

震荡下沿有支撑，等待政策应对

报告日期：2023-08-13

主要观点：

分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

分析师：张运智

执业证书号：S0010523070001

电话：13699270398

邮箱：zhangyz@hazq.com

分析师：任思雨

执业证书号：S0010523070003

电话：18501373409

邮箱：rensy@hazq.com

● 市场观点：震荡下沿有支撑，等待政策应对

8月第二周市场回撤明显，北向资金连续5日净卖出、累计达255.8亿，单周净卖出创2022年10月以来新高，国内经济数据疲软、市场对政策落地力度期待落空和中美投资关系紧张加剧对A股产生较大抑制。经过本周下跌后，市场再度逼近今年曾数度的阶段性低点，展望后市，我们认为大的震荡行情格局未变，今年以来的市场下沿仍存在关键性支撑，即海外加息预期稳定、经济韧性强、外部风险偏好未有大的风险担忧，而内部尽管经济存在波动、当下预期较弱，但并不会出现失速或者过度下跌的风险。在当下市场已临近震荡区间的下沿时，不必再过度担忧继续大跌。当前经济数据整体萎靡，宏观政策未见明显发力加力，甚至市场担忧信托爆雷、头部房企违约等风险外延，市场更加期待更明确的政策态度或更大力度的政策落地，因此再此之前预计仍然延续“磨底蓄势”状态。

市场热点1：如何看待7月社融和通胀数据？7月社融总量同比增速延续下降，CPI和PPI仍处于低位，表明当前经济内生修复动力依然偏弱，后续货币宽松仍有较大的政策空间、必要性也有所提升。8月15日MLF预计仍将延续上半年增量续作操作，关注是否降准降息。

市场热点2：如何看待7月出口数据？7月出口增速延续下行，我们维持此前观点不变，高基数影响下7月是全年出口增速低点，在全球商品价格下行、对中国商品依赖度下降大环境下外需改善乏力。但5月以来出口绝对金额基本持平，也表明外需并不差。我们维持此前的判断，全年出口金额小幅缓慢改善，后续出口降幅有望收窄。

市场热点3：如何看待7月美国通胀数据？7月美国通胀受低基数效应影响小幅反弹，但低于市场预期，同时整体回落大方向不变，更加支撑9月美联储停止加息。目前仍在美联储货币政策观察期，后续仍需关注美国通胀与就业数据变化。

● 行业配置：短期布局景气改善和中报业绩，中长期加大估值底部及科技配置

8月第二周市场结构上前期并未轮动到或者涨幅较小的部分行业跌幅较小，行业间仍然呈现显著的快速轮动特征。后续配置上，主线性机会还需等待，行业间快速轮动预计仍将延续，因此需从短期机会和中长期布局着手：短期机会上，考虑到正值中报披露季，市场对业绩关注度高，因此短期景气改善和中报业绩超预期品种可能更能凝聚共识；中长期布局上，估值底部资产和成长科技领域仍值得关注。具体地，关注四个方向：（1）景气指标和预期转向积极的板块，围绕部分品种价格出现显著上涨的基础化工、农林牧渔以及业绩提振下信心恢复的食品饮料进行配置；（2）“中特估”主题投资下受一带一路带动的建筑装饰央国企；（3）泛TMT板块当下具备较好的布局价值，中长期角度电子、通信配置价值凸显；（4）估值底部及医疗反腐预期已经明确的医药生物。

● 风险提示

美国加息预期强化超预期；国内经济预测存在偏差；国内政策收紧超预期；中美关系超预期恶化等。

相关报告

1. 策略周报《市场中枢震荡上行延续，但结构机会迎变化契机》2023-08-06
2. 策略月报《旧篇别过一时新》2023-07-30
3. 策略周报《震荡下沿有支撑，市场无需过悲观》2023-07-23
4. 策略周报《短期市场可以乐观些，配置仍重短轮动与长主线》2023-07-16

正文目录

1 震荡下沿有支撑，等待政策应对	3
1.1 市场热点 1: 如何看待 7 月社融和通胀数据?	3
1.2 市场热点 2: 如何看待 7 月出口数据?	5
1.3 市场热点 3: 如何看待 7 月美国通胀数据?	6
2 行业配置：短期布局景气改善和中报业绩，中长期加大估值底部及科技配置	7
2.1 景气指标和预期转向积极的基础化工、农林牧渔以及食品饮料	7
2.2 “中特估”主题投资下受一带一路带动的建筑装饰央国企	9
2.3 泛 TMT 板块当下具备较好的布局价值，中长期角度电子、通信配置价值凸显	9
2.4 估值底部及医疗反腐预期已经明确的医药生物	10

图表目录

图表 1 7 月 CPI 食品项拖累明显	4
图表 2 7 月猪肉价格延续回落，基数上行	4
图表 3 大部分商品环比有所改善，推动 7 月 PPI 降幅收窄	5
图表 4 去年同期高基数对本月增速存在拖累	6
图表 5 从出口增量上看，汽车起结构性支撑，纺服仍为拖累	6
图表 6 MDI 价格持续上涨	8
图表 7 尿素价格上涨	8
图表 8 茅台整箱价格上涨	8
图表 9 猪价 7 月底以来快速涨价	8
图表 10 我国海外新签合同额、完成营业额及同比均改善	9
图表 11 二季度中国化学、中国电建以及中国能建海外新签合同占比明显较一季度提升	9
图表 12 电子、通信估值及百分位情况	10
图表 13 当下电子、通信成交额有所下降	10

1 震荡下沿有支撑，等待政策应对

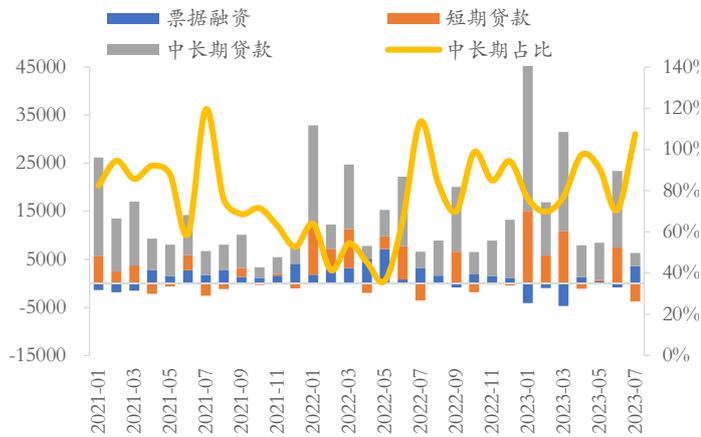
8月第二周市场回撤明显，北向资金连续5日净卖出、累计达255.8亿，单周净卖出创2022年10月以来新高，国内经济数据疲软、市场对政策落地力度期待落空和中美投资关系紧张加剧对A股产生较大抑制。经过本周下跌后，市场再度逼近今年曾数度的阶段性低点，展望后市，我们认为大的震荡行情格局未变，今年以来的市场下沿仍存在关键性支撑，即海外加息预期稳定、经济韧性强、外部风险偏好未有大的风险担忧，而内部尽管经济存在波动、当下预期较弱，但并不会出现失速或者过度下跌的风险。在当下市场已临近震荡区间的下沿时，不必再过度担忧继续大跌。当前经济数据整体萎靡，宏观政策未见明显发力加力，甚至市场担忧信托爆雷、头部房企违约等风险外延，市场更加期待更明确的政策态度或更大力度的政策落地，因此再此之前预计仍然延续“磨底蓄势”状态。

1.1 市场热点 1：如何看待 7 月社融和通胀数据？

我们的观点：7月社融总量同比增速延续下降，CPI和PPI仍处于低位，表明当前经济内生修复动力依然偏弱，后续货币宽松仍有较大的政策空间、必要性也有所提升。8月15日MLF预计仍将延续上半年增量续作操作，关注是否降准降息。

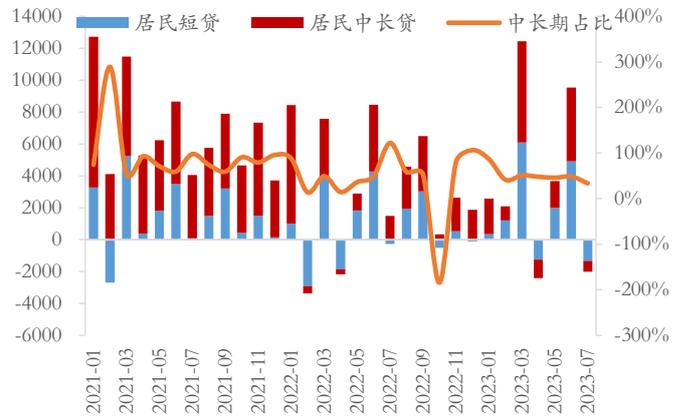
信贷与社融数据大幅低于预期，政策落地节奏缓慢。7月我国新增社融5282亿，较去年同期少增2703亿；新增人民币贷款3459亿，较去年同期少增3498亿。实体经济融资需求依旧偏弱，对实体经济发放的人民币贷款仅增加了364亿元，比去年同期少增3892亿元。结构上，表内信贷和政府债是主要拖累项。①居民端信贷收缩，7月居民贷款减少2007亿元，同比多减3224亿元，存款减少了8093亿元，这表明居民部门呈现出资产负债表衰退迹象。其中，短期贷款减少1335亿元，同比多减1066亿元，主因居民消费需求不足；中长期贷款减少672亿元，同比多减2158亿元，主因商品房销售疲软及按揭早偿。②企业端信贷结构不佳，7月新增企业贷款2378亿元，同比少增499亿元。新增中长期贷款2712亿元，同比少增747亿元。企业短贷、中长贷融资仍在季节性低位，对比短期存款增长，显示企业在去库存阶段投资信心依然不足。③政府端债券发行缓慢，7月新增政府债融资4109亿，同比多增111亿，环比少增1262亿。**社融数据走弱表明货币政策宽松的必要性进一步提升。**7月M2同比增速从上个月的11.3%下降到10.7%，而社融同比增速从上个月的9.0%下降到8.9%，是有记录以来的较低水平。7月社融走弱，既表现出一定的季节性特征，又反映了实体部门羸弱的负债意愿，近期政治局会议提出“加快地方政府专项债发行和使用”，预计8、9月发行将提速，而要彻底扭转信用扩张乏力的现状，还需从改善居民收入与企业盈利等方面综合施策。

图表 1 企业贷款走弱、票据冲量较为明显



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 亿元、%

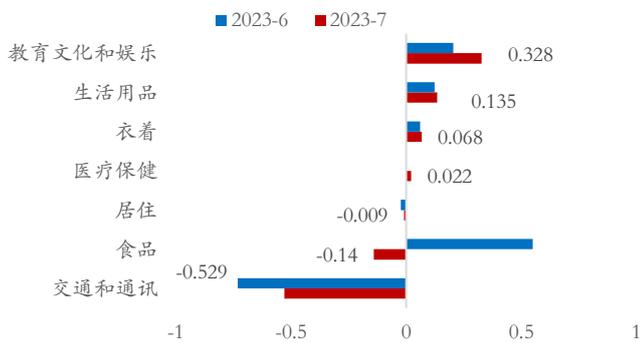
图表 2 7月居民部门信贷大幅走弱



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 亿元、%。

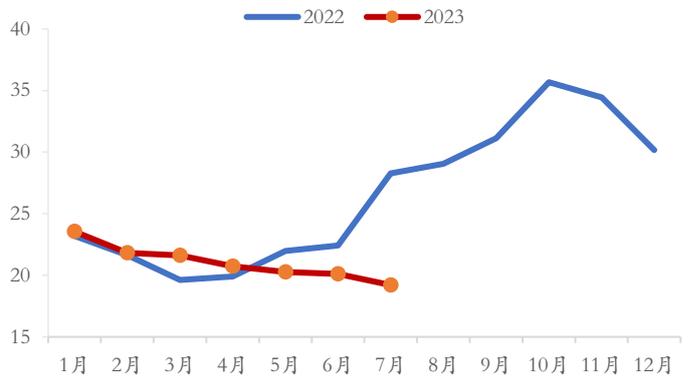
CPI 继续下探,但核心CPI同比反弹表明经济延续修复。7月CPI同比下降0.3%,较上月下降0.3个百分点。但核心CPI同比0.8%,较上月提高0.4个百分点,表明经济延续修复。尤其是服务类CPI受暑期旅游出行拉动,同比上涨1.2%。按照大类分,食品类同比下降1.7%,较上月下探4个百分点,主要受猪肉(-26%)和鲜菜(-1.5%)价格同比大幅走低的影响;非食品类CPI同比持平,较上月-0.6%有所改善。按八大分类来看,食品项对CPI的贡献由0.55个百分点转为拖累0.14个百分点是本月CPI同比下行的主要因素,而交通和通讯对CPI拖累收窄至0.53个百分点。后续来看,下半年食品价格尤其是猪肉价格如继续延续低位,则CPI反弹恐较为乏力,预计8月CPI为0.2%。

图表 1 7月CPI食品项拖累明显



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %

图表 2 7月猪肉价格延续回落,基数上行

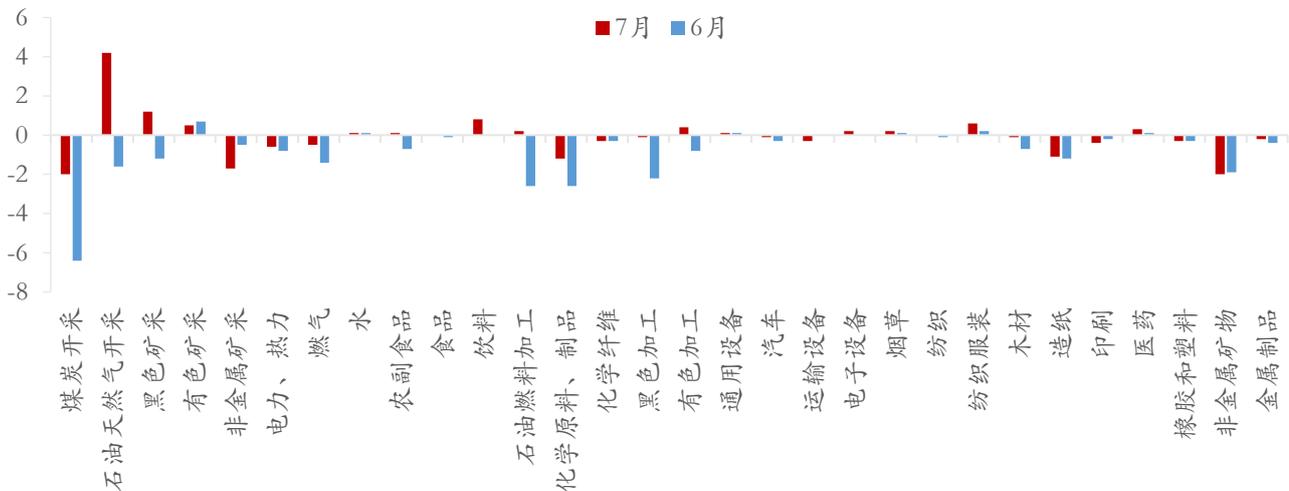


资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 元/千克。注: 7月为已公布数据计算获得。

上游能源、原材料价格同比下行拖累PPI同比,但降幅收窄、拐点已经基本确

立。7月PPI同比-4.4%，较上月明显收窄，环比下降0.2%。受国际市场原油和有色金属价格影响，煤炭开采（-19.1%）、石油和天然气开采（-21.5%）、石油、煤炭及其他燃料加工业（-18.3%）以及黑色金属冶炼和压延加工业（-10.6%）降幅均有收窄，有色金属矿采选业（6%）延续上行。受同时高温天气影响，电力需求增加，电力、热力生产和供应（1.8%）维持小幅上涨。后续来看，随着企业去库存步入尾声和美联储加息周期步入尾声，叠加原油减产、油价回升带来的大宗商品价格底部企稳，预计下半年PPI同比降幅将继续收窄，8月PPI降幅收窄至-3.6%，但年内回正难度较大。

图表 3 大部分商品环比有所改善，推动 7 月 PPI 降幅收窄



资料来源：Wind，华安证券研究所。 单位：%

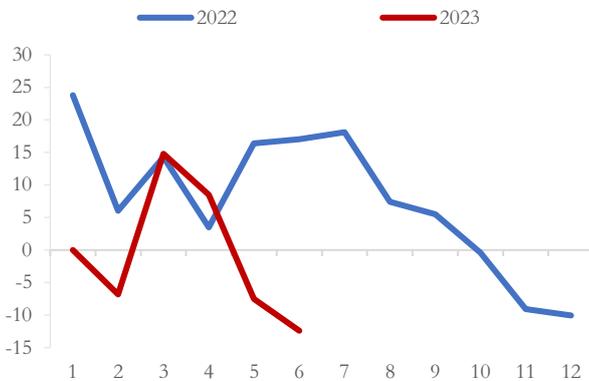
1.2 市场热点 2：如何看待 7 月出口数据？

我们的观点：7月出口增速延续下行，我们维持此前观点不变，高基数影响下7月是全年出口增速低点，在全球商品价格下行、对中国商品依赖度下降大环境下外需改善乏力。但5月以来出口绝对金额基本持平，也表明外需并不差。我们维持此前的判断，全年出口金额小幅缓慢改善，后续出口降幅有望收窄。

高基数影响下7月出口增速下行，但外需整体平稳，7月有望成为全年增速低点。6月出口额2818亿美元，同比下降-14.5%，降幅较6月扩大2.1个百分点。全球商品价格延续下行趋势，对中国商品依赖度下降，外需改善乏力。台风等极端天气对出口亦有明显扰动。但抛开基数因素影响，从两年平均增速来看，7月两年平均增速0.1%较6月的0.9%下降。①从出口国别来看，短期内出口增速改善概率较小。我国主要出口贸易伙伴中美国（-23.12%）、韩国（-17.95%）出口增速仅分别小幅改善0.62和1.84个百分点，而欧盟（-20.62%）、日本（-18.38%）、东盟（-21.43%）出口增速分别较上月下降7.70、2.75、4.56个百分点。虽然我国主要贸易伙伴中，美

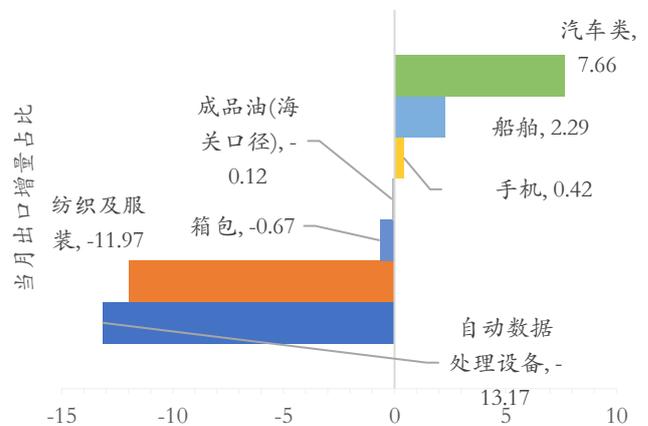
国经济近期环比改善，但自我国进口货物占美国全球进口货物比例持续下降，对出口拉动作用减弱。尤其是从近期部分企业公告来看，近期美国对于原料产地溯源力度有所增加，美国海关对于越南等从我国进口原料再加工成商品的关注度持续提升，可能对后续出口形成一定冲击。②从出口商品来看，主要商品出口增速均有所下降。其中，汽车类商品（83.26%）、船舶（82.38%）出口增速较高，反映出我国中高端制造产品全球竞争力的提升，对出口仍有拉动作用。但其余重点出口商品中，服装（-18.7%）、鞋靴（-24.60%）、箱包（-11.87%）、家具（-15.19%）等消费品出口增速均有所下降，拖累依然较为明显。我们维持此前的判断，伴随全球库存去化进入尾声，全球制造业周期及海外市场的逐步回暖，下半年出口将温和回升，但后续仍需关注美国和欧盟从我国进口商品占比的变化。

图表 4 去年同期高基数对本月增速存在拖累



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

图表 5 从出口增量上看，汽车起结构性支撑，纺服仍为拖累



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。注：增量贡献计算方式为，商品出口当月较去年当月增量除以总出口当月较去年当月增量。

1.3 市场热点 3：如何看待 7 月美国通胀数据？

我们的观点：7 月美国通胀受低基数效应影响小幅反弹，但低于市场预期，同时整体回落大方向不变，更加支撑 9 月美联储停止加息。目前仍在美联储货币政策观察期，后续仍需关注美国通胀与就业数据变化。

美国通胀延续回落，支撑美联储 9 月不再加息。7 月美国通胀数据总体符合市场预期。美国 7 月 CPI 同比上涨 3.2%，低于预期 3.3%；CPI 环比上升 0.2%，符合预期。7 月 CPI 同比反弹主要是受去年同期基数影响，但整体上回落大方向不变。季调环比增 0.2%，持平于预期和前值的 0.2%。核心 CPI 同比上涨 4.7%，也低于预期 4.8%。这一数据提高了美联储下月不采取加息行动的可能性。我们认为美联储主席鲍威尔 7 月议息会议后表态中提到了货币政策具有一定的时滞，只要就业和通胀数据不出现明显反复，年内美联储继续加息概率仍然较低。但通胀的结构性风险不容忽视，一

方面，4.7%的核心CPI同比仍处于高位，核心PCE也远高于美联储设定的2%目标；另一方面，7月下旬能源价格开始上涨，可能会影响后续通胀走势，尤其是能源价格因素传导至制造业和运输服务业等能源密集型行业。因此，后续仍需关注美国通胀与就业数据变化。

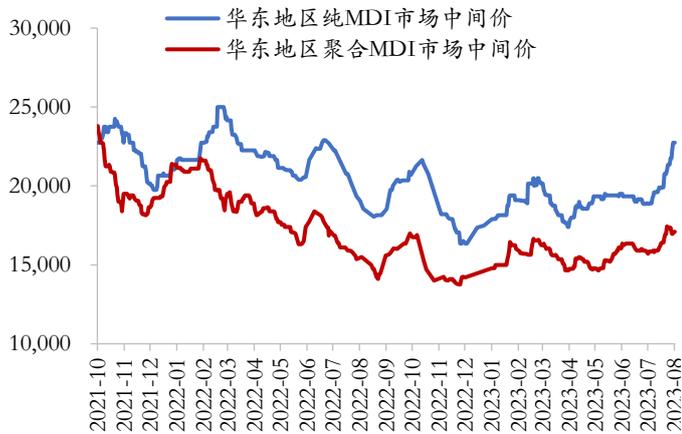
2 行业配置：短期布局景气改善和中报业绩，中长期加大估值底部及科技配置

短期沿景气改善和中报业绩布局轮动可能，中长期配置估值底部及科技。8月第二周市场较弱、各大指数普遍调整，结构上前期并未轮动到或者涨幅较小的部分行业跌幅较小，行业间仍然呈现显著的快速轮动特征。本周市场下跌后，再度临近前期几度市场的阶段性低点，我们认为外部风险偏好持续提振、内部经济无失速或者过分下跌风险，因此市场大的震荡格局未变，也成为当下指数再临震荡下沿的支撑，我们延续中期策略对第三季度的市场判断，“蓄势期”，当下市场不具备大跌风险，无需过度担忧。配置上，主线性机会还需等待，行业间快速轮动预计仍将延续，因此配置需从短期机会和中长期布局着手：短期机会上，考虑到正值中报披露季，市场对业绩关注度高，因此短期景气改善和中报业绩超预期品种可能更能凝聚共识；中长期布局上，估值底部资产和成长科技领域仍值得关注。具体地，关注四个方向：（1）景气指标和预期转向积极的板块，围绕部分品种价格出现显著上涨的基础化工、农林牧渔以及业绩提振下信心恢复的食品饮料进行配置；（2）“中特估”主题投资下受一带一路带动的建筑装饰央国企；（3）泛TMT板块当下具备较好的布局价值，中长期角度电子、通信配置价值凸显；（4）估值底部及医疗反腐预期已经明确的医药生物。

2.1 景气指标和预期转向积极的基础化工、农林牧渔以及食品饮料

景气近期持续改善的基础化工。根据最新高频数据显示，基础化工指数CCPI自6月底以来处于反弹的大趋势中。其中MDI、钛白粉、尿素及丙烯等品种出现明显反弹。此前在疫情影响下，基础化工上市公司部分新增产能的扩建有所延后，也意味着当下在经济逐步改善时，需求逐步恢复下基础化工板块的供给端压力将会相对较大。而海外市场随着库存恢复正常，叠加海运费已经跌到了比疫情前更低的水平，出口订单也在快速恢复。国内外需求共同推动行业景气向好，上市公司业绩也将实现同步修复。当下基础化工板块具备配置价值。

图表 6 MDI 价格持续上涨



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 元/吨

图表 7 尿素价格上涨



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 元/吨

景气回暖且季节性支撑增强的农林牧渔。7月底在台风暴雨极端天气及生猪季节性供给短缺影响下猪价快速上涨，出栏均重由降转升，证实后续猪价支撑增强。另外多个区域近期出现强降水和涝渍，主要覆盖多个产粮大省。其中受强降水影响较重的华北、东北地区多个省份如河北、河南、山东、黑龙江等均为我国重要的玉米产区，已经因强降水而出现玉米倒伏情况。受此影响下，农作物价格也有所上升。短期极端天气对养殖业和种植业后续的价格都将产生支撑。叠加当前农林牧渔板块仍在年内偏低位置，预计未来存在板块轮动的可能，当下值得关注。

图表 8 茅台整箱价格上涨



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 元/瓶

图表 9 猪价7月底以来快速涨价



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 元/公斤。

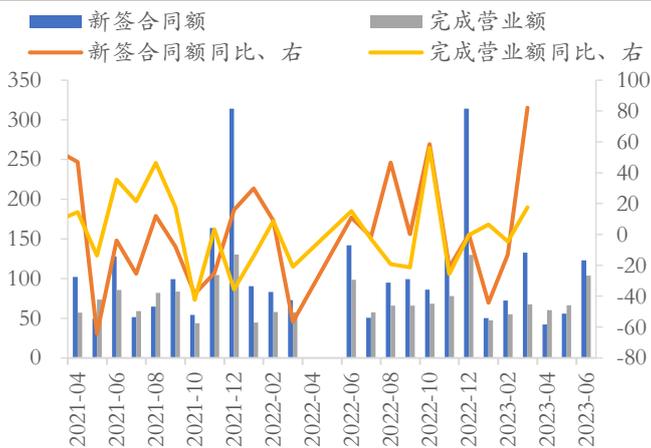
业绩稳定政策加持，板块整体信心提振，持续关注食品饮料。在二季度的典型白酒消费淡季下，贵州茅台已披露的上半年业绩数据向好，2023年半年报显示实现营业收入695.76亿元，同比增长20.76%，是近五年来半年营收增幅首次超20%。高

端白酒预收款已于 2022 年下半年开启同比增长，叠加主要产品的批价回暖，侧面证实经济复苏韧性较市场预期更强，提振消费板块整体信心，支撑后续食品饮料行业持续反弹。近期多品类月度数据环比改善，三季度旺季表现下预计将更加亮眼。此外，发改委发布“扩大消费二十条措施”并召开关于“促进民营经济发展”专题发布会，持续提振市场信心。在经济逐步恢复过程中，食品饮料业绩稳定，估值水平适中当下波动较小，当下更具备配置价值。

2.2 “中特估”主题投资下受一带一路带动的建筑装饰央国企

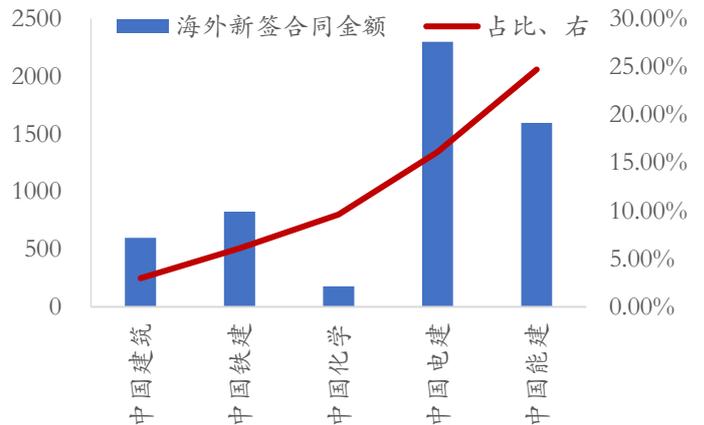
政策落实加持，国际合作催化，“中特估”建筑装饰央国企再迎机会。7 月底重要会议中强调要持续深化改革开放，坚持“两个毫不动摇”，切实提高国有企业核心竞争力，切实优化民营企业发展环境。要精心办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。我们认为，后续“金砖国家”峰会、第八届“一带一路高峰论坛”将为“中特估”主题投资下的建筑装饰央国企带来事件性、阶段性的机会，事件催化下的行情值得期待。

图表 10 我国海外新签合同额、完成营业额及同比均改善



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 亿美元、%。

图表 11 二季度中国化学、中国电建以及中国能建海外新签合同占比明显较一季度提升



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %、亿元。

2.3 泛 TMT 板块当下具备较好的布局价值，中长期角度电子、通信配置价值凸显

8 月以来泛 TMT 相关板块均处于震荡趋势，资金对其后续持续性仍有分歧。但从估值角度来看，泛 TMT 板块后续仍有空间，尤其从中长期角度电子、通信配置价值更高。当下时点，更需挖掘相关板块细分领域。通信方面，通信设备估值百分位仅在 25%左右，通信服务估值百分位在 30%左右，均有充分提升空间；电子方面，当前半导体、元件、消费电子的估值百分位均在 20-30%间，具有充分提升空间，此外电

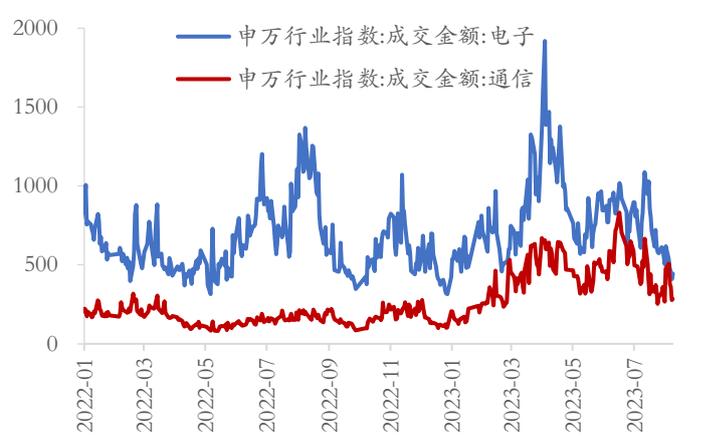
子化学品也有一定的估值提升空间。后续逻辑上重点关注：①国内半导体国产替代的设备和材料；②消费类半导体的周期见底即将反弹。当下调整是中长期通信、电子的配置良机。

图表 12 电子、通信估值及百分位情况



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

图表 13 当下电子、通信成交额有所下降



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：亿元。

2.4 估值底部及医疗反腐预期已经明确的医药生物

市场对医药反腐已近乎充分计价，板块存在超跌机会，估值底部、预期明朗后医药生物值得关注。近期医药反腐下医药生物板块进入调整、整体回撤较高。但反腐事件影响偏中短期，不会影响行业自身发展逻辑。整体板块基本上处在历史估值区间底部且机构持仓也较低。而政策层面来看，政策表述在边际完善和缓和，近期国家医保局公布《谈判药品续约规则》表明关于集采的“语调”在逐步缓和。而当下市场对医药板块的反应也存在超跌机会。预计后续创新方向优于诊疗，例如CXO、科研服务等相对表现可能更强。行业长期角度看创新周期、投资数据处在大周期底部，当下值得关注。

风险提示：

美国加息预期强化超预期；国内经济预测存在偏差；国内政策收紧超预期；中美关系超预期恶化等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。