

国都证券研究所晨报 20230421

【财经新闻】

- 证监会：坚定不移扩大高水平制度型开放，加快推出开放举措
- 人民银行回应市场关切：我国不存在长期通缩或通胀的基础

【行业动态与公司要闻】

- 订单足、开工忙、投资热，光伏产业链景气依然
- 科技赋能环保，上市公司积极探路数字化融合发展

【国都策略视点】

- 策略观点：政策或边际收敛，中期科技成长仍占优

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3367.03	-0.09
沪深300	4113.02	-0.28
深证成指	11717.26	-0.37
中小综指	12304.70	-0.52
恒生指数	20396.97	0.14
恒生中国企业指数	6895.29	0.09
恒生沪深港通AH股溢价	139.40	0.06
标普500	4129.79	-0.60
纳斯达克指数	12059.56	-0.80
MSCI新兴市场	989.79	-0.06

资料来源：wind

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	传媒	7921.62	4.51
2	通信	3634.26	2.65
3	计算机	7736.69	2.10
4	家用电器	1740.19	1.68
5	电子	5786.85	1.63

资料来源：wind

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	77.14	-2.37
纽约期金	2016.60	0.46
伦敦期铜	8884.00	-0.96
伦敦期铝	2422.50	1.12

研究员 韩保倩

电话：010-87413610

Email：hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 证监会：坚定不移扩大高水平制度型开放，加快推出开放举措

【上海证券报】证监会副主席方星海4月20日在第五届中新金融峰会上表示，中国资本市场将坚定不移扩大高水平制度型开放，加快推出并落实各项开放举措，支持境内机构根据自身实际拓展跨境业务，增强国际竞争力，更好服务境内企业“走出去”。

“近年来，证监会着力深化行业双向开放，取消证券、基金、期货公司外资股比限制，持续提升外资机构展业便利度。”方星海介绍，目前已有18家外资控股或全资的证券基金、期货公司获批，国际知名机构普遍看好并积极拓展在华业务，对优化行业格局、完善行业生态起到了重要作用。

方星海表示，近一阶段，证监会着力支持境内机构根据自身实际拓展跨境业务，增强国际竞争力，更好服务境内企业“走出去”；积极拓宽跨境投融资渠道，持续优化拓展境内外资本市场互联互通机制，增加可交易天数，扩大标的的范围，加强与境外机构投资者的沟通。近年来，外资整体保持稳步流入态势，境外投资者持有A股流通市值占比已经接近5%。

“中国和新加坡资本市场长期保持着良好的合作态势。”方星海介绍，目前已有82家新加坡机构获批QFII资格，在中国资本市场投资规模接近2000亿元人民币，星展证券等8家中新合资证券、基金公司在华积极拓展业务。同时，新加坡是中资机构“走出去”的重要目的地，已有5家中资证券基金期货公司在新加坡设立子公司。去年底，中新还实现了ETF互通，受到市场欢迎。

方星海表示，股票发行注册制改革已于4月10日全面落地，这是中国资本市场改革发展的重要里程碑，体现了以信息披露为核心，把选择权交给市场，强化市场和法治约束，提高投融资便利性的改革本质。“中国资本市场将坚定不移扩大高水平制度型开放，加快推出并落实各项开放举措，走好中国特色现代资本市场发展之路，更好服务中国式现代化大局。”他说。

■ 人民银行回应市场关切：我国不存在长期通缩或通胀的基础

【上海证券报】记者10日从中4月20日，人民银行有关司局负责人在2023年一季度金融统计数据有关情况新闻发布会上表示，中长期看，我国经济总供求基本平衡，货币条件合理适度，居民预期稳定，不存在长期通缩或通胀的基础。

当前，信贷的快速增长将如何影响我国宏观杠杆率变化？硅谷银行风险事件给我国货币政策和利率风险管理带来了哪些启示？结构性货币政策工具如何实现“有进有退”？人民银行调查统计司司长、新闻发言人阮健弘，人民银行货币政策司司长邹澜就上述话题回应了市场关切。

结构性工具完成政策目标，会按期及时退出

邹澜表示，对“通缩”的提法要合理看待。通缩一般具有物价水平持续负增长、货币供应量持续下降的特征，而且常伴随经济衰退。

“当前我国物价仍在温和上涨，M2和社融增长相对较快，经济运行持续好转，与通缩有明显区别。”邹澜表示，随着金融支持效果进一步显现，消费需求有望进一步回暖，下半年物价涨幅可能逐步回归至往年均值水平，全年CPI呈“U”形走势。

邹澜表示，下阶段，稳健的货币政策将精准有力，兼顾把握好稳增长、稳就业、稳物价的平衡，坚持稳健取向，保持总量适度、节奏平稳，创造良好的货币环境，更好发挥市场在金融资源配置中的决定性作用，提高资源配置效率，服务实体经济，促进增强经济内生增长动力。

他还表示，要发挥好结构性货币政策工具的引导作用，将更多金融资源向民营小微企业、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节倾斜；继续支持粮食、能源等民生物资保供稳价，关注劳动力市场供求、海外高通胀传导等因素的可能影响，保持物价基本稳定。

截至3月末，结构性货币政策工具共有17项，余额约6.8万亿元。邹澜表示，人民银行在决定结构性货币政策工具设立、延续和退出的时候主要考虑两个方面的情况。一方面是经济运行中突出的结构矛盾，另一方面是商业银行快速提升这些特定领域金融服务的意愿和能力。

邹澜表示，考虑到上述情况会随着经济金融形势变化而变化，因此多数结构性工具是阶段性工具，设立时都有明确的实施期限。在实施期结束时，如果经济运行的主要矛盾已经发生变化，或者商业银行服务意愿和能力已经有效提升，结构性工具完成了政策目标，就会按期及时退出。

要高度重视利率风险，人民币汇率仍将双向波动

“硅谷银行风险事件发生以来，利率风险引起了更多的关注。去年末我国资管市场出现了波动，也警示我们要高度重视利率风险。”邹澜表示，我国坚持实施稳健的货币政策，利率没有大起大落，这为金融机构管控好利率风险创造了较好的货币环境。

邹澜表示，近年来我国货币政策坚持稳字当头、以我为主，主要有以下几个特点：始终坚持稳健的调控理念；以我为主，把

国内目标放在首位；坚持汇率由市场决定，为以我为主创造条件；创新和运用结构性货币政策工具，精准有力支持重点领域、薄弱环节。

关于人民币汇率，邹澜表示，今年以来，我国经济运行企稳向好、预期改善，国际收支自主平衡，外汇储备规模继续稳居全球第一，良好的基本面对人民币汇率形成有力支撑。总体看，今年人民币汇率仍将双向波动，总体会在合理均衡水平上保持基本稳定。

“近期主要发达经济体央行加息预期波动较大，海外银行风险事件也引发金融市场波动，美元指数出现回调，总体看对我国影响有限。我国外汇市场运行平稳，市场预期保持稳定，人民币汇率双向波动。”他说。

经济恢复发展势头良好，有助全年宏观杠杆率保持基本稳定

今年一季度，我国新增人民币贷款 10.6 万亿元，同比多增 2.27 万亿元。在信贷快速增长过程中，我国宏观杠杆率是否能保持稳定？

就此，阮健弘在回答上海证券报记者提问时表示，目前我国经济恢复发展势头良好，这将有助于全年宏观杠杆率保持基本稳定。

宏观杠杆率是总债务跟国内生产总值的比值。阮健弘表示，据初步测算，今年一季度宏观杠杆率是 289.6%，比上年末高 8 个百分点。

据她分析，当前宏观杠杆率的回升，有一定的季节性原因。一季度是信贷投放的高峰，同期受春节因素的影响，一季度 GDP 的规模往往居全年各季度的低位。这也意味着，信贷投放的季度高位和 GDP 增长的季度低位这两个季节性的特征相互叠加，导致一季度的宏观杠杆率会出现上升比较多的情况。“另外，今年一季度，经济仍处于恢复的过程当中，金融体系加大对实体经济的支持力度，政府债券发行前置等因素也强化了宏观杠杆率的季节特征。”阮健弘说。

【行业动态与公司要闻】

■ 订单足、开工忙、投资热，光伏产业链景气依然

【上海证券报】4月19日晚高峰后，湖南长沙岳麓大道逐渐由繁忙归于平静，路旁的岱勒新材金刚线厂房却依旧灯火通明。

“由于受春节假期、硅料价格大幅波动等因素的影响，下游硅片企业普遍开工率不足，对一季度金刚线的总体需求带来了不利影响，但3月下旬开工率快速提升，目前公司产能已满产运行。”岱勒新材相关人士向上海证券报记者表示。

4月20日，华民股份位于云南大理的子公司鸿新新能源的光伏项目生产基地同样一片忙碌景象，一排排单晶炉有序生产，拉着单晶硅棒，车间内各生产工序稳定、快速运转。

鸿新新能源相关负责人向记者表示，项目自1月点火投产以来，一直处于紧张忙碌的状态，目前车间230台单晶炉已正常生产。“现在订单比较充足，有些订单已经排到了年底，整个车间都在满负荷生产，我们‘五一’假期也不停工不停产，加班加点赶进度。另外，项目二期也在稳步向前推进，预计年底投产。”

近日，记者走访了多家光伏产业链上市公司，它们并不在意年初的产业链扰动，在订单无忧前提下，开工率回升，不少上市公司加大了新基地、新产线投资。太平洋研究报告认为，展望2023年，随着硅料产能持续提升，光伏行业装机有望维持高增长。

“眼下，高纯石英砂供应比较紧张，待石英砂、石英坩埚供应不足的问题解决后，光伏产业链有望加速发展。”一位光伏行业人士表示。

订单充足，开工率回升

“下游光伏客户需求强烈，而且仍在持续增长，我们的产品目前处于供不应求的状态，接下来有序扩产的产能也有不少已被锁定。”岱勒新材相关人士表示。

岱勒新材主要产品为金刚线。近几年，受益于光伏行业高景气度，光伏装机量持续增长，对金刚线的需求也呈现增长态势。在此背景下，扩产成为公司的常态。年报显示，岱勒新材金刚线产能从2022年1月的80万公里/月增加至12月的300万公里/月，产能提升将近4倍。此后，岱勒新材启动了新一轮的产能提升计划，通过设备技术改造、工艺提升及新购部分产线的方式，有望进一步提升金刚线产能至600万公里/月。

据记者最新了解，岱勒新材新近获得的大单已经远超其上一年度营收额。3月下旬，岱勒新材发布公告称，公司与国内知名光伏企业之一的客户A签署了《电镀金刚线长期采购框架协议》，合同期限为2年，暂估金额约9.2亿元。

“结合目前光伏市场的发展趋势以及客户的扩产需求计划，公司仍具备较大的扩产空间，具体要在完成本轮产能提升目标之后，根据市场情况出台相关计划。”岱勒新材表示。

隆基绿能日前也传递出订单持续增长的好态势。隆基绿能接受机构调研表示，公司硅片价格的调整依据市场需求变化而定，

最近一次硅片涨价也是基于持续增加的订单而调整。基于对产业链供需变化的前瞻性分析，公司已经采取了适度的保供措施，所以目前公司石英砂供应正常，可以满足硅片生产的需求，公司硅片开工率在 90% 以上。

光伏设备领域同样一派红火。

宇晶股份应用于光伏行业的多线切割机产品 2022 年实现营业收入 3.68 亿元，同比增长 250.18%。今年 2 月，宇晶股份披露称，与安徽华晟新材料有限公司签订设备采购合同，华晟新材料拟采购公司切片机，合同金额为 6026 万元。

“光伏行业持续保持高景气度，公司生产的应用于光伏行业的多线切割机市场需求旺盛，基于产品的技术优势，产品竞争力不断提升，进一步得到客户的认可，公司设备订单大幅增加。”宇晶股份表示。

4 月 20 日，一家光伏设备企业向记者透露：“目前，公司光伏设备订单已经排到了今年底，产品供不应求，我们只能最大限度挖掘产能，现在每月出货量同比增加 40% 至 50%。”

新基地、新产线投资不断

2023 年以来，光伏产业链的新基地、新产线投资节奏也在不断加快。

今年 4 月，隆基绿能公告称，公司与铜川市人民政府、铜川新材料产业园区管理委员会签订《年产 12GW 单晶电池项目投资合作协议》，就公司在陕西省铜川新材料产业园区投资建设年产 12GW 单晶电池项目达成合作意向。

隆基绿能项目子公司预计投资金额 35 亿元，该项目预计 2024 年下半年开始投产、2024 年底达产。隆基绿能表示，该项目的实施有利于进一步提升公司高效电池产能规模，优化公司产能布局。

这只是隆基绿能大规模投资中的一笔。今年伊始，公司便在投资扩产路上加速奔跑。

今年 1 月中旬，隆基绿能与陕西省西咸新区开发建设管理委员会、陕西省西咸新区泾河新城管理委员会签订《投资合作协议》，就公司在陕西省西咸新区投资建设年产 100GW 单晶硅片项目及年产 50GW 单晶电池项目达成合作意向。

此外，隆基绿能西咸新区年产 29GW HPBC 电池项目已于 3 月 20 日全面投产，后续随着产能爬坡，其高效电池的供给能力将不断提升。

隆基绿能表示，基于大量的市场调研，公司的 HPBC 技术很好地融合了分布式客户的消费需求。公司今年计划 HPBC 组件出货量 20GW，预计大部分将在今年下半年交付，和产能供应情况保持一致，总体呈现逐季增加的趋势。

宇晶股份 2022 年 12 月发布公告称，同意控股子公司湖南益缘新材料科技有限公司与益阳高新技术产业开发区管理委员会签署《益阳高新区招商引资合同书》，在益阳高新区东部产业园投资 5 亿元建设 500 万公里/月金刚线研发、生产项目。

“全球光伏新增装机需求快速释放，晶硅片市场需求快速增长，未来较长一段时期光伏行业将呈现快速增长趋势，公司布局的硅片切片加工、金刚线将迎来广阔的发展空间。”宇晶股份相关人士表示，接下来，公司硅片切片加工业务在完成量产准备的基础上，缩短产能爬坡周期，加快硅片切片加工产能释放进度；公司金刚线业务通过增大投资规模、持续改进生产工艺等方式提升金刚线产能。

华民股份同样在抓紧扩产。今年 2 月，华民股份公告称，公司拟在安徽省宣城市经济技术开发区投资建设年产 10GW 异质结电池专用单晶硅片项目，项目总投资额约 10 亿元，其中固定资产投资约 6 亿元。

华民股份旗下子公司鸿新新能源相关负责人表示，国内对大尺寸硅片的需求旺盛，公司订单更多集中在国内市场，国外市场则在有序推进中。“目前公司硅料产量提升，电池端也在快速提升产能。对于我们来说，硅片端持续增长空间较大。”

产业链景气度不减

展望 2023 年，中国光伏行业协会名誉理事长王勃华认为，2023 年，全球光伏新增装机保守预测为 280GW，乐观预测为 330GW。2023 年，我国光伏新增装机保守预测为 95GW，乐观预测为 120GW。另有预测认为，2023 年全球光伏装机需求将大幅提升，新增装机需求可达 351GW，增幅 53.4%。

从今年一季度初步数据来看，光伏产业链景气度依然不减。

3 月 21 日，国家能源局发布 1 至 2 月全国电力工业统计数据。截至今年 2 月底，太阳能发电装机容量约 4.1 亿千瓦，同比增长 30.8%。1 至 2 月，光伏累计新增装机 20.37GW，同比增长 87.6%，已接近 2022 年 1 至 5 月累计装机容量。

4 月 18 日，国家统计局发布 3 月能源生产情况。3 月，火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大。数据显示，3 月，太阳能发电增长 13.9%，环比加快 4.6 个百分点。

“从行业发展的角度看，基于未来全球电力需求变化和光伏度电成本的降低，以及考虑到未来光伏制取绿氢应用场景的拓展，我们预计到 2030 年，全球光伏年度新增装机将会超过 1500GW，相比 2022 年增长 5 倍以上。”隆基绿能相关负责人表示。

“受光伏高景气需求的驱动，行业供给不断增加，在某一阶段出现过剩是可能出现的现象。但是市场本身具有自发的调节作用，供给过剩会导致竞争加剧，进而加速落后技术和产能的出清，推动先进技术的迭代升级。过去几轮行业的周期演绎，将光伏

行业的发展从单一市场推向了全球各地，成为全球发展最为快速的可再生能源。”隆基绿能相关负责人日前表示。

“光伏行业无疑还有巨大空间，不过伴随行业新增产能快速增加，各环节呈现周期性波动将是常态。”一位光伏行业人士对记者说。

■ 科技赋能环保 上市公司积极探路数字化融合发展

【上海证券报】4月18日至21日，2023中国环境技术大会在上海拉开帷幕。本次大会以“协同减污降碳，迈入生态环境产业新时代”为主题，吸引了政府部门领导、行业专家和企业代表，共同探讨减污降碳协同增效对于实现双碳目标的重要意义，并就环保企业当前面临的机遇与挑战，共同谋划高质量发展的新路径。

在同期开幕的第24届中国环博会上，首创环保、盈峰环境、维尔利等众多上市公司亮相。上海证券报记者在现场采访了解到，环保产业链公司正在加速拥抱数字化、智能化浪潮，积极推动业务转型升级，创新发展。

与会的多位专家也指出，生态环保产业将从“建设时代”进入到“运营时代”。大规模的基础设施建设逐渐告一段落，产业的主旋律会逐渐从“重建设”转变为“重营运”。

科技赋能，环保产业迈入新时代

去年6月，生态环境部等七部门联合印发了《减污降碳协同增效实施方案》，积极推动绿色低碳转型和经济高质量发展。在此背景下，绿色低碳产业开启广阔的发展空间，生态环保企业迎来良好的市场机遇。

生态环境部对外合作与交流中心副主任李永红表示，通过将互联网、大数据等信息化、数字化技术与绿色低碳产业有机融合，能够有效提升减污降碳工作的针对性和有效性。生态环保企业可以将数字化转型作为研究重点，进一步发挥数字技术对减污、降碳工作的赋能作用。

“在这个充满不确定性的大变局中，产业界迫切希望能有更多更强大的确定性力量来推动产业向高质量发展迈进，而科技创新是驱动环境产业发展最重要的力量之一。”全国工商联环境商会会长李其林说。

在城市污水处理领域，中国工程院院士、同济大学教授徐祖信预计：“未来10到20年，管网将成为各个城市水环境治理的主战场。谁能够在管网材料、管网构造、管网非开挖修复中取得先机，谁就能够占据领先优势。”

“这几年是中国环保行业非常重要的历史转折阶段。”首创环保集团董事长、总经理李伏京称，“我们的想法是用产品化的思维、技术型的手段，实现环保业升维和进步。”

李伏京提出环保行业的四个发展方向：一是资源化，向资源能源循环利用的新环节、新阶段跃升；二是系统化，用系统性的思维、研发、技术手段解决行业系统性的痛点；三是新一代信息技术的引入；四是引入其他领域相对成熟的技术——这是最核心，也是最关键的。

数智化加持，上市公司转型加快

记者注意到，众多环保产业的上下游上市公司纷纷携绿色低碳的智慧产品、数字化平台亮相环博会，以智能化、数字化引领企业实现精细化治理，推动企业转型升级，实现高质量发展。

在环博会的数智公园，记者看到互联网、云计算、大数据、人工智能等高科技与传统环保产业的结合，催生了颠覆性技术与解决方案。

盈峰环境、福龙马等环卫行业上市公司带来了包括智能环卫机器人、清扫车等多款无人驾驶环卫装备。

在“智慧城市服务绿皮书”发布会上，盈峰环境副总裁邹淑峰接受记者采访时称：“绿皮书既是公司多年来在城市服务行业深耕的成果，也是对城市服务模式的创新和探索。该模式以智云平台为核心，用数字化手段，为客户量身定制最优化城市服务解决方案，开启城市服务‘智慧监管、智慧运营、智慧服务’全智方案，持续为城市高质量发展‘赋魂、强基、健体’。”

“新能源是公司一个很重要的战略布局，目前公司新能源车辆已占行业约37%，行业排名第一，而行业整体渗透率仅为7%左右。”盈峰环境首席运营官张伯承表示。

维尔利牧云数据总经理陈晓琪表示：“集团提出了‘1+1+N’的战略。其中，第一个‘1’是有机废弃物资源化利用为核心；第二个‘1’是以数字化手段赋能；‘N’是形成N个板块。”

“举例来说，在绍兴一个餐厨垃圾回收、处理项目上，通过数字化的管理，每年可以节约10%以上能耗，给我们带来的经济效益每年超过百万元。公司在数字化上的投入可能一两年就收回来了。”陈晓琪进一步解释，“通过数据分析，进行合理的路线规划，既能减少车辆行驶距离并降低油耗，又可以只需要5辆车就把原来10辆车的事情做好。”

另外，清新环境深水咨询首席科学家郑怀礼向记者表示，自2019年融入四川发展大家庭以来，清新环境已经从单一的工业烟气治理企业，逐步转型为“气、水、固、土、能”全要素业务格局的国有控股上市公司。

本届环博会上，首创环保、雪浪环境、华骐环保、聚光科技、天瑞仪器等众多上市公司踊跃参展，不少企业带来的新产品、新技术，受到了国内外参展商的密切关注。

【国都策略视点】

■ 政策或边际收敛，中期科技成长仍占优

1) 经济总量复苏好于预期。一季度实际 GDP 同比 4.5%，好于市场预期值 4.0%，疫后初期经济总量复苏好于预期，恢复节奏分化明显。当前服务消费回补拉动为主，中期尚需耐用品消费回暖均衡接力，或有待就业状况、企业盈利及居民收入实质改善。

2) 政策或边际收敛。受一季度经济总量恢复好于预期，市场对 23 年 GDP 增速预期值已连续上调至 5.6%，明显高于政府预期目标至 5% 左右，预计进一步出台刺激性政策的必要性或动力降低，即大规模放松房地产限购限贷政策、全面财税补贴居民大宗消费的刺激性政策出台的可能性进一步下降，而一以贯之坚持创新驱动高质量发展为核心目标。预计 4 月下旬中央政治局会议对下一阶段宏观政策设定的总基调以稳中求进为主。

3) 人行例会已透露政策边际收敛信号。以上研判，从近期人民银行一季度例会内容的措辞边际变化，可得到初步印证。与 22 年四季度例会措辞对比来看：一宏观经济形势的判断，新增“国内经济呈现恢复向好态势”，删除了“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力；

二下一阶段货币政策与工具取向方面，更侧重“跨周期调节、总量合理、节奏平稳”，替代之前三重压力下的“加大逆周期调控力度、加大实施力度”，边际上倾向收敛平衡；

三融资成本方面，由“推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本”调整为“推动企业综合融资成本和个人消费信贷成本稳中有降”，降低变为稳中有降，表明降成本的紧迫性或空间下降。

4) 科技成长风格仍占优。综合“经济温和复苏、政策预期降温”的宏观政策组合环境来看，预计年内经济复苏弹性不足，但完成政府预期目标值压力也不大，逆周期刺激性政策出台的概率下降，因而低估值、低仓位的金融地产、耐用品消费板块的向上修复空间有限；

而数字中国、补短板强链条的硬核科技安全自主创新战略下，叠加全球 AIGC 大模型竞赛驱动的算力芯片需求爆发式释放，TMT 软硬件科技板块中期有望进入新一轮高景气；虽然年初至今 TMT 板块相对收益较为显著，但当前板块估值仍处于历史分位数安全甚至偏低水平。综合判断，近中期科技成长风格仍占优。

5) 工业产能利用率回落至近四年新低，回升有待下半年工业通缩缓和。一季度，全国工业产能利用率为 74.3%，同比下降 1.5 个百分点、环比下降 1.4 个百分点，且位于 2Q20 以来最低水平；工业产能利用率回升，有待下半年工业通缩缓和。

分门类来看，一季度采矿业、制造业、水电热燃气的产能利用率各为 75.2%、74.5%、71.9%，分别同比下降 1.8、1.4、1.9 个百分点。分行业来看，主要行业中仅钢铁、医药行业同比各上升 1.1、0.6 个百分点至 78.1%、75.2%；其余普遍同比下降 0.1-3.3 个百分点不等，同比降幅较轻的主要为汽车、通用及专业设备、煤炭、食品（同比降幅在 0.1-1.1 个百分点），而同比降幅较大的主要为计算机通信和电子设备、纺织业、化纤、化学原料和制品、电气机械、建材（同比降幅达 1.5-3.3 个百分点）。

6) 居民收入平稳增长，消费倾向有待进一步提升

一季度居民收入平稳增长，全国居民人均可支配收入同比名义增长 5.1%，较 22 全年加快 0.1 个百分点；扣除价格因素实际增长 3.8%，仍低于同期实际 GDP 增速；其中，城镇、农村居民人均可支配收入同比名义/实际各增长 4.0%/2.7%、6.1%/4.8%。

一季度，全国居民人均消费支出比上年同期名义增长 5.4%，扣除价格因素影响，实际增长 4.0%；全国居民人均服务性消费支出同比名义增长 6.2%，明显高于同期居民人均消费支出水平，占居民消费支出的比重同比提高 0.3 个百分点。

居民消费倾向有待进一步提升。随着经济企稳回升，就业形势逐步改善，消费场景不断增加，居民消费信心有所提高，带动平均消费倾向上升。一季度，全国居民平均消费倾向（消费性支出/可支配收入）为 62%，同比提高 0.2 个百分点，但较疫情前 2013-19 年消费倾向季度均值 69%，缺口依然高达约 7 个百分点。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：WIND, 国都证券）

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上