

万联晨会

2023年04月17日 星期一

概览

核心观点

周五A股三大指数集体收涨,截至收盘,沪指涨0.6%,深成指涨0.51%,创业板指涨0.93%,北证50涨0.35%,沪深两市全天成交额11150亿元,连续第九个交易日突破万亿元。两市超2700家个股上涨,北向资金全天净买入64.24亿元。题材上,半导体、光刻胶、贵金属等板块涨幅居前,旅游、酒店、互联网电商等板块下跌;中芯国际概念为当日市场热点,涨幅领先。整体看,市场交投热情维持高位,投资者预期向好。

中国国务院办公厅14日印发《关于上市公司独立董事制度改革的意见》(下称《意见》),相关配套措施也随之“浮出水面”,中国资本市场的独董制度迎来重大变革。《意见》从明确独董职责定位等八个方面提出改革措施,为进一步优化上市公司独董制度指明了方向、提供了遵循。与此同时,为贯彻落实《意见》,中国证监会起草形成了《上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)》,于14日向社会公开征求意见。行业方面,建议关注:1)国家卫健委近日称将进一步推进医疗服务建设,医疗设备市场有望扩容,可适当关注医疗板块。2)地产销售数据延续复苏,叠加竣工端明显回暖,可沿着地产后周期链条布局家电、建材等业绩预期改善较大板块。

研报精选

策略: 行业比较专题——中观景气研判

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,338.15	0.60%
深证成指	11,800.09	0.51%
沪深300	4,092.00	0.57%
科创50	1,136.21	3.28%
创业板指	2,428.09	0.93%
上证50	2,679.01	0.34%
上证180	8,649.40	0.66%
上证基金	6,812.95	0.71%
国债指数	200.34	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	33886.47	-0.42%
S&P500	4137.64	-0.21%
纳斯达克	12123.47	-0.35%
日经225	28493.47	1.20%
恒生指数	20438.81	0.46%
美元指数	101.62	0.60%

主持人: 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

周五 A 股三大指数集体收涨，截至收盘，沪指涨 0.6%，深成指涨 0.51%，创业板指涨 0.93%，北证 50 涨 0.35%，沪深两市全天成交额 11150 亿元，连续第九个交易日突破万亿元。两市超 2700 家个股上涨，北向资金全天净买入 64.24 亿元。题材上，半导体、光刻胶、贵金属等板块涨幅居前，旅游、酒店、互联网电商等板块下跌；中芯国际概念为当日市场热点，涨幅领先。整体看，市场交投热情维持高位，投资者预期向好。

中国国务院办公厅 14 日印发《关于上市公司独立董事制度改革意见》（下称《意见》），相关配套措施也随之“浮出水面”，中国资本市场的独董制度迎来重大变革。《意见》从明确独董职责定位等八个方面提出改革措施，为进一步优化上市公司独董制度指明了方向、提供了遵循。与此同时，为贯彻落实《意见》，中国证监会起草形成了《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》，于 14 日向社会公开征求意见。行业方面，建议关注：1）国家卫健委近日称将进一步推进医疗服务建设，医疗设备市场有望扩容，可适当关注医疗板块。2）地产销售数据延续复苏，叠加竣工端明显回暖，可沿着地产后周期链条布局家电、建材等业绩预期改善较大板块。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

行业比较专题——中观景气研判

——策略深度报告

投资要点：

PMI 持续上行，工业生产处于扩张态势：3 月我国 PMI 为 51.9，自 2022 年 12 月来低位大幅提升 4.90pct，已经连续三个月位于荣枯线上，预计二季度将维持高位运行。从各行业 PMI 看，3 月服务业 PMI/建筑业 PMI 环比提高 1.30pct/5.40pct，且都保持在荣枯线之上。我国经济恢复势头向好，有望带动企业盈利能力扩张。从工业产出看，规模以上工业增加值增速触底反弹。2 月规模以上工业增加值累计同比回升至 2.40%，生产缓慢扩张，行业景气度有望继续改善。

内需持续改善，成为稳增长重点：2 月固定资产投资完成额/社会消费品零售总额分别累计同比增长 5.50%/3.50%。投资方面，基建投资继续发力，今年前两月基建投资增速达 12.18%。在“稳增长、扩内需”主基调下，我国内需有望继续扩张，投资保持稳定增长，消费需求逐渐复苏。外贸方面，3 月出口总值/进口总值当月同比分别上涨 14.80%/下跌 1.40%，出口总值经历 5 个月下行后显著回升，贸易差额同比回升。随着基数走低，后续外贸运行情况有望改善。

宏观流动性维持充裕，融资需求加速回暖：3 月广义货币（M2）同比增长 12.7%，增速维持高位运行。较为宽松的货币环境仍对 M2 形成一定支撑，预计二季度 M2 增速将处于相对高位；M1 同比增速放缓至 5.1%，增速环比 2 月降低 0.7 个百分点。M2 与 M1 间剪刀差再度走阔至 7.6pct，货币活性有待提高。预计随着经济向好，企业信心逐步修复，M2-M1 剪刀差有望收窄。

3 月社会融资规模存量增速环比上行 0.1pct 至 10.00%，人民币贷款同比增速环比上行 0.2pct 至 11.70%。分结构看，3 月新增信贷 3.89 万亿元，同比多增 7600 亿元，新增中长期贷款 2.70 万亿元，同比多增 9865 亿元。其中居民部门中长期贷款增加 6348 亿元，居民购房意愿回暖，与 3 月地产销售数据改善表现一致；伴随经济活动活跃度提高，企业投融资需求扩张，企业部门中长期贷款增加 2.07 万亿元，同比多增 7252 亿

元。经济增长重回新稳态下企业融资需求有望继续回升，预计二季度信贷增长保持强势。

消费需求释放，提振下游行业景气度：上游行业中，仅基础化工与有色金属 2022 年盈利预测增速均为正，2023 年上游行业净利润增速预期增速均超过 50%，其中有色金属行业受基建投资增速继续上行、新能源产业链持续高景气影响，行业盈利预期较乐观。中游行业中，电力设备 2022 年预计净利润增速达 159.2%，但预计 2023 年景气度有所下修，增长斜率趋缓。下游行业中，农林牧渔、商贸零售、纺织服饰、社会服务等行业 2022 年预期净利润增速均超过 100%，居民消费需求有序复苏，消费领域维持高景气。此外，传媒、计算机、电子、通信等 TMT 领域受益于数字经济发展，驱动产业链高速增长。周期行业中，地产修复进程向好，2023 年净利润增速预期为 78.7%，景气度继续边际改善。预计随着房地产行业悲观预期修复，同时社融增速回升，银行未来资产质量有望同步改善，银行业净利润预期同步大幅增长，2023 年预期净利润增长 426.4%。非银金融、建筑装饰盈利增速出现不同程度上升。

2022 年预测盈利增速较高的高景气板块中，中游行业中的电力设备及下游行业中的家用电器 2022 年预测盈利增速相较 9 月底边际变动幅度不大，景气程度维持高位；上游行业中的基础化工、有色金属均较 2022 年底盈利增速有所下调，景气程度边际转弱。下游行业中的社会服务、商贸零售等行业受消费恢复不及预期，居民消费意愿疲弱影响，相较 2022 年末盈利增速预期边际下降。

2023 年预测盈利增速较高的高景气板块中，上游行业中的石油石化，中游行业中的交通运输，下游行业中的社会服务、商贸零售等消费相关板块，通信、传媒、计算机等数字经济相关板块相较 2022 年末盈利增速明显上修，市场对 2023 年消费、出行链条恢复信心增强，对数字经济板块表现较为期待。

下游及周期行业景气度改善明显，上游与周期更具配置性价比：截至 3 月末，钢铁、建筑材料、电子、计算机、传媒、通信、美容护理、房地产板块估值历史分位数水平提升幅度较大，均提升超过 15 个百分点。从行业分布来看，下游和周期行业受终端需求回升、政策支持等利好因素提振，估值提升幅度相较上游与中游行业更大，景气度改善更为明显。

风险因素：国内经济基本面表现不及预期；地缘政治冲突；海外需求萎缩。

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