



## 产业经济周报

# 外部环境改善可能开启财政结构调整的窗口

### 证券分析师

李浩

资格编号: S0120522110002

邮箱: lihao3@tebon.com.cn

### 研究助理

张威震

邮箱: zhangwz5@tebon.com.cn

### 相关研究

### 投资要点:

#### ● 近期观点

1、美国经济走弱逐渐确定，下一阶段要观察走弱的路径和下行的程度，核心是美国财政和中美关系。我们目前倾向于认为美国未来一年利率和通胀下行。

2、中国经济见底比较确定，但是后期重点关注财政的结构。我们认为债务周期下行必然伴随一个长期财政周期的下行，中期外部环境改善背景下是做逆周期财政还是实现长期中枢下移这个需要再确认。

3、国内宏观在总量层面依旧是弱复苏状态，我们整体看好估值驱动，结构性看好消费驱动的科技成长。华为汽车，智能驾驶，先进半导体，华为鸿蒙，新能源出海。

#### ● 宏观与中观趋势:

1、预计人工智能的发展难以扭转美国科技创新周期回落带来的盈利增速放缓。

2、美国推动劳动力价格上涨解决社会内部矛盾，这个过程或将加剧全球通胀压力。

3、关注美国从长期衰退走向长期滞涨的可能，长期滞胀特征或将加剧美国经济短期波动。

4、关注美国收缩格局下中国在海外的发展与人民币国际化。

5、中国共同富裕与中低收入人群消费升级具有长期性。

6、低回报时代重点关注供给格局带来的长期超额收益。

7、中国去杠杆周期重点关注国内深化改革。

8、传统行业国有化，国有企业市场化是中国经济效率上升的重要突破方向。

9、高端制造的产能投放推动行业景气周期寻底，同时促进行业向头部集中。

#### ● 长期和中期行业选择:

1、长期看全球经济可能走向杠杆周期的繁荣，通胀中枢拾级而上。我们建议关注传统行业中供给格局好的行业。

- 2、中期看半导体周期性见底，长期看好国产替代。
- 3、中国去杠杆周期的后期，可选消费或将具有显著超额增速。
- 4、看好锂电应用创新以及基于中国相对低成本制造形成的全球竞争优势，以及其带来的量价齐升。
- 5、看好中药长期的渗透率上行，看好供应格局好的中药产业链企业。

#### 行业选择

- 1、 先进制程半导体，半导体设备与材料
- 2、 全球化与人民币国际化
- 3、 国有企业市场化改革
- 4、 人工智能和数据要素产业链
- 5、 铜，黄金，锂矿，小金属，钢铁，煤炭，铝
- 6、 航运，造船，工程机械，基建，一带一路产业链
- 7、 抗衰产业链及医疗周期前置
- 8、 锂电应用创新，锂电池，光伏组件，汽车零部件

资料来源：德邦证券研究所

- **风险提示：**美国就业超预期改善；中美关系改善不及预期；美联储再度加息

## 内容目录

1. 周观点：中美经济周期反向，科技消费业绩亮眼 .....	4
2. 市场复盘：超跌反弹，科技为先.....	7
2.1. 宽基和因子：双创领涨，超跌反弹 .....	7
2.2. 产业和行业：科技、消费、医药医疗领涨.....	8
2.3. 外资期指持仓：净空仓减少 .....	9
3. 下周热点.....	10
4. 风险提示.....	10

## 图表目录

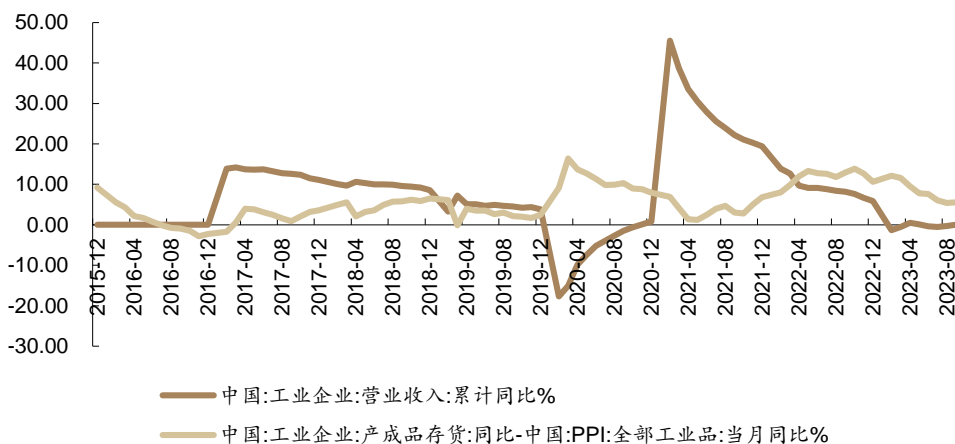
图 1: 工业企业库存较为滞后, 难以判断主动补库 .....	4
图 2: PMI 库存数据显示主动补库已经开始 .....	5
图 3: 宽基指数周涨跌幅 (%) .....	7
图 4: 周度市场因子表现 (%) .....	8
图 5: 产业周涨跌幅 (%) .....	8
图 6: 细分行业周度相对上证指数涨跌幅 (%) .....	9
图 7: 摩根+乾坤+瑞银三大外资机构的期指净持仓 (单位: 手) .....	9
表 1: 产业链 2023Q3 归母净利润增速全景 .....	6
表 2: 产业链库存跟踪 .....	7
表 3: 下周热点 .....	10

## 1. 周观点：中美经济周期反向，科技消费业绩亮眼

从 Higher 到 Longer，美国经济内生性走弱得到验证。美国制造业 PMI 超预期回落至 46.7，低于市场预期的 49；小非农就业数据 11.3 万，低于市场预期的 15 万；叠加美国财政部债务发行计划也不小于预期。加息结束的预期得到强化，两年期美债一度跌至两个月低点 4.81%，十年期美债一个月来首次跌破 4.5%。从现在开始，联储关注的焦点不是利率应该维持在哪样的水平 (higher)，而是在高位停留多久 (longer)。当利率超过经济潜在增长率时，财政空间就会缩小，反馈循环产生，市场不得不消化债务展期的高利率，这使得预算赤字螺旋上升，货币政策也受到限制，虽然加息结束预期弱化，但是降息仍需等待。

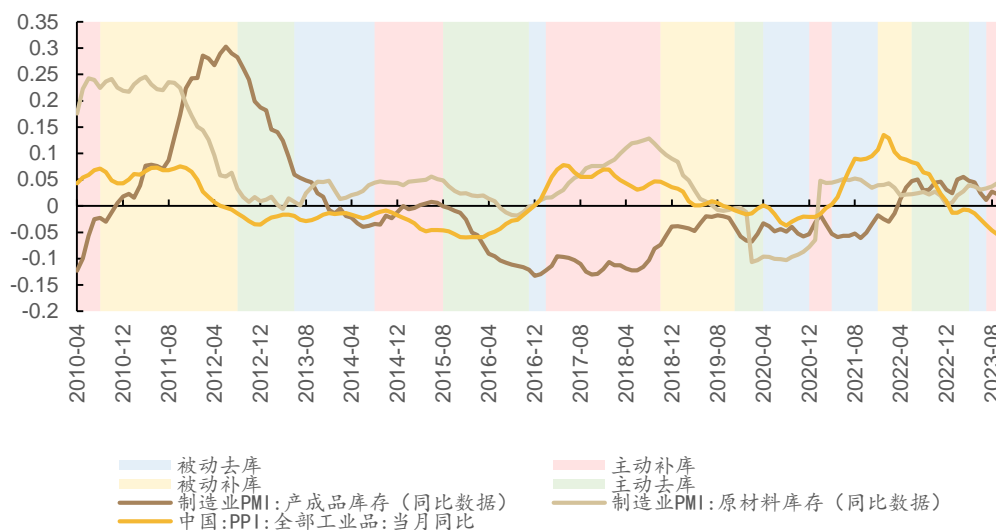
从 PMI 库存周期来看，国内库存周期已迈入主动补库阶段。工业企业数据滞后，工业企业存货数据判断库存周期不具有前瞻性，PMI 库存数据相对领先，但 PMI 数据本身为环比数据，较难用于判断周期变化，因此我们将 PMI 库存数据进行处理，转环比数据为同比数据，由此可以发现 PMI 产成品库存和 PMI 原材料库存同步上行，主动补库迹象较为明显。

图 1：工业企业库存较为滞后，难以判断主动补库



资料来源：wind，德邦研究所

图 2：PMI 库存数据显示主动补库已经开始



资料来源：wind，德邦研究所

产业角度，2023 年三季报科技消费和高端制造业绩增速同环比皆有亮眼表现，手机和智驾产业困境反转迹象明显。截至 10 月 31 日，全 A 上市公司 2023Q3 业绩披露完成。从产业链 2023Q3 同比增速来看，3D 成像（摄像头）、OLED、动漫、无人驾驶、汽车转向系统的同比增速领先；从增速 Q3 和 Q2 的环比变化来看，OLED、智能手机全面屏、VR、车机（智能驾驶舱）和无人驾驶产业链呈现出困境反转的迹象，由 Q2 的同比负增长转为 Q3 的正增速。

从工业企业库存来看，中游材料和中游制造部分行业已连续两个月主动补库。中游材料中，石油煤炭、化工化纤和黑色金属加工业已连续两个月主动补库；中游制造中计算机、通信和电子设备制造业也出现底部连续主动补库趋势；下游消费中医药行业也进入了主动补库阶段。

表 1: 产业链 2023Q3 归母净利润增速全景

产业链	近一年趋势	增速环比	产业链业绩增速											长趋势
			2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	
OLED		1336%	97%	94%	85%	80%	-81%	-158%	-568%	-597%	-832%	-1173%	163%	↑
3D成像		1252%	-17%	-151%	-151%	-35%	-753%	-158%	-119%	-54%	-93%	15%	1288%	↑
智能手机全面屏		379%	72%	69%	62%	70%	-37%	-99%	-249%	-644%	-808%	-619%	-241%	↑
VR		357%	94%	88%	83%	77%	-24%	-92%	-229%	-213%	-787%	-394%	-47%	↓
车机(智能驾驶舱)		280%	85%	85%	82%	90%	-27%	-111%	-314%	-460%	-895%	-383%	-102%	↓
无人驾驶		100%	61%	7%	7%	56%	-66%	-99%	-6730%	-285%	-2615%	-3%	97%	↑
在线医疗		66%	4%	-4%	-18%	-11%	68%	47%	42%	35%	-112%	-53%	12%	↑
智能手表		59%	73%	71%	62%	49%	-26%	-72%	-96%	-74%	-122%	-50%	9%	↑
小米		52%	62%	47%	41%	32%	-31%	-53%	-74%	-56%	-107%	-46%	7%	↑
汽车电子系统		51%	80%	49%	-5%	140%	-36%	-47%	-20%	1850%	-49%	-12%	38%	↑
手机全面屏		50%	66%	55%	47%	46%	-15%	-35%	-48%	-43%	-50%	-19%	3%	↓
建筑材料		47%	55%	44%	40%	32%	-15%	-50%	-98%	-118%	-296%	-109%	-62%	↓
建筑		40%	57%	44%	39%	25%	-15%	-49%	-93%	-97%	-244%	-93%	-52%	↓
智能手机		37%	56%	46%	42%	47%	11%	-1%	-9%	-9%	-61%	-35%	2%	↑
半导体		35%	69%	67%	65%	63%	9%	-12%	-32%	-39%	-61%	-38%	-3%	↑
芯片		30%	39%	3%	3%	3%	-21%	-20%	-16%	2%	-76%	-86%	-56%	↓
手机产业链		29%	55%	42%	34%	35%	-16%	-26%	-26%	-21%	-39%	-14%	1%	↑
华为核心供应商		24%	52%	40%	34%	35%	2%	-15%	-16%	-5%	-12%	0%	2%	↑
人脸识别		23%	64%	25%	19%	18%	-17%	-16%	-45%	-33%	26%	14%	3%	↑
大气治理		22%	51%	29%	11%	-33%	-48%	-65%	-68%	-55%	-24%	2%	2%	↑
膜		21%	68%	51%	41%	38%	33%	31%	32%	25%	-15%	-17%	4%	↑
充电桩		21%	73%	43%	40%	29%	23%	13%	1%	6%	-14%	-39%	-18%	↓
汽车发动机		15%	55%	28%	17%	21%	-37%	-56%	-52%	-94%	-86%	-10%	5%	↑
稀土		14%	81%	74%	69%	72%	41%	32%	22%	15%	-24%	-53%	-3%	↑
纤维		14%	51%	47%	41%	31%	3%	-18%	-24%	-30%	-25%	-28%	-14%	↓
人工智能		13%	47%	30%	21%	19%	-3%	-8%	-26%	-37%	10%	-9%	4%	↑
手机用胶黏剂		13%	78%	76%	69%	58%	-23%	-29%	-41%	-47%	-30%	-19%	-6%	↑
NCP防护用品		12%	125%	108%	59%	54%	21%	19%	13%	11%	-8%	-18%	-6%	↑
钴		12%	43%	30%	20%	3%	-32%	-23%	-15%	4%	-14%	-4%	8%	↑
汽车行驶系统		12%	64%	25%	11%	-4%	14%	-2%	-7%	-13%	22%	12%	2%	↑
自动驾驶		9%	86%	44%	20%	29%	-8%	-45%	-39%	-47%	-88%	-34%	-25%	↓
车载摄像头		9%	37%	26%	21%	16%	3%	-5%	-6%	-12%	-13%	-2%	7%	↑
胶黏剂		8%	57%	40%	32%	27%	1%	-15%	-19%	-26%	-17%	-8%	1%	↑
特斯拉		8%	61%	50%	40%	29%	0%	-17%	-13%	4%	-25%	-16%	-8%	↑
家庭娱乐		8%	61%	41%	34%	22%	-3%	-23%	-30%	-40%	-15%	8%	1%	↑
天然气		7%	160%	141%	69%	65%	26%	27%	25%	26%	5%	-3%	3%	↑
冷链物流		6%	84%	60%	42%	-206%	-3%	-6%	-9%	65%	-4%	0%	6%	↑
有色金属		5%	74%	72%	68%	65%	57%	50%	41%	34%	-23%	-43%	-3%	↑
iPhone8		5%	44%	20%	10%	2%	-21%	-16%	-9%	-5%	-8%	6%	1%	↑
物联网		4%	53%	41%	30%	31%	10%	-4%	-11%	-22%	-18%	-7%	-3%	↑
在线办公		4%	47%	30%	28%	21%	11%	6%	5%	-5%	-2%	-2%	2%	↑
触摸屏		4%	89%	78%	50%	509%	-146%	-24%	6%	87%	33%	27%	3%	↑
电视剧		3%	38%	31%	27%	80%	1%	-5%	-3%	-25%	3%	15%	1%	↑
工业互联网		3%	50%	22%	14%	8%	-10%	-8%	-3%	-4%	-2%	2%	5%	↑
电池		2%	70%	52%	48%	50%	49%	42%	36%	38%	-34%	-28%	-25%	↓
风电		2%	48%	-22%	-4%	-54%	13%	45%	26%	3%	-3%	-7%	-4%	↑
核电		2%	70%	-139%	-44%	-443%	-5%	68%	36%	73%	14%	12%	1%	↑
房建工程		2%	40%	24%	24%	10%	-1%	-11%	-24%	-45%	-19%	-12%	-10%	↓
家电		2%	53%	35%	22%	15%	6%	-3%	-3%	-8%	2%	12%	1%	↑
指纹识别		2%	38%	18%	5%	-6%	-16%	-6%	10%	29%	30%	35%	3%	↑
大飞机		1%	60%	29%	25%	14%	18%	27%	25%	17%	22%	26%	2%	↑
生物医用材料		1%	43%	4%	-26%	-23%	-16%	-6%	0%	16%	0%	2%	2%	↑
保温材料		1%	104%	47%	21%	-7%	1%	-14%	-18%	9%	9%	14%	1%	↑
NCP专利		1%	13%	17%	14%	19%	2%	1%	3%	0%	-3%	-2%	-1%	↑
装饰装修		0%	104%	33%	9%	-291%	-10%	-23%	-21%	384%	-25%	-19%	-19%	↓
C919		0%	66%	49%	44%	36%	19%	12%	7%	7%	5%	10%	1%	↑
军用飞机		0%	50%	37%	32%	21%	9%	5%	4%	5%	11%	17%	1%	↑
医疗行业		-1%	43%	32%	26%	70%	-4%	-7%	-5%	-24%	21%	10%	1%	↑
消费金融		-1%	10%	15%	14%	9%	9%	8%	8%	12%	3%	4%	3%	↑
LED车灯		-1%	54%	50%	25%	29%	-32%	-78%	-51%	-65%	-22%	6%	5%	↑
高铁		-1%	44%	17%	11%	6%	4%	7%	6%	10%	7%	5%	4%	↑
商业航天		-2%	67%	44%	34%	26%	25%	0%	-4%	-7%	15%	22%	2%	↑
海军舰船		-2%	-246%	-131%	-98%	-61%	-28%	-30%	-1%	-146%	20%	47%	4%	↑
宁德时代		-2%	86%	46%	31%	32%	20%	6%	7%	6%	-58%	-25%	-2%	↑
手机摄像头产业链		-3%	19%	-70%	-62%	-217%	44%	53%	58%	93%	81%	72%	7%	↑
NCP医药		-3%	44%	20%	14%	8%	16%	20%	18%	20%	-9%	-17%	-20%	↓
5G		-3%	46%	22%	17%	-1%	16%	22%	21%	32%	7%	9%	6%	↑
新能源汽车		-4%	79%	50%	38%	40%	44%	43%	45%	49%	13%	4%	1%	↑
苹果核心供应商		-4%	37%	16%	8%	1%	-9%	4%	20%	24%	28%	27%	2%	↑
智能网联汽车		-4%	77%	38%	22%	16%	19%	0%	4%	4%	-5%	7%	3%	↑
蓝宝石		-5%	53%	33%	38%	55%	27%	22%	16%	28%	24%	25%	2%	↑
半导体材料		-5%	47%	36%	39%	43%	37%	30%	24%	20%	8%	-1%	-5%	↓
手机陶瓷外壳		-5%	54%	38%	27%	9%	-99%	-78%	-49%	8%	3%	14%	9%	↑
在线教育		-5%	54%	27%	7%	0%	7%	16%	20%	23%	10%	19%	1%	↑
3D玻璃		-6%	96%	74%	36%	107%	-1360%	-141%	-45%	50%	95%	71%	6%	↑
特斯拉(Model3)		-6%	47%	38%	28%	18%	16%	10%	19%	37%	-3%	3%	-3%	↓
汽车电气系统		-6%	70%	38%	20%	53%	5%	-4%	11%	16%	6%	19%	1%	↑
航空发动机制造		-9%	40%	42%	39%	30%	16%	13%	4%	-4%	14%	16%	7%	↑
汽车传动系统		-10%	78%	41%	22%	2%	-22%	-49%	-24%	-6%	-6%	18%	7%	↑
汽车制动系统		-11%	73%	52%	36%	18%	24%	-2%	8%	14%	-8%	15%	4%	↑
LED		-12%	43%	30%	30%	30%	-57%	-17%	-18%	14%	18%	-25%	-37%	↓
超导材料		-13%	79%	52%	53%	77%	27%	48%	45%	53%	21%	10%	-5%	↑
光伏		-14%	52%	35%	28%	22%	46%	47%	51%	57%	44%	32%	1%	↑
3D打印		-15%	83%	38%	20%	19%	-25%	-89%	-58%	-48%	-82%	8%	-7%	↓
碳纤维		-15%	70%	-3%	-30%	-57%	-50%	-49%	-15%	13%	5%	7%	-9%	↓
蔚来汽车		-16%	61%	48%	37%	-41%	-25%	44%	49%	76%	56%	4%	4%	↑
水处理		-16%	36%	-22%	-14%	-25%	-6%	25%	28%	40%	-5%	12%	-4%	↓
汽车车身		-16%	99%	67%	41%	105%	-1%	0%	23%	33%	-7%	22%	6%	↑
蔚来汽车		-16%	61%	56%	52%	61%	-13%	41%	52%	46%	76%	54%	3%	↑
无人机		-17%	93%	-6%	-229%	-109%	-238%	69%	90%	253%	92%	68%	5%	↑
汽车转向系统		-17%	156%	200%	156%	639%	-219%	-596%	-92%	-123%	-578%	91%	7%	↑
民船		-19%	-540%	-320%	-252%	-169%	-153%	-477%	-28%	-312%	19%	89%	7%	↑
动漫		-44%	218%	310%	621%	3169%	-553%	-253%	-175%	-93%	79%	184%	14%	↑
卫星导航		-46%	146%	64%	38%	88%	64%	19%	1%	-1077%	-282%	-34%	-8%	↓

资料来源: wind, 德邦研究所

表 2：产业链库存跟踪

类别	行业	产成品库存同比			营收同比			PPI			所处阶段
		近5年分位数 (%)	近3年分位数 (%)	近6月库存周期走势	近5年分位数 (%)	近3年分位数 (%)	近6月营收周期走势	近5年分位数 (%)	近3年分位数 (%)	近6月PPI走势	
上游采矿	煤炭开采和洗选业	62.9	43.7		1.8	0.0		0.0	0.0		主动去库
	石油和天然气开采业	25.9	40.6		22.2	18.7		23.7	22.8		主动去库
	黑色金属矿采选业	0.0	0.0		35.1	56.2		23.7	40.0		被动去库
	有色金属矿采选业	33.3	28.1		37.0	21.8		52.5	22.8		主动补库
	非金属矿采选业	33.3	18.7		9.2	6.2		3.3	5.7		被动补库
	开采专业及辅助性活动	50.0	50.0		64.8	84.3					主动去库
中游材料	石油、煤炭及其他燃料加工业	7.4	12.5		25.9	18.7		16.9	14.2		主动补库
	化学原料及化学制品制造业	14.8	12.5		27.7	21.8		3.3	5.7		主动补库
	化学纤维制造业	24.0	28.1		33.3	31.2		32.2	17.1		主动补库
	橡胶和塑料制品业	11.1	0.0		33.3	31.2		0.0	0.0		被动去库
	非金属矿物制品业	0.0	0.0		9.2	3.1		1.6	2.8		主动去库
	金属制品业	9.2	15.6		25.9	21.8		6.7	11.4		主动补库
	黑色金属冶炼及压延加工业	38.8	28.1		31.4	40.6		10.1	17.1		主动补库
	有色金属冶炼及压延加工业	48.1	18.7		27.7	21.8		11.8	20.0		被动去库
中游制造	通用设备制造业	14.8	12.5		37.0	37.5		0.0	0.0		主动去库
	专用设备制造业	31.4	18.7		12.9	9.3		10.1	17.1		主动去库
	汽车制造	18.5	0.0		75.9	59.3		0.0	0.0		被动去库
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	90.7	84.3		55.5	50.0		32.2	20.0		被动补库
	电气机械及器材制造业	50.0	18.7		46.2	9.3		20.3	8.5		被动去库
	计算机、通信和其他电子设备制造业	18.5	12.5		16.6	21.8		37.2	28.5		主动补库
	仪器仪表制造业	24.0	3.1		33.3	28.1					主动去库
	其他制造业	7.4	9.3		24.0	21.8					主动补库
	金属制品、机械和设备修理业	59.2	43.7		85.1	78.1					主动去库
	下游消费	农副食品加工业	38.8	12.5		22.2	12.5		13.5	8.5	
食品制造业		24.0	18.7		20.3	12.5		0.0	0.0		被动去库
酒、饮料和精制茶制造业		18.5	12.5		35.1	28.1		61.0	42.8		被动去库
医药制造业		51.8	78.1		11.1	6.2		30.5	51.4		主动补库
纺织服装、服饰业		7.4	12.5		29.6	25.0		57.6	54.2		被动去库
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业		0.0	0.0		31.4	28.1					被动去库
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业		12.9	0.0		31.4	28.1		0.0	0.0		被动去库
家具制造业		1.8	3.1		29.6	25.0					被动去库
造纸及纸制品业		7.4	0.0		27.7	21.8		0.0	0.0		被动去库
印刷业和记录媒介的复制		18.5	28.1		24.0	15.6		25.4	20.0		主动补库
文教、工美、体育和娱乐用品制造业		12.9	15.6		29.6	25.0					被动去库
公用事业		废弃资源综合利用业	22.2	18.7		25.9	21.8				
	电力、热力的生产和供应业	66.6	75.0		22.2	9.3		66.1	42.8		主动去库
	燃气生产和供应业	27.7	28.1		20.3	9.3		30.5	25.7		被动补库
	水的生产和供应业	48.1	50.0		14.8	3.1		20.3	22.8		被动补库

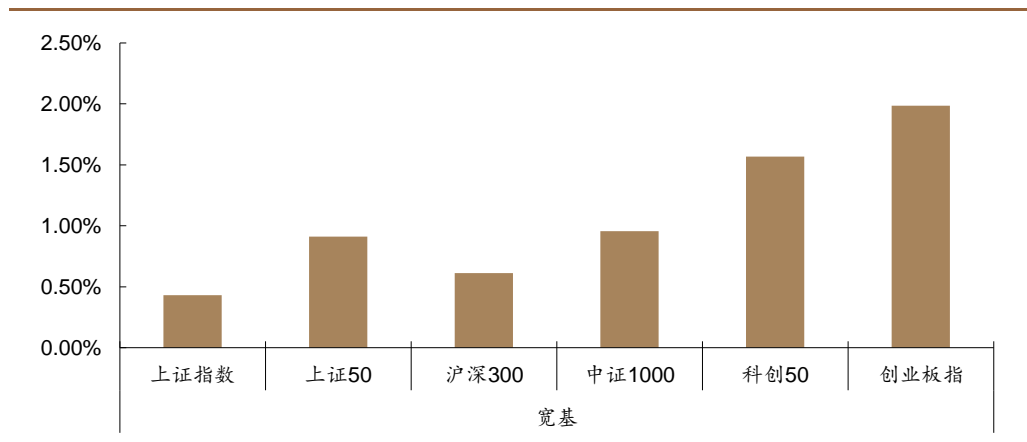
资料来源：wind，德邦研究所

## 2. 市场复盘：超跌反弹，科技为先

### 2.1. 宽基和因子：双创领涨，超跌反弹

本周（10.30-11.3）主要宽基指数全部收涨，创业板指表现亮眼。上证指数收涨 0.43%，科创 50 和创业板指涨幅领先，分别上涨 1.57% 和 1.98%。

图 3：宽基指数周涨跌幅 (%)

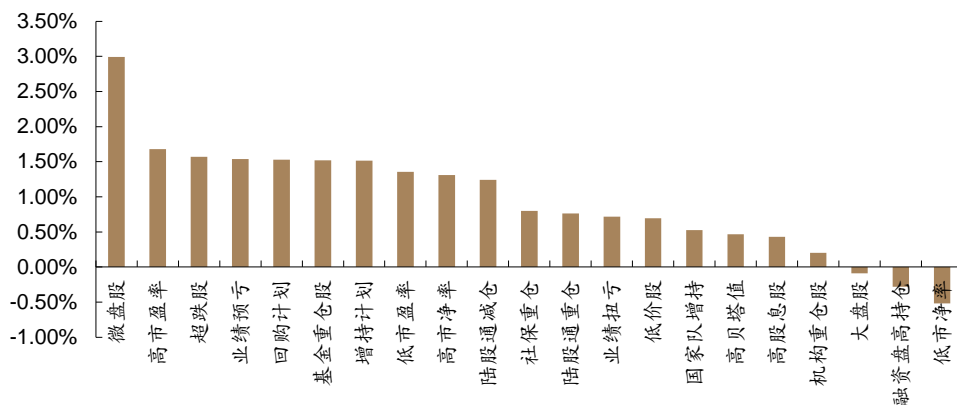


资料来源：ifind，德邦研究所

从市场因子表现来看，微盘股表现一马当先，高市盈率、超跌股、业绩预亏涨幅居前，低市净率、融资盘高持仓和大盘股逆势表现较弱。叠加业绩利空落地，市场风险偏好修复，但资金存量博弈的情况还未明显改善。



图 4：周度市场因子表现 (%)

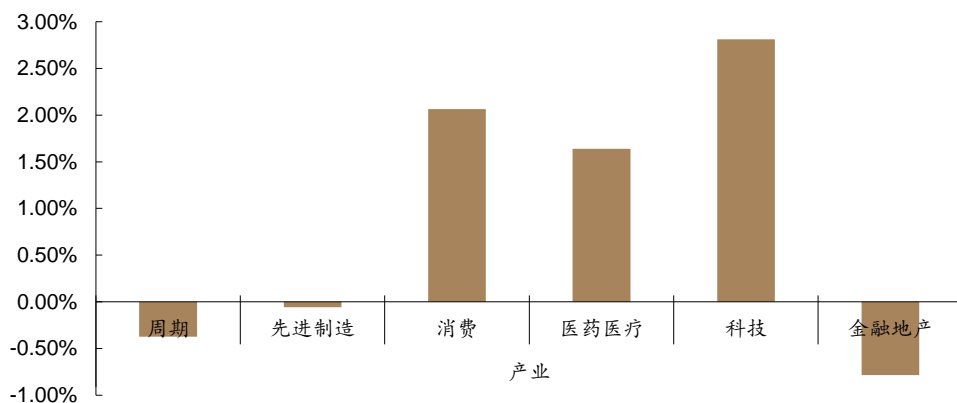


资料来源：ifind，德邦研究所

## 2.2. 产业和行业：科技、消费、医药医疗领涨

从产业层面来看，科技 (+2.81%)、消费 (+2.07%)、医药医疗 (+1.64%) 本周涨幅明显，金融地产、周期和先进制造收跌。

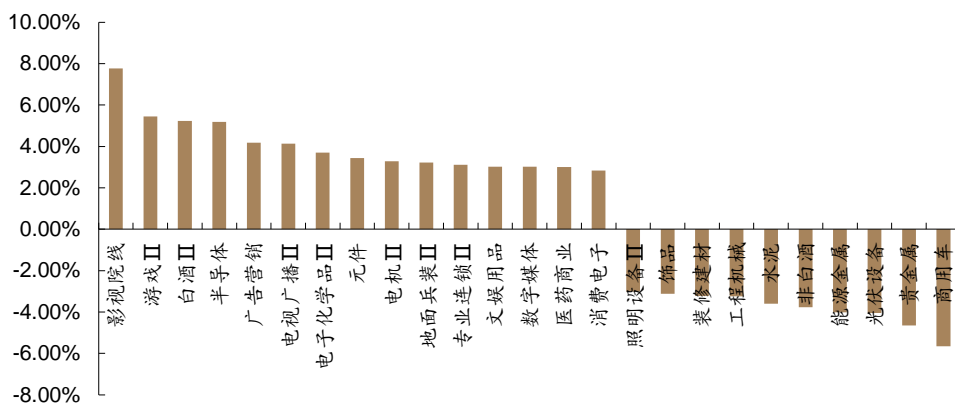
图 5：产业周涨跌幅 (%)



资料来源：ifind，德邦研究所

细分行业层面，真人类影视游戏受到市场关注。从超额表现来看：影视院线 (+7.77%)、游戏 (+5.45%)、白酒 (+5.24%) 和半导体 (+5.19%) 相对上证指数涨幅领先；商用车 (-5.66%)、贵金属 (-4.65%)、光伏设备 (-4.04%) 相对上证指数跌幅居前。

图 6：细分行业周度相对上证指数涨跌幅（%）

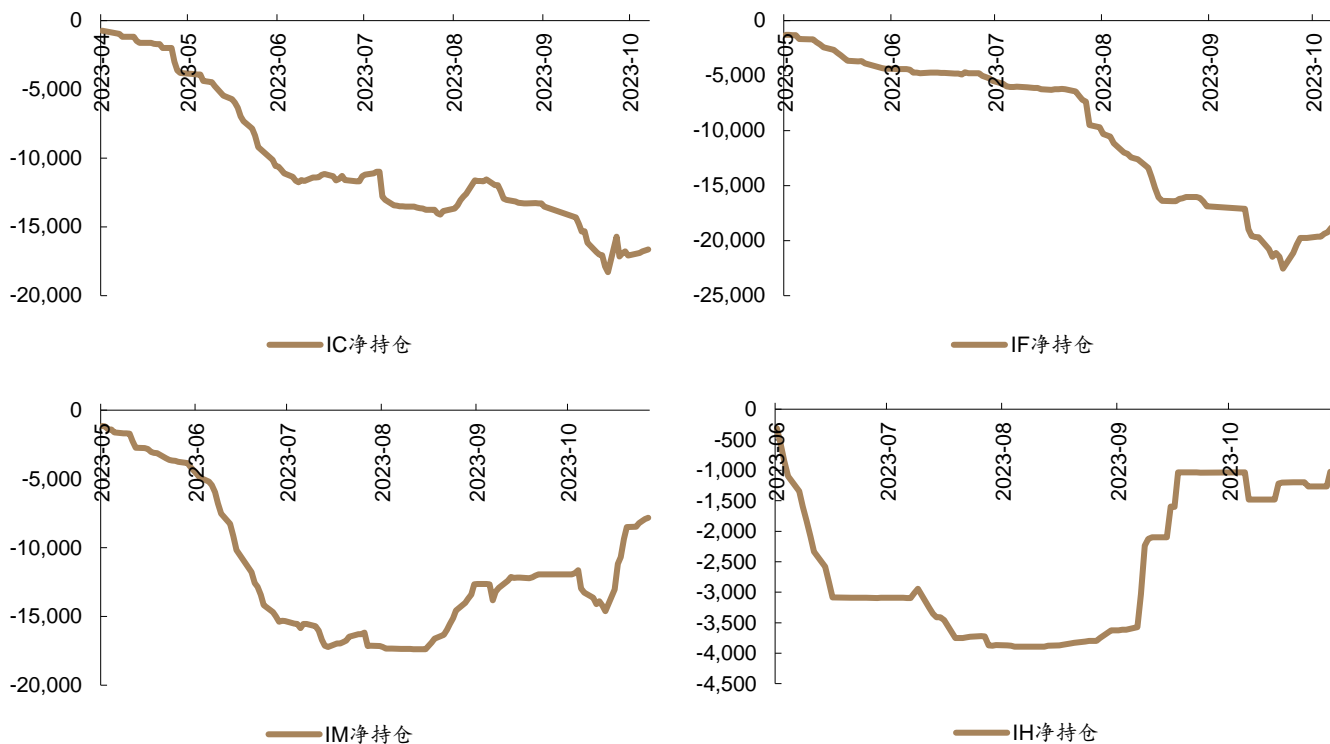


资料来源：ifind, 德邦研究所

### 2.3. 外资期指持仓：净空仓减少

本周外资机构在 IC、IF、IM 和 IH 期指的净空仓皆有改善。

图 7：摩根+乾坤+瑞银三大外资机构的期指净持仓（单位：手）



资料来源：ifind, 德邦研究所

### 3. 下周热点

下周(11.6-11.12)海外宏观关注美国初请失业金人数,国内宏观关注中国物价指数,产业行业关注 OpenAI 开发者大会、世界互联网大会、储能大会和中国集成电路设计业 2023 年会。

表 3: 下周热点

	日期	会议/事件/数据
海外宏观	11-09 星期四	美国初请失业金人数
国内宏观	11-09 星期四	中国 CPI、PPI
产业行业	11-06 星期一	MediaTek 天玑旗舰芯片新品发布会
	11-06 星期一	WIKO Hi 畅享 60s 5G 鸿蒙生态手机新品发布会
	11-06 星期一	首届“一带一路”科技交流大会
	11-06 星期一	小鹏 P7i 新版型汽车正式发布
	11-06 星期一	第六届世界顶尖科学家论坛
	11-07 星期二	OpenAI DevDay 开发者大会
	11-08 星期三	2023 年世界互联网大会乌镇峰会
	11-08 星期三	Github 2023 开发者大会
	11-08 星期三	2023 世界储能大会
	11-09 星期四	智界 S7 开启预售, 同日鸿蒙智行联盟成立
	11-10 星期五	阿维塔 12 正式上市
	11-10 星期五	中国集成电路设计业 2023 年会

资料来源: ifind、财联社、联发科官网、WIKO 官网、新华社、IT 之家、中国证券报、Github 官网、太平洋汽车、德邦研究所

### 4. 风险提示

美国就业超预期改善; 中美关系改善不及预期; 美联储再度加息

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

李浩，德邦证券产业经济首席分析师，曾就职武钢股份、国海证券、上海证券，十年央企工作经验、三年黑色周期行业研究经验、三年策略研究经验。在央企十年的工作历程中，曾从事技术、营销、投资、国际公共关系及法务与金融投资的相关环节工作，造就了注重胜率为导向的研究特色。2022年11月加入德邦证券研究所。

张威震，德邦证券产业经济研究助理，清华大学核工程与核技术学士，中国原子能科学研究院核能科学与工程硕士。研究方向：科技产业细分赛道研究。曾担任四大战略咨询顾问、消费电子上市公司战略研究总监，3年行业与产业研究经验。2022年10月加入德邦证券。

## 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。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦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。