

## 中国经济高频观察（6月第5周）

## 货币政策重视汇率波动风险

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号

S1060522100001

ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



## 平安观点：

■ **实体经济：**本周工业开工率平稳运行，居民线下经济活跃度明显提升，但房地产销售和土地市场依然低迷。

**1、生产：工业开工率平稳运行。1）黑色产业链生产平稳，**主要钢厂日均铁水产量继续增加、全国高炉开工率持平于高位，但螺纹钢开工率、独立焦化企业开工率有所下行。**2）基建投资继续托底水泥、石油沥青等工业品需求。**结合微观调研信息看，基建新项目陆续进入筹备，后续项目施工有望带动需求回补。**3）纺织产业链**相关的PTA、聚酯切片、涤纶长开工率均上行，表现强于去年同期。**4）汽车产业链**景气度处于高位。多用于乘用车和轻卡的半钢胎开工率表现更强，高于去年和历史同期均值；主要用于重型商用车的全钢胎开工率略强于去年同期。

**2、需求：1）本周商品房销售面积环比增加，但绝对水平弱于去年同期。**15个样本城市二手房成交面积弱于去年同期，约为历史同期均值六成；57个样本城市新房日均成交约为去年同期和历史均值的六到七成。**土地市场方面，**近四周百城土地成交面积回落，较去年同期低两成。**2）居民线下经济活跃度明显提升，**电影日均票房收入处于2019年以来同期高点，乘用车日均销量维持在高位，国内及国际航空客运流量、主要城市地铁客运量均有提升。**3）外需**中国出口集装箱运价指数下行，通往美西、欧洲、东南亚、东西非及南美航线的运价均下跌。

**3、物价：本周南华工业品指数震荡。**黑色商品和玻璃价格上涨，但能源化工、有色金属、水泥等商品价格回落。**农产品价格有所回落。**

■ **资本市场：本周股票市场先跌后涨、波动较大，主要期限国债利率下行，人民币相对美元汇率贬值。**具体看：**1）股票市场方面，**周一市场低开低走消化外围负面消息；市场恐慌情绪释放后，国内工业利润、PMI数据边际好转，带来基本面预期修正，市场企稳反弹。**2）债券市场方面，**半年末资金面趋紧，但央行对资金面的呵护力度较大，公开市场逆回购的存量规模达近年同期高位。本周主要期限国债利率有所下行，市场对稳增长政策“强刺激”的担忧降温，且票据利率和央行二季度问卷调查均指向信贷需求有所回落。**3）外汇市场方面，**美元指数上行，人民币相对美元汇率较快贬值，逐步接近于“7.3”关口。

■ **央行货币政策委员会二季度例会的主要变化：1）货币政策定调较为积极。**表示要“克服困难、乘势而上，加大逆周期调节力度”。**2）高度重视汇率波动风险。**强调当前“外汇市场供求基本平衡，经常账户延续稳定顺差，外汇储备充足”，表示后续“综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”。**3）结构性工具支持力度不减，**增加2000亿元支农支小再贷款再贴现额度，“落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案”。

■ **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。**



## 一、生产：开工率平稳运行

本周建筑产业链开工率表现平稳。1) 黑色产业链生产平稳：本周主要钢厂日均铁水产量继续增加、全国高炉开工率持平于高位，但螺纹钢开工率、独立焦化企业开工率有所下行。近期高温多雨天气来临，焦煤、螺纹钢库存已开始季节性累积，若淡季需求端压力进一步显现，生产节奏可能面临调整。2) 基建投资仍是工业品需求的重要来源，新项目陆续开工，有望带动需求回补。一则，水泥景气度相对稳定，上周磨机运转率微升、发运率略有下行。据百年建筑网统计（6月21日-6月27日），全国基建水泥直供量环比微增0.51%；北方进入传统施工旺季，多地小有赶工，需求持续回补；南方在建项目需求稳定，局部雨水叠加节假日管控，进度缓慢。基建施工持续托底需求，近期新项目已陆续进入筹备，后续项目施工有望带动水泥需求回补。二则，石油沥青开工率有所提升，绝对水平高于去年同期，其下游消费中道路施工需求约占八成，从侧面体现出基建实物工作量继续形成。

中下游纺织和汽车产业链景气度稳中有升。1) 纺织产业链相关的PTA、聚酯切片、涤纶长开工率均上行，表现强于去年同期，疫情防控优化后居民消费需求对纺织产业链尚有支撑。2) 汽车产业链景气度处于高位，乘用车需求支撑较强。我国汽车出口5月延续高速增长、6月以来（截至6月25日）乘联会统计的国内乘用车厂家批发、零售分别较上月同期增长13%、9%。汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率表现更强，较历史同期均值高一成以上。汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，开工率略强于去年同期。

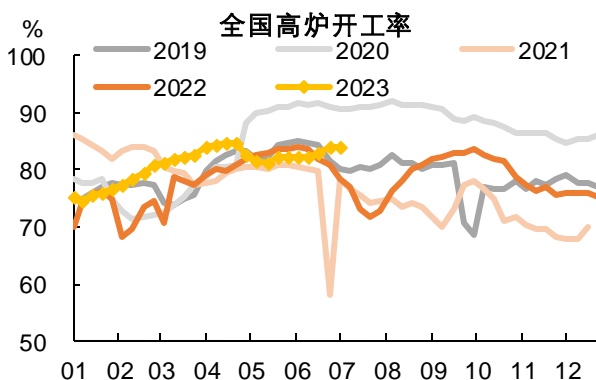
图表2 工业开工率一览

单位：%	地产基建需求						中下游需求						
	黑色				水泥		化工				汽车		
	高炉开工率	日均铁水产量	独立焦化厂开工率	螺纹钢开工率	磨机运转率	水泥发运率	石油沥青装置开工率	PTA开工率	山东地炼炼油厂开工率	甲醇开工率	纯碱开工率	轮胎半钢胎开工率	轮胎全钢胎开工率
环比差值：本期-上期	0.0	1.0	-0.9	-0.3	0.7	-0.7	0.8	2.9	0.2	-0.6	-1.0	0.3	2.8
环比差值：近4期	1.7	6.1	0.3	0.7	-0.2	-1.6	0.2	10.1	-1.9	1.1	0.2	-0.7	-4.2
相比2022年	7.1	15.6	10.6	5.2	4.3	10.5	2.4	9.8	-8.4	-5.4	0.7	8.1	0.6
相比19-22年均值	2.7	7.0	-0.3	-30.2	-16.7	-25.3	-15.7	4.7	-10.4	4.1	10.4	16.4	-3.4
更新日期	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30	☆ 06-23	☆ 06-23	★ 06-28	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30	★ 06-30

资料来源：Wind, 平安证券研究所

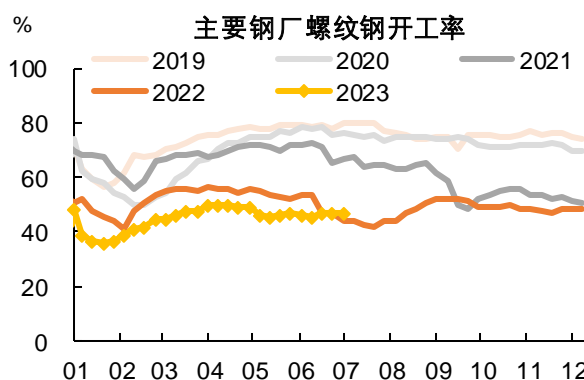
### 1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率环比提升，强于去年同期



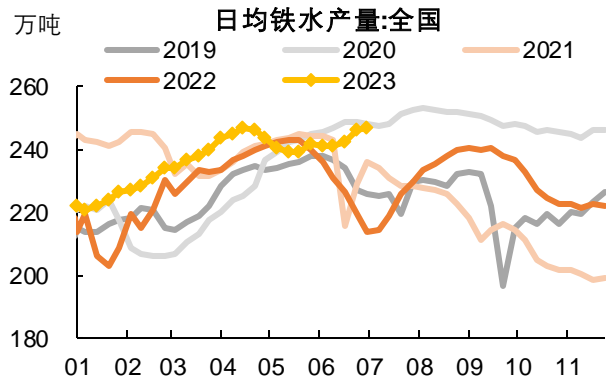
资料来源：wind, 平安证券研究所

图表4 本周主要钢厂螺纹钢开工率有所下行



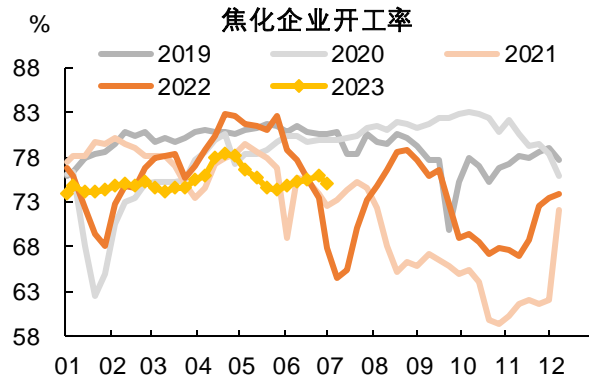
资料来源：wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量增加，明显强于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

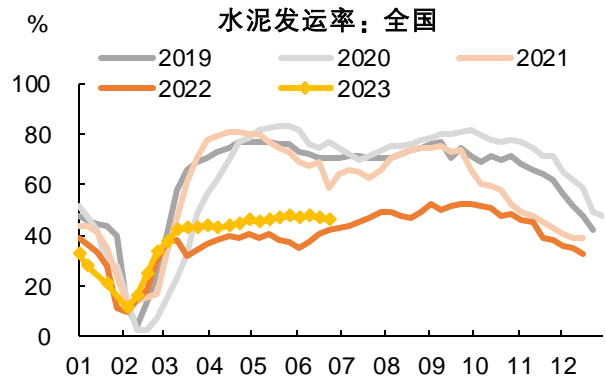
图表6 本周焦化企业开工率下行，但高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

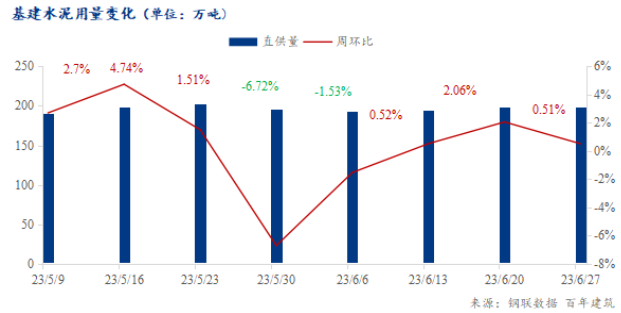
## 1.2 水泥

图表7 上周水泥发运率环比微降，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

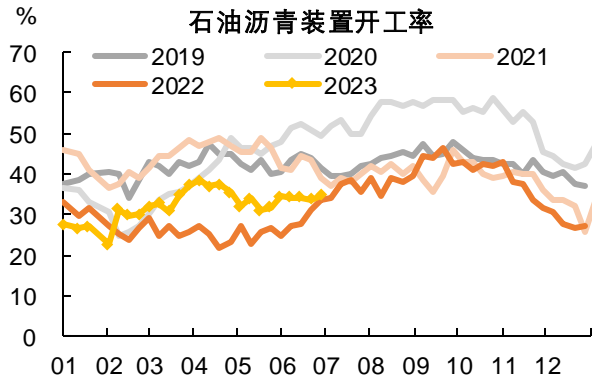
图表8 本周基建水泥需求小幅提升



资料来源:钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

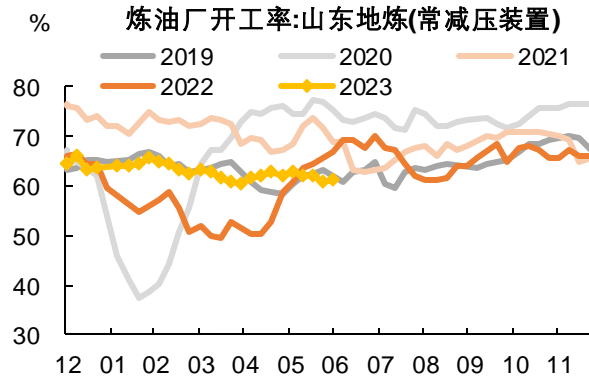
## 1.3 化工

图表9 本周石油沥青开工率回升，略高于去年同期



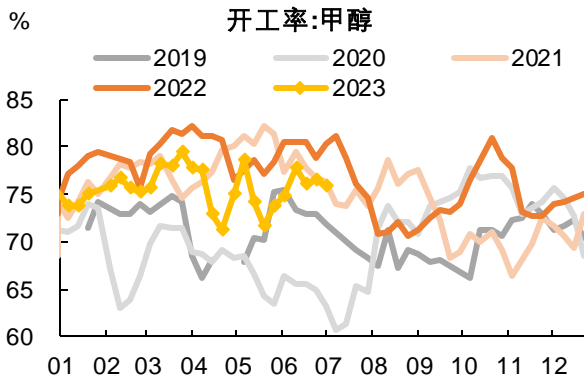
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周山东地炼炼油厂开工率微升，处历史同期低位



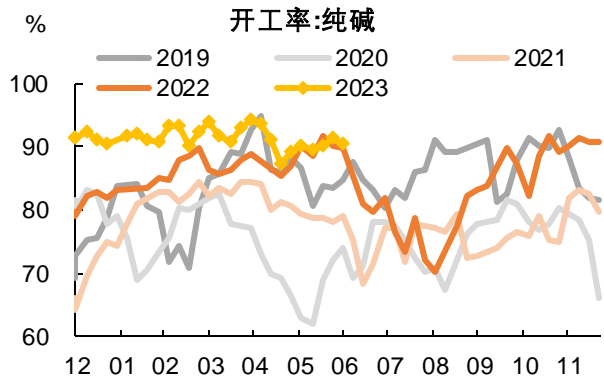
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周甲醇开工率弱于去年同期，但高于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

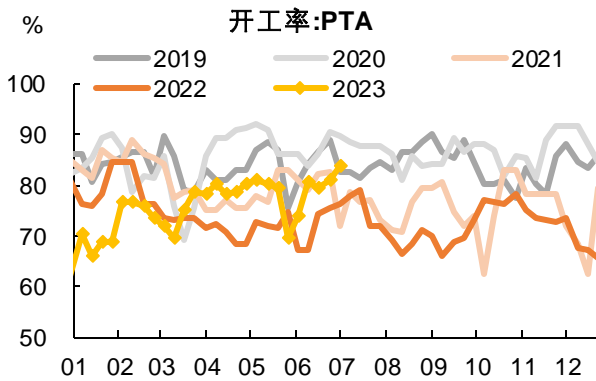
图表12 本周纯碱开工率处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

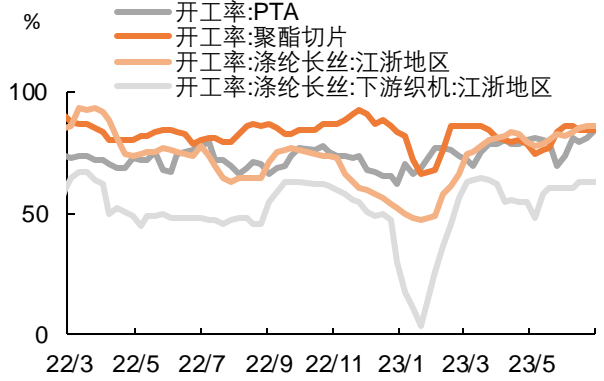
### 1.4 纺织

图表13 本周PTA开工率环比上行，高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

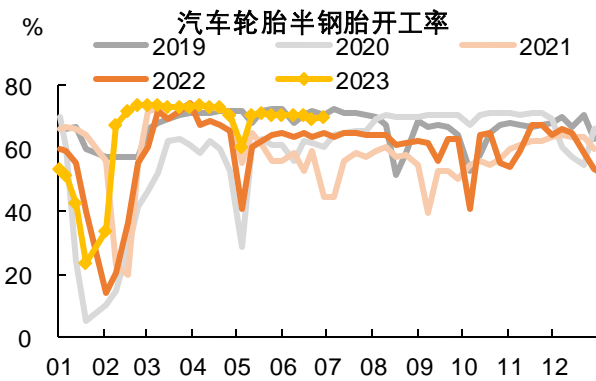
图表14 纺织产业链开工率多数稳中有升



资料来源:wind, 平安证券研究所

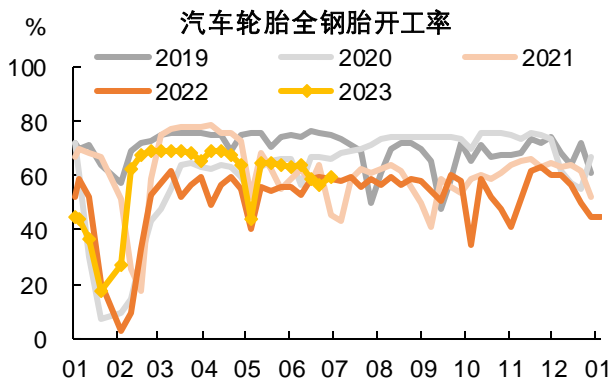
### 1.5 汽车

图表15 本周汽车轮胎半钢胎开工率处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周汽车轮胎全钢胎开工率高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所



## 二、需求：地产销售弱于去年同期

### 2.1 房地产

本周商品房销售面积环比增加，但绝对水平弱于去年同期。前期表现优异的二手房销售走弱，15个样本城市二手房日均成交面积弱于去年同期，约为历史同期均值六成。新房方面，57个样本城市新房日均成交略高于去年同期和历史均值的半数。各层级城市中，一线城市新房销售略弱于去年同期和历史均值；新一线、二线、三线城市新房销售较去年同期下降四到六成；四五线城市新房销售略低于去年同期，但不及历史均值的半数。土地市场方面，近四周百城土地成交面积回落，绝对水平较去年同期低两成。

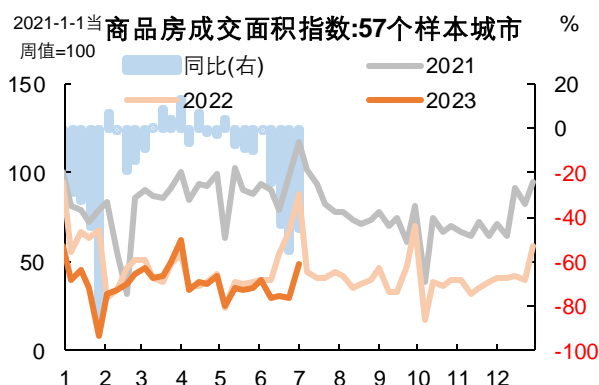
据克而瑞统计，2023年6月百强房企实现销售操盘金额5267.4亿元，环比增长8.5%，同比降低28.1%，单月业绩增速由正转负，6月业绩规模低于去年同期。

图表17 房地产市场变化一览

变化率, 单位 (%)		环比上期	相比2022年	相比19-22 年均值	走势图:相比 2022年	更新日期	
商品房销售 (本周)	二手房: 15个样本城市	66.4	-14.6	-41.3		★ 06-30	
	新房	57个样本城市	60.7	-45.0	-46.5		★ 06-30
		其中: 一线	82.3	-13.7	-6.0		★ 06-30
		新一线	64.8	-45.0	-26.1		★ 06-30
		二线	55.3	-44.0	-65.6		★ 06-30
		三线	52.7	-60.4	-68.4		★ 06-30
		四五线	19.7	-3.7	-56.1		★ 06-30
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交面积	-9.1	-22.4	-35.9		☆ 06-25	
	其中: 一线	29.9	-35.6	-37.7		☆ 06-25	
	二线	2.8	-23.4	-47.5		☆ 06-25	
	三线	-15.3	-20.7	-28.8		☆ 06-25	
	百城土地供应面积	-11.5	-21.9	-19.0		☆ 06-25	
	百城土地成交溢价率(差值)	-4.5	-2.9	-10.0		☆ 06-25	

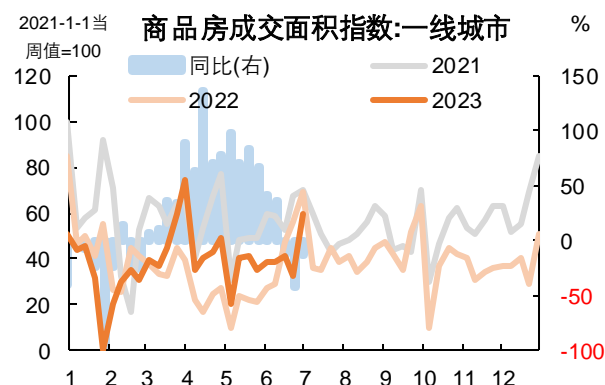
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表18 本周样本城市商品房销售冲高, 但低于去年同期



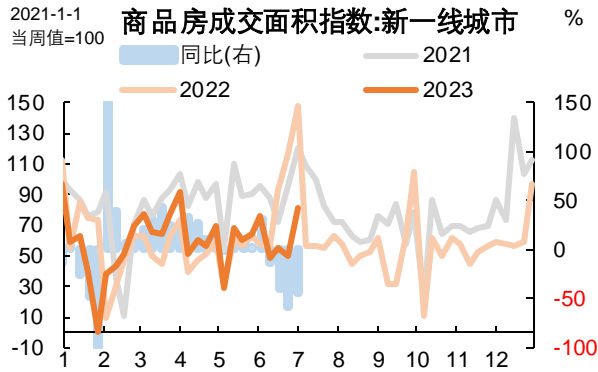
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表19 本周一线城市商品房销售面积大幅增加



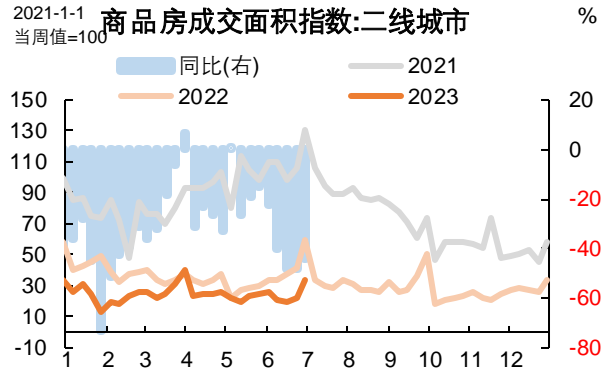
资料来源: wind, 平安证券研究所

图20 本周新一线城市商品房销售面积弱于去年同期



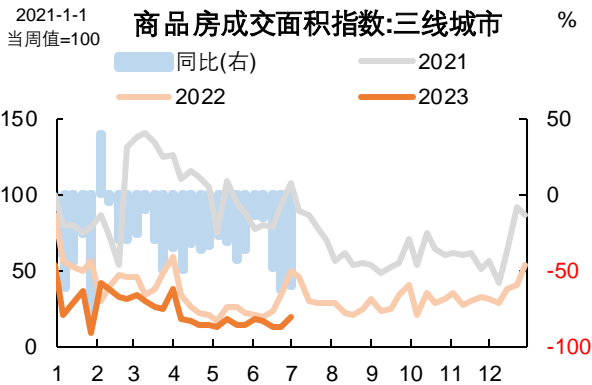
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图21 本周二线城市商品房销售面积不及去年同期六成



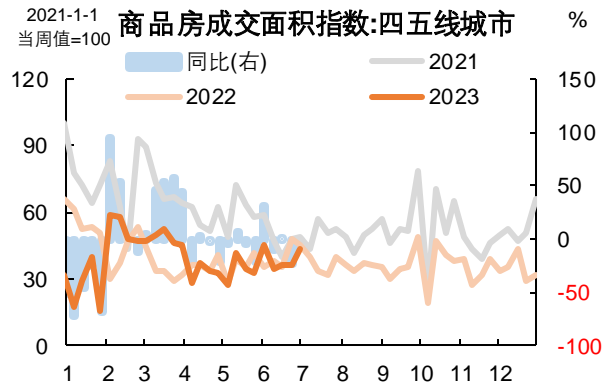
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图22 本周三线城市商品房销售仅为去年同期四成



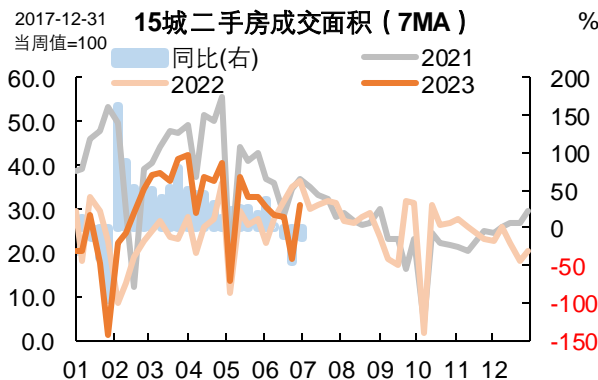
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图23 本周四五线城市商品房销售略低于去年同期



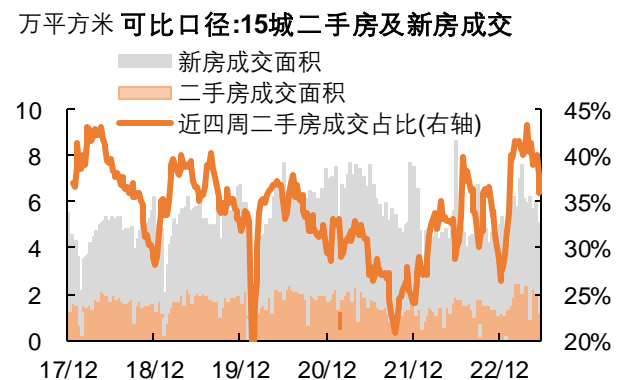
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图24 本周二手房成交面积弱于去年同期



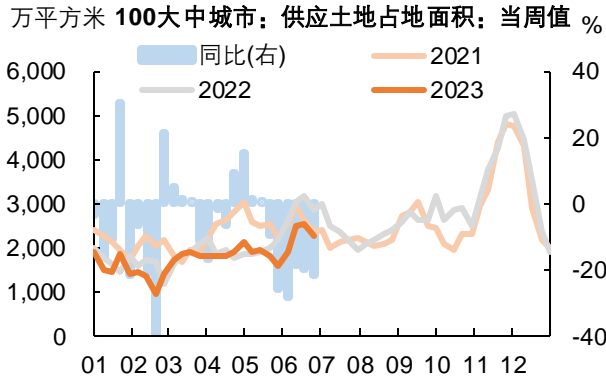
资料来源:wind, 平安证券研究所

图25 可比口径下二手房成交面积占比趋于回落



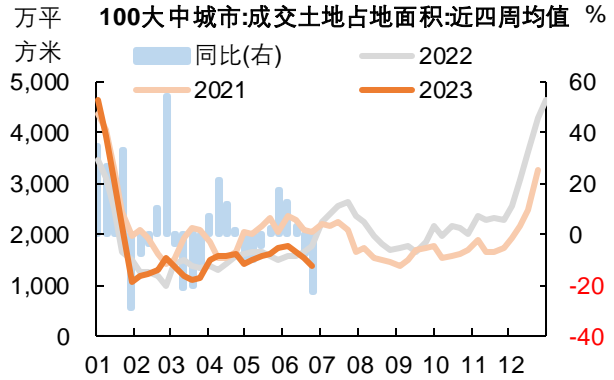
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表26 近四周百城土地供应面积减少,较去年同期低2成



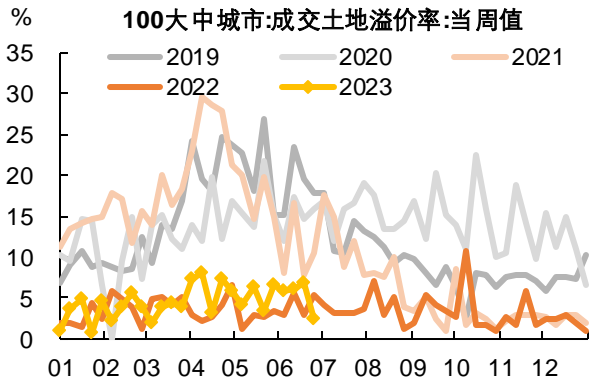
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 近四周百城土地成交面积减少,较去年同期低2成



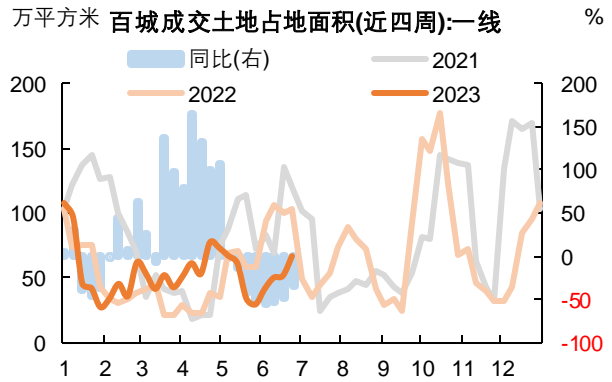
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 百城成交土地溢价率弱于去年同期



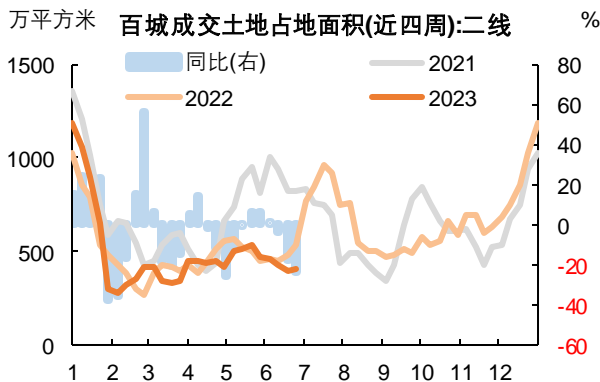
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 一线城市土地成交面积有所提升,但低于去年同期



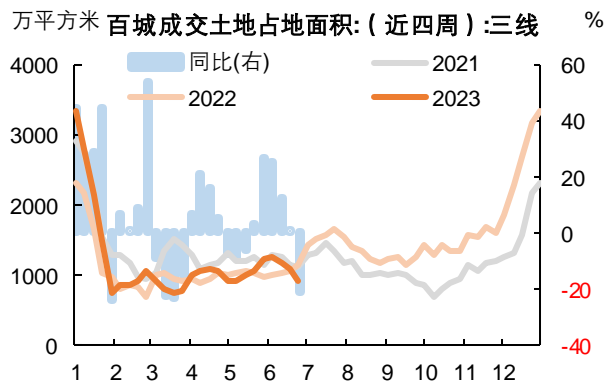
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 二线城市土地成交面积环比微增,低于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 三线城市土地成交面积下滑,低于去年同期



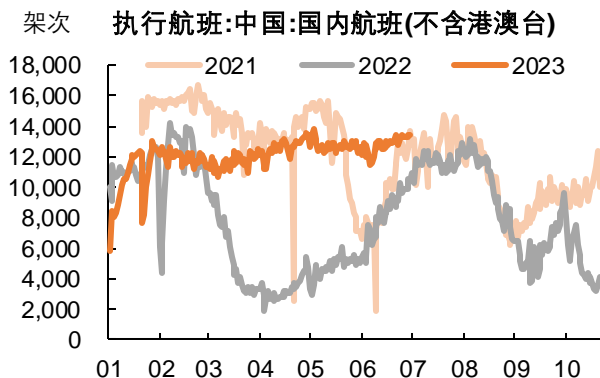
资料来源:wind, 平安证券研究所



## 2.2 国内需求

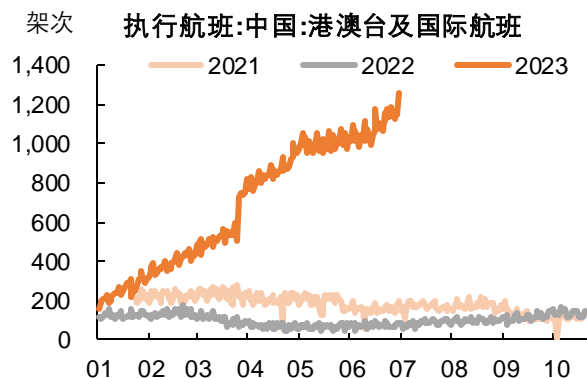
居民线下经济活跃度明显提升，电影日均票房收入处于2019年以来同期高点，乘用车日均销量维持在高位，国内及国际航空客运流量、主要城市地铁客运量均有提升。

图表32 本周国内执行航班(不含港澳台)环比增加



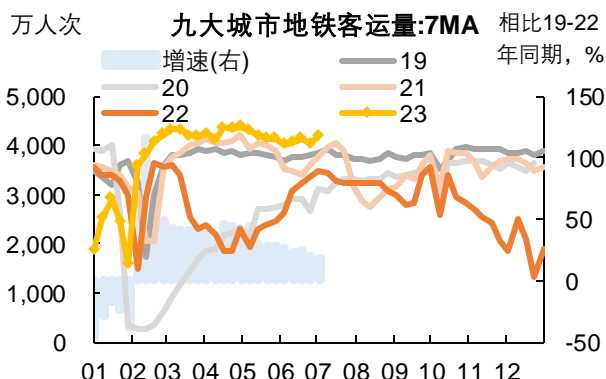
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 本周港澳台及国际执行航班环比提升



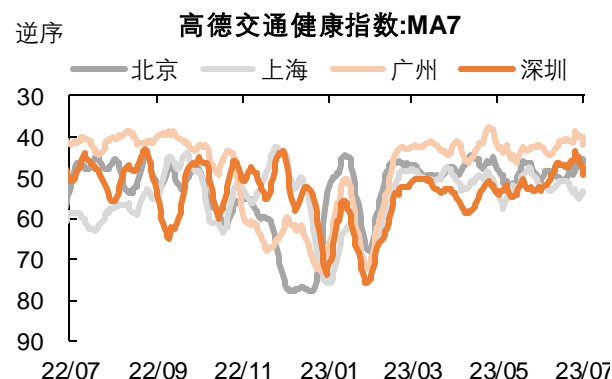
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 本周9大城市日均地铁客运量有所增加



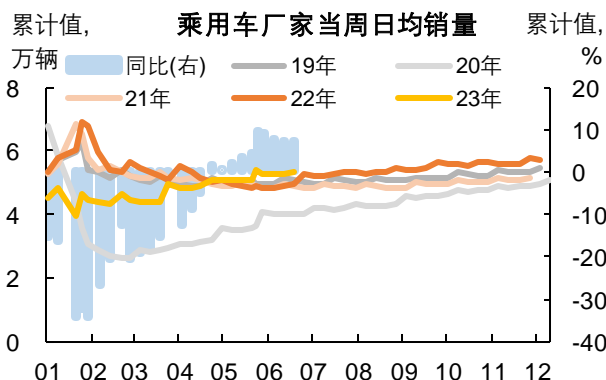
资料来源:wind, 平安证券研究所(注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表35 本周沪广深拥堵减缓,仅北京拥堵加剧



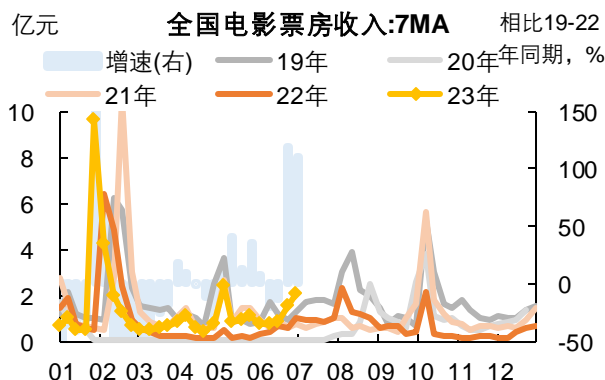
资料来源:iFind, 平安证券研究所(注:高德据六个指标计算,包括路网高延时运行时间占比、路网拥堵路段里程比、常发拥堵路段里程比、路网行程延时指数、道路运行速度偏差率、平均速度等)

图表36 年初至6月第4周乘用车厂家日均销量同比增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表37 本周电影日均票房处于历史同期高点

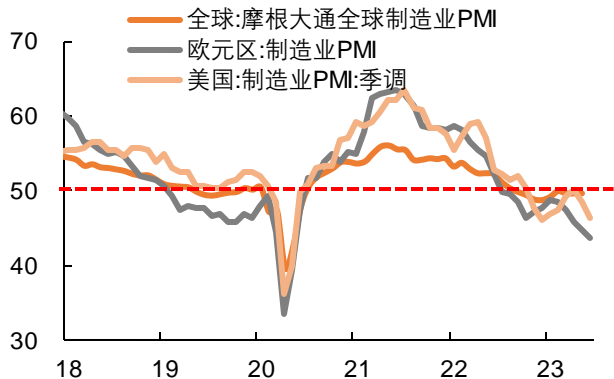


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 2.3 外需出口

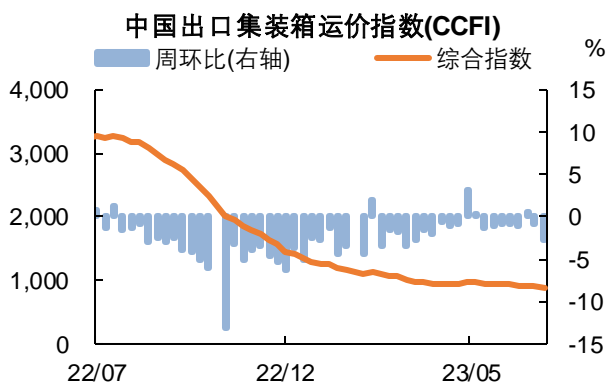
中国出口集装箱运价指数下行，通往美西、欧洲、东南亚、东西非及南美航线的运价均下跌。

图表38 2023年6月美国、欧元区制造业PMI下滑



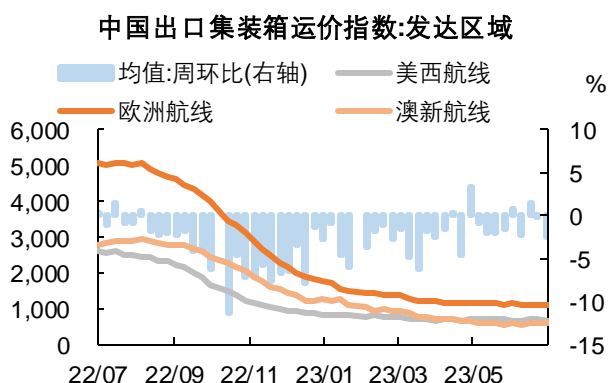
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表39 本周中国出口集装箱运价指数环比下行



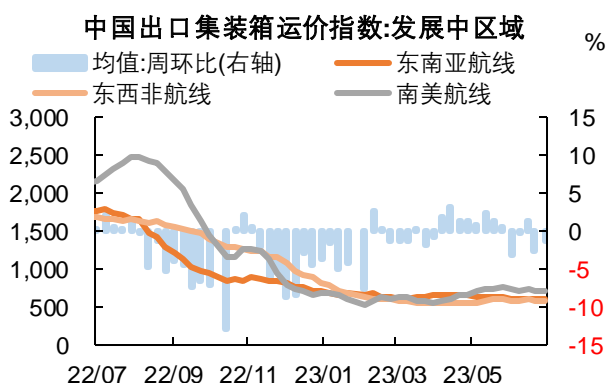
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表40 本周美西、欧洲航线运价下跌，澳新航线运价上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周通往东南亚、东西非、南美航线的运价均下跌

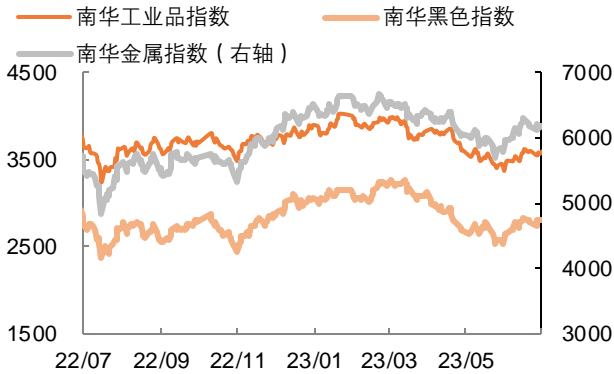


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 三、 物价：南华工业品指数震荡

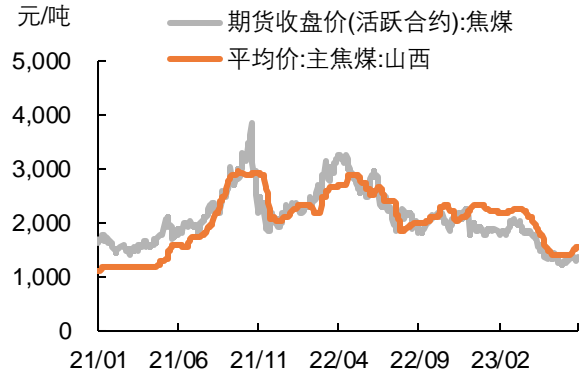
本周南华工业品指数震荡。主要品种中，黑色商品和玻璃价格上涨，但能源化工、有色金属、水泥等商品价格回落。据 Mysteel 统计，本周五大钢材品种表观消费量下降 6.3%，而产量有所增加，库存有所累积。农产品价格有所回落，弱于季节性规律。

图表42 本周南华工业品指数震荡



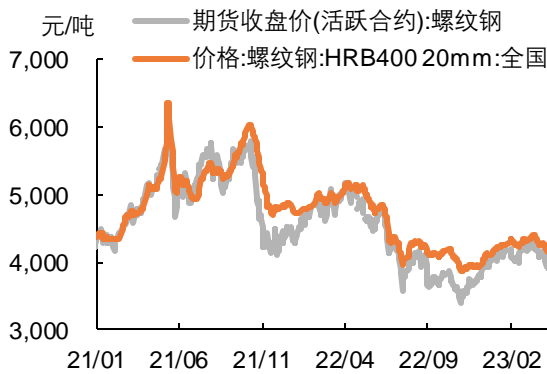
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周焦煤期货上涨8.7%，山西焦煤持平



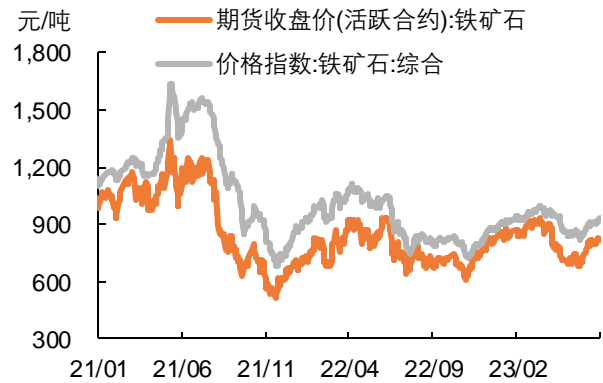
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周螺纹钢期货上涨0.9%，现货价格上涨0.7%



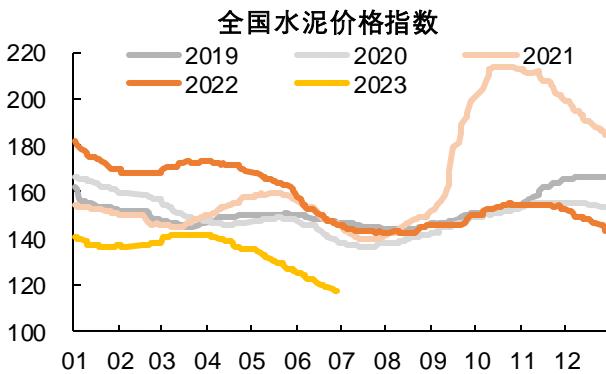
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周铁矿石期货上涨3.1%，现货价格上涨2.7%



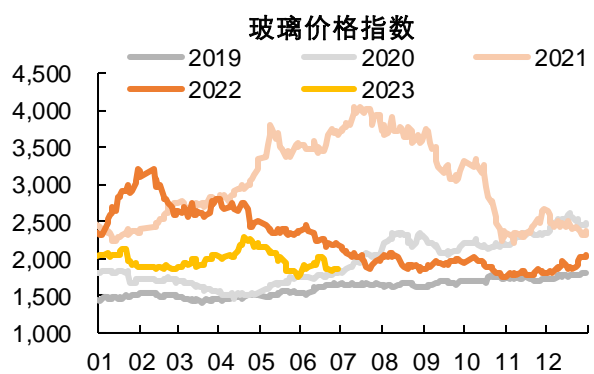
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周全国水泥价格继续下跌



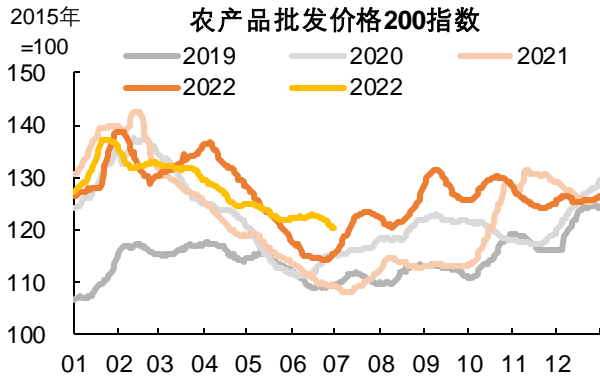
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周玻璃价格指数上涨



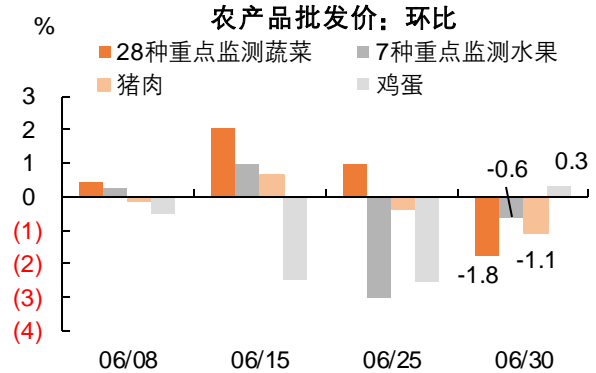
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周农产品批发价格200指数环比下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周蔬菜、猪肉、水果价格下跌，鸡蛋价格上涨



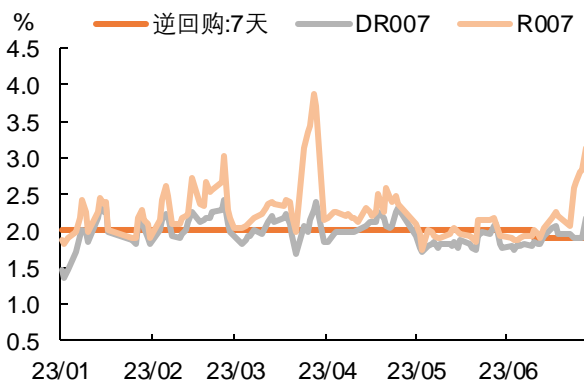
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、金融市场：人民币汇率贬值

本周股票市场先跌后涨、波动较大，主要期限国债利率下行，人民币相对美元汇率贬值。具体看：1) 股票市场方面，周一市场低开低走，消化端午假期外围负面消息；市场恐慌情绪释放后，国内工业利润、PMI 数据边际好转，带来基本面预期修正，市场企稳反弹。2) 债券市场方面，尽管半年末资金面趋紧，但央行对资金面的呵护力度较大，公开市场逆回购的存量规模达近年同期高位。本周主要期限国债利率有所下行，市场对稳增长政策“强刺激”的担忧降温，且票据利率和央行二季度问卷调查均指向信贷需求有所回落。3) 外汇市场方面，美国经济数据韧性较强，加息预期有所升温，美元指数上行，而人民币相对美元汇率较快贬值，逐步接近于“7.3”关口。

### 4.1 货币市场：跨季资金利率走高

图表50 本周跨季资金利率走高



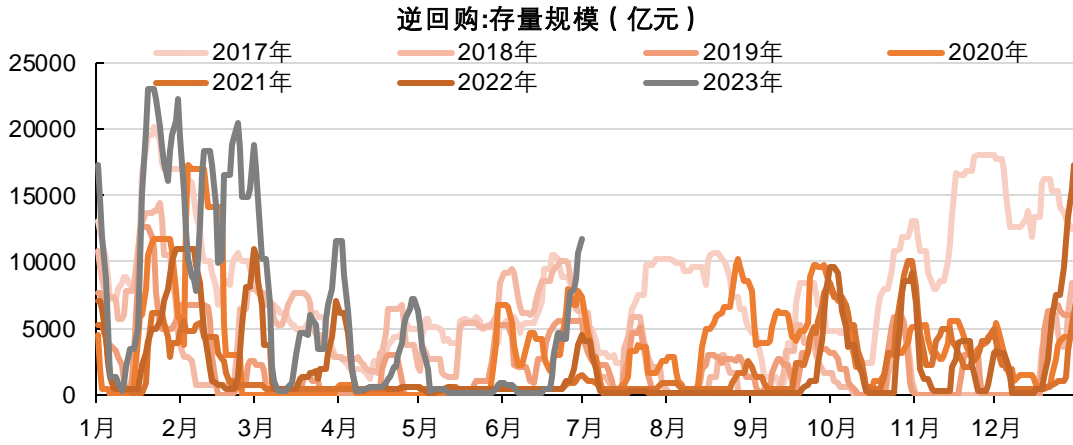
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 股份行同业存单发行利率有所上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

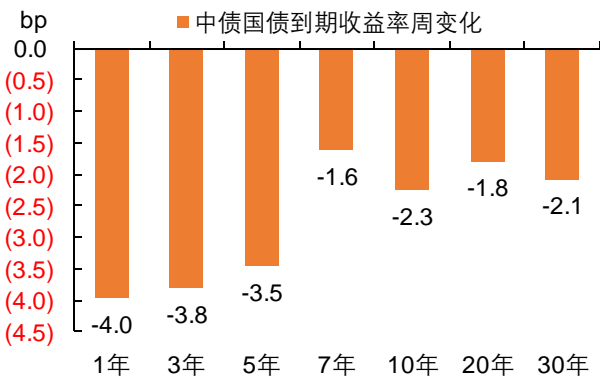
图表52 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

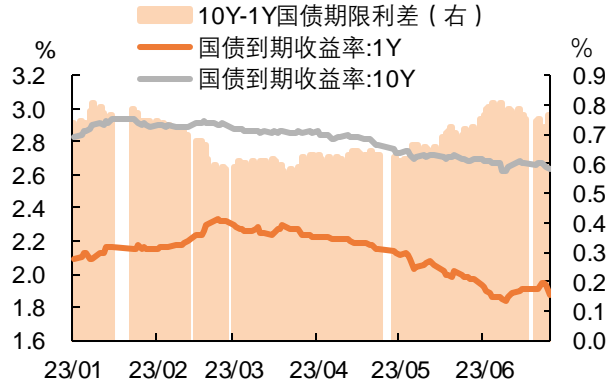
## 4.2 债券市场：国债利率下行

图表53 本周主要期限国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表54 10Y-1Y国债期限利差走阔

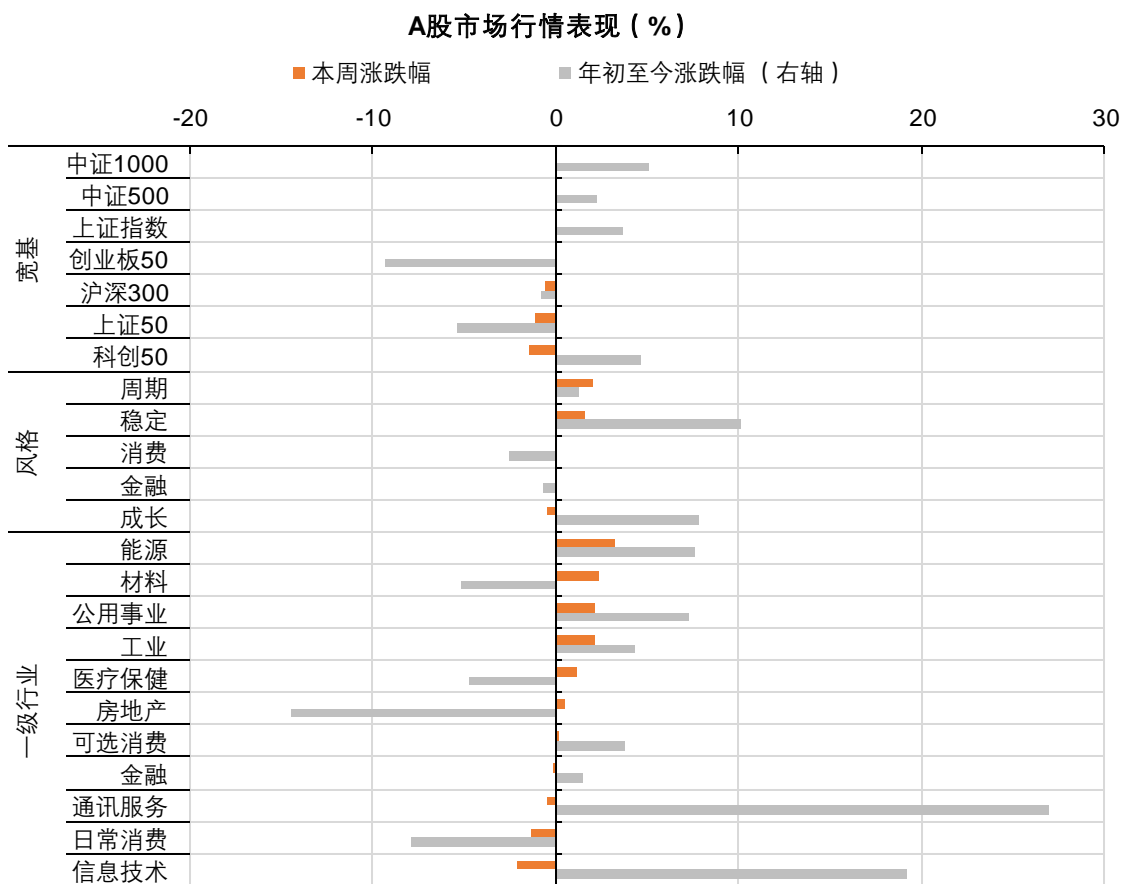


资料来源:wind, 平安证券研究所



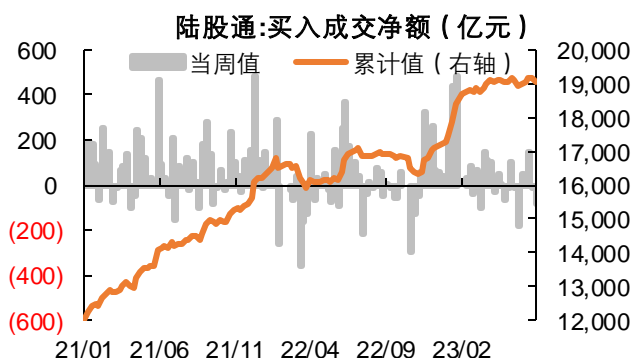
### 4.3 股票市场：成长风格下跌

图55 A股主要指数表现



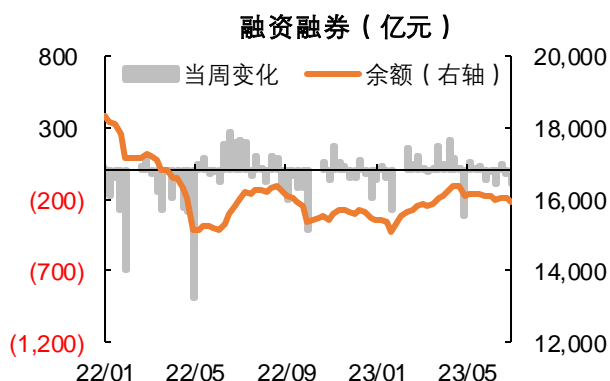
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图56 本周 A 股市场北上资金净卖出



资料来源:wind, 平安证券研究所

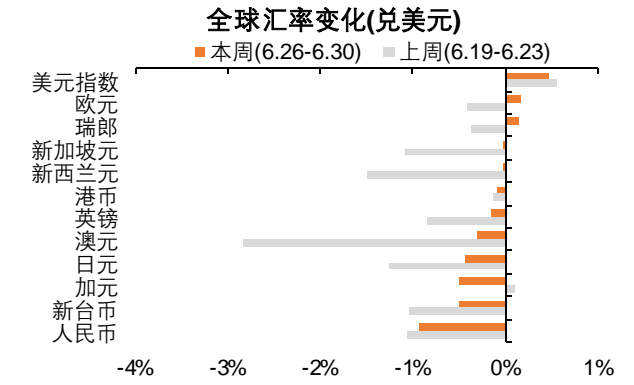
图57 本周 A 股市场融资融券余额下降



资料来源:wind, 平安证券研究所

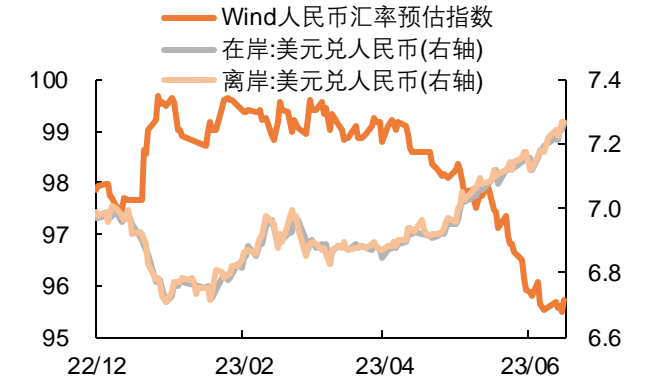
### 4.4 外汇市场：人民币相对美元贬值

图表58 本周美元指数上行，人民币、加元、日元等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表59 人民币汇率相对美元继续贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 五、央行货币政策委员会例会的主要变化

6月30日央行货币政策委员会第二季度例会召开。相比于4月14日召开的一季度例会，有以下三点主要变化(详见附件)：

- 1) 货币政策定调较为积极。**会议表示要“克服困难、乘势而上，加大逆周期调节力度”，相比于此前的“保持连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期”更加积极。
- 2) 高度重视汇率波动风险。**会议强调当前“外汇市场供求基本平衡，经常账户延续稳定顺差，外汇储备充足”，表示后续“综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”。我国央行外汇管理相关宏观审慎工具相对充足，2022年为对冲人民币汇率贬值压力曾两次下调外汇存款准备金率(目前为6%)、上调外汇风险准备金率(目前为20%)，上调全口径跨境融资宏观审慎调节参数(目前1.25)。如果人民币汇率进一步“超贬”，后续央行可能再度启用宏观审慎工具进行对冲。
- 3) 结构性工具支持力度不减。**一方面，保持再贷款再贴现工具的稳定性。央行于6月30日公告增加2000亿元支农支小再贷款再贴现工具额度，而上次相关工具的提额在2021年。另一方面，“落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案”，对科技创新领域的支持力度可能进一步增加。

图表60 2023年第二季度货币政策委员会例会通稿相对于一季度的变化

当前形势	国内形势	会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，推动经济运行整体好转。
货币政策	稳健的货币政策精准有力， <u>保持连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期加大逆周期调节力度，综合运用政策工具</u> ，切实服务实体经济，有效防控金融风险。	
利率	贷款市场报价利率改革红利持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强， <u>贷款利率明显下降</u> 。	
汇率	<u>外汇市场供求基本平衡，经常账户延续稳定顺差，外汇储备充足</u> ，人民币汇率双向浮动， <u>弹性增强</u> ，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。	
未来方向	宏观把控	当前 <u>外部环境更趋复杂严峻</u> ，国际经济 <u>贸易投资增长</u> 放缓，通胀仍处高位， <u>地缘政治冲突持续</u> ，发达国家央行政策紧缩效应 <u>持续</u> 显现，国际金融市场波动加剧。 国内经济 <u>呈现恢复向好态势，但恢复的基础尚不牢固</u> 运行整体回升向好， <u>市场需求稳步恢复，生产供给持续增加，但内生动力还不强，需求驱动仍不足</u> 。
总量政策	要 <u>克服困难、乘势而上，加大宏观政策调控力度</u> ，精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作， <u>着力切实支持扩大内需，改善消费环境，促进经济良性循环</u> ，为实体经济提供更有力的支持。 进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长、节奏平稳，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。 <u>用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设，促进政府投资带动民间投资继续发挥好政策性开发性金融工具已投放的资金作用，增强政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。</u> <u>在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下关注物价走势边际变化</u> ，保持物价水平基本稳定。	
结构政策	<u>结构性货币工具要坚持“聚焦重点、合理适度、有进有退”，延续实施碳减排支持工具等三项货币政策工具保持再贷款再贴现工具的稳定性，延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划</u> ，继续加大对普惠金融、绿色发展、科技创新、基础设施建设等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，综合施策支持区域协调发展。	
金融改革	深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。	
利率	完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动企业 <u>综合融资成本和个人消费融资和居民信贷成本</u> 中有降。	
汇率	深化汇率市场化改革， <u>增强人民币汇率弹性</u> ，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念， <u>优化预期管理综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险</u> ，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	
支持实体	构建金融有效支持实体经济的体制机制， <u>完善金融支持科技创新体系落实好加大力度支持科技型金融融资行动方案</u> ，引导金融机构增加制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。 <u>努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应</u> ，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。优化大宗消费品和社会服务领域消费金融服务，继续加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业的金融支持力度。	
房地产	<u>有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况</u> <u>因城施策支持刚性和改善性住房需求</u> ，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作， <u>因城施策支持刚性和改善性住房需求</u> 。 <u>促进房地产市场平稳健康发展</u> ，加快完善住房租赁金融政策体系， <u>推动房地产业向新发展模式平稳过渡建立房地产业发展新模式</u> 。	
平台经济	引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平	
金融开放	推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力	
重点强调	要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大、中央经济工作会议和全国“两会”精神，按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹质的有效提升和量的合理增长，推动经济运行持续整体好转。坚持“两个毫不动摇”，打好宏观政策、扩大需求、改革创新和防范化解风险组合拳，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来， <u>把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来</u> ，进一步加强部门间政策协调，充分发挥货币信贷政策效能， <u>兼顾好内部均衡和外部均衡，统筹金融支持实体经济与防风险推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解</u> ，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。	

资料来源：人民银行,平安证券研究所

## 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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：

此报告旨为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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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