制造产值超千亿元,到 2030 年底装机达到 1.6 亿千瓦,产值超过 2000 亿元。	20250211
《甘肃省打造全国区域性现代制造业基地行动方案》	省工信厅	到 2025 年底,工业增加值占 GDP 比重 27%左右;制造业占 GDP 比重 17%左右;战略性新兴产业占规模以上工业增加值 15%以上;高技术产业占规模以上工业增加值比重 7%;规模以上工业用水重复利用率 94%以上。 到 2030 年底,工业增加值占 GDP 比重 30%以上,制造业占 GDP 比重 20%左右,传统产业改造提升成效明显,战略性新兴产业发展水平和层次全面提升,初步形成优势突出、具有全国竞争力的制造业产业集群。重点行业单位工业增加值能耗、物耗及污染物排放达到国内先进水平,部分重点制造业整体实力跻身行业前列。	20250303
《甘肃省打造具有国际国内影响力的优秀旅游目的地行动方案》	省文旅厅等	2025 年主要目标是:力争 1 个景区列入世界级旅游景区培育对象,创建 A 级旅游景区 40 个以上,创建国家级旅游度假区 1 个、国家级旅游休闲街区 2 个、国家级夜间文化和旅游消费集聚区 10 个,全省接待游客达到 5 亿人次,实现旅游花费 4000 亿元以上;入境旅游人数增长 25%以上,达到 30 万人次以上。 力争到 2030 年,全面建成政府与市场、供给与需求、保护与开发、国内与国际、发展与安全相协调的高水平旅游强省,旅游业成为全省战略性支柱产业。力争创建世界级旅游景区 3 个、世界级旅游度假区 1 个、世界最佳旅游乡村 2 个。A 级旅游景区达到 800 个以上,其中 5A 级旅游景区达到 15 个;国家级旅游度假区达到 3 个、国家级旅游休闲街区达到 10 个、国家级夜间文化和旅游消费集聚区达	20250317

政策文件	起草部门	主要目标	发布日期
		到 30 个。全省接待游客达到 6.5 亿人次，实现旅游花费 7800 亿元，人均 1200 元以上；入境游客达到 60 万人次。	
《甘肃省打造东中部产业向西转移重要承接地行动方案》	省工信厅	2025 年底，全省工信领域产业转移项目到位资金 4400 亿元以上、增长 15%，新签约项目 1600 个左右；2023 年、2024 年产业转移发展对接活动签约项目开工率 70% 以上。 到 2030 年底，全省工信领域产业转移项目到位资金较 2025 年翻一番，承接产业转移环境明显改善、承接能力持续提升，吸引东中部地区产业转移的优势凸显，形成石化化工、冶金有色、装备制造、新能源、新材料、生物医药、电子信息、农副产品深加工等特色产业集群，产业转移项目对全省新型工业化建设的支撑作用持续增强，成为东中部产业向西转移的“首选地”、西部地区高质量发展的“排头兵”。	20250304
《甘肃省打造全国重要的文化传承创新基地行动方案》	省文旅厅等	2025 年，完成投资 2.7 亿元，实施文物保护传承项目 156 个。持续推进中华文明探源工程和“考古中国”重大项目 9 项。新设立备案博物馆 8 家以上。办好第八届敦煌文博会。创排音乐剧《常书鸿》《米薇的敦煌》，拍摄《非遗里的中国》和《守护中华文脉》（甘肃篇）大型电视节目。加快创建嘉峪关长城国家文物保护利用示范区。 到 2030 年，建设一批长城、长征、黄河国家文化公园标志性基地，打造一批重要文化标识，举办一批文化遗产题材主题展览，创作生产一批文艺精品，推出一批文化遗产研究成果，培育一批有影响力的文化旅游产品，“中国特色·敦煌经验”文化遗产保护模式国内外影响力进一步扩大，全省文化遗产全面保护、系统保护、整体保护和传承创新走在全国前列。	20250317
《甘肃省打造全国区域性科技创新及转化基地行动方案》	省科技厅等	提出到 2025 年底，全省科技进步贡献率达到 62%，全社会研究与试验发展（R&D）经费投入达到 180 亿元，高新技术企业达到 2600 家，每万人口高价值发明专利拥有量达到 3 件，技术合同认定登记成交额达到 525 亿元。 到 2030 年，全社会研究与试验发展经费投入达到 280 亿元，每万人口高价值发明专利拥有量达到 4.5 件，省科技成果转化综合服务平台挂牌交易科技成果累计达到 3000 项，综合科技创新水平进入全国前 20 位，高水平建成全国区域性科技创新及转化基地。	20250305

政策文件	起草部门	主要目标	发布日期
《甘肃省筑牢国家西部生态安全屏障行动方案》	省生态环境厅	明确提出到 2025 年底，国家西部生态安全屏障建设取得阶段性成效；到 2030 年底，国家西部生态安全屏障更加牢固。同时还提出了 2025 年和 2030 年两个阶段林草湿荒生态保护、环境质量改善、水土保持、碳排放等方面的具体指标任务。	20250409
《甘肃省打造国家向西开放战略通道行动方案》	省发改委等	坚持定量与定性相结合设定目标、平台与项目相结合谋实抓手、当前与长远相结合有力推动，明确了未来 5 年我省对外开放发展路径和目标，重点围绕对外贸易量质齐升、促进产业与投资深度拓展、深化人文交流多元互动、加快提升开放平台能级和构建基础设施互联互通 5 个方面，加快构建对外开放新格局，全面提升开放型经济发展水平。	--

数据来源：甘肃省人民政府、华龙证券研究所

2 金融与资本市场数据跟踪

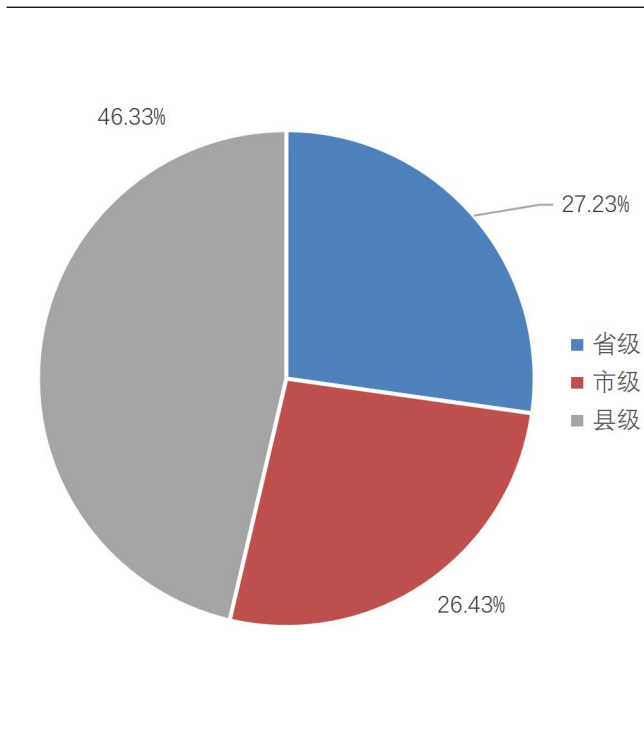
2.1 地方债数据跟踪

2.1.1 2024 年存量的债务余额及结构

据甘肃省财政厅公布数据显示，2024 年，财政部下达我省新增政府债务限额 2115 亿元，其中：一般债务 171 亿元，专项债务 1944 亿元。经省财政厅初步统计，截至 2024 年底，全省政府债务余额 8313.2 亿元，其中：一般债务 2885 亿元，专项债务 5428.2 亿元。分级次看，省级 2264.1 亿元，市级 2197.3 亿元，县级 3851.8 亿元。从债务资金投向看，主要用于交通基础设施 1757.1 亿元，市政建设 1348.4 亿元，社会事业 897.5 亿元，保障性住房 880.4 亿元，农林水利 915.6 亿元，中小银行风险化解 426 亿元，土地储备 241.7 亿元，生态环保 150 亿元，粮食仓储和物流基础设施 126 亿元，偿还存量债务 267.1 亿元，能源、灾害防治、新能源、新型基础设施等其他领域 1303.4 亿元。分来源看，主要是政府债券 8236.7 亿元，存量债券 76.5 亿元。

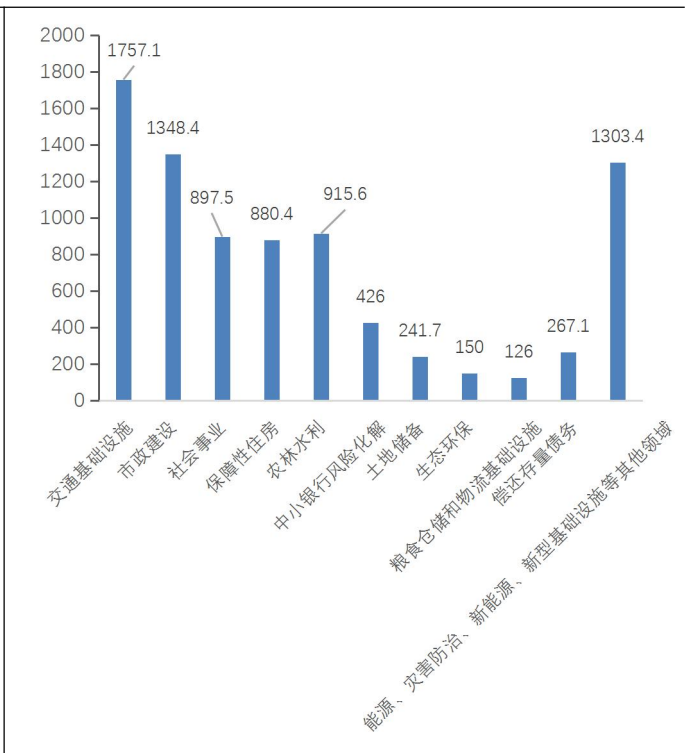
截至 2024 年底，甘肃省地方政府债务限额为 9373.3 亿元，同期末政府债务余额为 8313.2 亿元，未来融资空间尚可。

图 1：按层级分甘肃省地方政府债务结构



数据来源：甘肃省财政厅，华龙证券研究所

图 2：按资金投向分甘肃省地方政府债务结构（亿元）



数据来源：甘肃省财政厅，华龙证券研究所

2.1.2 2025 年新增（计划发行）债务信息

据甘肃省财政厅数据显示，截至 5 月底¹，省财政已累计发行四批，共 22 只地方政府债券，计划发行²规模 891.2953 亿元。较 2024 年同期，地方债的发行批次、规模以及数量均显著加速，财政政策适当前置。具体来看，政策发力点主要集中于地方政府专项债。

1-5 月，共计划发行一般债 3 只，发行规模 186.08 亿元，专项债 19 只，发行规模 705.2153 亿元。2024 年同期专项债发行数量 4 只，发行规模 110.43 亿元。发行数量同比提升 375%，规模同比提升 539%。

专项债发行节奏加快表示甘肃省财政政策在 2025 年更加积极，通过靠前发力的方式为地方经济发展和重大项目提供资金支持，同时也有助于化解隐性债务风险。发债提速也反映了当地政府在稳增长、促投资方面的政策导向，将对基建投资、地方经济结构优化以及整体经济增长产生积极作用。结合甘肃省地方政府债务限额与债务余额数据来看，未来仍有一定的融资空间。

根据甘肃省财政厅《2024 年全省财政预算执行情况和 2025 年全省及省级财政预算草案》，预计 2025 年甘肃省一般公共预算收入为 1086.28 亿元，同口径增长 5.5%；全省政府性基金预算收入 566.80 亿元，国有资本经营预算收入 48.70 亿元，社会保险基金预算收入 1652.77 亿元。全省一般公共预算收入合计持续增长，整体债务风险可控。

表 2：2025 年甘肃省地方债发行节奏较去年同期显著加快

发行月份	发行批次	计划发行规模（亿元）	发行债券数量（只）	发行月份	发行批次	计划发行规模（亿元）	发行债券数量（只）
2025 年 5 月	第四批	106.714	3	2024 年 5 月	第三批	110.43	4
2025 年 4 月	第三批	180.8305	5	2024 年 4 月	第二批	105.5453	2
2025 年 3 月	第二批	113.0127	7	2024 年 3 月	第一批	71	1
2025 年 2 月	第一批	490.7381	7	--			
合计		891.2953	22	合计		286.9753	7

数据来源：甘肃省财政厅、华龙证券研究所

2.2 甘肃资本市场数据跟踪

2.2.1 甘肃资本市场基本情况

截至 5 月，甘肃辖区上市公司共 35 家，其中 A 股上市 34 家，H 股上市公司 1 家。A 股上市公司总股本 682.06 亿股，总市值 2936.74 亿元。在上海证券交易所主板上市 15 家，在深圳证券交易所主板上市 15 家，创业板

¹ 若无特殊备注，文中 5 月底均指 2025 年 5 月底。

² 据甘肃省财政厅公布的政府债务信息显示，2025 年第一批已公布发行结果公告，第二、三、四批暂未公布发行结果公告。为统一统计口径，文中均采用计划发行数据进行统计。

甘肃辖区拟上市公司共有 7 家,分别是甘肃银行、定西高强、宇恒镍网、交设股份、宝丰新能、兰州助剂、金川镍钴。

甘肃辖区新三板挂牌公司共有 22 家,其中,兰州 11 家,嘉峪关、张掖 2 家,白银、定西、酒泉、临夏、平凉、天水、武威各 1 家。

图 3: 甘肃 A 股上市公司区域分布 (家)

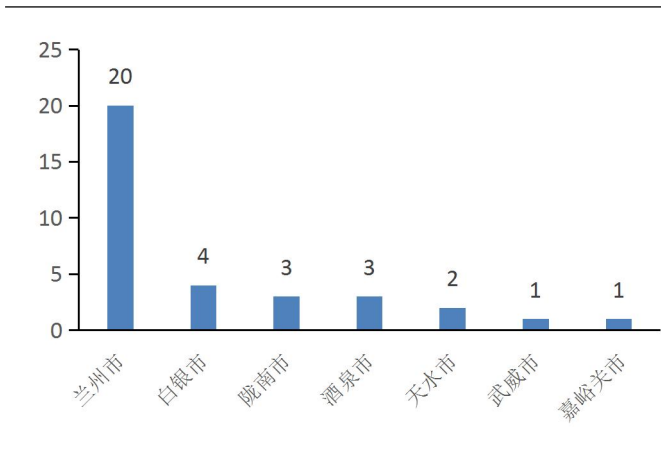
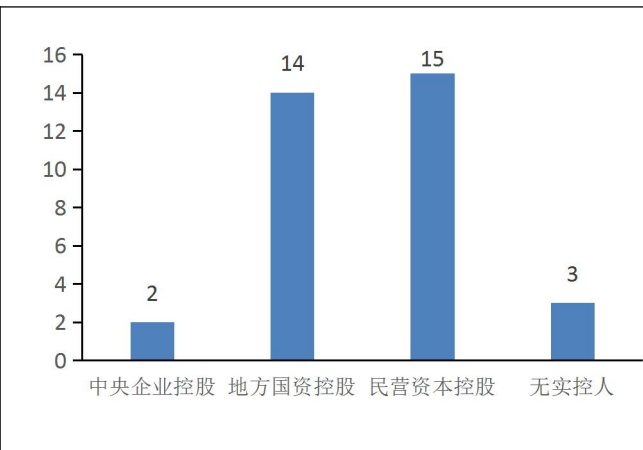


图 4: 甘肃 A 股上市公司控股股东分布 (家)



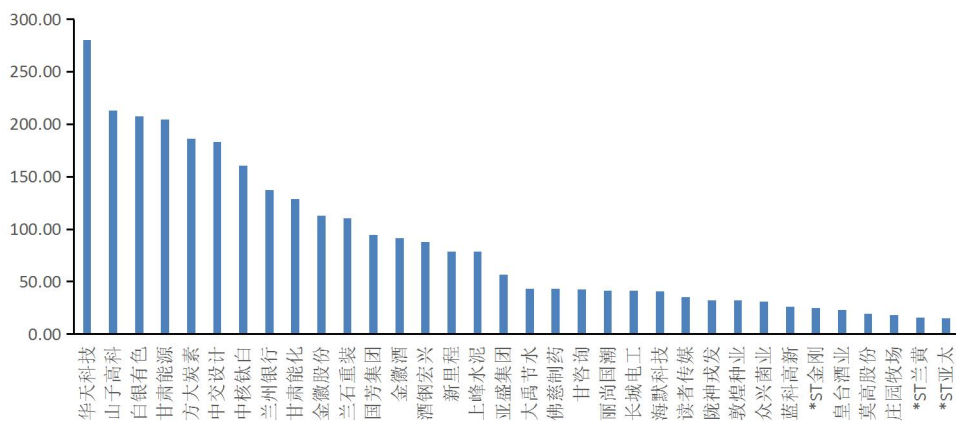
数据来源：甘肃证监局，Wind，华龙证券研究所

数据来源：甘肃证监局，Wind，华龙证券研究所

2.2.2 甘肃 A 股上市公司二级市场分布特征

从总市值结构来看，甘肃上市公司市值主要集中在 100 亿以下，共 23 只个股，占比 67.65%；100 亿至 200 亿市值 7 只，占比 20.59%；200 亿以上 4 只，占比 11.76%。

图 5: 甘肃上市公司总市值分布 (亿元)



数据来源：华龙证券研究所

数据截至：2025年5月31日

从行业分布结构来看，我们按照申万一级与申万二级行业统计甘肃上市公司分布数量，主要集中于食品饮料（5只）、农林牧渔（4只）、机械设备（3只）、医药生物（3只）等。从大类风格的分布特征来看，主要分布于消费（13只）、周期（12只）和成长（6只）。

图 6：甘肃上市公司申万一级与二级行业数量分布（只）



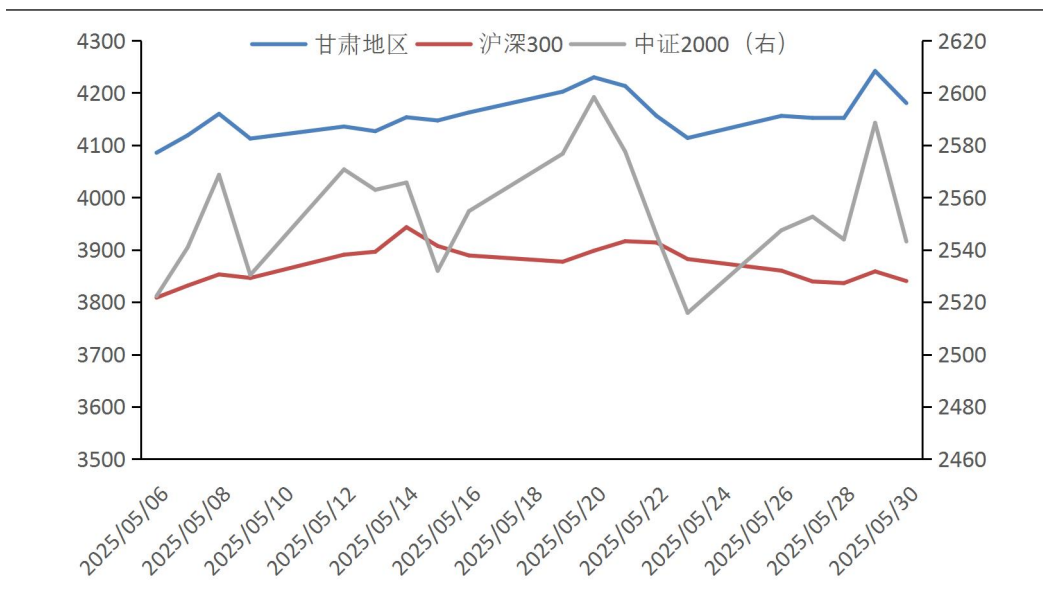
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2.3 甘肃 A 股上市公司二级市场表现分析

(1) 5 月甘肃指数表现优于沪深 300 指数

我们对比了沪深 300 与市值风格相似的中证 2000 指数。2025 年 5 月，甘肃指数整体表现相对占优。其中甘肃指数 5 月回报 5.55%，高于中证 2000（4.11%）与沪深 300（1.85%），波动率 18.42%，略低于中证 2000（20.97%），高于沪深 300（10.44%），指数夏普（年化）5.71%，高于中证 2000（3.42%）与沪深 300（2.51%）。甘肃指数 5 月整体呈高价位低波动的特征。

图 7：甘肃指数与 A 股核心指数 5 月市场表现（点）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 3：甘肃地区指数与 A 股核心指数 5 月业绩表现

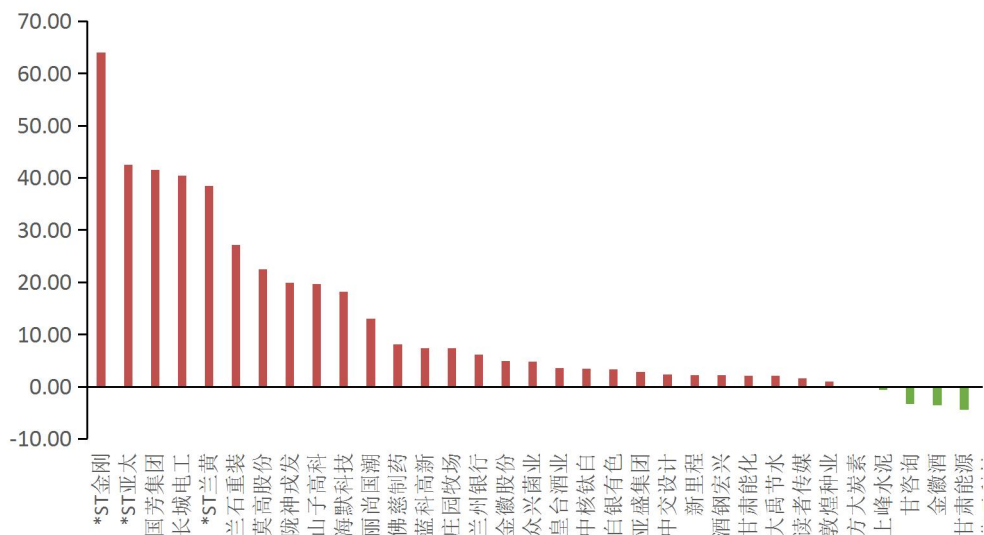
指数名称	指数类型	5 月回报	5 月年化回报	5 月年化波动率	5 月换手率	Alpha (年化)	Beta	Sharpe (年化)	信息比率 (年化)
中证 2000	股票指数	4.11%	69.80%	20.97%	74.90%	27.46	1.12	3.42%	3.26%
甘肃地区	股票指数	5.55%	103.52%	18.42%	43.55%	49.41	0.95	5.71%	5.54%
沪深 300	股票指数	1.85%	27.24%	10.44%	7.20%	0	1	2.51%	2.46%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 甘肃区域 A 股上市公司 5 月股价表现

分上市公司来看，甘肃板块的上市公司在二级市场整体表现较好，平均涨幅 11.64%，中位数 4.16%。其中 29 只个股月度涨跌幅为正，涨幅靠前的个股主要集中于：电力设备、基础化工、商贸零售、食品饮料、机械设备等行业。

图 8：甘肃上市公司 2025 年 5 月涨跌幅 (%)

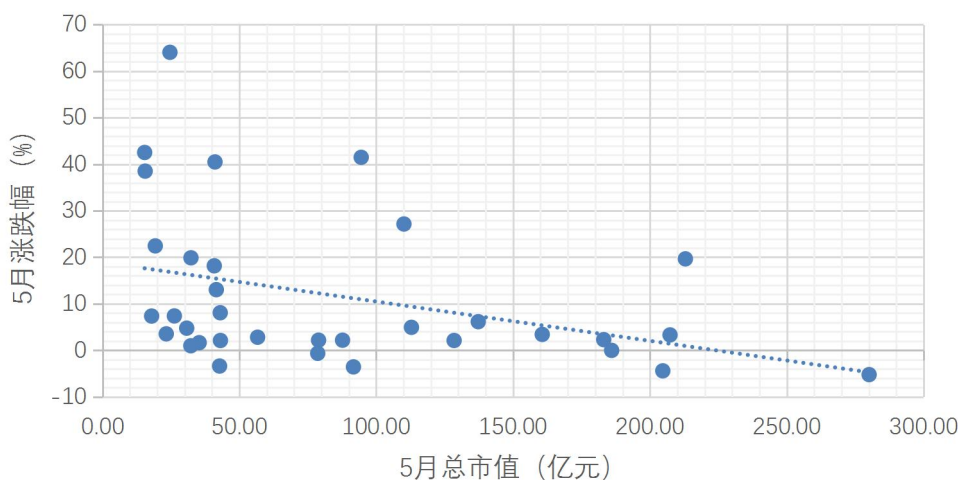


数据来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 甘肃上市公司股价与盘面风格分析

考虑到甘肃上市公司整体呈现的分布特征是以小微盘为主，大类风格主要集中于周期、消费与成长。从市场风格表现来看，甘肃上市公司整体盘风更偏中小盘，同时股价也易受宏观环境与行业景气度等基本面的影响。

图 9：甘肃上市公司 5 月涨跌幅与市值分布情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 投资建议

甘肃省 2025 年第一季度经济运行保持稳定态势，截至 2025 年 3 月 31 日，甘肃地区生产总值（GDP）累计值达到 3118.7 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.2%。反映出区域经济在政策推动下展现出良好的增长韧性。地方政府近期密集出台的一系列促进经济发展的政策措施，涵盖了先进制造、科技、农业、文旅、生态环保等多个方面，形成了系统性的政策合力。同时，专项债券的发行节奏明显加快，有力推进重大项目，进一步夯实了经济增长的基础。

在政策持续发力的背景下，甘肃省经济正朝着高质量发展方向迈进。一方面，积极的财政政策有效带动了投资和消费的活跃度；另一方面，政策红利也逐步传导至资本市场，从二级市场 5 月整体表现来看，甘肃省相关板块的价格走势优于部分核心资产，显示出市场对区域发展的信心。

随着地方政府在科技创新、绿色低碳、普惠金融等领域政策支持，将有助于拓宽相关企业的业务空间，提升市场对企业未来盈利能力的信心，对相关上市公司的盈利预期和估值体系形成了积极重构。

综上，政策支持力度持续加大，财政工具运用更加灵活，资本市场对地方经济的支撑作用日益凸显。随着各项政策逐步落地生效，甘肃省上市公司有望迎来盈利和估值的双重修复，区域整体的投资吸引力正在稳步上升。

4 风险提示

4.1 外部宏观环境变化风险

当前全球经济复苏仍面临诸多不确定性，国际金融市场波动加剧，地缘政治冲突、能源价格波动以及主要经济体货币政策调整等因素可能对我国经济产生冲击。此外，海外政策频繁变动，尤其是贸易壁垒和关税政策的不确定性，可能对我国出口导向型产业造成扰动，从而影响整体经济运行。

4.2 地方经济运行不及预期风险

地方经济易受外部宏观环境变化影响，若经济出现下行压力，地方财政收入、固定资产投资及消费活力可能受到抑制，导致经济增长动能不足，地方经济增速或低于预期；

4.3 政策不及预期风险

地方政府出台一系列积极政策帮助经济高质量发展，但仍存在政策传

导机制复杂、市场反应滞后，政策的实际效果不及预期的概率；

4.4 市场流动性风险

甘肃省区域内上市公司多为中小市值企业，当市场出现大幅的情绪波动或系统性风险事件时，可能出现买卖价差扩大、成交稀薄等情况，进而引发流动性紧张问题。投资者需关注其流动性特征；

4.5 上市公司盈利不及预期风险

甘肃省上市公司以周期、消费等行业为主，其盈利能力易受宏观经济周期和行业景气度的影响。若宏观经济增速放缓或行业竞争加剧，可能导致部分企业利润下滑，甚至出现亏损。此外，部分企业依赖单一业务或区域市场，抗风险能力较弱，进一步增加了盈利不及预期的可能性；

4.6 上市公司监管风险

部分甘肃省上市公司在治理结构、信息披露等方面仍存在改进空间，若公司内部治理不善或出现重大违规行为，可能引发监管机构的关注或处罚，从而对股价造成不利影响。投资者应关注公司治理动态及监管环境变化，评估潜在风险上市公司治理能力不及预期或出现监管事件引发的股价波动风险；

4.7 尾部风险

尽管上述各类风险发生的概率相对可控，但仍需警惕极小概率事件引发的连锁反应，例如突发性地缘政治冲突、极端自然灾害或系统性金融危机等。此类尾部风险一旦发生，可能对市场造成剧烈冲击，影响股价整体表现；

4.8 其他风险

除上述风险外，还可能存在其他未被充分识别或评估的风险因素，例如突发事件、技术变革、供应链中断等，这些因素可能对投资标的产生不可预见的影响；

4.9 特别提示

本报告均为客观数据的统计与罗列，不涉及个股推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。本报告涉及的指数不构成投资建议。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046