

## 国都证券研究所晨报 20230825

## 【财经新闻】

- 优化完善互联互通机制，进一步便利境外中长期资金入市
- 平衡投融资，IPO再融资节奏正在变化
- 各地密集部署 敲定经济“任务表”

## 【行业动态与公司要闻】

- 政策与需求同频共振，充电设施加速下乡
- 人流物流更趋活跃，折射经济量稳质升

## 【国都策略视点】

- 策略观点：活跃资本市场一揽子方案有望逐步落地

## 昨日市场

| 指数名称        | 收盘       | 涨跌%   |
|-------------|----------|-------|
| 上证指数        | 3082.24  | 0.12  |
| 沪深300       | 3723.43  | 0.72  |
| 深证成指        | 10256.19 | 1.02  |
| 中小综指        | 11006.61 | 0.58  |
| 恒生指数        | 18212.17 | 2.05  |
| 恒生中国企业指数    | 6267.95  | 2.46  |
| 恒生沪深港通AH股溢价 | 147.67   | -0.81 |
| 纳斯达克指数      | 13463.97 | -1.87 |

数据来源：iFind

## 全球大宗商品市场

| 商品   | 收盘      | 涨跌%   |
|------|---------|-------|
| 纽约原油 | 78.88   | 0.41  |
| 纽约期金 | 1944.70 | -0.02 |
| 伦敦期铜 | 8361.00 | -1.10 |
| 伦敦期铝 | 2154.50 | -0.94 |

数据来源：iFind

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

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】

### ■ 优化完善互联互通机制，进一步便利境外中长期资金入市

证监会消息，证监会副主席李超在 H 股 30 周年志庆活动上致辞时表示，中国证监会将一如既往贯彻落实党中央、国务院决策部署，不断推动两地资本市场深化务实合作。

他表示，发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用，推动形成更加透明、高效、顺畅的境外上市监管协调机制，持续畅通内地企业境外上市渠道，推出更多有代表性的“绿灯”案例。优化完善互联互通机制，推动引入大宗交易机制、REITs 等更多产品纳入标的，进一步便利境外中长期资金入市。加大两地产品双向开放力度，支持香港推出国债期货等产品，丰富离岸市场风险管理工具，巩固提升香港风险管理中心地位。

李超说，1993 年，青岛啤酒在港发行 H 股，打开了内地企业在港上市序幕，大批金融机构、资金、人才集聚香港，为香港逐渐成长为全球领先的国际金融中心提供了坚定支撑，也为中国经济和企业现代化发展注入强大动力，具有重要里程碑意义。自此，两地资本市场风雨同舟、携手并进，经受住了亚洲金融风暴、国际金融危机等困难挑战，取得一系列令世界瞩目的成就。

一是内地企业赴港上市开启两地资本市场合作壮丽篇章。截至 2023 年 7 月底，在港上市的中国企业已经达到 1400 余家，在香港市场的上市公司数量、市值、成交量占比分别超过了 5 成、7 成和 8 成。香港已成为中国企业首选境外上市地，中国企业也成为香港市场的中坚力量。

二是沪深港通机制打造资本市场双向开放成功典范。2014 年、2016 年沪深港通相继开通，创造了跨境证券投资新模式，是“一国两制”在资本市场领域的创造性实践，受到境内外投资者的广泛欢迎和认可。沪深港通开通以来，持续扩大标的品种范围，优化交易结算安排，截至 7 月底，分别为内地和香港市场带来 1.95 万亿元、2.34 万亿元增量资金，持仓市值占比分别达到 3.3% 和 6.7%，对于吸引和便利境外长期资金入市、促进 A 股市场深化基础制度改革、改善香港市场流动性发挥了重要积极作用。

三是产品机构合作推动两地务实合作更上新台阶。截至 7 月底，内地有近 80 家证券期货基金经营机构在港设立子公司。随着 ETF 互联互通、跨境理财通、香港 A50 股指期货陆续推出，QFII / RQFII 落地和完善，香港逐步成为中西资本融汇之地。

四是监管和执法合作取得卓越成效。多年来，两地证监会保持密切顺畅合作关系，具备良好跨境监管和执法合作基础。特别是沪深港通开通之后，内地与香港监管机构建立高层及工作层全方位沟通联络机制，运行更趋成熟有效。迄今，两地证监会已经成功举办十三次高层会晤，推动两地资本市场取得系列合作成果，不断拓展监管合作深度与广度。

李超表示，为助力中国经济高质量发展，中国证监会正坚定不移深化资本市场改革开放，推动股票发行注册制改革走深走实，加快打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

（来源：中证报）

### ■ 平衡投融资，IPO 再融资节奏正在变化

A 股近期出现震荡，市场对 IPO、再融资节奏的关注度提高，一些投行人士已经感受到了股权融资市场正在发生变化。某券商投行人士表示，在当前二级市场震荡加大的背景下，IPO 和再融资的审核有放缓趋势，尤其是部分行业的审核速度减缓较为明显。科学合理保持 IPO 和再融资速度，有助于资本市场融资功能得到良好发挥，为市场行稳致远奠定坚实基础。

IPO 发行数量和融资额

有所下滑

本周 A 股市场仅有 3 只新股宣布启动发行，此前两周分别是 7 只和 5 只，新股发行数量连续下降。

具体来看，本周的 3 只新股申购，包括沪市主板新股 1 只、创业板新股 2 只，其中，创业板新股儒竞科技发行价 99.57 元/股，是年内创业板发行价第二高。

单从 8 月份的融资额来看，截至 8 月 22 日，IPO 融资 482 亿元，较去年同期的 700 多亿元明显缩水；再融资金额更是较去年同期减少了 2/3。

把时间轴拉长看，据数据统计，截至 8 月 22 日，今年以来 IPO 数量、IPO 融资额均较去年同期有所下降。其中，沪深两市 IPO 数量为 183 家，低于去年同期的 224 家；IPO 融资额 2869 亿元，较去年同期的 4182 亿元减少 31.4%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙指出，监管层在 IPO 节奏方面将根据市场的承受能力来进行动态调整，旨在减轻市场的融资压力。

证监会相关负责人近日表示，实现资本市场可持续发展，需要充分考虑投融资两端的动态积极平衡。没有二级市场的稳健运行，一级市场融资功能就难以有效发挥。我们始终坚持科学合理保持 IPO、再融资常态化，同时充分考虑二级市场承受能力，加强一、二级市场的逆周期调节，更好地促进一二级市场协调平衡发展。市场会感受到这种变化。

融资审核时间拉长

7 月份以来，IPO 上会家数明显减少。统计显示，7 月共有 25 家公司接受上市委审核，远低于 6 月的 54 家，也低于上半年的平均水平。此外，在 6 月 IPO 申报高峰过后，7 月仅北交所新增 1 家 IPO 申报企业，沪深交易所均为零申报。

再融资方面，7 月以来，沪深两市共有 15 单再融资项目终止审核，占今年以来终止数量的近一半，其中部分终止公司存在破发情形。

一位券商投行人士表示，股权融资节奏趋缓，但并非一刀切暂停，监管部门会结合企业所在行业、融资情况来综合判断融资的必要性。

证监会明确表示，将出台进一步支持高水平科技自立自强的政策措施，其中就包括建立突破关键核心技术的科技型企业上市融资、债券发行、并购重组“绿色通道”，提高审核注册效率，增加优质上市公司供给。同时，部分行业股权融资已出现收紧迹象。

科学合理保持

IPO 和再融资节奏

IPO 和再融资的审核仍在继续，并未暂停。从沪深交易所官网和上市公司公告来看，沪深两市均有新受理的再融资项目。其中，沪市主板新增 1 单，科创板新增 3 单；深市主板新增 2 单，创业板新增 4 单。从行业上看，这些公司“硬科技”成色明显，集中在集成电路、电力设备、高端装备等行业。

华泰证券认为，IPO 节奏放缓对资金面起到积极作用，存量博弈环境下有利于缓解资金面压力，当前时间点，IPO 放缓有助于让股市“休养生息”。

“市场有自身的运行逻辑，高低起伏也是市场韧性体现。在二级市场平稳运行之时，应尽快恢复 IPO 和再融资常规节奏。”上述投行人士表示，股市长期稳健发展有赖于一个良性生态的建立，如引入中长期资金、建立回报投资者机制、提高交易便利性等，这对于提振投资者信心、增加市场的活力会有长久之效。

（来源：证券时报）

## ■ 各地密集部署 敲定经济“任务表”

冲刺全年目标，地方发改委密集开会敲定下一阶段经济工作“任务表”。《经济参考报》记者注意到，为巩固经济恢复向好态势、发挥好投资关键作用，多地提出全面加快项目建设进度，促进更多民间投资项目落地实施。与此同时，各地也加快调整发展动能，推动产业链补短锻长，因地制宜打造特色支柱产业。着眼长远，包括优化营商环境在内的一系列重点领域改革也将深入推进。

8月以来，地方发展改革委陆续召开上半年工作会议，对标全年目标任务，安排部署下一阶段经济工作，不断推动经济运行持续好转，内生动力持续增强。其中，发挥好投资关键作用，加快重大项目建设成为重中之重。湖北省提出，加快重大项目推进，加强项目开工、建设、谋划和服务，提升投资质效保全局。山西省提出，要采取有力举措，统筹推进基础设施、社会民生、房地产、民间投资等协同发力，全力扭转投资下行不利局面。

今年以来，投资持续增长，但受到多重因素影响，投资增速有所放缓。中央政治局会议在部署下半年经济工作时强调，要“积极扩大国内需求”“更好发挥政府投资带动作用”。

宁夏回族自治区发展改革委相关负责人在接受《经济参考报》记者采访时介绍，截至7月底，101个自治区本级重点建设项目已复工96个，开工率为95%，累计完成投资460.8亿元，年度投资完成率为69.1%，较去年同期投资量增加131亿元，投资完成率提高14个百分点。不过，也存在项目推进情况不均衡、中央预算内投资完成率不高等问题。“截至7月底，自治区发展改革委安排下达中央预算内资金44.4亿元，完成投资9.6亿元，投资完成率21.7%，较上月下降2.4个百分点。项目整体推进速度和中央预算内资金使用进度较为滞后。”他说。

该负责人表示，下一步，要紧盯2023年度中央预算内投资项目进度，抓住三季度项目建设“黄金期”，全面提速建设进度，形成更多有效投资。

针对民间投资不振，多地也拿出务实举措，稳预期、强信心。近日，甘肃省制定印发调动民间投资积极性任务清单，针对民间投资痛点难点提出26条具体措施，其中明确，建立重点民间投资项目库，开展投贷联动机制试点，优化对民间投资项目的融资支持。江西省提出更大力度激发民间投资活力，从准入空间、要素保障等方面注入更多确定性，促进更多民间投资项目落地实施。

8月16日召开的国务院第二次全体会议要求调动民间投资积极性，扎实做好重大项目前期研究和储备，主要指向要加快落实近期出台的促进民间投资各项措施，同时发挥好基建投资在逆周期调控过程中的关键作用。

（来源：经济参考报）

## 【行业动态与公司要闻】

### ■ 政策与需求同频共振，充电设施加速下乡

政策与需求同频共振，充电设施下乡不断提速。《经济参考报》记者注意到，近期，为了助力新能源汽车下乡，多地纷纷出台三年行动方案，加快补齐农村地区充电基础设施短板。业内人士指出，新能源汽车及充电设施下沉乡村成行业发展的重要趋势之一，相关市场发展增长潜力巨大。与城市相比，农村充电基础设施具备家庭安装更加便利等优势，但也存在

盈利难等问题，建议创新充电服务商业模式，促进交通能源融合协调发展。

“没想到景区里面就有充电桩，来的时候还担心电量不够返程，这下放心了。”来自四川的杨先生带着家人，自驾到贵州省铜仁市碧江区坝黄镇红董星空露营基地游玩，通过扫描充电桩上的二维码就可以缴费充电。

目前，南方电网贵州电网公司在贵州省累计投运经营性充电项目 1952 个、各类充电桩 10068 支，实现贵州省景区景点充电设施全覆盖，全省 1145 个乡镇已有 973 个乡镇建设充电设施，覆盖率达到 85%，1 至 7 月累计充电量达 2550 万千瓦时。

这是今年以来充电设施加速下乡的一个缩影。在中央和地方政策支持下，新能源汽车正从城市加速驶向乡村，对充电基础设施建设也提出了更高、更紧迫的要求。

中国电动汽车百人会发布的《中国农村地区电动汽车出行研究》预计，到 2030 年，中国农村地区汽车千人保有量将近 160 辆，总保有量超 7000 万辆，将会撬动一个 5000 亿元规模的汽车市场。

新能源汽车下乡激发的市场空间巨大，但目前乡村公共充电桩保有量明显不足。中国电动汽车充电基础设施促进联盟副秘书长全宗旗说，目前我国县级以下公共桩总数仅占全国公共桩总数的 9.45%，总体仍然较为薄弱，特别是其电力基础设施扩容空间有限，需要进一步升级改造扩容。同时，由于县域乡村地区的整体面积较大、人员相对分散，在整体规划和运维人员培养上仍然需要加大投入。

在业内人士看来，相比城市充电基础设施，农村充电基础设施拥有一些明显优势。例如，农村地区受物业、停车位等条件影响较小，更加容易安装私人充电桩。同时，农村地区屋顶光伏相对较多，通过电价引导更加容易实现智能有序充电和 V2G 双向互动，提升电网运行效率。

但目前农村充电基础设施建设运营也存在诸多问题。中国电力企业联合会副秘书长兼电动交通与储能分会会长刘永东说，当前，受制于新能源汽车较低的保有量，农村地区公共充电设施利用率大幅度低于平均水平，投资回收困难。而且，乡村区域居民家庭充电相对城市更加方便，居民在特殊场景下才需要使用公共充电桩补电，造成乡村区域充电设施时空布局错位。此外，农村充电设施建设运行还将面临农村电网薄弱、影响电能质量、增加电气安全隐患风险、降低电网投资效率等问题。

《经济参考报》记者了解到，目前一些充电运营商正在探索充电桩建设推广的“乡村模式”。“充电桩的投建、铺设与合作需要按照场景去搭配合适的解决方案。在农村的场景下，我们给出的解决方案是在乡镇供销社、邮政单位等核心位置布局充电网络，同时进一步推广新能源车用户自持家用充电桩，这样可以更好地提高利用率，也更节约社会资源。”星星充电相关负责人说。

南方电网公司新兴业务部相关负责人表示，下一步，公司将继续推进乡镇、重点公路干线等区域充电桩建设，打造更加开放共享的充电服务平台生态，积极开展融合“光储充换”等多元创新的充电综合服务站建设，助推新能源汽车加速走进农村地区。

从更长远看，充电桩大规模下乡进村，还要同步做好农村电网巩固提升工程。今年 7 月发布的《关于实施农村电网巩固提升工程的指导意见》明确，加强充电基础设施配套电网建设改造和运营维护，因地制宜、适度超前、科学合理规划县域高压输电网容载比水平，适当提高中压配电网供电裕度，增强电网支撑保障能力。在东部地区配合开展充电基础设施示范县和示范乡镇创建，构建高质量充电基础设施体系，服务新能源汽车下乡。

“‘十四五’期间，充换电设施作为新兴基础设施已经进入技术快速发展、产业转型升级的重要窗口期。”刘永东建议，提高充电设施供给的精准性和有效性，提升充电服务智能化水平，创新充电服务商业模式。此外，通过充电设施这一“综

合节点”，推动新能源汽车、交通基础设施、新型电力系统的融合互动，增强产业发展动力。

（来源：证券时报）

## ■ 人流物流更趋活跃，折射经济量稳质升

7月完成营业性客运量9.1亿人次，同比增长47%，民航旅客运输量创月度新高，8月铁路暑运单日旅客发送量连创新高；7月营业性货运量比6月加快了2.8个百分点；新能源类、家电类等货物运输表现突出……多项最新数据显示，我国人流、物流活跃度提升，折射出我国经济“大动脉”更强健，消费市场活力持续恢复，经济运行新动能逐步壮大。

中国国家铁路集团有限公司客运部负责人介绍说，今年8月中旬以来，铁路旅客出行需求十分旺盛。数据显示，7月1日开始至8月21日，全国铁路暑运已累计发送旅客7.01亿人次。其中，8月19日发送旅客1568.6万人次，继8月12日后再次刷新暑运单日旅客发送量历史新高。全国铁路日均开行旅客列车10444列，较2019年同期增长15.8%。

暑期旺盛的需求也推动了航空运输市场的持续增长。民航局数据显示，今年7月完成旅客运输量6242.8万人次，同比增长83.7%，较2019年同期增长5.3%，创民航月度历史新高。

人畅其流，货畅其行。在公众出行活跃的同时，货运量增速也有所回升。

来自交通运输部信息显示，7月，完成营业性货运量47.4亿吨，同比增长7.1%、比6月加快了2.8个百分点。分方式看，铁路同比增长0.1%，公路同比增长8%，水路同比增长6.9%，民航同比增长11.6%。

从港口生产来看，7月，完成港口货物的吞吐量14.3亿吨，同比增长6.6%，其中内、外贸的吞吐量同比分别增长5.8%和8.5%。完成集装箱的吞吐量2705万标箱，同比增长了2.6%。

“7月份交通运输经济继续保持恢复态势，各主要指标均实现正增长。”交通运输部新闻发言人孙文剑称。

人流动起来，货运更繁忙，折射出中国经济量稳质升的新气象。

翻开7月份中国经济成绩单，不管是消费还是产业，“转型升级”都成为关键词——1至7月份，服务零售额同比增长20.3%，暑假旅游等服务消费明显回暖。7月份，风力发电机组、光伏电池等绿色能源产品产量分别增长29.7%、65.1%；新能源汽车、充电桩产量分别增长24.9%和26.6%；智能消费品制造业增加值同比增长15.3%。

8月21日，伴随着一声汽笛长鸣，270台比亚迪新能源汽车搭乘专列从西安国际港缓缓驶出，一路向东开往宁波北。

今年以来，中铁特货公司将新能源汽车作为货运上量的新增长点，着力提高运输质量、增强运输能力。截至7月31日，商品汽车发运364万台，同比增长3.42%。发运增幅较大的国产品牌汽车中，新能源车占比一半以上。

公路货运也呈现出类似的向“新”逐“绿”态势。公路数字货运平台福佑卡车监测数据显示，7月份平台货运总量较去年同期实现较大幅度增长。从细分品类来看，新能源类和家电类运单表现最为突出，分别同比增长98.6%、70.5%，主要受国内新能源装机量大幅提高以及近期推出的家电下乡、以旧换新等相关刺激政策影响。此外，服装类、食品饮料类运单在消费回暖的带动下增速较为平稳，分别同比增长15.7%、18.2%。

福佑卡车相关负责人对于后市发展充满信心，预计未来行业将迎来持续增长。“接下来，平台也将加大新能源领域布局，数字化赋能光伏、锂电等新能源企业物流运输，推动全链路一体化整车运输提效。”

从长远来看，还要从硬件和软件上协同发力，让中国经济“大动脉”更强健。

积极支持综合货运枢纽及集疏运体系建设，10个城市进入2023年国家综合货运枢纽补链强链支持范围；上海洋山港深水港区小洋山北作业区集装箱码头及配套工程全面开工建设，宁波舟山港梅山港区二期工程、百色水利枢纽通航设施等项目加快推进；在全国启动旅客联程运输服务品牌培育工作……今年以来，多方推动下，现代综合交通运输体系加快构建。

《经济参考报》记者24日获悉，近期交通运输部会同商务部、海关总署、金融监管总局、国家铁路局、民航局、邮政局、国铁集团等部门出台了《关于加快推进多式联运“一单制”“一箱制”发展的意见》，谋划了未来3至5年“一单制”“一箱制”发展方向，从六个方面提升多式联运服务水平。

交通运输部运输服务司副司长韩敬华表示，下一步交通运输部将继续会同有关部门，完善制度标准，强化政策支持，组织开展试点示范，为“一票制”“一单制”“一箱制”发展营造良好环境，加快推动构建现代综合交通运输体系。

（来源：经济参考报）

## 【国都策略视点】

### ■ 策略观点：活跃资本市场一揽子方案有望逐步落地

1、中长期机构资金加快权益投资正当其时。关于资本市场方面，7/24中央会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心。在当前市场地位波动状况下，如何发挥中长期机构资金逆周期布局的稳定作用，为实现提振投资者信心的关键举措之一。近日证监会召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会，就共同引导更多中长期资金入市、推进中国特色现代资本市场建设等问题进行了深入交流探讨。

会议提出：在国内经济转型升级、金融市场改革深入推进、长期利率中枢下移的新形势下，养老金、保险资金和银行理财资金等中长期资金加快发展权益投资正当其时；各类机构要提高对中长期资金属性和责任的认知，坚持从战略高度看待和重视权益投资，不断加强投研能力建设，壮大投资人才队伍，建立健全投资管理体系，推动建立三年以上的长周期考核机制，着力提高权益投资规模和比重；将更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用，正确看待市场短期波动，把握长期向好的大势，强化逆周期布局，加大权益类资产配置，用实际行动引领长期投资、价值投资、稳健投资。

近日证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问，回应了有关如何贯彻落实这项决策部署的思路及相应采取哪些政策举措等关心的问题。总体思路方面：将坚持问题导向，坚持市场化、法治化方向，综合施策，协同发力，更好发挥资源配置、价格发现、风险管理功能，持续优化市场生态，有效提升市场活力、效率和吸引力，保持资本市场稳中向好发展态势，实现资本市场与实体经济良性互动。

具体政策措施主要有：一加快投资端改革，大力发展权益类基金，具体包括放宽指数基金注册条件、引导头部公募基金公司增加权益类基金发行比例、推进公募基金费率改革全面落地、引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度、建立公募基金管理人“逆周期布局”激励约束机制，及放宽公募基金投资股票股指期货、股指期货、国债期货等品种的投资限制等；

二提高上市公司投资吸引力，更好回报投资者，包括科技型企业上市融资、强化分红、股份回购、并购重组、建设中特估体系、统筹好一二级市场平衡等举措；具体举措包括：制定实施资本市场服务高水平科技自立自强行动方案；强化分红导向，研究完善系统性长期性分红约束机制，通过引导经营性现金流稳定的上市公司中期分红、加强对低分红公司的信息披露约束等方式；修订股份回购制度规则，放宽相关回购条件；深化上市公司并购重组市场化改革，优化完善“小额快速”审核机制，适当提高轻资产科技企业重组的估值包容性，丰富重组支付和融资工具；进一步推动中国特色估值体系建设，研究对于破发或破净的上市公司和行业，适当限制其融资活动，要求其提出改善市值的方案；统筹好一二级市场平衡，合理把握IPO、再融资节奏，完善一二级市场逆周期调节等。

三优化完善交易机制，提升交易便利性，目前已宣布降低结算备付金缴纳比例，降低股票基金申报数量要求，研究将ETF引入盘后固定价格交易机制，推出创业板询价转让和配售减持制度。下一步将推出以下措施：一降低证券交易经手费（已出台），同步降低证券公司佣金费率；二进一步扩大融资融券标的范围，降低融资融券费率，将ETF纳入转融通标的；三完善股份减持制度，加强对违规减持、“绕道式”减持的监管，同时严惩违规减持行为；四优化交易监管，增强交易便利性和畅通性，提升交易监管透

明度。适时推出程序化交易报告制度；五是研究适当延长 A 股市场、交易所债券市场交易时间，更好满足投资交易需求。

四激发市场机构活力，促进行业高质量发展，一是坚持集约化、差异化、功能化、国际化发展方向，优化证券公司风控指标计算标准，适当放宽对优质证券公司的资本约束，提升资本使用效率；二是实施融资融券逆周期调节，在杠杆风险总体可控的前提下，研究适度降低场内融资业务保证金比率；三是研究推出深证 100 股指期货期权、中证 1000ETF 期权等系列金融期货期权品种，更好满足投资者风险管理需要；四是落实差异化监管政策，对优质私募股权创投基金简化登记备案，进一步推进私募股权创投基金实物分配股票试点；五是大力发展中国特色指数体系和指数化投资，鼓励各类资金通过指数化投资入市。

风险提示：国内房地产持续下行、美国经济硬着陆风险、地缘政治冲突恶化、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     |