

国都证券研究所晨报 20230419

【财经新闻】

- 一季度GDP同比增长4.5% 需求回升预期改善 经济运行开局良好
- “第三支箭”加快显效 房企融资暖意浓

【行业动态与公司要闻】

- “五一”假期出游热情高涨 多平台预订量创阶段新高
- 一季度民航客运规模恢复至疫情前约九成

【国都策略视点】

- 策略观点：指数震荡缓升，短期风格均衡收敛

【重点公司公告摘要】

- 上汽集团：计划2025年新能源车年销量达到350万辆

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3385.61	1.42
沪深300	4149.38	1.40
深证成指	11855.48	0.47
中小板综	12461.85	0.12
恒生指数	20782.45	1.68
恒生中国企业指数	7056.16	2.05
恒生沪深港通AH股溢价	138.69	-0.17
标普500	4151.32	0.33
纳斯达克指数	12157.72	0.28
MSCI新兴市场	1003.78	0.33

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)
1	石油石化	2750.14
2	非银金融	5368.12
3	家用电器	1215.94
4	煤炭	1440.59
5	银行	3414.82

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	80.95	-2.09
纽约期金	2007.50	-0.51
伦敦期铜	8955.00	-0.98
伦敦期铝	2372.50	-0.73
波罗的海干散货	1412.00	-1.60

资料来源：wind、国都证券

研究员：王双

电话：010-84183312

Email：wangshuang@guodu.com

执业证书编号：S0940510120012

联系人：王景

电话：010-84183383

Email：wangjingyj@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 一季度 GDP 同比增长 4.5% 需求回升预期改善 经济运行开局良好

【**中国证券报**】国家统计局4月18日发布的数据显示，初步核算，一季度国内生产总值（GDP）284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%。

国家统计局表示，一季度随着疫情防控较快平稳转段，各项稳增长稳就业稳物价政策举措靠前发力，积极因素累积增多，国民经济企稳回升，开局良好。下阶段，要科学精准实施宏观政策，综合施策释放内需潜力，大力深化改革，扩大高水平对外开放，推动经济运行持续整体好转。

消费潜力不断释放

“一季度，生产需求企稳回升，就业物价总体平稳，居民收入持续增加，市场预期明显改善，经济运行开局良好。”国家统计局新闻发言人付凌晖说。

从需求端看，货物进出口保持增长，贸易结构继续优化，出口对经济的支撑作用持续发挥。数据显示，一季度，货物进出口同比增长4.8%。其中，出口增长8.4%，进口增长0.2%。

同时，国内需求逐步恢复，消费对经济增长的拉动作用增强。一季度，社会消费品零售总额同比增长5.8%，上年四季度为下降2.7%。3月，社会消费品零售总额同比增长10.6%，比1-2月加快7.1个百分点。

“一季度，最终消费支出对经济增长贡献率达到66.6%，高于资本形成总额的贡献。”付凌晖说，消费对经济增长的拉动明显增强，呈现出服务性消费回升明显，商品销售增势较好，线上线下消费增长加快，居民消费倾向有所回升的特点。下阶段，要千方百计增加居民收入，积极增加优质供给，把扩大消费和供给侧结构性改革有效结合起来，不断释放消费潜力，促进经济发展，改善民生福祉。

此外，投资平稳增长，一季度，固定资产投资同比增长5.1%，与上年全年持平。其中，基础设施投资、制造业投资同比分别增长8.8%、7.0%。

值得一提的是，对于中国经济是否会走入通缩的讨论，付凌晖回应，中国经济没有出现通缩，下阶段也不会出现通缩。

再从生产端看，生产稳步恢复。一季度，规模以上工业增加值同比增长3%，比上年四季度加快0.3个百分点。服务业增加值同比增长5.4%，比上年四季度加快3.1个百分点。

“4.5%的GDP增长是去年二季度以来季度经济增长率的新高，表明了中国经济正在全面回暖，稳步进入全面回升轨道。”国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群说。

新动能继续壮大

今年以来，我国经济发展转型升级态势持续，新动能继续壮大。

一方面，高技术产业投资增长较快。一季度，高技术产业投资同比增长16%，明显快于全部投资增速。另一方面，一季度，全国网上零售额32863亿元，同比增长8.6%。其中，实物商品网上零售额27835亿元，增长7.3%，占社会消费品零售总额的比重为24.2%。

绿色低碳产品较快增长。一季度，新能源汽车、太阳能电池产量分别增长22.5%、53.2%。

“产业转型升级带动增强。”付凌晖表示，5G网络、信息、人工智能等技术快速发展，新产业不断涌现，一季度装备制造业增加值增长4.3%，产业技术密集程度稳步提升。同时，能源绿色、低碳转型步伐加快，新产品需求扩大，传统产业节能降耗改造增多，带动作用也在增强。产业的高端化、智能化、绿色化发展将为我国经济发展注入新动力。

红塔证券研究所所长、首席经济学家李奇霖表示，在绿色转型以及数字化智能化的推动下，我国制造业产业链加快创新发展，产品成本优势凸显，竞争优势提升。在内外消费的带动下，相关产业及产业链上下游的配套行业将增加投资和生产。

二季度经济增速有望加快

展望下阶段经济走势，专家认为，我国经济增长的内生动力在逐步增强，宏观政策发力显效，经济运行有望整体好转。

“考虑到上年二季度受疫情影响基数比较低，今年二季度经济增速可能比一季度明显加快。”付凌晖说，三、四季度随着基数的升高，增速会比二季度有所回落。如果不考虑基数影响，总的来看全年经济增长有望呈现逐步回升态势。

■ “第三支箭” 加快显效 房企融资暖意浓

【**中国证券报**】金融街4月17日晚间公告，证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过175亿元公司债券的注册申请；广宇发展定增申请获深交所审核通过；中南建设4月5日发布定向增发A股股票募集说明书申报稿……近期，上

市房地产企业融资动作频频，不仅表明企业融资意愿较强，更印证融资渠道变得更加通畅。

专家表示，自“第三支箭”政策落地以来，支持房企股权融资的系列政策正加快显效，与其他政策一道，共同促进房企融资环境改善和房地产市场风险缓释。同时，房地产市场的积极变化，将进一步提振各方发展信心，促进经济运行回升向好。

房企将有更多选择

近期，房企融资“开足马力”，行业投融资逐渐步入正常发展轨道。

克而瑞研究中心数据显示，3月80家典型房企的融资总量达608.93亿元，环比增加43.4%。融资结构方面，3月房企境内债权融资达525.91亿元，环比增加36.1%；资产证券化融资为35.01亿元，环比增加94%。

仅从上市企业看，自“第三支箭”政策落地以来，已有超过30家上市房企发布股权融资计划。

比如，广宇发展此前公告称，公司拟向不超过35名的特定投资者发行股票，募集资金总额不超过50亿元，扣除发行费用后将全部用于青海乌图美仁70万千瓦光伏发电项目、青海茫崖50万千瓦风力发电项目、补充流动资金。

包括“第三支箭”在内的一系列金融支持举措出台之后，房企再融资、重组并购现象明显增多，融资环境持续改善。南开大学金融发展研究院院长田利辉等专家认为，得益于金融支持力度加大，房企在融资渠道、产品等方面将有更多更好的选择。

华侨城A于3月30日发布公告称，拟定向发行88亿元可转换公司债券，募集资金用于该公司位于东莞、宁波、无锡、武汉、合肥以及南京等城市的10个项目，债券期限为6年。据了解，主板市场定向可转债是全面实行股票发行注册制改革落地的重要创新产品。

政策发力显效

房企融资暖意渐浓，离不开“第三支箭”等政策发力显效。从恢复上市房企和涉房上市公司再融资，到允许符合条件的房企“借壳”已上市房企，再到启动不动产私募投资基金试点，数月来“第三支箭”持续发力，房企融资渠道不断拓宽、更加畅通。

3月1日起，我国不动产私募投资基金试点正式启动。相关规则明确，不动产私募投资基金的投资范围包括特定居住用房（含存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房）、商业经营用房、基础设施项目等，几乎涵盖了所有房地产类资产，并不只局限于个别“政策红利型资产”。

【行业动态与公司要闻】

■ “五一”假期出游热情高涨 多平台预订量创阶段新高

【中国证券报】近日，“五一”假期首日（4月29日）火车票开售，多条热门线路放票后几分钟内均已售罄。不仅火车票销售火爆，“五一”假期出游的整体热度已经创下阶段新高。4月6日，携程发布的“五一”假日旅游前瞻报告显示，国内游订单量已追平2019年同期，同比增长超7倍。在去哪儿平台上，截至4月12日，国内热门城市“五一”机票提前预订量已超过2019年同期，热门城市“五一”酒店提前预订量较2019年同期增长4倍。

业内人士表示，2月以来消费者积压的旅游需求有望在“五一”期间得到释放，国内主要旅游城市和度假旅游目的地都会因此受益。出境游也有望在“五一”假期迎来小高潮。

热门线路火车票售罄

搭乘高铁出游成为众多游客的选择。携程数据显示，截至4月15日上午9时，“五一”假期首日高铁跨省游搜索热度环比前一日增长323%。

今年“五一”假期，火车出游线路方面，携程平台显示，前往北京、上海、杭州、广州、成都、重庆、南京、深圳、郑州、武汉方向的高铁票较为热门。去哪儿数据显示，从北京出发的热门目的地分别为青岛、长沙、武汉、西安等。

不少中小城市以及新增或恢复列车的目的地热度也迅速攀升。在去哪儿平台上，开往大理的“有风专列”、开往淄博的“烧烤专列”、开往成都的“熊猫专列”等特色线路广受欢迎。携程近7日的的数据预测显示，“五一”假期高铁游热度较2019年同期涨幅最高城市包括扬州、金华、济宁、嘉兴、香港、保定、青岛、昆明、淄博、桂林。

携程火车票相关负责人介绍，高铁是串联游、主题游更为经济便捷的方式，当周（4月10日-4月16日）高铁游热度已经超过2019年同期近两成。随着游客“五一”假期出行热情持续增长以及多地特色旅游专列的布局 and 加开，“五一”假期或迎来近年来最为繁忙的高铁出游景象。

抢先预订出游产品

不仅火车票销售火爆，“五一”假期出游的整体热度已创下阶段新高。

各家在线旅游平台的预订量有直观体现。4月6日，携程发布的“五一”假日旅游前瞻报告显示，国内游订单量已追平2019年同期，同比增长超7倍。4月11日，同程旅行预计，“五一”假期出行的云南、海南、四川、新疆等长线游目的地订单量环比增长超过15倍。截至4月12日，去哪儿数据显示，“五一”期间出行的机票提前预订量已超过2019年同期。

旅客出游热情带动价格增长。在去哪儿平台上，截至4月12日，机票平均支付价格较2019年同期增长五成，酒店平均支付价格较2019年同期增长三成。

热门目的地方面，同程旅行数据显示，截至4月11日，“五一”假期最受用户关注的国内旅游目的地为北京、成都、重庆、广州、上海、西安、长沙、深圳、杭州、昆明。近期在社交媒体上爆火的“特种兵旅游”仍将影响“五一”假期旅游市场，过半数游客在“五一”假期预订两个或两个以上目的地城市的旅游和出行产品。

携程研究院战略研究中心主任彭涵告诉中国证券报记者，从携程数据来看，今年“五一”旅游市场的复苏趋势非常明显。从游客出行距离来看，截至4月6日，报名“五一”假期长途旅游的订单占比超六成，长线旅游订单量同比增长811%；从增速来看，“五一”假期本地游订单量同比增长幅度相对小一些，这也说明5天的长假，更多游客希望走得更远。

对于“五一”假期出游的高涨，在去哪儿大数据研究院副院长郭乐春看来，这应归功于全行业的努力。他表示，今年以来，旅游行业利好消息频出。交通方面，航班量有序恢复，开通多城市直达香港的高铁；目的地方面，各地提供半价景区门票，淄博甚至加开烧烤专列。更多从业者真正从旅客需求出发，提供丰富的特色旅游产品，给旅客更好的旅游体验。

出境游受青睐

由于“五一”假期是春季最长的假期，很多游客也趁此机会安排出境游。

近一周内，同程旅行的出境游产品搜索热度环比增长42%。携程旗下FlightAi市场洞察平台数据显示，截至4月14日，今年“五一”假期携程境内航班搜索热度较2019年同期增长150%，跨境航班搜索热度较2019年同期也增长近40%。

出境游热门目的地方面，携程数据显示，今年“五一”假期内地出境机票预订量前十大目的地分别为中国香港、曼谷、新加坡、首尔、普吉岛、中国台北、中国澳门、吉隆坡、东京、大阪。而在同程旅行平台上，曼谷、新加坡、中国澳门、普吉岛和巴厘岛的人气居前。其中，新加坡、马尔代夫和泰国的“五一”假期旅游订单量环比增长超过7倍。

从出境游市场来看，游客热衷于“拼假”组成超长假出游。众信旅游“五一”长线产品预订情况显示，“五一”假期前夕出发的“伊朗13日”“埃及游轮深度13日”“新西兰一地南北岛全景14日”等产品上线后便售罄。众信旅游方面称，产品部门多次追加“五一”前后出发团期以满足游客出游需求。

■ 一季度民航客运规模恢复至疫情前约九成

【上海证券报】4月18日，民航局举行新闻发布会。2023年一季度，航空客运需求快速恢复，国内客运规模恢复至疫情前约九成。民航局表示，一季度我国民航经济运行整体态势不断向好，预计下阶段，民航将继续保持稳步恢复态势。

民航经济运行持续向好

民航局航空安全办公室副主任李勇在新闻发布会上表示，2023年一季度，民航经济运行持续恢复、逐步向好，实现了全年工作的良好开局。

李勇介绍，2023年一季度，全行业共完成运输总周转量239.9亿吨公里，同比增长39.7%，行业总体运输规模相当于2019年同期的77.6%，较2022年四季度大幅提升38.5个百分点。民航运输生产整体向好，恢复程度显著提升。

民航局数据显示，航空客运需求快速恢复，国内客运规模恢复至疫情前约九成。2023年一季度，全行业共完成旅客运输量1.29亿人次，同比增长68.9%，旅客运输规模相当于2019年同期的80%，较2022年四季度大幅提升51.0个百分点。分航线结构看，国内航线完成1.26亿人次，同比增长66.6%，规模相当于2019年同期的88.6%。

2023年一季度，全行业共完成货邮运输量149.4万吨，同比下降7.5%，规模相当于2019年同期的89%，较2022年四季度提升19.8个百分点。其中，国内航线完成92.5万吨，同比下降2.0%，规模相当于2019年同期的81.2%；国际航线完成57万吨，同比下降15.2%，较2019年同期增长5.5%。

李勇表示，2023年一季度机场运输生产恢复态势良好，全国运输机场共完成旅客吞吐量2.65亿人次、货邮吞吐量350万吨、起降架次257.1万架次，同比分别增长68%、下降9.6%、增长31.7%，分别恢复到2019年同期的80.3%、93.1%、93.4%。

民航局表示，一季度我国民航经济运行整体态势不断向好，预计下阶段，民航将继续保持稳步恢复态势。民航局将按照安全第一、市场主导、保障先行的原则，推动航空运输市场安全有序恢复，努力实现民航质的有效提升和量的合理增长。

国际客运航班加速恢复

民航局数据显示，2023年一季度，全行业完成国际航线旅客运输量224.2万人次，同比增长717%，规模相当于2019年同期的12.4%。

3月，国际航线旅客运输量已恢复至疫情前同期的18.1%。日前，中国国航、中国东航、南方航空发布的3月运营数据显示，三大航司3月国际旅客运输量分别同比增长1079.3%、907.7%、661.2%，恢复速度显著。

从国际客运航班实际执行情况看，4月10日-4月16日实际执行的国际客运航班量已经达到2242班（每个往返计为1班），是实施“乙类乙管”前一周（1月2日至1月8日）的4.7倍，恢复至疫情前的29.4%，通航59个国家，恢复至疫情前的82%。其中，中国航司执行1379.5班，占比61.5%；外国航司执行862.5班，占比38.5%。从国别看，来华航班量较多的前5位分别是泰国、韩国、日本、新加坡和马来西亚，周边传统市场航班量增速明显。

【国都策略视点】

■ 策略观点：指数震荡缓升，短期风格均衡收敛

1、政策预期趋稳，疫后经济复苏略好于预期，指数震荡缓升结构为主。3月下旬起，随着美联储会议决议公布，市场对于美元加息终点临近预期明朗且稳定（5月初大概率为本轮最后一次加息25bp），同时欧美监管机构迅速出手并暂时舒缓了局部银行业流动性危机，提振全球风险偏好回升；同时，国内小幅降准时点早于预期，稳货币宽信用政策总基调未变。尤其是近期陆续公布的3月PMI、信贷社融、进出口贸易等数据均好于预期，表明疫后经济温和复苏持续，近期市场连续小幅上调一季度及全年GDP增速至4.1%、5.5%（之前为3.7%、5.3%）。

以上国内外政策预期趋稳、国内疫后经济复苏略好于预期支撑下，推动3/16至今全球主要股指及A股普遍反弹，3/16-4/14全球主要股指普遍反弹6-12%，MSCI中国A股指数（人民币）、万得全A反弹3-4%，涨幅相对靠后，而恒生科技、科创50显著反弹9.2%、14.5%而居前。

3月中旬至今的全球市场反弹中，A股反弹幅度相对落后，主要系两会后市场对于经济刺激尤其是房地产需求端政策预期降温，疫后经济复苏强度预期下调所致。A股大盘指数相对平淡，但以ChatGPT为首的TMT板块大放异彩；3/17至4/7，万得全A、沪深300、中证500、创业板指、科创50、上证50各反弹4.6%、4.7%、5.3%、6.3%、17.0%、2.4%；板块风格来看，期间周期（+1.1%）<金融（+2.4%）<消费（+2.7%）<成长（+9.4%），行业表现分化显著，期间传媒（+23.5%）、计算机（+18.6%）、通信（+14.5%）、电子（+14.1%）涨幅遥遥领先，而钢铁、公用事业、基础化工、纺织服装、银行逆势微幅下跌3.5%以内。

2、值得注意的是，随着TMT板块成交占比于4/6触及历史峰值50.2%后，上周（4/10-14）逐步回落近8个百分点至4/14的42.8%（仍显著高于历史均值22.5%），同时消费板块成交占比自低位小幅回升2.2个百分点至12.5%（仍低于历史均值16.6%），而金融地产成交占比短暂反弹后仍停留在底部4.2%（22年底至今持续显著低于历史均值11.5%）。以上各主要风格板块的成交额占比的边际变化，初步反应了资金对于板块配置的边际调整，并与板块表现呈现了较强的相关性。上周随着以上各板块的成交占比变化，TMT板块指数随成交占比的回落而下跌-1.1%，金融地产逆势上涨+0.5%；消费板块受食品饮料大跌拖累而下跌-1.8%，但若成交占比回升阶段可持续或有望反弹。

动态来看，4/6日TMT板块成交额占比触及历史峰值50%（均值22%，上次20/2/25触及峰值41%后持续回调1个月幅度达25%）后缩量震荡回落，4/17成交占比比较峰值大降13个百分点至37%；而同期消费、金融地产板块成交占比触底回升2-3个百分点至12%、7.4%，当前仍较十年均值16.6%、11.5%偏低30-35%；后续若基本面产生正向预期差，或继续催化资金回归均衡配置。

3、近期展望：指数震荡缓升，交易占比分化趋于收敛。随着近期国内外政策预期趋稳、国内疫后经济复苏动能小幅上修且温和持续，下半年上市公司业绩也将趋势改善，有望支撑中期指数震荡缓升结构为主的行情。板块风格方面，随着基本面温和恢复但略好于预期，货币信贷政策虽有边际小幅收敛压力（人民银行一季度例会措辞反应），但三季度前PPI持续通缩下流动性有望保持合理充裕，预计板块风格逐步回归轮动均衡，低估值、低成交占比但基本面预期触底改善的金融地产、消费板块有望阶段性补涨。

4、市场展望：熊末牛初转承阶段，指数温和反弹，先价值修复后成长启航。展望23年，四大压力因素有望缓和好转——美元加息已至尾声、疫情冲击即将作别、地缘冲突或将缓和、国内经济逐渐恢复，市场风险偏好或适度提升，公司业绩盈利将小幅反弹，有望共同驱动A股指数温和反弹。考虑23年A股整体业绩增速~10%，叠加风险偏好适度回暖下的估值弱修复，预计大盘指数温和反弹15%附近。

全年结构均衡轮动。考虑到23年A股市场仍位于熊转牛之前期，即在市场自底部温和修复的中前场，一般难见中小投

资者趋势性入场带来显著增量资金；个人养老金制度试点启动下长线资金规模效应尚需时日，金融监管防风险下两融杠杆资金助涨杀跌的动力已限制，陆股通北上资金流向受欧美市场、汇率波动而变化。而资金需求方面，随着 IPO 注册制发行常态化，近两年首发与再融资规模基本稳定在 1.8 万亿元，且近几年产业资本年均净减持规模达三四千亿元。

综合判断，23 年股市资金供需总体仍偏紧，决定了市场以存量资金博弈、结构轮动为主的特征难以发生改变，结合 23 年疫后服务消费恢复、以住房改善与新能源汽车为扩内需两大抓手、以自主安全与数字经济为首的创新发展等主线，以及估值高低-预期实现难易等差异状况，预计 23 年价值与成长风格趋于均衡。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

(数据来源：WIND,国都证券)

【重点公司公告摘要】

- 上汽集团：计划 2025 年新能源车年销量达到 350 万辆

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上