

2023年7月25日星期二

【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：多措并举民营经济有望起航，利好食品饮料消费复苏（20230724）

2023年7月19日《中共中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》正式出台，意见围绕持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障、着力推动民营经济实现高质量发展、促进民营经济人士健康成长等方面提出31条政策措施。多措并举促民营经济发展，对于经济繁荣、居民就业、消费信心等都将带来积极影响，利好食品消费复苏。

《意见》在七个方面提出要求，其中包括持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障等内容，意见对于民营企业坚定信心、轻装上阵、大胆发展，具有重要的激励和指导作用。

截至5月底，全国登记在册的个体工商户超过1.18亿户，民营企业数量超过5000万户，占企业总量超过92%。民营经济复苏以及民营企业投资的恢复对经济有较好的促进作用。另一方面，民营企业在解决就业方面也有较大的贡献，有望带动居民收入增长，对于扭转居民消费意愿上会有帮助。

市场观点方面我们延续下半年策略观点，中期趋势判断不变，即下半年会看到消费逐渐复苏。从结构上来，食品饮料中可选行业板块弹性会大于必选，特别是受益于经济活跃度提升的次高端白酒等行业表现会更为明显。重点推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等公司。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：乳品6.20%，肉制品1.94%，软饮料1.53%，黄酒（长江）1.02%，其他食品0.42%，其他酒类0.15%，调味发酵品0.10%，白酒0.08%，啤酒0.05%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST西发7.43%，金种子酒5.08%，会稽山3.61%，老白干酒2.79%，ST椰岛2.68%；表现后五位的公司为：莫高股份-3.23%，燕京啤酒-3.30%，ST通葡-4.17%，青岛啤酒-4.38%，顺鑫农业-15.03%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-2.07%，其中关键公司涨跌幅为：中国飞鹤1.81%，周黑鸭0.67%，康师傅控股0.00%，颐海国际-0.12%，农夫山泉-1.71%，中国旺旺-1.87%，华润啤酒-2.57%，百威亚太-2.97%。

风险提示：宏观经济复苏程度不及预期，疫情管控力度变化对消费带来影响，中美关系变化对经济带来影响等。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,231.52	2.13
深证成指	11,021.29	2.54
创业板	2,192.9	2.14
中小板	7,107.78	2.53
沪深300	3,915.12	2.89
香港恒生	19434.4	4.10
国企指数	6,604.2	5.31

A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
金凯生科	56.56	医药生物	20230724
长华化学	25.75	基础化工	20230724
民爆光电	51.05	家用电器	20230725
华虹公司	52.00	电子	20230725
蓝箭电子	-	电子	20230728
盟固利	-	电力设备	20230728
华勤技术	-	计算机	20230728

*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
君逸数码	31.33	计算机	20230726
威迈斯	47.29	汽车	20230726
盛邦安全	39.90	计算机	20230726

*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

析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-225102900)

【东兴交通运输】航空机场 6 月数据点评：客座率环比明显提升，暑运价格弹性值得期待（20230719）

事件：上市公司发布经营数据，6 月上市公司运力供给平稳，客座率环比有明显提升，整体趋势向好。

国内航线供给端略有收缩，但客座率明显提升：各航司国内航线 6 月份的经营情况平稳，国东南三大航运力投放分别相当于 19 年同期的 158%、122%和 117%，较上月微降。我们认为这是考虑到 5 月客座率出现下滑后，各航司主动约束供给的结果，为的是实现盈利的最大化。

从结果来看，6 月客座率提升较为显著，国东南三大航客座率环比 5 月分别提升了 4.3、4.9 和 3.9 个百分点，三大航国内客座率都站上 75%，南航接近 80%。约束供给并提高客座率的思路显然对于航司的盈利更加有帮助，目前的航司经营思路也利于暑运价格弹性的释放。

暑运提振国际航线需求，客座率低位反弹：国际航线方面，6 月上市航司国际航线运力投放水平提升至 19 年的 46%左右（5 月约为 39%），三大航增速有所放缓，环比增长降至 20%以内；春秋和吉祥增长暂时停滞，国际航线供给进入平稳增长期。

目前需求受到签证、政策和国际局势等因素的影响，需求较疫情前还有明显差距。但在航司供给约束以及暑运将近需求提振的影响下，客座率较 5 月出现了明显的环比回升。

三大航中，6 月南航国际客座率达到 82.0%，明显高于东航的 74.0%和国航的 65.7%，这主要是由航线结构差异导致的。目前南航占比较高的东南亚航线由于签证难度低等原因，需求较为旺盛。另一方面，东航和国航本月客座率提升幅度都相当大，东航客座率由 5 月的 61.5%环比提升至 74.0%，国航由 56.7%提升至 65.7%，提升幅度皆高于南航，可以看出随着时间的推移，国际航线恢复的障碍在逐步消解。

投资建议：行业政策出现确定性的好转，不管是需求端还是政策端都进入触底回升阶段，后续的趋势转向乐观，值得市场更多关注。近期我们重点关注暑运期间的价格弹性。行业目前普遍采取优先保证盈利的经营策略，再叠加旺季需求的回升，航司第三季度的盈利有望获得大幅度的提振。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

(分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904)

重要公司资讯

- 中炬高新：**中炬高新发布临时股东大会投票结果，4名宝能系董事全部被罢免，新任命的董事会成员则皆具火炬系背景。此项结果意味着中炬高新彻底脱离了宝能系的掌控。（资料来源：同花顺）
- 世纪华通：**7月24日晚间，公司发布公告称，公司收到证监会下发的《中国证券监督管理委员会立案告知书》，因公司涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司立案。（资料来源：同花顺）
- 山西汾酒：**山西汾酒发布2023年上半年经营情况公告。披露经初步核算，2023年上半年，公司预计实现营业总收入190.11亿元左右，同比增长23.98%左右；预计实现归属净利润67.75亿元左右，同比增长35.15%左右。（资料来源：同花顺）
- 特斯拉：**特斯拉代表将于本月与印度商务部长会面讨论建厂计划，以生产该公司所称的“目标售价200万印度卢比（约合2.4万美元）的全新汽车”。（资料来源：同花顺）
- 蔚来：**蔚来将在阿尔卑斯首款车型上新增单电机方案，近期刚刚立项。阿尔卑斯是蔚来的子品牌之一，主攻20-30万元市场，是蔚来进军大众市场的主力，新增单电机方案将显著提升该品牌的战略灵活度。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 中共中央政治局：**中共中央政治局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，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。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。（资料来源：同花顺）
- 中共中央政治局：**中共中央政治局会议释放七大信号，包括经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程；加大宏观政策调控力度；要活跃资本市场，提振投资者信心；适时调整优化房地产政策；要有效防范化解地方债务风险；发挥消费拉动经济增长的基础性作用；稳住外贸外资基本盘。（资料来源：同花顺）
- 国家发改委：**近期国家发展改革委负责同志通过召开民营企业座谈会或赴民营企业实地考察等方式，广泛听取民营企业家的真实想法，认真研究企业提出的困难问题和意见建议。（资料来源：同花顺）
- 俄罗斯：**当地时间24日，俄罗斯总统普京签署了在民法典中引入数字卢布概念的法律。该法案还规定，根据俄罗斯国家支付系统的相关法律，在数字卢布平台框架内通过俄罗斯央行转账，可以在俄罗斯境内进行数字卢布结算。（资料来源：同花顺）
- 中国黄金协会：**2023年上半年，国内原料黄金产量为178.598吨，与2022年同期相比增产3.911吨，同比增长2.24%，其中，黄金矿产金完成139.971吨，有色副产金完成38.627吨。。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴银行】银行业：Q2 基金重仓小幅回升，国有行获增配-20230724（20230725）

事件：根据基金 2023Q2 季报数据，我们持续跟踪“普通股票型+偏股混合性+灵活配置型”口径下的基金重仓持股情况。二季度以来经济复苏节奏放缓，企业主体再投资意愿和有效融资需求不足，居民就业及收入稳定性影响消费、地产复苏，市场较为担忧银行资产投放、息差及资产质量压力。受此影响板块整体表现仍然较弱，资金交易围绕高股息国有行和高成长区域银行。具体点评如下：

机构重仓银行板块比例环比小幅提升。2023 年 2 季度末机构重仓持有银行板块 404.19 亿，占机构总持仓 2.07%，环比 1 季度末提高 0.15pct，加仓幅度位列第 9，但当前持仓仍处在历史低位水平。

国有行持仓比重提升，股份行、城商行有所下降。从细分行业来看，2 季度国有行持仓占比环比提高 0.23pct 至 0.43%，股份行、城商行环比分别下降 0.08、0.01pct 至 0.57%、0.98%，农商行环比基本持平。国有行重仓市值占银行板块比重 20.54%，环比提升 10.38pct；股份行、城商行、农商行分别下降 6.33、3.85、0.22pct 至 27.75%、47.82%、3.88%。从个股来看，2 季度机构加仓居前的是建设银行(+11.81 亿)、农业银行(+11.18 亿)、江苏银行(+8.39 亿)，减仓居前的是宁波银行(-21.07 亿)、平安银行(-10.66 亿)、兴业银行(-9.72 亿)。

板块内持仓集中度有所下降，部分机构重仓股被持续减持。从机构持仓集中度来看，机构重仓持有的前五大银行股为招商银行、宁波银行、江苏银行、成都银行、杭州银行，合计占银行板块的 67.3%，集中度有所下降（环比-4.8pct）。主要是在经济弱复苏背景下，居民端信贷需求恢复缓慢，地产销售疲弱，市场对零售业务占比较高的股份银行业绩偏悲观，持仓连续下降。招行持仓占板块比重环比下降 1.91pct 至 23.19%，平安银行环比下降 2.69pct 至 2.2%，已跌出前五。相较而言，市场对于低估值、高股息率的国有行，以及经济活跃、政策聚焦的优质地区城商行更加认可。

另外，从 2 季度北向资金流向情况来看，银行板块净流出 51.52 亿，位列第 20。其中，工商银行(+20.11 亿)、建设银行(+18.80 亿)、交通银行(+13.43 亿)流入规模较大；招商银行(-74.16 亿)、平安银行(-52.73 亿)、宁波银行(-20.13 亿)。综合来看，2 季度以来资金主要交易逻辑是高股息大行和高成长优质区域行，也是现阶段银行板块内确定性较高的子板块，建议持续关注。

投资建议：板块配置价值凸显，持续看好高成长区域行。当前部分上市行股息率超过 5%，在利率下行的大趋势下，对中长期资金吸引力加大。2Q23 机构重仓板块比例仅 2.07%，处历史低位水平。我们认为当前板块配置价值明显，看好下半年绝对收益表现。我们认为，区域经济优势加持，优质区域性银行延续高成长。从长期角度来看，优质地区的优质城商行、农商行拥有深耕区域、网点下沉以及当地股东等自身优势，并且长期坚持以中小企业客户和小微客户为战略定位，客户基础逐步夯实下，基本面有望长期向好，我们重点推荐江浙区域性银行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化、金融持续让利导致息差大幅收窄、房企销售低迷或融资恶化引

发信用风险暴露等。

(分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66555383)

【东兴房地产】房地产行业基金持仓 2023Q2：地产股持仓占比进一步降低，基金持续低配地产行业（20230725）

2023Q2 板块持仓对比：

2023Q2，30 个行业板块中，房地产板块持仓市值及占比排名第 18，持仓占比增幅排名第 22。2023Q2 基金重仓股中，地产板块持仓占比 1.48%，在 30 个板块中排名第 18。地产板块持仓占比降低 0.16%，在 30 个板块中排名第 22。地产板块持仓市值环比增速为-13.98%，在 30 个板块中排名第 21。

2023Q2 地产板块持仓：

2023Q2 基金重仓股中，地产股持仓市值继续下滑、地产股持仓占比进一步降低，基金进一步低配地产行业。2023Q2 基金重仓股中，基金重仓股持仓总市值为 30701.63 亿元，当季环比增速为-3.70%，前值（2023Q1）为 1.18%；地产股的持仓总市值为 455.25 亿元，当季环比增速为-13.98%，前值（2023Q1）为-22.48%；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-0.40%，前值（2023Q1）为-0.37%。

2023Q2 地产公司持仓：

2023Q2 保利发展持仓市值最大，大悦城持仓市值环比增速最高，中华企业为新重仓股中持仓市值最大。2023Q2 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 150.27 亿元，持仓市值环比增速为-13.72%，基金重仓持股占流通股比例为 9.63%。2023Q2 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 247.94%；新重仓股中持仓市值最大的公司为中华企业，新重仓持仓市值为 0.16 亿元。

投资策略：

基于行业格局进一步分化，“高负债、高杠杆、高周转”的粗放式发展模式难以为继的行业趋势，我们推荐两条投资主线：主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。优质央国企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，高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央国企将有望受益。主线二：具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。我们推荐在运营效率、产品质量和战略布局等方面都是行业翘楚，同时具备较为领先的不动产综合运营能力的龙头房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科 A 等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

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)

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