下载日志已记录，仅供内部参考

巴西大选将迎决战，卢拉连任阴云加重

证券研究报告

2026 年 10 月 18 日

海外政策周聚焦

分析师

张泽恩 S0800524030002

15927409308

zhangzeen@research.xbmail.com.cn

•核心结论

事件：10 月 4 日，巴西总统选举首轮投票结束，卢拉与弗拉维奥进入第二轮角逐。观察者网 10 月 7 日报道，巴西高等选举法院 TSE 公布的最终有效票统计中，弗拉维奥获得 47.03%，卢拉获得 45.16%，两人将于 10 月 25 日进行第二轮决选。南美侨报网 10 月 9 日报道的 Datafolha 二轮民调显示，弗拉维奥支持率为 49%，卢拉为 45%，调查误差为±2 个百分点。首轮领先使弗拉维奥在决选前占据主动，但考虑到抽样误差，两人的实际支持率仍有接近的可能。

股汇同步走强，反映出投资者对右翼改革议程的积极期待。在首选后交易日，伊波维斯帕指数上涨 7.70%，巴西雷亚尔兑美元上涨超 4%。《国际金融报》10 月 8 日的分析指出，市场正在交易未来财政改善的预期。弗拉维奥的首轮表现和右翼国会力量增强，使投资者更期待财政整顿与亲市场改革。

两院仍需跨党组建多数，中间党派掌握着改革落地的重要筹码。巴西众议院官方说明指出，多党联合是形成议会多数的重要途径。巴西议会中的“大中间派”具有较强的结盟灵活性，《经济价值报》的报道所引专家将部分中间政党的重心概括为国会席位与执政议价。因此，自由党的扩张提高了右翼推进议程的能力，中间党派却仍握有决定多数的筹码。

若卢拉连任，国家引导的经济路线与战略自主的外交取向有望延续。卢拉竞选纲领将金砖合作、南美区域一体化、多边主义和气候外交列为重要方向。我们预计，卢拉连任后仍将坚持战略自主与多元外交，维持金砖国家合作，推进拉美区域一体化，并重视气候与多边议题。对华合作与对美谈判将继续并行，中巴高层沟通及贸易、投资合作更可能保持政策连续性。

若弗拉维奥胜选，市场化改革与对美合作预计将获得更高优先级。减税、私有化和监管调整可能改善企业投资预期，可信的财政整顿也有利于降低风险溢价。不过国会谈判可能收窄改革范围，若减税先落地而节支不足，财政压力反而可能上升。外交上，我们预计其更倾向亲美和务实贸易合作，积极修复巴美关系，增加与美国保守阵营的接触，并把自贸谈判置于更突出的位置。其拉美议程可能更多围绕双边交易和市场开放，左翼政府之间政治协调的权重则可能下降。弗拉维奥已公开表示对华经贸应务实，不必在中美之间选边。基于巴西出口利益和这一公开立场，我们判断，大豆、铁矿石、原油等对华贸易仍有延续基础。

风险提示：海外地缘政治风险超预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 本周聚焦事件：巴西大选将迎决战，卢拉连任阴云加重 6
1.1 巴西大选进入第二轮，卢拉与弗拉维奥正面对决 6
1.2 右翼扩大国会优势，中间党派掌握施政筹码 7
1.3 经济政绩仍有支撑，生活成本与治安拖累选情 8
1.4 卢拉坚持国家引导，弗拉维奥主打减税与对美合作 10
1.5 卢拉急调竞选打法，两种胜选情景影响有别 11
二、 本周特朗普政府聚焦贸易与国防领域 13
三、 其他重要国际事件 14
3.1 中国外交：中欧经贸磋商形成成果共识，中朝大桥开通，中博及中多关系定位提升 14
3.1.1 中欧贸易投资磋商形成 16 条成果共识 14
3.1.2 中朝新鸭绿江大桥开通 14
3.1.3 中博关系提升为全面战略合作伙伴关系 14
3.1.4 中多关系定位提升为新时代中多命运共同体 14
3.2 美国：通胀反弹叠加中期选举，对俄柴油松绑成为博弈焦点 15
3.2.1 美国 9 月消费者价格指数涨幅扩大 15
3.2.2 多名美参议员致信特朗普要求撤销美俄“柴油协议” 15
3.3 中东：四国谴责胡塞袭击沙特，霍尔木兹谈判陷入僵局 15
3.3.1 胡塞武装一天四袭沙特 四国联合谴责 15
3.3.2 伊朗称美国已接受伊方所提部分条件 15
3.4 欧洲：欧盟通过对俄最大规模制裁，美欧“能源停火”现裂痕 16
3.4.1 欧盟成员国外长通过对俄单次最大规模制裁 16
3.4.2 欧洲多国对美国声称的俄乌“能源停火”持怀疑态度 16
3.4.3 乌克兰总统顾问说“星链”限速致乌军多任务中断 16
3.5 亚太：日本讨论安保文件表述、出现内阁人事变动并推进减税法案，韩日同意续签货币互换协议 16
3.5.1 高市称安保文件中“无核三原则”表述仍有探讨余地 16
3.5.2 日本农林水产大臣提交辞呈 17
3.5.3 日本内阁敲定食品饮料消费税减税法案 17
3.5.4 韩日同意续签 100 亿美元货币互换协议 17
3.6 拉美：哥伦比亚在耶路撒冷设立驻以使馆，墨西哥加强面向未成年人的数字内容监管 18
3.6.1 哥伦比亚在耶路撒冷设立驻以色列大使馆 18
3.6.2 墨西哥要求数字平台对未成年人屏蔽有害内容 18
四、 风险提示 18

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

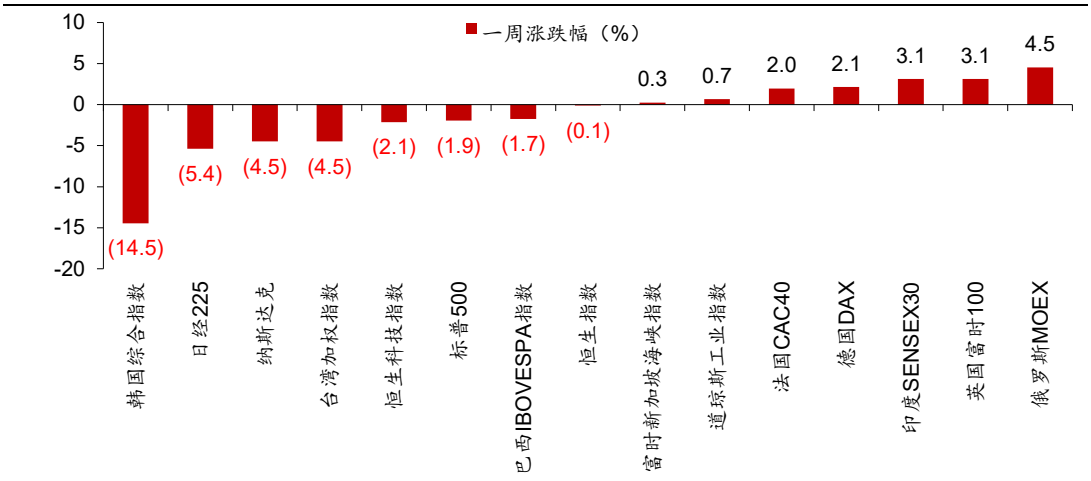
图 1：海外股市涨跌幅（20261012-20261016）.....4
图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%）.....4
图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20261012-20261016）.....5
图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20261012-20261016）.....5
图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20261012-20261016）.....5
图 6：巴西前总统雅伊尔·博索纳罗.....6
图 7：跨党支持有助于预算与改革通过.....7
图 8：实际国内生产总值增速放缓，工业扩张弱于农业.....8
图 9：失业率维持低位，通胀在回落后反弹.....9
图 10：2025 年巴西对华贸易规模较大，对美商品贸易呈逆差.....10
图 11：习近平与卢拉曾在北京会谈期间合照.....12

表 1：巴西主要政党：左右定位与施政侧重.....7
表 2：卢拉与弗拉维奥：经济与外交路线对照.....10
表 3：特朗普政府总统举措一览（20261012-20261016）.....13

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

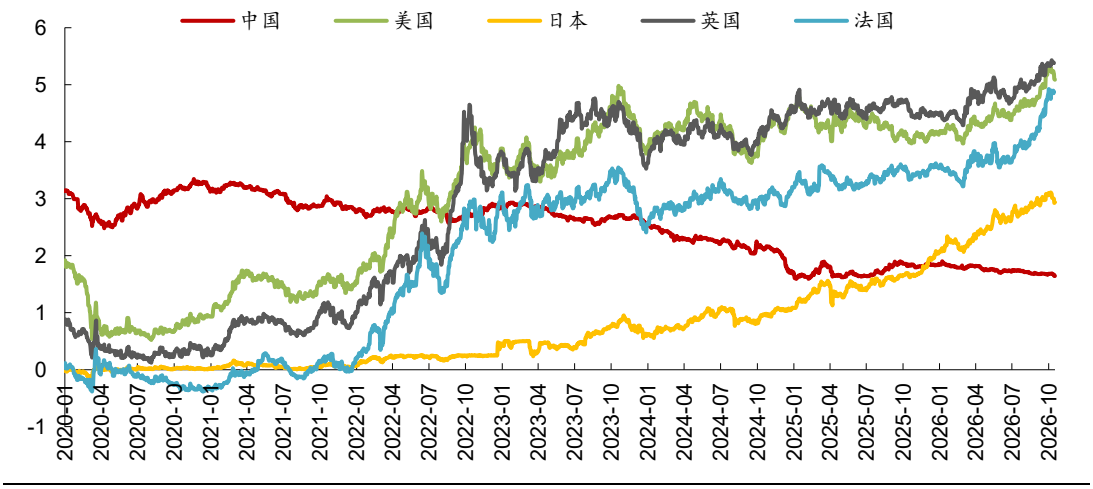
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：海外股市涨跌幅（20261012-20261016）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%）

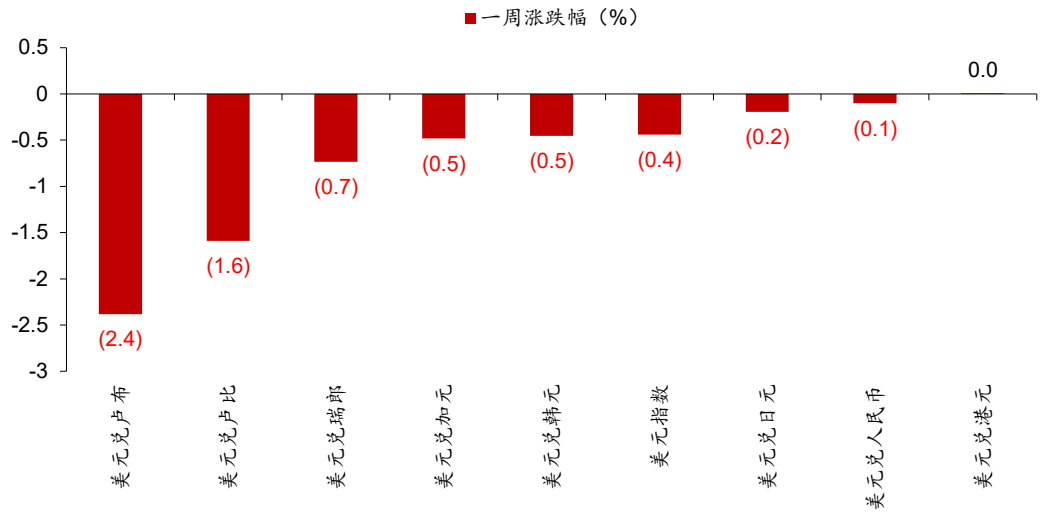


资料来源：Wind，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

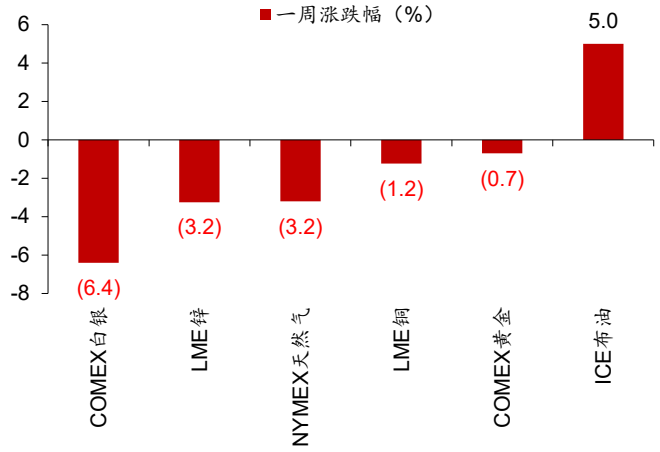
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20261012-20261016）



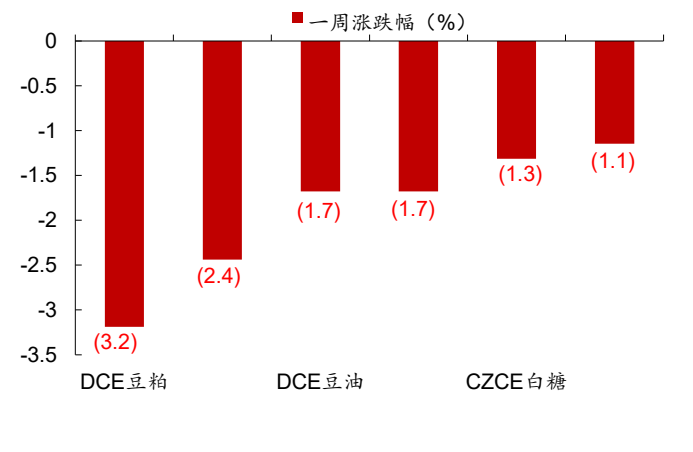
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20261012-20261016）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20261012-20261016）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周聚焦事件：巴西大选将迎决战，卢拉连任阴云加重

1.1 巴西大选进入第二轮，卢拉与弗拉维奥正面对决

10 月 4 日，巴西总统选举首轮投票结束，卢拉与弗拉维奥进入第二轮角逐。观察者网 10 月 7 日报道，巴西高等选举法院 TSE 公布的最终有效票统计中，弗拉维奥获得 47.03%，卢拉获得 45.16%，两人将于 10 月 25 日进行第二轮决选。南美侨报网 10 月 9 日报道的 Datafolha 二轮民调显示，弗拉维奥支持率为 49%，卢拉为 45%，调查误差为±2 个百分点。首轮领先使弗拉维奥在决选前占据主动，但考虑到抽样误差，两人的实际支持率仍有接近的可能。我们判断，目前弗拉维奥略占上风，竞争依然胶着，卢拉还有追赶机会。

两位候选人分别代表巴西左、右翼主要阵营，个人经历也延续了两大阵营的政治对立。卢拉出身金属工人和工会运动，参与创立劳工党 PT，曾于 2003—2010 年执政，2023 年开始第三个总统任期。弗拉维奥是自由党 PL 联邦参议员，也是前总统雅伊尔·博索纳罗的长子。其父在 2022 年大选失利后，因策划政变于 2025 年 9 月被巴西联邦最高法院判刑 27 年零 3 个月，11 月开始正式服刑。

图 6：巴西前总统雅伊尔·博索纳罗



资料来源：央视新闻，西部证券研发中心。

两大阵营的历史分歧，将进一步体现为财政、产业和外交路线的竞争。博索纳罗家族在右翼选民中的影响力，使弗拉维奥得以承接父亲的政治网络，这场选举也因此延续了卢拉与博索纳罗两大阵营的长期对立。卢拉更重视社会保障、工资增长和政府投资，弗拉维奥则主打减税、财政整顿与市场化改革。生活成本、治安与福利保障成为双方争取选民的重点。卢拉需要把过去的就业和收入成绩重新转化为选民支持，弗拉维奥则试图通过减税与强硬治安承诺扩大对现政府不满的选民基础。

股汇同步走强，反映出投资者对右翼改革议程的积极期待。10 月 5 日首个选后交易日，伊波维斯帕指数上涨 7.70%，巴西雷亚尔兑美元上涨超 4%。《国际金融报》10 月 8 日的分析指出，市场正在交易未来财政改善的预期。弗拉维奥的首轮表现和右翼国会力量增强，使

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

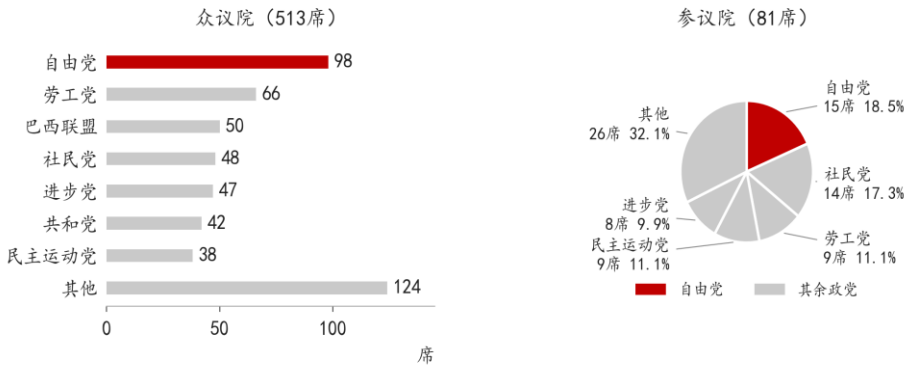
下载日志已记录，仅供内部参考

投资者更期待财政整顿与亲市场改革。南美侨报网 10 月 9 日报道则指出，弗拉维奥尚未公布具体削支项目和实施方式，同时承诺维护家庭补贴及低收入群体利益。我们预计，右翼改革预期仍会为巴西股汇提供短期支撑，但财政改善难以迅速兑现。减税会减少收入，保留补贴会压缩节支选择，自由党又仍需争取其他党派支持。这些具体障碍，使市场对改革方向的乐观更容易先于实际财政效果反映在价格中。

1.2 右翼扩大国会优势，中间党派掌握施政筹码

弗拉维奥所属的自由党 PL 扩大了议会优势，卢拉所属的劳工党 PT 面临更高的协调压力。巴西国会由 513 席众议院和 81 席参议院组成。当前尚在履职的国会中，自由党 PL 在众议院有 98 席、参议院有 15 席。本次换届后，自由党在下届众议院将有 121 席、参议院将有 28 席，分别增加 23 席和 13 席。按两院总席位测算，自由党在众议院的占比由 19.1%提高至 23.6%，参议院占比由 18.5%提高至 34.6%。两个党团都明显扩大，但仍低于全院席位过半对应的 257 席和 41 席。我们认为，自由党已在本轮国会选举中取得明显胜利。更大的党团有利于弗拉维奥争取盟友和推动改革议程，卢拉即使连任，也将面对更强的右翼议会力量，需要付出更高的跨党协调成本

图 7：跨党支持有助于预算与改革通过



资料来源：巴西众议院，巴西联邦参议院，西部证券研发中心

表 1：巴西主要政党：左右定位与施政侧重

阵营	代表政党	政策与政治侧重
左翼 / 中左翼	劳工党 PT、社会主义与自由党 PSOL、巴西共产党 PCdoB、绿党 PV、巴西社会党 PSB。	社会保障、劳动收入和公共投资是重要议题，卢拉更重视政府引导和产业扶持。
中间派	巴西民主运动党 MDB、社会民主党 PSD。	重视议会席位、联盟利益和执政合作，联盟选择相对灵活。
右翼 / 中右翼	自由党 PL、新党 Novo、进步党 PP、巴西联盟、共和党 Republicanos。	PL 侧重保守议题，弗拉维奥经济议程强调财政整顿、减税与扩大私人部门空间。

资料来源：经济价值报、巴西高等选举法院、UOL、G1，西部证券研发中心

两院仍需跨党组建多数，中间党派掌握着改革落地的重要筹码。巴西众议院官方说明指出，

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

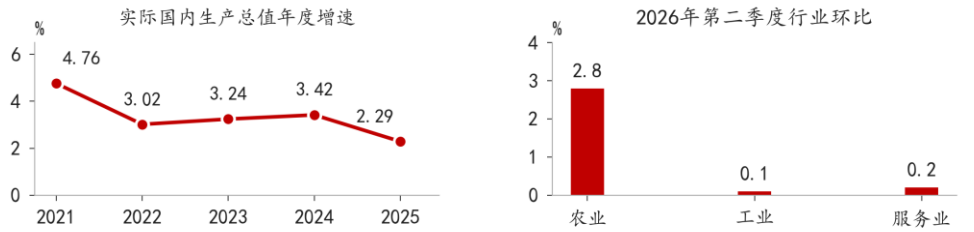
下载日志已记录，仅供内部参考

多党联合是形成议会多数的重要途径。巴西议会中的“大中间派”（以灵活结盟和预算协商见长的跨党派力量）具有较强的结盟灵活性，《经济价值报》的报道所引专家将部分中间政党的重心概括为国会席位与执政议价。因此，自由党的扩张提高了右翼推进议程的能力，中间党派却仍握有决定多数的筹码。弗拉维奥的削支和国企改革需要争取它们的支持，地区拨款与改革范围上的妥协，很可能使竞选主张在落地时有所收窄。卢拉则更需要稳定这些盟友，以保住预算和产业政策的执行空间。

1.3 经济政绩仍有支撑，生活成本与治安拖累选情

经济增长放缓正在削弱卢拉争取连任的政绩优势。巴西实际 GDP 增速从 2024 年的 3.42%放缓至 2025 年的 2.29%，回落 1.13 个百分点。2026 年第二季度 GDP 季调环比增长 0.5%，同比增长 2.0%。农业增加值环比增长 2.8%，工业和服务业分别增长 0.1%和 0.2%。这些数据说明，卢拉任内的经济仍在增长，但动力已弱于此前，农业表现较好，工业和服务业增长相对缓慢。我们认为，增长放缓会降低卢拉以经济成绩争取连任的说服力，工业增长偏弱，也让选民更期待其再工业化和公共投资政策取得实际成效。弗拉维奥的减税与减少管制主张因此更容易获得部分企业支持，但较重的财政负担也会限制新政府靠大幅减税迅速提振增长的空间。

图 8：实际国内生产总值增速放缓，工业扩张弱于农业



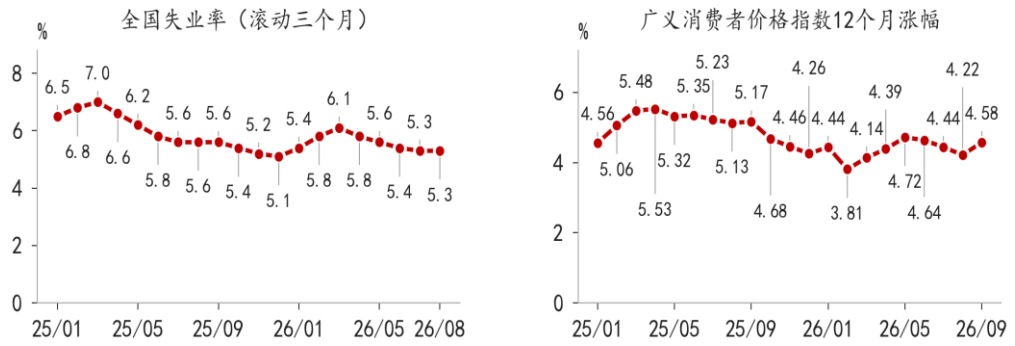
资料来源：同花顺 iFinD、巴西地理统计局，西部证券研发中心

就业和收入改善仍为卢拉提供支撑，生活成本反弹则加重了其连任压力。2026 年 6—8 月失业率为 5.3%，较上年同期下降 0.3 个百分点，实际经常性劳动收入同比增长 3.7%。9 月巴西广义消费者价格指数 IPCA 环比上涨 0.82%，过去 12 个月涨幅回升至 4.58%，其中电价和家庭消费食品价格当月分别上涨 7.98%和 0.96%。以往就业和实际收入的改善，为卢拉争取连任提供了重要的政绩支撑。但同时，近期电费和食品涨价增加了普通家庭的生活负担，也为弗拉维奥的减税与降低经营成本主张提供了更多争取支持的空间。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：失业率维持低位，通胀在回落后反弹



资料来源：同花顺 iFinD，西部证券研发中心

民生和治安问题正在压缩卢拉宣传经济政绩的空间。观察者网 10 月 7 日的报道指出，生活成本和治安焦虑是右翼动员的重要背景，卢拉阵营内部则认为此前宣传较多关注主权和关键矿产，对年轻人、女性以及普通选民的日常关切回应不足。我们认为，卢拉首轮落后反映出经济总量和就业成绩向选民获得感转化的困难。收入改善能支撑政绩评价，但食品、电费和街头安全等更直观的问题，可能使部分选民更愿意接受右翼提出的政策调整。

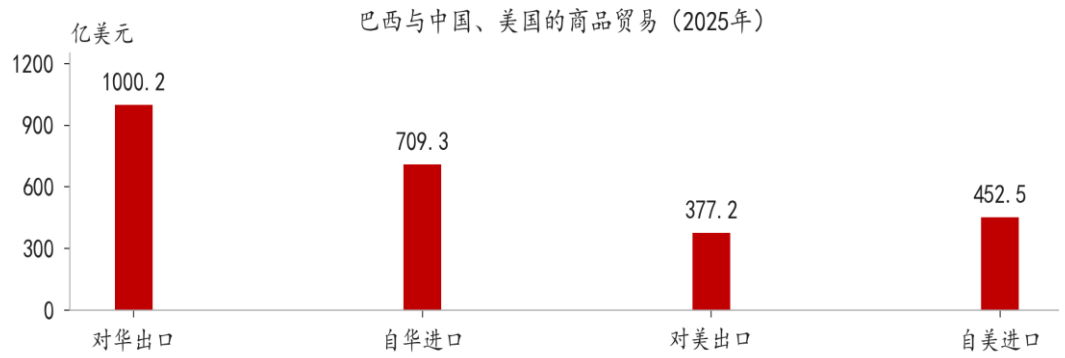
高债务和较重的利息负担，限制了两位候选人兑现新增承诺的空间。巴西央行 8 月 31 日公布，7 月一般政府总债务为 GDP 的 82.5%，截至 7 月的过去 12 个月，公共部门初级赤字为 GDP 的 0.67%，名义利息支出为 8.67%，含利息名义赤字为 9.34%。卢拉继续扩大福利与公共投资，需要说明税收和融资来源。弗拉维奥若同时推动减税、保留社会补贴和压缩赤字，则需要更具体的节支方案。高利息负担意味着，财政承诺的可信度将持续影响巴西债券、汇率和企业融资。

卢拉持续强调对华合作，其连任有利于维持并扩大中巴经贸往来。卢拉对华合作态度积极，曾多次公开表达希望延续并扩大对华贸易与投资联系的立场。2025 年 5 月 13 日中巴元首会谈中，他表示愿对接巴西发展战略与“一带一路”倡议，深化经贸、基础设施、航天和金融等领域合作。按商务部数据，2026 上半年年巴西对华货物出口约 583.2 美元，占巴西总出口的 31.6%，**贡献巴西出口增量的 55%。**其中大豆、原油、铁矿石、牛肉和纸浆是 2026 年上半年对华出口增长的重要动力。我们预计，卢拉连任将更有利于延续和扩大中巴经济联系。稳定的合作机制能帮助巴西继续拓展农矿出口，能源、技术和投资项目的推进，也可能增加巴西对中国设备与工业制成品的需求。相比之下，弗拉维奥更积极推进对美合作，将给中巴关系带来更多政策调整和项目磨合的不确定性。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：2025 年巴西对华贸易规模较大，对美商品贸易呈逆差



资料来源：同花顺 iFinD，西部证券研发中心

巴美贸易摩擦为弗拉维奥改善对美关系的竞选主张提供了切入点。2025 年巴西对美出口 377.2 亿美元，自美进口 452.5 亿美元，对美贸易逆差为 75.3 亿美元，当年对美出口同比下降 6.6%。新华社 8 月 22 日报道，美国自 7 月 22 日起对部分巴西产品加征 25%关税，巴西于 8 月 13 日启动反制程序，卢拉随后同特朗普通话并主张协商解决分歧。若其对美合作带来关税减让，将利好巴西相关出口商，而更优惠的美国产品准入也可能挤压与其竞争的中国工业产品在巴西的市场空间。

1.4 卢拉坚持国家引导，弗拉维奥主打减税与对美合作

卢拉更依靠政府引导和收入分配，弗拉维奥更强调市场化改革与降低企业成本。经济政策上，卢拉提出延续家庭补贴、最低工资实际增值和公共投资，并在现行财政框架下提高税收累进性，继续推动新工业化。弗拉维奥在 8 月 16 日竞选演讲中承诺整顿财政，削减“税收、官僚主义和腐败”，其提交巴西高等选举法院的纲领主题还包括部门精简与私有化。双方差异主要体现在拉动增长的工具上。卢拉更强调政府支出、收入分配和产业扶持，弗拉维奥则希望通过降低税负、减少管制和扩大私人资本参与提振投资。

双方都承诺保留家庭补贴，福利竞争更多体现在就业激励和财政安排上。福利保障仍是两位候选人争取支持的共同议题。观察者网梳理指出，弗拉维奥已承诺保留家庭补助金，并提出受益者找到正式工作或开始创业后仍可在一定条件下继续领取。因此，第二轮竞争更可能围绕谁能够同时保障生活和改善就业展开。卢拉的优势在于已有的政策基础和执政经验，弗拉维奥则试图以就业激励和财政改革争取中间选民。

表 2：卢拉与弗拉维奥：经济与外交路线对照

政策领域	卢拉	弗拉维奥
财政与税收	延续财政框架，提高税收累进性，保留社会支出与公共投资空间。	减税、财政整顿、精简政府，强调减少官僚成本。
福利与就业	保留家庭补贴，维持最低工资实际增值，提出每周 40 小时且不减薪。	保留家庭补助金，延长正式就业或创业后的补贴过渡期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

政策领域	卢拉	弗拉维奥
产业与国企	继续新工业化和基础设施投资，强调政府扶持本土产业。	纲领包含私有化、贸易开放及全球价值链参与。
对华合作	继续推动金砖合作、多边外交，以及与亚洲等地区伙伴的联系。	对华经贸强调务实，欢迎投资与技术合作。
对美关系	反对新增关税，主张协商解决分歧。	提出与美加墨建立自贸区，寻求取消关税与扩大合作。
外交预期	预计延续战略自主与多元外交，重视金砖、拉美一体化、气候及多边合作。	预计更重视对美协调与自贸谈判，对华商品贸易务实延续，敏感技术和投资合作趋于审慎。

资料来源：UOL、G1、观察者网、巴西高等选举法院、R7、新华社、O TEMPO，西部证券研发中心

卢拉强调战略自主与多元合作，中巴关系有望保持较强政策连续性。卢拉的竞选纲领延续了这一合作取向。巴西高等选举法院公布的纲领索引显示，金砖合作、多边主义、南美一体化及与亚洲和全球南方伙伴的关系，继续被列为外交政策方向。新华社报道，卢拉在 8 月 21 日与特朗普通话时反对新增关税，同时主张通过对话协商解决分歧。我们认为，卢拉连任更可能继续把中国作为重要的贸易与投资合作伙伴，中巴高层沟通与合作机制也有望保持稳定。企业可以沿用已有的合作机制，减少因政府更替而重新沟通和协调项目的成本。不过其扶持本土工业的经济政策仍会要求外资加强当地生产和产业配套，合作机会更多集中在能兼顾巴西就业与产业升级的领域。

弗拉维奥的对美合作取向更鲜明，家族政治背景进一步强化了这一倾向。弗拉维奥更积极寻求对美贸易合作。O TEMPO 于 7 月 8 日报道，他在华盛顿提出巴西与美国、加拿大、墨西哥建立自由贸易区，并寻求取消对巴关税。光明网学术频道 2022 年对博索纳罗执政四年的署名回顾认为，其外交政策明显向特朗普政府靠拢，同时在基建、制造业和农业等领域维持了对华务实合作。中新网 2025 年 12 月 26 日报道，博索纳罗通过公开信提名弗拉维奥参选，弗拉维奥也表示希望维护和巩固父亲的政治遗产。我们认为，家族政治品牌和父亲的亲美倾向，可能使改善对美关系成为弗拉维奥外交议程中的优先事项，也将给中巴合作带来重新磨合的不确定性。对出口工业品或在巴西投资的中国企业而言，需要重点关注对美优惠准入、技术标准和投资审查的变化，这些措施可能改变现有竞争条件和项目推进成本。

中巴大宗商品贸易较具韧性，敏感技术与基建合作更需关注政策调整。弗拉维奥本人在 9 月 21 日集会上仍表示，对华关系应坚持经济务实，与美国、中国等伙伴平等谈判。CNN 巴西报道，弗拉维奥曾在美国保守派政治行动会议 CPAC 发表演讲，称巴西稀土和关键矿产可以帮助美国降低对中国供应的依赖，并将这些资源与人工智能和国防设备联系起来。我们判断，大豆、铁矿石、原油等中巴大宗商品贸易的基本盘短期内不易动摇，巴西农业、矿业和能源企业仍有较强动力维护中国市场。相比之下，稀土等关键矿产合作、数字技术与基建投资，更容易受到地缘考量、技术标准和项目审查调整的影响。

1.5 卢拉急调竞选打法，两种胜选情景影响有别

首轮落后促使卢拉把竞选重心转向福利、治安和传播动员。观察者网 10 月 7 日报道，其团队准备提高社会福利和公共安全议题的比重，通过新广告强调现有社会项目的延续，同时强化短视频、广播和网络传播。这一调整直指第一轮宣传与选民日常关切之间的距离。我们认为，突出生活成本和治安有利于卢拉修复议题上的劣势，但弗拉维奥也已承诺保留福

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

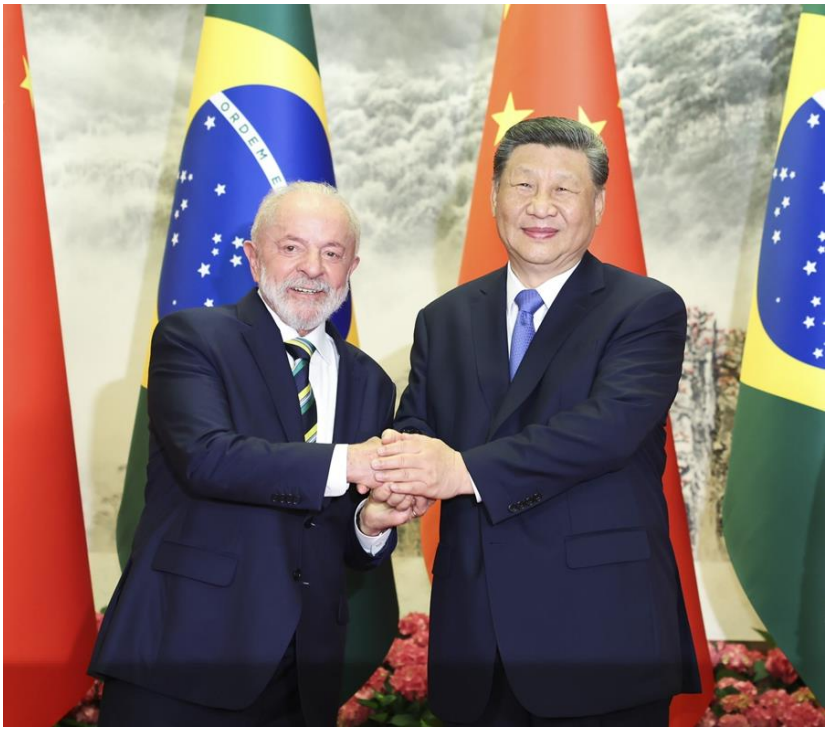
下载日志已记录，仅供内部参考

利，卢拉还需要用更具体的就业、收入与治安措施争取新增支持。

选民立场较为稳定，卢拉仅靠宣传调整缩小差距的难度较大。Datafolha 在 10 月 6—7 日调查中记录，94%的受访者已确定投票对象。这一稳定度意味着，临近投票时能够改变选择的选民相对有限。现有支持者是否参加投票、少量尚未确定选民最终倾向哪一方，将成为两位候选人拉开或缩小差距的重要因素。目前首轮票数与二轮民调均由弗拉维奥领先，卢拉仍处于需要追赶的一方。

若卢拉连任，国家引导的经济路线与战略自主的外交取向有望延续。卢拉竞选纲领将金砖合作、南美区域一体化、多边主义和气候外交列为重要方向。我们预计，卢拉连任后仍将坚持战略自主与多元外交，维持金砖国家合作，推进拉美区域一体化，并重视气候与多边议题。对华合作与对美谈判将继续并行，中巴高层沟通及贸易、投资合作更可能保持政策连续性。家庭补贴、工资和公共投资可继续支撑内需，对中国企业而言，能源矿产、人工智能与基建合作有利于维持项目机会，也可能增加巴西对中国设备和工业产品的进口。巴西农矿出口商则有动力继续扩大对华销售。对美国，卢拉预计仍以主权诉求和贸易协商并行，双边关系能否改善要落到关税减让等具体成果。资本市场重点关注财政执行，如果新增支出缺少可持续收入支撑，债务预期恶化仍可能推高收益率，并使雷亚尔承压。

图 11：习近平与卢拉曾在北京会谈期间合照



资料来源：新华社，西部证券研发中心。

若弗拉维奥胜选，市场化改革与对美合作预计将获得更高优先级。减税、私有化和监管调整可能改善企业投资预期，可信的财政整顿也有利于降低风险溢价。不过国会谈判可能收窄改革范围，若减税先落地而节支不足，财政压力反而可能上升。外交上，我们预计其更倾向亲美和务实贸易合作，积极修复巴美关系，增加与美国保守阵营的接触，并把自贸谈判置于更突出的位置。其拉美议程可能更多围绕双边交易和市场开放，左翼政府之间政治协调的权重则可能下降。弗拉维奥已公开表示对华经贸应务实，不必在中美之间选边。基于巴西出口利益和这一公开立场，我们判断，大豆、铁矿石、原油等对华贸易仍有延续基础。对美关税谈判取得减让，也将利好巴西相关出口商。更大的变化可能出现在敏感产业和投资项目上。结合其对美关键矿产合作论述与家族政治背景，我们预计他对涉及地缘竞

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

争、数字技术和基础设施的合作会更谨慎，技术审查和本地化要求可能增加中国企业的磨合成本。这些方向属于政策预期，具体影响要落实到之后公布的行业规则和项目审批。

近年来，全球多地右翼力量的影响力明显上升，巴西选情也处于这一背景之下。美国特朗普政府以“美国优先”为旗帜，2026 年 7 月再次宣布面向多个贸易伙伴的新关税安排，强化本国产业保护诉求。日本参政党在 2025 年参议院选举后议席增至 15 席，食品价格上涨与民生焦虑为“日本人优先”动员提供了空间。韩国右翼的活跃体现在社会动员，2025 年初围绕尹锡悦的街头集会与网络传播相互配合，反朝叙事和右翼网络频道成为保守支持者的动员渠道。拉美方面，智利卡斯特于 2025 年 12 月胜选，治安、移民焦虑和经济民生改善不足推动选民求变。欧洲多国极右翼政党影响扩大，经济低迷、生活成本压力、移民争议及传统政党回应不足，为其争取支持提供了土壤。

右翼抬头正使产业保护、移民管控和安全议题更深地影响全球政策选择。对资本市场而言，减税和放松监管预期可能改善风险偏好，贸易壁垒及对外关系调整则可能加大跨国企业经营和跨境投资的不确定性。国家与行业之间的资产表现或进一步分化，后续应关注主要经济体关税、财政和产业政策的实际落地，以及中国企业的市场准入和海外项目受到的影响。

选举争议、改革兑现与外部经贸冲击，仍是本报告判断面临的主要风险。需重点关注政治争议扩大、财政改革推进不及预期、巴美贸易摩擦进一步升级，以及国际利率与大宗商品价格波动。

二、本周特朗普政府聚焦贸易与国防领域

本周（2026 年 10 月 12 日至 10 月 16 日），特朗普政府发布行政举措 1 条，关注关税领域。

表 3：特朗普政府总统举措一览（20261012-20261016）

发布日期	举措类别	涉及领域	举措主题	主要内容
20261016	行政命令	贸易	实施 2026 年林赛·格雷厄姆制裁俄罗斯和伊朗法案	（a） 俄罗斯联邦货物的关税率应按从价提高 500%，但须遵守《格雷厄姆法案》第 114 条及本命令第 4 条所发布的豁免条款。 （b）如果该国明知在 10 月 18 日或之后新购源自俄罗斯联邦的原油或天然气，则对来自俄罗斯联邦的最大五国进口国的货物征收的关税将提高 100%，且该国明知新购入俄罗斯联邦的原油或天然气。但须遵守《格雷厄姆法案》第 114 条及本命令第 4 条所颁发的豁免条款。美国贸易代表（贸易代表）应与国务卿、财政部长、能源部长及贸易代表认为适当的其他高级行政部门官员协商，监督各国进口和购买俄罗斯联邦原油和天然气的相关情况， 定期通知总统任何此类活动，并根据本命令第 3 节的规定，提出进一步行动建议。 （c）俄罗斯石油制裁规避的前五大协助者对货物征收的关税率应按事实提高 100%，但须遵守《格雷厄姆法案》第 114 条及本命令第 4 条所规定的豁免条款。贸易代表应与国务卿、财政部长、能源部长及贸易代表认为适当的其他高级行政官员协商，监督协助俄罗斯规避石油制裁的国家活动，如《格雷厄姆法案》第 113（i）条定义，并向总统报告哪些国家是前五名此类协助者之一。

资料来源：美国白宫，西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、其他重要国际事件

3.1 中国外交：中欧经贸磋商形成成果共识，中朝大桥开通，中博及中多关系定位提升

3.1.1 中欧贸易投资磋商形成16条成果共识

10 月 8 日至 9 日，商务部部长王文涛在北京与欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇共同主持召开中欧贸易投资磋商机制第二次例会并发表联合声明，形成 16 条具体成果共识。

双方将继续探讨在世贸组织规则框架下降低部分商品关税的可能性，继续电动汽车反补贴案企业价格承诺和复审相关程序，并就欧盟外国补贴条例开展技术对话。中方愿通过“绿色通道”机制，为稀土及永磁体对欧出口许可审批继续提供便利。

双方商定于 2027 年 3 月召开机制第三次例会，此前将保持密切沟通，包括 1 月举行部长级视频会议。**（来源：新华社）**

3.1.2 中朝新鸭绿江大桥开通

10 月 15 日，国务院总理李强在中朝新鸭绿江大桥开通仪式上发表视频致辞。大桥连接中国辽宁省和朝鲜平安北道，是中朝互联互通重要通道。

李强表示，在双方共同努力下，大桥顺利开通，不仅将有力促进两国经贸合作，也将进一步密切双方人员往来。希望双方以大桥开通为契机，持续优化口岸通关，提升互联互通水平，挖掘边境地区合作潜力，不断增进两国人民福祉。**（来源：新华社）**

3.1.3 中博关系提升为全面战略合作伙伴关系

10 月 13 日下午，国家主席习近平在北京人民大会堂同来华进行国事访问的博茨瓦纳总统博科举行会谈。两国元首宣布将双边关系提升为全面战略合作伙伴关系。

习近平就推动中博、中非矿业合作提出 4 点主张：坚持非洲资源属于非洲的合作前提，坚持义利相兼、互利互惠的合作理念，坚持高质量发展的合作方向，坚持公平开放的合作环境。中方将继续推动中非矿业合作向产业增值转型，探讨可负担、可持续的创新融资模式。

会谈后，两国元首共同见证签署落实全球安全倡议、共建“一带一路”、绿色矿产、卫生健康、人力资源等领域多项合作文件。**（来源：新华社）**

3.1.4 中多关系定位提升为新时代中多命运共同体

10 月 13 日下午，国家主席习近平在北京人民大会堂会见来华进行正式访问的多哥部长会议主席福雷。两国领导人宣布将双边关系定位提升为新时代中多命运共同体。

习近平指出，欢迎多哥用好零关税和输华产品“绿色通道”等举措，进一步发挥地区贸易、物流等枢纽作用，带动本国和地区更多特色产品进入中国市场。中方赞赏多哥推动扩大人民币跨境使用，愿同多方加强新能源、数智等领域合作，助力多哥工业化进程。

习近平就各方建设性参与非洲热点问题解决提出 4 条原则：坚持非洲主导、维护公平正义、推动止戈为和、实行标本兼治。**（来源：新华社）**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 美国：通胀反弹叠加中期选举，对俄柴油松绑成为博弈焦点

3.2.1 美国9月消费者价格指数涨幅扩大

美国劳工部 14 日发布的数据显示，受能源价格上涨等因素推动，美国 9 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.6%，同比上涨 3.7%，涨幅分别高于 8 月的 0.4%和 3.4%。美国劳工部说，9 月汽油价格指数环比上涨 9.1%，对当月 CPI 涨幅的贡献超过一半。数据显示，美国 9 月能源价格指数环比上涨 5.2%，高于 8 月的 2.1%。9 月食品价格指数环比上涨 0.1%，与 8 月涨幅持平。剔除食品和能源价格后，美国 9 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，与 8 月涨幅持平，但同比涨幅从 8 月的 2.4%升至 2.6%。其中，住房成本指数环比上涨 0.4%，高于 8 月的 0.3%。休闲、二手汽车、教育、机票、医疗和服装价格环比均上涨，通讯价格环比下降。**（来源：新华社）**

3.2.2 多名美参议员致信特朗普要求撤销美俄“柴油协议”

美国国会两党部分参议员 13 日致信美国总统特朗普，要求撤销日前与俄罗斯就柴油贸易达成的协议。在这封公开信中，联合签名的 6 名共和党参议员和 6 名民主党参议员称，允许俄罗斯柴油进入全球市场对燃料价格的影响微乎其微，而俄罗斯由此获得的收入将“无疑为其意图进行的消耗战提供资金”。这些参议员还要求特朗普利用 9 月签署成法的《2026 年格雷厄姆制裁俄罗斯和伊朗法案》，加大对俄罗斯等国的经济施压。媒体报道指出，签署这封公开信的包括前参议院共和党领袖米奇·麦康奈尔及其他多名资深参议员。这说明特朗普所在的共和党内的资深成员在 11 月 3 日中期选举前与特朗普产生了分歧。美国财政部外国资产控制办公室 9 日发布公告说，在未来几个月放松针对俄罗斯柴油贸易的制裁，以缓解美国内柴油供应紧张、平抑油价。同日，特朗普宣布，美俄领导人就俄向美国及全球市场提供柴油达成一致。**（来源：新华社）**

3.3 中东：四国谴责胡塞袭击沙特，霍尔木兹谈判陷入僵局

3.3.1 胡塞武装一天四袭沙特 四国联合谴责

胡塞武装 11 日说，过去 24 小时内，该组织使用导弹和无人机对沙特境内机场和能源设施实施 4 次军事行动。胡塞武装军事发言人叶海亚·萨雷亚当天通过该组织控制的马西拉电视台发表声明说，此次行动使用了弹道导弹、巡航导弹和无人机，袭击目标包括位于沙特首都利雅得的哈立德国王国际机场、东部省达曼市附近的法赫德国王国际机场以及沙特阿美石油公司两处设施。沙特、埃及、巴基斯坦和土耳其 11 日发布联合声明，强烈谴责胡塞武装袭击沙特，并要求该组织立即、无条件停止此类袭击。伊朗外交部长阿拉格齐 11 日表示，伊朗愿提供一切必要协助，以促成沙特与胡塞武装对话，为实现冲突“政治解决”铺平道路。**（来源：新华社）**

3.3.2 伊朗称美国已接受伊方所提部分条件

伊朗最高国家安全委员会秘书穆赫辛·雷扎伊 11 日表示，美国已接受伊朗就重新开放霍尔木兹海峡所提出的部分条件，但就伊朗提出的其他条件，目前情况尚不明朗。在伊朗新闻电视台 11 日播放的采访中，雷扎伊作出上述表态并详细阐述了伊美近期沟通情况。雷扎伊说：“过去两个月里，美方通过巴基斯坦、卡塔尔、伊拉克三个不同渠道，要求伊朗提出提议。伊朗向美方提出 7 项条件，并明确告知美方，除非满足这些条件，否则不会向其开放

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

霍尔木兹海峡，也不会进行任何谈判。”雷扎伊说，美方现已作出回应，“但伊朗认为力度不足”。他强调，美方必须澄清一些模糊之处，伊朗需要观察美方能否消除伊方疑虑，以便展开后续工作。雷扎伊称，如果美国再次对伊朗发动侵略，美在西亚地区的资产，包括关键数据系统和人工智能设施，将成为打击目标。伊朗已准备好在战火重燃时展示新的军事能力。**（来源：新华社）**

3.4 欧洲：欧盟通过对俄最大规模制裁，美欧“能源停火”现裂痕

3.4.1 欧盟成员国外长通过对俄单次最大规模制裁

欧盟外交与安全政策高级代表卡拉斯 12 日说，欧盟成员国外长会当天决定针对俄罗斯军工产业扩充制裁名单，涉及约 1600 个个人和实体。卡拉斯在社交媒体上写道，这是自俄乌冲突爆发以来，欧盟对俄制裁名单规模最大的一次扩充。新增制裁对象中，超过一半与弹道导弹生产供应链有关。卡拉斯还称，欧盟希望通过扩大制裁范围，增加俄罗斯生产武器的难度、时间成本和经济成本，削弱其军工生产能力。**（来源：新华社）**

3.4.2 欧洲多国对美国声称的俄乌“能源停火”持怀疑态度

美国总统特朗普日前表示，俄乌冲突即刻进入“能源停火”状态，并称他认为俄罗斯和乌克兰都同意他提出的“能源停火”。欧盟及欧洲多国对此表示，欢迎俄乌“能源停火”，但对停火能否实现持怀疑态度。此外，美国宣布在未来几个月放松针对俄罗斯柴油贸易的制裁，也引发欧洲方面担忧。法国总统马克龙 11 日在社交媒体上表示，法国完全支持俄乌实现真正的“能源停火”。他说，乌克兰愿意接受这一安排，但俄罗斯现阶段仍拒绝这一提议，并在过去数小时进一步加强对乌克兰基础设施的袭击。英国首相伯纳姆 11 日在社交媒体上说，英国“坚定支持特朗普总统提出的即刻实施‘能源停火’的呼吁”。他表示，他已同乌克兰总统泽连斯基讨论了此事，如果俄方停止袭击，乌方已作好停火准备。波兰总理图斯克 12 日在华沙安全论坛上说，俄罗斯“对停火或缓和局势都不感兴趣”。他表示将敦促欧洲伙伴认真考虑进一步加强对俄制裁。德国总理默茨 12 日对媒体表示，德方已注意到美俄近期就柴油贸易达成的协议，但“德国和欧洲不予考虑此类决定”，德国将继续坚持对俄制裁。**（来源：新华社）**

3.4.3 乌克兰总统顾问说“星链”限速致乌军多任务中断

乌克兰总统顾问别斯克列斯特诺夫 14 日在社交媒体发布消息说，过去一晚，美国太空探索技术公司对运行中的“星链”卫星互联网系统终端实施限速。乌军事先并未收到相关警告，导致多个任务中断。别斯克列斯特诺夫写道：“此举并非偶然，而是与当前的政治局势有关。”美国总统特朗普 10 日表示“乌克兰应该换个总统”，暗示乌总统泽连斯基在结束俄乌冲突方面做得不够，同时指责泽连斯基导致美国柴油价格上涨。太空探索技术公司创始人马斯克此后在社交媒体上写道：“泽连斯基做得太过分了。”马斯克数小时后又发帖称：“我同意，乌克兰是时候迎来新领导人了。”**（来源：新华社）**

3.5 亚太：日本讨论安保文件表述、出现内阁人事变动并推进减税法案，韩日同意续签货币互换协议

3.5.1 高市称安保文件中“无核三原则”表述仍有探讨余地

据《日本经济新闻》15 日报道，日本首相高市早苗 14 日在众议院预算委员会会议上回答相关质询时表示，日本政府在政策方针上仍在坚持“无核三原则”；目前正在推进“安保三文

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

件”的修订工作，其中关于“无核三原则”的具体表述“仍有探讨余地”。

《日本经济新闻》将此解读为，高市虽然可能不会改变“无核三原则”本身，但可能调整“安保三文件”中有关这一原则的政策表述。

“无核三原则”指“不拥有、不制造、不运进核武器”。“安保三文件”中的日本《国家安全保障战略》明确写道：“坚持‘无核三原则’的基本方针今后不会改变。”**（来源：新华社）**

3.5.2 日本农林水产大臣提交辞呈

据日本广播协会报道，日本农林水产大臣梁和生 14 日向首相高市早苗提交辞呈。他此前因自身失言等丑闻引发巨大争议。

日媒曝出，梁和生曾在 2024 年及今年的众议院选举期间安排接驳巴士，免费接送多名支持者参加竞选活动，此举涉嫌违反日本《公职选举法》中有关禁止向选民提供财产利益的规定。

梁和生此前还曾因卷入自民党派阀“黑金”丑闻受到处分。在今年 9 月的内阁改组中，他仍被任命为农林水产大臣，成为首批出任阁僚的涉“黑金”丑闻议员之一。**（来源：新华社）**

3.5.3 日本内阁敲定食品饮料消费税减税法案

日本政府 9 日在内阁会议上敲定了主要内容是把食品饮料的消费税税率从 8%下调至 1%的减税相关法案。该措施拟从 2027 年 4 月起实施，期限为两年。法案将提交国会，力争尽快通过。

法案中还写入将在 2027 年度推出与收入挂钩的新的现金补贴制度，重点支援中低收入劳动者。两年约 10 万亿日元的财源如何落实留待今后决定。关于财源，法案仅提及“不依赖特例公债（赤字国债），将通过调整整个财政收支来确保”。

新的现金补贴原则上作为“就业者减负支援金”每年向对象人群发放一次。年收入标准和具体发放金额将由政令规定。**（来源：日本共同社中文网）**

3.5.4 韩日同意续签100亿美元货币互换协议

韩国副总理兼财政经济部长官李炯日 15 日在曼谷同日本财务大臣片山皋月举行会谈。双方同意续签定于今年 11 月底到期的韩日货币互换协议，互换规模维持 100 亿美元不变，协议有效期三年。

两位财长认为，两国外汇部门目前均拥有充足的外汇流动性，但考虑到货币互换协议是双方金融合作与政策协调的象征，决定续签。该协议于 2023 年 12 月恢复实施，采用以两国本币换取美元的方式。**（来源：韩联社中文网）**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

3.6 拉美：哥伦比亚在耶路撒冷设立驻以使馆，墨西哥加强面向未成年人的数字内容监管

3.6.1 哥伦比亚在耶路撒冷设立驻以色列大使馆

哥伦比亚驻以色列大使馆 14 日在耶路撒冷举行新馆开馆仪式。此前一天，以方宣布恢复同哥伦比亚间的自由贸易协定。

哥前任总统佩特罗因 2023 年开始的新一轮巴以冲突而强烈批评以色列，并于 2024 年下令断绝与以色列的外交关系。德拉埃斯普列亚今年 8 月宣誓就任哥总统后，两国关系开始回暖。

耶路撒冷地位问题是巴以和谈的关键之一。以色列在 1967 年占领东耶路撒冷后，单方面宣称整个耶路撒冷是其“永久、不可分割的首都”。而巴方则要求建立以 1967 年边界为基础、以东耶路撒冷为首都的独立的巴勒斯坦国。**（来源：新华社）**

3.6.2 墨西哥要求数字平台对未成年人屏蔽有害内容

墨西哥总统辛鲍姆 14 日签署总统令，要求社交媒体、流媒体网站等各类数字平台对未成年人屏蔽暴力、色情及其他有害内容。

这项总统令要求数字平台向未成年人屏蔽“会诱发或鼓动校园暴力的图片与视频”，内容范畴包括虐待、自杀、自残、网络霸凌以及仇恨言论等。

辛鲍姆表示，如果科技企业不“调整算法”，阻止未成年人接触有害内容，她将推动立法，对企业实施处罚。此前，墨西哥官员已就相关事宜与元宇宙、微软、苹果、X 平台等企业的代表举行会谈。**（来源：新华社）**

四、风险提示

海外地缘政治风险超预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster