

策略

热点周报

瑞士信贷暴雷，央行降准

2023年3月19日

策略研究/定期报告

## 山证热点团队

## 分析师：

李孔逸

执业登记编码：S0760522030007

邮箱：likongyi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

上海市浦东新区滨江大道5159号陆家嘴滨江中心N5座6楼

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园5栋17层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 投资要点：

瑞士信贷暴雷，央行降准。

## 周度观察：

➢ A股指数走势分化，创业板指以-3.24%领跌，上证指数上涨0.63%。风格来看，全部风格均上涨，稳定以3.93%领涨，周期以-1.90%领跌。综合看全球的情况，外盘普遍下跌，英国富时下跌5.33%。商品端普遍回调，仅黄金上涨3.93%，原油下跌13.48%。行业来看，热点持续性较强，传媒(+5.74%)、建筑(+5.37%)和计算机(+4.57%)排名靠前，汽车(-3.19%)和电力设备及新能源(-5.70%)领跌。

## 热点跟踪：

➢ **金融政策：**3月17日，人民银行发布消息称，为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。此次降准为全面降准，除已执行5%存款准备金率的部分法人金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

➢ **行业热点：**当地时间3月15日，瑞士信贷银行在欧洲市场的股价出现“断崖式”下跌。据彭博社报道，瑞士央行和该国金融监管机构发表联合声明称，瑞信将在必要时获得流动性支持，市场稍感安抚，瑞士信贷股价有所反弹，但最终以下跌14%收盘。当地时间3月16日，瑞士央行同意向瑞士信贷提供500亿瑞士法郎（约合537亿美元）的贷款以增强其流动性。当地时间3月18日，多家外媒报道称，瑞银(UBS)正在讨论全面或部分收购瑞士信贷(Credit Suisse)，这两家瑞士最大的银行的董事会将于本周末分别开会，以考虑自金融危机以来欧洲最重要的银行业合并。

➢ 3月15日，受硅谷银行暴雷影响，美国金融机构还处于不稳定状态，排行14的美国第一共和银行(FRC)信用评级被国际信用评级机构下调至“垃圾级”，接着大批客户开始不受控制地挤兑和收回第一共和银行的资产，3月16日股价下跌已经高达36%。3月16日周四美股尾盘，摩根大通、花旗等美国大型银行宣布向第一共和银行注入300亿美元流动性，消息传出后，第一共和银行股价涨幅扩大至超12%。

➢ 整体来看，市场受全球风险时间影响，震荡幅度较大，避险情绪趋强。相关热点上涨超过5.5%的有营销传播精选指数(+15.18%)、游戏出海指数(+9.98%)、大基建央企指数(+9.69%)、互联网传媒精选指数(+9.56%)、产业互联网指数(+8.72%)、云办公指数(+8.7%)、互联网入口指数(+8.17%)、黑龙



江省国资指数(+7.99%)、中国铁总指数(+7.23%)、华为 HMS 指数(+6.66%)、网红经济指数(+6.56%)、电子竞技指数(+6.14%)、先进封装指数(+6.11%)、专业工程精选指数(+5.89%)、网络游戏指数(+5.63%)、虚拟人指数(+5.61%)、陆股通轻仓(+5.58%)、快手平台指数(+5.52%)。

➤ **市场策略：**

➤ 我们认为，目前 A 股受风险事件影响短期震荡回调，但是支撑有力，中长期走强的预期不变。短期内，第一共和、瑞士信贷在硅谷银行之后爆发风险事件，带动全球流动性风险担忧，美联储已宣布实施相关贷款计划，保障全部储户存款，瑞士央行也发放 500 亿瑞郎相关贷款。结合美 2 月通胀符合预期，美联储激进加息的预期进一步降低。中长期看，两会后 2023 宏观政策导向务实平稳，在扩大内需总方针指引下，各部委拼经济政策逐步揭露，国家机构改革，加大了科技创新，大数据和央企改革等领域的关注度。央行超预期小幅降准，短期内给予市场流动性支撑。

➤ 鉴于当前 A 股整体估值仍偏低，未完全反应市场较强预期，国内经济逐步企稳回暖，国内地产政策逐步放松，1-2 月份房价与销量数据均回暖，疫后复苏力度持续增强，均有望带动市场预期的进一步增强。国外流动性风险也促使资金回流中国，人民币汇率回升，美联储有望减缓激进加息，逐渐达到利率拐点，减缓紧缩，国内流动性和企业盈利均有望逐步好转。市场正在逐步走出修复行情，各板块机会相对均衡，更看好具有中长期强成长逻辑、下游需求刚性、短期季节性强提振的标的，配置中我们建议紧扣基本面修复弹性较大的行业（通信、高端制造、养殖和医药医疗等）+经济结构转型主线，继续延续高景气逻辑的赛道（信创、军工和新能源等）有望持续收获较优表现。

**风险提示：** 全球经济衰退风险，美联储加快加息，疫情持续超预期。

## 目录

一、本周行情回顾：A 股走势分化.....	4
二、板块热点轮动.....	5
（一）行业热点：全球流动性风险加剧，央行降准 25BP.....	5
（二）52 周新高：热点人气维持.....	7
三、风险提示.....	13

## 图表目录

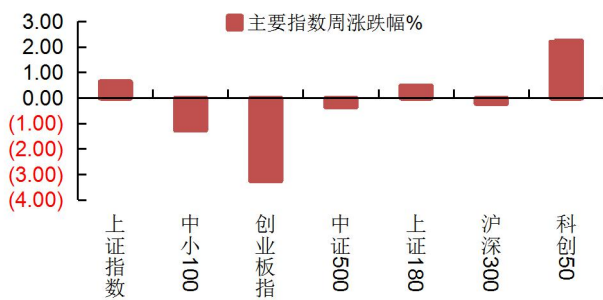
图 1： A 股主要代表市场指数周涨跌幅.....	4
图 2： A 股主要风格指数周涨跌幅.....	4
图 3： 全球主要指数周涨跌幅.....	4
图 4： 全球主要商品周涨跌幅.....	4
图 5： 行业周涨跌幅排序（以中信一级行业指数分类计算）.....	4
图 6： 热点主题周涨跌幅（涨幅排名靠前的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）.....	6
图 7： 热点主题过去 30 天累计涨跌幅变化趋势（%）.....	7
图 8： 热点主题过去 30 天换手率变化趋势（%）.....	7
表 1： 本周创 52 周新高个股.....	8

## 一、本周行情回顾：A 股走势分化

A 股指数走势分化，创业板指以-3.24%领跌，上证指数上涨 0.63%。风格来看，全部风格均上涨，稳定以 3.93%领涨，周期以-1.90%领跌。

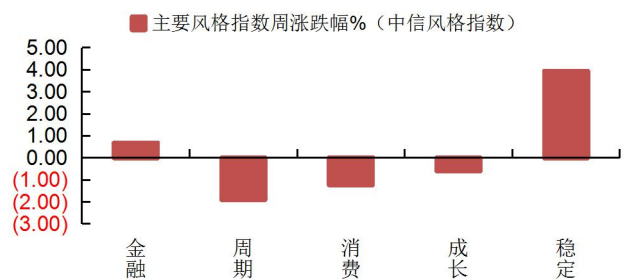
综合看全球的情况，外盘普遍下跌，英国富时下跌 5.33%。商品端普遍回调，仅黄金上涨 3.93%，原油下跌 13.48%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



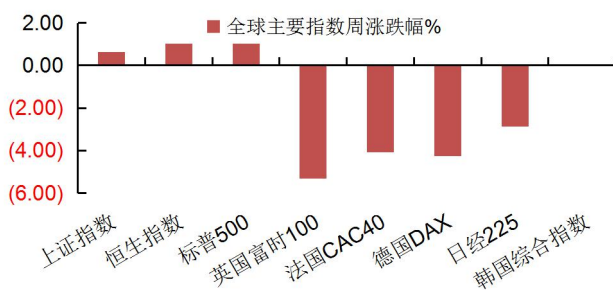
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：A 股主要风格指数周涨跌幅



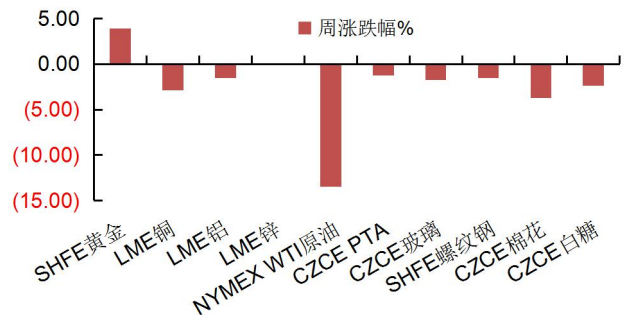
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

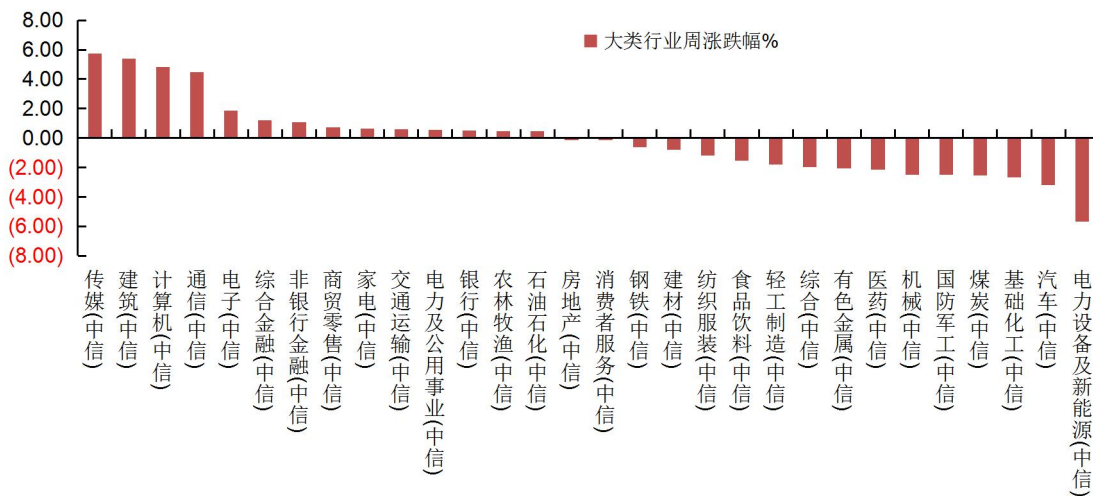
图 4：全球主要商品周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

行业来看，热点持续性较强，传媒(+5.74%)、建筑 (+5.37%)和计算机(+4.57%)排名靠前，汽车(-3.19%)和电力设备及新能源(-5.70%)领跌。

图 5：行业周涨跌幅排序（以中信一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 二、板块热点轮动

### (一) 行业热点：全球流动性风险加剧，央行降准 25BP

**金融政策：**3月17日，人民银行发布消息称，为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。

此次降准为全面降准，除已执行5%存款准备金率的部分法人金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

央行有关负责人表示，人民银行将更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，着力推动经济高质量发展。

**行业热点：**当地时间3月15日，瑞士信贷银行在欧洲市场的股价出现“断崖式”下跌。据彭博社报道，瑞士央行和该国金融监管机构发表联合声明称，瑞信将在必要时获得流动性支持，市场稍感安抚，瑞士信贷股价有所反弹，但最终以下跌14%收盘。

当地时间3月16日，瑞士央行同意向瑞士信贷提供500亿瑞士法郎（约合537亿美元）的贷款以增强其流动性。当地时间3月18日，多家外媒报道称，瑞银(UBS)正在讨论全面或部分收购瑞士信贷(Credit Suisse)，这两家瑞士最大的银行的董事会将于本周末分别开会，以考虑自金融危机以来欧洲最重要的银行业合并。

3月16日，欧洲金融市场迎来欧洲央行议息会议，欧洲央行兑现承诺，加息50个基点。利率决议公布后，欧股涨幅收窄短线走低。欧洲央行表示，欧洲央行理事会正密切关注当前市场紧张局势，并随时准备

在必要时做出反应，以维护欧元区价格稳定和金融稳定。

3月15日，受硅谷银行暴雷影响，美国金融机构还处于不稳定状态，排行14的美国第一共和银行(FRC)信用评级被国际信用评级机构下调至“垃圾级”，接着大批客户开始不受控制地挤兑和收回第一共和银行的资产，3月16日股价下跌已经高达36%。

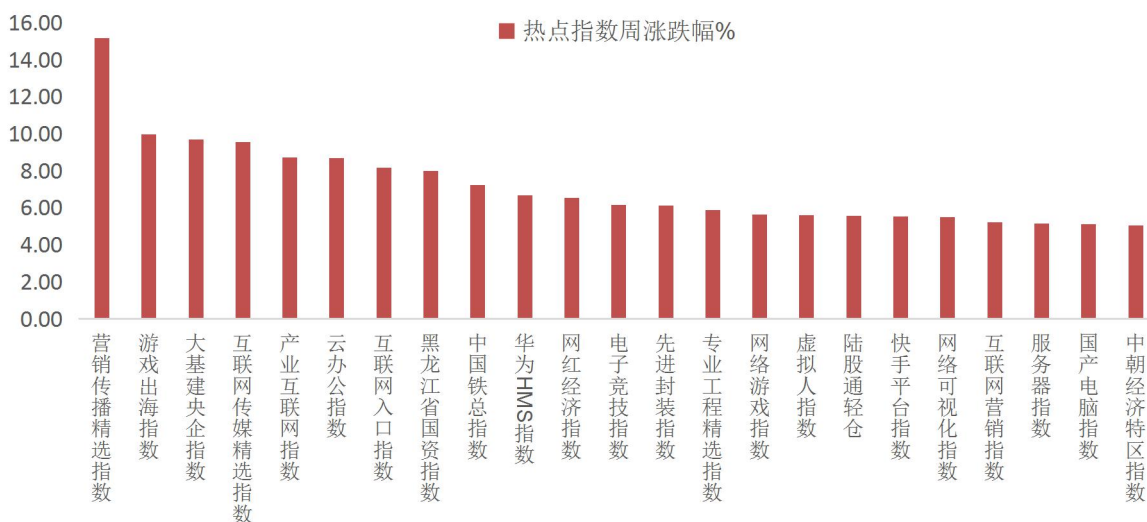
3月16日周四美股尾盘，摩根大通、花旗等美国大型银行宣布向第一共和银行注入300亿美元流动性，消息传出后，第一共和银行股价涨幅扩大至超12%。

该行周四提交给监管机构的文件中显示，存款外流已显着放缓，并表示救助协议是“对第一共和国和银行和整个美国银行体系的信任投票”。但该行表示将暂停发放股息，同时增加了在美联储和美国联邦住房贷款银行处的借款，周五股价开始暴跌。

过去一周全球流动性风险高发，多家美国地区性银行爆发了危机，市场对美联储加息预期降温。芝商所FedWatch Tool显示本月加息50个基点的概率由本月的76.4%，降低到了3月16日的64.2%。

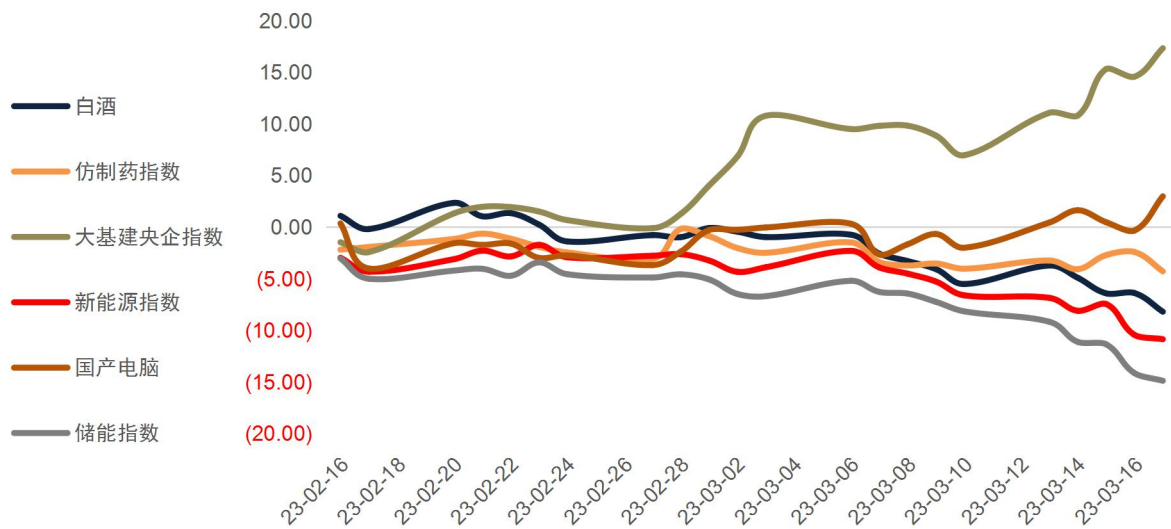
整体来看，市场受全球风险时间影响，震荡幅度较大，避险情绪趋强。相关热点上涨超过5.5%的有营销传播精选指数(+15.18%)、游戏出海指数(+9.98%)、大基建央企指数(+9.69%)、互联网传媒精选指数(+9.56%)、产业互联网指数(+8.72%)、云办公指数(+8.7%)、互联网入口指数(+8.17%)、黑龙江省国资指数(+7.99%)、中国铁总指数(+7.23%)、华为HMS指数(+6.66%)、网红经济指数(+6.56%)、电子竞技指数(+6.14%)、先进封装指数(+6.11%)、专业工程精选指数(+5.89%)、网络游戏指数(+5.63%)、虚拟人指数(+5.61%)、陆股通轻仓(+5.58%)、快手平台指数(+5.52%)。

图6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名靠前的主题板块，以Wind主题指数分类计算）



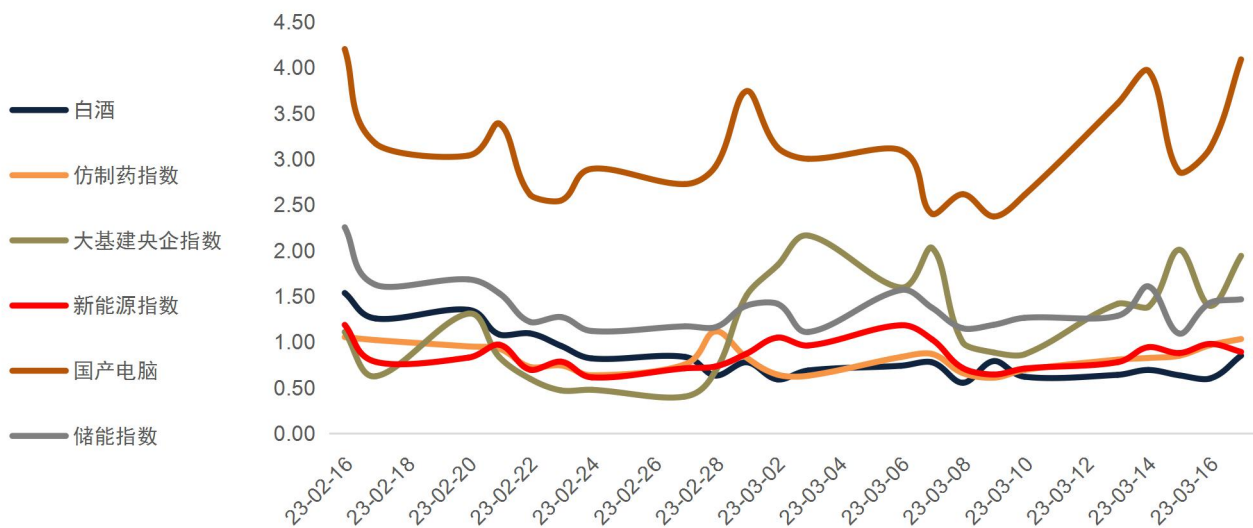
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：热点主题过去 30 天累计涨跌幅变化趋势（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：热点主题过去 30 天换手率变化趋势（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

## （二）52 周新高：热点人气维持

本周指数继续上扬，新高个股较上周回升，达到 186 只，从行业分布来看，计算机、通信和医药生物这三个行业新高个股最多，成长板块人气继续维持高位，其中 6 个行业创 52 周新高的数量只有一只，4 个行业本周没有创 52 周新高的个股。

表 1：本周创 52 周新高个股

行业	股票名称	股票代码	当周最高价	总市值（万）	PE(TTM)
计算机	金山办公	688111.SH	371.59	16,490,223	163.84
	科大讯飞	002230.SZ	53.59	12,145,084	97.32
	三六零	601360.SH	13.38	9,481,896	-45.9
	紫光股份	000938.SZ	28.23	7,848,059	35.9
	同花顺	300033.SZ	134.4	7,118,899	42.09
	中国长城	000066.SZ	14.8	4,541,925	1287.28
	启明星辰	002439.SZ	35.84	3,374,121	53.81
	太极股份	002368.SZ	49.21	2,781,572	68.77
	国网信通	600131.SH	20.35	2,430,594	33.53
	易华录	300212.SZ	33.38	2,133,269	-126.47
	中科软	603927.SH	35.72	2,089,472	34.96
	中科星图	688568.SH	78.58	1,839,700	77.66
	远光软件	002063.SZ	10.32	1,582,817	51.12
	创业慧康	300451.SZ	10.22	1,566,377	44.25
	云赛智联	600602.SH	12.82	1,478,287	72.06
	彩讯股份	300634.SZ	30.54	1,333,809	65.1
	汉得信息	300170.SZ	13.72	1,148,267	18.02
	新国都	300130.SZ	19.79	963,358	27.44
	万兴科技	300624.SZ	74.7	913,846	301.22
	光云科技	688365.SH	21.71	871,663	-61.79
	创意信息	300366.SZ	14.45	800,177	-81.67
	中新赛克	002912.SZ	46.88	792,144	-64.9
	普联软件	300996.SZ	59.88	789,322	72.47
	能科科技	603859.SH	47.66	772,377	47.45
	凌志软件	688588.SH	19.43	746,018	60.99
	致远互联	688369.SH	99.97	742,387	82.57
	捷顺科技	002609.SZ	10.89	677,980	63.64
	嘉和美康	688246.SH	45.02	601,145	81.58
	山大地纬	688579.SH	14.81	582,414	55.86
	鼎捷软件	300378.SZ	22.17	573,856	61.78
	浪潮软件	600756.SH	18.53	566,200	122.35
	立方数科	300344.SZ	8.6	513,365	-38.02
	朗科科技	300042.SZ	20.8	409,016	94.73
	品高股份	688227.SH	37	388,797	68.2
淳中科技	603516.SH	23.07	380,004	70.87	
罗普特	688619.SH	20.27	378,668	429.66	
龙宇股份	603003.SH	11.06	372,662	-27.81	
真视通	002771.SZ	17.27	346,110	271.01	
博睿数据	688229.SH	68	278,388	-59.42	



	方直科技	300235.SZ	16.3	262,152	104.3
	中威电子	300270.SZ	7.6	212,872	-31.14
医药生物	东阿阿胶	000423.SZ	50.13	2,964,679	45.47
	九州通	600998.SH	15.56	2,838,912	15.93
	国药股份	600511.SH	36.75	2,683,767	14.24
	太极集团	600129.SH	39.84	2,110,615	-40.41
	达仁堂	600329.SH	39.17	2,072,996	33.42
	国药一致	000028.SZ	50.06	1,918,143	16.03
	康缘药业	600557.SH	31.2	1,706,441	39.28
	昆药集团	600422.SH	21.99	1,605,714	35.96
	康恩贝	600572.SH	6.15	1,529,172	7.57
	西藏药业	600211.SH	60.78	1,365,889	36.94
	江中药业	600750.SH	19.55	1,185,440	21.21
	健民集团	600976.SH	80.89	1,159,540	28.45
	马应龙	600993.SH	28.42	1,147,896	22.38
	九芝堂	000989.SZ	12.46	1,021,138	26.07
	佐力药业	300181.SZ	14.95	992,463	39.41
	润达医疗	603108.SH	16.09	910,462	24.98
	柳药集团	603368.SH	25.6	901,223	14.07
	羚锐制药	600285.SH	16.75	878,993	19.97
	首药控股	688197.SH	47.86	673,252	-42.03
	海创药业	688302.SH	70.68	622,808	-19.53
向日葵	300111.SZ	4.59	520,033	141.79	
方盛制药	603998.SH	12.38	515,327	19.27	
德源药业	832735.BJ	39.99	246,935	26.65	
传媒	昆仑万维	300418.SZ	27.99	3,242,648	368.64
	凤凰传媒	601928.SH	9.95	2,532,175	10.48
	汤姆猫	300459.SZ	7.06	2,422,393	47.67
	蓝色光标	300058.SZ	9.2	2,291,754	3600.58
	中南传媒	601098.SH	11.25	1,998,948	12.69
	利欧股份	002131.SZ	2.37	1,546,850	-15.38
	山东出版	601019.SH	7.43	1,538,045	9.83
	浙数文化	600633.SH	11.1	1,368,254	33.74
	新华网	603888.SH	26.66	1,356,742	58.29
	华策影视	300133.SZ	6.55	1,218,588	32.29
	新华文轩	601811.SH	11.68	1,139,861	10.22
	国脉文化	600640.SH	12.87	995,415	-38.87
	掌阅科技	603533.SH	20.39	882,182	219.74
	南方传媒	601900.SH	9.27	827,789	14.72
	返利科技	600228.SH	10.02	729,797	80.46
	盛天网络	300494.SZ	22.6	604,727	29.6

	上海电影	601595.SH	13.83	590,727	-36.5
	凡拓数创	301313.SZ	45.6	425,195	67.88
电子	工业富联	601138.SH	13.59	26,989,186	13.45
	中芯国际	688981.SH	52.98	20,213,233	32.49
	长电科技	600584.SH	31.31	5,500,598	16.69
	龙芯中科	688047.SH	137.54	5,380,217	281.87
	寒武纪	688256.SH	122.93	4,927,214	-43.21
	芯原股份	688521.SH	79.75	3,833,675	564.75
	电科芯片	600877.SH	17.27	2,003,610	95.73
	佰维存储	688525.SH	38.35	1,470,004	190.08
	茂莱光学	688502.SH	233.83	1,234,622	209.21
	福晶科技	002222.SZ	20.88	873,810	40.15
	金海通	603061.SH	150.8	839,880	54.56
	容大感光	300576.SZ	39.86	811,128	262.69
	富乐德	301297.SZ	23.2	730,584	82.75
	艾比森	300389.SZ	14.14	488,512	24.09
	万润科技	002654.SZ	5.91	485,711	-9.68
	本川智能	300964.SZ	65.27	473,838	131.6
建筑装饰	中国中铁	601390.SH	7.91	17,777,058	6.34
	中国交建	601800.SH	12	15,910,647	10.17
	中国铁建	601186.SH	10.14	12,403,044	5.22
	四川路桥	600039.SH	13.8	8,429,209	10.33
	深桑达 A	000032.SZ	36.69	4,141,033	-218.26
	中材国际	600970.SH	11.64	3,008,959	15.43
	北方国际	000065.SZ	17.34	1,736,964	27.56
	中工国际	002051.SZ	10.43	1,290,617	33.94
	中钢国际	000928.SZ	9.2	1,145,258	20.89
	华电重工	601226.SH	9.15	1,012,660	33.1
	上海建科	603153.SH	24.11	945,959	34.32
	龙建股份	600853.SH	6.03	611,986	21.3
	上海港湾	605598.SH	34.93	582,663	44.02
	亚翔集成	603929.SH	20.37	404,317	26.86
通信	中国移动	600941.SH	102.72	127,833,374	16.94
	中国电信	601728.SH	7.51	61,567,538	24.42
	中国联通	600050.SH	6.45	19,559,728	26.8
	中兴通讯	000063.SZ	35.1	15,502,828	20.33
	亿联网络	300628.SZ	82.5	7,181,428	32.96
	锐捷网络	301165.SZ	48.84	2,652,840	47.18
	威胜信息	688100.SH	30.5	1,482,000	37.04
	东方通信	600776.SH	12.38	1,237,297	122.87
	海能达	002583.SZ	6.68	1,176,819	-60.35

	大富科技	300134.SZ	11.2	832,735	-51.58	
	特发信息	000070.SZ	9.33	750,838	-14.38	
	剑桥科技	603083.SH	24.88	622,944	61.97	
	三维通信	002115.SZ	7.53	587,157	-8.69	
	浩瀚深度	688292.SH	39.88	573,585	106.98	
机械设备	润泽科技	300442.SZ	70.21	6,648,457	228.06	
	中国通号	688009.SH	5.65	5,350,852	17.08	
	中控技术	688777.SH	106.82	5,120,551	70.82	
	铁建重工	688425.SH	5.97	3,109,428	16.84	
	中铁工业	600528.SH	10.45	2,248,210	12.07	
	精测电子	300567.SZ	68.65	1,836,031	119.6	
	纽威股份	603699.SH	15.2	1,030,709	23.66	
	华荣股份	603855.SH	30.23	1,003,562	27.45	
	联德股份	605060.SH	30.48	666,590	31.3	
	大丰实业	603081.SH	16.23	635,909	16.66	
	铁科轨道	688569.SH	27.88	575,541	24.29	
	迈得医疗	688310.SH	46.38	298,017	66.98	
	交通运输	大秦铁路	601006.SH	7.43	10,942,072	8.59
		招商公路	001965.SZ	8.83	5,405,986	11.77
青岛港		601298.SH	6.34	3,754,126	9.35	
山东高速		600350.SH	6.46	3,094,243	10.28	
厦门国贸		600755.SH	9.04	1,923,658	6.72	
唐山港		601000.SH	3.27	1,896,297	10.98	
嘉友国际		603871.SH	30.32	1,455,141	25.91	
有色金属	中金黄金	600489.SH	10.25	4,730,977	23.33	
	四川黄金	001337.SZ	26.5	1,113,000	56.02	
	盛达资源	000603.SZ	16.35	1,105,330	27.46	
	中润资源	000506.SZ	5.56	516,533	45.46	
轻工制造	滨海能源	000695.SZ	16.79	345,217	-34.43	
	通达创智	001368.SZ	36.19	310,240	23.57	
	松炆资源	603863.SH	15.09	302,472	-23.33	
	翔港科技	603499.SH	11	198,739	-304.25	
国防军工	中国卫通	601698.SH	25.7	10,535,617	145.34	
	中国卫星	600118.SH	34.78	3,785,147	125.67	
	海格通信	002465.SZ	10.95	2,424,280	36.35	
	奥普光电	002338.SZ	32.2	748,560	98.49	
汽车	朗博科技	603655.SH	34.18	343,546	277.11	
	凯龙高科	300912.SZ	29.98	334,483	-17.64	
	一彬科技	001278.SZ	32.52	300,672	26.75	
纺织服饰	海澜之家	600398.SH	6.4	2,682,476	12.23	
	老凤祥	600612.SH	53.32	2,121,705	15.58	

	潮宏基	002345.SZ	7.6	653,945	21.77
电力设备	中国西电	601179.SH	5.87	2,921,752	42.65
	华光环能	600475.SH	13.7	1,251,603	17.56
	泓淋电力	301439.SZ	28	945,517	52.75
	农业银行	601288.SH	3.11	106,141,960	4.28
银行	中国银行	601988.SH	3.55	95,488,464	4.53
	长沙银行	601577.SH	8.41	3,209,199	4.85
	海信视像	600060.SH	17.55	2,270,084	14.02
家用电器	海信家电	000921.SZ	20.13	2,181,664	23.09
	华帝股份	002035.SZ	7.39	618,787	29.41
	甘源食品	002991.SZ	95.48	846,865	51.05
食品饮料	元祖股份	603886.SH	22.48	511,680	16.73
	万辰生物	300972.SZ	34.77	500,410	60.54
农林牧渔	播恩集团	001366.SZ	22.5	319,753	41.3
	彩蝶实业	603073.SH	31	326,540	29.74
基础化工	扬帆新材	300637.SZ	9.24	193,199	179.84
	亚光股份	603282.SH	31.36	419,659	25.04
环保	法尔胜	000890.SZ	6.81	249,604	207.24
	中国石化	600028.SH	5.77	64,707,363	10.04
石油石化	中油工程	600339.SH	4.09	2,283,507	43.35
	综合	天宸股份	600620.SH	13.25	875,513
商贸零售	中央商场	600280.SH	3.92	431,023	89.63
房地产	张江高科	600895.SH	16.57	2,566,178	41.72
钢铁	宝地矿业	601121.SH	10.15	812,000	40.58

资料来源：wind，山西证券研究所

### 三、风险提示

#### ◆ 全球经济衰退风险

在今年以来反复的国际地缘冲突危机下，全球市场信心不足，国际脱钩风险加剧，经济流动性和下行风险持续，全球面临政治局势和产业链结构的重整，警惕过程中的经济衰退风险。

#### ◆ 美联储持续加息风险

美联储的超宽松政策收紧的预期实现，海外流动性的不确定性持续增大，拐点已然出现；目前预计美联储还将继续多次加息，但整体节奏将由快及缓，持续调整，如果加息对通胀的遏制不理想，及出现其他情况导致加息加快，超过预期，则会导致全球经济不稳定性风险进一步放大。

#### ◆ 疫情持续超预期风险

2022年12月疫情政策优化以来，各地区出现第一波感染与重症高峰，造成物流、交通运输困难，药物抢购等问题，如果疫情局势反复，变异毒株带来二次感染潮，经济活动波动持续到2023上半年，对整体经济的增长和结构转型目标都会带来风险，也会超预期扰动市场信心。

### 分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:



#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话: 010-83496336