

国际关系出现积极新进展，但PMI有隐忧

——宏观周报（20231106-20231112）

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

投资要点

- **核心观点：**本周国际关系出现积极新进展，中美元首将举行会晤，习近平将出席APEC会议，中美关系下行趋势或将改变。澳总理2016年以来首次访华，基调较为友好，中国与澳大利亚关系有望逐步解冻。国内，风险发生概率进一步下降。潘功胜表示，有关地方采取盘活或出售资产等方式，积极筹措资源化解债务取得较好效果。必要时，中国人民银行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持，央行承诺大幅降低风险发生可能。需要注意的是10月PMI数据低于预期，CPI、PPI回踩小幅走低，出口增速偏弱，经济回升的基础尚不牢固。积极的因素是高频数据显示，“双11”支撑快递物流行业活跃度较高，BDI指数止跌回升，南华工业品、农产品指数环比回升。
- **中美元首即将会晤，国际环境进一步向好。**中美关系方面，习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席APEC会议，中美关系或将开启新的篇章。11月8日至12日，中美经贸中方牵头人何立峰已在美国访问。此次何立峰访美时间相对较长，有助于中美双方深入沟通，加强合作，此前受到影响的经贸、投资、半导体产业关系等可能会得到改善。**中-澳关系方面**，11月6日，习近平会见来华进行正式访问的澳大利亚总理阿尔巴尼斯，这是2016年以来澳总理首次访华。中-澳双边关系下行局面可能会得以扭转，两国经济结构高度互补，双方友好合作符合两国利益，阿尔巴尼斯在进博会开幕式上也明确表示“经济互补性为双边关系注入活力”。
- **地方债务风险化解进程或将提速，央行承诺基本消除风险发生可能。**潘功胜指出，有关地方采取盘活或出售资产等方式，积极筹措资源化解债务取得较好效果。在此基础上，金融机构通过展期、借新还旧、置换等市场化方式化解融资平台债务风险。**必要时，中国人民银行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持。**10月至今，财政系统已通过发行特殊再融资债券等方式进行化债。截至11月10日，全国已累计发行特殊再融资债券1.13万亿元。
- **房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控，未来有望进一步弱化。**2023金融街论坛年会上，潘功胜指出，人民银行将积极配合行业主管部门和地方政府，弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。11月6日，万科举行三季度业绩说明会。深圳市国资委提出了支持万科的一揽子措施，包括项目合作、优化股权投资结构、债券认购、协调金融机构融资等多个方面。万科是优质头部房企的典型代表，深圳市国资委立场鲜明地力挺万科，不仅体现了国资对优质房企的高度重视，更重要的是提振了行业发展信心，给受恐慌情绪所影响的市场各方吃下“定心丸”，未来可能有更多地方国资采取更大力度措施支持优质房企发展。
- **11月PMI有隐忧。**10月PMI、通胀低于预期，出口回落，反映复苏基础尚不牢固。10月制造业及非制造业PMI均有一定程度的回落，需求和供给回落至荣枯线两端，反映需求相对更弱。从通胀来看，CPI、PPI纷纷回踩，虽然基数影响下，未来回升的这一趋势确定性比较强，但仍可以反映出短期需求不强。进口来看，10月进口当月同比3%，前值-6.3%，大幅回正且明显高于市场预期，一方面，进口增速可能存在一定时滞；另一方面，去年同期基数走低也有一定影响。出口来看，10月出口当月同比-6.4%，前值-6.2%，略低于预期。本周高频数据显示，“双11”支撑快递物流行业活跃度较高；外需偏积极，BDI指数止跌回升；南华工业品、农产品指数环比继续回升。
- **风险提示：**地缘政治风险；政策落地不及预期的风险；海外金融事件风险。

正文目录

| | |
|---------------------|----|
| 1. 国际关系出现积极进展..... | 4 |
| 2. 风险发生概率进一步下降..... | 5 |
| 3. 11月 PMI 有隐忧..... | 8 |
| 4. 资金与市场表现..... | 9 |
| 5. 国内经济高频跟踪..... | 10 |
| 6. 重要事件..... | 12 |
| 7. 行业周观点汇总..... | 15 |
| 8. 下周关注..... | 19 |
| 9. 风险提示..... | 19 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1 中国进口国别结构, %..... | 5 |
| 图 2 中国进口澳大利亚金额及增速, 万美元, %..... | 5 |
| 图 3 各省市区特殊再融资债券发行规模 (截至 11 月 10 日) | 6 |
| 图 4 房地产贷款余额及占比, 亿元, % | 7 |
| 图 5 个人住房贷款余额及占比, 亿元, %..... | 7 |
| 图 6 CPI 环比季节性规律, % | 9 |
| 图 7 进口当月同比, %..... | 9 |
| 图 8 申万一级行业周涨跌幅 (2023/11/06-2023/11/10) | 9 |
| 图 9 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点..... | 10 |
| 图 10 北向资金当日净买入金额, 亿元..... | 10 |
| 图 11 十大城市周均地铁客运量, 万人次 | 11 |
| 图 12 国内国际航班执飞, 架次 | 11 |
| 图 13 BDI 指数, 点..... | 11 |
| 图 14 各地水泥价格, 元/吨..... | 11 |
| 图 15 南华工业品与农产品指数, 点 | 11 |
| 图 16 主要农产品价格, 元/kg..... | 11 |
| 图 17 PTA 开工率, %..... | 12 |
| 图 18 纯碱开工率, % | 12 |
| 图 19 江浙织机开工率, % | 12 |
| 图 20 半钢胎开工率, %..... | 12 |
| 表 1 1-10 月 TOP20 房企销售额、新增货值与拿地金额..... | 7 |
| 表 2 行业周观点 | 15 |

1. 国际关系出现积极进展

中美元首即将会晤。11月10日，外交部发言人宣布，应美国总统拜登邀请，国家主席习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。我们认为，中美元首的直接对话对中美关系的改善具有很积极的意义，有望推动中美关系重回正轨。

中美开启新一轮经贸对话。据央视新闻报道，应美国财政部长耶伦邀请，11月8日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰启程前往旧金山，对美国进行访问。9月，为落实中美两国元首巴厘岛会晤重要共识，中美双方商定，成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”。10月24日，中美经济工作组举行第一次会议，双方就两国及全球宏观经济形势和政策、双边经济关系、货币和金融稳定等议题进行了深入沟通。此次何立峰于11月8日至12日访美，时间相对较长，有助于中美双方深入沟通，加强合作。

我们认为，中美关系改善可以重点关注以下四个方面：

1) **美国对华经贸政策。**特朗普时期加征的关税一直未能取消，影响了两国正常贸易，这次可能会有改变。在中美经济交往过程中，美国长期泛化、滥用“国家安全”。今年7月，何立峰在京会见耶伦时明确提到“泛化国家安全不利于正常经贸往来”。

2) **供应链。**此前，美国财政部长耶伦、商务部长雷蒙多等美方高层访华期间均提到了不寻求同中国“脱钩断链”。今年3月，工信部部长金壮龙表示，我国拥有世界最完整的产业体系，覆盖联合国产业分类中全部的工业门类，已成为全球产业链供应链的重要组成部分，2022年我国货物贸易出口国际市场份额接近15%。

3) **中国在美投资企业的公平待遇，以及美国对华投资。**10月19日，美国阿肯色州要求该州一家中资企业出售其拥有的土地和资产。中国驻美大使谢锋回应，该公司在美国雇佣了近4000名员工，分布在40多个州，每年给员工约5.1亿美元的工资，购买约20亿美元商品和服务，拉动当地就业并提振地方经济。该公司在美经营53年来，从未涉及侵害国家安全的问题，只因6年前被中资收购就受到无理打压。除此之外，美国还以不公正的行政手段对中国企业在美经营施加多种限制，美方迄今已将1300多家中国企业、机构和个人列入各类制裁名单。¹

4) **半导体产业。**10月17日，美方发布了对华半导体出口管制最终规则。最终规则在去年的基础上进一步加严对人工智能相关芯片、半导体制造设备的对华出口限制，并将多家中国实体增列入出口管制“实体清单”。但是，美方的不当管制并未阻止美国芯片企业加强与中国的联系。在11月举行的上海进博会上，美国芯片企业美光首次出席，并表示未来将继续扎根和投资中国。今年5月，美国半导体行业协会总裁曾表示，美国半导体行业需要中国。²

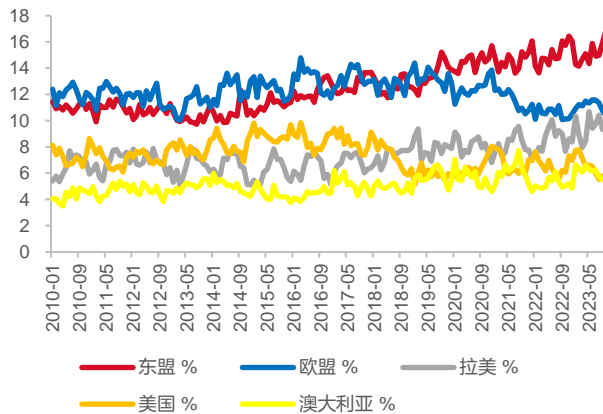
澳总理访华基调较为友好，中-澳关系整装再出发。11月6日，习近平会见来华进行正式访问的澳大利亚总理阿尔巴尼斯。习近平强调，中方愿同澳方开展更多三方、多方合作，支持南太平洋国家增强发展韧性。阿尔巴尼斯表示，中国长期稳定持续发展使澳大利亚和世界获益良多，澳方愿同中方积极推进两国关系稳定发展，密切经贸往来，加强在清洁能源、气候变化等领域合作。据新华社报道，中-澳两国领导人同意继续拓展政治对话、双边贸易、能源环境等领域接触。中-澳双边关系下行局面可能会得到改变，两国经济结构高度互补，双

¹ 来源：《构筑“小院高墙”终将反噬自身》，《人民日报》，2023年9月12日，第17版。

² 来源：光明网，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1764857931408270480&wfr=spider&for=pc>

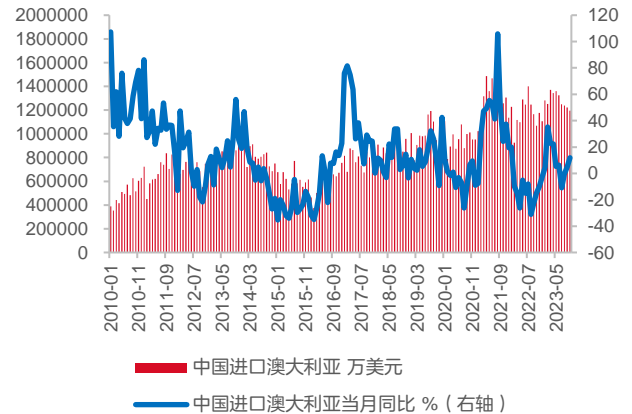
方友好合作符合两国利益，阿尔巴尼斯在进博会开幕式上也明确表示“经济互补性为双边关系注入活力”。

图1 中国进口国别结构，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 中国进口澳大利亚金额及增速，万美元，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

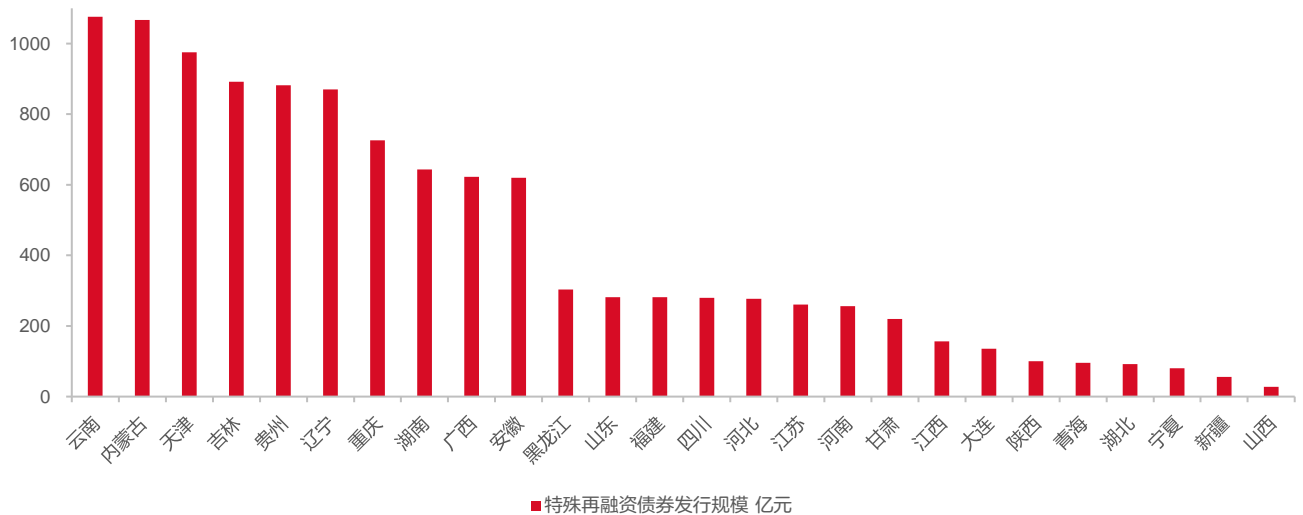
2. 风险发生概率进一步下降

央行行长潘功胜在 2023 年金融街论坛年会上发表讲话，主要提到了经济增长、货币政策、防范化解金融风险、金融供给侧结构性改革等四方面内容。其中，防范化解重点领域金融风险内容占比最多，凸显重要性之高。具体来看，潘功胜提到了三个重点领域：地方政府债务风险、房地产金融风险和中小金融机构风险。

第一，地方债务风险化解进程或将提速，央行承诺大幅降低风险发生可能。关于地方政府债务风险，潘功胜指出，总的看，我国政府的债务水平在国际上处于中游偏下水平，中央政府债务负担较轻。地方政府债务有两个特点：一是主要用于基础设施投资；二是大部分地方政府债务主要集中于经济规模较大、经济增长较快的省份，他们有能力自行化解债务。今年以来，金融部门已采取多项措施，积极支持地方政府稳妥化解债务风险。一是推动地方政府和融资平台通过盘活或出售资产等方式，筹措资源偿还债务。二是对于债务负担相对较重的地区，严控新增政府投资项目。三是引导金融机构按照市场化、法治化原则，与融资平台平等协商，通过展期、借新还旧、置换等方式，分类施策化解存量债务风险、严控增量债务。必要时，中国人民银行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持。四是支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型成为市场化企业。

10 月份以来，财政系统已通过发行特殊再融资债券等方式进行化债。企业预警通数据显示，截至 11 月 10 日，全国已累计发行特殊再融资债券 1.13 万亿元。其中，云南、内蒙古、天津、吉林等省市区位居前列。此次央行行长表态，可能意味着金融系统化债进程将逐步提速，金融系统或通过提供应急流动性贷款支持、拉长债务期限、降低融资成本等多种方式，缓解部分地区偿债压力。

图3 各省市特殊再融资债券发行规模（截至 11 月 10 日）



资料来源：企业预警通，东海证券研究所

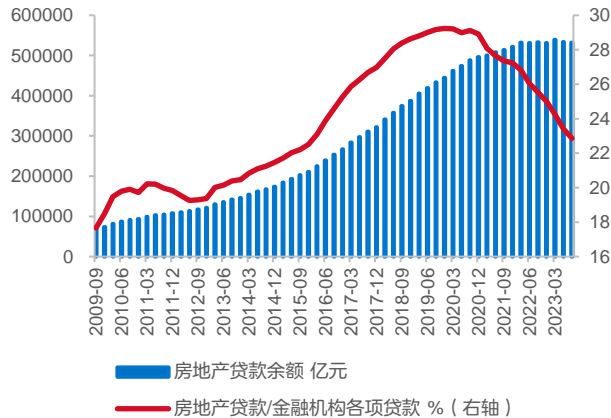
第二，房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控，未来有望进一步弱化。关于房地产金融风险，潘功胜指出，我国房地产市场正在进行重大转型并寻找新的均衡点，住房需求的中枢水平、住房市场交易结构以及业务模式都正在进行深刻变化。部分房企长期“高杠杆、高负债、高周转”经营，资产负债快速扩张，叠加房地产市场供求关系的重大变化、疫情冲击等，以恒大为代表的企业风险显性化并向行业扩散。目前，房地产相关贷款占银行贷款余额的 23%，其中约 80% 为个人住房贷款，中国一直以来实行非常审慎的个人住房贷款政策，个人住房贷款的风险很小，房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控。下一步，人民银行将积极配合行业主管部门和地方政府，弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢。引导金融机构保持房地产信贷、债券等重点融资渠道稳定，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

11 月 8 日，银行间市场交易商协会发布公告称，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。

11 月 6 日，万科举行三季度业绩说明会。深圳市国资委提出了对万科支持的一揽子措施，具体包括：1) 在市场化、法治化原则下，运用一切可能手段和途径与万科共同应对可能风险，包括但不限于通过受让、合作开发等方式，加快推进万科大型城市更新项目开发建设；2) 提高万科持有的各类投资性房地产的流动性；3) 配合万科优化长期股权投资结构；4) 积极组织市属国有企业市场化方式参与债券认购等工作；5) 积极协调各类金融机构加大对万科融资的支持力度。

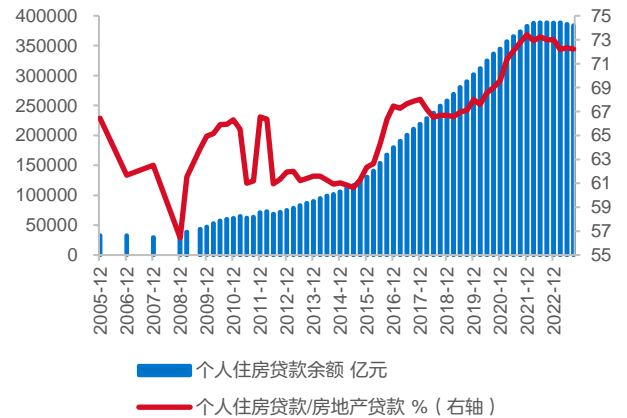
从销售和财务数据来看，万科是优质头部房企的典型代表。万科披露的三季度业绩数据显示，截至三季度末，万科持有货币资金 1037 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 2.2 倍；今年 1-10 月，新增融资金额超 850 亿元，其中境内新增融资平均利率仅为 3.64%。中指院数据显示，1-10 月，万科销售额为 3116 亿元，位列全国第二。年内万科境外债已全部偿还完毕，境内待偿还信用债仅 3.8 亿。深圳市国资委立场鲜明地力挺万科，不仅体现了国资对优质房企的高度重视，更重要的是提振了行业发展信心，给受恐慌情绪所影响的市场各方吃下“定心丸”，未来可能有更多地方国资采取更大力度措施支持优质房企发展。

图4 房地产贷款余额及占比, 亿元, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图5 个人住房贷款余额及占比, 亿元, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

表1 1-10月 TOP20 房企销售额、新增货值与拿地金额

| 全口径销售额 亿元 | | 全口径新增货值 亿元 | | 权益拿地金额 亿元 | | |
|-----------|-----------|-------------|-----------|------------|-----------|---------------|
| 1 | 保利发展 | 3681.5 | 中海地产 | 2127 | 中海地产 | 896.94 |
| 2 | 万科 | 3116 | 保利发展 | 1644 | 保利发展 | 712.29 |
| 3 | 中海地产 | 2642.3 | 华润置地 | 1551 | 华润置地 | 625.13 |
| 4 | 华润置地 | 2618.2 | 建发房产 | 1347 | 建发房产 | 621 |
| 5 | 招商蛇口 | 2473 | 绿城中国 | 1193 | 绿城中国 | 584 |
| 6 | 绿城中国 | 2227 | 招商蛇口 | 1133 | 招商蛇口 | 410.46 |
| 7 | 碧桂园 | 2034.1 | 中国铁建 | 968 | 中国铁建 | 368.28 |
| 8 | 龙湖集团 | 1521.7 | 滨江集团 | 951 | 万科 | 280.05 |
| 9 | 建发房产 | 1456.3 | 万科 | 911 | 越秀地产 | 245.26 |
| 10 | 金地集团 | 1329.3 | 上海西岸开发集团 | 744 | 华发股份 | 244.53 |
| 11 | 滨江集团 | 1322.6 | 越秀地产 | 601 | 滨江集团 | 242 |
| 12 | 中国金茂 | 1220 | 华发股份 | 564 | 中建东孚 | 164.66 |
| 13 | 越秀地产 | 1213 | 龙湖集团 | 464 | 龙湖集团 | 151.14 |
| 14 | 华发股份 | 1120.5 | 中国中铁 | 407 | 中国金茂 | 143.24 |
| 15 | 绿地控股 | 935 | 广州城投地产 | 400 | 中建壹品 | 139 |
| 16 | 中国铁建 | 837.7 | 中国金茂 | 339 | 上海西岸开发集团 | 120.08 |
| 17 | 融创中国 | 756.2 | 中能建 | 334 | 伟星房产 | 118.1 |
| 18 | 新城控股 | 661.1 | 保利置业 | 310 | 保利置业 | 102.33 |
| 19 | 旭辉集团 | 609.5 | 长隆集团 | 309 | 长隆集团 | 98.6 |
| 20 | 中交房地产 | 585.8 | 大家房产 | 305 | 国贸地产 | 97.97 |

资料来源：中指院，东海证券研究所

第三，防范化解中小金融机构风险以防为主。关于中小金融机构风险，潘功胜指出，我国高风险金融机构无论是数量还是资产规模在金融系统的占比都非常小，少数高风险机构相对集中的省份正在制定实施中小银行改革化险方案。中国人民银行将会同有关部门，完善金融风险监测、评估与防控体系，健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。

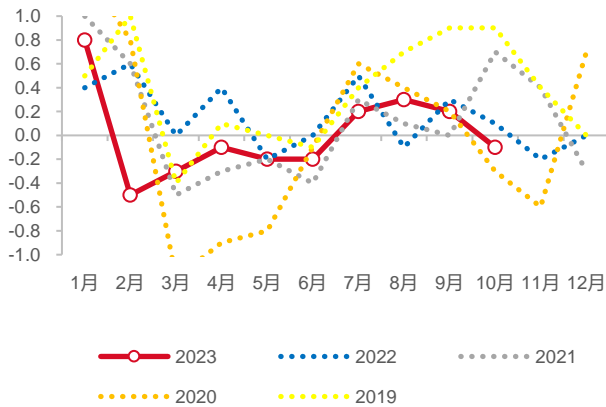
国家金融监督管理总局数据显示，截至 2022 年末，我国银行业金融机构共 4567 家，其中中小银行机构数量占比高达 98.5%。在服务实体经济，特别是服务民营企业发展过程中，中小金融机构发挥着重要作用。与大型金融机构相比，中小金融机构更易受区域经济变化影响，加之资金实力相对偏弱，更容易发生风险。因此，潘功胜提到的“完善防控体系、健全早期纠正机制”，目的是加强防范能力，将中小金融机构风险消灭在萌芽阶段，既可避免风险外溢，也可降低后期处置成本。

3.11 月 PMI 有隐忧

PMI、通胀低于预期，反映复苏基础尚不牢固。10 月，制造业 PMI 为 49.5%，前值 50.2%；非制造业 PMI 为 50.6%，前值 51.7%。10 月制造业及非制造业 PMI 均有一定程度的回落，需求和供给回落至荣枯线两端，反映需求相对更弱。服务业商务活动指数落在 50.1%，仅略高于荣枯线，反映出服务业虽仍在扩张，但动能较前期已明显减弱，疫情后出行需求的积压集中释放效应或已结束。10 月，CPI 当月同比-0.2%，前值 0.0%；环比-0.1%，前值 0.2%。PPI 当月同比-2.6%，前值-2.5%；环比 0.0%，前值 0.4%。从通胀来看，CPI、PPI 纷纷回踩，虽然基数影响下，未来回升的这一趋势确定性比较强，但仍可以反映出短期需求不强。万亿国债的增发对信心的提振明显，但落实到实物工作量或集中在明年，短期从生产，从需求上可能尚难反映。

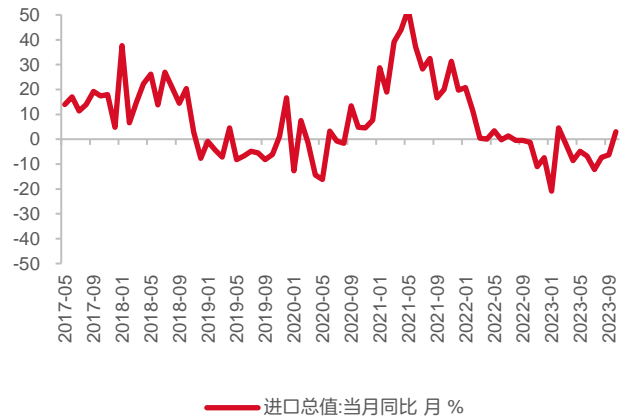
出口回落，进口超预期需理性看待。出口来看，10 月摩根大通全球制造业 PMI 回落，美国 ISM 制造业 PMI 的超预期回落，都反映出 10 月外需的整体回落，10 月出口当月同比-6.4%，前值-6.2%，略低于预期。进口来看，10 月进口当月同比 3.0%，前值-6.3%，大幅回正且明显高于市场预期，一方面，据海关总署统计制度，进口货物按到达我国海关报关的日期进行统计，出口货物按在我国海关报关出口的日期进行统计，考虑到海外的运输时间普遍要长于国内运输，故进口增速可能存在一定时滞，或主要反映的是前期一系列政策效果，未能体现当期经济恢复存在波折的现状；另一方面去年同期基数走低也有一定影响。

图6 CPI 环比季节性规律, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 进口当月同比, %



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

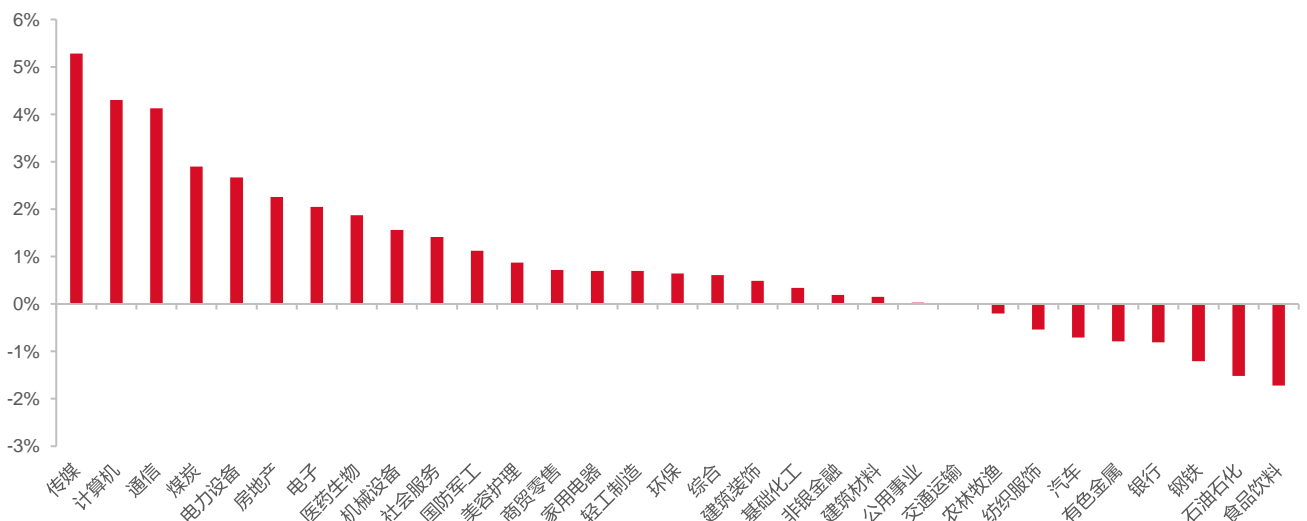
4.资金与市场表现

本周资金面压力较上周继续缓解, 公开市场净回笼。11月10日当周, DR007 平均利率为 1.826%, 较上周小幅下行 13.7 个 BP。当周逆回购投放 1.25 万亿元, 到期 1.898 万亿元, 净回笼 6480 亿元。

A 股整体表现稳健, 上涨行业数量增加。11月10日当周, 申万 31 个一级行业中上涨的行业有 22 个, 较上周增加 7 个, 其中传媒 (5.28%)、计算机 (4.3%)、通信 (4.13%)、煤炭 (2.9%)、电力设备 (2.67%) 涨幅居前; 食品饮料 (-1.72%)、石油石化 (-1.52%)、钢铁 (-1.21%)、银行 (-0.81%)、有色金属 (-0.79%) 跌幅居前。

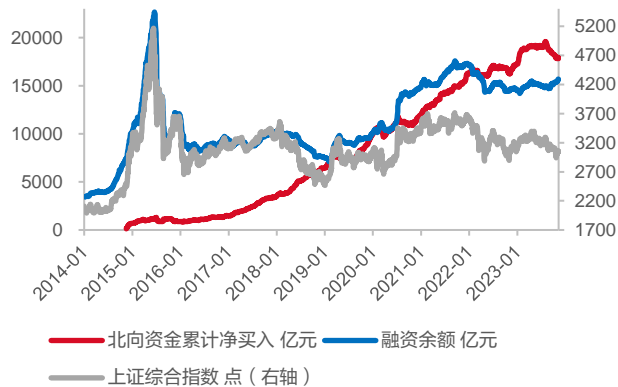
本周外资净流出、内资净流入, 美债收益率下行。11月10日当周, 上证指数上涨 0.27%, 北向资金累计净卖出 79.52 亿元, 融资余额累计净买入 237.12 亿元 (截至 11 月 9 日)。截至 11 月 9 日, 10 年期美债收益率为 4.62%, 较上周均值下行 13 个 BP。

图8 申万一级行业周涨跌幅 (2023/11/06-2023/11/10)



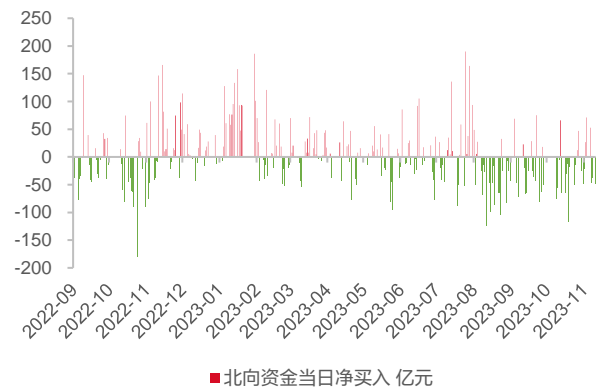
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图9 北向资金、融资余额与上证指数，亿元，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图10 北向资金当日净买入金额，亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.国内经济高频跟踪

地产：10月末冲量导致基数偏高，本周楼市成交环比下行。

本周30城商品房成交面积环比降近4成，同比2022年降近2成，同比2021年降4成。从各能级城市来看，一线城市成交面积环比-25.8%，同比-24.8%；二线城市环比-44.4%，同比-14.1%；三线城市环比-33.2%，同比-37.2%。本周30城楼市成交环比下行，主因上月月末冲量导致基数偏高（10月30日、31日当日成交面积明显冲高），结构上，一线城市表现仍然相对较好。

消费出行：国际航班环比略微上升；“双11”促销活动继续支撑快递物流行业保持较高活跃度。

本周十大城市地铁客运量环比略降（-3.2%），绝对量仍高。国内航班执飞架次环比下降3.6%，国际航班执飞架次环比微升0.3%。电影票房收入、观影人次环比均-14%，同比分别增2.2倍、2.4倍。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数周均环比升2%，整车货运流量指数环比升3.9%，可能主要受近期“双11”促销活动带动，快递物流行业活跃度较高。

外需：BDI指数止跌企稳。

本周BDI指数环比升5%，结束了10月底以来的下降势头。

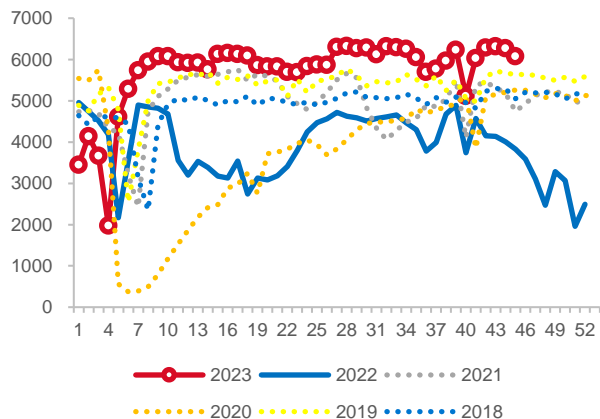
物价：南华工业品、农产品指数环比继续回升；螺纹钢价格环比上涨；除华东水泥微涨外，各地水泥价格稳中有降；水果价格环比上涨，蔬菜、猪肉、鸡蛋价格环比继续下降。

工业品方面，南华工业品指数环比升0.4%，螺纹钢期货结算价格环比升2.2%。全国水泥价格大多稳中略有回落，仅华东水泥价格环比涨0.2%，华北水泥价格环比持平，西南、西北水泥价格环比分别-1.5%、-0.5%。农产品方面，南华农产品指数环比升1.2%；7种重点水果价格环比上涨1.6%；28种重点蔬菜、猪肉、鸡蛋价格环比分别下降2.4%、0.6%、1.3%。

生产：开工率整体回落，中下游开工率环比降幅较小。

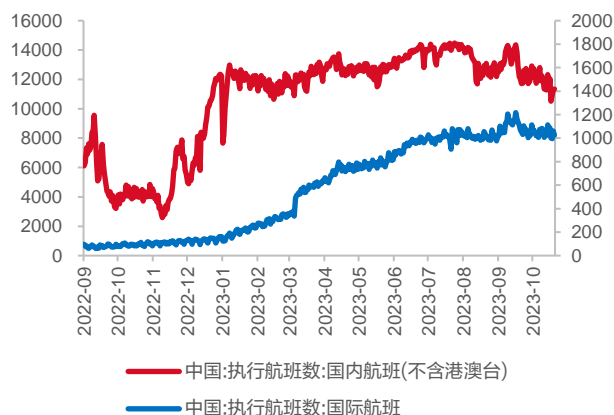
上游 PTA 开工率环比降 2.7%；中游纯碱开工率环比降 1.8%，浮法玻璃开工率环比降 0.2%；下游江浙织机开工率环比持平，半钢胎、全钢胎开工率环比分别降 1.5%、1.3%。

图11 十大城市周均地铁客运量，万人次



资料来源：Wind，东海证券研究所

图12 国内国际航班执飞，架次



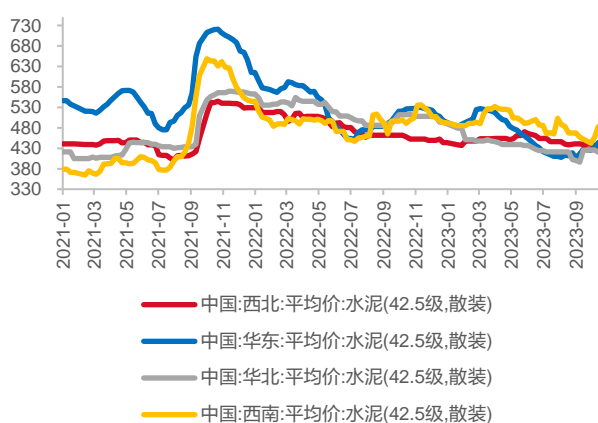
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 BDI 指数，点



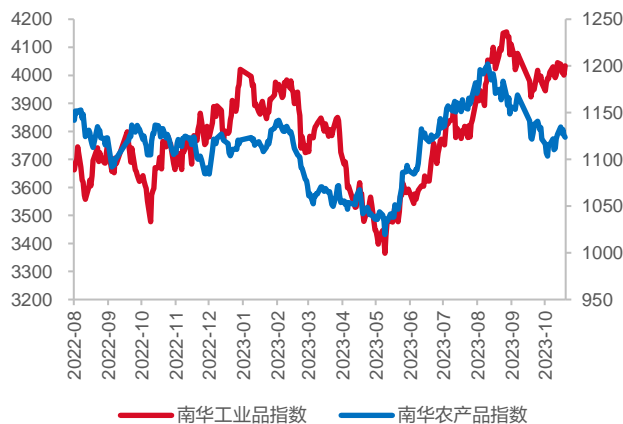
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 各地水泥价格，元/吨



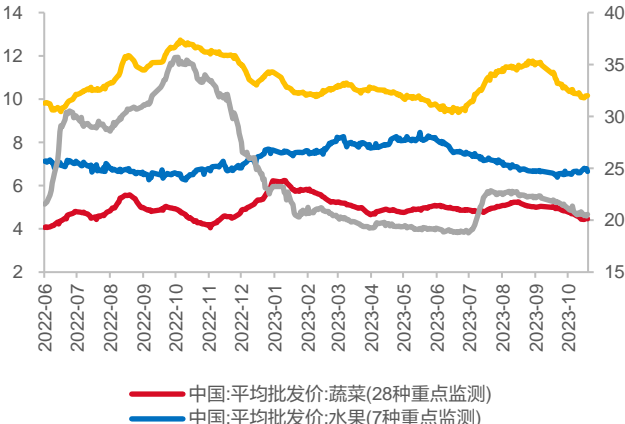
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 南华工业品与农产品指数，点



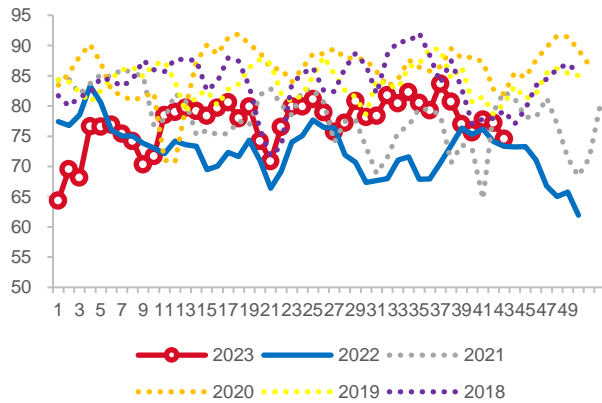
资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 主要农产品价格，元/kg



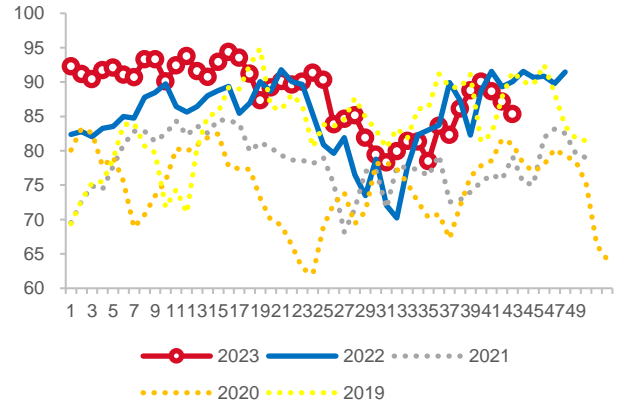
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 PTA 开工率, %



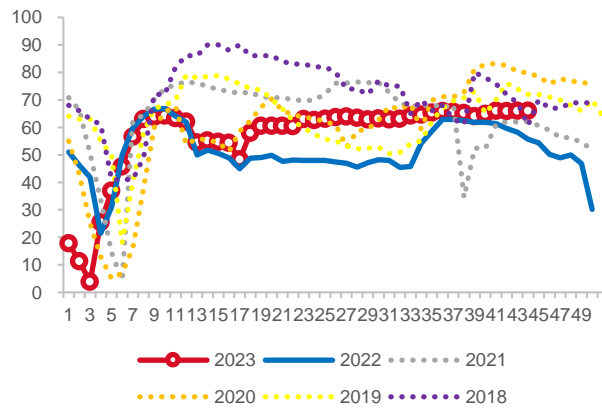
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图18 纯碱开工率, %



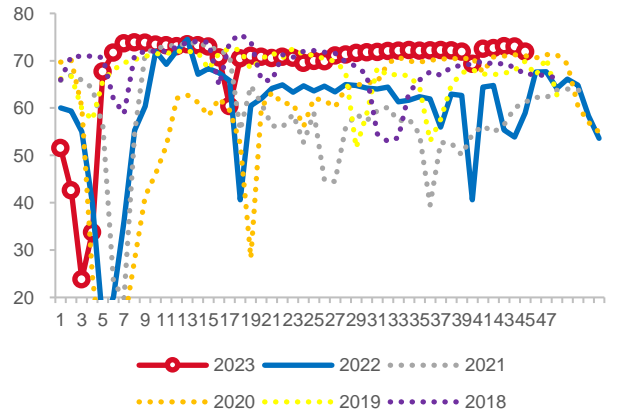
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图19 江浙织机开工率, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图20 半钢胎开工率, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

6.重要事件

1.国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议

国家主席习近平 11 月 7 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议。习近平强调, 建设美丽中国是全面建设社会主义现代化国家的重要目标, 要锚定 2035 年美丽中国目标基本实现, 持续深入推进污染防治攻坚, 加快发展方式绿色转型, 提升生态系统多样性、稳定性、持续性, 守牢安全底线, 健全保障体系, 推动实现生态环境根本好转。国有资本经营预算是国家预算体系的重要组成部分, 要完善国有资本经营预算制度, 扩大实施范围, 强化功能作用, 健全收支管理, 提升资金效能。要健全自然垄断环节监管体制机制, 强化制度设计, 完善监管体系, 提升监管能力, 增强国有经济对自然垄断环节控制力, 更好满足构建现代化基础设施体系的需要, 更好保障国家安全。

(信息来源: 中国政府网)

2.金融街论坛年会在北京召开

2023 金融街论坛年会于 11 月 8 日至 10 日在北京举办，11 月 8 日，中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、证监会主席易会满在年会开幕式暨全体大会上发表主题演讲。

央行行长潘功胜表示，将更加注重跨周期和逆周期调节，平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡的关系。将积极配合行业主管部门和地方政府，做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，完善住房租赁金融政策体系。坚持市场在汇率形成中起决定性作用。同时，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化。

证监会主席易会满表示，防范风险是加强监管的主要目标，加强监管是防范风险的有效途径，二者都是实现高质量发展的重要保障。管住过度杠杆，市场才会行稳致远。加强资本市场监管，维护市场“三公”秩序和投资者合法权益，防范化解金融风险，是证监会的第一职责、法定职责。全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，不断提升监管适应性、针对性，守牢风险底线，维护资本市场平稳运行，提振投资者信心，走好中国特色现代资本市场发展之路。突出改革开路，注册制改革绝不是放松监管，而是要实现有效市场和有为政府的更好结合。突出能力提升，大力推进监管转型，对量化高频交易加强跟踪研判，完善监管举措。突出合力发挥，加强部际联动、央地协作，严把私募基金等领域准入关，严厉打击“伪私募”，清理整顿金交所、“伪金交所”。

国家金融监督管理总局局长李云泽表示，近年来，我们对接国际标准，健全一系列监管规则，最近又全面修订商业银行金融资产风险分类办法和资本管理办法。将加快完善准入前国民待遇加负面清单管理模式，进一步放宽外资机构市场准入要求，持续增强金融制度和政策的透明度、稳定性和可预期性，努力营造审慎经营和公平竞争的制度环境。

（信息来源：中国政府网）

3.中美经贸中方牵头人何立峰访问美国

应美国财政部部长耶伦邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰于 11 月 8 日至 12 日访问美国。

（信息来源：央视新闻）

4.央行行长潘功胜接受新华社采访

11 月 10 日，央行行长潘功胜接受新华社采访，内容涵盖落实中央金融工作会议部署、支持实体经济、应对汇率波动、防风险等。关于央行落实中央金融工作会议部署，潘功胜表示，一是坚持党中央对金融工作的集中统一领导；二是坚持金融服务实体经济的根本宗旨；三是坚持统筹发展和安全，防范化解重大金融风险，维护金融市场平稳运行；四是坚持深化金融改革；五是扩大金融高水平双向开放。关于支持实体经济，潘功胜表示，下一步，货币政策将更加注重做好跨周期和逆周期调节，保持货币信贷和社会融资规模合理增长，持续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动实体经济融资成本稳中有降，着力为实体经济稳定增长营造良好的货币金融环境。关于应对汇率波动，下一阶段，人民银行、外汇局将综合施策、稳定预期，坚决防止单边预期自我实现，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。关于防风险，未来人民银行将完善金融风险防范、预警和处置机制，平稳有序推动重点区域和重点金融风险处置，依法将所有金融活动全部纳入监管，严厉打击非法金融活动，推动金融稳定立法，加快金融稳定保障基金建设，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

（信息来源：新华社）

5.央行发文称持续深化利率市场化改革

11月6日，央行货币政策司发布《持续深化利率市场化改革》专栏文章提出，持续深化利率市场化改革，健全市场化利率形成、调控和传导机制，更好发挥利率在金融资源配置中的关键作用，引导融资成本持续下降，不断提升货币政策支持实体经济发展的质效；督促LPR报价行继续健全报价机制、提高报价质量，增强LPR对实际贷款利率定价的指导性，巩固企业融资和居民信贷成本下降的成效；发挥存款利率市场化调整机制重要作用，引导金融机构根据市场利率变化，合理确定存款利率水平，增强支持实体经济的能力和可持续性；持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求。持续完善差别化住房信贷政策，发挥新发放首套房贷利率政策动态调整机制作用，继续有序拓宽房贷利率自主定价空间，支持城市政府因城施策用好政策工具箱。

（信息来源：中国人民银行）

6.央行发文称推动中国金融市场高质量发展，助力加快建设金融强国

11月7日，央行金融市场司发布专栏文章指出，央行将持续疏通金融市场资金进入实体经济的渠道，进一步优化融资结构和资金供给结构，切实加强金融市场服务重大战略、重点领域和薄弱环节功能；全面加强监管、防范化解风险为重点，进一步完善金融市场体制，加强金融市场法治建设和基础设施体系建设，合理引导预期，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线；稳步扩大金融市场规则、规制、管理、标准等制度型开放，坚持“引进来”和“走出去”并重，不断提升跨境投融资便利化水平，为金融市场高质量发展注入新动力、增添新活力。

（信息来源：中国人民银行）

7.沪深交易所发布优化再融资具体措施

11月8日，沪深交易所发布优化再融资具体措施，围绕从严从紧的把关要求，把握好再融资节奏，对再融资募集资金的合理性、必要性从严把关。

一是严格限制破发、破净情形上市公司再融资。要求上市公司再融资预案董事会召开前20个交易日、启动发行前20个交易日内的任一日，不得存在破发或破净情形。二是从严把控连续亏损企业融资间隔期，上市公司最近两个会计年度归属于母公司净利润（扣除非经常性损益前后孰低）连续亏损的，本次再融资预案董事会决议日距离前次募集资金到位日不得低于十八个月。三是上市公司存在财务性投资比例较高情形的，须相应调减本次再融资募集资金金额。四是从严把关前募资金使用，上市公司再融资预案董事会召开时，前次募集资金应当基本使用完毕。五是严格把关再融资募集资金主要投向主业的相关要求，上市公司再融资募集资金项目须与现有主业紧密相关，实施后与原有业务须具有明显的协同性。

（信息来源：沪深交易所）

8.商务部：加快制定出台全国版和自贸试验区版跨境服务贸易负面清单

商务部在11月9日召开的例行新闻发布会上指出，10年来，自贸试验区外资准入负面清单历经7次修订，条目由190条缩减至27条，实现制造业条目清零，服务业开放度高于全国。商务部将在充分听取和梳理外资企业和外国商会意见建议基础上，推动各行业主管部门就进一步合理缩减自贸试验区外资准入负面清单进行评估论证，持续推进高水平对外开放。商务部正在会同相关部门加快制定出台全国版和自贸试验区版跨境服务贸易负面清单，引领全国持续扩大开放。中方期待早日加入CPTPP和DEPA，愿与各方共同努力，积极推进区域经济一体化和贸易投资自由化便利化，为世界经济复苏作出积极贡献。

（信息来源：商务部）

9.央行发布中国区域金融运行报告（2023）

11月9日，央行发布中国区域金融运行报告（2023）。在区域经济金融展望中，央行将加大逆周期调节力度，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，为实体经济提供更有力的支持。保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长、节奏平稳。继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金作用，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。关注物价走势边际变化，保持物价水平基本稳定。发挥结构性货币政策工具的带动作用，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，综合施策促进区域协调发展。完善市场化利率形成和传导机制，发挥政策利率引导作用，持续释放贷款市场报价利率改革效能和存款利率市场化调整机制重要作用，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。

（信息来源：中国人民银行）

10. 万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会

11月6日，万科与境内外金融机构举行了三季度业绩说明会。会上，深圳市国资委表示充分认可和信任万科团队的专业性，万科长期坚持稳健的经营策略和财务政策，具备足够的安全性，并未出现传言所说的财务风险、管理风险。如有需要或遭遇极端情况，深圳市国资委有充分信心、足够的资金资源和工具，通过项目合作、优化股权投资结构、债券认购、协调金融机构融资等一切可能的市场化、法治化手段帮助万科积极应对。面对复杂的国际形势和资本市场可能出现的非理性行为，深圳市国资委不但表态支持，还提出了具体支持措施：一是在坚持市场化、法治化的原则下，运用一切可能手段和途径与万科共同应对可能风险，包括但不限于通过受让、合作开发等方式加快推进万科大型城市更新项目开发建设；二是通过协同、合作等方式，提高万科持有的各类投资性房地产的流动性；三是配合万科优化长期股权投资结构；四是积极组织市属国有企业市场化方式参与债券认购等工作；五是积极协调各类金融机构加大对万科融资的支持力度。

（信息来源：上证报）

7. 行业周观点汇总

表2 行业周观点

| 行业 | 周观点及标的（2023/11/06-2023/11/12） | 联系人 | 电话 |
|------|---|-----|-------------|
| FICC | <p>经济数据略弱于预期 国内债市偏强震荡</p> <p>10月经济数据整体出现小幅回踩，利率回落。外贸方面，10月出口同比降6.4%。物价方面，10月CPI同比-0.2%，部分源于猪价拖累。10月PPI同比-2.6%，略弱于季节性。前期发布10月PMI回落0.7pct至49.5与本周数据相互映射，10年前国债收益率回落至2.65%附近，债市偏强运行。资金面的流动性缺口于本周亦有一定缓和。但物价的回落或推动央行降息、降准预期升温，多空博弈下债市可能仍存一定参与空间。</p> <p>美债利率震荡，12月加息概率仍低。10年期美债利率于4.6%附近窄幅运行，前期PMI、劳动力市场及美国四季度政府债拍卖计划推动美债利率迅速下行，但本周四晚间鲍威尔于IMF会议再现鹰派发言，认为适当的“紧缩”可能有助于通胀进一步降温。截至11月10日，CME FedWatch预期12月加息概率为12%，较一周前的4.8%小幅上升。</p> | 李沛 | 18201989766 |

人民币汇率仍于底部震荡。本周汇率仍震荡运行，USDCNH 徘徊于 7.27-7.31 区间。人民币汇率当前仍处央行及外管局临界区间，对货币政策空间可能形成一定约束。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外银行业危机蔓延、国际地缘摩擦超预期。

技术分析

上周最后交易日上证指数回落整理，一度跌到 20 日均线附近，在此均线支撑下，指数午后小幅盘升，指数 K 线收 T 字线留下下影线。量能明显缩小，目前抛盘并不大，但大单资金加码净流出。指数目前暂时处于 20 日均线支撑位附近，日线 MACD 金叉延续，但日线 KDJ 死叉成立，日线指标走弱，仍需时间修复。指数短线仍或有震荡整理预期。上周上证周线收假阴星 K 线，周涨幅 0.27%。指数目前仍收于 5 周均线之上，但 5 周均线方向向下，支撑力有限。目前周 MACD 死叉延续，但周 KDJ 金叉向好，周指标呈现矛盾，尚未形成向下的合力，指数回落动能并不强，短线仍或延续震荡整理态势，而近期低点附近或提供较强短线支撑力。震荡中等待指标修复。

王洋
S0630513040002 13616223020

家电

1.国内扫地机份额有进一步集中的趋势，线上 CR3 超 70%，关注**石头科技**。公司基于强大的研发能力实现产品性价比的把控，毛利率依然较为稳定。海外方面，由于基数、新品、自身运营能力的提升，销售有望持续改善。

2.白电公司业绩稳健，估值处于底部区间，建议关注**美的集团、海尔智家、海信家电**。

3.关注**三花智控**。公司已在制冷电器零部件领域确立了领先地位，空调电子膨胀阀等产品市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域持续发展集成化组件，推动单车价值量上行；此外，积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业。

风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；市场需求波动风险。

王敏君
S0630522040002 18810137073

石油石化

EIA 大幅下调原油需求预期，两伊产量反弹，预期俄罗斯冬季减产能力有限，美国页岩油产量强势增长，引发原油价格快速回落。即将进入冬季全球天然气价格再次有所反弹，预计四季度全球原油供需仍将维持紧张，以中国为首的经济体有望维持 2023 年原油消费，油价进一步下行空间有限，资源储备水平良好、炼油产能领先、开采成本控制良好的上市石化国企将迎来价值回归，如：**中国石油、中国海油**；以及整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如**海油工程、中海油服**；同时天然气持续低迷将利好国内轻烃一体化龙头，如**卫星化学**；高油价凸显煤制烯烃优势，如**宝丰能源**。

风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。

张季恺
S0630521110001 15620941880

化工

冬储行情带动化肥价格上行，关注化肥和农药行业

1.农化：本周磷酸一铵、二铵、硫酸钾、氯化钾价格上行，磷矿石价格保持高位；农药价格保持稳定，关注库存回落情况。建议关注**川恒股份、亚钾国际、兴发集团**等。

2.聚氨酯：MDI 价格上行，TDI 小幅调整。万华化学拟收购铜化集团化工业务，实现锂电池材料、涂料等产业链联合，拓宽发展空间，公司明年预计 POE 投产，对公司未来发展起到正面推动作用。

3.国产替代技术突破：POE、特种工程塑料和芳纶等高端产品国产替代进程加速，建议关注国内相关细分龙头企业。

风险提示：产品价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险；政策变化的风险。

吴骏燕
S0630517120001 13775119021
张晶磊

多个城市已官宣放开“限地价”政策，实际效果还需商品房销售拉动。季报出炉，验证相关龙头韧性，建议关注：浮法玻璃龙头**旗滨集团**和拟收购嘉宝莉布局涂料业务的**北新建材**，以及其他传统龙头，**兔宝宝、三棵树、海螺水泥、华新水泥**等。

风险提示：政策落地不及预期；原材料成本上涨。

吴骏燕
S0630517120001 17701635056

1.白酒：板块基本面稳定，茅台提价后飞天批价有所上涨，预计将对公司业绩带来增量，同时带动白酒行业市场扩容。我们认为随着宏观经济的持续复苏，白酒消费有望企稳回升。当前板块估值较低，PE 估值处于近 5 年 10%分位左右，建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头，个股建议关注**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。

2.大众品：关注成本压力改善，产品创新突出，渠道拓展力强的标的，建议关注**盐津铺子、安井食品、干味央厨、新乳业**等。

风险提示：政策影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响；食品安全的影响。

姚星辰
S0630523010001 13661571036

1.化妆品：双十一国产龙头表现亮眼，海外品牌下滑。我们认为随着国货品牌力、产品力、研发力以及性价比不断提升，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国产化妆品空间较大，建议关注优质龙头国货公司。

2.医美：爱美客与韩国 Jeisys 签订旗下 Density 和 LinearZ 两款设备及配套耗材在中国内地(不含香港、澳门、台湾)的推广、分销、销售和相关服务权，丰富公司产品管线，与现有的注射管线实现协同，打开公司后续增长动能。长期来看，供需双发展、渗透率提升、合规化趋严、国产替代率提升的仍为医美赛道的主旋律，推荐关注合规产品线丰富的龙头企业**爱美客**以及积极布局医美赛道的**江苏吴中**。

3.酒店：头部酒店受益于连锁化率的提升以及单体酒店转型，基本面有望持续改善。当前板块估值处于相对底部，建议关注基本面优化带来的估值提升的**锦江酒店**以及**君亭酒店**等。

风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；行业景气度下行。

任晓帆
S0630522070001 18896572461

1.生猪养殖。本周生猪价格弱势调整，仔猪价格持续跌破成本线，淘汰母猪价格快速下跌，冻品库存高位，消费需求拉动偏弱，预计四季度产能继续去化。当前生猪养殖板块估值处于底部位置，建议积极关注**牧原股份、温氏股份、华统股份**。

2.种业：转基因品种审定落地，转基因商业化推广在即，龙头种企市场率有望进一步提升，建议关注**大北农、隆平高科**。

风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。

姚星辰
S0630523010001 13661571036

本周医药生物板块表现良好，跑赢大盘指数，细分板块均上涨，医疗服务，生物制品涨幅居前。近期，上海将医保购药拓宽至外卖渠道，云南实现电子处方线上流转，各地门诊统筹政策持续完善，处方外流有望加速兑现。预期经过部分省市阶段性试水后，明年门诊统筹有望加速对接，利好头部连锁药店。建议关注个股：**老百姓、益丰药房、国际医学、普门科技**等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

杜永宏
S0630522040001 13761458877

乘用车市场由“金九银十”进入年末冲量阶段，广州车展前后将是新一轮新车型集中上市期。重点新车型仍为主要催化因素，关注：

1.华为汽车产业链：问界 M7/M9 持续热销，智界 S7 周四晚开启预售，预售价及权益符合预期，周五订单已突破 5000 辆，华为智驾或持续赋能智选车型，关注华为汽车产业链中单车价值量较高的相关供应商**保隆科技、华阳集团、星宇股份**等。

2.特斯拉产业链：Cybertruck 交付在即，Model Q 发包逐步落地，海外增量

黄涵虚
S0630522060001 18301888016

有望释放，同时汽车/机器人业务协同打开向上空间，关注布局海外的核心供应商**拓普集团、爱柯迪、旭升集团、新泉股份**等。

风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。

1.工程机械：国内叉车龙头受益于叉车锂电化与国际化趋势，业绩显著增长。仓储物流需求推动叉车销售，预计未来向好趋势有望延续。建议关注**安徽合力、杭叉集团**。

2.机器人零部件：特斯拉目前已将人工智能训练计算量扩大至两倍以上，受益于此，Optimus 后续有望迎来更大规模数据量的训练测试。国内厂商持续发力，小鹏推出自研双足机器人 PX5，未来人形机器人应用有望加速落地。建议关注核心零部件供应链，如**绿的谐波**（谐波减速器）、**鸣志电器**（空心杯电机、电机+丝杠模组）、**步科股份**（无框力矩电机）及其他在行星滚柱丝杠等领域布局的厂商。

风险提示：宏观景气度回暖弱于预期；核心技术突破进度不及预期；原材料价格波动风险。

王敏君

S0630522040002 13817183771

商俭

1.两个因素有望支撑 Q4 业绩弹性，中小银行受益更多：去年 Q4 资金回流银行存款力度大，今年 Q4 存款重定价比例可能较大；去年 Q4 中小银行投资表现受到债市波动负面影响较大，今年 Q4 投资表现有望在低基数下实现高速增长。

2.中央金融工作会议后化债进度加快，一方面银行参与化债可能会涉及让利，另一方面信用风险压力会缓解，综合来看，后者的积极影响更大一些。

3.我们认为政府化债预期乐观+经济底部修复预期+中央汇金增持大行利于银行板块修复。建议关注国有银行及江浙地区银行**宁波银行、常熟银行、苏州银行、江苏银行**。

4 风险提示：宏观经济下行超预期；净息差大幅收窄；重点领域风险大幅上升。

华为、小米手机发布，市场销量超预期好转，终端消费有望复苏，消费电子有望逐步回暖。建议积极关注手机催化下投资机会。建议：

1.周期筑底的手机射频芯片**卓胜微、唯捷创芯**，CIS 芯片**韦尔股份、格科微**，模拟芯片**圣邦股份、艾为电子**，存储芯片**东芯股份、兆易创新**。

2.关注长期受益国产化、电动化、智能化的底部优质汽车芯片，推荐 MCU 的**国芯科技**、功率器件的**宏微科技、斯达半导**。

3.关注国产化加速趋势材料、设备，如**北方华创、中微公司、拓荆科技、中船特气、安集科技**。

风险提示：（1）企业订单不及预期风险；（2）行业周期继续下行风险；（3）海外管制升级风险。

王鸿行

S0630522050001 18217671854

光伏：上游产业链有企稳迹象，硅料价格降幅收窄，硅片降库存获得成效后开工率开始上调，本轮短期降价的业绩拐点将现，叠加估值底部、北向资金回暖及年末装机上升，可能存在短期机会。但是电池片逼近成本线，组件价格微亏同时继续下跌，主材下游情况好转仍需产能出清。建议关注 13 日工信部将举办光伏制造企业座谈会，对行业健康发展作用。建议关注：**聚和材料、奥特维、石英股份**。

锂电：中汽协：2023 年 10 月国内新能源汽车销量达 95.6 万辆，环比 +5.8%。年底车企冲量，叠加地方购车优惠政策，全年销量目标有望较好达成。建议关注动力电池龙头企业：**宁德时代、亿纬锂能**。

储能：1）本周储能市场招标量有所提升，其中含多个共享储能项目。2）政策推动共享储能模式兴起，大储端盈利能力改善，钒储能装机进程有望加速。建议关注已在钒电池领域率先布局拥有先发优势的企业：**钒钛股份、永泰能源**等。

风电：1）粤电阳江青洲一、二项目 B 标段完成海缆铺设，同时青洲五、七项目提交海域使用论证报告，并发布海缆送出工程核准公示，广东海风项目建设工作

周啸宇

S0630519030001 13651725192

进展不断，建设进程提速明显。2) 广西发布北海海上风电 N5 场址前期技术咨询服务招标、中国电建发布辽宁省营口市 200 万千瓦风电项目可研及相关专题研究服务招标，江苏国信大丰 85 万千瓦海上风电项目核准获得批复，海风项目储备量不断增加。福建连江 700MW 海上风电项目发布风机采购公告，沿海各大省市海风项目建设持续推进，我们认为随着限制性因素的影响逐步减弱，国内海风建设呈回暖态势，产业链相关企业正处交付拐点，静待海风放量。建议关注：大金重工、泰胜风能。建议关注：**大金重工、泰胜风能**。

风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机量、新能源汽车需求不及预期。

资料来源：东海证券研究所

8.下周关注

- 1) 中国 10 月经济数据；
- 2) 中国 11 月 MLF 操作；
- 3) 美国 10 月通胀数据；
- 4) 欧元区 10 月 CPI；
- 5) 中国 10 月 70 城新房价格指数。

9.风险提示

- 1) 地缘政治风险，巴以冲突扩大影响，导致原油价格大幅上涨的风险。
- 2) 政策落地不及预期的风险，导致国内经济复苏偏慢。
- 3) 海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

一、评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20% |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
| | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15% |

二、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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089