

晨会纪要

国内市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	上周	
上证综合指数	3272	-1.12	-1.86	
深证成份指数	11006	-1.23	-1.57	
沪深300指数	3938	-1.33	-1.97	
创业板指数	2252	-1.06	-0.67	
上证国债指数	201	0.01	0.14	
上证基金指数	6553	-0.70	-1.38	

资料来源:同花顺iFinD

海外市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	上周	
中国香港恒生指数	19627	-0.59	-2.11	
中国香港国企指数	6664	-0.47	-1.97	
中国台湾加权指数	15502	-0.08	-0.79	
道琼斯指数	33301	-0.03	-1.11	
标普500指数	4124	-0.16	-0.29	
纳斯达克指数	12285	-0.36	0.40	
日经225指数	29388	0.90	0.79	
韩国KOSP100	2475	-0.63	-1.02	
印度孟买指数	62028	0.20	1.59	
英国FTSE指数	7755	0.31	-0.31	
俄罗斯RTS指数	1038	-2.46	0.45	
巴西圣保罗指数	108464	0.19	3.15	
美元指数	103	--	1.41	

资料来源:同花顺iFinD

大宗商品		涨跌幅 (%)		
商品名称	收盘	1日	上周	
纽约期油(美元/桶)	70	-1.13	-1.74	
现货金(美元/盎司)	2020	--	0.95	
伦敦铜(美元/吨)	8243	0.67	-3.93	
伦敦铝(美元/吨)	2244	1.40	-3.32	
伦敦锌(美元/吨)	2554	0.43	-4.72	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1390	-1.14	-3.29	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	583	0.17	-2.34	
波罗的海干散货	1558	--	0.00	

资料来源:同花顺iFinD

今日重点推荐:

【平安证券】债券深度报告*关于公募REITs扩募的七问七答*20230513

研究分析师:刘璐 投资咨询资格编号:S1060519060001

研究分析师:郑子辰 投资咨询资格编号:S1060521090001

核心观点:截至23年5月5日,扩募的4单REITs扩募对于现金分派率的拉动范围在0.05%-0.58%之间,但对于这种拉动,市场已经有一定程度定价,综合考虑扩募后的现金分派率绝对值排序为:博时蛇口REIT>中金普洛斯REIT>红土盐田港REIT>华安张江光大REIT,相比3YAA企业债到期收益率3.52%大约有10BP-52BP的利差。相比之下,当前博时蛇口REIT和中金普洛斯REIT的估值性价比更高,估值在产权类REITs更靠前,可以关注其投资机会。

【平安证券】宏观动态跟踪报告*海外宏观*下半年美国通胀反弹风险值得关注:兼评美国4月通胀数据*20230512

研究分析师:钟正生 投资咨询资格编号:S1060520090001

研究分析师:范城恺 投资咨询资格编号:S1060523010001

核心观点:2023年4月美国CPI和核心CPI同比增速如期回落,市场进一步押注美联储6月不加息、下半年降息。但值得注意的是,2023年以来,美国通胀回落速度比2022年下半年更慢,供给改善带来的利好正在耗尽,而需求驱动的通胀仍然顽固。我们认为,美国通胀风险或在下半年,当基数效应利好不再,美国标题通胀率可能企稳,且不排除超预期反弹。具体地,下半年汽车价格回升、住房租金回落滞后、以及能源价格反弹的风险均值得关注。若下半年美国通胀较为顽固,美联储将较难降息,美国中期经济衰退风险将进一步上升。

【平安证券】行业点评*电子*华虹一季度业绩符合预期,整体产能利用率维持满产*强于大市20230512

研究分析师:付强 投资咨询资格编号:S1060520070001

研究助理:徐碧云 一般证券从业资格编号:S1060121070070

核心观点:投资建议:华虹半导体作为全球领先的特色工艺晶圆代工厂,在特色IC和功率器件领域持续深耕,重点发力汽车和工业市场。从公司的业绩发布会看到,半导体市场继续在分化,当前芯片低迷状态尚未改善,库存仍在消化中,下游消费电子、通讯、计算机市场需求依然疲软,而汽车、工业等市场的MCU、智能卡、IGBT和超级结需求较好,建议关注相关赛道和业务已经取得突破的公司。IGBT、超级结方面,推荐时代电气、斯达半导,建议关注东微半导;MCU方面,推荐兆易创新。

正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1【平安证券】债券深度报告*关于公募REITs扩募的七问七答*20230513	3
1.2【平安证券】宏观动态跟踪报告*海外宏观*下半年美国通胀反弹风险值得关...	3
1.3【平安证券】行业点评*电子*华虹一季度业绩符合预期，整体产能利用率维...	4
二、一般报告摘要-宏观策略债券基金	5
2.1【平安证券】宏观周报*海外宏观*海外宏观周报：美国通胀回落，但预期仍...	5
2.2【平安证券】宏观周报*国内宏观*国内宏观周报：客货运修复放缓*20230514	5
2.3【平安证券】宏观点评*国内宏观*房贷低迷放大信贷淡季：2023年4月金融...	6
2.4【平安证券】策略周报*港股策略周报：港股进入布局期 *20230514	6
2.5【平安证券】策略周报*市场交易再平衡*20230514	7
2.6【平安证券】债券周报*存款利率调降，10Y国债下破政策利率*20230514	8
2.7【平安证券】债券周报*固收+周报:贵州再提隐债展期，协会调查定价违规*...	8
2.8【平安证券】债券点评*物价、信用如期回落，维持中短端杠杆策略*20230...	9
2.9【平安证券】基金周报*新能源板块止跌反弹，3只央企股东回报ETF即将发...	9
三、一般报告摘要-行业公司	10
3.1【平安证券】行业周报*有色与新材料*新能源汽车产销高增，锂基本面加速...	10
3.2【平安证券】行业周报*房地产*地产经纪获规范，购房意愿仍需提振*强于...	11
3.3【平安证券】行业周报*社会服务*可选消费持续分化，“AI+教育”依旧值得...	12
3.4【平安证券】行业周报*电子*下游需求复苏不及预期，半导体下行周期延续...	12
3.5【平安证券】行业周报*金融与金融科技*4月新增社融不及预期，科创50ET...	13
四、新股概览	13
五、资讯速递	14
5.1 国内财经	14
5.2 国际财经	14
5.3 行业要闻	15
5.4 两市公司重要公告	15

一、重点推荐报告摘要

1.1 【平安证券】债券深度报告*关于公募REITs扩募的七问七答*20230513

前言：4单公募REITs扩募即将落地，我们对扩募相关的投资者感兴趣的7个问题进行了梳理和分析。

- 1、目前4单扩募的REITs处在什么阶段？** 目前4单REITs正处在持有人大会投票表决阶段，预计5月18日计票并发布决议通过公告。
- 2、对于公募REITs扩募的监管要求？** 证监会、交易所明确了扩募的具体流程和相关要求，发改委对扩募的资产审批要求相比首次购入资产进行了简化。
- 3、四单REITs的扩募形式有什么关注点？**（1）均为定向扩募，要求是不低于定价基准日前20个交易日交易均价的90%；（2）两只REITs引入了战投。
- 4、拟扩募资产的资产质量如何？** 红土盐田港REIT的扩募资产和原有资产质量相似，华安张江光大REIT的扩募资产质量更优，中金普洛斯REIT的拟扩募资产质量略有下降；博时蛇口的拟扩募资产的出租率更高但租金更低。
- 5、资产估值假设和原有资产是否有区别？** 华安张江光大REIT与红土盐田港REIT的扩募资产折现率相比原始资产没有变动；中金普洛斯和博时蛇口的拟扩募资产折现率相比原资产有小幅上调。四单REITs对拟扩募资产的租金、出租率预期基本符合历史实际情况。
- 6、扩募后市场是如何反映的？** 首次的扩募公告和反馈交易所意见这两个时间节点，是更超市场预期的点，市场给予的超额涨幅一般在1%-2%之间，且消息公布后，基本1个交易日市场已经消化完毕，2个交易日、5个交易日以后的体现并不明显。
- 7、扩募后的公募REITs如何定价？** 截至23年5月5日，扩募的4单REITs扩募对于现金分派率的拉动范围在0.05%-0.58%之间，但对于这种拉动，市场已经有一定程度定价，综合考虑扩募后的现金分派率绝对值排序为：博时蛇口REIT>中金普洛斯REIT>红土盐田港REIT>华安张江光大REIT，相比3YAA企业债到期收益率3.52%大约有10BP-52BP的利差。相比之下，当前博时蛇口REIT和中金普洛斯REIT的估值性价比更高，估值在产权类REITs更靠前，可以关注其投资机会。
- 8、风险提示：**1) 现金流预测偏差风险；2) 市场情绪波动风险；整体估值波动风险。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：郑子辰 投资咨询资格编号：S1060521090001

1.2 【平安证券】宏观动态跟踪报告*海外宏观*下半年美国通胀反弹风险值得关注：兼评美国4月通胀数据*20230512

【平安观点】

- 1、4月美国通胀如期回落。** 2023年4月美国CPI和核心CPI同比增速如期回落。其中，住房租金、二手车、汽油等分项环比上涨加快，食品、医疗保健等价格平稳。从CPI同比拉动看，4月住房租金拉动较3月小幅回落0.1个百分点至2.8%，能源分项连续第二个月拖累0.4个百分点，二手车和卡车分项的拖累则缩窄0.1个百分点至0.2%。4月通胀数据公布后，市场对政策利率预期小幅下修，CME利率期货市场预计6月不加息概率升至90%以上，且进一步押注下半年降息3次（75BP）。
- 2、1-4月美国通胀回落放缓。** 2023年1-4月，美国通胀回落速度比2022下半年更慢。2023年1-4月CPI平均环比增速为0.35%，高于2022下半年平均环比增速的0.23%。原因在于，能源价格回落对CPI的拖累显著下降，以及二手车价格止跌回升。这说明，供

给改善带来的利好正在耗尽，而需求驱动的通胀仍然顽固。我们理解，美国核心通胀的韧性与居民消费的韧性相匹配。一季度美国机动车和零部件等消费明显增长，与美国CPI二手车和卡车价格分项的反弹相匹配。

3、下半年美国通胀反弹风险值得关注。今年二季度，由于基数原因美国CPI同比增速呈快速回落走势，市场很容易对美国通胀回落持乐观看法，并忽视通胀环比走势的韧性。但三季度以后，基数效应利好不再，在基准情形下，美国标题通胀率很可能企稳。我们进一步提示下半年美国通胀超预期上行的可能性：第一，汽车价格可能超预期上行。一季度美国汽车消费回升，可能夯实汽车制造商的财务状况，并限制其继续降价的空间。此外，美国汽车制造商存货量同比增速快速下降。第二，房租回落可能再度滞后。目前市场预期下半年美国住房租金回落。然而，历史上美国房价与租金的相关性并不稳定。考虑到当前美国房屋空置率更处于历史最低水平，住房供给的紧张也可能阻碍住房租金回落的斜率。第三，能源价格可能受供给扰动而超预期反弹。全球能源需求维持强劲；欧佩克+频繁出手呵护油价，未来也不排除采取新的行动；欧洲能源风险或在下一轮冬季回升。

4、如果下半年美国通胀较为顽固，美联储或将较难降息。如果当前浓厚的降息预期被逐渐修正削弱，市场可能需要重估美联储长时间保持高利率对经济的负面影响，继而可能进一步计入中期经济衰退风险。相应地，美股调整压力仍未消散，因盈利预期仍有下修空间；在通胀和货币紧缩预期上修时期，美债利率和美元指数可能阶段企稳，黄金价格可能阶段回调。

5、风险提示：美国金融风险超预期上升，美国经济超预期下行，美联储降息超预期提前等。

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

研究分析师：范城恺 投资咨询资格编号：S1060523010001

1.3 【平安证券】行业点评*电子*华虹一季度业绩符合预期，整体产能利用率维持满产*强于大市 20230512

【事项说明】

华虹半导体发布2023年一季报，公司2023年第一季度单季度实现营业收入6.308亿美元，同比增长6.1%；实现归母净利润1.522亿美元，同比增长47.9%。

【平安观点】

1、一季度业绩符合预期，产能利用率基本稳住且满载：公司一季度单季度营收为6.31亿美元，同比增长6.1%，环比持平，与上季度的指引一致，主要是通过调整产品组合以及销售策略，使产能利用率保持高位运行；归母净利润为1.52亿美元，同比增长47.9%，环比下降4.3%；毛利率为32.1%，处于此前的指引区间偏下限（32%-34%），同比上升5.2pct，环比下降6.1pct，主要是平均销售单价上涨，但部分被折旧成本上升所抵消；净利润率达到了22.3%，同比提升5.1pct，环比下降7.2pct；整体的产能利用率为103.5%，维持满产，但同比下降2.5pct，环比提升0.3pct；交付晶圆（折合8吋）1001K片，同比下降5.3%，环比提升0.9%；资本开支2.166亿美元，其中1.91亿美元用于无锡12吋厂。分8吋和12吋来看，8吋厂实现营收3.796亿美元（+14.1%YoY），营收占比为60.2%，产能利用率达107.1%（-0.6pct YoY，+1.2pct QoQ）；12吋厂实现营收2.513亿美元（-4.1%YoY），营收占比为39.8%，产能利用率达99%（-4.9pct YoY，-0.9pct QoQ）。

2、MCU、IGBT和超级结需求较好，工业与汽车业务保持高增长态势：从技术平台来看，2023年Q1，嵌入式非易失性存储器、独立式非易失性存储器、分立器件、逻辑及射频、模拟与电源管理营收占比分别为37.9%、5.0%、36.9%、6.2%、13.9%，其中独立式非易失性存储器、逻辑与射频、模拟与电源管理营收同比下滑，而营收占比最大的嵌入式非易失性存储器和分立器件营收分别同比增长68.2%（主要得益于MCU及智能卡芯片的需求增加）和28.3%（主要得益于IGBT及超级结的需求增加）。从工艺节点来看，55nm及65nm、90nm及95nm、0.11μm及0.13μm、0.15μm及0.18μm、0.25μm、0.35μm及以上营收占比分别为9.2%、18.9%、20.4%、7.0%、0.7%、43.8%。其中55nm及65nm营收同比下降了43.2%，主要是NOR Flash、逻辑及CIS的需求减少；而0.11μm及0.13μm制程营收同比增长了55.6%，主要是MCU的需求增加。从地区来看，中国、北美、亚洲、欧洲、日本的销售收入占比分别为75.7%、11.2%、6.2%、5.9%、1.0%。从终端市场来看，分为电子消费品（58.4%）、工业与汽车（28.6%）、通讯（10.0%）、计算机（3.0%），其中第一大市场消费电子同比下降6.7%，主要是电源管理、NOR Flash、逻辑

产品需求减少，部分抵消了MCU、超级结的需求增加；通讯同比下降13.8%，主要是CIS需求减少，抵消了智能卡芯片的需求增加；而工业与汽车继续保持了同比增长69.8%的态势，主要是MCU、IGBT、MOSFET需求增加。业绩指引方面，公司预计2023年Q2营收仍保持在6.30亿美元，毛利率预计继续降至25%~27%，一方面是受到NOR Flash、CIS等需求下滑的影响，另一方面来源于12吋产能扩张带来的折旧费用增加。公司当前12吋厂的产出在6.8~7万片/月，将在年内达到9.5万片/月。5月10日，公司发布公告，将于5月17日科创板首发上会，其中虹制造（无锡）项目125亿元、8英寸厂优化升级项目20亿元、特色工艺技术创新研发项目25亿元。这将有助于华虹进一步扩大产能规模，保持在特色工艺平台技术领域的领先地位。

3、投资建议：华虹半导体作为全球领先的特色工艺晶圆代工厂，在特色IC和功率器件领域持续深耕，重点发力汽车和工业市场。从公司的业绩发布会看到，半导体市场继续在分化，当前芯片低迷状态尚未改善，库存仍在消化中，下游消费电子、通讯、计算机市场需求依然疲软，而汽车、工业等市场的MCU、智能卡、IGBT和超级结需求较好，建议关注相关赛道和业务已经取得突破的公司。IGBT、超级结方面，推荐时代电气、斯达半导，建议关注东微半导；MCU方面，推荐兆易创新。

4、风险提示：1) 宏观经济波动和行业周期性的风险：如果宏观经济波动较大或长期处于低谷，消费电子等下游市场需求的波动和低迷亦会导致半导体产品的需求下降，半导体上市公司收入和业绩增长可能不及预期。2) 国际贸易摩擦的风险上升。中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压加剧，半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。3) 政策支持力度不及预期。半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。4) 国产替代不及预期。如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

研究分析师：付强 投资咨询资格编号：S1060520070001

研究助理：徐碧云 一般证券从业资格编号：S1060121070070

二、一般报告摘要-宏观策略债券基金

2.1 【平安证券】宏观周报*海外宏观*海外宏观周报：美国通胀回落，但预期仍强*20230514

【平安观点】

1、海外经济政策：1) 2023年4月高级贷款专员意见调查（SLOOS）显示银行收紧信贷标准，实体经济贷款需求减弱。调查显示，因经济前景不利、不确定性增强、风险容忍度降低、抵押品价值缩水、流动性和融资成本恶化，银行收紧信贷标准、实体经济贷款需求减弱，并且预计在2023年剩下的时间继续收紧信贷标准。2) 2023年5月美联储金融稳定报告讨论了四类脆弱性的发展、短期潜在的风险和与金融稳定相关的突出问题。报告认为，美国潜在的短期金融风险包括持续的通胀和紧缩的货币政策、银行业压力、商业和住宅地产，以及地缘政治的紧张局势。3) 美国4月通胀数据放缓。美国4月CPI同比4.9%，略低于预期和前值5%；核心CPI同比5.5%，持平预期，略低于前值5.6%。美国4月PPI同比2.3%，低于预期2.5%和前值2.7%；核心PPI同比3.2%，低于预期3.3%和前值3.4%。我们认为，美国通胀风险或在下半年，当基数效应利好不再，美国标题通胀率可能企稳，且不排除超预期反弹。5) 美国5月通胀预期反弹，降息预期小幅降温。美国5月密歇根大学5年通胀预期初值3.2%，高于预期2.9%和前值3%，创2011年3月以来新高；美国5月密歇根大学1年通胀预期初值4.5%，高于预期4.4%，前值4.6%。数据发布后，CME FedWatch显示6月暂停加息的概率由前一天的89.3%降至84.5%，12月议息会议的加权平均利率预期由前一天的4.25%上升至4.33%，部分扭转了此前通胀数据公布后的走低态势。6) 英国央行5月加息25BP，并上调全年经济增速预期。英国央行行长贝利指出，经济增长和失业率前景有所改善，核心通胀率仍然“高于预期”。

2、全球大类资产：1) 全球股市：近一周（截至5月12日），全球股市以跌为主，纳指整周微涨0.4%，标普500和道指整周分别下跌0.3%和1.1%。标普500波动率指数处于相对低位，标普500指数也处于我们的“合理”区间。2) 全球债市：近一周（截至5月12日），除2月期美债收益率大跌36BP，其余美债收益率上行。美国债务上限问题悬而未决，1月期美债收益率再度上涨20BP。3) 大宗商品：近一周（截至5月12日），大宗商品价格普跌，LME铜和铝、CBOT大豆和小麦价格跌幅均超3%，COMEX银跌幅近7%。5月11日OPEC公布的月度报告显示，4月OPEC产量下降19.1万桶/日至2860万桶/日，并预计2023年的世界石油需求将增加233万桶/日。4) 外汇市场：近一周（截至5月12日），美元指数整周上涨1.4%至102.7，主要货币兑美元以贬值为主，澳洲和欧洲货币贬值较多，不过港币兑美元整周勉强升值0.11%。

3、风险提示：美欧银行业危机持续时间超预期，美欧货币政策超预期，美欧经济衰退风险超预期等。

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

研究分析师：范城恺 投资咨询资格编号：S1060523010001

2.2【平安证券】宏观周报*国内宏观*国内宏观周报：客货运修复放缓*20230514

实体经济：本周工业开工率依然分化，汽车产业链景气度处于高位，但基建地产投资相关的黑色产业链开工率走弱；中游化工品开工率多数强于去年同期，但景气度出现环比回落迹象。**居民端**乘用车销量、电影票房继续回暖，但客运流量修复势头放缓。**外需方面**，中国出口集装箱运价指数下行，通往美、澳及东南亚航线的运价下跌，通往东西非、南美航线的运价上涨。

1、生产：1) 黑色产业链开工率走弱，高炉开工率、焦化企业开工率下行，低于去年同期及历史均值水平。2) 汽车产业链景气度处于高位。与乘用车关系密切的汽车轮胎半钢胎开工率表现更强，高于去年同期和历史均值；全钢胎主要用于重型商用车，其开工率强于去年同期，但弱于历史均值。3) 化工品开工率大多强于去年同期，但景气度有边际回落迹象。

2、物流：客货运修复放缓。五一假期后，国内货运物流活跃度环比提升，但多数指标持平或略低于去年同期水平，修复力度不强。客运方面，市内地铁客流下降、除上海外的一线城市交通拥堵程度减缓；国内客运航班环比微降，国际客运航班的增势也有放缓。

3、地产：商品房销售景气度仍在低位，本周样本城市日均成交弱于去年同期，较历史同期均值低四成。不同层级城市地产销售依然分化，一线城市新房销售较去年同期高七成、新一线城市新房销售较去年同期高一成；二三线城市新房销售同比减少，较历史同期均值低六到七成；四五线城市同比基本持平，较历史同期低六成。近四周百城土地供应面积、成交面积均低于去年同期，成交面积较供应面积的同比跌幅更大。

4、物价：工业品价格下跌。主要品种中，铜铝等有色金属及水泥、玻璃价格跌幅更深，黑色金属及煤炭价格小幅调整。农产品价格下跌，价格指数基本持平于去年同期。

资本市场：本周资产价格走势反映国内基本面预期走弱、风险偏好回落。本周宏观数据密集发布：4月物价读数继续探底，金融数据表现乏力，侧面反映出中国经济疫后修复的势头已然放缓，需求不足的问题依然高悬。尽管4月出口表现出韧性，同比增速基本符合市场预期，但结构的隐忧使其增长的可持续性存疑。**A股市场主要指数下跌**，对中国经济环比增长动能下降的担忧加剧，风险偏好较快回落。**国债利率继续下行**，资金面宽松，基本面“顺风”，且存款利率市场化改革推进、MLF降息预期升温，共同助推债市情绪，十年期国债收益率一度降至2.7%左右，达2022年11月中旬以来低点。**外汇市场方面**，本周美元指数较快上行，人民币汇率相对美元贬值，相比一篮子货币的走势偏弱。

风险提示：稳增长政策力度及效果不及预期，海外发达经济体衰退程度超预期，国际地缘政治冲突升级等。

研究分析师：常艺馨 投资咨询资格编号：S1060522080003

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

2.3【平安证券】宏观点评*国内宏观*房贷低迷放大信贷淡季：2023年4月金融数据点评*20230512

1、新增社融表现乏力。继一季度“天量”投放后，2023年4月社融增长明显降温，比去年4月疫情冲击期间创下的低点仅多增2873亿元，“稳信用”压力有所显现。社融骤降的主要拖累在于人民币信贷增势放缓，4月降至2008年以来历史同期的次低点（仅略高于2022年同期）。表外融资和直接融资基本延续了一季度的格局。1) 委托贷款和信托贷款小幅正增长；未贴现银行承兑汇票较去年同期降幅收窄；2) 企业直接融资较去年同期有所下降，主因债券到期规模较大。3) 政府债融资规模同比多增，但需警惕其“后劲”。2023年提前批的剩余发行额度不及万亿，截至5月上旬尚未下发剩余批次的地方债额度，期间空档可能拖累政府债融

资表现。

2、新增人民币贷款偏弱，增量明显弱于历史同期均值。各分项从强到弱排序，企业中长期贷款>企业短期贷款>居民短期贷款>居民中长期贷款。新增人民币贷款的最大问题仍然在于居民中长期贷款，房地产销售不振使其增量不足，居民预期偏弱、提前偿还存量房贷又雪上加霜。但基于4月这个信贷投放传统淡季的数据，尚不能得出企业信贷需求不足的结论。一方面，企业中长期贷款在一季度大幅高增后，4月又创历史同期新高，仍能有效发力；另一方面，表内票据维持低增长（与去年1-5月表内票据高增长形成对比），也意味着目前企业贷款需求或许尚可。此外，4月初以来存款利率市场化改革较快推进，这有助于缓解银行面临的净息差压力，增强其支持实体经济的可持续性，能够为企业贷款利率的进一步下调“蓄力”。

3、从货币供应量和存款数据看：1) M1同比小幅回升。每年前4个月翘尾因素对M1同比走势影响较大，或是驱动其变化的主因。在贷款扩张的同时，企业存款也有边际改善。2) M2同比增速有所回落。4月居民资产再配置，银行理财规模重回扩张，对M2形成拖累。考虑到去年4月M2同比增速较3月抬升0.8个百分点，基数变化也有较强影响。3) 居民存款同比少增。考虑到4月多家中小银行下调挂牌存款利率、银行理财市场火热、居民提前偿还房贷规模较高，其驱动因素更多是家庭资产的再配置，流向消费规模可能较为有限。4) 4月财政存款同比大幅多增，但结合基建相关高频开工率和重大项目开工金额数据看，财政对实体经济支持力度可能有所减弱。从4月金融数据看，房地产恢复仍然缓慢，此时若财政基建支持力度不稳，可能导致中国经济环比增长动能较快衰减。

4、目前社融增速回升幅度较小，但与名义GDP增速对比看，货币政策对实体经济的支持还是比较有力的。即便按2023年中国名义GDP增速7%-8%的情形（假设全年录得6%左右的实际GDP增速，加上1到2个点的GDP平减指数），10%的社融增速也应足够与之匹配。我们认为，后续需通过财政加力、促进房地产修复、促进家庭超额储蓄动用等方式扩大总需求，夯实经济回升势头。

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

研究分析师：常艺馨 投资咨询资格编号：S1060522080003

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

2.4 【平安证券】策略周报*港股策略周报：港股进入布局期 *20230514

【平安观点】

1、全球股指多数下跌，港股小幅收跌。本周美国三大指数涨跌不一，道指、标普500、纳指周度涨跌幅分别为-1.11%、-0.29%、0.40%。欧股市场本周全线下跌，其中英国富时100跌0.31%，德国DAX指数跌0.30%，法国CAC40指数跌0.24%。亚太主要股指中，仅日经225涨0.79%，恒生指数跌2.11%，沪深300跌1.97%。

2、恒生行业指数震荡调整，仅恒生能源业和恒生公用事业小幅上涨。本周恒生指数呈现调整态势。在本周行业指数中仅恒生能源业、公用事业小幅上涨，周度涨跌幅分别为1.82%和1.44%。其余行业均有不同程度的收跌，其中恒生原材料业本周跌幅较大，跌幅为10.47%。

3、美通胀延续回落，利率未来四个月或维持不变。从近期公布的CPI与PPI数据看，美国通胀回落还是比较顺畅。在这样的背景下，美联储将在未来四个月维持利率不变，静待高息环境下通胀的继续回落。由于通胀的顺畅回落，加上美国银行危机的延续，市场已经开始博弈联储后续的降息操作。但考虑到美国就业整体仍处于高景气状态，疫情给劳动力市场带来的就业意愿下滑冲击也逐渐消退，加上美联储历次降息周期的开启都伴随着经济金融领域的潜在危机的出现，所以当前市场对联储降息的押注并没有太强的依据，未来一段时间，市场对联储降息的预期还将出现较多调整，这也将带来美债利率及全球金融市场的显著波动。

4、大国博弈出现新变量，中美高层重启会谈引关注。中美关系是全球最重要的双边关系，自2018年贸易摩擦开始后出现裂痕。近期，中美高层会谈重启，王毅和沙利文作为代表于5月10-11日在奥地利维也纳会晤。双方坦诚、深入、实质性、建设性地讨论推动中美关系克服障碍、止跌企稳，并就亚太局势、乌克兰等共同关心的国际和地区问题交换意见，同意继续利用战略性沟通渠道。此次会谈全球关注，意味着大国博弈出现新变量。考虑到秦部长近期在欧洲的外事活动和即将举行的G7峰会，未来关键，中美关系有好转可能。这也将影响港股等敏感资产未来数月的表现。

5、港股进入布局期，首选消费与互联网板块。尽管港股在过去受到多种因素的影响表现疲软，但展望未来，美联储暂停加息、美国通胀回落、经济韧性以及中美关系转机等因素，为港股机遇。在带来一扫阴霾的这种背景下，值得关注具有高弹性和确定性的消费和互联网板块。我们认为港股已进入性价比较高的布局期，首选互联网和可选消费板块，创新药板块也有良好表现的潜力。

6、风险提示：1) 全球财政刺激弱于预期，或货币政策比预期紧张；2) 宏观经济回落快于预期；3) 地缘局势升级、海外市场波动加剧。

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

研究分析师：薛威 投资咨询资格编号：S1060519090003

2.5 【平安证券】策略周报*市场交易再平衡*20230514

【平安观点】

1、上周A股震荡调整，热点主题分化。受到国内经济金融数据不及预期的影响，A股市场短期调整，价值权重板块压力更大，上证50和沪深300跌幅在2%左右，创业板指小幅下跌0.7%。市场交易偏向相对低位的板块，前期超跌的汽车、电力设备及新能源行业分别反弹1.8%和0.4%；中特估主线出现分化，电力及公用事业、煤炭、钢铁行业上周平均涨幅在2.5%以内，金融板块先涨后跌，累计下跌1%-2%左右，建筑行业调整幅度较大，上周跌幅约6%；传媒行业也有-6%左右的回调。

2、我们认为A股市场目前整体风险不大，中期继续看好中特估和TMT投资主线不变，以制造业为主的现代化产业体系机会进一步加大，可关注相关板块在短期休整后的逢低布局机遇；短期来看，市场在交易再平衡，截至5月12日，5月以来传媒行业大股东净减持规模占比升至历史高位14%左右，前期调整较大且业绩确定性较好的行业更具相对表现，如新能源、高端装备、医药生物（中药）等。

3、国内经济维持弱复苏，4月社融/通胀/进出口增速均有回落，5月商品房成交仍显乏力。上周公布的一系列经济金融数据显示内需修复速率边际回落，十年期国债利率周内一度下破2.7%，最终收至2.71%，较4月底回落7.3bp。具体看，4月进口同比下降7.9%，降幅较前值进一步扩大6.5pct；通胀回落幅度超预期，4月CPI同比增长0.1%，PPI同比降幅进一步扩大至-3.6%；金融数据弱于季节性，4月新增社融1.22万亿元，虽然高于去年同期2873亿元，但低于过去5年同期均值7375亿元，4月金融机构新增人民币贷款7188亿元，也低于过去5年同期均值4843亿元。结构上看，居民信贷再次收缩，4月居民新增贷款为-2411亿元，短期和中长期贷款均出现净偿还，4月新增规模分别为-1255亿元和-1156亿元，这与地产修复动能减弱相对应，4月以来房地产销售降温，5月商品房销售仍显乏力，截至5月13日，本月30大中城市日均商品房成交面积环比下降16.3%，同比增长3.8%，同比增速较4月回落27.5pct。

4、海外方面，美国通胀回落斜率放缓，债务问题不确定性再反复，美元指数上周反弹1.4%。一方面，美国通胀延续回落但斜率放缓，市场对降息的预期有所收敛，4月美国CPI同比增速4.9%，仅低于前值0.1pct，环比增长0.5%，较前值回升0.2pct，核心CPI同比延续在5.5%附近波动。另一方面，美国经济担忧再反复，5月美国密歇根大学消费者信心指数超预期回落至57.7，较前值下滑5.8，处于近半年最低水平；并且，债务上限谈判陷入僵局也在一定程度上加大经济前景的不确定性，美国国会预算办公室5月12日发布报告显示，如果不增加债务上限，美国在6月初两周将面临极大的债务违约风险，同时财政部能够支持政府持续义务的程度在整个五月将保持不确定性，上周进行的G7集团财长会议也对美国债务危机提出警告，称全球经济的不确定性将因此加剧。

5、风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

研究分析师：张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

研究分析师：郝思婧 投资咨询资格编号：S1060521070001

2.6 【平安证券】债券周报*存款利率调降，10Y国债下破政策利率*20230514

1、经济基本面：生产指标继续回落，五一消费不及往年。生产方面，下游需求依旧表现一般、企业利润空间压缩，需求疲弱开始逐渐向生产端传导，钢铁、水泥开工率显示下行迹象。消费方面，五一消费不及往年，海南旅游物价消费指数与22年相当，不及21年；观影人次仅为19-21年均值的73%。价格方面，国内需求不振、南华工业品指数持续下行；而海外，本周又有一家美国银行（PacWest）出险，市场风险情绪持续受压制，原油价格震荡。

2、资金面&市场：协存利率上限下调，关注下周MLF续做情况。本周票据贴现利率小幅上行，但仍处于今年以来低位，大行净融出增加，资金价格总体回落，R007当前低于政策利率10BP。债市方面，通胀及金融数据不及预期，叠加存款利率调降有助增加银行债券配置（据第一财经，5月15日起，银行协定存款及通知存款自律上限将下调，四大行执行基准利率加10个基点，其他金融机构执行基准利率加20个基点），债市情绪偏多。1Y、10Y国债收益率分别下行7.7BP和2.5BP至2.04%和2.71%。机构行为方面，基金净买入超长债规模降低，存款流入支持下、理财净买入信用债创21年以来新高，银行间杠杆上升。

3、利率策略：维持中短端杠杆策略，关注可能打破格局的因素。5月以来，10Y国债利率快速向下突破1年MLF利率，在一定程度上定价经济再衰退及MLF降息。5月票据利率延续回落、地产消费再度走弱、存款利率调降增加债市吸引力，对应债券的胜率仍高；但是前期债市走牛、赔率被大幅压缩，我们建议，长端伴随利率下行突破政策利率以后分批止盈，中短端换仓到赔率好的部位，止盈下行幅度较大的部位。

4、风险提示：政策刺激经济，美国经济超预期上行，全球通胀超预期上行。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究助理：陈蔚宁 一般证券从业资格编号：S1060122070016

2.7 【平安证券】债券周报*固收+周报:贵州再提隐债展期，协会调查定价违规*20230514

1、市场回顾

信用债收益率基本下行，信用利差涨跌互现。国开债利率均下行，信用债利率基本下行，具体：1）中高等级信用债1Y、2Y和3Y收益率分别变化约为-7BP、-5BP和-2BP，仅3Y高等级银行永续上行，1YAA-城投债下行最多；2）信用利差涨跌互现，1YAA-城投债压缩最多；3）非金融永续和私募点差多压缩，二永点差多走阔。

REITs板块整体跑赢股指和信用债。本周REITs指数周涨幅为1.41%，本周各指数涨跌幅表现：REITs>国债>高收益信用债>可转债>沪深300指数。本周表现最好的3只REITs：建信中关村产业园REIT、博时招商产业园REIT、国泰君安东久新经济REIT，涨幅分别为9.04%、6.65%、5.97%。

可转债跟随权益下跌，债市支撑有限：债市仍在走暖，但在权益连续下跌的行情下，对转债的支撑极为有限，可转债跟随权益，全周下跌1.0%，估值压缩至20年以来73.6%分位数。权益普跌，前半周金融、中特估表现强势，但因上涨过快，估值优势迅速弱化，下半周，市场市场试图寻找新的主题，电力设备、汽车受益。总体而言，权益未脱离存量资金博弈、主线不清的震荡整理行情。转债仅煤炭、美容护理上涨，其余均下跌。

2、策略展望

信用债建议关注中等级中等久期的骑乘机会以及偏弱资质的纯正央企债。本周公布的物价数据和社融数据均低于预期，而且又有银行降低存款利息的消息，因此本周债市继续走牛。但值得注意的是低于预期的社融数据公布后利率债收益率反而有所上升，说明市场做多情绪有所放缓。往后看债市利空因素较少，即使利率债后续维持震荡，信用利差仍有望压缩。建议关注目前具备一定估值优势的3Y中等级产业债和2-3Y中等级城投债，另外近期国资委公布的央企发债新规有望进一步控制违约风险，建议适当关注产权层级高、国有股权占比高的中低评级央企债。

市场开始关注到公募REITs的估值性价比。上周以前公募REITs市场二级表现整体围绕一季报定价，涨跌幅和可供分配金额的预测完成度有明显相关性。但本周公募REITs整体开始“涨估值”，涨幅靠前的基本都是前期跌幅较大的产权类主体，部分REITs一季报以来的跌幅被追平。当前股债等其他大类资产缺乏想象空间的背景下，公募REITs的性价比开始被市场关注到。基本面情况仍是收益根基，可以结合估值，挑选一些基本面不差+估值不错的主体。

保持定力，以中长期视角参与。4月经济修复放缓，且弱势程度超预期，转债的胜率在降低。赔率正在逐渐累积，正股，中证A股

回落至疫情防控变化以来的26%分位数；估值，自4月初以来由20年来的90.7%分位数压缩至73.6%。短期内，赔率或还不足构成反转的理由，尤其是近期个别转债正股的退市风险也对转债市场情绪有所压制，市场的不确定性较高。但拉长视角看，在赔率良好时买入有助于投资者在中长期获利。仍建议投资者逢低买入，等待上涨时机。择券上减少短期涨跌的干扰，优选价格改善、业绩确定性较高的板块和个券，如传媒、纺服产业链。

3、风险提示：政策转向超预期、流动性风险、信用风险超预期。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：张君瑞 投资咨询资格编号：S1060519080001

2.8 【平安证券】债券点评*物价、信用如期回落，维持中短端杠杆策略*20230512

【事项说明】

5月11日，国家统计局公布4月物价及金融数据：1) 4月CPI同比上涨0.1%，环比增长-0.1%；PPI同比增长-3.6%，环比增长-0.5%。物价数据低于市场预期，CPI、PPI同比增速均较Wind一致预期低0.3个百分点。2) 4月新增社融1.22万亿，新增人民币贷款7188亿元，分别较Wind一致预期低5000亿元、4166亿元。

【平安观点】

1、CPI受服务支撑，但薄弱环节突出：4月CPI环比增速持平季节性，同比增速偏低主要受基数影响。食品价格涨跌互现，粮食、猪价和菜价有所回落，水产品、乳制品价格回升。核心CPI中服务价格较强，商品价格偏弱，与当前分化的居民消费状态相印证。

2、PPI增速弱于季节性：4月PPI环比增速较季节性低0.5个百分点，增速偏弱。生产资料、生活资料PPI环比分别较季节性低0.6、0.3个百分点，两者表现均弱。行业上，上游偏弱、中游分化、下游多数产品价格走弱，纺服产业链相对较强。

3、金融数据如期回落，且走弱程度超出预期：经过今年1-3月极强的“开门红”，信贷需求一定程度上被透支，4月信贷大幅回落。居民中长贷负增长，居民杠杆的改善仅维持了1个月，与房地产成交快速回落相吻合。4月，新增人民币存款-4609亿元。分主体看，企业存款偏强，居民、政府基本符合季节性规律，非银存款略弱。新增非银存款2912亿元，较季节性少增3940亿元，未能延续3月的高增趋势，或显示出居民存款向金融市场的转移在4月略有放缓，这与基金发行数据在4月较3月回落相印证。M1同比-M2同比在-7.1%的低位，存款活性低，或显示出经济活力偏低，资金更多地淤积在金融体系中。

4、维持中短端杠杆策略，关注可能打破格局的因素。我们维持之前的判断，长端伴随利率下行突破政策利率以后分批止盈，中短端换仓到赔率好的部位，止盈下行幅度较大的部位。DR的区间预计在1.7%-2%，国股行CD利率下限可能回落至2.45%。未来如果出现打破现有格局的事件，一是近期地产销售数据快速回落，央行有概率进一步放松；二是国内一直鲜有出台补贴居民端的政策，如果出现新的政策，市场需要重新评估经济修复的弹性。

5、风险提示：货币政策转向，通胀超预期，海外货币政策收紧持续性超预期。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究助理：陈蔚宁 一般证券从业资格编号：S1060122070016

2.9 【平安证券】基金周报*新能源板块止跌反弹，3只央企股东回报ETF即将发行*20230514

【平安观点】

1、市场回顾：上周A股市场下行。上证指数周内下跌1.86%，收于3,272.36，最高3,418.95；深证成指周内下跌1.57%，收于11,005.64，最高11,265.33。在全球市场中，大部分主要指数上涨。申万行业指数多数下跌。上周在万得828个概念板块指数中，有16.3%的概念指数收涨。

2、基金表现：1) 场外基金：上周，主动权益类基金平均表现不佳，不过新能源主题基金的表现较为亮眼。固收方面，上周债市表现强于股市，因此债性较纯的产品的平均收益相对强于权益属性较高的固收类产品。QDII基金上周平均表现不佳。2) 场内基金：在所有的场内基金中，ETF场内总规模17,049.15亿元，资金净流入58.65亿元；LOF场内总规模467.81亿元，资金净流出7.49亿元。ETF基金中，股票型净流出14.14亿元，债券型净流入17.09亿元，货币型净流入80.14亿元，QDII类净流出19.91亿元，另类投资型净流出4.53亿元。LOF基金中，股票型净流出1.80亿元，混合型净流出6.51亿元，债券型净流入0.24亿元，QDII类净流入0.04亿元，另类投资型净流入0.59亿元。

3、基金发行动态：上周，新成立的基金总规模达24.79亿，环比上周下跌79.47%。上周已成立的基金中，华泰保兴长三角金融债一年定开的总规模最大，共10.01亿元。人保民富A、东方创新医疗A、申万菱信沪深300价值ETF、华夏中证基建联接A也均有一定的规模。上周，没有场内基金发行，新成立的场内基金有1只，新上市的有5只。本周有4只ETF将发行。

4、热点回顾：1) 3只央企主题ETF“官宣”发行。5月9日，广发、招商、汇添富3家基金公司旗下的中证国新央企股东回报ETF同时公告，基金将于5月15日至19日正式发售，其中，网下现金、网下股票认购期为5月15日至19日，网上现金认购期为5月17日—19日，产品的首发募集上限均为20亿元。2) 超八成头部公募规模缩水，8家基金公司非货月均规模超5000亿。截至2023年一季度末，基金管理人月均非货基规模中，易方达基金以9880.69亿元月均规模，位居各家公募之首。华夏、广发基金月均非货规模都超过6千亿元，位居第二梯队。富国、招商、南方、汇添富基金等多家公募超过了5千亿元大关，排名分列4-7位。

5、风险提示：1) 本报告是基于基金历史数据进行的客观分析，样本基金可能存在错漏导致结果偏差；2) 基金过往的情况不代表未来表现；3) 本报告涉及的基金不构成投资建议。

研究分析师：王近 投资咨询资格编号：S1060522070001

研究分析师：郭子睿 投资咨询资格编号：S1060520070003

三、一般报告摘要-行业公司

3.1 【平安证券】行业周报*有色与新材料*新能源汽车产销高增，锂基本面加速改善*强于大市 20230514

【平安观点】

1、核心观点：建议关注锂板块。本周长江锂指数上涨1.7%，本月上涨1.0%。终端旺季来临，需求加速回暖，碳酸锂价格进入上行通道，锂板块价值中枢上移。需求端，4月我国新能源汽车延续高增势，产销同比均增长1.1倍，市占率高达29.5%，二季度终端消费旺季来临，锂电产业需求加速上行；供给端，锂价止跌提振下游备采情绪，4月下游厂家锂盐库存开始上行，冶炼厂锂盐库存有所去化，国内锂盐月度总库存已出现小幅下降；而原料端锂辉石精矿供应紧张，国内锂云母矿和青海盐湖锂增量有限，海外大规模新建项目延期投产，整体锂资源供应缩紧。据详细统计，目前全球大概率延期的锂资源项目超10个，23年供应增量较原预期或将减少约15万吨LCE规模，其中代表性项目有澳洲在产矿Marion扩建项目、非洲最大绿地矿Manono（70万吨/年精矿产能原计划23年投产，现因控股股东问题而难以落实）、亚洲甲基卡鸳鸯坝项目、李家沟和枫下窝矿，南美盐湖Olaroz二期、SDLA、Cauchar-Olaroz、Sal de Vida和亚洲盐湖龙木错&结则茶卡等项目的延期将导致原计划23年新增的超8万吨盐湖锂大概率延至24年后投产。大级别锂项目的延期将使23年全球锂资源供应增量大幅下调，锂资源供需进一步缩紧，叠加旺季行情推动，锂价有望再涨，锂板块修复启动。

2、锂：锂资源供应缩紧，锂价再上涨。供应端，锂云母端生产企业开工有所恢复，锂辉石端生产企业原料供应紧张，青海地区因天气暂未完全转暖，增量有限，综合来看，碳酸锂整体产量较上周小幅增加；需求端，终端旺季来临，碳酸锂市场需求有所恢复；氢氧化锂市场回暖，价格有所上调，需求维持刚需。23Q1受到终端需求淡季以及22年抢装潮造成的行业库存高位等因素影响，锂盐需求表现略显疲软，对市场价格存在利空打击，造成短期锂价超预期下跌至相对底部的位置。23Q2终端消费旺季将至，新能源汽车产销有望加速回暖，叠加出口需求强劲，锂价止跌回升，锂电产业链迎来一轮价值重估机会。展望2023年下半年，全球锂资源或将迎来一波较大产能的释放，但受到环境、政策等因素影响，部分项目或不及预期，锂资源供应紧缺依旧，具体需重点关注2023Q2终端需求的恢复情况和2023Q3全球核心锂资源供应商的产能实际释放情况。

3、钴：需求暂无增量，有价无市局面明显。本周硫酸钴价格周降0.05万元/吨，产量较上周小幅上升。硫酸钴需求暂无增量，叠加终端成品库存巨大，导致对原料采购欠佳，短期内持悲观态度，且全年供给过剩的局面难改变。

4、镍：需求持续弱势，价格延续下跌。本周硫酸镍产量持续下调，价格下行趋势不改，冶炼厂利润出现倒挂，减停产企业增多，后续印尼镍矿供应将逐步释放，全年镍供应充足，镍价中枢或将再下移。

5、稀土磁材：需求缓步复苏，价格小幅回调。截止到本周四，氧化镨钕市场均价45.75万元/吨、金属镨钕市场均价55.5万元/吨，较上周有所上升；氧化镝市场均价199万元/吨、镝铁市场均价191万元/吨，较上周价格有所上升。短期内稀土价格震荡调整，下游订单不足，终端需求仍处缓步复苏中，但随着二季度下游旺季来临，稀土资源供需或将进一步收紧，价格有望回暖。长期来看，随着电梯、家电、机器人等终端逐步回暖，新能源汽车、风电、工业领域用稀土永磁电机市场渗透率提升，全年需求或仍维持较高增速，且供给端国内稀土资源供应严控的政策导向持续，供应增量有限，供需格局不断优化，稀土战略价值或进一步凸显。

6、碳纤维：价格继续下行，需求恢复偏弱。原料端，本周丙烯腈价格偏强整理，国际油价维稳，原丝价格持稳为主，碳纤维生产成本维持稳定。供应方面整体维持稳定，开工率有所下降，产量小幅减少。需求方面，终端客户采购情绪一般，风电行业持续消化库存，开工维持稳定，但压价情绪不减；碳/碳复材采购相对稳定，投产节奏温和。长期来看，随着风电领域的逐渐起量，以价换量逻辑的逐步兑现，市场空间进一步打开，碳纤维供需结构预期将有所改善；此外，体育器材厂在去年年终停工较为严重，预计今年全年需求将回暖；制备单晶硅等所需的热场材料碳碳复材需求持续旺盛；今年海上风电装机需求有望开启新的高增速，加上风机大型化趋势下，对风电叶片用材强度和和质量要求更高，碳纤维材料有望加速渗透入风电领域。

7、EVA&POE树脂：市场持续走跌，需求持续清淡。本周工作日末，国内EVA市场均价为15210元/吨，较上周价格下降1023元/吨，整体小幅下降，POE价格维稳。供应方面，本周国内企业开工稳定，市场货源供应尚可，整体产量较上周增加。需求端，下游工厂开工维持，刚需采购跟进。下游光伏级EVA需求清淡，发泡需求提升缓慢，交投放量有限。趋势预判：硅料供需结构改善带来光伏产业高景气度，EVA和POE胶膜或将成为光伏上游瓶颈辅材，厂家根据需求调整排产计划，光伏级EVA树脂可能出现阶段性短缺，但长期来看，我国EVA供应增量释放在即，全年整体供应量将相对充足；POE受限于茂金属催化剂和高碳 α -烯烃技术难突破，国内当前无法量产，供应将持续性短缺，价格或将高位维稳。新型N型电池加速迭代，POE胶膜性能更优，和新型电池适配性更好，未来有望持续渗透，因此我们认为2023-2024年国内POE粒子供需格局将维持紧俏，终端市场高增或将推动原料光伏级树脂价格波动上行。

8、投资建议：能源金属，建议关注受益碳中和，动力电池及储能带动下需求较快增长的能源金属龙头企业：赣锋锂业、华友钴业、天齐锂业、盛新锂能、永兴材料。小金属：1) 稀土：受益于新能源汽车、风电、工业电机、工业机器人等终端市场需求高增，叠加我国作为稀土资源强国，集中管理稀土供应，产业集中化格局逐步清晰化，稀土原料和稀土磁材价格中枢有望进一步抬升，建议关注拥有稀土原料配额的龙头企业：中国稀土、北方稀土。2) 钼：受海外供给地突发事件因素影响，全球钼矿产量出现下滑，新增供应量有限，叠加开年下游钢铁企业集中招投标，需求增加进一步推涨钼价，建议关注拥有钼精矿的龙头企业：洛阳钼业、金钼股份。3) 锑：全球锑资源稀缺，我国锑矿高度依赖进口，在终端光伏和液体电池、军用战斗机等的需求刺激下，锑精矿或将打开新增长极，价格中枢有望进一步上移，建议关注龙头企业：锡业股份、兴业矿业。化工新材料：1) 碳纤维：风机大型化趋势明朗、海上风电项目正加速落地，具备强度高、质量轻、弹性模量佳等优良力学性能的碳纤维应用于风电叶片增强材料和碳梁，有望持续渗透，建议关注原丝和碳纤维龙头企业：吉林碳谷、中复神鹰、光威复材。2) POE光伏胶膜：光伏市场持续高景气度，新型TOPCon、HJT、钙钛矿光伏电池正加速渗透，辅材POE类胶膜性能优异，与新型电池更适配，渗透率有望不断提升，建议关注积极布局POE的光伏胶膜龙头企业：福斯特、海优新材、赛伍技术。3) POE树脂：受限于茂金属催化剂和高碳 α -烯烃的高技术壁垒，国内尚无法量产原料POE树脂，供应或将持续性紧缺，率先布局POE树脂的企业将在后续放量过程中充分受益。建议关注具备原料烯烃生产经验、并已率先进入POE粒子中试阶段的头部企业：万华化学、卫星化学、荣盛石化、东方盛虹。

9、风险提示：1) 终端需求增速不及预期。若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

研究分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001

研究助理：陈潇榕 一般证券从业资格编号：S1060122080021

研究助理：马书蕾 一般证券从业资格编号：S1060122070024

3.2 【平安证券】行业周报*房地产*地产经纪获规范，购房意愿仍需提振*强于大市20230514

1、周度观点：本周住房和城乡建设部、市场监管总局发布《关于规范房地产经纪服务的意见》，短期可能对行业交易佣金费率形成一定冲击，但中长期有利于提高行业交易透明度，保护购房者合法权益，促进行业健康发展。4月新增居民贷款转为净偿还，其中新增居民中长期贷款-1156亿元，居民消费信心、购房意愿仍需进一步稳固。本周新房、二手房成交在上周五一假期导致低基数背景下，环比分别提升79.1%、202.9%。往后看，当前政策环境仍旧温和，叠加房企年中冲刺，成交有望延续改善。建议关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企越秀地产、保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A、金地集团等；同时建议关注物业管理企业及产业链机会，如保利物业、招商积余、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。

2、政策环境监测：1) 规范房地产经纪服务，引领中长期健康发展；2) 4月信贷、社融数据不及预期，居民存款减少1.2万亿。

3、市场运行监测：1) 成交环比回升，有望延续修复。本周(5.6-5.12)新房成交3.2万套，环比升79.1%，二手房成交2.3万套，环比升202.9%。5月新房日均成交同比微降0.9%，增速较上月回落27.2pct。2) 库存环比微降，去化周期缩短。16城取证库存10049万平，环比降0.3%；去化周期12.5个月，环比缩短。3) 土地成交回升、溢价率回落，二三线占比提高。上周百城土地供应建面1323.8万平、成交建面2552.5万平，环比降72.2%、升15.3%；成交溢价率4.2%，环比降2pct；其中一、二、三线成交建面分别占比1.2%、42.5%、56.3%，环比分别降2.1pct、升0.2pct、升1.9pct。

4、资本市场监测：1) 地产债：本周境内地产债发行20亿元，环比减少25.5亿元；境外地产债发行2.4亿美元，环比增加0.6亿美元；发行利率为3.1%-3.8%，可比发行利率较前次略微上行。2) 地产股：本周房地产板块跌1.75%，跑赢沪深300(-1.97%)；当前地产板块PE(TTM)15.02倍，估值处于近五年98.52%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为格力地产、张江高科、绿地控股；南向资金净流入前三为龙湖集团、中国海外发展、万科企业。

5、风险提示：1) 楼市复苏持续性不及预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3) 行业短期波动超预期风险。

研究分析师：杨侃 投资咨询资格编号：S1060514080002

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：郑南宏 投资咨询资格编号：S1060521120001

研究分析师：郑茜文 投资咨询资格编号：S1060520090003

研究分析师：郑子辰 投资咨询资格编号：S1060521090001

研究分析师：王懂扬 投资咨询资格编号：S1060522070003

3.3 【平安证券】行业周报*社会服务*可选消费持续分化，“AI+教育”依旧值得期待*强于大市20230514

1、酒旅餐饮：本周酒店餐饮及休闲(长江)/消费者服务HK(中信)指数累计涨跌幅-6.17%/-3.35%。涨跌幅较大个股分别为：曲江文旅(+9.68%)、*ST凯撒(-20.00%)、呷哺呷哺(-10.94%)、特海国际(-10.65%)、中国中免(-8.62%)、奈雪的茶(-8.48%)。

观点：五一旅游需求迎来释放，关注消费复苏进程，推荐以下主线：1) 持续建议关注消费最强赛道咖啡，精选瑞幸咖啡；2) 国际航班供给恢复持续，关注复苏进程稳步提升的出境游OTA龙头；3) 看好酒店行业集中度提升，龙头优势持续巩固，关注行业复苏近况；4) 机场口岸的信息化板块。

2、美容护理：本周美容护理(申万)指数累计涨跌幅-2.01%。涨跌幅较大个股分别为：中顺洁柔(+4.16%)、可靠股份(+3.7

0%)、丸美股份(+3.38%)、名臣健康(-7.79%)、贝泰妮(-5.36%)、豪悦护理(-4.79%)、水羊股份(-3.29%)。

观点：1) 化妆品行业弱复苏，五一期间化妆品社零增速超16%，恢复渐进，618大促在即，超头直播间陆续预告选品，5月26日开启预售，关注需求变化及品牌表现。2) 趋势上，大众品牌、超高端品牌增速强于大盘，重组胶原蛋白风口持续，重视细分领域机会。3) 近两年本土企业纷纷转向产品驱动、优化渠道，实现品牌升级，同时积极探索多品牌矩阵经营，持续看好本土市占率提升。4) 线下美容行业迎来疫后修复，监管趋严背景下，关注中高端医美渠道的成长价值。

3、教育人服：本周中国教育指数累计涨跌幅-0.12%。涨跌幅较大个股分别为：国新文化(+40.06%)、中国高科(+22.19%)、佳发教育(+16.46%)、全通教育(+10.03%)、科大讯飞(+8.94%)。东方甄选(-9.14%)、宇华教育(-6.96%)、竞业达(-6.55%)、拓维信息(-6.27%)、中教控股(-5.92%)。

观点：1) 教育方面，市场资金持续关注GPT相关产业链，教育作为最佳应用场景之一，讯飞、有道、好未来近期均有相关产品落地，建议大家积极关注教育信息化相关标的。重点关注佳发教育、欧玛软件等。2) 人服方面，招聘行业是比较顺周期的赛道，我们对在线招聘行业保持相对乐观预期，有望在后期顺周期的背景下逐步实现边际改善，保持对同道猎聘的推荐。

研究分析师：易永坚 投资咨询资格编号：S1060520050001

研究分析师：徐熠雯 投资咨询资格编号：S1060522070002

研究助理：李华熠 一般证券从业资格编号：S1060122070022

3.4【平安证券】行业周报*电子*下游需求复苏不及预期，半导体下行周期延续*强于大市 20230514

1、行业要闻及简评：1) 根据Gartner统计数据，2022年全球半导体市场总额为5996亿美元，同比增长0.2%，2023年全球半导体产业收入预计将同比下降11.2%至5322亿美元，主要因为终端市场电子产品需求持续低迷，加上芯片供过于求导致库存增加和芯片价格下降；2) 根据TrendForce统计数据，由于存储供应商减产不及下游需求走弱速度，部分存储产品23Q2均价季度跌幅存在扩大趋势，其中，DRAM均价跌幅扩大至13-18%，NAND Flash均价跌幅则扩大至8-13%；3) 5月11日，中芯国际发布2023年第一季度财报，23Q1公司实现营收102亿元(同比-14%)，归母净利润16亿元(同比-44%)，盈利下降主要受晶圆销售量减少以及产能利用率下降所致。

2、一周行情回顾：本周，半导体行业指数出现下滑，周涨幅为-2.99%，跑输沪深300指数1.02个百分点；2022年年初以来，半导体行业指数整体呈现下跌趋势。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对较差。

3、投资建议：当前终端下游需求依旧低迷，半导体行业下行周期延续，但结构性机会依然存在：1) 设计研发端所需仪器仪表，是半导体等高端智能制造行业的加速器，在下游市场推动及国家政策支持下，国产替代空间将逐步打开，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、坤恒顺维等；2) 海外制裁措施持续加码，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创、华海清科等，建议关注拓荆科技，材料公司国产替代进程也在加速，推荐鼎龙股份，建议关注安集科技。

4、风险提示：1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

研究分析师：付强 投资咨询资格编号：S1060520070001

3.5【平安证券】行业周报*金融与金融科技*4月新增社融不及预期，科创50ETF期权将上市*强于大市 20230514

1、2023年4月金融数据出炉，新增社融不及预期。5月11日，央行发布4月金融数据：新增社融1.22万亿，市场预期为1.72万亿；新增人民币贷款7188亿，市场预期1.14万亿；货币供给方面，2月M0同比增长10.7%，M1同比增长5.3%，M2同比增长12.4%。一季度社融强劲表现后，4月新增社融回落、低于市场预期，主要系居民信贷表现较弱；4月新增人民币贷款7188亿元，较上年4月信贷低点同比多增649亿。分部门来看，企业贷款总体延续多增，居民中长期贷款仍是新增信贷最大拖累因素：4月企业短期贷款减少1099亿元，同比少减849亿；企业中长期贷款新增6669亿，同比多增4017亿元。居民短期贷款减少1255亿，同比少减601亿；居民中长期贷款减少1156亿，同比多减842亿，预计系房地产销售增长较慢、居民提前还贷影响。居民存款方面：4月人民币存款减少4609亿元，同比多减5524亿元，其中住户存款减少1.2万亿，同比多减4968亿元，预计系因为多家银行下调存款利率、

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

银行理财竞争力提升，同时居民提前偿还贷款。

2、科创50ETF期权将上市，场内风险管理工具持续丰富。5月12日，证监会启动科创50ETF期权上市工作。科创50ETF推出进一步丰富我国场内金融衍生品体系，助力科创板吸引更多资金。此次科创50ETF推出将丰富场内衍生品标的，完善场内金融衍生品的风险对冲功能。同时，近年来科创板存量市值与上市规模不断扩张，“硬科技”底色鲜明，截至2023年4月末科创板上市公司共计519家，总市值6.65万亿。科创50ETF期权的推出填补科创板风险管理空白，有望引入增量资金、稳定现货市场，进一步支持硬科技发展。同时，券商作为场内ETF期权的重要做市商，也有望进一步增厚衍生品业务业绩。

3、协定存款及通知存款自律上限将下调，引导银行降低负债成本。5月11日，据21世纪经济报道消息，5月15日起银行协定存款及通知存款自律上限将下调，国有银行执行基准利率加10BP，其他金融机构执行基准利率加20BP，相比之前分别调降30BP、50BP。协定存款属于对公活期存款，通知存款也纳入活期存款统计，但对手方既可以是个人也可以是公司，期限可分为1日、7日两种。协定存款与通知存款利率均远高于活期存款，当前协定存款基准利率1.15%，1日/7日通知存款基准利率0.80%/1.35%，远高于0.35%的活期存款基准利率。2018年以来存款定期化趋势明显，银行存款成本有所抬升，而贷款利率下行导致行业净息差逐渐缩小，2022年末商业银行整体净息差1.91%（YoY-17bps），是2010年以来净息差首次跌破2%。在此背景下，2022年存款利率市场化调整机制建立，多家商业银行陆续调低存款利率、缓解净息差压力，此次协定存款及通知存款自律上限的下调将引导银行压降对公存款成本、进一步降低负债端压力。

4、投资建议：1、银行：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升。我们认为1季报行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.58x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。

2、非银：1）保险：居民储蓄需求旺盛、竞品吸引力下降，23Q1寿险NBV实现正增长，预计23年寿险业绩将迎来修复。在预定利率调整的预期下，23Q2储蓄型产品销售热度有望维持。经济持续复苏，长端利率有望企稳回升、权益市场有望修复；地产政策发力，险企投资端将改善。行业估值和持仓仍处底部， β 属性和基本面改善将助力保险板块估值底部修复。2）证券：资本市场改革加速，证券业长期向好；市场景气度修复、交易热情回升；自营收入改善、低基数效应下业绩边际修复。板块估值水平仍处低位，具备配置价值。

5、风险提示：1）金融政策监管风险；2）宏观经济下行风险；3）利率下行风险；4）国外地缘局势恶化，权益市场大幅波动。

研究分析师：李冰婷 投资咨询资格编号：S1060520040002

研究分析师：袁喆奇 投资咨询资格编号：S1060520080003

研究助理：韦霁雯 一般证券从业资格编号：S1060122070023

四、新股概览

图表 1 即将发行的新股 - 新股发行一览表

股票名称	申购日	申购代码	发行价(元)	申购限额(万股)	发行市盈率	承销商
新相微	2023-05-23	787593		1.45		中国国际金融股份有限公司
星昊医药	2023-05-16	889078	12.30	145.35	30.71	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
同星科技	2023-05-15	301252	31.48	2.00	30.33	国信证券股份有限公司
亚华电子	2023-05-12	301337	32.60	0.70	52.45	东吴证券股份有限公司
英特科技	2023-05-12	301399	43.99	0.60	38.83	浙商证券股份有限公司
美邦科技	2023-05-12	889168	10.74	62.70	15.98	中国国际金融股份有限公司
三联锻造	2023-05-11	001282	27.93	1.10	37.73	安信证券股份有限公司
朗坤环境	2023-05-11	301305	25.25	1.55	26.45	招商证券股份有限公司
美芯晟	2023-05-11	787458	75.00	0.55	141.67	中信建投证券股份有限公司
航天软件	2023-05-11	787562	12.68	2.10	133.70	国信证券股份有限公司
宁新新材	2023-05-11	889979	14.68	110.54	15.07	方正证券承销保荐有限责任公司
长青科技	2023-05-10	001324	18.88	1.35	44.64	中信证券股份有限公司
中科飞测	2023-05-10	787361	23.60	1.25		国泰君安证券股份有限公司
安杰思	2023-05-10	787581	125.80	0.35	50.95	中信证券股份有限公司
世纪恒通	2023-05-08	301428	26.35	0.70	45.55	招商证券股份有限公司
德尔玛	2023-05-05	301332	14.81	1.55	37.91	中国国际金融股份有限公司
蜂助手	2023-05-05	301382	23.80	1.05	34.71	光大证券股份有限公司
晟楠科技	2023-05-05	889086	8.40	95.00	15.93	广发证券股份有限公司
航天南湖	2023-05-04	787552	21.17	2.40	46.30	中信建投证券股份有限公司
青矩技术	2023-03-30	889208	34.75	43.61	16.00	中信建投证券股份有限公司

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

图表 2 已发行待上市的新股 - 新股上市一览表

股票名称	申购中签率(%)	上市日	交易代码	发行价(元)	申购限额(万股)	发行市盈率
华纬科技	0.03	2023-05-16	001380	28.84	1.25	36.72
慧智微	0.05	2023-05-16	688512	20.92	1.00	

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

五、资讯速递

5.1 国内财经

国家统计局公布5月上旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况

5月上旬与4月下旬相比，8种产品价格上涨，42种下降。其中，生猪（外三元）价格为14.4元/千克，环比下降2.0%。

发改委主任：将加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场

国家发改委主任郑栅洁在2023年中国品牌发展国际论坛上致辞称，将加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，增强国内大循环内生动力和可靠性，提升国际循环质量和水平；将推动共建“一带一路”高质量发展，支持中外品牌企业加强交流合作。

中国银行间市场交易商协会对3家机构启动自律调查

据经济参考报，一周之内，中国银行间市场交易商协会对3家机构启动自律调查，对5家金融机构及个人予以相应自律处分。截至5月13日，年内已经有包括建设银行、中国进出口银行、工商银行在内的8家金融机构被交易商协会启动自律调查，远超去年同期。

5.2 国际财经

美国700多家银行因其资产负债表上存在大量浮亏而面临风险

据央视新闻，美联储报告显示，美国700多家银行因其资产负债表上存在大量浮亏而面临风险。加息是造成美国银行出现大量亏损的催化剂。美联储的另一份报告显示，出于对经济前景、信贷质量、融资流动性以及存款外流的担忧，46%的美国银行计划提高贷款标准，以减少银行承担的风险。

阿根廷遭遇了历史性干旱

自去年以来，阿根廷遭遇了历史性干旱，使得该国脆弱的经济状况雪上加霜。根据罗萨里奥谷物交易所的估计，干旱可能导致阿根廷2023年GDP直接减少190亿美元。

欧洲议会正就全球首部AI法案展开大规模协商

欧洲议会正就全球首部AI法案展开大规模协商，光修正案就有一千多项，创下了欧洲议会史上之最。关于《AI法案》的谈判授权草案获得通过，其中包含了有关面部识别、生物识别监控和其他AI应用使用的新规则，并提出了严格监管ChatGPT等AI工具的新思路。

5.3 行业要闻

英伟达的A100价格从2022年12月份开始上涨

有代理商透露，英伟达的A100价格从2022年12月份开始上涨，截至2023年4月上半月，5个月价格累计涨幅达到37.5%；A800价格从2022年12月份开始上涨，截至2023年4月上半月，5个月价格累计涨幅达20.0%。且交货周期也被拉长，之前拿货周期大约为一个月左右，现在基本都得三个月，甚至更长。

中国酒业协会《白酒企业温室气体核算方法及报告标准》、《白酒产品碳足迹评价标准》团体标准研讨会召开

会议达成共识，标准起草小组将与相关技术院校、经验企业共同合作，进一步制定企业碳排放核算及产品碳足迹评价的经典案例供行业参考，年内尽快出台两项标准，为白酒工业实现双碳目标提供标准体系支持。

国内首条110kV聚丙烯绝缘电缆在广州成功挂网并安全运行

标志着我国绿色电缆正式进入工业化应用阶段。此次投运的输电线路应用了南方电网与万马高分子共同研制的110kV聚丙烯绝缘材料及屏蔽材料。

5.4 两市公司重要公告

亿纬锂能孙公司亿纬马来西亚签订购地谅解备忘录

亿纬锂能公告，公司此前曾披露，公司全资孙公司亿纬马来西亚拟以自有及自筹资金投资圆柱锂电池制造项目，投资金额不超过42,230万美元。2023年5月12日，亿纬马来西亚与PEMAJU KELANG LAMA SDN.BHD.（简称“PKL”）签订谅解备忘录，亿纬马来西亚拟向PKL购买标的土地，在马来西亚建立锂电池制造厂。

天齐锂业拟30亿元投建电池级氢氧化锂生产基地

天齐锂业公告，公司董事会会议审议通过议案，同意公司于江苏省苏州市张家港保税区建设电池级氢氧化锂生产基地，并与江苏省张家港保税区管理委员会签署《投资协议书》。项目计划总投资约30亿元，其中年产3万吨电池级单水氢氧化锂项目（简称“一期项目”）总投资不超过20亿元，资金来源为公司自筹；一期项目预计建设周期为2年。

中国医药：拟发行GDR并申请在瑞士证交所挂牌上市

中国医药公告，公司拟发行全球存托凭证（GDR），并申请在瑞士证券交易所挂牌上市，GDR以公司新增发行的人民币普通股A股作为基础证券。

海航控股：拟租入10架A320系列飞机

海航控股公告，公司拟向关联方Avolon Aerospace以经营性租赁的方式租入10架A320系列飞机，交易金额预计不超过1.75亿美元或等值人民币。公司同日公告，公司拟与关联方旅云四号签署《EARLY TERMINATION AGREEMENT》，提前终止2架闲置A350飞机的租约，公司将根据原租赁协议的约定向旅云四号支付不超3,900万美元或者等值人民币的相关退租费用。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层