

国都证券研究所晨报 20230426

【财经新闻】

- 国办发稳外贸 18 条举措助企稳订单拓市场
- “三新”折射经济企稳回升态势延续
- 央行加大“补水”力度 流动性平稳跨月无虞

【行业动态与公司要闻】

- 科技创新推动医疗器械产业升级
- 一季度全国黄金消费量同比增长 12.03% 黄金消费恢复态势明显

【国都策略视点】

- 策略观点：近期低估值价值蓝筹补涨，中期科技成长仍占优

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3264.87	-0.32
沪深 300	3962.67	-0.50
深圳成指	11149.01	-1.48
中小板综指	11679.81	-1.82
恒生	19617.88	-1.71
国企	6601.36	-1.96
恒生 AH 溢价	140.45	0.85
标普 500	4071.63	-1.58
NASDAQ	11799.16	-1.98
MSCI 新兴市场	965.60	-1.21

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	传媒	8920.98	2.42
2	银行	4076.30	1.69
3	美容护理	161.48	1.48
4	食品饮料	898.26	1.39
5	石油石化	1898.24	1.03

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	77.13	-1.97
纽约期金	2007.90	0.43
伦敦期铜	8528.5	-2.31
伦敦期铝	2332.0	-2.06
波罗的海干散货	1510.00	-0.46

资料来源：iFind、Wind、国都证券

研究员：傅达理

电话：010-84183343

Email：fudali@guodu.com

执业证书编号：S0940519040003

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】

■ 国办发稳外贸 18 条举措助企稳订单拓市场

【上海证券报】国务院办公厅日前印发了《关于推动外贸稳规模优结构的意见》(下称《意见》),从六大方面提出 18 条具体措施,打出稳外贸政策“组合拳”,以帮助企业稳订单拓市场。

六方面的内容包括强化贸易促进拓展市场、稳定和扩大重点产品进出口规模、加大财政金融支持力度、加快对外贸易创新发展、优化外贸发展环境以及加强组织实施。

具体措施中,《意见》明确,推动国内线下展会全面恢复,便利跨境商务人员往来,发布相关国别贸易指南,想方设法稳住对发达经济体出口,引导企业深入开拓发展中国家市场和东盟等区域市场。

重点产品进出口是稳外贸的“抓手”。在培育汽车出口优势方面,《意见》提出,各地方、商协会组织汽车企业与航运企业进行直客对接,引导汽车企业与航运企业签订中长期协议。鼓励中资银行及其境外机构为汽车企业在海外提供金融支持。支持汽车企业建立和完善国际营销服务体系,提升在海外开展品牌宣传、展示销售、售后服务方面的能力。

在扩大先进技术设备进口方面,《意见》提出,加快修订鼓励进口技术和产品目录,进一步提高进口贴息政策精准性,引导企业扩大国内短缺的先进技术设备进口。

《意见》要求,稳定和提升加工贸易,强化用工、用能、信贷等要素保障,引导加工贸易向中西部、东北地区梯度转移,促进加工贸易持续健康发展和产业链供应链稳定。

《意见》对跨境电商发展作出系列部署,包括支持外贸企业通过跨境电商等新业态新模式拓展销售渠道、培育自主品牌;鼓励各地方结合产业和禀赋优势,创新建设跨境电商综合试验区,积极发展“跨境电商+产业带”模式;加快出台跨境电商知识产权保护指南,引导跨境电商企业防范知识产权风险;建设跨境电商综合试验区线上综合服务平台并发挥好其作用;指导企业用好跨境电商零售出口相关税收政策措施等。

《意见》支持大型外贸企业运用新技术自建数字平台,培育服务中小微外贸企业的第三方综合数字化解决方案供应商。支持粤港澳大湾区全球贸易数字化领航区发展,加快贸易全链条数字化赋能,充分发挥先行示范效应,适时总结发展经验。

在完善边境贸易支持政策方面,《意见》明确,有力有序推进边民互市贸易进口商品落地加工试点工作。探索建设边民互市贸易进口商品数据监测平台。修订出台边民互市贸易管理办法,优化边民互市贸易多元化发展的政策环境,增加自周边国家进口。

《意见》还要求,用足用好中央财政资金政策,研究设立服务贸易创新发展引导基金二期。加大进出口信贷支持,更好发挥出口信用保险作用,进一步扩大出口信用保险承保规模和覆盖面。

■ “三新”折射经济企稳回升态势延续

【中国证券报】从出口“新三样”、消费“新业态”、投资“新项目”相关数据来看,经济企稳回升态势延续。

专家认为,受海外需求改善、低基数影响以及出口“新三样”拉动,下阶段出口增长有支撑。在消费“新业态”动能释放以及促消费政策持续发力背景下,消费有望继续回暖。伴随固定资产投资项目审批落地加快,投资料保持较快增长。

出口“新三样”保持高速增长

一季度,“新三样”增速领跑我国外贸出口。海关数据显示,一季度电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品合计出口同比增长 66.9%,增量超过 1000 亿元,拉高出口整体增速 2 个百分点。

“新三样”出口高增背后,既有全球需求的增长,也有中国产业竞争力的提升。“一季度‘新三样’出口继续保持高速增长,且占我国整体出口比重明显提升,表明‘新三样’行业竞争力提高,并具有较大增长潜力。”IPG 中国首席经济学家柏文喜表示。

柏文喜看好“新三样”发展前景。“当前‘新三样’出口因国际产业环境变化而持续向好。”柏文喜说,总体来看,“新三样”出口将呈现出较强的国际竞争力与持续增长的良好势头。

在“新三样”出口高增长带动下,我国外贸保持良好态势。上海航运交易所监测数据显示,4月21日,上海出口集装箱运价指数达到 1037.07 点,较上期上涨 0.3%,连续四周上扬。机构人士表示,该指数走高说明海外需求有边际改善迹象,并且短期内可能持续。

海外需求改善的同时,外贸新动能的拉动作用也将显现。“新动能对支撑外贸增长的作用逐步显现,跨境电商等外贸新业态增长也比较快。”国家统计局新闻发言人付凌晖说,下阶段,稳外贸政策会持续显效,有利于实现外贸全年促稳提质目

标。

多重因素影响下，下阶段出口保持增长有支撑。民生银行首席经济学家温彬表示，去年出口基数较低，叠加我国产业竞争力和韧性将发挥一定作用，未来两月出口增速有支撑。

消费“新业态”动能释放

一季度，消费动能不断激发。统计数据显示，随着市场流通改善，网上消费持续向好，一季度实物商品网上零售额 27835 亿元，同比增长 7.3%，占社会消费品零售总额比重 24.2%。

令人欣喜的是，网络零售这一新业态正从“万货商店”变成“万物到家”，其触角从城市伸展到乡村。在网络零售中，以“线上下单，线下 30 分钟内送达”为特征的即时零售近年来异军突起。综合多家零售平台数据可见，一季度，实体门店线上订单量同比增长约 46%。

消费新场景越来越多地被点亮，新业态促消费的澎湃动能正加快释放。“即时零售、直播电商等新业态新模式快速发展，品质化、多样化、个性化的消费需求不断涌现，不仅成为消费恢复性增长的新动力，长远看也将为消费提质扩容开辟新空间。”中国宏观经济研究院研究员王蕴说。

在消费“新业态”推动下，消费整体呈现出向好态势。值得注意的是，居民消费意愿有待提升，汽车、家电、住房等消费占比高、产业链长、带动力强的大宗消费潜力有待进一步释放。

摩根士丹利证券首席经济学家章俊认为，在一系列促消费政策持续发力背景下，消费有望继续回暖，大宗实物消费将企稳回升。

投资“新项目”建设加快

国家发改委数据显示，一季度，国家发改委共审批核准固定资产投资项 42 个，总投资 2803 亿元，其中审批 35 个，核准 7 个。3 月份审批固定资产投资项 7 个，总投资 104 亿元。

4 月以来，不少投资项目陆续开工。据基建通大数据统计，4 月 1 日至 15 日，有 8 项重大公路、铁路城轨交通、机场项目开工，其他投资规模在 50 亿元以上的项目有 9 个，项目总投资额约 1647 亿元，与 3 月上半月 1595 亿元总投资额相比，提升 3.16%。

与基建投资相关的高频数据向好。中信建投证券宏观经济周报显示，4 月 17 日至 23 日当周，高炉开工率同比增长 6%，石油沥青装置开工率同比增长 48.6%，水泥发运率同比增长 15%。天风证券每周高频观察研报显示，4 月 17 日至 23 日当周，螺纹钢表观消费量回升。

“下阶段，要有力有序推进‘十四五’规划 102 项重大工程和其他经济社会重大项目建设，积极扩大有效投资。”国家统计局固定资产投资统计司司长翟善清说。

华泰资产首席经济学家王军认为，在前期一系列政策支持下，固定资产投资基本保持活跃态势，基建投资仍是推动投资增长的重要力量，一批补短板、强功能、立长远、惠民生项目有序实施，投资呈现淡季不淡态势。

植信投资首席经济学家兼研究院院长连平认为，基建投资在充裕资金和充沛项目的带动下不断形成实物工作量，投资整体保持较快增长态势。

■ 央行加大“补水”力度 流动性平稳跨月无虞

【中国证券报】4 月 25 日，人民银行以利率招标方式开展了 1700 亿元 7 天逆回购操作，为 4 月以来单日最高投放量。由于当日有 380 亿元逆回购到期，公开市场实现净投放 1320 亿元。

专家表示，为维护月末流动性平稳，近日央行加大公开市场逆回购投放力度。后续央行将继续灵活开展公开市场操作，保持市场利率和流动性处于合理水平。

加量投放流动性

为保证流动性平稳，近日央行逐步加大公开市场操作力度。4 月 23 日、24 日、25 日分别开展 890 亿元、1150 亿元、1700 亿元 7 天期逆回购操作。

央行近日开展的公开市场操作，体现了继续保持流动性合理充裕的政策意图。仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监鹿溟表示，央行加大公开市场操作力度、加量投放流动性，是为了熨平税期扰动、月末资金面短期波动等因素带来的影响，以满足机构资金需求、改善资金面边际收敛态势和平抑资金利率持续上行势头。

从市场利率看，Wind 数据显示，截至 4 月 25 日收盘，DR007（银行间市场 7 天期债券回购利率）报 2.0444%，DR001（银行间市场 1 天期债券回购利率）报 1.6565%，较上周（4 月 17 日-4 月 21 日）高点有所回落。

“从历史经验看，‘五一’假期前一周资金面波动较大，假期后市场利率多明显回落。从近日市场表现看，央行灵活操作对冲短期扰动因素，市场利率已明显回落。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华称。

灵活对冲短期资金面扰动

对于资金面波动，中信证券首席经济学家明明分析，4月通常是缴税大月，缴税走款可能对银行间流动性带来一定的压力。同时，税期缴款叠加信贷投放，银行系统整体资金呈流出状态，从而向同业融出的意愿和能力有所降低，因此，资金面波动幅度较大。

临近4月末，为对冲资金面扰动因素影响，央行可能继续开展公开市场操作，保持流动性合理充裕。周茂华预计，央行将继续通过逆回购等公开市场操作，灵活对冲短期资金面扰动因素，流动性平稳跨月无虞。信达证券首席固收分析师李一爽认为，在目前银行净融出规模已明显减少背景下，预计跨月期间资金面仍将受到一定扰动，后续央行公开市场操作规模或进一步增加。

庞溟表示，央行将根据流动性供求和市场利率变化，灵活运用多种工具开展公开市场操作，持续保持流动性合理充裕，维护市场预期稳定和运行平稳，同时，继续保持对实体经济支持的力度、强度、效度，稳住宏观经济大盘，促进经济稳步复苏。

招联金融首席研究员董希淼预计，央行将更多运用总量和结构性货币政策工具，长短结合、量价并举，有效调节市场流动性和利率水平，将流动性更加精准滴灌到重点领域和薄弱环节，加大对科技创新、小微企业、绿色发展等领域的支持。

【行业动态与公司要闻】

■ 科技创新推动医疗器械产业升级

【经济参考报】中国市场已经成为全球医疗器械行业发展的重要动力来源。罗兰贝格分析报告预计，2022年我国医疗器械市场规模达9582亿元，近7年复合增长率约17.5%，已跃升成为全球第二大市场。

近日，在第二届中国产业链创新发展峰会“生物医药和医疗器械产业发展论坛暨中国脑认知健康数字产业发展”分论坛上，多位专家表示，应进一步加大对医疗器械产业创新的支持力度，提升国产医疗器械企业的自主研发能力。同时，发挥后发优势，深入发展脑科学，引领新时代的科技变革。

政策多发 推动医疗器械产业创新提速

近年来，我国聚焦医疗器械产业发展，加大医疗器械产业创新的支持力度，一大批国产的创新医疗器械产品开始涌现。从2021年底的《“十四五”医疗装备产业发展规划》到《计量发展规划（2021-2035年）》，从《“十四五”健康老龄化规划》到《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，无不强调提升我国产业链现代化水平，加快补齐高端医疗装备短板，形成对公共卫生和医疗健康需求的全面支撑能力。

此外，地方也同步加强了对医疗器械产业的重视并制定了相关目标。根据《广东省推动医疗器械产业高质量发展实施方案》，力争到2025年，广东医疗器械制造业营业收入年均复合增长率达20%以上，规模以上医疗器械制造业年度营业收入达到2500亿元；获批国家创新医疗器械注册证达到50个；培育资本市场上市企业达到35家，上市市值超过千亿元示范企业2至3家，年度营业收入超过100亿元的企业3至5家，超过50亿元的企业5至8家。

山东省印发了《关于促进医疗器械产业高质量发展的十六条措施》，从“加大医疗器械创新支持力度”“引导支持医疗器械集聚发展”“全面优化审批服务”“切实保障医疗器械质量安全”等方面对医疗器械产业予以支持。

在此背景下，我国医疗创新明显提速。《2022年度医疗器械注册工作报告》显示，2022年，国家药监局共收到创新医疗器械特别审批申请343项，比2021年增加37.8%。从审批结果来看，2022年，国家药监局共批准55个创新医疗器械产品上市，相比2021年增幅达57.1%。

深圳市人大常委会主任、党组书记骆文智表示，深圳市加快建设现代化产业体系，构建完善、安全、有硬性的产业链、供应链。其中，生物医药产业力争到2025年增加值达到400亿元，营业收入达到1000亿元，高端医疗设备产业力争到2025年增加值达到650亿元，营业收入达到2000亿元。

脑科学兴起 医疗器械智能化水平不断提升

脑科学被认为是人类科学最后的前沿，也是被认为商业前景被严重低估的领域，重点发展脑诊疗技术、类脑计算与系统、类脑芯片、类脑智能信息处理等方面。2021年我国脑计划正式启动，截至去年底，我国已经批准了29款数字疗法的产

品。

以2022年国家药监局所审批的颅内出血CT影像辅助分诊软件为例，其主要用于对超急性期、急性期颅内出血患者的分诊提示。据悉，该产品创新性地使用人工智能算法对患者颅内图像进行即时计算和分析，提高诊断速度，快速筛选出超急性期和急性期疑似颅内出血患者，为医生评估危急程度、制定临床方案提供参考依据，有效帮助患者尽早诊治。

“医疗健康领域复杂、罕见和疑难杂症，特别是神经系统的疾病及其相干的疾病诊疗健康需求旺盛，通过脑科学和人工智能的发展，医疗健康多方面将有所突破。”原国家卫生和计划生育委员会副主任、中国卫生信息与健康医疗大数据学会会长金小桃表示，脑科学和认知健康产业与其他产业不同，需要进一步构建产业链创新生态环境。

中国科学院院士、中国科学院脑科学与智能技术卓越创新中心学术主任蒲慕明表示，脑疾病和脑创伤是目前社会医疗和保健体系面临的最严重问题之一，根据世界卫生组织的数据统计，脑疾病相关的社会医疗护养负担是所有疾病中最高的，已超过心血管病和癌症。以阿尔茨海默病为例，90岁至94岁的人群超过三分之一患此病。

国家神经疾病医学中心首都医科大学宣武医院神经内科主任医师唐毅表示，我国认知障碍疾病非常高发，例如阿尔茨海默病、血管堵塞形成认知障碍等，我国这类患者数量已经超过4600万人；儿童方面，多动症、孤独症也往往伴随认知障碍；部分心血管疾病如高血压、冠心病、房颤、心衰患者中伴有认知障碍比例多达20%至50%。

“所有严重大脑疾病，目前都缺乏有效药物。”蒲慕明指出，对脑疾病的诊疗，目前脑科学界和医学界已有共识，应从早期诊断、早期干预着手。

对于早期诊断的方法，唐毅表示，血液和脑脊液中的脑疾病相关分子、结构和功能脑影像数据、各种认知功能的定量检测都有可能为早期诊断脑疾病提供指标。

但值得注意的是，目前我国脑科学发展仍存在一定的堵点。中国科学院院士顾东风指出，我国大数据应用互通共享以及相关利益方的机制建设亟待加强，跨界人才不足，多学科融合、事业产业发展融合还需大力推动。

医疗器械产业创新 产业链可控是重点

“医疗产业链和一般产业链不同，由于品种数量多、涉及物料设备多、各个关键节点之间相互交织，医药产业链更加复杂。面对全球医药产业发展的新格局，坚持稳定可控、安全高效，做好我国医药产业链供应链战略设计是‘十四五’行业发展的重要任务之一。”工业和信息化部消费品工业司医药发展处副处长张楠说。

国药控股股份有限公司党委书记、董事长于清明此前也表示，2014年以来，随着鼓励医疗器械产业创新政策的深入实施，我国医疗器械产业创新开始提速换挡。但是，国内企业创新要素储备有限，从事关键零部件、重要原材料自主研发的企业较少，高性能医疗器械国产化率仍有待进一步提高。

对此，金小桃表示，我国应统一规划，优化布局，发挥体制优势，集中力量办大事、办成事，突出重点，突破难点，统分合一，联合推动。

张楠表示，下一阶段我国将产业链供应链稳定可控作为重要目标，进一步巩固医药制造规模化体系优势，产业化关键工信技术取得突破，在重点领域补短板取得积极进展，培育形成一批在细分领域具有产业生态主导带动作用的重点企业。

针对我国创新水平不高、制造体系需要进一步升级等问题。张楠认为，要通过开发新药、新型医疗器械满足人们多元化和深层次的健康需求，围绕新型制药设备、高端原辅料、检验检测仪器等薄弱环节，开展关键技术攻关，补齐产业链短板，探索创新领域深化改革，加强国际合作，加快推动大数据、人工智能、5G、区块链、3D打印等赋能产业发展。

■ 一季度全国黄金消费量同比增长12.03% 黄金消费恢复态势明显

【上海证券报】2023年一季度，全国黄金消费量291.58吨，与2022年同期相比增长12.03%。其中：黄金首饰189.61吨，同比增长12.29%；金条及金币83.87吨，同比增长20.47%；工业及其他用金18.10吨，同比下降16.90%。随着一系列促消费政策落地显效，消费者消费意愿有所提升，一季度黄金消费恢复态势明显，尤其2、3月份黄金消费量增速明显加快。

国家统计局数据显示，3月份金银珠宝零售成为社会消费品增长幅度最快的品类。受益于避险需求的增加，金条及金币消费也实现大幅增长。国内金价的持续上涨，导致工业用金需求恢复缓慢。

中国黄金协会提供的数据显示，2023年一季度，国内原料黄金产量为84.972吨，与2022年同期相比增产1.571吨，同比增长1.88%，其中，黄金矿产金完成66.506吨，有色副产金完成18.466吨。另外，2023年一季度进口原料产金29.901吨，同比增长24.41%，若加上这部分进口原料产金，全国共生产黄金114.873吨，同比增长6.92%。

2023年一季度，全国黄金企业生产基本恢复正常，全国矿产金产量稳步回升。数据显示，大型黄金企业（集团）境内矿山矿产金产量32.717吨，占全国的比重为49.19%。紫金矿业、山东黄金和赤峰黄金等企业境外矿山实现矿产金产量14.395

吨，同比增长 29.17%。

数据显示，2023 年一季度，全球央行维持对黄金的净买入。中国人民银行自 2022 年 11 月至 2023 年 3 月连续五个月增持黄金，其中一季度合计增持黄金 57.85 吨。截至 3 月底，我国黄金储备达到 2068.38 吨。

【国都策略视点】

■ 策略观点：近期低估值价值蓝筹补涨，中期科技成长仍占优

1、近期市场展望：指数震荡缓升，交易占比分化趋于收敛，后续若消费、金融地产基本面产生正向预期差，或继续催化资金回归均衡配置。随着近期国内外政策预期趋稳、国内疫后经济复苏动能小幅上修且温和持续，下半年上市公司业绩也将趋势改善，有望支撑中期指数震荡缓升结构为主的行情。板块风格方面，随着基本面温和恢复但略好于预期，货币信贷政策虽有边际小幅收敛压力（人民银行一季度例会措辞微调的反应），但三季度前 PPI 持续通缩下流动性有望保持合理充裕，预计板块风格逐步回归轮动均衡，低估值、低成交占比但基本面预期触底改善的金融地产、消费板块有望阶段性补涨。

公募基金 23 年一季报显示，权益类基金仓位已攀升至历史高位 89% 附近，且基金份额普遍呈现净赎回态势，增量发行仍较低迷，市场存量资金博弈态势持续。公募基金指数板块配置方面，呈现“由大转小”特征，1Q23 基金整体减配沪深 300、创业板，增配中证 500、科创板。行业配置调整方面，1Q23 基金减配电气设备与新能源、国防军工、银行、医药 CXO 等，而增配计算机、半导体、通信、传媒、食品饮料、创新药及医疗服务等。

2、中期市场风格展望：经济总量复苏好于预期，政策边际收敛，科技成长风格仍占优。中期市场风格展望：经济总量复苏好于预期，政策或边际收敛，科技成长风格仍占优

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) 中期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，中期科技成长风格仍占优。

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