

万联晨会

2023年03月29日 星期三

概览

核心观点

周二 A 股三大指数早盘窄幅震荡，午后集体收跌。截至收盘，上证综指跌 0.19%，收报 3245.38 点，深证成指跌 0.72%，创业板指跌 1.2%。沪深两市全天成交额 10042 亿元，连续第四个交易日突破万亿元。全天两市超 3500 只个股下跌，北向资金全天净买入 3.55 亿元。板块方面，石油加工贸易、油气开采板块领涨，白酒板块涨幅居前，ChatGPT 概念、互联网电商板块领跌。整体来看，数字经济方向交易热度降温。短期来看，业绩披露期临近，业绩高增长板块或将迎来催化效应。据国资委官网 27 日消息，党委举办会议强调，坚定不移做强做优做大国有资本和国有企业，不盲目追求规模，切实把重点重心放到大力转变发展方式，提高效率效益上来，加快打造一批能与发达国家大型跨国公司同台竞技的世界一流企业。行业方面，建议关注：1) 扩大内需战略与中国特色估值体系重塑双重利好下，关注电力、轨交、装备领域大型央企、国企；2) 成长风格中抓住自主可控、科技创新、数字经济等主题积极布局。

研报精选

宏观：企业利润下行，新动能行业仍具亮点

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,245.38	-0.19%
深证成指	11,564.45	-0.72%
沪深 300	3,999.51	-0.32%
科创 50	1,038.63	-1.78%
创业板指	2,369.17	-1.20%
上证 50	2,638.74	-0.03%
上证 180	8,427.92	-0.11%
上证基金	6,637.60	-0.43%
国债指数	199.86	0.02%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	32394.25	-0.12%
S&P500	3971.27	-0.16%
纳斯达克	11716.08	-0.45%
日经 225	27518.25	0.15%
恒生指数	19784.65	1.11%
美元指数	102.46	-0.39%

主持人： 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

周二 A 股三大指数早盘窄幅震荡，午后集体收跌。截至收盘，上证综指跌 0.19%，收报 3245.38 点，深证成指跌 0.72%，创业板指跌 1.2%。沪深两市全天成交额 10042 亿元，连续第四个交易日突破万亿元。全天两市超 3500 只个股下跌，北向资金全天净买入 3.55 亿元。板块方面，石油加工贸易、油气开采板块领涨，白酒板块涨幅居前，ChatGPT 概念、互联网电商板块领跌。整体来看，数字经济方向交易热度降温。短期来看，业绩披露期临近，业绩高增长板块或将迎来催化效应。

据国资委官网 27 日消息，党委举办会议强调，坚定不移做强做优做大国有资本和国有企业，不盲目追求规模，切实把重点重心放到大力转变发展方式，提高效率效益上来，加快打造一批能与发达国家大型跨国公司同台竞技的世界一流企业。行业方面，建议关注：1) 扩大内需战略与中国特色估值体系重塑双重利好下，关注电力、轨交、装备领域大型央企、国企；2) 成长风格中抓住自主可控、科技创新、数字经济等主题积极布局。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

企业利润下行，新动能行业仍具亮点

——1-2 月工业企业利润数据点评

企业利润快速下降，营收同比增速转负。1-2 月工业企业利润累计同比增速由去年全年的-4%回落为-22.9%。企业营业收入 1-2 月累计同比增速由 5.9%回落为-1.3%，营业收入利润率累计值由 6.09%降至 4.6%。

利润率同比持续回落，工业企业生产较去年 12 月边际好转，原材料价格下行。工业企业累计营收利润率由 6.09%降至 4.6%，疫情快速过峰，工业生产有所好转，但尚未完全修复，市场需求依然疲弱，企业营收降幅大于成本降幅，利润受损。上游原材料价格高位回落，2 月 PPI 下行至-1.1%。

企业营收下滑幅度较大，成本端小幅上行，费用显著抬升，应收账款再度走高。企业每百元资产实现的营业收入大幅下跌，企业每百元营业收入中的成本环比上涨 0.14 元至 84.86 元，原材料端价格高位回落，但企业成本刚性问题延续，1-2 月疫情的影响尚未出清，春节期间务工人员返乡等，企业产成品周转速度放缓，均给企业带来一定成本上行压力。企业费用持续抬升，已经接近 2022 年的高点。应收账款平均回收期由 52.8 天大幅攀升至 66 天，部分受到季节性因素影响。

国企利润增速由正转负，外资企业利润增速下滑最快，私营企业依然承压。各类型企业资产负债率大多小幅抬升，外资企业杠杆率仍处低位，随着经济进入复苏进程，可以关注企业投产是否会小幅抬升杠杆率。

采矿业利润增速转负，煤炭、黑色金属矿采选下行幅度较大。随着天气转暖，煤炭需求有所下降，煤炭价格由高位逐步回落，我国煤炭进口增加，煤炭供需紧格局边际改善，行业利润有所回落。国际原油和天然气价格高位回落，叠加高基数作用的影响下，行业利润增速显著放缓。

电力、热力、燃气及水的生产和供应业高位小幅下滑，经营整体不弱。随着企业生产的修复，用电需求有所增加，叠加低基数作用的影响，行业增速仍处高位。随着动力煤价格高位回落，火电企业生产经营压力显著减轻。

制造业跌幅继续扩大，营收下降、海外需求回落带来一定影响。疫情的影响在年后尚未出清，需求依然疲弱，海外需求进入回落通道，制造业出口仍将面临一定不确定

性，原材料价格的回落也给上游原材料加工企业带来一定压力。受政策提振的新动能行业，如电气机械及器材制造、铁路、船舶、航空等运输设备制造业利润保持较快增长。

风险因素：企业生产经营修复不及预期，海外需求回落幅度超预期，上游大宗商品价格上行超预期。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。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。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场