

宏观观点评

春节宏观 9 大看点：艰难的开局

事件：国内众志成城抗击肺炎；中美经济表现欠佳；英国正式脱欧；全球央行按兵不动；全球股指普跌，避险资产上涨；地方两会凸显逆周期调节。

看点 1：肺炎疫情有何影响？与非典相比，本轮疫情对经济的影响可能呈现两个特点：一是短期影响程度更大，主因当前我国经济结构中第三产业占比提升、消费冲击较大、投资出口支撑有限；二是整体持续时间更短，主因全国各省防疫措施力度更强。具体看，本轮疫情将打断经济本有望企稳的节奏（预计 Q1GDP 增速降至 5% 左右），可能推升 Q1CPI、拖累 PPI，也会加大就业压力，也即疫情冲击之下 2020 年稳增长和稳就业压力更大，政策逆周期力度有望进一步加大。此外，WHO 已将本次疫情列为 PHEIC，综合考虑 PHEIC 的运行机制、WHO 的临时建议以及巴西、墨西哥等国已有经验，预计列入 PHEIC 对我国冲击集中在短期（一季度）和结构层面（武汉），实质影响要看各国态度和防控力度。

看点 2：美国 2019 年 Q4GDP 增速“企稳”但结构欠佳，2019 全年 GDP 增速创近 3 年低位。19Q4 美国实际 GDP 环比折年率 2.1%，持平预期和前值；全年增速 2.3%，为近三年最低。美国 GDP 增速“企稳”，部分缘于低基数，分项看，主要靠政府支出和净出口拉动，同时私人消费未见改善、私人投资继续下滑。维持此前判断，2020 年美国将延续下行，且下行幅度很可能高于市场预期。

看点 3：英国正式脱欧，未来形势依然严峻。英国于 1 月 31 日正式脱欧，并在未来 11 个月的过渡期内与欧盟进行贸易协议谈判。我们认为，双方在 11 个月内达成高质量贸易协议的概率较低，若英国不愿接受低质量的贸易协议，则延长过渡期是最可能的结果。脱欧前景的不确定性将继续拖累英国和欧元区经济，贸易谈判进展也将持续冲击欧洲股市及英镑和欧元汇率。

看点 4：美英欧日 1 月利率会议均按兵不动，但均总体偏鸽。1 月美联储 FOMC 会议释放三大信号：美联储对经济维持谨慎乐观、扩表节奏可能放缓、支撑通胀的决心依然坚定，会议过后市场对美联储降息的预期明显升温。此外，日、欧、英三大央行均按兵不动，并表示将继续维持宽松。维持此前判断：全球货币政策将延续宽松，美联储可能在今年 Q2 再度降息，全年有望降 2-3 次。

看点 5：2020 年地方两会有 7 大信号。29 省市已开两会（差四川云南），总体延续了中央经济工作会议主基调，即：经济下行压力仍大，政策将延续宽松，“松货币+宽财政+扩基建+地产边际松动”可期，并释放了 7 大信号：GDP 目标增速下调；基建侧重“铁公基”；房地产差异化松动可期，弱化棚改、强化“旧改”；强调新经济；支持民营经济；深化制度改革，特别是国改；稳就业等。

看点 6：国内经济观察：1 月制造业 PMI 季节性小幅回落，并未体现疫情冲击。后续可关注：1) 价格端，PPI 回升节奏会被打断；2) 库存端，疫情干扰下补库更需等待；3) 贸易端，进出口的小幅回升态势可能会被打破；4) 就业端，小微企业生存环境可能恶化，并波及就业；5) 综合看，疫情冲击下，经济阶段性走稳的节奏将被打破，逆周期调节政策有望进一步加码。

看点 7：国内政策观察：习总书记云南考察部署四大重点，多部委协调发力抗击疫情。习总书记云南考察就发展、制度、民生、党建等四个方面进行了部署。多部委在资金、流动性、设施、就业、医用物资、物价、人民生活等方面部署抗击疫情（附表），预计财政和货币将进一步宽松，特别是加大定向援助、定向降息和信贷支持；同时，将在保障医疗物资和必需消费品层面加大力度，以稳定物价。

看点 8：国内高频观察：1 月需求涨跌互现，生产走弱。1) 需求端：房屋销售、土地成交大幅下滑，汽车销量暂时回升，出口集装箱运价低位反弹；2) 供给端：工业生产景气在春节前较强，在春节后走弱。3) 价格端：1 月蔬菜、猪价上涨，工业品价格先涨后跌。

看点 9：假期大类资产表现：受冠状病毒爆发、美日欧英四大央行声明偏鸽、主要经济体数据较弱等影响，美元指数下跌 0.3%，离岸人民币贬值 1%；全球主要股指均跌超 2%；国债收益率普遍下行；原油大跌、黄金白银上涨。

风险提示：美国经济表现超预期；疫情超预期演化；政策力度不及预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 何宁

邮箱：hening@gszq.com

研究助理 刘新宇

邮箱：liuxinyu@gszq.com

相关研究

1、《1 月 PMI 未体现疫情，提示 5 个关注点》2020-01-31

2、《2020 年地方两会的 7 大信号（附 20 张详表）》

2020-01-23

3、《稳字当头：2019 经济全面回顾与 2020 展望》

2020-01-09

4、《明年政策怎么看？——逐句解读中央经济工作会议》

2019-12-13

5、《制度红利的春天——四季度和 2020 年宏观展望》

2019-10-23



内容目录

看点 1: 本轮疫情有哪些影响?—兼评被列为 PHEIC	3
看点 2: 美国 19Q4 GDP 增速“企稳”, 但结构欠佳; 2019 全年 GDP 增速创近 3 年低位	4
看点 3: 英国正式脱欧, 未来形势依然严峻	5
看点 4: 美英欧日 1 月利率会议按兵不动, 全球货币宽松延续	6
看点 5: 2020 年地方两会的 7 大信号	8
看点 6: 1 月 PMI 未体现疫情, 提示 5 个关注点	11
看点 7: 国内政策观察: 众志成城抗击疫情	12
习近平云南考察的四大重点	12
抗击疫情多部委协调发力, 共克时艰	12
看点 8: 国内高频观察: 1 月需求涨跌互现, 生产走弱	15
需求端: 房屋销售、土地成交大幅下滑, 汽车暂时回升	15
供给端: 生产景气度走弱	16
价格端: 蔬菜、猪价上涨, 工业品价格先涨后跌	17
看点 9: 假期大类资产表现	17
风险提示	18

图表目录

图表 1: 美国实际 GDP 和主要分项同比增速	4
图表 2: 美国实际 GDP 主要分项的同比拉动率	4
图表 3: 英国脱欧关键时间节点	5
图表 4: 英国与欧洲经济政策不确定性依然很高	5
图表 5: 英国与欧元区商业信心指数仍在下滑	5
图表 6: 美联储正回购和持有国债规模变化	6
图表 7: 近 3 次 FOMC 声明对比 (红色表示表述有变化)	7
图表 8: 1 月 FOMC 过后市场对美联储降息预期明显升温	8
图表 9: 各地政府工作报告主要指标目标值	10
图表 10: 1 月制造业 PMI 季节性回落	12
图表 11: 1 月非制造业景气反弹	12
图表 12: 应对新冠病毒的相关措施	13
图表 13: 1 月商品房成交面积增速回落	15
图表 14: 1 月土地成交面积大幅下滑	15
图表 15: 1 月乘用车销量暂时回升	16
图表 16: 1 月出口集装箱运价指数低位反弹	16
图表 17: 1 月六大集团发电耗煤量增速回落	16
图表 18: 1 月前三周全国高炉开工率回升	16
图表 19: 蔬菜、猪肉涨价明显	17
图表 20: 大宗商品价格先升后降	17
图表 21: 春节假期大类资产表现 (1/24-1/31)	18

看点 1: 本轮疫情有哪些影响? —兼评被列为 PHEIC

事件: 2019 年年底, 湖北武汉爆发了新型冠状病毒肺炎疫情; 2020 年 1 月, 疫情迅速扩散至全国及世界其他地区; 北京时间 2020 年 1 月 31 日, 世卫组织宣布新冠疫情为国际关注的突发公共卫生事件 (PHEIC)。

非典疫情回顾。非典疫情可分为三阶段, 1) 爆发期 (02.11-03.01): 疫情在广东省内传播; 2) 扩散期 (03.02-03.04): 疫情扩散至全国和世界其他地区; 3) 遏制期 (03.05-03.06): 在政治局召开会议, 全国进行大规模公开防疫后疫情逐步得到控制。

疫情对经济的影响。1) 宏观经济: 短期 GDP 增速受明显拖累, 武汉湖北对全国经济的影响不容忽视。整体看, 非典疫情期间 GDP 增速受到明显拖累, 03 年 Q2 降幅最大。分地区看, 非典对北京的经济影响大于广东, 可能与北京第三产业占比较高有关。从经济占比、疫情影响程度看, 本次疫情中武汉、湖北对全国经济的影响不容忽视。2) 产业端: 第三产业受冲击最为严重, 需注意电子通信、汽车、医药行业影响。非典疫情期间, 第二产业相对平稳, 第三产业受冲击最严重, 其中交运仓储、住宿餐饮、金融业、地产业增速均出现明显下滑。就本次疫情而言, 武汉、湖北在电子通信、汽车、医药产业具有一定优势, 相关企业停产及延期复工可能冲击产业链上的其他企业。3) 需求端: 消费受影响最大, 本次投资出口支撑可能有限。非典疫情期间, 消费受到的影响最大, 而投资受利率下行、出口受外需向好影响仍然保持高增, 对冲了部分消费下滑影响。而考虑到本次疫情的发生时机和防控措施强度, 消费面临的冲击可能仍然较大, 同时投资、出口的支持力度可能相对有限, 短期经济下行压力明显加大。4) 就业端: 受疫情期间经济压力加大, 第三产业放缓的影响, 就业压力有所上升。整体来看, 本轮疫情对经济的影响可能呈现两个特点: 短期影响程度更大。主因经济第三产业占比提升、消费冲击较大、投资出口支撑有限; 整体持续时间更短。主因全面防疫措施实施更早力度更强, 参考非典经验, 最快 2 月就可能出现疫情拐点。

疫情对通胀的影响。非典时期二季度 PPI 明显回落、CPI 先涨后跌, 其中食品项抬升明显。本次疫情, CPI 中预计猪价、水产品、菜价可能在近 1-2 个月走高, 随后回落, 非食品项预计较为稳定; Q1 的 PPI 在延迟复工和企业减产等拖累下难明显反弹, Q2 受翘尾拖累也难走高, 下半年有望回升。展望全年, 维持 CPI 整体前高后低、PPI 前低后高的判断。

疫情对政策的影响。非典疫情期间货币政策明显偏宽松, 财政政策也有小幅发力。03 年上半年 M2 增速震荡上升, 10 年期国债利率震荡下降; 而在 6 月份疫情得到控制后, 货币增速迅速拐头向下, 利率也开始上行; 03 年财政收入增速全年震荡下行, 与对受疫情影响较大的行业减税有关; 财政支出增速在上半年小幅走高, 下半年回落。就本次疫情而言, 经济阶段性走稳的节奏将被打乱, 逆周期调节政策有望进一步加码。

疫情对资本市场的影响。整体来看, 03 年股市走势主要受利率影响, 非典疫情仅造成短期震荡。分行业来看, 疫情较严重的二季度, 农林牧渔、休闲服务、地产等下跌较多, 医药生物整体超额收益并不明显。本次疫情信息透明度和社会关注度更高, 股市的反映可能更加及时迅速。

如何理解世卫组织定义新冠肺炎为国际公共卫生紧急事件 (PHEIC)? 综合列入 PHEIC 的意义、WHO 提出的临时建议以及历史上被列为 PHEIC 的主要感染国巴西、墨西哥经验来看, 我们认为, 本次将新冠肺炎列入 PHEIC 对我国冲击集中在短期和结构层面, 且实质影响取决于各国态度。以史为鉴, 列为 PHEIC 对经济拖累的根源在于疫情本身, 而非列为 PHEIC 这单一事件。当前看, 本次疫情列为 “PHEIC” 之后预计对武汉、湖北经济产生明显拖累, 我国外贸、旅游等行业可能受较大冲击, 冲击时长预计为一个季度。

综合看，疫情冲击下，经济阶段性走稳的节奏将被打乱，逆周期调节政策有望进一步加码。维持此前判断，稳增长仍是硬要求，2020年政策将延续宽松、稳字当头、保持定力，地方政府积极性有望回升，也会更加重视改革、科技创新和区域政策，“宽财政+松货币+扩消费+促产业+改制度+稳就业”组合拳可期，其中：稳增长尚需宽财政，赤字率有望从2.8%升至3%，主抓手仍是扩基建、平滑隐性债务和专项债，疫情下财政补贴力度可能加大；降准“降息”仍然可期，而考虑到疫情冲击下降成本的紧迫性加大，我们预计2月份就有望看到“降息”。

看点 2: 美国 19Q4 GDP 增速“企稳”，但结构欠佳；2019 全年 GDP 增速创近 3 年低位

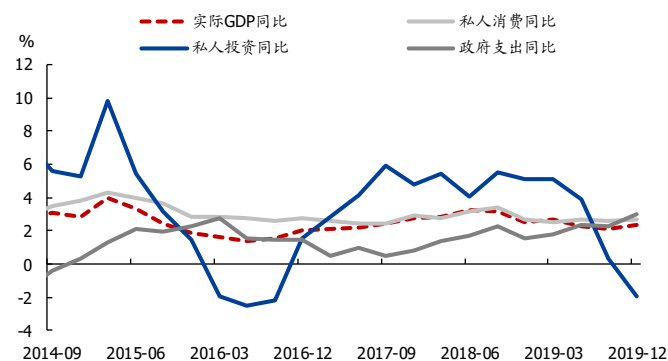
事件：1月30日，美国公布2019年4季度实际GDP环比折年率为2.1%，与预期和前值持平；同比为2.3%，高于前值2.1%。2019年全年美国实际GDP同比2.3%，低于2018年的2.9%，为近三年最低水平。

2019Q4 美国 GDP 同比增速小幅回升，部分缘于基数较低（2018Q3 同比 3.1%，2018Q4 同比仅为 2.5%），同时结构表现欠佳：

- 从主要分项同比增速来看，私人消费当季同比为 2.64%，与前值 2.56% 基本持平；2019 年全年私人消费增速为 2.6%，相较 2018 年的 3.0% 已明显放缓，且是 2014 年以来最低水平。私人投资当季同比为 -1.94%，低于前值 0.35%，已连续 5 个季度下滑。政府支出当季同比为 3.01%，高于前值 2.24%，为 2010Q1 以来最高水平。
- 从主要分项同比拉动率来看，私人消费拉动率为 1.8%，在过去 5 个季度表现较为稳定。私人投资拉动率为 -0.4%，为 2016Q4 以来首次由正转负，与我们此前的判断一致。政府支出拉动率为 0.5%，高于前值 0.4%，为 2010Q1 以来最高水平。净出口拉动率为 0.4%，显著高于前值 -0.2%，同样是 2010Q1 以来最高水平。

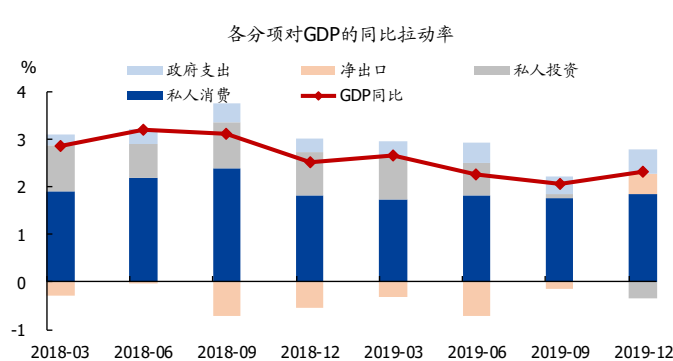
综合分析，美国 GDP 增速看似“企稳”，实际上主要靠政府支出和净出口的支撑，最为核心的私人消费并未改善，私人投资则延续下滑，反映出经济动能依然较弱。重申前期观点：2020 年美国的经济仍将继续放缓，且大概率低于当前市场的一致预期 1.8%；伴随企业债务压力加剧和失业率可能在年中出现回升，美国最快在 2020 年底面临衰退风险。（详细分析请参阅我们此前发布的报告《2020 年美国展望：日薄西山》、《2020 年美国就业状况的 6 个核心问题》）。

图表 1: 美国实际 GDP 和主要分项同比增速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 美国实际 GDP 主要分项的同比拉动率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

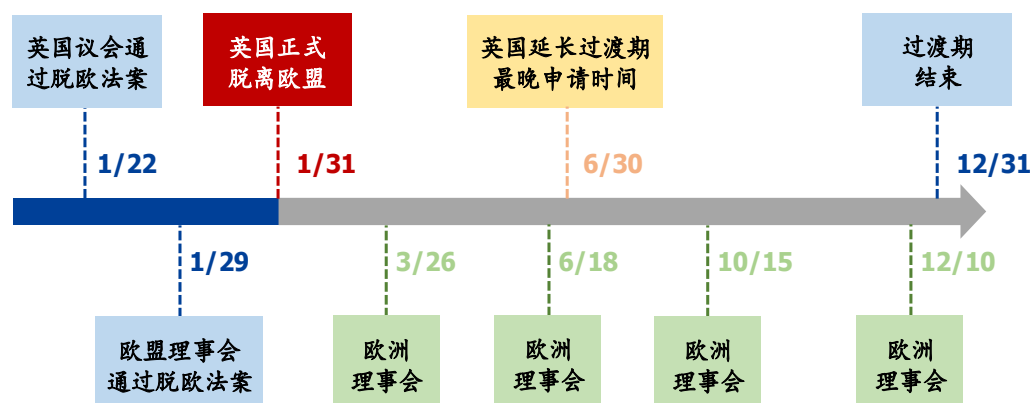
看点 3: 英国正式脱欧，未来形势依然严峻

事件: 1月29日，欧盟理事会投票通过了英国脱欧协议，英国于1月31日正式脱离欧盟，进入过渡期。

英国脱欧的过渡期从2月1日至12月31日，为期11个月。在过渡期内，英国与欧盟需在贸易、渔业、航空业、医药和安全等多个领域达成未来关系协定，其中达成贸易协议是核心议题。由于最终版脱欧法案中包含“禁止延长过渡期”的条款，且英国首相约翰逊多次表示不会延长过渡期，因此谈判时间非常紧张。根据双方约定，英国如果要延长过渡期，最迟需要在2020年7月之前向欧盟提出申请。若英国未申请延长过渡期，且11个月内未能与欧盟达成贸易协议，则英国与欧盟将回到WTO框架下的贸易关系，意味着将存在关税，且贸易的便利性将大打折扣。

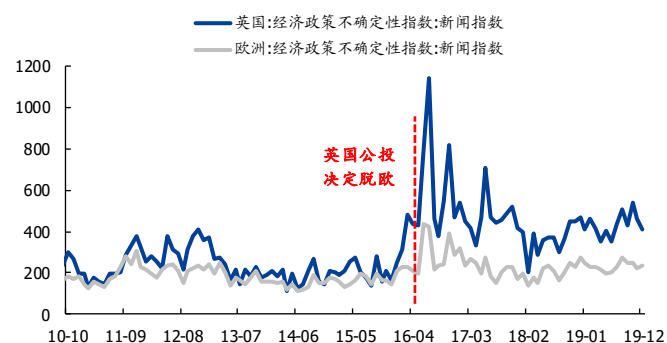
目前双方在贸易问题的立场上存在较大分歧：英国不愿在脱欧后继续遵守全部欧盟规则和标准，希望掌握一定的自主权，以便与其他国家签署新的贸易协议；但欧盟把遵守欧盟规则和标准作为市场准入的前提，且坚称若没有切实条款保障公平竞争，则不会与英国签订贸易协议。英国希望与欧盟达成“加拿大式”的贸易协议，但欧盟表示“几乎不可能”（加拿大与欧盟的贸易谈判持续了7年）。我们认为，由于双方经济体量和市场空间的差距，欧盟将在谈判中掌握更多主动权，最终结果更多取决于英国的态度。双方在11个月内达成高质量贸易协议的概率较低，若英国不愿接受低质量的贸易协议，则延长过渡期是最可能的结果。

图表 3: 英国脱欧关键时间节点



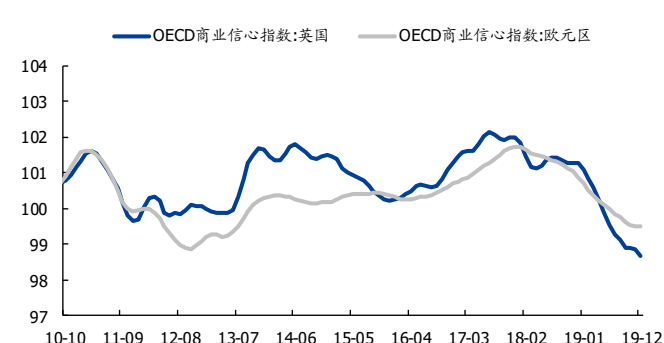
资料来源: Europa, 国盛证券研究所

图表 4: 英国与欧洲经济政策不确定性依然很高



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 英国与欧元区商业信心指数仍在下滑



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

往后看，脱欧的不确定性依然存在，对经济的拖累还会持续。数据显示，近期英国与欧洲的经济政策不确定性指数有小幅回落，但仍明显高于脱欧公投之前。与此同时，英国与欧元区的商业信心指数仍在下滑，尚未出现企稳回升的迹象。脱欧前景的不确定性仍会在 2020 年对英国和欧元区经济形成拖累，欧洲股市以及英镑和欧元汇率也会持续受到贸易谈判进展的冲击。

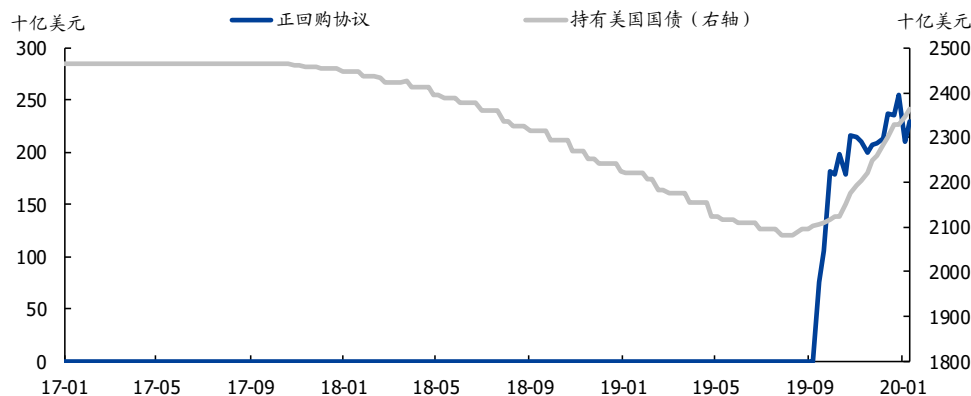
看点 4: 美英欧日 1 月利率会议按兵不动，全球货币宽松延续

事件: 1 月最后 10 天，日、欧、美、英的央行均先后召开 1 月议息会议，均按兵不动，其中：1 月 30 日，美联储 FOMC 会议维持联邦基金目标利率区间在 1.5%-1.75% 不变，会议声明中，对家庭支出的表述由“强劲增长”修改为“温和增长”；前瞻指引方面，美联储重申当前的货币政策是合适的，但对通胀的表述由“当前货币政策有助于通胀接近 2% 的对称目标”修改为“...回到 2% 的对称目标”（near 改为 returning to）。此外，美联储将超额存款准备金利率（IOER）和隔夜逆回购利率（ONRRP）分别提高 5BP 至 1.6%、1.5%，以确保将市场利率控制在目标区间内，并决定延长隔夜正回购操作至少到 2020 年 4 月（此前为 2020 年 1 月）。

结合美联储政策声明以及鲍威尔的表态，我们认为本次 FOMC 会议传达出以下三个信号：

- **美联储对经济前景维持谨慎乐观。**美联储对经济的表述仍维持“温和增长”，对家庭支出表述的弱化反映了近期私人消费的放缓。鲍威尔在发布会上表示，全球经济不确定性有所消退，但贸易风险仍未完全消除，此外冠状病毒也会对全球经济造成一定影响，目前尚未看到决定性复苏。
- **美联储后续扩表节奏可能有所放缓。**本次美联储维持国债购买计划不变，并延长正回购操作，从而资产负债表仍将进一步扩张。事实上，自 2019 年 10 月以来，美联储已通过正回购和购买国债扩表 4000 亿美元。鲍威尔在发布会上表示准备金规模维持在 1.5 万亿美元以上属于充裕水平，而当前银行体系准备金已达 1.67 万亿美元，据此来看，美联储并无持续大幅扩表的必要。
- **美联储再次表现出支撑通胀的决心。**关于政策声明中对于通胀措辞的修改，鲍威尔解释称此前的表述可能引发市场误解，美联储致力于达成 2% 的对称通胀目标，但 2% 并不是通胀目标的顶部。此外，在被问及是否会容忍通胀高于 2% 时，鲍威尔表示正在进行通胀目标的审查，意味着已在考虑范围之内。

图表 6: 美联储正回购和持有国债规模变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 近 3 次 FOMC 声明对比 (红色表示表述有变化)

会议时间	2019/10/31	2019/12/12	2020/1/30
联邦基金目标利率	1.5-1.75%	1.5-1.75%	1.5-1.75%
经济增长	温和增长 (rising at a moderate rate)	温和增长 (rising at a moderate rate)	温和增长 (rising at a moderate rate)
劳动力市场	劳动力市场依然强劲 (remains strong), 失业率仍然很低 (remained low)	劳动力市场依然强劲 (remains strong), 失业率仍然很低 (remained low)	劳动力市场依然强劲 (remains strong), 失业率仍然很低 (remained low)
薪资增长	稳固增长 (has been solid)	稳固增长 (has been solid)	稳固增长 (has been solid)
家庭支出	强劲增长 (rising at a strong pace)	强劲增长 (rising at a strong pace)	温和增长 (rising at a moderate pace)
固定投资	保持疲软 (remain weak)	保持疲软 (remain weak)	保持疲软 (remain weak)
通胀表现	整体通胀和核心通胀低于 2% (running below 2 percent)	整体通胀和核心通胀低于 2% (running below 2 percent)	整体通胀和核心通胀低于 2% (running below 2 percent)
其它表述变化	删除“将采取适当行动维持经济扩张” (act as appropriate to sustain the expansion)	删除“前景存在不确定性”, 新增“当前货币政策适合于支持经济扩张、就业强劲、通胀目标达成”	将“当前货币政策有助于通胀接近 2% 的对称目标”修改为“...回到 2% 的对称目标” (near 改为 returning to)

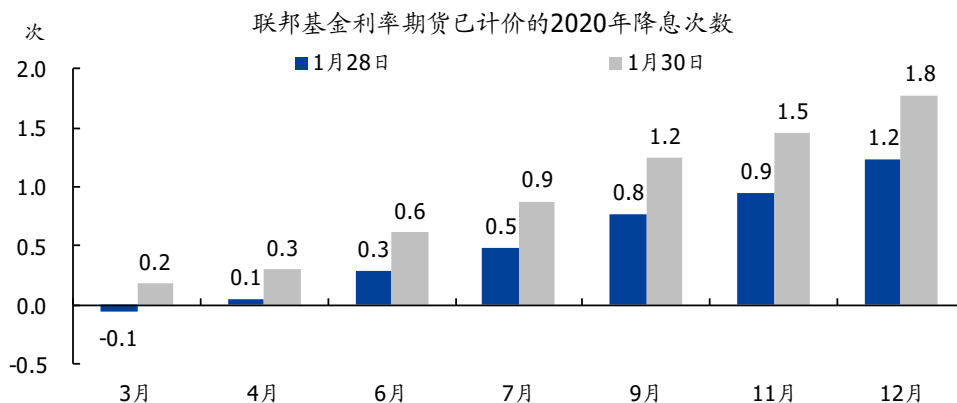
资料来源: Fed, 国盛证券研究所

除美联储外, 日、欧、英央行也在 1 月货币政策会议上按兵不动:

- 1 月 21 日, 日本央行决定维持基准利率-0.1%不变, 并维持 10 年期国债收益率目标 0%不变。日本央行表示, 将继续维持为达到通胀目标而实施强有力的宽松措施。海外风险有所下降, 但依旧较高; 若风险增长, 将毫不犹豫扩大宽松政策。
- 1 月 23 日, 欧央行决定维持三大政策利率不变, 并将继续以 200 亿欧元/月的速度购债。欧央行表示如有必要, 将维持关键利率在当前或更低水平, 直至确保欧元区通胀率回升至 2%的目标, 并重申将持续购买债券直至下一次加息之前。
- 1 月 30 日, 英国央行维持基准利率和资产购买规模不变, 并在政策声明中删除了“有限且渐进地收紧政策”的指引。英国央行行长卡尼表示, 2020 年通胀还将显著低于目标水平。如果正面信号未能持续, 可能需要通过货币政策来加强英国经济复苏的预期, 适度紧缩的前景“更加遥远”。

整体来看, 当前全球主要央行仍处在政策观望期, 由于全球经济复苏动能依然较弱, 同时不确定性仍未完全消除, 主要经济体货币政策仍将延续宽松, 重新收紧的可能性非常低。至于美联储利率路径方面, 1 月 FOMC 声明公布后, 市场对美联储年内降息的预期明显升温, 当前联邦基金利率期货已经 price-in 了 2020 年降息 1.8 次, 其中首次降息可能出现在 6 月。重申前期观点: 美联储可能在 2020 年 2 季度再次降息, 全年有望降息 2-3 次。(详细分析请参阅我们此前发布的报告《美联储的经济预测靠谱吗? ——12 月 FOMC 会议点评》)。

图表 8: 1 月 FOMC 过后市场对美联储降息预期明显升温



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

看点 5: 2020 年地方两会的 7 大信号

事件: 截至 1 月 23 日, 全国已有 29 个省市陆续召开两会 (仅云南、四川未开), 2020 年全国“两会”按计划将于 3 月 3 日、3 月 5 日开幕。

核心观点: 2020 年地方两会总体延续了中央经济工作会议的主基调, 即: 经济下行压力仍大, 稳增长和稳就业实属硬要求, 2020 年政策将延续宽松、稳字当头, 加大逆周期调节, “松货币+宽财政+扩基建+地产边际松动”可期, 地方政府积极性有望回升, 会更加重视改革、科技创新和区域政策。(详细内容请见报告《2020 年地方两会的 7 大信号 (附 20 张详表)》)。

信号 1: 超半数省市完成 2019 年目标, 2020 年 GDP 目标增速总体下调, 并总体上调 CPI 目标至 3.5% 左右。 29 省市中有 18 个完成了 2019 年既定 GDP 增长目标, 其中 14 省基本完成 (占比 48.3%), 4 省市大超预期 (占比 13.8%), 各省平均实际值低于预期值 0.41 个百分点。展望 2020 年, 21 省市下调 GDP 增速目标, 全部 29 省市目标值较 2019 年下降 0.39 个百分点。

信号 2: 四成省市提出目标稳增长, 并计划加大“补短板”力度, 2020 年目标值较 2019 年下降 0.39 个百分点。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7522

