

国都证券研究所晨报 20230721

【财经新闻】

- 稳汇率出实招 跨境融资宏观审慎调节参数上调
- 促进民营经济发展壮大 “1+N” 配套措施将集中推出

【行业动态与公司要闻】

- 上半年承接服务外包合同额增长 10.6%
- 竞争加剧 新能源车市份额向头部企业集中

【国都策略视点】

- 策略观点：积极政策信号密集释放，基本面底部趋稳待回升

【重点公司公告摘要】

- 康泰生物：预计上半年实现净利 4.8 亿元至 5.4 亿元 同比增长 298.33%至 348.12%

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3169.52	-0.92
沪深300	3823.69	-0.71
深证成指	10816.27	-1.06
中小板综	11651.33	-1.03
恒生指数	18928.02	-0.13
恒生中国企业指数	6364.12	-0.28
恒生沪深港通AH股溢价	142.02	-0.08
标普500	4534.87	-0.68
纳斯达克指数	14063.31	-2.05
MSCI 新兴市场	1018.06	-0.15

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)
1	商贸零售	2453.47
2	建筑材料	818.53
3	社会服务	859.98
4	房地产	3742.32
5	银行	1601.12

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	75.70	0.41
纽约期金	1972.10	-0.42
伦敦期铜	8457.50	0.30
伦敦期铝	2193.00	0.34
波罗的海干散货	977.00	-2.69

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

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】

■ 稳汇率出实招 跨境融资宏观审慎调节参数上调

【中证报】7月20日，中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25上调至1.5，于当日实施。专家表示，此举有利于进一步扩大利用外资和拓宽融资渠道，便利境内企业和机构跨境融资，服务实体经济发展。同时，释放部分美元流动性，促进人民币汇率稳定运行。

释放美元流动性

“跨境融资宏观审慎调节参数越高，意味着企业和金融机构可跨境融资的上限越高。”东方金诚首席宏观分析师王青认为，这既有利于中小企业、民营企业更好地利用国际国内多种渠道筹集资金，也会直接增加境内美元流动性，缓解人民币汇率贬值压力。

民生银行首席经济学家温彬表示，监管部门2020年12月和2021年1月分别将金融机构和企业跨境融资宏观审慎调节参数由1.25下调至1，当时人民币汇率处在升值区间。2022年10月，监管部门转而将金融机构和企业跨境融资宏观审慎调节参数由1上调至1.25，当时人民币汇率处在贬值区间。“当前人民币对美元汇率处在7.2元附近，此次调整体现了监管层合理引导市场汇率预期的意图。”他说。

中国银行研究院研究员吴丹表示，跨境融资宏观审慎调节参数上调将释放部分美元流动性，发出稳汇率信号。“作为跨境融资宏观审慎管理工具，该参数上调和外债额度扩容后，境内市场美元流动性将有所增加，缓解近期人民币汇率贬值的外部压力，有利于外汇供求平衡，引导市场对汇率走势保持合理预期。”吴丹说。

此外，吴丹表示，此次调整表明当前形势下我国鼓励吸引外资的态度，进一步支持企业和金融机构扩展跨境资金来源，标志着我国稳步推进高水平对外开放。

值得一提的是，上述消息一出，人民币汇率应声反弹。7月20日盘中，在岸、离岸人民币对美元汇率最高均较前收盘价涨超500个基点。截至16时30分，在岸人民币对美元汇率收盘价报7.1811元，较上一交易日涨386个基点，盘中最高报7.1620元；离岸人民币对美元汇率报7.1867元，较上一交易日涨454个基点，盘中最高报7.1752元。

人民币汇率料企稳

专家表示，后续人民币汇率走势将主要取决于稳增长政策出台节奏和力度，以及三季度宏观经济运行状况。

在温彬看来，未来，监管部门“汇率工具箱”依旧较为充足，主要包括：外汇存款准备金率、远期售汇风险准备金率、跨境融资杠杆率、境内企业境外放款宏观审慎调节系数等工具，可在必要时继续对市场预期进行合理有效引导。

财政部日前发布公告称，将于8月2日在香港特别行政区发行2023年第二期人民币国债，发行规模120亿元，比原计划发行规模增加60亿元。

对于后续人民币汇率走势，市场人士认为，人民币汇率贬值压力可控。下半年美联储有望停止加息，美元指数易降难升。后期人民币汇率存在由弱转强潜力，年底前人民币对美元汇率有望再度进入7.0元以下区间。

植信投资首席经济学家兼研究院院长连平认为，在多空因素交织背景下，短期内人民币汇率可能承压，四季度有望逐步企稳。下半年我国经济基本面趋势是人民币汇率维持基本稳定的基础；国际收支整体将呈一定规模顺差，人民币国际化步伐加快有助于增加国际市场人民币需求。

人民银行副行长刘国强近期指出，人民币汇率走势从长期看取决于经济基本面，从短期看是测不准的。长短期综合起来看，我国是大型开放经济体，人民币汇率受到各种因素影响，既可能升，也可能贬。“但是往上、往下，都不会偏到哪里去。”他强调。

■ 促进民营经济发展壮大 “1+N” 配套措施将集中推出

【中国证券报】推出促进民营经济发展若干举措、印发促进民间投资的政策文件、制定促进专精特新中小企业高质量发展若干措施、做好专精特新中小企业上市培育工作……7月20日，中国证券报记者从国新办举行的促进民营经济发展壮大新闻发布会上获悉，一系列促进民营经济发展政策举措蓄势待发。

国家发改委副主任李春临介绍，《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》“1+N”配套措施将集中推出，多措并举，多管齐下，切实推动《意见》落地见效，促进民营经济高质量发展。

促进民间投资等两份文件将很快出台

“《意见》提出的31条政策干货满满，对每一条都要领会到位，把发展方向把握好，把务实举措落实好，相信在各方

共同努力下，民营经济必将迎来更加广阔的发展舞台和更加光明的发展前景。”李春临说。

围绕《意见》落实落地，李春临透露，将会同有关方面于近期推出相关配套政策举措。

“一是推出促进民营经济发展近期若干举措。二是制定印发促进民间投资的政策文件，聚焦重点领域，健全要素保障机制，充分调动民间投资积极性。上述两份文件将很快出台。”李春临表示，作为《意见》的“1+N”的配套措施，通过政策措施的集中推出，多措并举，多管齐下，切实推动《意见》落地见效，促进民营经济高质量发展。

对于有不少民营企业反映，一些地方在市场准入、项目招标投标等方面设置了不合理的限制和隐性壁垒，民营企业受到不平等待遇，不仅影响当地的营商环境和统一大市场建设，也影响到扩大民间投资，阻碍了民营经济健康发展。李春临表示，国家发改委将会同有关部门在现有工作基础上，进一步强化相关工作。

在推进全国统一大市场建设方面，将持续开展妨碍统一市场和公平竞争的政策措施的清理，对市场准入和退出、强制产业配套或投资、工程建设、招标投标以及政府采购等领域的突出问题开展专项整治。在市场准入方面，将推出新版市场准入负面清单，持续开展违背市场准入负面清单典型案例的通报。在招标投标领域，将修改完善招标投标公平竞争的制度规则，制定出台《公平竞争审查条例》。

做好专精特新中小企业上市培育工作

中小微企业是最具创新活力的市场主体。数据显示，截至目前累计培育五批 12000 余家专精特新“小巨人”企业，带动地方培育近 9 万家专精特新中小企业。以“小巨人”企业为例，近年来，累计获得授权发明专利 14 万余项。今年上半年，专精特新企业的营业收入和利润增长均高于规上工业企业。“小巨人”企业规模不断壮大，质量进一步提升。

“我们正抓紧研究制定促进专精特新中小企业高质量发展的若干措施，持续加大对专精特新企业的支持力度，壮大优质中小企业群体，擦亮专精特新金字招牌。”工信部副部长徐晓兰表示。

同时，将支持专精特新中小企业上市融资，发挥国家中小企业发展基金引导作用，带动更多社会资本投早投小投创新。

数据显示，截至 2023 年 6 月底，累计有 1446 家专精特新中小企业在 A 股上市，占 A 股已上市企业的 27.7%。其中，1-6 月，新上市专精特新中小企业 102 家，占 A 股新上市企业的 59%。截至 6 月底，国家中小企业发展基金累计设立 31 只子基金，子基金募资总规模近 900 亿元，完成投资项目 1100 多个。

“专精特新企业以其强有力的核心竞争力获得了资本市场青睐。”徐晓兰表示，下一步，工信部将会同有关部门组织开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动，做好专精特新中小企业上市培育工作，落实小微企业融资担保降费奖补政策，持续加大中小微企业融资促进力度，支持中小微企业成为具有核心竞争力的“单打冠军”“配套专家”，在强链补链稳链中发挥更大作用。

【行业动态与公司要闻】

■ 上半年承接服务外包合同额增长 10.6%

【中国证券报】7月20日商务部发布最新数据，今年上半年，我国企业承接服务外包合同额 10917 亿元，执行额 7400 亿元，同比分别增长 10.6% 和 14.7%。其中，承接离岸服务外包合同额 6300 亿元，执行额 4189 亿元，同比分别增长 15.1% 和 16.1%。

从国际市场看，上半年，承接中国香港、美国、欧盟离岸服务外包执行额分别为 857 亿元、825 亿元和 550 亿元，同比分别增长 13.6%、16.4% 和 14.8%，合计占我离岸服务外包执行额的 53.3%。承接《区域全面经济伙伴关系协定》成员国离岸服务外包执行额 1072 亿元，同比增长 22.2%，合计占我离岸服务外包执行额的 25.6%。其中，承接越南和印度尼西亚离岸服务外包执行额增长较快，同比分别增长 47.3% 和 40.5%。

从企业性质看，上半年，民营企业承接离岸服务外包执行额 1259 亿元，同比增长 13.4%，占全国 30.1%。外商投资企业承接离岸服务外包执行额 1919 亿元，同比增长 19.4%，占全国 45.8%。

从吸纳就业看，上半年，服务外包产业新增从业人员 33 万人，其中大学及以上学历 24 万人，占 73.2%。

■ 竞争加剧 新能源车市场份额向头部企业集中

【中国证券报】截至 7 月 20 日，比亚迪、长城汽车、赛力斯等多家车企披露了 2023 年上半年业绩预告。新能源汽车销量快速增长，比亚迪上半年业绩亮眼；理想汽车上半年销量超去年全年。随着竞争加剧，市场份额逐步向头部企业集中，乘用车板块业绩分化明显。

展望下半年，业内人士表示，伴随政策效应持续显现，汽车市场消费潜力将进一步释放，有助于推动行业全年实现稳定增长。

新能源领域增势强劲

多家车企披露了今年上半年业绩预告。其中，比亚迪凭借新能源汽车销量强劲增长，市场份额持续提升。比亚迪预计，今年上半年归母净利润为 105 亿元-117 亿元，同比增长 192%-225%。上半年，比亚迪新能源汽车累计销量约为 126 万辆，同比增长 95.78%。

对于业绩大幅增长的原因，比亚迪表示，上半年新能源汽车行业保持快速增长，公司新能源汽车销量在去年同期高基数上实现强劲增长，市场份额持续提升。另外，受益于大客户份额提升，新型智能产品等新兴业务实现增长，产能利用率提升，业务结构进一步优化，盈利大幅改善。

赛力斯预计，上半年归母净利润亏损 12.5 亿元-13.9 亿元，去年同期亏损 17.3 亿元，归母净利润同比有所改善。“秉承‘软件定义汽车’战略，赛力斯新能源汽车业务稳扎稳打，产品矩阵不断丰富，迭代升级及交付速度加快，服务体系全面焕新，公司业务持续向好。”赛力斯相关负责人表示。

长城汽车预计，上半年归母净利润为 11.5 亿元-15.5 亿元，同比减少 72.32%-79.47%。上半年，长城汽车累计销量为 51.92 万辆，同比增长 0.14%。其中，新能源汽车销量为 9.3 万辆。长城汽车表示，报告期内，公司深化新能源及智能化转型，调整产品结构。同时，加大品牌及渠道建设投入，并坚持在新能源及智能化领域投入研发。

全年销量达标仍有压力

中国证券报记者注意到，尽管 2023 年进程过半，但几乎没有车企完成全年销量目标的一半。

以比亚迪为例，上半年整体销量为 126 万辆，而其全年销量目标为 300 万辆，完成率仅为 42%。连续四个月销量突破 4 万辆的广汽埃安，上半年销量为 20.9 万辆，其全年目标为 50 万辆，完成率为 42%。

理想汽车 6 月交付量突破 3 万辆，上半年累计交付 13.9 万辆，已超去年全年交付量。从 2023 年销量目标完成情况看，理想汽车全年销量目标为 30 万辆，完成率为 46%。

业内人士表示，今年上半年，多数车企未能完成年初制定销量目标的一半，有的车企完成率刚过 20%，要完成全年目标存在不小压力。

对于下半年的交付计划，理想汽车董事长兼 CEO 李想称：“第三季度，理想 L8 和理想 L9 的交付目标是每月都过万辆；理想 L7 挑战 1.5 万辆月交付目标；今年四季度，理想汽车将挑战 4 万辆的月交付目标。”

近期，地方新一轮汽车消费补贴政策密集出炉。7 月 14 日，长沙启动新一轮汽车促消费活动，单车最高补贴金额达 6000 元。业内人士表示，随着近期各地鼓励新能源汽车消费政策的落地，有望助推新能源汽车下半年销量持续增长。

中汽协表示：“预计全年中国新能源汽车销量将达到 900 万辆。”

加快推出新车型

新能源汽车市场竞争日趋激烈。在此背景下，车企加快推出新车型，丰富产品矩阵，不断提升产品力和品牌力。

以比亚迪旗下新能源汽车专业个性化品牌方程豹为例，首款车型定位硬派 SUV，聚焦越野等多个场景，将搭载全新混动平台 DMO、云辇-P 智能液压车身控制系统等技术，有助于比亚迪丰富产品矩阵。

李想表示：“理想汽车旗下首款 5C 纯电超级旗舰车型，理想 MEGA 将于第四季度发布。我们有信心，该车将成为 50 万元以上乘用车销量第一的新爆品。”

赛力斯汽车与华为联合设计的 AITO SUV 问界 M9 将于今年四季度上市，新能源汽车产品矩阵持续扩容。

部分车企对未来新能源业务发展作了明确规划。

长安汽车表示，公司将快速推进新能源板块发展，2025 年新能源车销量将达到 120 万辆，占比 40%。2030 年将达到 240 万辆，占比达到 60%。新能源产品方面，到 2025 年，长安系中国品牌将推出 27 款全新产品。其中，阿维塔推出 E12 等 4 款产品，智电 iDD 推出全新紧凑型轿车、SUV 等 5 款产品，长安启源序列推出 A07 等 5 款产品，凯程推出智慧物流、电动皮卡等 7 款产品。

【国都策略视点】

■ 策略观点：积极政策信号密集释放，基本面底部趋稳待回升

1、近期密集释放的积极政策信号。近日出台的“促进民营经济发展壮大”的 31 条意见，对企业关切的营商环境、政策支持、监管导向、法治保障、高质量发展、队伍建设、舆论氛围等问题，均给出了制度化安排和明确指导意见，把民营企业“平等使用生产要素、公平参与市场竞争、构建亲清政商关系、同等受到法律保护”的要求，落实为明确的政策举措，引导民营企业通过自身改革发展、合规经营、转型升级不断提升发展质量，促进民营经济做大做强。

产业政策方面，近期相继出台了新能源汽车、家居消费等金融财税支持政策，以激励支持居民大件商品消费的更新升级，包括新能源汽车购置税减免政策大幅延期至 2027 年底、促进家居消费的若干措施。房地产金融支持政策方面，房地产“金融 16 条”中有适用期限的存量融资展期和新发放保交楼配套融资等两项政策，延期至 2024 年 12 月 31 日，政策延期利于房企缓释风险，降低房企信用风险。同时，近日央行有关负责人表示，按照市场化、法治化原则，央行支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或新发放贷款置换原来的存量贷款。

2、基本面底部企稳待回升。经济主要指标环比连续两月改善，经济呈现底部企稳边际好转。虽然二季度经济同比、环比整体弱于预期，但月度动态来看，PMI、工业生产、基建投资、社融信贷总量与结构等经济指标环比变化，普遍 5、6 月连续改善，同时近两月汽车、通讯器材、黄金珠宝等商品消费较此前明显改善。近期展望，稳地产政策预期升温、工业去库存即将见底、居民耐用品消费正局部回暖，或为下半年经济内生动力改善的积极因素。

3、内外环境阶段性改善，但短期基本面与政策面双重验证压力下指数震荡磨底

近期展望，内外环境阶段改善：包括美国通胀缓和略超预期下美元紧缩压力边际缓和、中美高层接触会谈重启解冻中美关系，以及人民币汇率底部企稳反弹，陆股通北上资金重回明显净流入态势（上周净流入近 200 亿元），政府与各类企业各大行业的圆桌会等常态化沟通机制正建立，央行释放支持与鼓励自主协商存量房贷置换等积极信号。以上内外环境阶段性改善，正提振全球股指反弹，A 股受当前基本面偏弱及稳增长政策力度不确定的压制而反弹偏弱。

然而，短期基本面与政策面双重验证压力下，A 股指数或震荡磨底。本周公布的二季度宏观经济数据弱于预期，月度动态来看基本面底部企稳但回升动力不足；此外，已有 1700 余家约三分之一上市公司已发布 23 年上半年业绩状况，预喜率约 46% 整体净利润同比-18% 以上。以上宏观经济与微观业绩偏弱，叠加近期进入中报披露窗口期，基本面验证压力短期难以消除。

同时，本月底即将召开的中央政治局经济会议，将为下阶段宏观形势与政策取向定调，稳增长压力及前期释放的政策信号，使得市场对于月底政策力度预期有所降温，而财政政策加力提效力度、结构性货币政策工具规模等政策验证，将成为下半年经济恢复预期强弱的主要变量因素。近期以上基本面与政策面双重验证压力下，预计指数仍将震荡磨底。

4、中期市场周期研判：当前处于熊末牛初转承阶段。21 年内各指数相继见顶转为趋势下行，大盘指数于 22 年 4、10 月二次探底，23 年创业板指最后探底，期间主要指数与行业调整幅度普遍达 35-40%，各板块调整时长普遍已达 2-2.5 年，对比前 20 年四轮大调整期的跌幅与时长，本轮 A 股调整程度已超过历次均值。过去两年半 A 股的趋势下行与底部反复震荡，已对美元超预期加息、国内疫情反复、地缘冲突、经济下行等四大压力因素消化殆尽。

22 年末随着国内防疫政策的调整，经济恢复预期骤升，提振指数显著反弹 2-3 个月；但 23 年 3-6 月，疫后经济恢复强弱快速变化、稳增长政策力度的不确定、中期经济增长中枢的担忧等多重因素约束，23 年上半年主要指数仍处于底部反复盘整阶段；而随着 23 年下半年国内一揽子稳增长政策有望出台、美元加息步入尾声及 A 股盈利曲线触底在即，当前 A 股正处于熊末牛初转承阶段。

从盈利曲线来看，统计近十年 A 股上市公司的 ROE 变化曲线，经历了两轮上行、三轮下行周期，且每轮上行、下行周期平均约两年左右；目前 A 股主要指数的 ROE 处于自 21Q2 见顶下行周期，下行时长普遍已达 7 个季度，大概率位于下行底部末端。

风险提示：国内房地产持续下行、美国经济硬着陆风险、地缘政治冲突恶化、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】

- 康泰生物：预计上半年实现净利 4.8 亿元至 5.4 亿元 同比增长 298.33%至 348.12%

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