

2023年5月17日星期三

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：猪价弱勢产能去化有望持续，推荐养殖及后周期（20230516）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为 14.38 元/千克，较上周下跌 1.37%；猪肉价格为 19.58 元/千克，较上周下跌 0.36%；仔猪价格 35.09 元/千克，较上周下跌 0.17%；二元母猪价格为 2664.66 元/头，较上周下跌 0.13%。本周生猪均价维持下跌。五一节后需求回归弱勢，供给端收储对养殖户信心有所提振，存在一定惜售情绪，供给仍偏宽松。多家上市猪企公布 4 月销售数据，牧原股份、温氏股份和新希望分别出栏 534.2、210 和 157 万头，出栏均价在 14 元/公斤上下，出栏均重正常。养殖端持续亏损，主被动去产能持续，猪周期持续向好，建议逢低布局。行业具备较强的配置价值。建议关注周期磨底阶段管理优异与产能扩张的相关企业，重点推荐牧原股份、天康生物等。

动保方面，进入 23 年动保企业行业盈利已明显复苏，兰兽研、中科院两个路径的非洲猪瘟亚单位疫苗近期已分别向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行，建议持续关注后续进展。非瘟疫苗一旦上市，作为大单品将带来行业空间显著扩容，参与研发销售的首批企业有望抢占先机获得较高市场份额，显著提振收入业绩。动保板块周期性与变革性并存，持续强烈推荐，重点推荐动保龙头普莱柯、生物股份、科前生物。

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份

【建议关注】隆平高科、大北农、天康生物、中宠股份、佩蒂股份

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458)

【东兴策略】大盘价值估值回落——A 股市场估值跟踪五十三（20230516）

本报告拟从全球重要指数估值和 A 股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。

本周要点：上周发布的金融、CPI 数据整体偏弱，其中社融存量增速仅 10.0%、CPI 同比增速为 0.1%，分别持平、低于前值，均低于市场预期。低于预期的基本面数据导致市场预期偏弱，上周估值整体下行，大盘风格回落更为明显，上证 50、沪深 300 跌幅重于创业板指。行业层面，汽车(2.59%)、电力及公用事业(2.39%)、煤炭(2.00%)表现出韧性。

本周全球主要股指中，国内股指下跌。A 股中上证 50(-2.02%)跌幅最大，沪深 300(-1.97%)、上证指数(-1.86%)跌幅居前。港股中恒生指数(-2.11%)涨幅最大，恒生中国(-1.97%)跌幅居前。海外股中日经 225(0.79%) 涨幅最大，英国富时 100(-0.31%)下跌最大。估值来看，海外股中纳斯达克指数 (PE(TTM): 0.33%/PB: 0.69%) 升幅最大，港股恒生科技 (PE(TTM): -5.00%/PB: -1.58%) 降幅最大。估值分位数中，海外上升。港股中恒生中国(-15.0 个百分点)降幅最大，恒生指数(-13.2 个百分点)、恒生科技(-9.0 个百分点)降幅居前。海外股

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,284.23	-0.21
深证成指	11,091.08	-0.07
创业板	2,293.64	-0.02
中小板	7,262.76	-0.26
沪深 300	3,960.17	-0.45
香港恒生	19,978.25	0.04
国企指数	6,789.37	0.14

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
同星科技	31.48	家用电器	20230515
星昊医药	12.30	医药生物	20230516
普莱得	35.23	电力设备	20230519
武汉蓝电	26.60	电力设备	20230519

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
蜂助手	23.80	通信	20230517

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

中的标普 500(+1.8 个百分点)、日经 225(+0.3 个百分点)估值上升，纳斯达克指数(-1.1 个百分点) 降幅最大。

A 股估值分位数来看，上证 50(-10.9 个百分点) 降幅最大，沪深 300(-9.9 个百分点)、上证指数(-7.5 个百分点)降幅居前。2023 年初至今主要指数涨跌幅收窄。沪深 300 累计涨幅较上周上升 101.71 个百分点，涨跌幅变化最大，上证 50 上周的估值贡献边际变化最大。上周主要指数估值变化贡献普遍较大，均超 80%。

本周大类行业中，仅工业服务行业估值上升，消费、科技、资源能源等 7 个行业估值下降。工业服务(PE(TTM):2.19%:PB:1.98%) 估值上升；消费(PE(TTM):-2.65%:PB:-2.61%) 降幅最大，科技(PE(TTM):-2.47%:PB:-2.35%)、资源能源(PE(TTM):-2.25%:PB:-2.26%) 降幅居前。本周中信一级行业 PE(TTM) 中，周期板块估值升幅居前，汽车(2.59%)、电力及公用事业(2.39%)、煤炭(2.00%) 等周期板块估值升幅最大；消费板块估值下行幅度最大，消费者服务(-5.61%)、食品饮料(-4.01%) 估值下降。房地产、科技板块估值普遍下降，建筑(-7.01%) 跌幅最大，传媒(-6.12)、通信(-4.66%) 降幅居前。5 个中信行业 PE(TTM) 超过中位数，3 个中信行业 PB 超过中位数。PE 来看，当前值排名前三的行业是消费者服务、计算机、国防军工，排名后三的行业是银行、煤炭和石油石化；PB 来看，当前值排名前三的行业是餐饮、消费者服务和计算机，排名后三的行业是建筑、房地产和银行。

本周 A 股主要指数风险溢价来看，价值风格风险溢价上行幅度较大。其中科创 50(0.22%) 上行幅度最大，深证成指(0.18%)、上证 180(0.18%)、创业蓝筹(0.14%) 升幅居前。

风险提示：数据统计可能存在误差。

(分析师：林莎 执业编码：S1480521050001 电话：010-66554151 分析师：孙涤 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181)

重要公司资讯

- 上海建工：**公司公告称，公司子公司四建集团与十一科技组成的联合体中标华虹半导体制造(无锡)有限公司华虹制造(无锡)项目工程总承包，中标价 82.8 亿元。根据投标阶段《联合体协议书》约定，四建集团主要负责合同范围内的土建(包括室外)施工、验收、交付及维保等(经初步估算，约占联合体总中标金额的 40%)。(资料来源：同花顺)
- 科大讯飞：**公司 5 月 17 日在互动平台上称，针对大模型普遍存在的问题，星火大模型有明确的升级迭代里程碑计划：6 月 9 日，突破开放式问答，升级多轮对话能力，数学能力还会再上一个新的台阶；8 月 15 日，升级代码能力，让开发者、合作伙伴高效方便使用，讯飞内部已经在用代码生成能力，多模态交互能力正式开放给客户；10 月 24 日，通过科学、系统的评测方法在通用认知大模型能力上能够对标 ChatGPT (即 GPT3.5)，在中文上超越，在英文上达到跟它相当的水平。据我们了解，截止目前，国内大模型厂商中提出追赶 ChatGPT 明确时间表的只有科大讯飞一家。(资料来源：同花顺)
- 新集能源：**公司在互动平台表示，公司 4 月份商品煤产量 162 万吨，商品煤销量 173 万吨。(资料来源：同花顺)

- 4. 濮耐股份:** 公司表示, 目前美国工厂已经获得了包括美钢联、纽卡集团在内的十几家钢厂客户的试验订单和部分正式订单, 从试验订单的使用结果来看, 美国工厂生产的产品从寿命和使用效果上都大幅优于国际几个重要竞争对手和美国国内主要耐材供应商。随着正式订单的不断落地以及其他美国大型钢企对美国子公司产品的深入了解和试验认可, 美国子公司预计将较快的打开美国市场。(资料来源: 同花顺)
- 5. 昆仑万维:** 公司5月17日在互动平台表示, 目前昆仑集团各个环节都在AI化, 包括游戏的美术设计、策划、内容运营、编辑、pr等文字工作较多的工种都在使用。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

- 1. 商务部:** 商务部数据显示, 2023年1-4月, 全国实际使用外资金额4994.6亿元人民币, 同比增长2.2%, 折合735亿美元, 下降3.3%。从行业看, 制造业实际使用外资金额1300.5亿元人民币, 增长4.1%。高技术产业实际使用外资增长12.8%, 其中高技术制造业增长37.1%, 高技术服务业增长6%。从来源地看, 法国、英国、日本、韩国实际对华投资分别增长567.3%、323.7%、68.1%和30.7%(含通过自由港投资数据)。(资料来源: 同花顺)
- 2. 国家药监局:** 近日, 国家药品监督管理局通过优先审评审批程序批准南京圣和药业股份有限公司申报的1类创新药奥磷布韦片(商品名: 圣诺迪)上市。该药为我国自主研发并拥有自主知识产权的创新药, 适用于与盐酸达拉他韦联用, 治疗初治或干扰素经治的基因1、2、3、6型成人慢性丙型肝炎病毒(HCV)感染, 可合并或不合并代偿性肝硬化。奥磷布韦是HCV NS5B RNA依赖性RNA聚合酶(为病毒复制所必需)抑制剂, 是一种核苷酸前体药物, 在细胞内代谢为具有药理活性的代谢产物(SH229M3), 可被NS5B聚合酶嵌入HCV RNA中而终止复制。该药品的上市为成人慢性丙型肝炎病毒患者提供了新的治疗选择。(资料来源: 同花顺)
- 3. 农业农村部:** 据农业农村部监测, 5月17日“农产品批发价格200指数”为123.07, 比昨天下降0.22个点, “菜篮子”产品批发价格指数为123.88, 比昨天下降0.25个点。截至今日14:00时, 全国农产品批发市场猪肉平均价格为19.39元/公斤, 比昨天下降0.1%; 牛肉76.06元/公斤, 比昨天上升0.3%; 羊肉67.82元/公斤, 比昨天上升0.7%; 鸡蛋10.23元/公斤, 比昨天上升0.2%; 白条鸡18.33元/公斤, 比昨天上升0.4%。(资料来源: 同花顺)
- 4. 北京文旅局:** 据文旅北京官微, 2023年5月15日, 北京市文化市场综合执法总队接群众举报, 决定对上海笑笙文化传媒有限公司依法立案调查。经查实, 该公司及其演员李昊石肆意篡改演出申报内容, 在5月13日下午、晚上连续两场“笑果脱口秀”演出中出现严重侮辱人民军队的情节, 造成恶劣社会影响。(资料来源: 同花顺)
- 5. 北京市统计局统计:** 1-4月全市新建商品房销售面积为345.2万平方米, 同比增长36.5%。其中, 住宅销售面积为246.6万平方米, 增长33%; 办公楼为25.8万平方米, 增长65.3%; 商业营业用房为25.6万平方米, 增长78.4%。(资料来源: 同花顺)

每日研报

【东兴电子元器件】海外硬科技龙头复盘研究系列之四：论国产半导体量测设备行业发展之天时地利人和（20230517）

半导体量测设备行业壁垒高，竞争格局较为集中，我国国产半导体量测设备行业发展仍然处于初步阶段。半导体过程控制设备包括检测设备、量测设备和过程控制设备，广义的半导体量测设备包括了 Inspection 和 Metrology 两大环节。因为半导体量测设备与工艺设备直接挂钩，因此摩尔定律在一定程度上拉动了半导体量测设备的技术迭代。全球半导体量测设备市场规模保持较快增长，6年 CAGR 为 12.21%。在所有品类的半导体量测设备中，纳米图形晶圆缺陷检测设备、掩膜版缺陷检测设备和关键尺寸量测设备销售市场占比较高，分别占比为 24.7%、11.3%和 10.2%。由于专利、技术被美国和日本等海外厂商所垄断，半导体晶圆制造设备以美国和日本等厂商为主。集成电路工艺设备门槛较高，市场集中度高，而量测设备需要与不同的工艺设备配套，对于线上良率提升来说重要性更加明显，行业集中度更高，而 KLA 公司市占率超过了 50%。半导体量测设备需要与半导体制造设备相匹配，由于我国半导体制造设备国产化率相对较低，因此国产半导体量测设备行业发展仍然处于初步阶段。

复盘半导体量测设备龙头成长之路，我们得到了哪些结论？科磊半导体（KLA）成立于 1976 年，是一家为多个行业提供工艺支持解决方案的供应商，下游包括半导体、印刷电路板（PCB）和显示器。KLA 公司产品矩阵丰富，覆盖几乎全部量测设备品类，在晶圆形貌检测、无图形缺陷检测、掩膜版检测、套刻误差检测等领域具有较强的竞争优势，光学技术和软件粘性构筑较高的技术壁垒。我们分析 KLA 公司的成长之路，一方面是公司深耕半导体量测领域，不断挖掘客户需求，获得产品 know-how 来拓展产品的深度与广度。另外一方面，公司通过不断收购细分领域的“隐形冠军”来丰富公司的产品线。我们通过对 KLA 在半导体领域的收购进行复盘研究，主要得到以下结论：① KLA 的收购一般来说体量不是很大，除了与 Tencor 强强联合，以及 34 亿美元收购 Orbotech 来拓展面板、PCB 和 MEMS 领域客户之外，其他收购对象大多是细分领域的“隐形冠军”，通过并购技术和客户方面都得到了补足；② KLA 在适当时候收购竞争对手 OnWafer 和 SensArray 公司，成为当时唯一一家提供晶圆级量测设备的厂商。受益于中国大陆以及台湾地区的晶圆厂扩产，而国产量测设备导入进展偏慢，KLA 在中国的收入占比提升至 50%以上，中国地区收入快速增长支撑 KLA 公司业绩保持较快增长。

顺应天时地利人和，国产半导体量测设备迎来发展良机。（1）天时：半导体行业持续增长为量测设备发展提供快车道，国家政策频出解决卡脖子问题；（2）地利：半导体产业向国内转移叠加产业基金扶持，为量测设备本土化落地提供沃土；（3）人和：越来越多专家以及行业领军人物回国拥抱半导体浪潮，工程师红利有利于解决上游理化层面 know-how。

受益于国内半导体产业链的快速发展和供应链自主可控要求，不同型号的国产量测设备已经陆续开始验证，我们预计未来量测设备的行业将迎来弯道超车的机遇。受益于国内半导体产业链的快速发展和供应链自主可控要求，参考 KLA 公司的成长之路，国内量测设备国产化需要率先在特定领域突围，在细分市场建立客户优势之后，开启横向和纵向扩张。随着工艺不断进步，产品制程节点越来越多，生产成本呈指数级提升，检测和量测设备在灵敏度、准确性、稳定性、吞吐量等指标上进一步提升。随着技术 know-how 得以解决，我们预计未来国产量测设备的行业将迎来弯道超车的机遇。

投资策略：国内半导体量测设备行业发展享天时地利人和，半导体量测设备行业有望迎来黄金十年，我们看好半导体量测设备行业的长期发展趋势，受益标的：精测电子、中科飞测和赛腾股份。

风险提示：下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：祁岩 执业编码：S1480121090016 电话：010-66554018）

【东兴商贸零售】零售&美护行业：疫情扰动已过，复苏通道开启（20230516）

2022 年全国疫情多次反弹，可选消费整体表现较弱，23 年 Q1 整体回暖。22 年疫情反复对消费能力和信心产生较大影响，可选消费品类相较于必选品类受冲击更大；疫情的封控使得线下消费场景缺失，对线下消费场景依赖较大的行业受冲击相对更

大。分板块来看，美护行业整体受疫情影响较小，且部分赛道龙头公司表现亮眼，拉动 22 年行业业绩有较好表现。黄金珠宝行业和免税行业均为对线下消费场景依赖度较高的赛道，受疫情冲击较大，叠加部分费用支出均较为刚性，影响了行业全年业绩表现。23 年 Q1 社零总额同比+5.8%，同比增速呈现逐月改善趋势，疫情影响逐渐消退，消费整体呈现复苏趋势。美护、珠宝和免税等各板块均实现了较好增长，其中美护和珠宝板块利润端的弹性均好于营收端，免税板块受毛利率下降影响，利润端表现偏弱。

美容护理板块：化妆品行业持续分化，医美器械商业绩坚挺。分板块看，22 年和 23 年 Q1 营收端表现医美>个护用品>化妆品，22 年利润端表现医美>化妆品>个护用品，23 年 Q1 利润端表现化妆品>医美>个护用品。化妆品板块按照产业链来拆分，各环节业绩表现均有所分化，整体来看中游品牌商>上游原料商>中上游代工厂商。22 年中游部分国货美妆龙头呈现超强韧性，如珀莱雅、贝泰妮、华熙生物等，业绩增速均超 20%，成长逻辑得到持续验证。化妆品中上游整体承压，科思股份受益于海外疫后消费需求旺盛，巴斯夫供应紧张，产品提价和高毛利新品产能释放等，业绩表现亮眼。按医美不同环节来看，药品器械生产商的成长稳定性较好，下游医美机构受线下消费波动导致业绩波动较大。从业务结构来看，医美和化妆品兼有的公司，其业绩受到化妆品品牌轮动影响明显。

饰品板块：22 年营收和利润表现均较弱，23 年金价上行和疫后复苏共同提振黄金珠宝销售。22 年黄金价格整体震荡，对黄金珠宝销售的价格提振作用有限；疫情反复多地封城，影响了消费场景的触达，而黄金珠宝业务线下消费占比高，行业全年业绩表现一般。23 年 Q1 金价持续上行，疫后线下消费场景恢复，叠加婚庆等递延消费需求释放，板块呈现较大弹性。分业务板块看，22 年由于黄金兼具一定的投资属性和避险属性，以黄金为主业的公司营收和利润表现相对较好，以钻石珠宝等业务为主业的公司受疫情冲击较大，居民消费能力和消费信心不足影响了可选属性更强的珠宝类消费需求的释放，主要公司利润大幅下滑。

免税板块：2022 年板块受疫情冲击较大业绩承压，23 年 Q1 营收有所反弹但利润端仍较弱。22 年离岛免税店总销售额 487.1 亿元，同比-19%，其中免税销售额 348.99 亿元，同比-29.45%。2022 年我国出入境 1.157 亿人次，仅为 2019 年的 17.3%，由此带来口岸免税表现较弱。板块受疫情冲击较大，营收和利润端均承压。23 年 Q1 随着疫情影响逐渐消退，离岛和出入境客流逐步恢复，23 年 Q1 海南离岛免税销售额 168.7 亿，同比+14.64%。但折扣力度仍维持在相对较大水平、部分高毛利率产品供货较紧张，叠加人民币汇率变动的影响，23 年 Q1 毛利率同比下降，板块利润端表现较弱。行业短期关注出境游复苏带来的口岸免税渠道恢复性增长，以及疫情过后市内店向国人开放政策落地带来的增量市场。

投资建议：疫后消费复苏通道已开启，但消费能力和消费信心的恢复仍需要一段时间，预计 23 年消费板块整体呈现弱复苏态势，重点关注兼具中长期逻辑支撑和短期业绩弹性释放的板块。行业分化程度不断加剧，疫情加速行业出清，重点关注业绩兑现确定性较强的行业龙头，以及经营调整后业绩边际改善较大的公司。

风险提示：经济复苏不及预期，行业竞争加剧。

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026)

【东兴房地产】房地产行业基金持仓 2023Q1：地产股重仓市值大幅下滑、基金进一步低配地产行业（20230516）

2023Q1 板块持仓对比：

2023Q1，30 个行业板块中，食品饮料板块持仓市值及占比排名第 1，房地产板块持仓市值及占比排名第 17；计算机板块持仓占比增幅排名第 1，地产板块持仓占比增幅排名第 26。2023Q1 基金重仓股中，持仓市值最大的板块为食品饮料，持仓占比为 15.66%；地产板块持仓占比 1.66%，在 30 个板块中排名第 17。持仓占比提升最大的板块为计算机，持仓占比环比提升 2.78%；地产板块持仓占比降低 0.51%，在 30 个板块中排名第 26。持仓市值环比增速最高的板块为计算机，持仓市值环比增速为 67.80%；地产板块持仓市值环比增速为-22.48%，在 30 个板块中排名第 26。

2023Q1 地产板块持仓：

2023Q1 基金总持仓环比微增但地产股持仓市值大幅下滑、地产股持仓占比进一步降低，基金进一步低配地产行业。2023Q1 基金重仓股中，基金重仓股持仓总市值为 31882.20 亿元，当季环比增速为 1.18%，前值（2022Q4）为 2.38%；地产股的持仓总市值为 529.24 亿元，当季环比增速为-22.48%，前值（2022Q4）为-15.95%；地产股持仓市值占比与申万房地产板块流通市值占比的差值为-0.37%，前值（2022Q4）为-0.14%。

2023Q1 地产公司持仓：

2023Q1 保利发展持仓市值最大，大悦城持仓市值环比增速最高，中新集团为新重仓股中持仓市值最大。2023Q1 基金重仓的地产股中，持仓市值最大的公司为保利发展，持仓市值为 174.17 亿元，持仓市值环比增速为-20.53%，基金重仓持股占流通股比例为 10.30%。2023Q1 基金重仓的地产股中，持仓市值环比增速最高的公司为大悦城，持仓市值环比增速为 5623.96%；新重仓股中持仓市值最大的公司为中新集团，新重仓持仓市值为 2.15 亿元。

投资策略：防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正在走向触底回升，而基金对于地产行业的配置尚处于较低水平。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、龙湖集团、金地集团、碧桂园等龙头房企将有望受益。

风险提示：行业政策不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

【东兴房地产】房地产统计局 1-4 月数据点评：高能级区域带动销售额回升，竣工进一步改善（20230516）

销售：销售均价提升之下，新房销售额同比增幅扩大，但销售面积显著下滑。2023 年 1-4 月商品房累计销售面积 37,636 万平，同比-0.40%；商品房累计销售金额 39,750 亿元，同比 8.80%。其中，4 月单月商品房销售面积同比-11.83%，前值-3.46%；销售额同比 13.15%，前值 6.34%；销售均价单月同比 28.34%，前值 10.15%。从销售面积和销售金额来看，销售额的恢复主要是销售均价的大幅上行带来的。我们认为，当前市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，低能级城市当前依然面临较大的去化压力。

开发投资：新开工持续下滑，竣工进一步改善。2023 年 1-4 月累计新开工面积 31,220 万平，同比-21.44%；累计竣工 23,678 万平，同比 18.80%；累计开发投资 35,514 亿元，同比-6.20%。其中，4 月单月新开工面积同比-28.30%，前值-29.03%；竣工面积同比 37.25%，前值 32.02%；开发投资同比-16.24%，前值-7.25%。我们认为，随着“保交楼”的落地和前些年销售的楼盘的进入交房周期，竣工情况的改善有望持续。但土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

到位资金：销售额增长推动资金面小幅改善，但国内贷款和自筹资金跌幅扩大。2023 年 1-4 月房地产开发累计到位资金 45,155 亿元，同比-6.40%。其中，4 月单月到位资金同比 0.81%，前值 2.78%；国内贷款单月同比-12.37%，前值 6.01%；自筹资金单月同比-27.92%，前值-17.44%；定金及预收款单月同比 29.33%，前值 13.55%；个人按揭贷款单月同比 21.95%，前值 19.93%。随着改善优质房企资产负债表计划的不断落地，优质房企特别是优质的央国企已经获得了较大的力度的信贷支持。大量的民企主要精力都投入了“保交楼”和存量楼盘的销售回款，既缺乏再投资的信心，也缺乏再投资的能力。在新开工持续下滑，土地市场疲软和市场销售结构分化的情况下，国内贷款与自筹资金的需求自然也会有所下滑。

投资建议：防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正走向触底回升。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、金地集

团、碧桂园、龙湖集团等龙头房企将有望受益。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：阿里巴巴将在用户规模进行巨大投入，京东发布 2023 年一季度报 (20230516)

周观点：

本周 (2023.5.8-2023.5.12)，传媒 (申万) 指数下跌 5.97%，恒生科技指数下跌 0.55%。分众传媒调研公告显示，2023 年第一季度，日用消费品客户表现依然优于整体大盘，与 2022 年同期基本持平；互联网客户下滑比例明显收窄，其中电商类客户实现了正增长。交通类客户在一季度同比实现双位数增长，主要得益于新能源汽车投放的增加。根据新浪财经新闻，2023 年淘宝天猫 618 是历史上最大投入的一届，预计实现超 600 亿流量曝光。我们认为，阿里巴巴是公司重要互联网电商客户。阿里巴巴加大淘宝天猫 618 流量曝光，将会明显带动公司互联网板块广告收入增长。建议关注分众传媒。

走势概览：

本周 (2023.5.8-2023.5.12)，传媒 (申万) 指数下跌 5.97%，上证指数下跌 1.86%，创业板指数下跌 0.67%，中概股指数下跌 4.45%，恒生科技指数下跌 0.55%，恒生指数下降 2.11%，纳斯达克综指上涨 0.40%；

本周 (2023.5.8-2023.5.12)，涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为公用事业 (+1.95%)、煤炭 (+1.55%)、汽车 (+1.53%)；

本周 (2023.5.8-2023.5.12)，涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为华策影视 (+13.47%)、壹网壹创 (+9.45%)、掌阅科技 (+5.11%)；

本周 (2023.5.8-2023.5.12)，涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为云音乐 (+7.97%)、阿里巴巴 (+3.67%)、京东集团 (+2.84%)。

行业新闻及公司重要公告：

- (1) 阿里巴巴：今年会在用户规模上进行历史性的巨大投入；
- (2) 京东发布一季报：2023 年 Q1 营收 2430 亿元；
- (3) 阅文集团宣布管理层调整，侯晓楠出任 CEO；
- (4) 【值得买】2023 年 5 月 8 日，公司发布关于控股股东、实际控制人及其一致行动人权益变动超过 1%的公告。

风险提示：

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526