

万联晨会

2023年04月06日 星期四

概览

核心观点

周二A股两市走势分化，沪指量价齐升，创业板指震荡调整。截至收盘，沪指涨0.49%，深成指跌0.25%，创业板指跌0.76%，两市全天成交13246亿元，较上个交易日放量716亿，北向资金全天净卖出36.50亿元。从盘面来看，中字头概念集体走强，基建方向领涨；人工智能方向走势分化，其中数据安全、CPO等细分方向持续走强；同时，贵金属、中药、船舶制造板块涨幅相对居前。下跌方面，赛道股全面回调，汽车零部件、光伏、一体化压铸等概念板块跌幅居前。文旅部数据显示，清明节假期，全国国内旅游出游2376.64万人次，较去年清明节当日增长22.7%；预计实现国内旅游收入65.20亿元，较去年清明节当日增长29.1%。清明节假日期间，全国共有14952家A级旅游景区，其中正常开放12635家，占A级景区总数的84.5%。整体来看，今年“清明经济”回暖，旅游消费显著复苏。行业配置方面：1) 财报披露期可适当布局大消费、TMT板块内绩优价值股；2) 服务需求复苏具有弹性，建议关注酒店、餐饮、美容护理等消费者服务领域。

研报精选

策略：国企改革持续深化，市场关注度提高

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,312.56	0.49%
深证成指	11,859.48	-0.25%
沪深300	4,103.11	0.31%
科创50	1,129.08	0.23%
创业板指	2,421.65	-0.76%
上证50	2,675.92	0.38%
上证180	8,625.69	0.62%
上证基金	6,799.96	0.12%
国债指数	200.00	0.11%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	33,482.72	0.24%
S&P500	4,090.38	-0.25%
纳斯达克	11,996.86	-1.07%
日经225	27,813.26	-1.68%
恒生指数	20,274.59	-0.66%
美元指数	101.85	0.33%

主持人：刘馨阳

Email: liuxy1@wlzq.com.cn

核心观点

周二 A 股两市走势分化，沪指量价齐升，创业板指震荡调整。截至收盘，沪指涨 0.49%，深成指跌 0.25%，创业板指跌 0.76%，两市全天成交 13246 亿元，较上个交易日放量 716 亿，北向资金全天净卖出 36.50 亿元。从盘面来看，中字头概念集体走强，基建方向领涨；人工智能方向走势分化，其中数据安全、CPO 等细分方向持续走强；同时，贵金属、中药、船舶制造板块涨幅相对居前。下跌方面，赛道股全面回调，汽车零部件、光伏、一体化压铸等概念板块跌幅居前。文旅部数据显示，清明节假期，全国国内旅游出游 2376.64 万人次，较去年清明节当日增长 22.7%；预计实现国内旅游收入 65.20 亿元，较去年清明节当日增长 29.1%。清明节假日期间，全国共有 14952 家 A 级旅游景区，其中正常开放 12635 家，占 A 级景区总数的 84.5%。整体来看，今年“清明经济”回暖，旅游消费显著复苏。行业配置方面：1) 财报披露期可适当布局大消费、TMT 板块内绩优价值股；2) 服务需求复苏具有弹性，建议关注酒店、餐饮、美容护理等消费者服务领域。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

国企改革持续深化，市场关注度提高

——策略深度报告

投资要点：

国企改革历程回顾：国企改革历程大致可以分为六个阶段：经营权改革阶段（1978-1992 年）、制度改革阶段（1993-2002 年）、国资监管改革阶段（2003-2013 年）、全面深化改革阶段（2013-2020 年）、国企改革三年行动阶段（2020 年-2022 年）、新一轮国企改革阶段（2023 年至今）。2023 年以来则是对体制机制、产业布局、资产整合、企业经营等方面全面深化和细化。

国企改革政策主要发力点：（1）分类推进国有企业改革。2020 年“三年行动计划”显示改革分类维度增加，协调性也有所增强；（2）资产重组整合。十八届三中全会以来，国有企业优化重组逐渐向混合所有制改革的大方向靠拢，减少同质化经营，提升产业的集中度，更好发挥行业内的协同效应；（3）完善现代企业制度；（4）完善国有资产管理体制；（5）发展混合所有制经济；（6）强化监督防止国有资产流失；（7）推进国有企业瘦身健体。

央企规模优势较为显著：截至 2023 年 3 月 24 日，A 股共有 5130 家上市公司，其中央企总计 448 家（总市值 24.63 万亿元），地方国有企业 948 家（总市值 18.90 万亿元），非国有企业（包括私营企业、中外合资等）3435 家（总市值 47.36 万亿元），国企数量（地方国企+央企）仅占全部 A 股上市公司的 27.2%，总市值占比则达到了 47.89%。63.19%的地方国企市值小于 100 亿元（599 家），中央企业中共有 10.71%的企业市值超过 1000 亿元，央企规模优势较为显著。

传统支柱行业中国企比重较高：上市国企在传统行业（煤炭、公用事业、石油石化、建筑装饰）中市值占比均超过 80%，在国民经济重点行业（钢铁、银行、交通运输、房地产、非银金融）中市值占比均超过 60%；上市国企在竞争较为激烈的中下游行业（美容护理、家用电器、电力设备、纺织服饰、医药生物、电子）中市值占比较低，占比均少于 20%。

国企改革指数走势持续好于沪深 300：2020 年 6 月通过《国企改革三年行动方案（2020 年-2022 年）》后，国企改革指数短暂冲高，其后跟随大盘调整，2022 年末以来

呈现底部回升势头。截至 2023 年 3 月 24 日，国企改革指数涨幅达 4.05%，同期沪深 300 跌 8.88%，国企改革指数相对沪深 300 取得 12.93% 的超额收益。2023 年 1 月，国企改革三年行动总结会议召开，提出将围绕提高核心竞争力和增强核心功能，继续谋划和推动国企改革，国企改革指数上涨动能增强。

今年以来国企估值得到一定修复：截至 3 月 31 日，不同市值国企估值相较 2022 年末估值有不同程度提升。其中市值位于 100-500 亿元区间内国企估值提升幅度最大，由 2022 年末的 46.84x 提升至当前的 54.42x，提升 16.17%；市值介于 500-1000 亿元的国企估值提升幅度也超过 10%，由 2022 年末的 52.44x 提升至当前的 60.08x，提升 14.58%。在中国特色估值体系重塑下，国有企业估值水平有望得到重估，市场关注度提高，交投热情也将进一步改善。具备稳健经营能力、盈利能力突出的国企龙头公司值得重点关注。

风险因素：改革进度不如预期；经济超预期波动；监管政策变动。

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