

浙商早知道

2023年03月21日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001
☎️ : 021-80105901
✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 3月20日上证指数下跌0.5%, 沪深300下跌0.5%, 科创50上涨0.9%, 中证1000下跌0.2%, 创业板指下跌0.1%, 恒生指数下跌2.7%。
- 行业: 3月20日表现最好的行业分别是传媒(+2.2%)、电子(+1.6%)、有色金属(+1.2%)、电力设备(+1%)、建筑材料(+0.4%), 表现最差的行业分别是通信(-2.2%)、美容护理(-2%)、钢铁(-1.8%)、医药生物(-1.5%)、计算机(-1.4%)。
- 资金: 3月20日沪深两市总成交额为10577.8亿元, 北上资金净流入16亿元, 南下资金净流入56.9亿港元。

重要观点

- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 湖北城投全析: 一主两翼, 全域协同(基本面篇)——城投债区域报告系列——20230319
- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 湖北城投全析: 一主两翼, 全域协同(配置建议篇)——城投债区域报告系列——20230319

重要点评

- 【浙商银行 梁凤洁/邱冠华/陈建宇】银行 行业深度: 中国特色估值体系: 银行重估——20230319

1 市场总览

1、大势

3月20日上证指数下跌0.5%，沪深300下跌0.5%，科创50上涨0.9%，中证1000下跌0.2%，创业板指下跌0.1%，恒生指数下跌2.7%。

2、行业

3月20日表现最好的行业分别是传媒(+2.2%)、电子(+1.6%)、有色金属(+1.2%)、电力设备(+1%)、建筑材料(+0.4%)，表现最差的行业分别是通信(-2.2%)、美容护理(-2%)、钢铁(-1.8%)、医药生物(-1.5%)、计算机(-1.4%)。

3、资金

3月20日沪深两市总成交额为10577.8亿元，北上资金净流入16亿元，南下资金净流入56.9亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业	今日涨跌幅	异动原因分析	行业观点看法/变化	点评人
传媒	+2.2%	AIGC应用端持续催化，预计是机构调仓需求催生前期涨幅较小、有业绩支撑的游戏、影视行业领涨。	今天大涨过后，我们此时依然认为游戏、影视处于配置区域，游戏估值仍然15X左右，并不高，并且游戏具有资金容纳度，或成为机构调仓TMT的首选。影视行业则前期被忽视，实际AI应用非常广泛，具备一定预期差。其余方向中，重视数据要素全年均有机会。	姚天航
电子	+1.6%	GPT算力产业链+光刻机主题继续强化，延伸至半导体板块整体反弹。	继续看好政策方向下的国产替代突破卡脖子环节；看好GPT算力产业链未来成长前景；看好复苏逻辑之下具备产品增量逻辑品种。	蒋高振
有色金属	+1.2%	全球避险情绪持续，黄金价格大幅上扬，黄金板块标的均出现大涨。	海外银行风险事件频发+避险情绪上升，美联储加息进程预期放缓，多因素利好以黄金为代表的贵金属品种价格。根据我们个股弹性梳理：赤峰黄金，山东黄金未来产量增速最快。紫金矿业预计2023年黄金产量61吨，同增14吨，受益于金价上涨。	施毅
建筑材料	+0.4%	玻纤基本面底部，叠加中材科技业绩超预期情绪影响；3月以来玻璃板块-7.85%，春节持续累库后连续第二周降库，叠加1-2月竣工增速数据，需求回暖确定性增强。	短期看好消费建材C端龙头，疫情延后的装修需求有望Q1率先兑现；关注保交付落地效果及新政策出台带来的需求弹性，玻璃作为竣工品种有望率先受益；中长期推荐消费建材各细分行业龙头，尤其看好22年受打击较大的B端龙头弹性。	匡培钦
通信	-2.2%	电信运营商跌幅较大，中兴通讯等权重股也明显下跌，我们认为属于交易层面的正常调整，运营商向上波动时也同幅度较大。	持续看好数字经济机会，聚焦政策受益程度高、业绩预期乐观、估值合理标的，继续推荐电信运营商、中兴通讯、紫光股份、高澜股份等标的。	张建民
美容护理	-2%	资金风格切换，资金向行业热点流入。港股整体走低。	今日板块调整幅度较大，更多源于市场资金风格调整。我们认为医美和化妆品基本面均持续向好，随着月度数据兑现估值有望修复，当前为底部加仓时机。3月过半，各地机构反馈趋势向好，环比持续改善；上游公司今年各种新品仍在推广前期，均加大渠道的推广力度，预计3月整个产业链有望恢复到常态化的状况。看好上游龙	王长龙

			头爱美容、终端龙头朗姿。	
计算机	-1.4%	上周涨幅过大后的回调。华为宣布将入局高端 ERP 市场,有望带动新的生态圈伙伴加速增长;可能对原有市场玩家产生冲击,带来市场股价表现分化。	1) 首先,全年看好信创、AI、数据要素三条行业主线,计算机产业将会持续景气;国家数据局即将组建,未来数字经济相关政策将陆续出台,对数字经济的发展将产生推动作用,数据安全、数据确权、数据交易等环节厂商将受益于行业发展; 2) 其次,全年景气赛道首选密码安全、遥感卫星应用两条产业链; 3) 最后,畏高者可布局银行 IT 赛道,23 年龙头集中度提升导致人员成本下降的行业逻辑凸显。	刘雯蜀

2 重要观点

2.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：湖北城投全析：一主两翼，全域协同（基本面篇）——城投债区域报告系列——20230319

1、所在领域

固收

2、核心观点

湖北省基本面中等、债务率偏高、具备化债能力，但区域内可调动资源有限，化债周期偏长，我们建议选择财政实力较强、债务率适中的区域投资，不建议过度下沉。对于财政实力较强、债务率偏高但短期偿债压力不大的区域，可作为 1Y 内高收益策略。

1) 市场看法

赎回潮后湖北区域城投债信用利差迅速下行，区域内仍有利差挖掘空间。

2) 观点变化

无重大变化。

3) 驱动因素

理财赎回潮后城投债收益率下行回归，市场情绪已基本释放，可在区域内挖掘一定收益空间。

4) 与市场差异

分析角度更为细致，全面，数据范围更广，包括 13 地市及 103 区县。

3、风险提示

区域内隐形负债可能超出预期；经济修复不及预期；区域内财政收入弱化等。

2.2 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：湖北城投全析：一主两翼，全域协同（配置建议篇）——城投债区域报告系列——20230319

1、所在领域

固收

2、核心观点

湖北省内城投债投资建议选择财政实力较强、债务率适中的区域投资，不建议过度下沉。

1) 市场看法

湖北省基本面中等、债务率偏高、具备化债能力，但区域内可调动资源有限，化债周期偏长。

2) 观点变化

无重大变化

3) 驱动因素

理财赎回潮后湖北城投债收益率迅速下行，市场担忧情绪已基本退去。

4) 与市场差异

聚焦湖北省 13 地市，103 区县全面分析，数据更为详尽，分析更为细致。

3、风险提示

区域内隐形负债可能超出预期；经济修复不及预期；区域内财政收入弱化等。

3 重要点评

3.1【浙商银行 梁凤洁/邱冠华/陈建宇】银行 行业深度：中国特色估值体系：银行重估——20230319

1、主要事件

2022 年 11 月 21 日，中国证监会主席易会满在金融街论坛上首次提出“探索建立具有中国特色的估值体系”，对相关理念及实现路径的探讨引起市场高度关注。

2、简要点评

①银行业目前估值处于历史低位，但同时银行业是盈利最稳定、股息率最高且稳定的行业，在中国特色估值体系下有望得到重估。②关注两大潜在投资银行股的增量资金：个人养老金预计可入市 6760 亿元，与银行股高股息、高盈利特征适配性高的央企冗余资金投资口径 2 万亿元，投资+存款口径 11 万亿元。③吸引长期限资金投资银行股还需要突破会计政策及投资限制两大障碍。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

(1) 银行盈利能力下降趋势将企稳，未来是经济的 FOF。①中期来看，银行盈利增长与支持经济已经进入紧平衡阶段。2022 年商业银行 ROE9.3%，内生资本最多可支持 8.7%信贷增长。而 22 年、23 年 2 月我国信贷同比增速为 11%和 12%，存在一定资本缺口。②长期来看，银行 ROE 将跟随经济增长，成为投资者获取社会平均回报率的手段。而优质上市银行是银行中的“精华”，有望提供超额回报。

(2) 银行盈利能力稳定性好于实体，国内稳定性好于国外。①各行业相比：我国上市银行 22 年前三季度归母净利润增速为 8.0%，近五年增速稳定性在申万一级行业中排名第一。②与国际相比：我国利率环境较为稳定，相较国际金融稳定性更强。

(3) 银行是股息率最高且稳定的行业，是财务投资的优选。过去十年银行业平均股息率为 4.3%，是股息率最高且稳定的行业，稳定高分红的价值有望得到重估。

重点推荐：①竞争优势突出，ROE 和分红比例有望提升的优质银行，首选平安银行；②盈利能力稳定，估值性价比高的国有行和城商行，国有行首选邮储、农行，城商行优选南京、苏州、成都、江苏银行。

2) 催化剂

长期资金投资银行股的限制主要在于会计政策和监管投资限制两个方面，或可参考权益法特点完善对长期限资金的考核机制和会计政策，同时或可对于有银行投资经验、过往股东行为良好的投资人调整股权投资限制政策，均将加速中国特色估值体系在实践中的落地。

3) 投资风险

宏观经济失速，不良大幅爆发。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>