

万联晨会

2023年07月25日 星期二

概览

核心观点

【市场回顾】

周一 A 股三大股指全线收跌，上证指数下跌 0.11%，报 3164.16 点；深证成指下跌 0.58%，报 10747.79 点；创业板指下跌 0.75%，报 2146.93 点。A 股两市全天成交额 6587.78 亿元人民币，北向资金净流出 51.43 亿元人民币，其中，沪股通净流出 6.59 亿元人民币，深股通净流出 44.83 亿元人民币；南向资金净买入 97.97 亿港元。A 股两市个股跌多涨少，超 2400 只个股下跌。申万行业方面，通信、计算机、医药生物领涨，有色金属、建筑材料领跌；概念板块方面，芬太尼、空间计算、中船系概念指数涨幅居前，转基因、PVDF 概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 2.13%，恒生科技指数收跌 2.18%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指收涨 0.52%，报 35411.24 点，标普 500 指数收涨 0.40%，报 4554.64 点，纳指收涨 0.19%，报 14058.87 点。欧洲股市和亚太股市主要股指普遍上涨。

【重要新闻】

【中共中央政治局 7 月 24 日召开会议】中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。会议强调，做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展；要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；要活跃资本市场，提振投资者信心。

【国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》】《通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。

研报精选

6 月休闲零食及调味品同比跌幅收窄，冲饮同比跌幅扩大
促家居消费若干措施出台，家居需求有望进一步释放

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,164.16	-0.11%
深证成指	10,747.79	-0.58%
沪深 300	3,805.22	-0.44%
科创 50	950.55	-0.52%
创业板指	2,146.93	-0.75%
上证 50	2,500.00	-0.37%
上证 180	8,083.79	-0.28%
上证基金	6,464.30	-0.36%
国债指数	203.41	0.04%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	35,411.24	0.52%
S&P500	4,554.64	0.40%
纳斯达克	14,058.87	0.19%
日经 225	32,700.94	1.23%
恒生指数	18,668.15	-2.13%
美元指数	101.35	0.27%

主持人：潘云娇

Email: panyj@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周一 A 股三大股指全线收跌，上证指数下跌 0.11%，报 3164.16 点；深证成指下跌 0.58%，报 10747.79 点；创业板指下跌 0.75%，报 2146.93 点。A 股两市全天成交额 6587.78 亿元人民币，北向资金净流出 51.43 亿元人民币，其中，沪股通净流出 6.59 亿元人民币，深股通净流出 44.83 亿元人民币；南向资金净买入 97.97 亿港元。A 股两市个股跌多涨少，超 2400 只个股下跌。申万行业方面，通信、计算机、医药生物领涨，有色金属、建筑材料领跌；概念板块方面，芬太尼、空间计算、中船系概念指数涨幅居前，转基因、PVDF 概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 2.13%，恒生科技指数收跌 2.18%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指收涨 0.52%，报 35411.24 点，标普 500 指数收涨 0.40%，报 4554.64 点，纳指收涨 0.19%，报 14058.87 点。欧洲股市和亚太股市主要股指普遍上涨。

【重要新闻】

【中共中央政治局 7 月 24 日召开会议】中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。会议强调，做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展；要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；要活跃资本市场，提振投资者信心。

【国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》】《通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。

分析师 潘云娇 执业证书编号 S0270522020001

研报精选

6 月休闲零食及调味品同比跌幅收窄，冲饮同比跌幅扩大 ——食品饮料行业跟踪报告

行业核心观点：

6 月三大电商平台（淘系、京东、拼多多）线上销售数据公布，大众食品不同品类线上销售情况分化。从细分品类来看，休闲零食销售额和调味品线上销售额同比均跌幅收窄，冲饮线上销售额则同比跌幅扩大，分别同比-16.34%/-5.6%/-4.96%。从线上渠道对比来看，三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位，在休闲零食行业和冲饮行业中销售额同比增速均跌幅减小，调味品行业中销售额同比增速更是由负转正。京东在休闲零食与调味品行业中销售额同比跌幅均收窄，在冲饮行业中销售额同比增幅回落。拼多多在休闲零食行业、冲饮行业以及调味品行业中销售额同比跌幅均有所扩大。从龙头线上渠道来看，休闲零食行业中，三只松鼠销售额同比跌幅收窄，同比-41.56%；良品铺子销售额同比跌幅小幅扩大 49 个百分点。冲饮行业中，伊利股份同比增速由正转负，同比-8.88%；蒙牛乳业同比增速则明显回落 0.12 个百分点。调味品行业中，海天味业线上销售额同比跌幅收窄，同比-28.53%。总体来看，6 月大众品线上销售额同比仍然下跌，但部分品类跌幅有所收窄。建议关注：1) 调味品：建议关注餐饮

端收入占比高的调味品企业龙头，受益于餐饮行业复苏所带来的投资机会；2）冲饮行业：建议关注消费场景恢复，且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头；3）休闲零食：建议关注线下消费渠道复苏的卤制品行业龙头。

投资要点：

休闲零食线上销售表现转好，同比跌幅收窄。本月三大电商休闲零食行业销售总额 65.51 亿元 (YoY-16.34%)，其中天猫淘宝销售额和京东销售额均同比跌幅缩小，拼多多同比跌幅扩大。6 月天猫淘宝零食线上销售额为 45.71 亿元 (YoY-10.58%)，京东休闲零食销售额为 11.32 亿元 (YoY-27.47%)，拼多多休闲零食销售额为 8.48 亿元 (YoY-26.78%)。三只松鼠线上销售额同比跌幅减小，本月销售额为 2.3 亿元 (YoY-41.56%)，淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为 1.36/0.86/0.08 亿元，占比分别为 59.16%/37.4%/3.43%。良品铺子三大电商线上销售额为 1.8 亿元 (YoY-49.93%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.85/0.81/0.14 亿元，占比分别为 47.43%/44.83%/7.74%。

冲饮行业线上销售同比增速跌幅扩大，龙头表现低迷。本月三大电商饮料冲调行业销售总额为 84.69 亿元 (YoY-4.96%)，其中淘系销售额同比增速跌幅缩小，京东同比增速回落，拼多多同比跌幅扩大。6 月淘系平台冲饮销售额为 56.4 亿元 (YoY-3.71%)，京东冲饮销售额为 23.1 亿元 (YoY+2.26%)，拼多多冲饮销售额为 5.2 亿元 (YoY-34.68%)。6 月伊利股份三大电商线上销售总额为 9.34 亿元 (YoY-8.88%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 4.41/4.18/0.75 亿元，占比分别为 47.25%/44.74%/8.02%。蒙牛三大电商线上销售总额为 9.36 亿元 (YoY+0.12%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 5.73/3.1/0.53 亿元，占比分别为 61.19%/33.17%/5.64%。

调味品线上销售同比跌幅缩小，海天味业销售形势转好。本月三大电商调味品行业线上销售总额为 84.32 亿元 (YoY-5.6%)，其中淘系平台销售同比增速由负转正，京东销售同比增速跌幅收窄，拼多多同比跌幅则有所扩大。6 月天猫淘宝调味品销售额为 58.47 亿元 (YoY+6.88%)，京东调味品销售额为 16.09 亿元 (YoY-22.41%)，拼多多调味品销售额为 9.77 亿元 (YoY-29.65%)。海天味业三大电商线上销售总额为 0.88 亿元 (YoY-28.53%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.63/0.2/0.04 亿元，占比分别为 72.17%/22.94%/4.89%。

1 风险因素：1. 政策风险；2. 食品安全风险；3. 疫情风险；4. 经济增速不及预期风险；5. 平台数据统计有误及统计不全风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

**促家居消费若干措施出台，家居需求有望进一步释放
——家居行业跟踪报告**

行业核心观点：

2023 年上半年，我国经济社会逐步恢复常态化运行，叠加政策利好频出，此前受到压抑的家居消费需求持续释放。此外，上游房地产“保交楼”政策发力，叠加前期受疫情影响而延期的项目交付，房屋竣工数据向好，带动下游家居消费好转。近期，商务部等 13 部门发布促进家居消费若干措施的通知，从供给端和消费端全面支持家居行业发展，未来随着促家居消费具体措施的落地，国内家居消费潜力有望得到进一步释放，行业迎来政策利好，建议积极关注前期回调较多，目前估值较低的优质家居标的。

投资要点：

行业利好政策出台，家居消费需求潜力有望爆发。7 月 18 日，商务部等 13 部门发布促进家居消费若干措施的通知，从供给端和消费端全面支持家居行业发展。政策分为四大方面，十一条措施，强调大力提升供给质量要完善绿色供应链、创新培育智

能消费并提高家具适老化水平；积极创新消费场景要推动业态模式创新发展、支持旧房装修以及开展促消费活动；有效改善消费条件要发展社区便民服务、完善废旧物资回收网络和促进农村家具消费；着力优化消费环境则要求规范市场秩序、加强金融机构对家具消费的信贷支持、对家具企业的融资支持。通知旨在全方位激活市场主体活力，制定市场规范，提升家具供给质量，积极创造家具消费场景，增强居民消费意愿。未来随着促家居消费具体措施的进一步落地，国内家居消费潜力有望得到释放。

上半年经济逐步修复，家居消费有所好转。2023年上半年，我国经济社会逐步恢复常态化运行，此前受到压抑的消费需求持续释放，叠加政策利好频频出台，消费呈现逐步复苏态势。2023年1-6月，我国限额以上单位家具类商品零售额累计达685亿元，累计同比增长3.8%。总体来看，国内家具消费相较2022年有所好转，但仍然有待进一步恢复。

“保交楼”政策发力+延期项目交付，上半年房屋竣工情况整体向好，利好下游家居需求修复。2023年1-6月我国房屋竣工面积累计33903.81万平方米，累计同比增速19%。住宅方面，2023年1-6月我国住宅竣工面积累计24603.62万平方米，累计同比增速18.5%。2023年上半年，在“保交楼”政策发力，叠加前期受疫情影响的项目交付的背景下，上半年房屋竣工情况整体向好，房屋竣工面积同比增速均为正增长，利好下游家居行业的需求复苏。

1 风险因素：经济复苏不及预期风险、行业竞争加剧风险、政策力度不及预期风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

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登记为证券分析师，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