

2024年01月20日

降息仍有必要

——宏观周报（20240115-20240121）

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：2023全年GDP增速5.2%，高于5%左右的目标，在外部逆风、内部转型的背景下中国经济韧性较强。但从近期经济运行情况来看，增长动能稳中趋缓，其中消费恢复力度仍偏弱，地产尚未“止血”。尽管市场预期的1月份降息未落地，但我们认为我国实际利率过高、息差过低，未来降息仍有必要。此外，我国人口总量连续两年负增长，老龄化程度进一步加深，但城镇化率继续提升，对于房地产需求仍有一定支撑。A股市场ETF份额、股东增持继续增加，北向资金净流出。**
- **全年GDP增长目标达成，经济韧性较强。**2023全年国内生产总值约126万亿元，按不变价计算，同比增长5.2%。2023年四个季度实际GDP增速分别为4.5%、6.3%、4.9%、5.2%，其中四季度GDP增速弱于市场预期的5.5%。在房地产仍有较大拖累、出口景气度偏低的情况下，四季度GDP增速较三季度进一步加快0.3个百分点，一方面有较低基数支撑，另一方面也反映了国内经济韧性较强。
- **降息虽未到，但仍有必要。**2023年10月以来，制造业PMI连续3个月环比回落，12月降至49%。地产拖累，全国商品房销售面积降势未止。CPI同比已连续3个月为负，需求不足问题仍待进一步改善。上述因素均反映当前经济恢复动能有所不足，单季GDP两年复合增速也反映了这一状况，三季度为4.4%，四季度降至4.04%。1月15日，央行超额续作9950亿元MLF，中标利率为2.5%，与前值持平，未“如期”降息，但我们认为未来仍有降息必要。截至2023年12月，中国实际利率为2.92%，明显高于2002-2019年实际利率中枢1.14%，且高于美国（0.62%）、日本（-1.9%）和德国（-1.6%）。降息有助于促进企业投资和居民消费，增强发展动能；可以降低金融市场收益率，促进更多资金进入实体经济。
- **人口总量连续两年负增长，人口红利有望转向人才红利。**从人口总量看，2022年全国人口首次负增长，当年减少85万人，2023年进一步扩大至减少208万人。从自然增长率看，2022年为-0.6‰，2023年进一步降至-1.48‰。我国人口红利逐步消退，在总量减少的情况下，人口文化水平、技能水平等综合素质的提高有助于改善劳动力供给质量，人口红利有望逐步转向人才红利。**老龄化程度加深，银发经济有空间。**2023年，16-59岁劳动年龄人口占比61.3%，比2022年下降0.7个百分点。60岁及以上人口占比21.1%，比2022年上升1.3个百分点。其中，65岁及以上人口占比15.4%，比2022年上升0.5个百分点。由于人口基数大，中国老年人口规模也较大，2023年65岁及以上人口2.17亿人，全球占比约27%。医疗、养老等相关产业有长期发展空间。
- **城镇化率继续提升，人口更多向经济较发达地区聚集。**2023年，全国城镇常住人口9.33亿人，比上年末增加1196万人；乡村常住人口4.77亿人，减少1404万人。城镇化率为66.16%，比上年末提高0.94个百分点。与发达国家平均城镇化率80%的水平相比，我国城镇化发展对于房地产需求端仍将有一定支撑。
- **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. 全年目标达成，增长动能趋缓	4
2. 降息虽未到，但仍有必要	5
3. 人口总量下降，但城镇人口继续增加.....	6
4. 利率、汇率与市场表现.....	8
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	18
9. 风险提示	19

图表目录

图 1 实际 GDP 当季同比, %	4
图 2 三大产业对 GDP 当季同比的拉动, %	4
图 3 社会消费品零售总额当月同比, %	4
图 4 房地产、制造业、基建投资累计同比, %	4
图 5 制造业 PMI, %	5
图 6 房地产投资和销售累计同比, %	5
图 7 中国 10 年期国债收益率, %	6
图 8 美元兑人民币汇率	6
图 9 商业银行净息差, %	6
图 10 美国 CPI 当月同比, %	6
图 11 中国总人口, 万人	7
图 12 中日韩人口自然增长率, ‰	7
图 13 中国人口年龄结构, %	8
图 14 中国 65 岁及以上人口数量与占比, 万人, %	8
图 15 中日城市化率对比, %	8
图 16 中国人口更多流向长三角、珠三角, 万人	8
图 17 申万一级行业周涨跌幅 (2024/1/15-2024/1/19)	9
图 18 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点	9
图 19 北向资金当日净买入金额, 百万元	9
图 20 十大城市周均地铁客运量, 万人次	10
图 21 国内国际航班执飞, 架次	10
图 22 BDI 指数, 点	11
图 23 各地水泥价格, 元/吨	11
图 24 南华工业品与农产品指数, 点	11
图 25 主要农产品价格, 元/kg	11
图 26 PTA 开工率, %	11
图 27 纯碱开工率, %	11
图 28 江浙织机开工率, %	12
图 29 半钢胎开工率, %	12
表 1 行业周观点	15

1.全年目标达成，增长动能趋缓

全年 GDP 增长目标达成，经济韧性较强。本周，国家统计局公布了 2023 全年经济数据。2023 全年国内生产总值约 126 万亿元，按不变价计算，同比增长 5.2%。2023 年四个季度实际 GDP 增速分别为 4.5%、6.3%、4.9%、5.2%，其中四季度 GDP 增速弱于市场预期的 5.5%。在房地产仍有较大拖累、出口景气度偏低的情况下，四季度 GDP 增速较三季度进一步加快 0.3 个百分点，一方面有较低基数支撑，另一方面也反映了国内经济韧性较强。

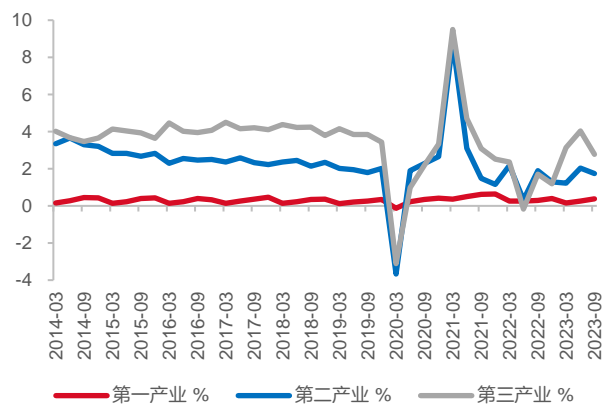
2023 年 12 月消费恢复力度偏弱，制造业和基建表现较好。消费方面，2023 年 12 月，社零总额当月同比 7.4%，弱于 2019 年同期的 8%，前值 10.1%。受基数明显下沉影响，12 月餐饮收入当月同比从前值的 25.8%进一步上冲至 30%，全国服务零售额累计同比较前值加快 0.5 个百分点至 20%，服务消费市场热度较高。商品零售基数回升，12 月当月同比降至 4.8%。汽车消费表现仍然较好，狭义乘用车当月零售 235.3 万辆，同比增 8.5%，新能源汽车增势强劲。投资方面，12 月固投累计同比 3%，前值 2.9%。据测算，12 月制造业投资当月同比较前值上升 1.1 个百分点至 8.2%，民间投资信心有所改善。狭义基建投资当月同比较前值上升 1.9 个百分点至 6.8%，或主要受增发国债等因素推动。房地产投资累计同比继续小幅下探至-9.6%，销售面积增速也尚未止跌。

图1 实际 GDP 当季同比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 三大产业对 GDP 当季同比的拉动，%



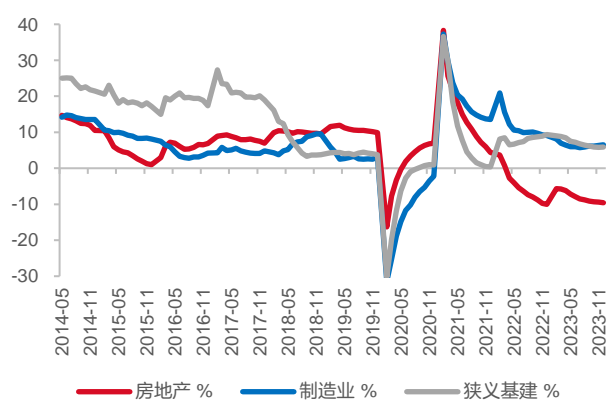
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 社会消费品零售总额当月同比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 房地产、制造业、基建投资累计同比，%

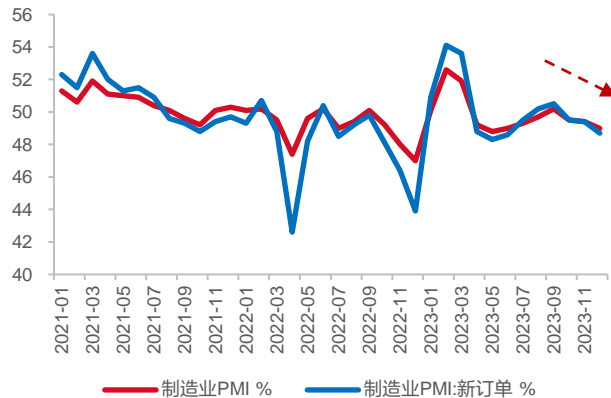


资料来源：Wind，东海证券研究所

经济恢复动能不足，降息预期升温。2023 年 10 月以来，制造业 PMI 连续 3 个月环比回落，12 月降至 49%，新订单指数降至 48.7%。地产拖累作用仍在，全国商品房销售面积

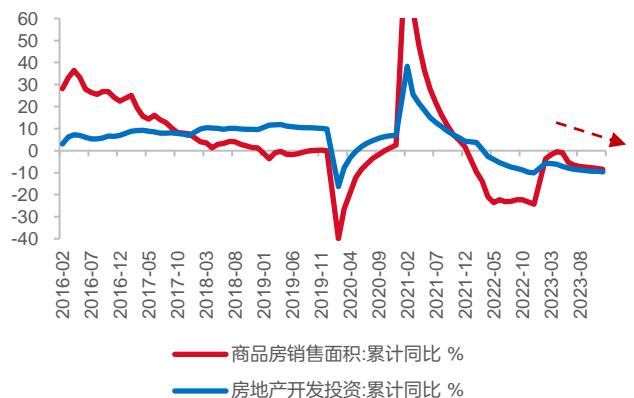
降势未止，12月累计同比较前值进一步回落0.5个百分点至-8.5%。京沪楼市新政出台后，短期成交面积明显回升，但持续性略显不足，本周30城商品房成交面积环比-13.5%，同比-36%。房企资金状况尚未明显改善，或制约投资扩张意愿。消费方面，CPI同比已连续3个月为负，本周蔬菜、水果价格环比回落；低基数下11、12月社零虽高增但总体不及预期，需求不足问题仍待进一步改善。上述因素均反映当前经济恢复动能有所不足，单季GDP两年复合增速也反映了这一状况，三季度为4.4%，四季度降至4.04%。此外，央行货币政策司司长邹澜1月8日表示，中国人民银行将强化逆周期和跨周期调节，从总量、结构、价格三方面发力，为经济高质量发展营造良好的货币金融环境，1月9日10年期国债收益率向下突破2.5%至2.4862%。综合来看，市场降息预期升温。

图5 制造业 PMI, %



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 房地产投资和销售累计同比, %



资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 降息虽未到，但仍有必要

降息预期“落空”。1月15日，央行超额续作9950亿元MLF，中标利率为2.5%，与前值持平，未“如期”降息。

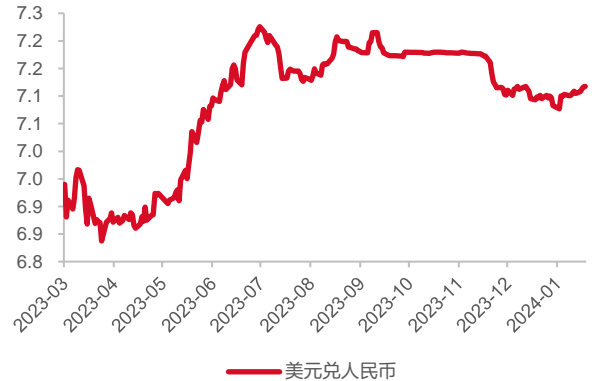
未来仍有降息必要。尽管1月降息未能“如期”落地，但我们认为未来仍有降息必要。截至2023年12月，以10年期国债收益率和CPI同比进行测算，中国实际利率为2.92%，明显高于2002-2019年实际利率中枢1.14%，且高于美国（0.62%）、日本（-1.9%）和德国（-1.6%）。降息有助于促进企业投资和居民消费，提高经济活力，增强发展动能；可以降低金融市场收益率，促进更多资金进入实体经济。我们在《房企债务违约有好转，降息必要性上升》中提到，如果1月降息未能落地，全国两会前后可能也是较好时间点，有助于更好传递稳增长信号。

图7 中国 10 年期国债收益率, %



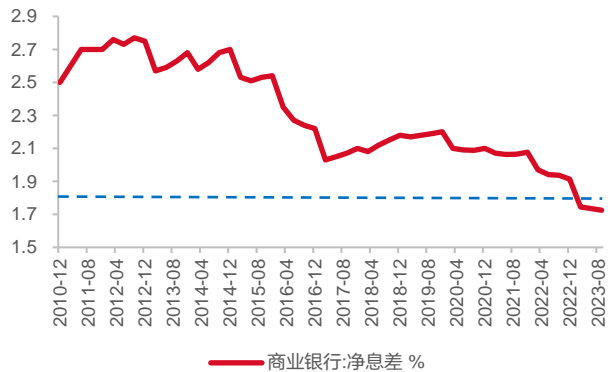
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图8 美元兑人民币汇率



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图9 商业银行净息差, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图10 美国 CPI 当月同比, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.人口总量下降, 但城镇人口继续增加

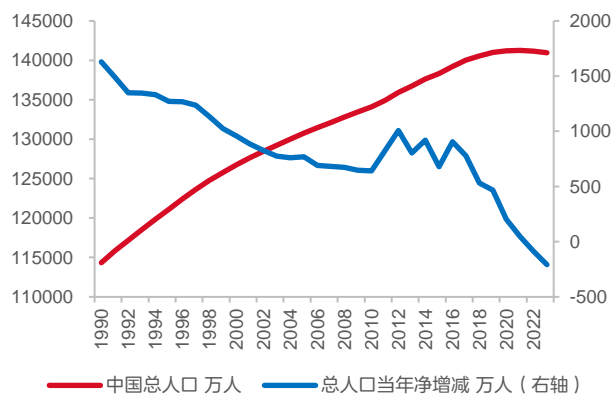
人口总量连续两年负增长, 人口红利有望转向人才红利。从人口总量看, 1999 年及之前, 全国人口每年均增加 1000 万人以上 (除 1960-1961 年自然灾害外)。2000-2017 年, 全国人口年均增加近 800 万人。2018-2021 年, 全国人口分别增加 530 万、467 万、204 万、48 万人, 人口增量明显减少。2022 年, 全国人口首次负增长, 当年减少 85 万人, 2023 年进一步扩大至减少 208 万人。从自然增长率看, 1997 年及之前, 中国人口自然增长率均在 10%以上 (1960-1961 年除外), 1998 年开始逐步减速, 2022 年为-0.6‰, 2023 年进一步降至-1.48‰。此外, 2023 年全国人口出生率也降至历史最低, 为 6.39‰。从邻国来看, 日本于 2005 年首次出现人口负增长, 2022 年日本人口自然增长率为-6.6‰; 韩国于 2020 年首次出现人口负增长, 2022 年为-2.4‰。总体上, 我国人口红利逐步消退, 在总量减少的情况下, 人口文化水平、技能水平等综合素质的提高有助于改善劳动力供给质量, 人口红利有望逐步转向人才红利。第七次人口普查数据显示, 拥有大学文化程度 (大专及以上) 的人口为 2.18 亿人, 占总人口比重 15.5%, 较六普提高 6.6 个百分点, 但与美国 51%、OECD 国家平均水平 47.4%相比仍有提升空间。¹

¹ 数据来源: OECD 官网, <https://data.oecd.org/eduatt/population-with-tertiary-education.htm>

老龄化程度加深，银发经济发展空间大。从人口年龄结构看，2023年，16-59岁的劳动年龄人口8.65亿人，占全国人口比重61.3%，比2022年下降0.7个百分点。60岁及以上人口占比21.1%，比2022年上升1.3个百分点。其中，65岁及以上人口占比15.4%，比2022年上升0.5个百分点，我国老龄化程度进一步加深。根据国家发改委在《实施积极应对人口老龄化国家战略》中对老龄化的划分，60岁及以上人口占比超过20%属于中度老龄化，因此我国从2023年开始正式进入中度老龄化阶段。由于人口基数大，中国老年人口规模也较大，2023年全国65岁及以上人口2.17亿人，全球占比约27%（全球65岁及以上人口7.95亿人）。本周一，国办发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，提出要大力发展抗衰老、康复辅助器具产业，发展老年病防治等中医药服务，医疗、养老等相关产业有长期发展空间。

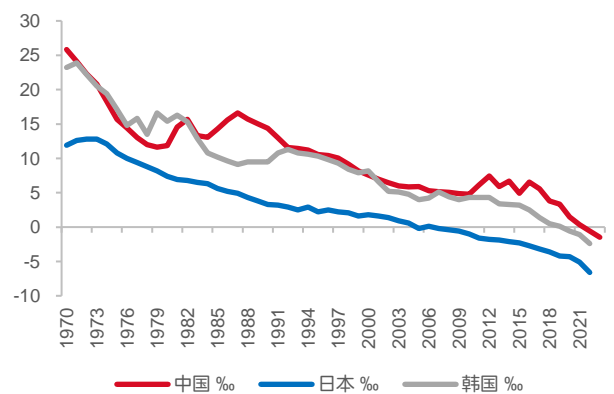
城镇化率继续提升，人口更多向经济较发达地区聚集。从人口城乡结构看，2023年，城镇常住人口9.33亿人，比上年末增加1196万人；乡村常住人口4.77亿人，减少1404万人。城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为66.16%，比上年末提高0.94个百分点。尽管2023年城镇化率增幅较2022年更高（2022年升0.5个百分点），但与2000-2020年均增长1.4个百分点相比，我国城镇化进程有所放缓。城镇人口增量也同样反映这一趋势，2000-2020年城镇人口年均新增2213万人，2021年开始明显下降。国家信息中心在《人口与房地产市场关系分析》中提到，城镇化率在30%-70%时处于加速阶段。而加速阶段分为两大半场，30%-50%属于加速前半场，城镇化进程较快；50%-70%属于后半场，城镇化进程逐步减速。与发达国家平均城镇化率80%的水平相比，我国城镇化发展对于房地产需求端仍有一定支撑。从人口流向看，近10年全国人口总体流向经济发达地区，经济强势地区对人口的吸引力更强。2012-2022年，东三省人口流失较为严重，十年间人口总量减少1153万人，山西、内蒙古、甘肃人口总量也在萎缩；而长三角、珠三角同期则分别增加1513万、1616万人，川渝地区也增加超500万人。

图11 中国总人口，万人



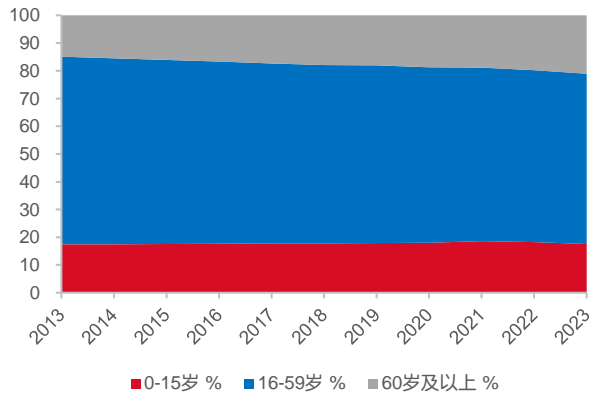
资料来源：Wind，东海证券研究所

图12 中日韩人口自然增长率，%



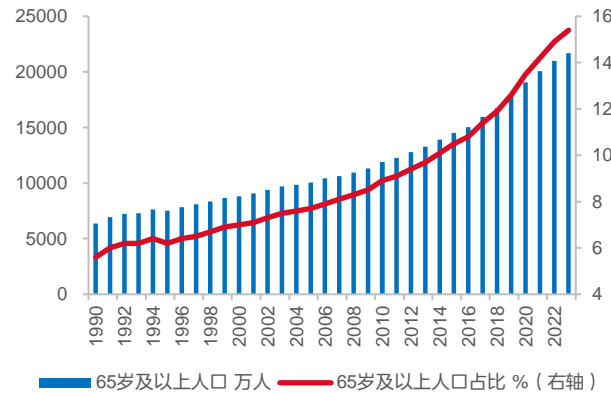
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 中国人口年龄结构，%



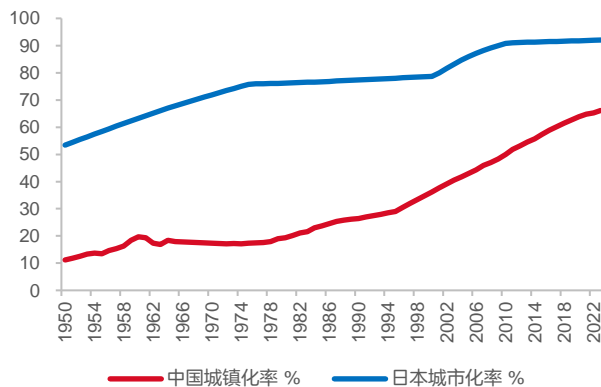
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 中国 65 岁及以上人口数量与占比，万人，%



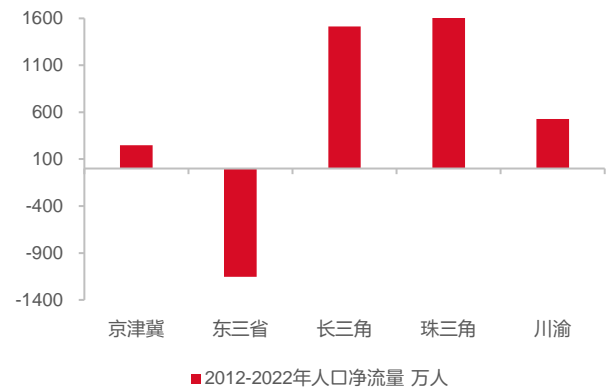
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 中日城市化率对比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 中国人口更多流向长三角、珠三角，万人



资料来源：Wind，东海证券研究所

4.利率、汇率与市场表现

利率上行，公开市场操作净投放，资金面整体平稳。1月19日当周，DR007 平均利率为 1.91%，较上周上涨 9.75 个 BP。当周逆回购投放 1.567 万亿元，到期 2270 亿元，净投放 1.34 万亿元。

美元、美债收益率回升，人民币贬值。本周前四天（截至 1 月 18 日），10 年期美债收益率均值为 4.1033%，较上周均值上行 10.13 个 BP。美元指数均值为 103.1762，环比上升 0.78%，离岸人民币汇率均值贬值 0.45%至 7.2112。

A 股下跌，周上涨行业数量减少。1 月 19 日当周，上证指数下跌 1.72%，申万 31 个一级行业中上涨的行业有 4 个，较前一周减少。其中银行（1.34%）、通信（0.43%）、纺织服饰（0.27%）、非银金融（0.03%）涨幅居前；国防军工（-6.86%）、环保（-6.36%）、机械设备（-5.15%）、有色金属（-5.07%）、综合（-4.84%）跌幅居前。

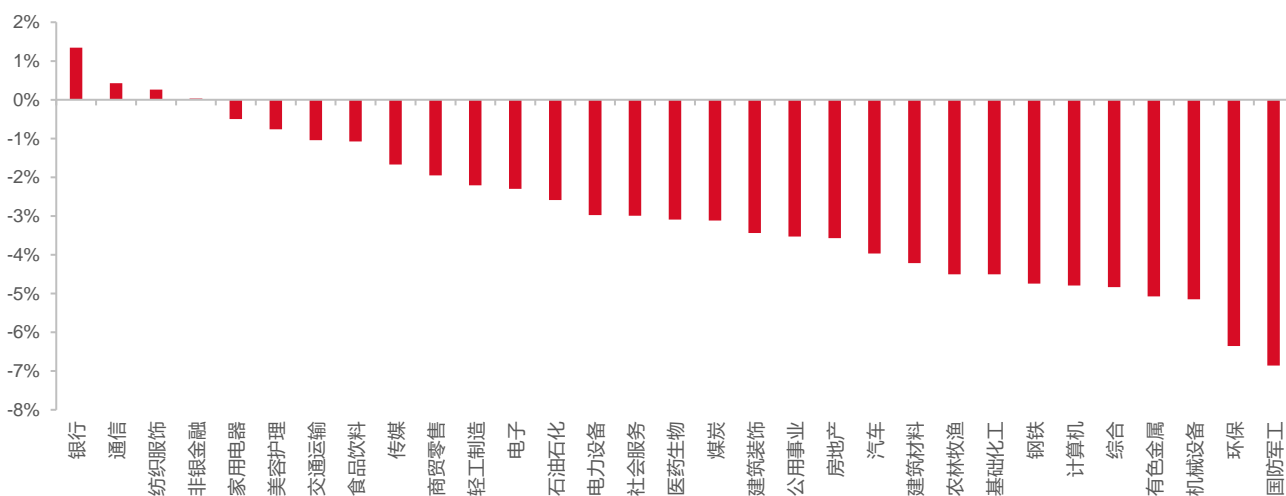
本周外资净流出、融资余额减少。1 月 19 日当周，北向资金累计净卖出 234.95 亿元，融资余额累计减少 88.55 亿元（截至 1 月 18 日）。

回购数量较上周有所减少。据不完全统计，1月19日当周，沪深两市共有11家公司发布回购预案（已剔除股权激励注销），较上周少13家。其中，佳都科技：拟以5000万元-1亿元回购股份；三一重能：拟以1亿元-2亿元回购股份；亨通光电：拟以1亿元-2亿元回购股份；天能股份：实控人提议以5000万元-1亿元回购股份。

增持数量增加。据不完全统计，1月19日当周，以披露日期来统计，沪深两市共有7家公司披露股东拟增持股票公告，较上周多3家。其中，爱柯迪：控股股东拟增持1亿元-2亿元；荣盛石化：控股股东拟增持10亿元-20亿元；精测电子：部分董事及高级管理人员拟增持不低于700万元；际华集团：部分董事、高管及核心管理人员合计拟增持33万股-73万股；海康威视：控股股东一致行动人拟增持3亿元-6亿元；旗滨集团：实控人一致行动人拟增持1.2亿元-2.4亿元。

ETF份额继续增加。据Wind数据统计，1月19日当周，股票型ETF总份额为14012.23亿份，较前一周增加155亿份，为连续第十周增长。

图17 申万一级行业周涨跌幅（2024/1/15-2024/1/19）



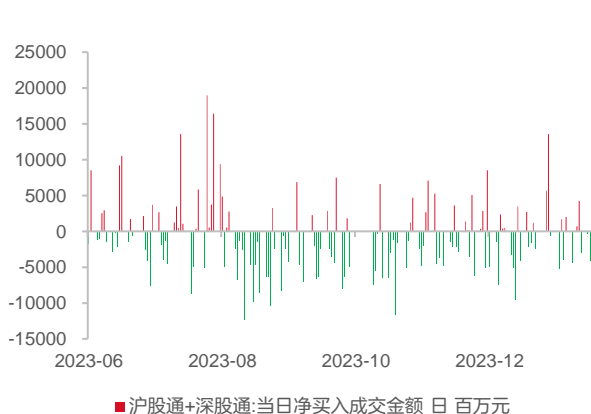
资料来源：Wind，东海证券研究所

图18 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19 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

5.国内经济高频跟踪

地产：30城楼市成交环比下行，一线城市表现相对较好。

本周30城商品房成交面积环比下降13.5%，同比2023年-35.7%。从各能级城市来看，一线城市成交面积环比19.7%，同比-22.0%；二线城市环比-24.2%，同比-40.1%；三线城市环比-22.2%，同比-41.8%。

消费出行：地铁客运量、国内国际航班环比上升；快递物流行业环比下降。

本周十大城市地铁客运量环比升（1.22%）。国内航班执飞架次环比升4.09%，国际航班执飞架次环比升0.65%。电影票房收入、观影人次环比分别下降超1成，同比较2023年均增长超6成。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数周均环比降0.23%，整车货运流量指数环比降0.36%。

外需：BDI指数继续延续下降趋势。

本周BDI指数周均值为1337.25（截至1月18日），环比降22.03%。

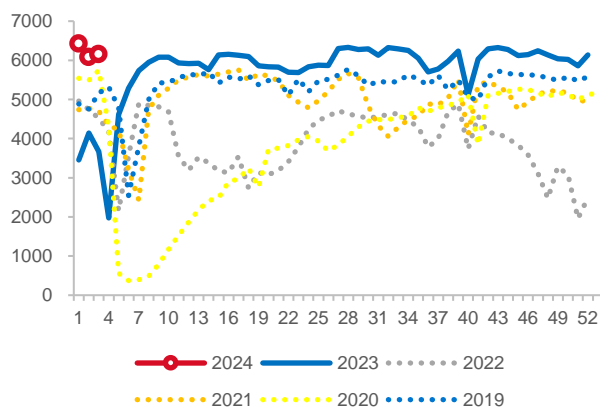
物价：南华工业品指数持平、农产品指数环比上升；螺纹钢价格环比下降；华东水泥价格上涨；蔬菜、水果、鸡蛋价格下降，猪肉价格上涨。

工业品方面，南华工业品指数环比几乎持平，螺纹钢期货结算价格环比降0.96%。华东水泥价格环比上涨1.6%，华北、西南水泥价格环比分别降1.4%、1.9%，西北水泥价格环比与上周持平。农产品方面，南华农产品指数环比升0.53%；28种重点蔬菜、7种重点水果、鸡蛋价格环比分别下降1.24%、1.38%、1.18%，猪肉价格环比上涨0.31%。

生产：开工率涨跌互现。

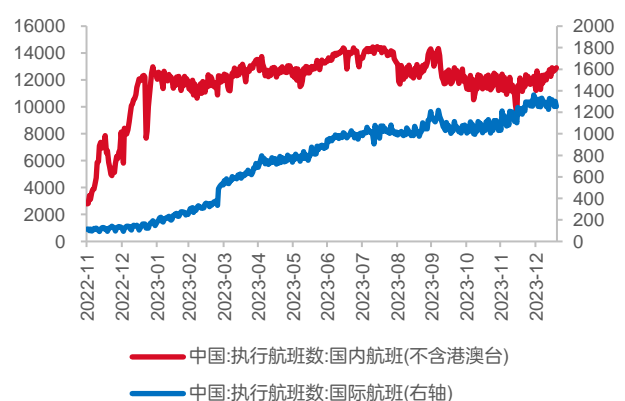
上游PTA开工率环比降0.19个百分点；中游纯碱开工率环比上涨0.83个百分点，浮法玻璃开工率环比上涨0.04个百分点；下游江浙织机开工率环比降3.67%，半钢胎开工率环比上涨0.4个百分点，全钢胎开工率环比上涨0.81个百分点。

图20 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21 国内国际航班执飞，架次



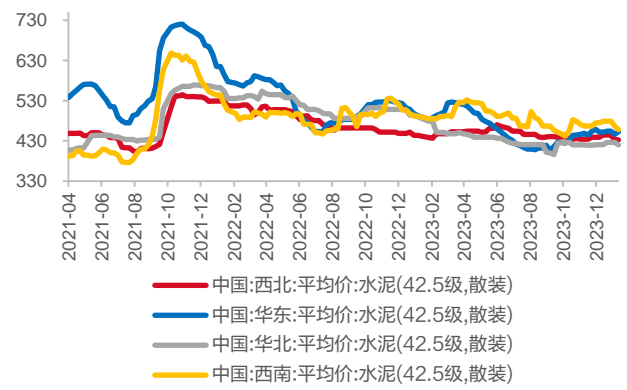
资料来源：Wind，东海证券研究所

图22 BDI 指数, 点



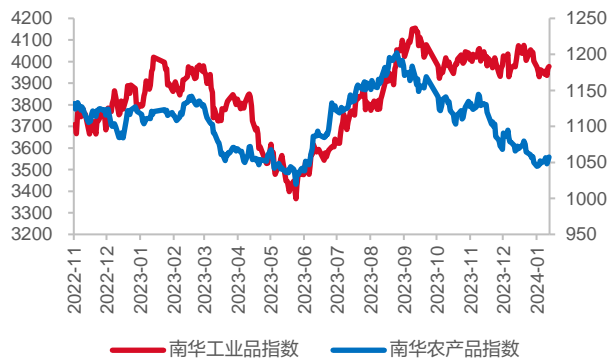
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图23 各地水泥价格, 元/吨



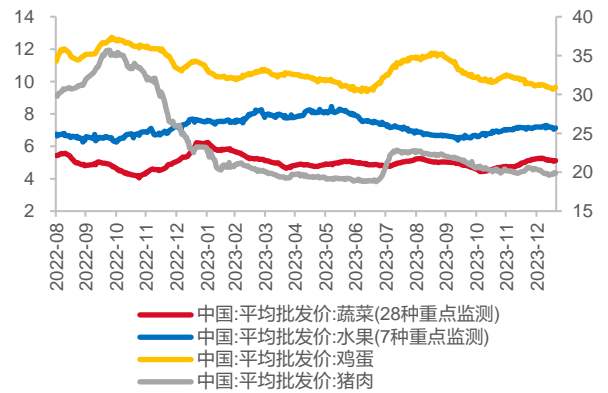
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图24 南华工业品与农产品指数, 点



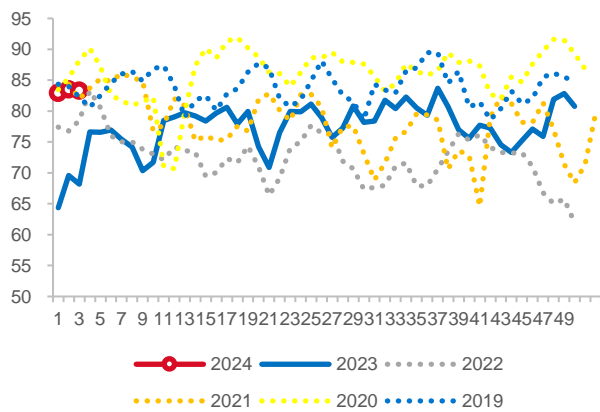
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图25 主要农产品价格, 元/kg



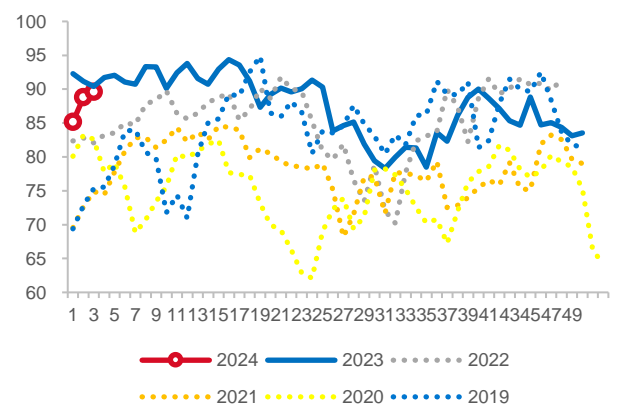
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图26 PTA 开工率, %



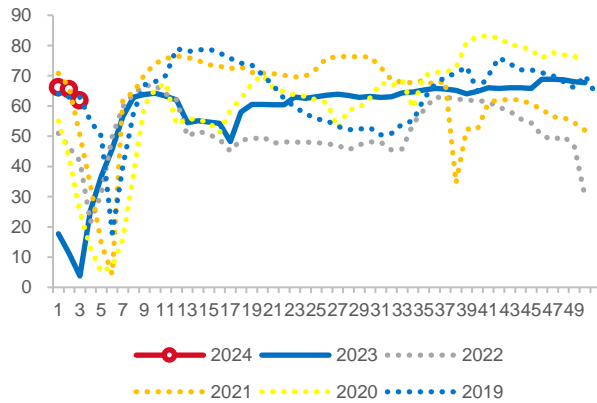
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图27 纯碱开工率, %



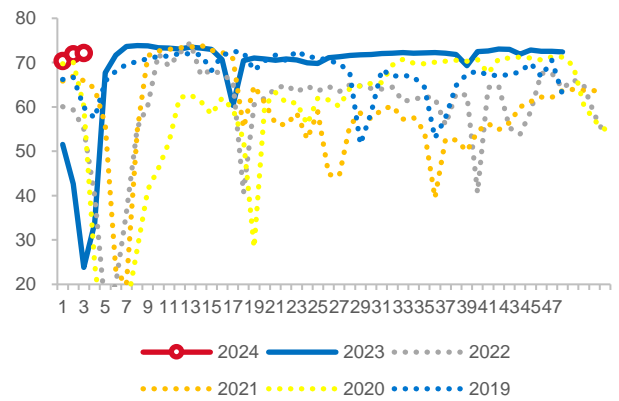
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图28 江浙织机开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图29 半钢胎开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.重要事件

1.新动能增势较好，内需有待进一步改善

1月17日，国家统计局公布2023年四季度和12月经济数据。2023年全年国内生产总值约126万亿元，按不变价计算，同比增长5.2%。其中，2023年四季度实际GDP同比增长5.2%，三季度为4.9%，市场预期为5.5%。2023年12月，社会消费品零售总额当月同比7.4%，前值10.1%；固定资产投资完成额累计同比3%，前值2.9%；规模以上工业增加值当月同比6.8%，前值6.6%。

（信息来源：国家统计局）

2.1月MLF加量平价续作

人民银行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1月15日开展890亿元公开市场逆回购操作和9950亿元MLF操作，中标利率分别为1.8%、2.5%，均与此前一致。由于当日有500亿元逆回购到期，因此单日净投放10340亿元，此外，1月16日将有7790亿元MLF到期。

1月MLF利率未下调，但我们认为未来仍有降息必要。2023年四季度增发的1万亿国债大部分已落实到具体项目，2023年12月新增3500亿元PSL推进“三大工程”建设，京沪楼市新政出台后短期市场交易明显升温，后续持续性仍需观察。此外，从操作量来看，1月MLF到期量为7790亿元，操作规模为9950亿元，即实施2160亿元加量续作，有助于增加银行体系流动性，支持开年信贷投放的合理增长，同时对地方债务风险化解也有积极作用。

（信息来源：中国人民银行）

3.国家外汇管理局公布2023年12月银行结售汇和代客涉外收付款数据

1月15日，国家外汇管理局公布2023年12月银行结售汇数据。2023年12月，银行结汇1.43万亿元人民币，售汇1.47万亿元人民币。2023年全年，银行累计结汇15.53万亿元人民币，累计售汇16.06万亿元人民币。2023年12月，银行代客涉外收入4.07万亿元人民币，对外付款3.97万亿元人民币。2023年全年，银行代客累计涉外收入43.7万亿元人民币，累计对外付款44.2万亿元人民币。

总体来看，2023年12月银行结售汇基本平衡，当月结汇和售汇规模基本相当。12月企业、个人等非银行部门跨境收支顺差1001亿元人民币，2023年9月份以来呈逐月改善趋势，代客涉外收付款差额从9月最低-538.9亿美元回升至12月的141亿美元。

（信息来源：国家外汇管理局）

4. 国务院办公厅发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》

1月15日，国务院办公厅发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，提出发展民生事业、扩大产品供给、培育潜力产业、优化发展环境等4个方面26项举措，加快银发经济规模化、标准化、集群化、品牌化发展。

在扩大供给方面，《意见》提出在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等区域，规划布局10个左右高水平银发经济产业园区；拓宽消费供给渠道，引导电商平台、大型商超举办主题购物节。在培育潜力产业方面，大力发展助听器、假肢等康复辅助器具产业；发展抗衰老产业，加强基因技术、再生医学等在抗衰老领域的研发应用。

在财政金融支持方面，通过地方政府专项债券支持符合条件的银发经济产业项目。用好普惠养老专项再贷款，对符合条件的老年产品制造企业，按照市场化原则提供信贷支持。此外，加强科技创新应用，通过中央财政科技计划（专项、基金等）支持银发经济领域科研活动，提高自主研发水平。

（信息来源：中国政府网）

5. 习近平在省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班开班式上发表重要讲话

1月16日，省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班在中央党校（国家行政学院）开班，国家主席习近平在开班式上发表重要讲话。习近平强调，必须加快构建中国特色现代金融体系，建立健全科学稳健的金融调控体系、结构合理的金融市场体系、分工协作的金融机构体系、完备有效的金融监管体系、多样化专业性的金融产品和服务体系、自主可控安全高效的金融基础设施体系。

习近平指出，要着力防范化解金融风险特别是系统性风险。金融监管要“长牙带刺”、有棱有角，关键在于金融监管部门和行业主管部门要明确责任，加强协作配合。要通过扩大对外开放，提高我国金融资源配置效率和能力，增强国际竞争力和规则影响力，稳慎把握好节奏和力度。要对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则，精简限制性措施，增强开放政策的透明度、稳定性和可预期性。要加强境内外金融市场互联互通，提升跨境投融资便利化水平。

（信息来源：新华社）

6. 国务院总理李强出席世界经济论坛2024年年会并发表特别致辞

当地时间1月16日，国务院总理李强出席世界经济论坛2024年年会并发表特别致辞。李强指出，2023年中国经济总体回升向好，预计GDP增幅在5.2%左右，高于去年年初确定的5%左右的目标。李强就重建信任、加强合作、推动世界经济复苏提出五点建议：一是加强宏观经济政策协调，坚定维护多边贸易体制。二是加强国际产业分工协作，坚定不移推进贸易和投资自由化便利化，切实维护全球产业链供应链稳定畅通。三是加强国际科技交流合作，携手打造开放、公正、非歧视的科技发展环境，打破制约创新要素流动的壁垒。四是加强绿色发展合作，破除各种绿色壁垒，共同推进绿色转型，积极应对全球气候变化。五是加强南北合作、南南合作，全面落实联合国2030年可持续发展议程，弥合发展鸿沟。

李强强调，中国近年一直是全球发展的重要引擎，产业基础、要素禀赋、创新能力等基本良好稳固，经济长期向好的总体趋势不会改变，将持续为世界经济发展提供强大动力。

中国具有超大规模市场并处于需求快速释放阶段，在新型城镇化、绿色转型等方面将形成规模庞大的发展增量，将为世界贸易、投资增长提供更广阔天地。选择中国市场不是风险，而是机遇。我们敞开怀抱真心欢迎各国企业继续投资中国，将稳步扩大制度型开放，继续缩减外资准入负面清单，保障外商投资企业国民待遇。

（信息来源：新华社）

7. 国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会

1月15日，国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会，详细了解重点企业经济运行情况，推动中央企业做好提质增效开局起步工作，努力实现一季度“开门红”。

会上，中国电科、中国石油、国家能源集团、中国移动、中粮集团、保利集团等6家中央企业负责同志交流了企业过去一年的经济运行情况、行业变化带来的新挑战新机遇，围绕更好服务国家战略、深化国企改革、防范化解风险等提出针对性的意见建议。

张玉卓强调，要紧盯年度目标，下好先手棋，抓早、抓紧、抓实、抓细各项工作，狠抓提升经营效益，切实改善预期、提振信心。要主动服务国家战略，加大粮食安全、能源资源安全等领域的投入力度，在算好“经济账”的同时，算好社会、民生等方面的“综合账”。要防范化解重大风险，建立健全风险防控体系，加强重点领域风险研判，牢牢守住安全发展底线。

（信息来源：国资委）

8. 国家统计局局长康义就 2024 年中国经济走势、房地产、CPI、消费恢复态势等热点问题答记者问

关于 2024 年中国经济走势，康义指出，我国经济有五个方面的有利条件：1) 经济增长“势头好”，发电量、主要工业产品的产量、投资、进出口等大多数实物量指标的绝对量都大大超过 2019 年的水平，国际组织上调了对我国经济增长的预测。2) 经济发展“韧性强”，我国制造业增加值占全世界的比重近 1/3，货物出口占全世界的比重达 1/7。3) 高质量发展“活力足”，经济结构不断优化，动能转换提档升级，经济发展潜能有望进一步激发。4) 改革开放“红利多”。5) 宏观政策“空间广”，2023 年出台的增发国债、减税降费、降准降息等政策效应将在今年持续释放，今年还将储备优化一些新的措施。

房地产方面，康义提到，我国房地产市场长期健康发展有比较好的基础，具体体现在两个方面：1) 城镇化数量和质量提升还会有很大的空间。2023 年城镇化率为 66.16%，和发达经济体 80% 左右的水平相比，还有 10 几个点的提升空间，中国的城镇化仍然处在持续发展过程中。近五年城镇化率年均提高 0.93 个百分点，每年都有超过一千万农村居民进入城镇，新市民规模较大，也将带来大量新增住房的需求。存量上尽管人均住房面积已经不小，但很多房子功能和结构都不尽合理，改善性住房需求也会形成房地产市场的重要推动力。2) 构建房地产发展新模式潜力巨大。房地产发展新模式是破解房地产发展难题、促进房地产健康发展的治本之策。“三大工程”将有利于解决居民住房问题，也会带动房地产相关投资消费，推动房地产市场健康发展。

通胀方面，康义指出，近几个月 CPI 同比下降主要是结构性的和阶段性的。结构性主要表现在受到一些非经济、非常规性因素影响，食品和能源价格回落。从阶段性看，我国经济回升向好，商品和服务价格回升有基础。春节假期临近，食品消费需求也在增加，外出就餐、旅游出行等服务消费更加活跃，这些都会助推 CPI 季节性回升。2024 年 1 月上旬，部分食品价格保持稳中略涨势头。预计 2024 年价格会温和上涨。

消费方面，康义提到，消费持续回升的支撑因素有：1) 消费潜力仍然巨大；2) 消费基础不断巩固；3) 消费亮点不断涌现；4) 促消费政策持续发力。

(信息来源: 国新办)

9. 国新办举行解读宏观经济形势和政策新闻发布会

国家发改委副主任刘苏社指出, 国家发改委将突出做好以下 7 个方面工作: 1) 加快推进高水平科技自立自强, 大力推进新型工业化, 加强创新能力建设, 加快新旧动能转换。2) 着力扩大国内需求, 促进消费稳步恢复和扩大, 调动民间投资积极性, 积极扩大有效投资。3) 全面深化改革开放, 加快建设全国统一大市场, 扩大高水平对外开放。4) 推动城乡融合和区域协调发展。5) 深入推进生态文明建设和绿色低碳发展, 扩大可再生能源消费。6) 统筹好发展和安全, 持续有效防范化解重点领域风险。7) 切实保障和改善民生。

在激发消费方面, 国家发改委副秘书长袁达提到了三个方面的工作重点: 1) 促进居民多渠道增收。2) 创新商品和服务供给, 大力发展数字消费、绿色消费、健康消费, 积极培育智能家居、文娱旅游等新的消费增长点, 促进新能源汽车、电子产品等大宗消费。3) 提高商品和服务消费质量。

在扩大投资方面, 袁达提到了四个方面的工作重点: 1) 发挥好政府投资带动放大效应, 今年将加大对关键核心技术与攻关、新型基础设施、节能减排降碳的支持力度。2) 大力激发民间投资活力。3) 推动降低投融资成本, 健全市场化利率形成、调控和传导机制, 促进社会综合融资成本稳中有降, 鼓励发展股权投资。4) 持续加强投资项目服务和要素保障。

在促进民营经济发展方面, 袁达提到重点抓好四方面工作: 1) 不断强化民营经济发展的制度和法律保障, 加快推进民营经济促进法立法进程。2) 狠抓促进民营经济发展各项政策落实落地。3) 持续畅通民营企业诉求反映和问题解决渠道。4) 营造促进民营经济发展的良好氛围。

对于新能源汽车产业的发展, 国家发改委政策研究室主任金贤东提到“三个加快”: 1) 加快优化促进新能源汽车消费的政策措施, 深入开展新能源汽车下乡活动。2) 加快推动新能源汽车技术创新, 提升电动化智能化技术水平。3) 加快构建高质量充电基础设施体系。

(信息来源: 国新办)

7. 行业周观点汇总

表1 行业周观点

行业	周观点及标的 (2024/1/15-2024/1/21)	联系人	电话
	<p>股债跷跷板效应有所显现</p> <p>降息尚未落地, 宽货币博弈或再度后置。本周一央行 MLF 延续超额平价续作 9950 亿元, 当日有 7790 亿元到期, 净投放流动性 2160 亿元, 降息预期有所落空。市场表现来看, 利率小幅调整了大概 2bp 并维持近 10 分钟, 随后出现分化, 10 年期利率整体持平前一交易日, 30 年国债期货甚至明显走强。周二债市整体小幅调整。周三至周五, 权益市场表现承压, 债市表现偏强, 股债跷跷板效应明显。北向资金连续五日净卖出合计达 151 亿元。截至周五尾盘, 10 年期中债国债到期收益率于 2.5% 附近震荡, 较前一周小幅回落 1.5bp。</p>		
FICC	<p>美元及美债利率有所反弹。本周美元指数及 10Y 美债利率分别反弹至 103 与 4.1% 关口, 除美国本身基本面韧性较强外, 日本经济及物价相对平淡, 亦对美元间接支撑。美元兑日元、美元兑人民币汇率本周分别报收近 148 与 7.2。一方面, 2023 年 Q3 日本 GDP 不变价环比降 0.7%, 折年率降 2.9%, 是近四个季度以来首次负增。另一方面, 2023 年 12 月日本 CPI 同比上行 2.6%, 较前值回落 0.2 个百分点。剔除生鲜食品的 CPI 同比上涨 2.3%, 低于前值 2.5%, 是 2022 年 6 月以来最低增速。薪资与物价是否实现良性循环为日央行决策的重要依据, 关注下周二日央行利率决议。再考虑前期日本地震等因素, 当前 YCC 货币政策转向或尚早。</p> <p>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。</p>	李沛 S0630520070001	18201989766

技术分析	<p>上周指数收小实体阴 K 线带长上下影线，周跌幅 1.72%，上周指数震荡明显，向下跌破前期低点支撑位 2863 点及缺口支撑位双重支撑，呈重要支撑位破位。短线指数或有收复失地的反弹需求。但前期支撑位已经转化为压力位。短线多空双方或在压力位附近再度展开争夺，本周或仍震荡明显。但目前周 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，周线均线体系空头发散，指数距企稳的技术条件仍有距离。震荡中仍需关注技术条件能否进一步好转。</p> <p>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。</p>	王洋	13616223020
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>2.2018-2022 年，全球工具市场虽有波动，但整体呈增长趋势；展望未来，库存去化后，前景可期。头部品牌多布局有电池平台，以增强客户粘性；客户可实现电池组在同一品牌不同产品间的互换。外资品牌在传统燃油 OPE 工具深耕多年，且渠道优势稳固；但锂电新技术为国产品牌切入带来机会。关注巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博。</p> <p>3.新品集中亮相 CES，关注九号公司。公司电动两轮车业务瞄准中高端客户，增速较快、盈利有望改善。随着全地形车、电动滑板车、割草机器人的产品迭代，海外销售有望放量。</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>	王敏君	18810137073
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。这一趋势突显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>	张季恺	15620941880
化工	<p>氟化工：三代制冷剂配额正式发布，各品种集中度高，供给趋紧。三代制冷剂产品价格迅速抬升，相关企业盈利有望改善。建议关注：巨化股份、三美股份、金石资源等。</p> <p>轮胎：海外需求回暖、反倾销落地推动出海轮胎企业业绩改善。玲珑轮胎发布业绩预告，公司预计 2023 年归母净利润将达到 13.50-16.10 亿元，同比提升 362%-451%。建议关注：赛轮轮胎、玲珑轮胎、通用股份和森麒麟等。</p> <p>长丝：短期信息披露扰动不改长丝整体格局稳定。长丝 24 年新增产能有限，龙头把控投产节奏。长丝 23 年盈利预期较为确定。建议关注龙头桐昆股份、新凤鸣等。</p> <p>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，细分龙头更具有成本和先发优势。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。</p> <p>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。</p>	吴骏燕 张晶磊	13775119021
非银	<p>1.券商：新年首场证监会新闻发布会展示了活跃资本市场政策的阶段性成效，融资端层面，一级市场逆周期调节机制启动，有效抑制阶段性出现的抱团压价和大比例超募两种不合理倾向。1月18日金监总局发布《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》，有望推动券商深度融入科创企业全业务链条，解决其一揽子投融资需求；交易端层面，上市公司分红和回购持续推进，给予投资者可观回报的同时彰显市场信心；投资端层面，积极推进公募费率改革，吸引中长期资金入市等。我们判断现阶段宽基指数处于历史绝对低位，短期下行空间有限，若有一定的政策催化与资本正向流入，有较大概率激活β属性，建议左侧布局优质券商，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。</p> <p>2.保险：12月保费出炉，全年稳健收官，开门红稳步推进，去年末银保渠道“报行合一”推进下的合同重新厘定与网点重新签约已基本完成，费差损风险得到一定程度缓释。经调研了解到部分中小险企或逐步退出市场，行业马太效应持续强化。伴随万能险结算利率压降带来利差损风险的减弱，以及新生命表征求意见预防死差损，监管对三差结构优化的指引陆续到位，行业有望在监管呵护下稳健发展。在长端利率下行的大趋势，以及预防性储蓄倾向仍较为高涨的背景下，保险产品的竞争优势持续凸显，建议把握在较低估值水平下的弹性配置机遇，关注有改革预期的头部险企中国人寿、中国太保。</p> <p>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。</p>	陶圣禹	17721072511

食品饮料	<p>1.白酒：酒企陆续发布 2023 年业绩预告，业绩落地，行业进入春节回款的旺季，库存也在逐步去化。酒企 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。</p> <p>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、千味央厨、新乳业等。</p> <p>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。</p>	姚星辰 S0630523010001	13661571036
商社+美护	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	任晓帆 S0630522070001	18896572461
农林牧渔	<p>1.生猪养殖。本周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 2024 年上半年产能将继续去化。农业农村部 12 月末能繁母猪存栏 4142 万头，季度环比下降 2.3%，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、华统股份、神农集团。</p> <p>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，龙头种企市占率有望进一步提升，建议关注大北农、隆平高科。</p> <p>3.宠物：宠物食品出口逐步恢复，同时国内市场需求不断增长，建议关注乖宝宠物、佩蒂股份。</p> <p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p>	姚星辰 S0630523010001	13661571036
医药	<p>本周医药生物板块表现持续低迷，跑输大盘指数。近日，《国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》发布，提出要加快建设康复医院、扩大中医药在养生保健领域的应用、大力发展康复辅助器具产业、开发老年病早期筛查产品和服务等。《意见》有望进一步促进老年医疗市场的发展，建议关注民营医院、康复器械、中医药产业和以阿尔茨海默病为代表的诊断及试剂板块的投资机会。此外，近期为公司业绩预告密集期，重点关注业绩有望超预期标的。建议关注特宝生物、安杰思、老百姓、丽珠集团等。</p> <p>风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。</p>	杜永宏 S0630522040001	13761458877
汽车	<p>Q1 传统淡季，购置税优惠政策切换、车企年底冲量对需求略有透支，但考虑到去年同期价格战下的低基数，以及前期爆款车型积压订单释放，对行业增速不必过度悲观，年后新车型、重点车型改款或带来新气象。关注：</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。</p>	黄涵虚 S0630522060001	18301888016
机械	<p>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。</p> <p>2.通用设备：通用减速机作为自动化行业基石，有望充分受益顺周期景气度回升。产业链公司在周期底部，加速完善产品布局，缩小技术差距，深耕渠道建设，竞争力持续增强。在制造业转型升级、强链补链的大背景下，有望加速推进国产替代。随着市场需求回暖，龙头企业有望充分受益关注国茂股份。</p> <p>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。关注主机厂三一重工、徐工机械、中联重科，零部件龙头恒立液压。</p> <p>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。</p>	王敏君 S0630522040002 商俭 梁帅奇	13817183771

银行	<p>2023年10-12月制造业PMI连续三月下降，指向银行所处的宏观环境走弱，但2023年12月存款降息与近期房地产行业积极政策对后期宏观修复带来积极作用。建议关注板块底部布局价值，理由如下：（1）当前标杆中小行估值处于最低位，相对大行估值溢价最低位。（2）12月存款降息走在LPR之前，存贷款降息更加协同，未来降息对息差压力缓解；（3）当前大行房地产对公贷款不良率约6%，对照我们此前测算去杠杆悲观情形下10%的基准，最坏的时候可能已经过去；招行业绩发布会也反馈房地产不良斜率明显放缓；（4）制造业PMI和银行行情相关性较强，2023年10-12月PMI连续下降，在PMI底部配置银行板块是一个相对占优的策略。</p> <p>风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。</p>	王鸿行 S0630522050001	18217671854
TMT	<p>短期内手机销售数据下滑，2024年手机复苏力度预期下滑。此外，年底避险资金流出，市场风险偏好降低。建议积极关注电子行业业绩预期较高企业，关注行业优质蓝筹标的：</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>风险提示：企业订单不及预期风险；行业周期继续下行风险；海外管制升级风险。</p>	方霁 S0630523060001	17521066505
电新	<p>光伏：光伏本周产业链价格进入博弈新阶段，由于p/n切换导致结构性供需不平衡，同时前期减产导致目前产业链库存消耗明显，叠加年前补库等因素，产业链价格整体企稳，n型硅料、p型电池有上升趋势，但受组件价格及整体产能影响，预计上游价格上升空间有限。目前市场行情在于博弈Q1行业反转，后续仍需跟踪产能出清及出口。建议关注：聚和材料、亿晶光电</p> <p>锂电&新能源汽车：需求端：乘联会预计2024年国内1月新能源车零售80万辆，已经超过2023年1、2月之和，销量淡季不淡。供给端：春节将至，二线电池厂陆续进入停工状态，盈利探底；预计节后稼动率逐步恢复，各环节盈利有望改善。建议关注行业龙头企业：宁德时代、亿纬锂能。</p> <p>储能：浙江省发改委发布《关于调整工商业峰谷分时电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》，明确：1）取消春秋尖峰电价；2）重大节日期间设置深谷电价；3）低谷电价在一定程度上进行下调，尽管用电淡季峰谷价差有所缩窄，但从全年来看峰谷价差均价仍同比扩大，其他省份峰谷价差亦有此调整趋势，充分反应当前国内缺电问题已得到阶段性缓解并从侧面凸显新能源消纳形势严峻，国内工商业储能装机动力不断增强，建议关注：盛弘股份、苏文电能等。</p> <p>风电：1）本周，浙江省“十四五”16.5GW海风规划获批，其中省管海域8.5GW、国管海域8GW，要求2025年前省管、国管海域分别并网2GW。叠加近期公布的，河北2025年前并网1.6GW、山东2024年建设3.36GW海风项目，“十四五”期末确定并网项目已有8.96GW，国内海风装机规模高增确定性持续走强。2）国内方面，上海、山东、福建、辽宁多个项目开启项目建设前期工作，山东、浙江项目公布海缆、风机安装施工中标单位，关注春节后多地海风项目开工进展；海外方面，大金重工与广州文船重工将为苏格兰海风项目提供1.1GW、2700吨重的单桩基础。国内外海风持续受到政策端、建设端催化，行业基本面拐点明确，项目储备量不断增加，看好国内2024年海风装机的确定性及产品出海机遇，塔筒、海缆等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。</p> <p>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。</p>	周啸宇 S0630519030001	13651725192

资料来源：东海证券研究所

8.下周关注

- 1) 中国1月LPR报价；
- 2) 美国12月核心PCE；
- 3) 美国第四季度GDP环比折年率初值；
- 4) 欧洲央行议息会议；
- 5) 欧元区1月PMI。

9.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
 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