

2024年03月02日

经济运行总体平稳，TMT领涨市场

——宏观周报（20240226-20240303）

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：2月制造业PMI环比略微回落0.1个百分点，与历年同期相比，今年2月PMI弱于季节性，显示当前经济恢复力度偏弱。制造业生产活动季节性放缓，需求端保持稳定。春节假期带动服务业活动明显升温，节后电影消费、商场和景区客流出现季节性回落。当前地产需求仍偏疲弱，但政策端较积极，5年期以上LPR超预期下调25BP，多地明确提出保交楼和城中村改造目标，地产有望逐步企稳。中央财经委第四次会议部署大规模设备更新和消费品换新，有望促进投资和消费，提高技术、节能减排或是设备更新重要方向，新能源汽车增长空间仍大。市场方面，TMT领涨本轮春节行情；电力设备、计算机、美容护理等板块上轮调整幅度居前，关注超跌反弹走势。股市“新政”继续推进，长期趋势向好。**
- **2月制造业PMI略微回落，非制造业分化，服务业热度高，建筑业回落。**与历年同期相比，今年2月制造业PMI弱于季节性，显示当前经济恢复力度偏弱。春节消费需求释放充分，实物零售、住宿餐饮、交通运输等行业活跃度提升；建筑业活动受春节假期、雨雪天气等因素影响有所放缓，楼市需求偏弱，春节过后企业复工和天气转暖，建筑业活动有望提速。
- **春节过后消费热度回落，较往年同期略偏弱。**2024年春节档总票房、总观影人次均创历史新高，节后观影热度明显回落。2月18日（初九）至2月29日，全国观影总人次约为春节假期的40%，与2019、2021年农历同期的75%、60%相比，电影消费恢复偏弱，但也有今年基数偏高的因素影响。出行方面，2月18日至2月28日，全国重点旅游景区平均客流较去年同期下降13.1%，全国重点购物中心平均客流较去年同期下降9.6%。**节后复工复产方面，春节过后上中下游开工率普遍回升，其中下游开工率恢复明显。**上游PTA开工率、中游纯碱开工率环比均升0.7个百分点；下游江浙织机开工率环比升19.7个百分点，半钢胎开工率环比升23.9个百分点，全钢胎开工率环比升62.4个百分点。**地方两会对2024年房地产工作部署聚焦支持刚性和改善性需求、保交楼、“三大工程”。**
- **提高技术、节能减排可能是设备更新的重要方向。**2月23日，中央财经委员会第四次会议强调，实行大规模设备更新和消费品以旧换新。2023年中央经济工作会议提到，要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。因此，提高技术水平、节能减排可能是本轮大规模设备更新的重点方向。**央行专项再贷款规模有望继续攀升。**2022年9月，央行设立设备更新改造专项再贷款，贷款额度2000亿元以上。按照“贷款期限1年，可展期2次，每次展期1年”的规定，2022年发放的设备更新贷款最晚将于2025年到期。新一轮大规模设备更新或将覆盖更多领域，专项再贷款规模有望随之继续攀升。
- **新能源汽车增长空间仍大。**中央财经委员会第四次会议提到“鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新”。2024年1月，国内新能源汽车零售渗透率为32.8%，较去年同期提升7.2个百分点。但从保有量来看，截至2023年12月，国内新能源汽车保有量仅占汽车总量的6.1%，因此未来汽车销售在以旧换新浪潮中仍有较大提升空间。
- **计算机、传媒、通信领涨本轮春节行情。**上证指数于2月5日触及阶段性低点，至3月1日，上证指数累计上涨近12%。其中，计算机、传媒、通信、电子涨幅居前，期间累计涨幅分别为34.4%、28.4%、28.1%、24.8%。**电力设备、计算机、美容护理、社会服务、传媒上轮调整幅度较大，关注超跌反弹走势。**2023年5月8日至2024年2月5日，上证指数累计回落20.4%。其中，电力设备、计算机、美容护理、社会服务、传媒跌幅居前，可关注前期调整幅度较大板块的超跌反弹走势。
- **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. 经济恢复弱于季节性，地产偏弱但政策积极	4
2. 设备更新和消费品换新促进投资消费	6
3. TMT 领涨本轮春节行情	7
4. 利率、汇率与市场表现	8
5. 国内经济高频跟踪	9
6. 重要事件	11
7. 行业周观点汇总	14
8. 下周关注	18
9. 风险提示	18

图表目录

图 1 全国电影票房及观影人次, 亿元, 万人.....	4
图 2 住宅当年销售面积和竣工面积, 万平米.....	4
图 3 30 城商品房成交面积, 万平方米.....	5
图 4 新能源汽车保有量及渗透率, 万辆, %.....	6
图 5 家电耐用品拥有量及增幅, 台, %.....	6
图 6 2 月 5 日至 3 月 1 日各行业累计涨幅, %.....	7
图 7 2023 年 5 月 8 日至 2024 年 2 月 5 日各行业累计跌幅, %.....	8
图 8 本周申万一级行业周涨跌幅 (2024/2/26-2024/3/1).....	8
图 9 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点.....	9
图 10 北向资金当日净买入金额, 百万元.....	9
图 11 十大城市周均地铁客运量, 万人次.....	10
图 12 国内国际航班执飞, 架次.....	10
图 13 BDI 指数, 点.....	10
图 14 各地水泥价格, 元/吨.....	10
图 15 南华工业品与农产品指数, 点.....	10
图 16 主要农产品价格, 元/kg.....	10
图 17 PTA 开工率, %.....	11
图 18 纯碱开工率, %.....	11
图 19 江浙织机开工率, %.....	11
图 20 半钢胎开工率, %.....	11
表 1 部分省市 2024 年城中村与老旧小区改造目标.....	5
表 2 行业周观点.....	14

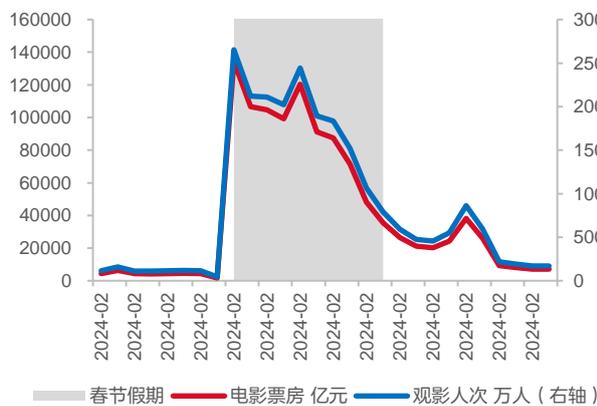
1.经济恢复弱于季节性，地产偏弱但政策积极

2月制造业 PMI 稳中略微回落，非制造业有所分化，服务业热度高，建筑业回落。3月1日，国家统计局公布2月官方PMI数据。2月，制造业PMI为49.1%，前值49.2%；非制造业PMI为51.4%，前值50.7%。与历年同期相比，今年2月制造业PMI弱于季节性，显示当前经济恢复力度偏弱。制造业生产端受春节假期影响较为明显，生产活动有所放缓，但节后企业复工有望带动生产指数较快回升。需求端整体稳定，其中外需表现不佳，内需中新动能表现较好，高技术制造业和消费品制造业新订单指数环比均上升超1个百分点。非制造业方面，春节消费需求释放充分，实物零售、住宿餐饮、交通运输、文体娱乐等行业活跃度提升；建筑业活动受春节假期、雨雪天气等因素影响有所放缓，楼市需求偏弱，春节过后企业复工和天气转暖，建筑业活动有望提速。总体看，当前经济运行稳定，但需求不足问题仍待缓解。一方面，中央财经委第四次会议部署大规模设备更新和消费品以旧换新，或将有力促进投资和消费；另一方面，当前实际利率较高，降息仍有空间。

春节过后消费热度回落，较往年同期略偏弱。2024年正月初一至初八，春节档总票房超80.2亿元，总观影人次超1.63亿，均创历史新高。节后伴随复工复产，员工返岗进入正常工作节奏，观影热度明显回落。2月18日（初九）至2月29日，全国观影总人次约为春节假期的40%，与2019、2021年农历同期的75%、60%相比，电影消费恢复偏弱，但也有今年基数偏高的因素影响。出行方面，百度地图交通出行大数据平台数据显示，2月18日至2月28日，全国重点旅游景区平均客流较去年同期下降13.1%，全国重点购物中心平均客流较去年同期下降9.6%。

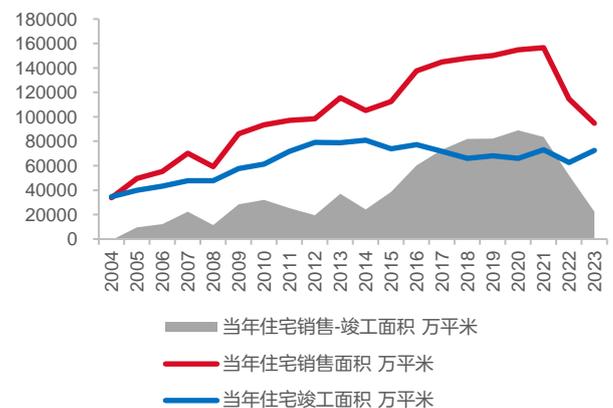
节后复工复产方面，春节过后上中下游开工率普遍回升，其中下游开工率恢复明显。上游PTA开工率、中游纯碱开工率环比均升0.7个百分点；下游江浙织机开工率环比升19.7个百分点，半钢胎开工率环比升23.9个百分点，全钢胎开工率环比升62.4个百分点。

图1 全国电影票房及观影人次，亿元，万人



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 住宅当年销售面积和竣工面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

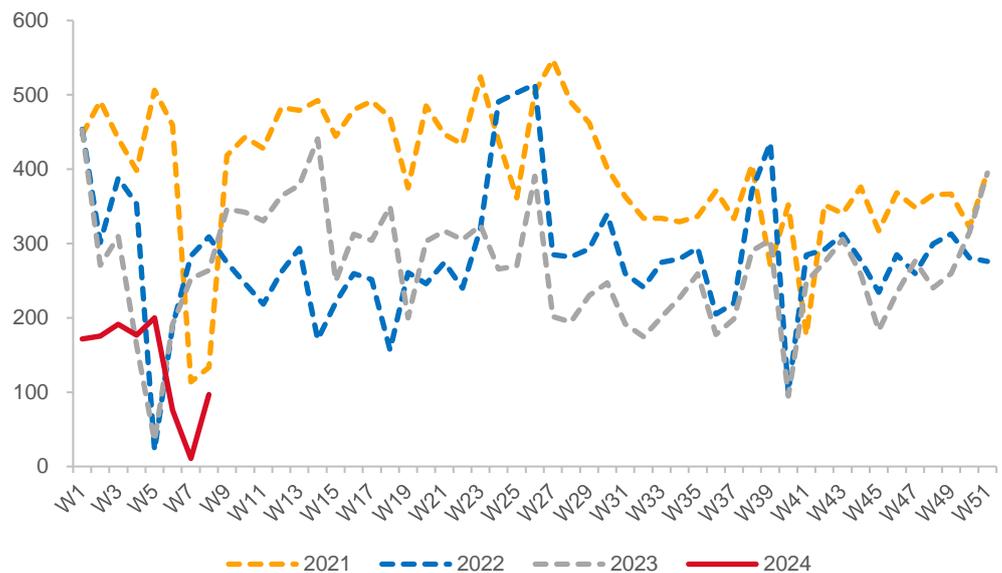
地方两会对2024年房地产工作部署聚焦支持刚性和改善性需求、保交楼、“三大工程”。从各地2024年政府工作报告来看，主要集中在支持刚性和改善性住房需求、保交楼、推进“三大工程”建设等方面。其中，多地明确提出2024年保交楼和城中村改造目标，政策态度积极，房地产市场有望逐步企稳。

购房方面，2月，5年期以上LPR下调25个基点至3.95%，为LPR机制实行以来的单次最大降幅，有助于降低购房成本，稳定、提振行业信心，促进投资和住房消费，降息后全国多地房贷利率已降至历史最低水平。

保交楼方面，2023 年全国住宅销售面积 9.5 亿平米，住宅竣工面积 7.2 亿平米，全年已售未竣工缺口约为 2.2 亿平米，虽较 2022 年的 5.2 亿平米明显下降，但绝对规模仍然较大，2024 年保交楼仍是各地房地产重点工作任务之一。住建部数据显示，截至 2 月 20 日，全国 29 省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，超 5300 个“白名单”项目已推送给商业银行，已有 57 个城市 162 个项目获得银行放款 294.3 亿元，另有近 1200 亿元贷款已通过审批。项目资金的逐步到位将促进房地产项目顺利交付，有助于稳定购房预期。

“三大工程”建设方面，北京、上海、广东等地明确提出了 2024 年保障房建设目标。广东提出新开工改造城镇老旧小区 1100 个以上，上海启动 10 个城中村改造项目，北京整治老旧小区新开工 300 个，四川新开工改造城镇老旧小区 5100 个以上。各地加快推进城中村改造，有望带动当地房地产、基建相关投资，以及住房需求的释放，有助于稳定房地产市场平稳运行。

图3 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

表1 部分省市 2024 年城中村与老旧小区改造目标

省市	2024 年城中村与老旧小区改造目标
北京	整治老旧小区新开工 300 个、完工 200 个；启动危旧楼房改建 20 万平方米
上海	大力推进“两旧一村”改造，启动 10 个城中村改造项目
广东	新开工改造城镇老旧小区 1100 个以上
浙江	新开工改造城镇老旧小区 450 个
四川	新开工改造城镇老旧小区 5100 个以上
湖南	改造提升城镇老旧小区 3150 个
河北	改造城镇老旧小区 827 个
重庆	新开工改造城镇老旧小区 4186 万平方米
天津	实施 7 个城市更新项目和一批城中村改造项目，启动 275 个老旧小区改造提升项目

资料来源：各省政府工作报告，中指院，东海证券研究所

2.设备更新和消费品换新促进投资消费

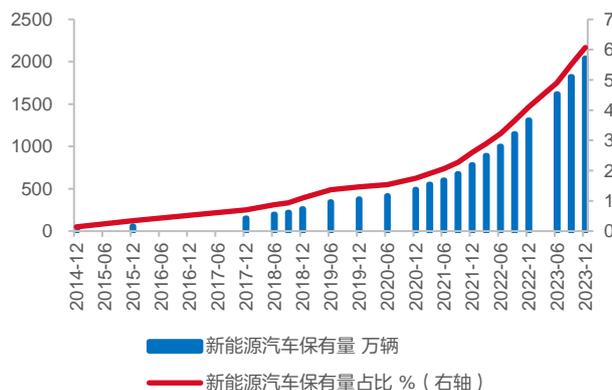
提高技术、节能减排可能是设备更新的重要方向。2月23日，中央财经委员会第四次会议强调，实行大规模设备更新和消费品以旧换新，将有力促进投资和消费，既利当前、更利长远。要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，推动大规模回收循环利用，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。3月1日召开的国常会提到，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活，加大财税、金融等政策支持。2023年中央经济工作会议在着力扩大国内需求方面提到，“要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新，重点支持关键核心技术攻关、节能减排降碳，培育发展新动能”。因此，提高技术水平、节能减排可能是本轮大规模设备更新的重点方向。

央行专项再贷款规模有望继续攀升。2022年9月，央行设立“设备更新改造专项再贷款”，贷款额度2000亿元以上，按照金融机构发放符合要求的贷款本金100%提供资金支持，再贷款利率为1.75%。金融机构以不高于3.2%的利率向制造业、中小微企业等主体提供贷款，同时中央财政贴息2.5%，实际贷款成本不高于0.7%。按照“贷款期限1年，可展期2次，每次展期1年”的规定，2022年发放的设备更新贷款最晚将于2025年到期，主要支持节能降碳改造、充电桩、地下综合管廊等领域。2023年2月，国家发改委等多部门联合印发《关于统筹节能降碳和回收利用 加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》，提出到2025年，进一步提升高效节能产品设备市场占有率。首批聚焦锅炉、电机、电力变压器、制冷、照明、家用电器等产品设备，推动相关使用企业和单位开展更新改造。新一轮大规模设备更新或将覆盖更多领域、更多主体，专项再贷款规模有望随之继续攀升。

新能源汽车增长空间仍大。中央财经委员会第四次会议提到“鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新”。汽车方面，2022年我国电动汽车销量渗透率为29%，远高于全球水平的14%。乘联会数据显示，2024年1月，国内新能源汽车零售渗透率为32.8%，较去年同期提升7.2个百分点。但从保有量来看，截至2023年12月，国内新能源汽车保有量仅占汽车总量的6.1%。此外，政策对于推动新能源汽车发展或将保持积极。中共中央政治局2月29日就新能源技术与我国能源安全进行第十二次集体学习，习近平指出，要把能源技术及其关联产业培育成带动我国产业升级的新增长点，加快构建充电基础设施网络体系，支撑新能源汽车快速发展。综合来看，未来汽车销售在以旧换新浪潮中仍有较大提升空间。

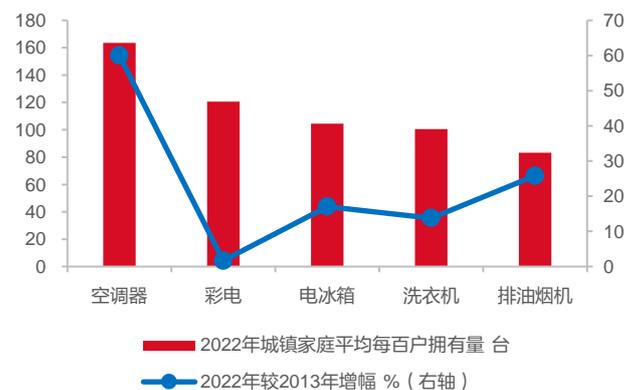
家电方面，2020年10月，中国家用电器协会发布《家用电器安全使用年限》系列标准，其中，电冰箱、空调的安全使用年限均为10年，洗衣机、排油烟机、电视机均为8年。从城镇家庭平均每百户拥有量来看，空调、彩电规模较大。从增幅来看，2013-2022年10年间，空调、排油烟机平均拥有量分别增长60%、25.8%，彩电仅增长1.7%。

图4 新能源汽车保有量及渗透率，万辆，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 家电耐用品拥有量及增幅，台，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.TMT 领涨本轮春节行情

计算机、传媒、通信领涨本轮春节行情。上证指数于 2 月 5 日触及阶段性低点，当日收盘价 2702.2 点，此后表现较为强势。至 3 月 1 日，上证指数累计上涨近 12%。从申万 31 个一级行业来看，受人工智能技术创新等因素影响，计算机、传媒、通信、电子涨幅居前，期间累计涨幅分别为 34.4%、28.4%、28.1%、24.8%。

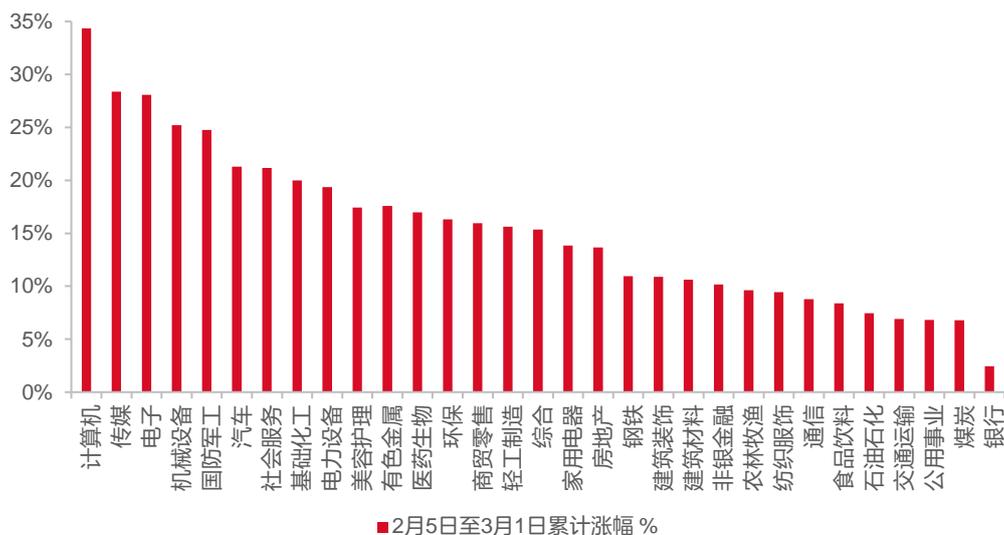
电力设备、计算机、美容护理、社会服务、传媒上轮调整幅度较大，关注超跌反弹走势。2023 年 5 月 8 日，上证指数运行至阶段性高点 3395 点，此后整体下行，至 2024 年 2 月 5 日 2702 点，上证指数区间跌幅 20.4%。在此回调阶段，电力设备、计算机、美容护理、社会服务、传媒跌幅居前，累计跌幅分别为 41.3%、40.9%、39.6%、39.4%、38.2%；煤炭（6.7%）、银行（-5.6%）、石油石化（-5.6%）相对抗跌。

回购数量较上周减少。据不完全统计，3 月 1 日当周，沪深两市共有 64 家公司发布回购预案（已剔除股权激励注销），较 2 月 9 日当周少 109 家。其中，比亚迪：董事长拟 4 亿元回购股份；隆基绿能：拟 3 亿元-6 亿元回购股份；汇川技术：公司首次回购股份 10 万股；阿特斯：拟以 5 亿元-10 亿元回购公司股份；格科微：股东提议以 1.5 亿元-3 亿元回购公司股份。

增持数量较上周减少。据不完全统计，3 月 1 日当周，以披露日期来统计，沪深两市共有 9 家公司披露股东拟增持股票公告，较 2 月 23 日当周减少 22 家。其中，生益科技：股东伟华电子拟增持金额 4 亿至 4.5 亿元；金钼股份：控股股东拟增持 1000-2000 万元；海南矿业：控股股东拟增持不低于 5000 万元公司股份；伊力特：控股股东拟增持公司股份 1-2 亿元；嘉泽新能：实控人拟增持 1000-2000 万元。

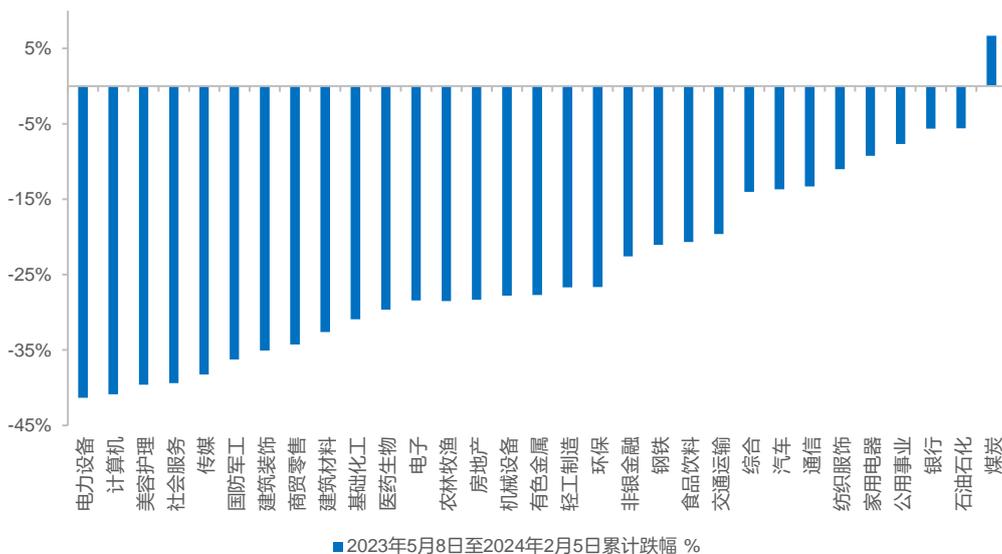
ETF 份额有所减少。据 Wind 数据统计，3 月 1 日当周，全部 ETF 份额周度环比减少 314.5 亿份，其中股票型 ETF 总份额为 14933.5 亿份，较上周减少 206.8 亿份。

图6 2月5日至3月1日各行业累计涨幅，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 2023年5月8日至2024年2月5日各行业累计跌幅，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

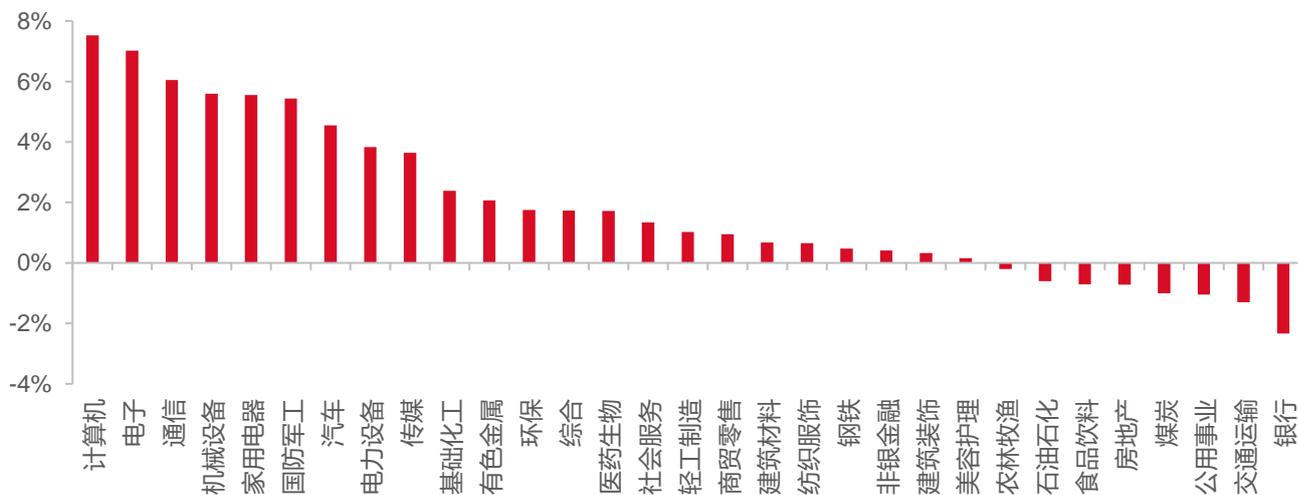
4.利率、汇率与市场表现

利率上行，公开市场操作净投放。3月1日当周，DR007 平均利率为 1.8564%，较上周上涨 2.574 个 BP。当周逆回购投放 1.164 万亿元，到期 5320 亿元，净投放 6320 亿元。

美元、美债收益率回落，人民币贬值。本周前四天（截至 2 月 29 日），10 年期美债收益率均值为 4.2775%，较上周均值下行 1.75 个 BP。美元指数均值为 103.9154，环比下降 0.12%，离岸人民币汇率均值贬值 0.11%至 7.2115。

本周外资净流入、融资余额增加。3月1日当周，北向资金累计净买入 235.46 亿元，融资余额累计增加 281.94 亿元（截至 2 月 29 日）。

图8 本周申万一级行业周涨跌幅（2024/2/26-2024/3/1）



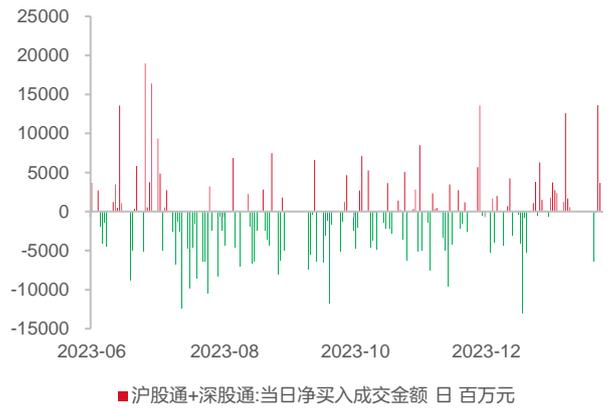
资料来源：Wind，东海证券研究所

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，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：春节过后楼市成交环比大幅上行，二三线城市表现较弱。

受季节性因素影响，本周 30 城商品房成交面积环比大幅上升 135.1%，同比 2023 年-59%。从各能级城市来看，一线城市成交面积环比 147.7%，同比-49.1%；二线城市环比 130.1%，同比-58.6%；三线城市环比 135.1%，同比-67.3%。

消费出行：地铁客运量环比上涨；国内国际航班环比下降；快递物流行业环比上涨。

本周十大城市地铁客运量环比上涨（10.99%），国内航班执飞架次环比-1.56%，国际航班执飞架次环比-4.25%。电影票房收入、观影人次环比分别下降约 6 成，同比较 2023 年分别增长 2 倍、1.8 倍，主因去年同期线下消费场景仍在恢复过程中。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数周均环比涨 34%，整车货运流量指数环比涨 37.5%。

外需：小型船舶运价走高，BDI 指数上升。

本周 BDI 指数周均值为 1980.5（截至 2 月 29 日），环比升 15.75%。

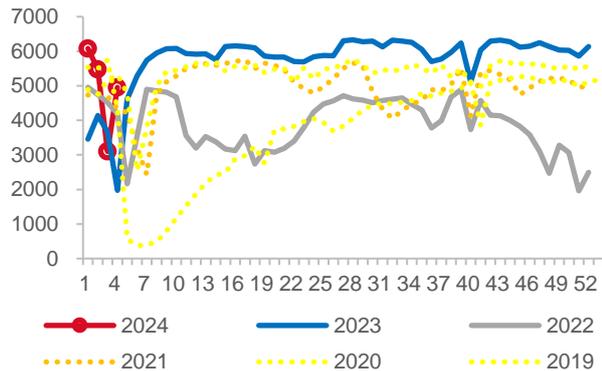
物价：南华工业品、农产品指数环比上涨；螺纹钢价格环比下降；华东水泥价格上涨、西南水泥价格持平；蔬菜、水果、猪肉、鸡蛋价格均下降。

工业品方面，南华工业品指数环比上涨 0.27%，螺纹钢期货结算价格环比降 0.31%。华东水泥价格环比上涨 0.5%，西南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上涨 0.64%；28 种重点蔬菜、7 种重点水果、猪肉、鸡蛋价格环比分别下降 2.63%、0.08%、4.32%、4.55%。

生产：春节过后开工率普遍回升。

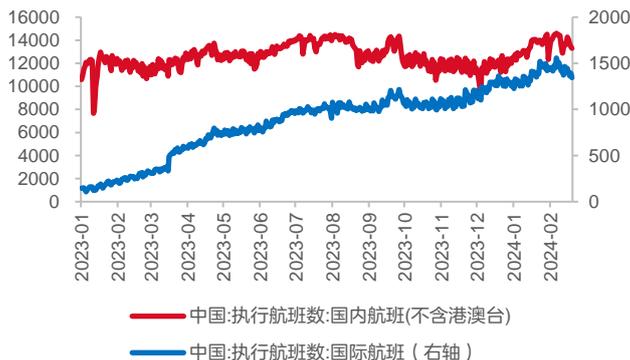
上游 PTA 开工率环比涨 0.66 个百分点；中游纯碱开工率环比上涨 0.7 个百分点，浮法玻璃开工率环比上涨 0.38 个百分点；下游江浙织机开工率环比涨 19.66 个百分点，半钢胎开工率环比上涨 23.85 个百分点，全钢胎开工率环比上涨 62.39 个百分点。

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



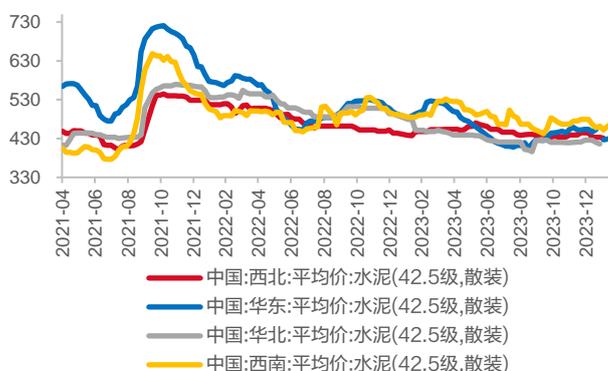
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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



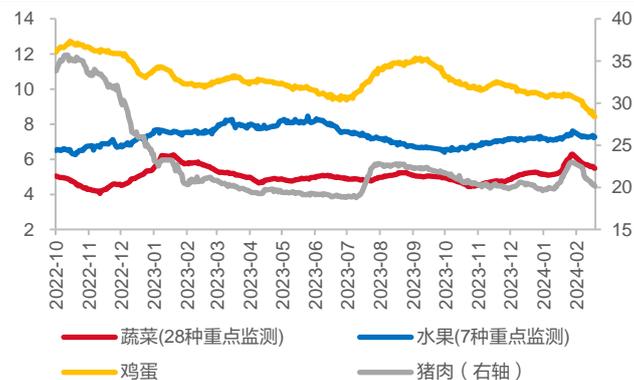
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 南华工业品与农产品指数, 点



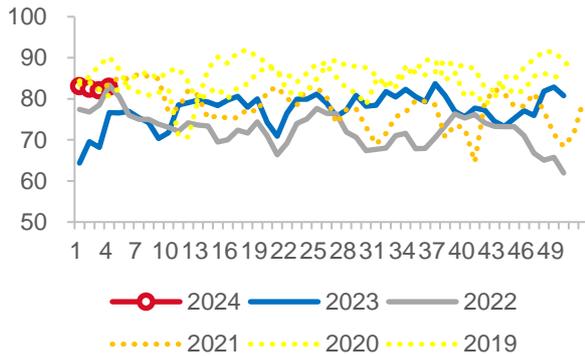
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图16 主要农产品价格, 元/kg



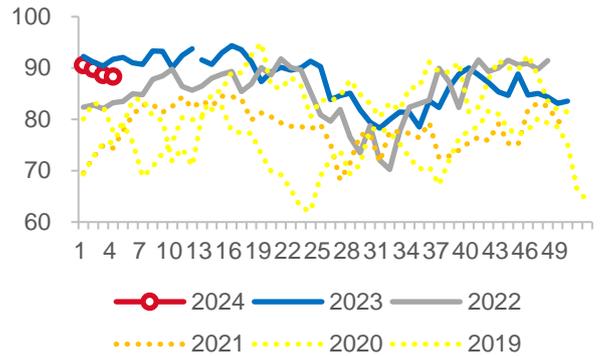
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图17 PTA 开工率, %



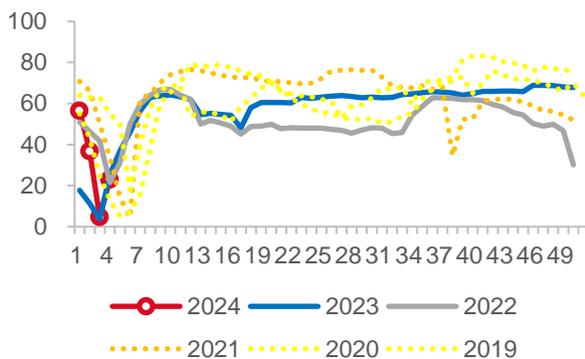
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图18 纯碱开工率, %



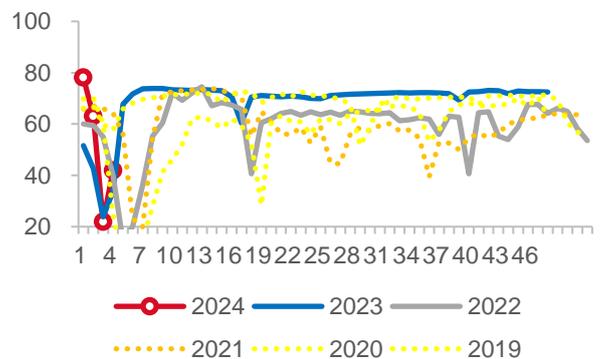
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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

1.十四届全国人大常委会第八次会议举行第一次全体会议

会议听取了全国人大宪法和法律委员会副主任委员骆源作的关于保守国家秘密法修订草案审议结果的报告。这次常委会会议的一项重要任务是为召开十四届全国人大二次会议作准备。

(信息来源: 新华社)

2.国务院总理李强: 推动全国统一大市场建设不断取得新进展、实现新突破

2月26日下午,国务院以“建立健全公平竞争制度,加快完善全国统一大市场基础制度规则”为主题,进行第六次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调,要深入学习贯彻习近平总书记关于建设全国统一大市场的重要指示精神,按照党中央决策部署,步步为营、系统推进,推动全国统一大市场建设不断取得新进展、实现新突破,为构建新发展格局、推动高质量发展提供有力支撑。

李强指出,推进全国统一大市场建设具有很强的战略性、全局性,无论对当前还是长远都至关重要。要坚持目标导向,着眼于真正把我国超大规模市场、要素资源丰富、产业体系完备等优势充分发挥出来,扎实推进各项重点任务落实,切实打通制约经济循环的关键堵点,促进要素资源合理流动和高效配置。要坚持问题导向,全面清理妨碍统一市场和公平竞争的

政策规定，大力破除各种市场准入的显性和隐性壁垒，持续治理地方保护、市场分割、招商引资乱象等突出问题，同时鼓励地方积极探索实践，确保统一大市场建设一步一个脚印向前推进。要加强制度供给，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等基础制度规则，细化操作性强的配套政策，深化财税、统计等方面改革，为建设全国统一大市场提供制度保障。

（信息来源：新华社）

3.央行召开做好金融五篇大文章工作座谈会

会议强调，用好用足货币政策工具，做好审贷放贷、资金申报和存续期管理，将央行再贷款优惠政策通过各金融机构精准传导到各重点领域。提升专业服务能力，深入研究各重点领域产业政策、发展动态、经营模式、风险特征，加快构建可持续的业务模式。加强与金融管理部门的沟通，及时反映问题、提出建议、与同业交流经验。

（信息来源：中国人民银行）

4.住建部：各城市要做好今明两年住房发展计划，防止市场大起大落

住房和城乡建设部下发通知，要求各地科学编制 2024 年、2025 年住房发展年度计划。各地要科学编制规划，认真组织实施，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

住房和城乡建设部表示，住房发展规划和年度计划是建立“人、房、地、钱”要素联动机制的重要抓手。各城市要根据当地实际情况，准确研判住房需求，完善“保障+市场”的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求，科学编制 2024 年、2025 年住房发展年度计划。

（信息来源：央视新闻）

5.国务院国资委党委召开扩大会议

国务院国资委党委召开扩大会议，研究谋划全面深化国企改革举措，全力推动党中央重大决策部署在国资央企进一步落实落地、取得实效。会议提出，推动企业更好盘活利用土地、大力发展战略性新兴产业、科学安排设备更新计划、加快人工智能等新技术赋能，打造一批有竞争力的平台和企业。

（信息来源：新华社）

6.证监会召开资本市场法治建设座谈会

2月27日，证监会党委书记、主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。座谈会上，与会代表踊跃发言，对近年来资本市场法治建设取得的突破性进展充分肯定，对下一步工作思路和重点举措提出了意见建议。大家认为，办好资本市场，必须坚持市场化法治化改革方向，加快上市公司监管、证券公司监管、证券投资基金监管、债券监管等各领域立法修法，及时评估完善业务规则，从制度上保障资本市场良法善治。进一步完善中国特色证券期货执法司法体系，优化行刑衔接机制，加强执法司法高效协同，加大行政、民事和刑事立体追责力度，全面提升“零容忍”执法效能。进一步落实民事赔偿救济，制定内幕交易、操纵市场民事赔偿等司法解释，加大代表人诉讼实施力度，发挥好当事人承诺制度作用，对违法犯罪行为的“首恶”精准追责、大力追赃挽损，切实保护好投资者特别是广大中小投资者的合法权益。

吴清对大家长期以来给予证监会工作的大力支持表示衷心感谢。他强调，资本市场的规范要求极高，法治兴则市场兴。证监会将认真研究吸收与会代表提出的意见建议，与有关方

面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。

（信息来源：证监会）

7.央行与上海市在沪举行工作座谈会

央行行长潘功胜表示，将继续大力支持上海国际金融中心建设和扩大金融高水平开放；持续深化跨境贸易和投融资便利化措施，支持上海打造人民币金融资产配置中心；加强金融市场基础设施体系建设，丰富和发展金融要素市场；优化升级人民币跨境支付系统（CIPS）功能，拓宽覆盖范围；支持上海深化数字人民币试点，探索创新场景应用测试。

（信息来源：中国人民银行）

8.中共中央政治局会议召开

中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。中共中央政治局会议指出，今年工作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破；要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力；要深入实施科教兴国战略，着力扩大国内需求，坚定不移深化改革，扩大高水平对外开放，有效防范化解重点领域风险；积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。

（信息来源：新华社）

9.央行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》

通知提出，投资者可通过柜台业务开办机构投资国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等银行间债券市场债券品种，投资者适当性应当符合《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》的规定。《通知》明确，获准进入银行间债券市场的境外投资者，可通过柜台业务开办机构和境内托管银行开立债券账户。央行有关负责人表示，目前，我国居民直接持有的政府债券规模较小，与成熟债券市场相比，还有很大提升空间。通过柜台渠道投资债券市场，可以将储蓄高效转化为债券投资，增加居民财产性收入。

（信息来源：中国人民银行）

10.商务部举行新闻发布会

商务部举行新闻发布会，介绍近期商务领域重点工作有关情况。发布会要点包括：①商务部将持续推动“外资24条”落地见效，充分发挥外资企业圆桌会议作用②希望美方尊重市场经济规律和公平竞争原则，纠正非市场政策和做法③当前红海水域通行不畅对全球经贸合作造成干扰，希望有关各方共同维护全球产业链供应链畅通和国际贸易秩序。

（信息来源：商务部）

7.行业周观点汇总

表2 行业周观点

行业	周观点及标的 (2024/2/26-2024/3/3)	联系人	电话
技术分析	<p>本周指数收小实体阳 K 线带长下影线，周涨幅 0.74%。本周指数依托 20 周均线支撑，反复向上冲击 30 周均线压力，震荡较明显，但仍收于 30 周均线压力位下。周 KDJ、MACD 金叉共振延续，尚未走弱，尚未出现明显的波段结束迹象。但指数连续三周上涨，累计涨幅超过 14%，积累了短线获利盘。在 30 周均线重要压力位上下，仍或有多空争夺从而震荡明显。但周指标仍金叉向好，整理充分后或仍有上破 30 周均线的可能。</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> <p>债市是否再度行至十字路口？</p> <p>1. 本周利率先下后上，前 4 个交易日延续上周股债双强态势，周五利率明显调整。2 月 29 日，10Y 国债收益率最低收至 2.3275%，较上周五下行近 7bp，超长期（30Y）国债主要受农商行配置力量推动，收益率收于 2.46%，与 MLF 利率已形成倒挂。指向市场利率已先于政策利率下行，亦为二月债牛行情划上句点。</p> <p>2. 周五统计局发布二月 PMI 数据，其中非制造业 PMI 录得 51.4，明显高于前值 50.7。央行最新《45 号文》指引下，个人投资者配置利率债渠道拓宽，市场对于二季度政府债供给放量预期上行。叠加权益市场偏强运行及债市止盈风险聚集，周五债市明显调整。10Y 及 30Y 国债收益率分别回升至 2.38%和 2.51%附近。后市而言，高频数据显示猪价近期小幅回暖，市场对 CPI 的预期或较此前上修。基本面及供给预期定价之下，短期债市做多的赔率或较为有限，我们预计三月利率可能维持震荡。关注下周两会的召开。</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>	王洋 S0630513040002	13616223020
FICC	<p>1. 专业特种空调迎来发展机遇，关注申菱环境。公司自 2011 年开始研究数据中心液冷散热技术，参与搭建了国内较早的商用液冷微模块数据中心。公司通过定增项目建设新的液冷制造基地，预计今年投产，将为未来发展助力。公司近期发布第二期限制性股票激励计划，公司层面考核目标为，以 2023 年为基准，2024 年/2025 年营业收入增长率不低于 30%/62.5%，2024 年/2025 年净利润增长率不低于 40%/89%。</p> <p>2. 关注三花智控，多元化开启发展新局面。三花智控已在全球制冷电器和汽车热管理领域确立了行业领先地位，公司空调电子膨胀阀、四通换向阀、新能源车热管理集成组件等产品，市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域依靠产品和技术优势，持续大力发展集成化组件，推动单车价值量持续上行。此外，公司积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业，凭借对电机技术的多年积累和电机应用的深刻理解，亦将受益于未来行业发展。</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>	李沛 S0630520070001	18201989766
家电	<p>1. 专业特种空调迎来发展机遇，关注申菱环境。公司自 2011 年开始研究数据中心液冷散热技术，参与搭建了国内较早的商用液冷微模块数据中心。公司通过定增项目建设新的液冷制造基地，预计今年投产，将为未来发展助力。公司近期发布第二期限制性股票激励计划，公司层面考核目标为，以 2023 年为基准，2024 年/2025 年营业收入增长率不低于 30%/62.5%，2024 年/2025 年净利润增长率不低于 40%/89%。</p> <p>2. 关注三花智控，多元化开启发展新局面。三花智控已在全球制冷电器和汽车热管理领域确立了行业领先地位，公司空调电子膨胀阀、四通换向阀、新能源车热管理集成组件等产品，市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域依靠产品和技术优势，持续大力发展集成化组件，推动单车价值量持续上行。此外，公司积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业，凭借对电机技术的多年积累和电机应用的深刻理解，亦将受益于未来行业发展。</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 S0630522040002	18810137073
石油石化	<p>进入 2024 年以来，WTI 原油进入上行区间，通过复盘本次（2020~2023）油价波动，我们认为在 2020 年至 2023 年，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。全球 LNG 贸易迅速发展，基建景气上行不断加速。欧洲天然部分 LNG 通道短期受红海局势发酵影响被切断，而我国红海贸易航线受影响较弱。考虑到我国天然气供应来源逐渐多元化，产量稳步提升，天然气需求保持强复苏态势，油气增储上产成果可期，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</p>	张季恺 S0630521110001	15620941880

备仓储资源相关龙头，如**广汇能源**。

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。

化纤：2月假期后长丝开工率恢复超过下游织造，3月或迎来春夏订单，预计短期需求向好。长丝2024年新增产能有限，龙头把控投产节奏，整体景气度较佳。建议关注龙头**桐昆股份**、**新凤鸣**。

氟化工：三代制冷剂供给配额确定，供需关系趋紧，制冷剂产品价格稳定上行，企业盈利有望持续提升。截至2月29日，三代制冷剂产品R32/R134a/R125价格较上月分别提升了22.5%/1.61%/27.27%，本月上游原料萤石价格平稳，价差同步提升。三月作为制冷剂行业传统旺季，需求有望进一步提升驱动产品量价上行。建议关注：**巨化股份**、**三美股份**、**金石资源**等。

化工 化肥：美欧对俄罗斯制裁升级，出口管制、贸易结算、物流运输等领域限制将对俄罗斯粮食、化肥出口形成影响，同时红海危机的进一步发展导致钾肥贸易路线受阻，运价上行，国际钾肥价格有望上行。另外随着春耕备肥临近，我国出海钾肥企业有望获益。建议关注：**亚钾国际**、**东方铁塔**等。

国产替代技术突破：高分子材料助剂、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**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：证监会新主席上任，就市场关注的业务规范、违法行为、民意心声等均做了回应，表明对多层次资本市场长期健康发展的重视与支持力度不改，近期市场行情也在催化下有所反应。我们认为从严监管将成为常态，严监管框架下的市场风险整体可控，同时通过对上市公司质量的提升来维护投资者权益，符合“以投资者为本”的理念，多层次健康的资本市场体系正逐步完善。建议把握券商板块低估值配置机遇，有并购重组预期的大型龙头券商值得重点关注，建议关注**中国银河**、**中信证券**。

非银 2. 保险：寿险开门红首月承压，主要源于政策影响下的业务节奏放缓，但仍关注到缴费结构持续优化，趸交大幅减少有望推动价值率提升；此外，调研了解到的银保“报行合一”已达成阶段性成果，行业马太效应有望持续强化。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，叠加权益市场长期向好所带来的β激活预期，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**。

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。

食品 1. 白酒：白酒春节动销回暖，返乡人数较多以及春节时间拉长的背景下，动销略超市场预期。本周今世缘宣布对五代开系产品提价，彰显品牌信心。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。

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。

吴骏燕
S0630517120001 13775119021
张晶磊

陶圣禹
S0630523100002 17721072511

姚星辰
S0630523010001 13661571036

商社+美护	<p>1. 化妆品：行业整体需求增速放缓，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，同时优质国产企业开始布局海外市场，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，重组胶原蛋白、再生类等新兴赛道具备布局价值，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. 旅游：2024 春节出游数据表现亮眼，后续随着消费需求恢复，居民旅游消费仍有上升空间，建议关注行业高景气度带来的机会。</p> <p>4. 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>任晓帆 S0630522070001 18896572461</p>
农林牧渔	<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> <p>1. 生猪养殖。本周生猪价格继续低位震荡，冻品库存高位，节后需求偏弱，猪价承压。预计 2024 年上半年产能将继续去化。农业农村部 1 月末能繁母猪存栏环比下降 1.8%，产能去化逻辑持续，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：新一批转基因生物安全证书发放，转基因商业化进程逐步推进，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、中宠股份。</p>	<p>姚星辰 S0630523010001 13661571036</p>
医药	<p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p> <p>本周医药生物板块表现良好，小幅跑赢大盘指数。减重药领域利好不断，多个国内外减重创新药临床进展取得积极突破，叠加部分创新药龙头企业销售数据超预期，带动整个创新药板块热情高涨。我们认为，创新药板块压制时间较长，当前无论是新药销售数据、还是临床研发进展、支付政策环境等都迎来诸多利好，有望带动板块估值进一步上行。建议重点关注创新药链及相关细分板块的投资机会，建议关注荣昌生物、诺泰生物等。</p> <p>风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。</p>	<p>杜永宏 S0630522040001 13761458877</p>
汽车	<p>车型改款密集发布，乘用车市场步入 3-4 月的新车密集发布期，新车型或带来新催化。关注：</p> <p>1. 整车：从车型增量角度，20 万元以上市场关注理想（L6、纯电平台）、华为（北汽、江淮等合作车型）；20 万以内市场关注长安（启源、深蓝）、吉利（银河）。相关标的理想汽车、长安汽车、吉利汽车等。</p> <p>2. 零部件：关注弹性较大的理想、华为零部件供应链，以及线控底盘、域控制器、空气悬架、汽车座椅、轻量化等主机厂重点增配方向。相关标的拓普集团、伯特利、科博达、保隆科技、继峰股份、爱柯迪等。</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>	<p>黄涵虚 S0630522060001 18301888016</p>
机械	<p>1. 机器人链：英伟达将于 3 月 18 日至 21 日在美举办 GTC 2024 大会，将发布在生成式 AI 等领域的最新成果，波士顿动力等公司将在现场展出 25 款机器人。AI 算法及算力的发展，有利于加快机器人产业链的发展。从国产企业布局看，我们建议率先关注相关零部件及上游设备公司，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）、五洲新春（轴承+丝杠）、东华测试（布局传感器）、浙海德曼（高精度数控车床）等。</p> <p>2. 物流设备应用广泛，叉车有望保持较高景气。顺应锂电化转型带动产品结构优化，外销占比增加，原材料价格相对有利，多重因素提振国产龙头业绩。从车型结构来看，中国电动叉车占比已经超过 60%，平衡重式叉车中电动化比例超过 25%；数据分析表明，以电动叉车、新能源锂电池叉车为代表的车型竞争力明显提升，市场占有率显著提高。长远看，锂电化、国际化将成为国产叉车龙头重要的成长动力。关注杭叉集团、安徽合力。</p> <p>3. 政策驱动，有望催化通用设备更新需求。中央财经委员会第四次会议强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。短期看，通用机械领域，机床、刀具、注塑机等已有需求</p>	<p>王敏君 S0630522040002 13817183771 商俭 梁帅奇</p>

回暖迹象。行业龙头推动数控机床等产品出海，有望持续创造增量。长期看，推进自主可控、强链补链仍为行业主线，政策引导有望助力国产替代。随着制造业高端化发展，国产高端数控机床在军工、航空航天等核心领域渗透率有望提升。关注**科德数控、纽威数控、海天精工、拓斯达**。

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。

银行	<p>2023 年标杆行估值溢价大幅下降，意味着市场对悲观情绪的反应更充分。随着稳增长、稳资本市场政策驱动下，银行经营有望改善。理由如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 息差压力之下，未来 LPR 降息对息差压力有望通过存款降息来缓解。 2. 资本市场回暖，中收弹性将明显体现。 3. 制造业 PMI 和银行行情相关性较强，当前 PMI 仍处于底部，在底部配置银行板块是一个相对占优的策略，政策发力促进 PMI 改善。 <p>建议关注区域经济发达、客户基础优良的中小银行，如宁波银行、常熟银行、江苏银行、苏州银行。</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>AI 主题催化不断，市场预期逐步升温，主题催化行情可以持续关注。其次，电子年报预告陆续出炉，整体行业估值处于底部，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> <ol style="list-style-type: none"> 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、思特威，模拟芯片的圣邦股份，存储芯片的东芯股份、兆易创新、佰维存储、江波龙。 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、天孚通信。 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>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：本周上下游呈分化趋势，节前上游硅料涨价，节后受累库及硅料累库影响，上行动能减弱。N 型硅片受累库影响价格略降。电池、组件由于节前减产叠加节后需求微升，有酝酿涨价态势，但大势向上空间狭窄。本周阿特斯、爱旭股份逆势宣布扩产计划，行业产能出清步伐恐不及预期。技术上隆基绿能本周发布新款 HPBC 双玻组件，美国工厂据悉已投产。建议关注：聚和材料、海优新材、大全能源。</p> <p>风电：1) 根据我们统计得到的数据，2023 年国内风电招标规模总计约 98.67GW，同比上升 7.51%，据此我们之前预计 2024 年国内新增装机规模将超 80GW。而根据近期 14 个省市发布的 2024 年重大风电项目建设清单，合计建设规模达到了 96.19GW，由此我们判断今年国内风电新增装机规模存在着超预期的可能。2) 本周，浙江省新增海风项目核准批复；山东省启动海风 EPC 项目招标，预计 2024 年第三季度全容量并网；广西省项目启动风电机组及附属设备采购；辽宁省、浙江省海风项目开工建设。春节后海风项目密集开工，有望带动海风板块整体向好。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>储能：本周上海、广东、江西三地发布用户侧储能相关政策，主要集中于通过给予发电或容量补贴鼓励工商业储能发展。目前工商业企业对储能仍然存在安全性方面的顾虑，装机动力主要来自于双碳指标及消纳要求，对盈利性的考量相对次</p>	周啸宇 S0630519030001	13651725192

要，国内工商储大规模放量仍有待企业对储能认知的进一步提升。当前阶段工商企业对安全的顾虑反应为对设备厂的要求提升，建议关注后端运维能力优异、具备研发实力及品牌影响力的企业：**苏文电能、盛弘股份**。

锂电：2月29日政治局会议中强调要进一步推进电网设施智能化改造和智能微电网建设，提高新能源消纳能力，加速推动车网互动融合进程。此外交通部王刚2月29日国新办会议上强调要加快推进公路沿线充电基础设施体系建设，2024年计划新增服务区充电桩3000个、充电停车位5000个。建议关注充电桩龙头公司：**特锐德**。

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2月进出口数据；
- 2) 中国2月外汇储备；
- 3) 中国2月通胀数据；
- 4) 美国2月新增非农就业人数；
- 5) 美国2月非制造业PMI；
- 6) 欧元区3月隔夜贷款利率、隔夜存款利率、主要再融资利率；
- 7) 欧元区1月PPI；
- 8) 欧元区第四季度GDP终值季调。

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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

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