

2023年12月31日

楼市政策效果有所体现，企业利润及资金流入利好权益

——宏观周报（20231225-20231231）

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：**京沪楼市新政实施后短期内房地产市场热度明显回升，环比升幅或强于历史均值，有望带动12月楼市“翘尾”收官，但政策持续性仍待观察。银行业存款利率下调可以缓解当前息差过低压力，并增加其他利率调降空间，以往也常与降息相伴而行，当前我国实际利率较高，未来降息可能性有所增加。工业企业利润增速较好，其与上市公司净利润增速具有较好的相关性，分子端利好权益。股市回购预案继续高增，ETF呈现较大幅度净流入，说明大资金对后市较有信心。综合来看，A股底部向上的概率较大。
- **京沪优化房地产政策短期内具有明显提振作用。**12月14日，北京、上海同步优化调整房地产政策，主要涉及普宅认定、降首付比例、降贷款利率等。新政出台后一周内（12月15至21日），京沪商品房成交面积环比涨幅明显，分别增长17.4%、34.6%。从新政出台后近半月整体成交来看，12月15日至28日，北京、上海商品房成交面积环比分别增长74.3%、42.3%，同比2022年分别增长78%、69%，同比2021年分别增长12%、1.3%。从绝对量看，北京、上海成交面积分别相当于2018-2022年同期均值的103%、105%。
- **12月楼市有望“翘尾”收官。**截至12月28日，12月30城商品房成交面积1148万平方米，假设以2022年后三日成交面积加以推算，预计2023年12月当月30城商品房成交面积约为1387万平方米，同比2022年-3.7%，同比2021年-23.9%。但从环比看，与2018-2022年环比均值相比，今年12月环比升幅或将更大。**新政实施首月对新房成交总量具有明显带动作用，后续持续性仍待观察。**8月30日至9月1日，广、深、北、上相继宣布执行“认房不认贷”，对一线城市楼市销售具有一定带动作用，9月当月一线城市商品房销售环比增长27%。从持续性来看，9月一线城市成交面积环比高增，基数上升后10月环比-10.8%，11月环比-6.9%。同比看，与2022年相比，10月一线城市同比降幅较9月明显收窄，但11月降幅再度扩大，持续性略显不足。与2021年相比，9-11月同比分别为-14.8%、-23.9%、-36.7%。参考“认房不认贷”政策效果，尽管本次新政实施后短期内京沪房地产市场热度明显回升，但政策效能的充分释放需要一个过程，政策持续性或仍待观察。
- **存款利率下调有助于降低银行负债成本，缓解净息差压力。**多家国有大行宣布从12月22日起，下调存款挂牌利率。本轮存款利率调降有助于降低银行体系负债成本，缓解净息差压力，提升其服务实体经济和防范风险的能力。**存款利率下调前后通常伴随降息。**2022年4月，央行推动建立存款利率市场化调整机制以来，10年期国债收益率和1年期LPR均呈下降趋势，同期商业银行存款利率进行了5轮下调。从历史上看，存款利率下调前后通常会伴随降息，考虑到当前我国实际利率较高，我们认为降息可能性在增加。
- **企业利润增速较好，分子端利好权益。**11月规模以上工业企业利润增速低基数下当月同比大幅升至29.5%，已连续4个月实现正增长；环比增速也高达22.23%，明显强于季节性。从影响因素来看，营收增速、成本、费用综合作用下共同推动营收利润率的明显提升，从而导致工业企业利润增速的明显走高。工业企业利润当月同比以及A股非金融企业净利润（合计）同比增速具有较高的同步性，可以在较大程度上反映上市公司净利润增速，这意味着上市公司2023年四季度的净利润增速可能继续回升。而从净利润和沪深300指数的关系来看，除了2015年由资金推动的“杠杆牛”有脱离基本面的表现，其余时间沪深300指数与业绩表现基本同步。而本轮利润先于指数见底回升，可能受房地产下行周期较深、海外美债收益率飙升等重要因素影响，但均值总会回归，未来A股有望回归真实价值表现。

- **股票型ETF大幅净流入可能是市场底部信号。**12月当月股票型ETF份额增加653亿元，为8月以来新高。由于公募基金以及ETF市场的发展，2018年以后股票型ETF的增长规模较此前明显放量，故本次我们仅考虑2018年以后ETF月度净流入资金的变化与指数的关系。虽然指数上涨和下跌的过程中与股票型ETF净流入情况的相关性并不太强，但观察2018年以来多次指数底部，如2018年10月、2020年4月、2022年5月等前后，均伴有股票型ETF的大幅放量净流入，故从ETF流入的行为上，可以认为是股市相对底部，有回升可能的信号之一。
- **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. 京沪楼市短期热度明显回升，政策有望继续优化.....	5
2. 存款利率下调与降息通常相伴而行.....	7
3. 企业利润增速较好，分子端利好权益.....	8
4. 股票型 ETF 大幅净流入可能是市场底部信号.....	9
5. 利率、汇率与市场表现.....	10
6. 国内经济高频跟踪.....	11
7. 重要事件.....	13
8. 行业周观点汇总.....	17
9. 下周关注.....	21
10. 风险提示.....	22

图表目录

图 1 京沪房地产成交面积, 万平方米.....	6
图 2 新政出台后半月销售面积恢复程度, %	6
图 3 新政出台后半月销售面积同比增速, %	6
图 4 30 城商品房成交面积, 万平方米	6
图 5 商业银行净息差, %	7
图 6 居民定期存款增速较高, 亿元, %	7
图 7 金融机构贷款加权平均利率, %	7
图 8 贷款利率与金融市场收益率利差低位运行, %	7
图 9 存款利率下调与降息通常相伴而行, %	8
图 10 工业企业利润增速当月同比及 A 股非金融企业净利润同比, %	9
图 11 工业企业利润增速当月同比及沪深 300 指数, %, 点	9
图 12 股票型 ETF 月度环比净流入流出情况及 WIND 全 A 指数, 亿元, 点	10
图 13 申万一级行业周涨跌幅 (2023/12/25-2023/12/29)	11
图 14 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点	11
图 15 北向资金当日净买入金额, 百万元	11
图 16 十大城市周均地铁客运量, 万人次	12
图 17 国内国际航班执飞, 架次	12
图 18 BDI 指数, 点	12
图 19 各地水泥价格, 元/吨	12
图 20 南华工业品与农产品指数, 点	13
图 21 主要农产品价格, 元/kg	13
图 22 PTA 开工率, %	13
图 23 纯碱开工率, %	13
图 24 江浙织机开工率, %	13
图 25 半钢胎开工率, %	13
表 1 行业周观点	17

1.京沪楼市短期热度明显回升，政策有望继续优化

京沪加大力度优化房地产政策。12月14日，北京、上海同步优化调整房地产政策，主要涉及普通住宅认定、降首付比例、降贷款利率等。普宅认定方面，北京普宅认定标准从单套建筑面积140平米以下调整为144平米以下，且价格标准进一步放宽。首付比例方面，北京、上海均将首套房首付比例降至30%，首付比例不再与普宅标准挂钩；二套房首付比例视区域而定，北京、上海均为40%-50%。房贷利率方面，北京城六区首套、二套利率下限均下调45bp；上海首套、二套利率下限分别下调45bp、75bp（嘉定为85bp）。本次北京、上海楼市政策优化力度较大，特别是对于二套购房者而言，购房门槛和购房成本大幅降低。短期来看京沪楼市活跃度有望得到明显提振，北京、上海楼市预期好转也有助于进一步改善全国房地产市场预期，推动房地产逐步企稳。

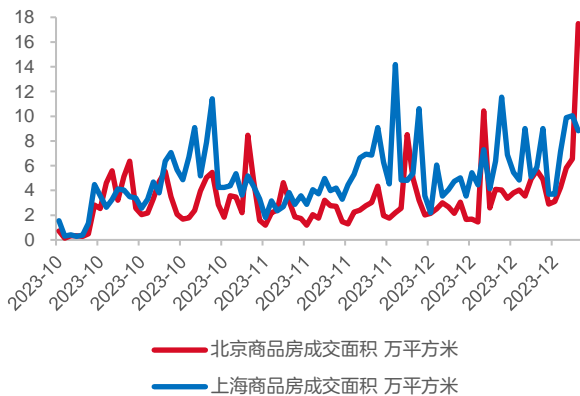
短期内政策对房地产市场具有明显提振作用。从新政出台后一周内的市场反应来看，12月15日至21日当周，北京、上海商品房成交面积环比涨幅明显，分别增长17.4%、34.6%，并带动一线城市销售环比大幅上升45.4%，30城整体销售面积环比也增长18%。从同比看，受2022年12月疫情影响，京沪楼市销售量较低，低基数对同比增速的支撑作用较强。如与2021年同期相比，北京、上海商品房成交面积分别增长5.9%、4.1%。12月22日至28日当周，环比基数有所抬升，一线城市商品房成交面积环比增速转跌（-17.6%）。从新政出台后近半月整体成交来看，12月15日至28日，北京、上海商品房成交面积环比分别增长74.3%、42.3%，同比2022年分别增长78%、69%，同比2021年分别增长12%、1.3%。从绝对量看，北京、上海成交面积分别相当于2018-2022年同期均值的103%、105%。

从前期经验看，新政实施首月对新房成交总量具有明显带动作用，但持续性略显不足。8月30日，广州、深圳宣布执行“认房不认贷”，9月1日北京、上海也同步跟进。“认房不认贷”政策的执行，有助于同时降低购房门槛和购房成本。从实际效果看，“认房不认贷”对一线城市楼市销售具有一定带动作用。9月当月，一线城市商品房销售环比增长26.9%。从持续性来看，环比看，9月一线城市成交面积环比高增，基数上升后10月环比-10.8%，11月环比-6.9%。同比看，与2022年相比，10月一线城市成交面积同比降幅（-7.7%）较9月明显收窄，但11月同比降幅较10月再度扩大，持续性略显不足。与2021年相比，9-11月同比分别为-14.8%、-23.9%、-36.7%。

参考“认房不认贷”政策效果，尽管本次新政实施后短期内京沪房地产市场热度明显回升，但政策效能的充分释放是一个过程，例如置换需求的释放需要一定时间，政策持续性或仍待观察。

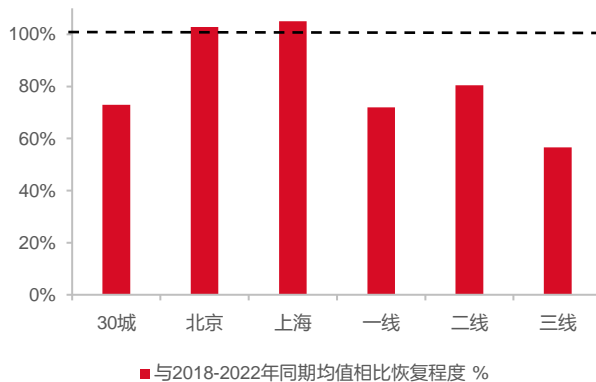
12月楼市有望“翘尾”收官，政策或将继续优化。截至12月28日，12月30城商品房成交面积1148万平方米，假设以2022年12月29日至31日成交面积加以推算，预计2023年12月当月30城商品房成交面积约为1387万平方米，同比2022年-3.7%，同比2021年-23.9%。但从环比看，与2018-2022年环比均值相比，今年12月环比升幅或将更大。往后看，对于供需两端政策，降首付、降利率、取消限购等需求端限制性政策有望继续放松，供给端各地土拍规则可能继续放宽，融资环境或将持续改善，同时“三大工程”建设也有助于稳定房地产市场。

图1 京沪房地产成交面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 新政出台后半月销售面积恢复程度，%



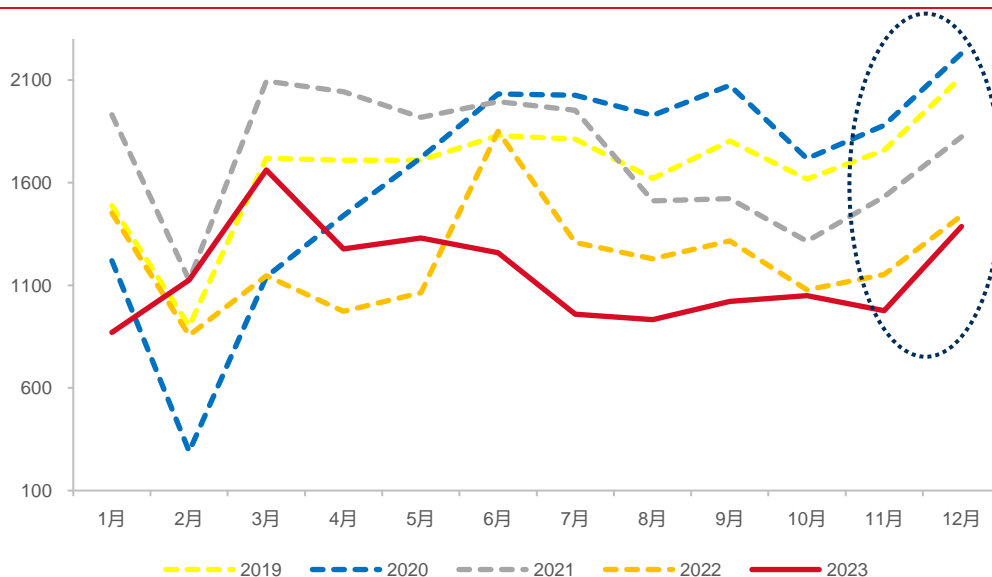
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 新政出台后半月销售面积同比增速，%

	30城	北京	上海	一线城市	二线城市	三线城市
同比 2022年	9.6%	77.9%	69.1%	22.6%	12.7%	-9.8%
同比 2021年	-25.3%	11.9%	1.3%	-34.4%	-23.4%	-21.7%
同比 2020年	-35.0%	-26.5%	-25.7%	-47.0%	-19.0%	-53.0%
同比 2019年	-32.9%	9.6%	12.3%	-21.3%	-28.6%	-50.6%
同比 2018年	-36.4%	-12.0%	6.0%	-30.8%	-27.9%	-56.5%

资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 30城商品房成交面积，万平方米



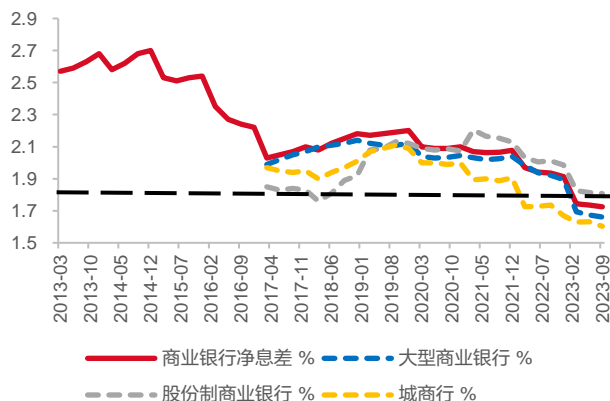
资料来源：Wind，东海证券研究所

2.存款利率下调与降息通常相伴而行

存款利率下调有助于降低银行负债成本，缓解净息差压力。多家国有大行宣布从12月22日起，下调存款挂牌利率，涉及整存整取、零存整取等多个品种。其中，3个月、半年期、一年期定期存款利率均下调10bp，下调后利率分别为1.15%、1.35%、1.45%；两年期下调20bp，下调后利率为1.65%；三年期、五年期均下调25bp，下调后利率分别为1.95%、2%。2023年三季度商业银行净息差环比下降至1.73%，已连续三个季度低于1.8%监管合意水平。本轮存款利率调降有助于降低银行体系负债成本，缓解商业银行净息差压力，提升其服务实体经济和防范风险的能力。

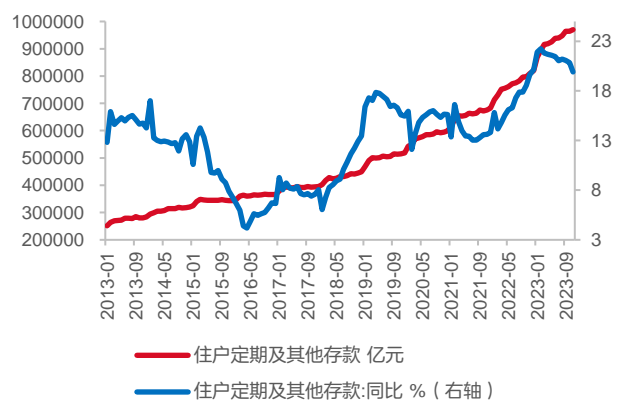
存款利率下调前后通常伴随降息。2022年4月，央行指导利率自律机制建立存款利率市场化调整机制，推动自律机制成员银行参考10年期国债收益率和1年期LPR，合理调整存款利率水平。2022年4月至今，10年期国债收益率从2.8%降至2.56%，1年期LPR从3.7%降至3.45%，二者均呈下降趋势。同期商业银行存款利率进行了5轮下调，分别为2022年4月、9月，2023年6月、9月、12月。从历史上看，存款利率下调前后通常会伴随降息，同时考虑到当前我国实际利率较高，我们认为未来仍有降息空间。此外，三季度金融机构贷款加权平均利率降至4.14%，为历史最低值，贷款利率与AAA级同业存单收益率、10年期国债收益率等金融市场收益率利差低位运行，金融市场更具投资吸引力，可能一定程度上限制了资金进入实体经济。

图5 商业银行净息差，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 居民定期存款增速较高，亿元，%



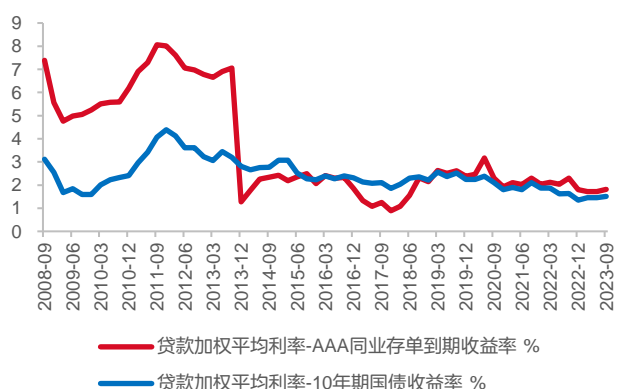
资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 金融机构贷款加权平均利率，%



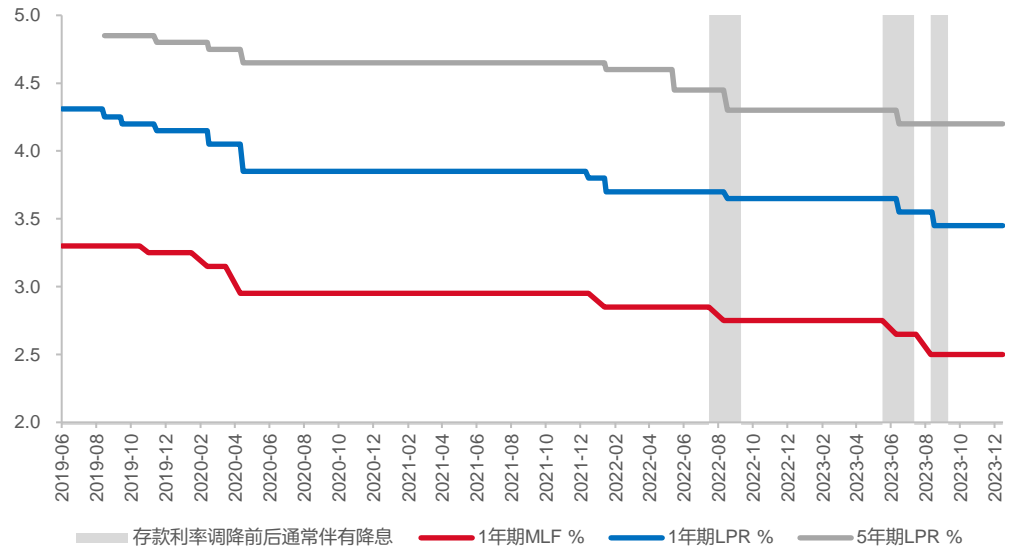
资料来源：Wind，东海证券研究所

图8 贷款利率与金融市场收益率利差低位运行，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图9 存款利率下调与降息通常相伴而行，%



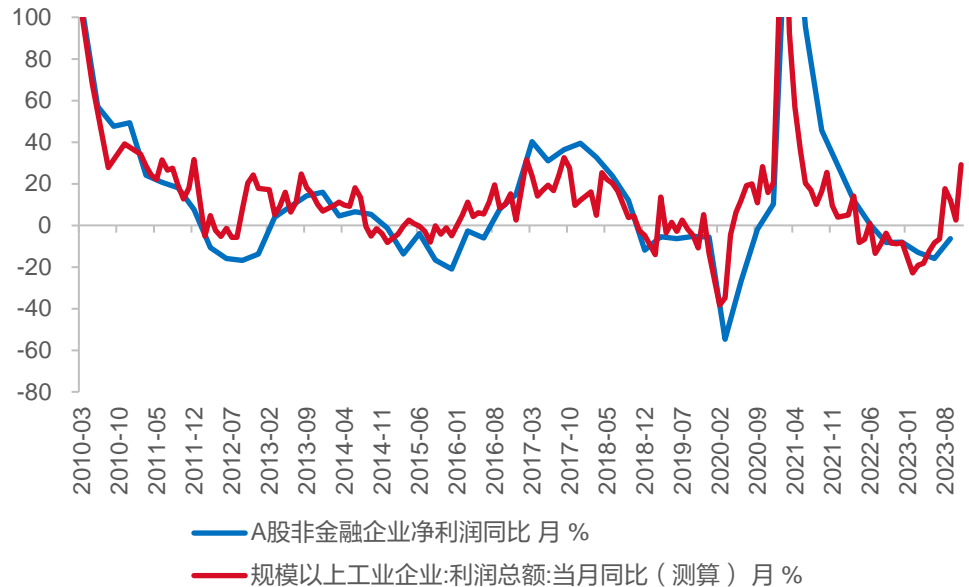
资料来源：Wind，东海证券研究所

3.企业利润增速较好，分子端利好权益

工业企业利润当月同比两位数增长。11月规模以上工业企业利润增速累计同比由-7.8%升至-4.4%，低基数下当月同比大幅升至29.5%，已连续4个月实现正增长。除去低基数影响的环比增速也高达22.23%，明显强于季节性。从影响因素来看，营收增速、成本、费用综合作用下共同推动营收利润率的明显提升，从而导致工业企业利润增速的明显走高。其中，11月当月营收同比增长6.1%，增速较10月份加快3.6个百分点，连续5个月回升，贡献主要来自于量，11月工业增加值同比增长6.6%，较上月上涨2个百分点，而PPI延续回落趋势。成本和费用方面，1-11月工业企业每百元营收中的费用为8.35元，同比增加0.25元，前值为增加0.29元；每百元营收成本为84.92元，同比增加0.16元，前值为增加0.24元。综合作用下，营收利润率为提高至7.15%，同比提高1.29个百分点。

利润增速与指数表现同步，未来A股有望回归真实价值表现。规模以上工业企业利润相对于上市公司净利润表现情况披露更为高频，比较工业企业利润当月同比以及A股非金融企业净利润（合计）同比增速，两者具有较高的同步性，规模以上工业企业利润增速可以在较大程度上反映上市公司净利润增速，这意味着上市公司2023年四季度的净利润增速可能继续回升，而二季度的本轮利润增速底部可能得到进一步的验证。而从净利润和沪深300指数的关系来看，除了2015年由资金推动的“杠杆牛”有脱离基本面的表现，其余时间沪深300指数与业绩表现基本同步。而本轮利润先于指数见底回升，可能受房地产下行周期较深、海外美债收益率飙升等重要因素影响，但均值总会回归，未来A股有望回归真实价值表现。

图10 工业企业利润增速当月同比及 A 股非金融企业净利润同比，%



资料来源：国家统计局，Wind，东海证券研究所

图11 工业企业利润增速当月同比及沪深 300 指数，%，点



资料来源：国家统计局，Wind，东海证券研究所

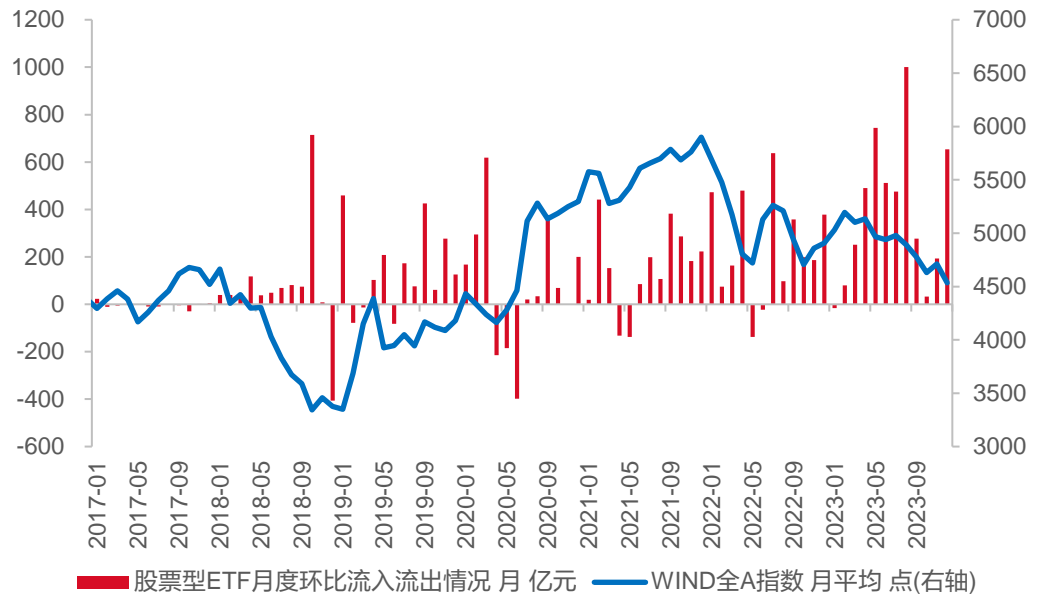
4. 股票型 ETF 大幅净流入可能是市场底部信号

股票型 ETF 大幅净流入可能是市场底部信号。12 月当月股票型 ETF 份额增加 653 亿元，为 8 月以来新高。由于公募基金以及 ETF 市场的发展，2018 年以后股票型 ETF 的增长规模较此前明显放量，故本次我们仅考虑 2018 年以后 ETF 月度净流入资金的变化与指数的关系。虽然指数上涨和下跌的过程中与股票型 ETF 净流入情况的相关性并不太强，但观察 2018 年以来多次指数底部，如 2018 年 10 月、2020 年 4 月、2022 年 5 月等前后，均伴有股票型 ETF 的大幅放量净流入，故从 ETF 流入的行为上，可以认为是股市相对底部，有回升可能的信号之一。

回购预案披露数量仍处高位。据不完全统计，12 月 29 日当周，沪深两市共有 38 家公司发布回购预案（已剔除股权激励注销），较上周多 2 家，回购预案披露数量仍处高位。

ETF 份额继续增加。据 Wind 数据统计,12 月 29 日当周,股票型 ETF 总份额为 13671.30 亿份,较前一周增加 111.55 亿份,为连续第七周增长。

图12 股票型 ETF 月度环比净流入流出情况及 WIND 全 A 指数, 亿元, 点



资料来源: Wind, 东海证券研究所

5.利率、汇率与市场表现

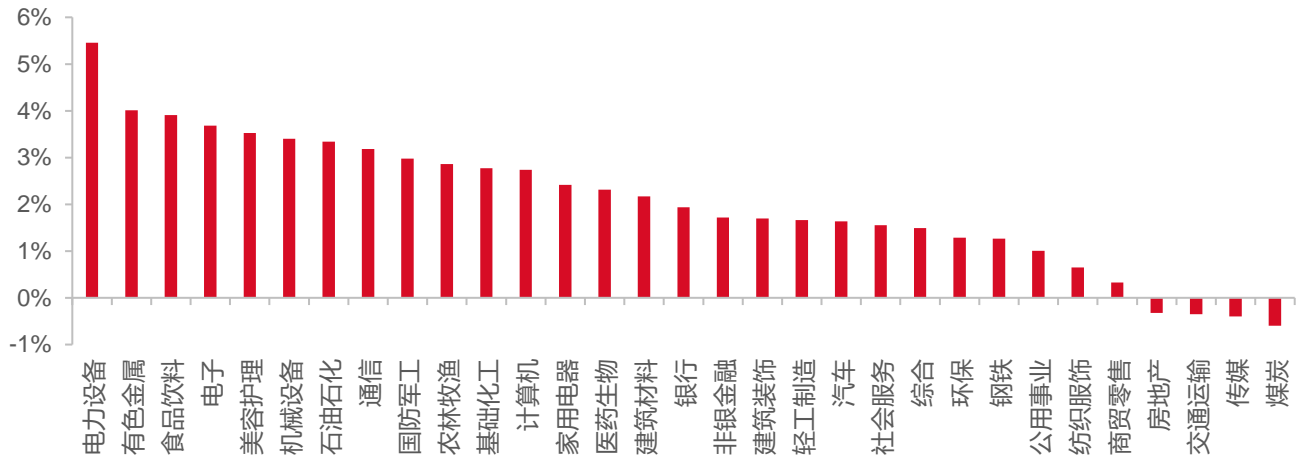
利率继续上行, 公开市场操作净投放, 呵护跨年资金面平稳。12 月 29 日当周, DR007 平均利率为 1.90%, 较上周上涨 10.35 个 BP。当周逆回购投放 1.75 万亿元, 到期 6720 亿元, 净投放 1.08 万亿元。

美元、美债收益率回落, 人民币升值。本周前四天(截至 12 月 28 日), 10 年期美债收益率均值为 3.84%, 较上周均值下行 6.6 个 BP。美元指数均值为 101.3370, 环比回落 0.75%, 离岸人民币汇率均值升值 0.03%至 7.1403。

A 股收官上涨, 周上涨行业数量增加。12 月 29 日当周, 上证指数上涨 2.06%, 申万 31 个一级行业中上涨的行业有 27 个, 前一周为 6 个。其中电力设备(5.46%)、有色金属(4.01%)、食品饮料(3.91%)、电子(3.68%)、美容护理(3.53%)涨幅居前; 煤炭(-0.59%)、传媒(-0.40%)、交通运输(-0.35%)、房地产(-0.32%)跌幅居前。

本周外资净流入、融资余额增加。12 月 29 日当周, 北向资金累计净买入 186.7 亿元, 融资余额累计增加 18.36 亿元(截至 12 月 28 日)。

图13 申万一级行业周涨跌幅（2023/12/25-2023/12/29）



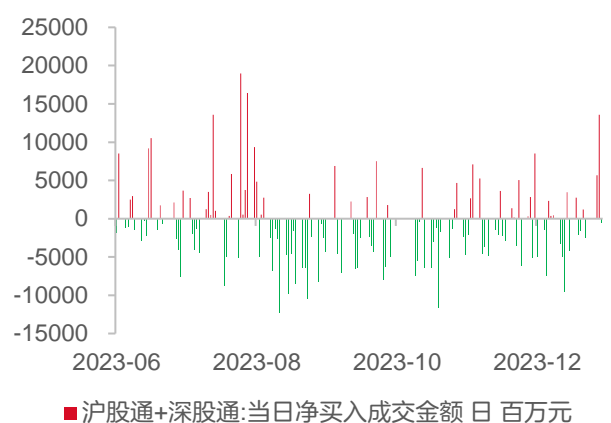
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 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15 北向资金当日净买入金额，百万元



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.国内经济高频跟踪

地产：30 城楼市成交环比上行，三线城市环比改善。

本周 30 城商品房成交面积环比上涨 22.1%，同比 2022 年 12.8%。从各能级城市来看，一线城市成交面积环比-10.1%，同比 13.6%；二线城市环比 29.7%，同比 11.6%；三线城市环比 42.5%，同比 15.5%。

消费出行：地铁客运量、国内国际航班环比上升；快递物流行业环比上升。

受年末元旦影响，本周十大城市地铁客运量环比涨（4.12%）。国内航班执飞架次环比升 4.19%，国际航班执飞架次环比升 5.65%。电影票房收入、观影人次环比分别下降 12.99%、13.41%，同比较 2022 年分别上涨 4 成、7 成。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数均环比升 1.92%，整车货运流量指数环比升 5.16%。

外需：BDI 指数继续延续下降趋势。

本周 BDI 指数环比降 11.58%。

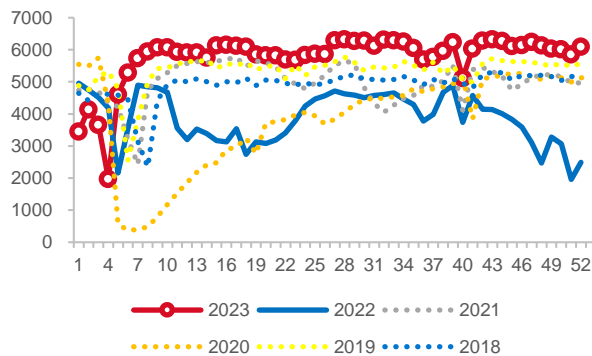
物价：南华工业品、农产品指数周均值环比上涨；螺纹钢价格环比上涨；华东、华北水泥价格上涨；蔬菜、水果、猪肉价格上涨，鸡蛋价格下跌。

工业品方面，南华工业品指数环比涨 0.60%，螺纹钢期货结算价格环比涨 1.52%。华东、华北水泥价格环比上涨 0.4%、1.2%，西北、西南水泥价格环比持平。农产品方面，南华农产品指数环比涨 0.37%；28 种重点蔬菜、7 种重点水果、猪肉价格环比分别上涨 2.49%、0.20%、0.26%，鸡蛋价格环比下跌 1.29%。

生产：上游开工率环比下降，全钢胎开工率环比下降。

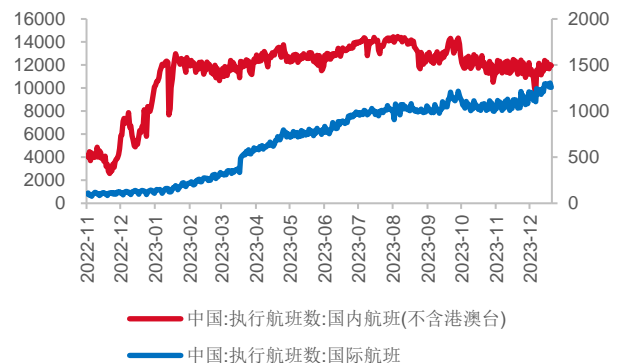
上游 PTA 开工率环比下降 2.11 个百分点；中游纯碱开工率环比上涨 0.43 个百分点，浮法玻璃开工率环比持平；下游江浙织机开工率环比降 0.80%，半钢胎开工率环比下降 0.66 个百分点，全钢胎开工率环比下降 7.90 个百分点。

图16 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17 国内国际航班执飞，架次



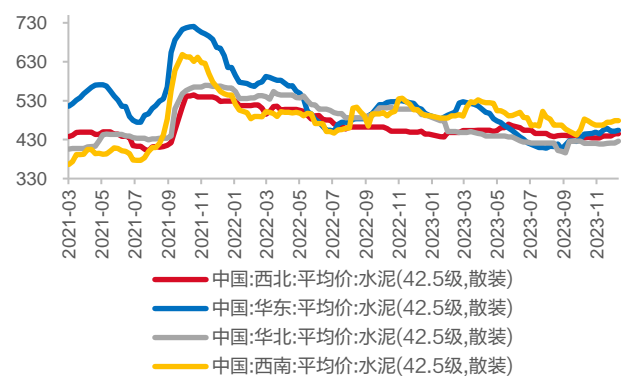
资料来源：Wind，东海证券研究所

图18 BDI 指数，点



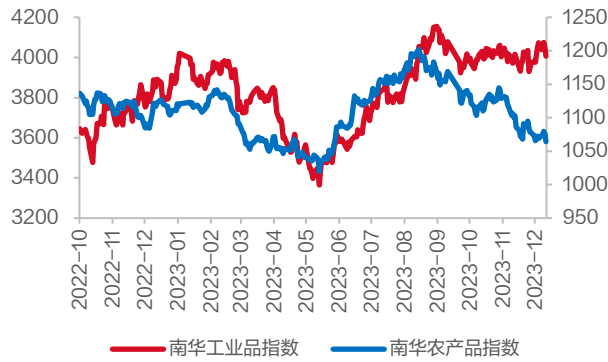
资料来源：Wind，东海证券研究所

图19 各地水泥价格，元/吨



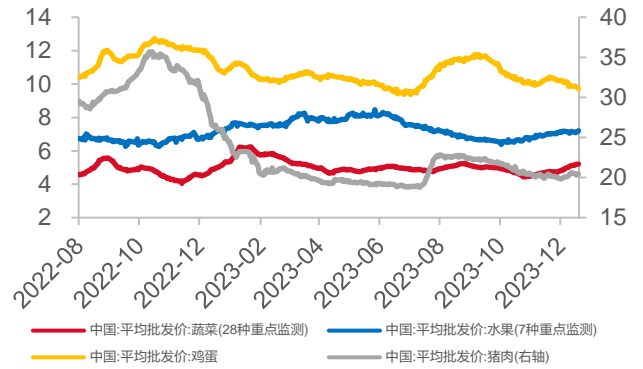
资料来源：Wind，东海证券研究所

图20 南华工业品与农产品指数，点



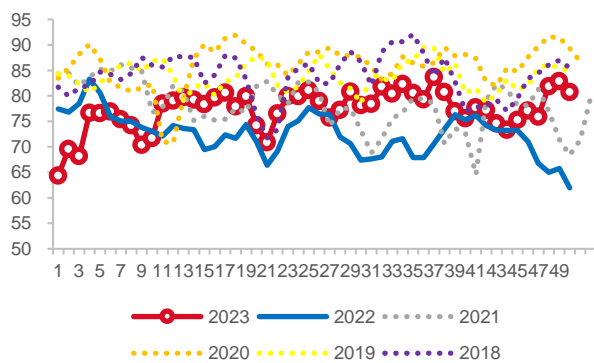
资料来源：Wind，东海证券研究所

图21 主要农产品价格，元/kg



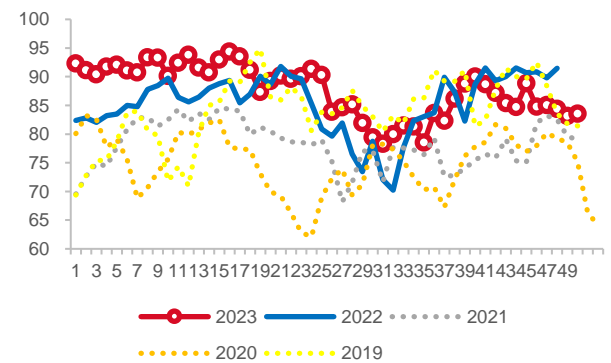
资料来源：Wind，东海证券研究所

图22 PTA 开工率，%



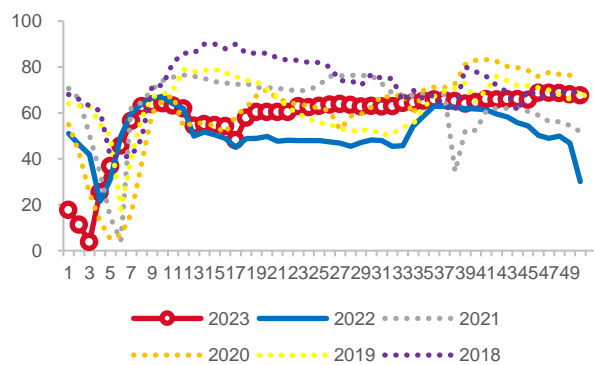
资料来源：Wind，东海证券研究所

图23 纯碱开工率，%



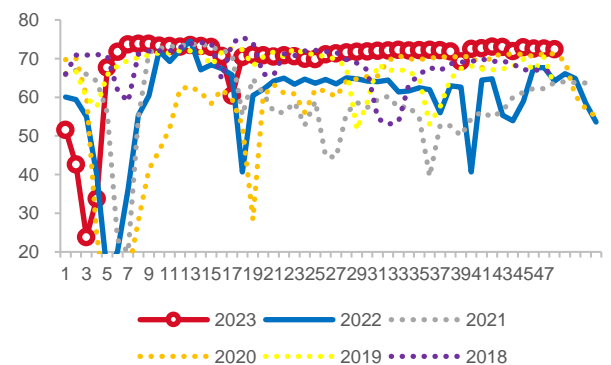
资料来源：Wind，东海证券研究所

图24 江浙织机开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图25 半钢胎开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

7.重要事件

1.十四届全国人大常委会第七次会议开幕

国务院组织法修订草案、公司法修订草案、慈善法修正草案、粮食安全保障法草案、刑法修正案（十二）草案、突发事件应对管理法草案、农村集体经济组织法草案、各级人民代表大会常务委员会监督法修正草案、国境卫生检疫法修订草案、矿产资源法修订草案等多件法律草案提请会议审议。

(信息来源: 新华社)

2. 国家发改委发布《粤港澳大湾区国际一流营商环境建设三年行动计划》

国家发改委制定出台横琴粤澳深度合作区放宽市场准入特别措施, 支持广州南沙开展放宽市场准入试点, 深入推进深圳建设中国特色社会主义先行示范区放宽市场准入特别措施落地实施。研究进一步取消或放宽对港澳投资者的资质要求、持股比例、行业准入等限制, 将有关开放措施纳入内地与香港、澳门《关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA) 框架下实施。

(信息来源: 发改委)

3. 12 月份新批国产网络游戏版号数量过百

12 月 25 日, 国家新闻出版署发布了新批准的 105 款国产游戏版号, 单次审批数量首次突破百款, 所涵盖的游戏企业范围也更广, 中国音像与数字出版协会游戏工委和广大游戏企业深受鼓舞, 这次新批版号, 是继 12 月 22 日新批准一批进口网络游戏版号后, 国家新闻出版署又批准发布的一批国产网络游戏版号, 有力展示了主管部门积极支持网络游戏发展的鲜明态度。

(信息来源: 中国音数协游戏工委)

4. 国家发改委介绍加快建设全国统一大市场工作进展情况

12 月 26 日, 国新办举行加快建设全国统一大市场工作进展情况国务院政策例行吹风会。国家发改委表示, 建设全国统一大市场进展成效可以归结为三个方面。一是着力破除一批地方保护和市场分割的突出问题。二是推动市场高效联通重点任务已见到成效。全面开展新版市场准入负面清单修订, 《关于规范招标投标领域信用评价应用的通知》等印发实施。三是重点领域改革加力推进并取得积极进展。财税体制方面, 部分省份财政体制改革实施方案已印发实施, 推动建立健全权责配置更为合理的省以下财政体制。区域一体化方面, 京津冀、成渝等地区出台区域市场一体化建设实施方案。

市场监管总局表示, 坚决维护统一的公平竞争制度, 将组织开展滥用行政权力排除限制竞争执法的质效提升行动, 这是 2024 年即将开展的一项行动。加大力度清除妨碍统一市场和公正竞争的规定和做法, 大力培育和弘扬公平竞争的文化, 为各类经营主体营造公平竞争的市场环境, 持续推动国内市场高效畅通和规模拓展。

(信息来源: 国新办)

5. 两部门印发《关于支持横琴粤澳深度合作区放宽市场准入特别措施的意见》

12 月 26 日, 国家发展改革委、商务部印发《关于支持横琴粤澳深度合作区放宽市场准入特别措施的意见》, 提出全面服务澳门创新资源融资需求。鼓励吸引汇聚全球优质资本和国际创新资源, 支持合作区牵头建立与境内外主流证券交易机构合作交流机制, 畅通创新企业投融资渠道, 聚焦服务粤港澳大湾区、葡语系及共建“一带一路”国家, 促进深海深空、无人体系、生物医药、新型能源、电子信息、新材料等新兴产业发展, 打造服务支持澳门创新创业的新高地。

意见提出, 放宽数据通信领域市场准入。营造趋同澳门的国际互联网开放环境。支持发展创作者经济, 探索建立数据元宇宙等产品确权出海中心, 推动数字贸易创新和国际合作。优化文旅行业市场发展环境。琴澳联合制定便利国际游客跨区域旅游政策, 携手构建“一程多站、综合运营、联动拓展”的跨境旅游产业链。放宽中医药市场准入。鼓励澳门医疗机构中药制剂在粤澳医疗机构中药制剂中心研发、生产。

(信息来源: 发改委)

6.低基数下，利润同比实现两位数增长

12月27日，统计局发布2023年11月工业企业利润数据。1-11月，规模以上工业企业利润总额累计同比-4.4%，前值-7.8%。

（信息来源：国家统计局）

7.发改委主任郑栅洁做十四五规划和2035年远景目标纲要实施中期评估报告

12月26日，国家发改委主任郑栅洁在第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议上做《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》实施中期评估报告。

郑栅洁提到，要把稳定经济增长放在更加突出重要位置，着力释放内需潜力、提升创新能力、培育发展动力，着力深化改革开放、稳定社会预期、提振发展信心，更加注重宏观政策多重目标的动态平衡和协同联动，以钉钉子精神持续抓好“十四五”规划纲要各项目标任务落实。

郑栅洁说，“十四五”以来，国内外发展环境发生重大深刻变化，给全面完成纲要目标任务带来困难和挑战，包括关键核心技术“卡脖子”影响凸显；扩大居民消费长效机制不健全；重点领域改革还有不少硬骨头；污染物和碳排放总量仍居高位；公共服务供给不足和资源部分错配并存；部分重点领域风险隐患仍然较多等。

报告提出，着力攻坚克难，努力完成主要目标指标。根据纲要主要指标进展情况分类施策，对进度提前完成、快于预期、基本符合预期的16项指标，要继续巩固扩大既有成效，防止回落或反弹。报告明确，对滞后于进度的4项指标，要优化调整政策，加大攻坚力度，尽最大努力推动完成规划目标。

其中，对单位GDP能源消耗降低、单位GDP二氧化碳排放降低、地级及以上城市空气质量优良天数比率等约束性指标，要进一步完善能耗及碳排放强度管控政策，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马，严格合理控制煤炭消费总量，大力推动重点领域节能降碳改造，加快实施主要污染物重点减排工程，提高治污科学性精准性；对每千人口拥有3岁以下婴幼儿托位数指标，要统筹0至6岁育幼服务资源配置，加大现有政策落实力度，引导社会力量参与建设和运营。

（信息来源：发改委）

8.深圳市七部门联合印发《深圳市支持低空经济高质量发展的若干措施》

深圳市七部门联合印发《深圳市支持低空经济高质量发展的若干措施》。其中提出，加速载人eVTOL、飞行汽车等应用产品产业化发展。对研制载人eVTOL、飞行汽车并实现销售的在深圳实际从事相关经营活动的低空经济企业，给予一定比例销售奖励；鼓励做大低空物流市场规模。对在深圳开通低空物流配送新航线（起点或终点至少一个在深圳市内）的低空经济企业给予奖励。

（信息来源：Wind）

9.证监会：对通过多层嵌套、合谋交易、串联套利等方式违反“限售股不得融券”等要求的行为从严打击

证监会有关部门负责人就融券新规落实情况答记者问时提到，新规发布后，监管部门和行业协会通过发布通知、现场检查、行业培训等多种方式，督促证券公司落实新规要求。证券公司通过发布公告、修改合同、签署承诺书等方式将新规要求告知投资者，并抓紧完善系统，加强业务管控，在系统改造完成前，安排专人做好交易申报和前端控制，目前部分公司已上线新系统。整体来看，多数证券公司在落实新规要求上基本到位，但现场检查也发现个

别证券公司存在关联方核查不够深入等问题。下一步，证监会将按照中央金融工作会议要求，全面强化穿透式监管，一方面压实证券公司责任，督促证券公司按照“看不清，不展业”的要求，加强对客户交易行为和交易目的的穿透式管理，严禁参与违规或为违规提供便利，切实提高业务水平。另一方面强化监管执法，建立健全穿透式监管的工作机制，对通过多层嵌套、合谋交易、串联套利等方式违反“限售股不得融券”等要求的行为从严打击，发现一起，查处一起，也欢迎各市场参与方共同监督规定执行。

（信息来源：证监会）

10.央行召开四季度货币政策例会

中国人民银行货币政策委员会 2023 年第四季度（总第 103 次）例会于 12 月 27 日在北京召开。

会议指出，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。当前外部环境更趋复杂严峻，国际经济贸易投资放缓，通胀出现高位回落趋势，发达国家利率保持高位。我国经济回升向好、动力增强，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳，加大宏观政策调控力度，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期和跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。

会议认为，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。增强政府投资和政策激励的引导作用，提高乘数效应，有效带动激发更多民间投资。促进物价低位回升，保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。积极盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。

会议指出，要深化金融供给侧结构性改革，构建金融有效支持实体经济的体制机制。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。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，实施好存续结构性货币政策工具，落实好再贷款再贴现额度，继续加大对普惠金融、绿色转型、科技创新、数字经济、基础设施建设等支持力度，综合施策支持区域协调发展。

总的来看，四季度例会基本维持了三季度例会的多数措辞，延续了中央经济工作会议的精神，整体增量信息相对有限。例会通稿中加入了经济工作会议提到的“保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”，我们认为当前物价偏低，实际利率水平偏高，降息有空间，短期关注存款利率下行后带动 LPR 下调。一季度经济在相对偏高的基数下有压力，降准降息或有一定可能。

（信息来源：央行）

11.中央外事工作会议在北京举行

中央外事工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京举行。

会议认为，展望未来，我国发展面临新的战略机遇。新征程上，中国特色大国外交将进入一个可以更有作为的新阶段。要紧紧围绕党和国家中心任务，稳中求进、守正创新，坚定维护国家主权、安全、发展利益，开辟中国外交理论与实践新境界，塑造我国和世界关系新格局，把我国国际影响力、感召力、塑造力提升到新高度，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业营造更有利国际环境、提供更坚实战略支撑。

会议指出，针对当今世界面临的一系列重大问题重大挑战，我们倡导平等有序的世界多极化和普惠包容的经济全球化。平等有序的世界多极化，就是坚持大小国家一律平等，反对

霸权主义和强权政治，切实推进国际关系民主化。要确保多极化进程总体稳定和具有建设性，就必须共同恪守联合国宪章宗旨和原则，共同坚持普遍认同的国际关系基本准则，践行真正的多边主义。普惠包容的经济全球化，就是顺应各国尤其是发展中国家的普遍要求，解决好资源全球配置造成的国家间和各国内部发展失衡问题。要坚决反对逆全球化、泛安全化，反对各种形式的单边主义、保护主义，坚定促进贸易和投资自由化便利化，破解阻碍世界经济健康发展的结构性难题，推动经济全球化朝着更加开放、包容、普惠、均衡的方向发展。

（信息来源：中国政府网）

12. 社保基金会正抓紧推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行

新华财经报道，近日，全国社会保障基金理事会有关部门负责人解读《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》。社保基金会股权资产部主任王智斌表示，近期，在中国证监会支持下，社保基金会正在抓紧推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行，这将进一步打开投资空间，为资本市场注入长期资金，更好支持资本市场发展。社保基金会规划研究部主任赵军表示，《管理办法》新增股指期货、国债期货、股债期权等衍生品，允许社保基金使用相应工具进行以套期保值为目的的投资，丰富基金管理投资风险的工具，也为未来探索增加新的投资策略品种创造条件。

（信息来源：新华财经）

8. 行业周观点汇总

表1 行业周观点

行业	周观点及标的（2023/12/25-2023/12/31）	联系人	电话
FICC	内外积极因素交织 股债汇边际走强 新一轮存款利率落地，收益率曲线整体牛陡运行。本周债市主要交易新一轮存款利率调降下市场对于2024年Q1的降息预期。临近年末，当前供给因素扰动最大阶段已经过去，短端利率下行更多，曲线整体呈现牛陡。10年期国债收益率于12月28日最低收至2.54%，较上周下行5bp，触及今年8月降息后的年内低点，10Y-1Y利差回升近10bp。当前而言，我们认为市场对宽货币定价相对充分，10年期国债收益率的锚于“2.5%”仍有支撑，后市可能整体维持2.5%-2.65%区间震荡。	李沛	18201989766
	海外利率延续回落，国内股债汇均受提振。本周美债利率延续回落，10年期美债利率于10月27日最低收至3.79%，较10月高点回落120bp。数据层面，美国12月里奇蒙德联储制造业指数从上月的-5降至12月的-11，指向经济预期下修。中美10Y国债名义利差收窄至120bp，离岸汇率USDCNH周中一度收至7.08。北向资金于周四净流入超百亿，权益市场情绪略有回暖，中长期可适当乐观。 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。	S0630520070001	

家电	<p>1.白电龙头坚守高端市场，业绩稳健，估值相对较低，关注海尔智家。卡萨帝在国内空冰洗高端市场的份额突出，此外，陆续进入欧洲、泰国、巴基斯坦等地。同时，海尔主品牌等也在做品类优化。受益于产品结构提升，叠加多地供应链联动、数字化变革等因素，近年公司毛利率稳中有升。</p> <p>2.扫地机国内大促向好，深化海外运营，关注石头科技。据奥维云网，2023年双十一促销期，扫地机器人线上监测销额同比增长 17.5%，其中前五大品牌占比为 93.8%。“全能基站”（自清洁+自集尘）产品全面普及。石头科技基于强大的研发能力，实现对产品性价比的把控，新品市占表现突出，且毛利率较为稳健。海外方面，由于产品迭代、自身运营能力的提升，销售有望持续向好。</p> <p>3.抖音通过多样营销玩法，为商家提供全域流量支持与专属补贴。优先布局、经验丰富的品牌率先受益，关注飞科电器、倍轻松。</p> <p>4.制冷零部件拓展新业务，关注三花智控、盾安环境。三花着眼长期，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；积极布局机器人（机电执行器）等新产业。</p> <p>风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；市场需求波动风险。</p>	<p>王敏君 S0630522040002 18810137073</p>
石油石化	<p>通过复盘本次（2020~2023）油价波动，我们认为在 2020 年至 2023 年上半年间，全球石油市场展现了明显的供需弹性差异，需求弹性在大多数时期超过供给弹性。这一趋势突出原油价格波动主要受需求弹性的影响，市场对需求变化的敏感性高于供给的调整。OPEC、IEA、EIA、OIES 四大机构最新预计 2023 年石油需求增长在 184~249 万桶/天，供给增长在 160~216 万桶/天，供给盈余在-20~182 万桶/天，供需紧张的局面有所舒缓；2024 年石油需求增长则为 93~225 万桶/天，供给增长在 57~160 万桶/天，供给盈余在-16~95 万桶/天，对明年供需前景的预期同样更加乐观。这也与当前原油价格变动相映照。IEA 预计今年我国石油需求将增加 180 万桶/天，占全球 240 万桶/天的 75%。目前航运费用呈现季节性上涨，其他航线与巴拿马运河航线运费价差尚未出现收窄，随着全球 LNG 运输费用上行，我国国产天然气及进口管道天然气优势进一步凸显。建议关注国内油气行业龙头：中国石油、中国海油、中国石化；全球油服资本开支稳定增长，海上油气增产以弥补美国页岩资本开支的减少，建议关注国内油服龙头：海油工程、中海油服等；轻烃一体化及煤制烯烃一体化成本优势凸显，建议关注卫星化学、宝丰能源；国内需求提升，进口资源存在套利空间，看好国内具备仓储资源相关龙头，如广汇能源。</p> <p>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。</p>	<p>张季恺 S0630521110001 15620941880</p>
化工	<p>1.氟化工：本周萤石价格小幅下行，制冷剂产品 R32 价格上行，配额临近，行业景气度有望进一步提升。巨化股份公告投建新项目，高品质可熔氟树脂、高端含氟聚合物、聚偏二氯乙烯高性能阻隔材料等项目有望进一步扩展公司产业链，为公司贡献利润。建议关注：巨化股份、三美股份、金石资源。</p> <p>2.化肥：红海运输受阻，关注集运价格变化，海外钾肥运输或受到影响，建议关注：亚钾国际等。</p> <p>3.化纤：节前系统性波动不改行业长期竞争格局优势。建议关注龙头桐昆股份、新凤鸣等。</p> <p>4.国产替代技术突破：新材料方面，近期 PEEK、COC 材料大热，在电子电气、航空航天、汽车、能源及其他工业、医疗、光学等多个领域得到广泛应</p>	<p>吴骏燕 S0630517120001 13775119021 张晶磊</p>

用。细分龙头更具有成本和先发优势，同时注意短期题材过热投资风险。建议关注**泰和新材、凯盛新材、呈和科技、沃特股份、中研股份和阿科力**等。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。

1. 券商：本周券商指数回暖，主要与大盘趋势一致，前段时间的超跌主要在于对经济增长预期的不确定性，但美国降息预期增强，人民币汇率有所升值，叠加银行存款利率下调，未来有望推动社会融资成本的下行并进一步引导长期资金入市，提振资本市场表现。现阶段券商估值已处于历史低位，融资端、信用端等监管政策陆续出台，市场规范有利于后续更为稳健的发展，我们仍关注接下来投资端的改革措施与成效，短期回调不改长期增长逻辑。现阶段券商板块估值处历史低位，有并购重组预期的大型龙头券商有较大配置机遇，建议关注**中国银河、中信证券**。
- 非银 2. 保险：国有大行存款利率下调提升保险产品竞争优势，近期在对开门红监管趋严与银保“报行合一”政策推进下，开门红节奏较往年有所放缓，但市场秩序重新规范后的业务推进力度值得期待。在今年一季度疫情反弹导致的低基数效应下，我们对明年开门红的价值增长保持乐观，同时今年火爆的销售也奠定了代理人续期收入的基本盘，预计短期内规模已达到相对低位，明年质态提升将成为推动险企价值增长的主要逻辑。建议把握在较低估值水平下的弹性配置机遇，推荐关注有改革预期的头部险企**中国人寿、中国太保**。风险提示：宏观经济下行超预期；权益市场大幅波动；投资者风险偏好与储蓄意愿降低；政策落地力度不及预期。

陶圣禹
S0630523100002 17721072511

1. 白酒：本周白酒板块迎来较大涨幅，行业马上进入春节回款的旺季，库存也在逐步去化。酒企经销商大会 2024 年目标较为积极。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 年低位，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。
- 食品 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 饮料 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：行业渠道红利下行，整体需求表现放缓的背景下，国货品牌表现有所分化，优质国货表现亮眼。展望未来，日本核废水事件、消费者消费理念转变、国潮风为国货化妆品提供机遇与空间，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国货排名逐步提升，国产渗透率有望逐步提高，建议关注优质国货龙头企业**珀莱雅**。
- 商社+ 2. 医美：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 美护 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、首旅酒店**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。本周生猪养殖板块迎来反弹，生猪价格继续低位震荡，冻品库存高位，屠宰需求小幅回升，但整体需求拉动偏弱，预计明年上半年产能将继续去化。农业农村部 11 月能繁母猪存栏环比下降 1.2%，环比去化加速。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、**

姚星辰
S0630523010001 13661571036

华统股份、神农集团。

2.种业：转基因种子经营许可证发放，转基因开启商业化进程，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。

本周医药生物板块上涨 2.31%。近日国务院发布推动疾病预防控制事业高质量发展的指导意见，意见要求持续加强艾滋病、结核病、病毒性肝炎等重点传染病防控，强化疫苗预防接种。我们认为当前临床端对创新药械的需求旺盛，2024 年有望成为创新药械高质量发展的一年。建议关注**贝达药业、诺泰生物、老百姓、博雅生物、微电生理-U** 等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

杜永宏
S0630522040001 13761458877

年末华为、小米、新势力新车型催化延续：问界 M9 正式上市，定价、订单略超预期；小米汽车技术发布会召开，技术布局符合预期。关注：

1. 特斯拉产业链：新车、智能驾驶带来双重催化，Cybertruck 交付开启供应商增量兑现周期，FSD 入华或对 Model 3/Y 带来边际提升，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。

2. 智能驾驶：看好华为合作泛化、新势力子品牌量产推动下，智驾向 20 万以下大众市场下沉趋势，关注华为合作车企供应链；核心增量零部件域控制器、线控底盘等，如**伯特利、科博达、保隆科技**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。

黄涵虚
S0630522060001 18301888016

1. 机器人链：工信部发布《人形机器人创新发展指导意见》，明确人形机器人应用场景及发展潜力。企业端研发动态陆续更新：傅利叶 GR-1 智能机器人已开始逐步交付；首款基于开源鸿蒙的人形机器人发布；特斯拉 Optimus 发布新动态，传感器方面进展引发关注。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）、**柯力传感、奥比中光**等。工业机器人核心零部件逐渐实现国产替代，国产龙头深挖长尾市场，加速推出行业整体解决方案，叠加销售渠道、性价比、售后服务等优势，有望持续提升市占率。关注实现全产业链覆盖的工业机器人龙头**埃斯顿**。

2. 专用设备：关注**快克智能**。公司在精密焊接装联设备行业优势突出，结合客户需求开发新技术，应对消费电子需求短期波动；同时，公司面向新能源汽车电子的成套装备业务有望稳步成长，并积极研发推广半导体封装设备，构建新成长曲线。

3. 工程机械：国产龙头持续深入全球化布局，产品力增强，叠加“一带一路”倡议催化沿线需求，海外收入有望进一步提升，平滑整体周期波动。成本方面，钢材价格、海运费逐渐趋于平稳。关注主机厂**中联重科、徐工机械**等，零部件龙头**恒立液压**。

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
梁帅奇

人民银行召开四季度货币政策例会。会议延续了中央金融工作会议与三季度货币政策报告基调，继续强调盘活存量金融资源及降低实体经济融资成本。我们维持此前观点，认为信贷在保持稳定性连续性基础上会更加注重结构，明年信贷投放在总量和结构上会再平衡。12 月国有大行存款利率下降幅度和节奏超预期，央行媒体金融时报引用专家观点认为存款利率下调仍未结束，这与政策利率进一步降息的市场预期相符。认为后续存贷款降息结构更匹配，资产负债端对息差的双向挤压会明显缓解。宏观层面政策积极，银行板

王鸿行
S0630522050001 18217671854

块估值位于历史低位，价值凸显。建议关注资产质量优异、成长性较好的江浙地区银行：**宁波银行、常熟银行、苏州银行、江苏银行**。

AI 赋能终端，算力催化国产 AI 芯片高增长。消费电子库存逐步去化，国产品牌复苏节奏有望加快。存储芯片价格继续上涨，芯片产业有望迎来触底回暖。建议积极关注电子行业机会，建议：

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

TMT 2. 关注 AI 催化的**海光信息、寒武纪、龙芯中科**；光模块催化的**源杰科技、中际旭创**。

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。

方霁

S0630523060001 17521066505

1. 光伏：光伏价格已至底部出现部分企稳迹象，同时叠加估值行至历史地位，本周出现反弹行情。但目前供过于求仍是大趋势，电池组件等环境仍处亏损状态，建议关注后续龙头及二三线业绩分化，寻找预期差。建议关注：**聚和材料、天合光能**。

2. 锂电：本周问界 M9、极氪 007、小米 SU7 发布，产品定位各不相同，但均采用 800V 快充平台，支持充电 15 分钟续航 500 公里，补能销量提升显著，有效带动需求端增长。建议关注快充电池领先企业：**宁德时代、亿纬锂能**；建议关注电池材料布局领先企业：**信德新材、天奈科技**。

电新 3. 储能：红海航运危机发酵使得欧洲天然气期货价格上行，欧洲电价预期随之波动，户储板块相应上涨，预计明年 1-2 季度全球户储库存有望得到去化，建议关注渠道布局广泛、具备一定品牌影响力的户用储能产品供应商，建议关注：**科士达、德业股份**等。

周啸宇

S0630519030001 13651725192

4. 风电：1) 据我们统计，2022 年全年风电招标量合计约 91.78GW，2023 年 98.97GW，同比提升 7.8%。招标量高企下，对 2024 年风电新增装机量持续高增形成有力支撑。2) 国家能源局发 15 个布农村能源革命试点县的名单，加强农村地区清洁能源转型，分散式风电发展有望受益。3) 国内海风持续受到政策端、建设端催化，行业基本面拐点明确，同时项目储备量不断增加，对 2024~2025 年海风新增装机规模形成支撑，核心零部件作为项目初期主要需求点，有望率先受益，静待海风放量。建议关注：**大金重工、东方电缆**。

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

9. 下周关注

- 1) 中国 12 月官方制造业 PMI；
- 2) 欧美 12 月制造业 PMI 终值；
- 3) 美国 12 月新增非农就业及失业率；
- 4) 美联储 12 月货币政策会议纪要。

10.风险提示

- 1) 地缘政治风险，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](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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089