

2023年8月1日星期二

【东兴银行】银行业跟踪：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复 (20230731)

板块表现

行情回顾：上周银行板块跑赢沪深300，股份行/城商行板块表现更佳。上周中信银行指数上涨6.24%，跑赢沪深300指数1.77pct，在各行业中排名第5。从细分板块来看，股份行、城商行、农商行、国有行指数分别涨6.90%、6.31%、5.77%、5.22%。个股方面，42家A股上市行均录得正收益，涨幅居前的有宁波银行（15.02%）、紫金银行（13.73%）、兰州银行（13.21%）、招商银行（10.38%）、邮储银行（10.11%）。

估值：截止7月28日，银行板块PB为0.56倍，处于近五年来的6.84%分位数、估值仍在低位。

成交额：银行板块上周成交额为286.03亿元，占全部A股的3.01%，在各行业中排名第13。

北向资金：上周北向资金净流入银行板块149.35亿，在各行业中排名第3。个股方面，招商银行（+53.65亿）、平安银行（+18.58亿）、宁波银行（+14.04亿）、兴业银行（+10.22亿）、农业银行（+7.62亿）流入规模较大。

流动性跟踪

央行动态：上周央行共开展3410亿逆回购操作，同时1120亿逆回购到期，当月实现净投放2290亿。

利率跟踪：资金面总体宽松，票据转贴现利率降幅较大。短端利率方面，DR001较上周-7BP至1.45%，DR007持平于1.82%。长端利率方面，10年期国债收益率、国开债收益率较上周分别+5BP、+3BP至2.65%、2.76%。同业存单利率方面，1年期中债商业银行同业存单到期收益率（AAA）较上周+2BP至2.30%。票据利率方面，3M、半年国股票据转贴现利率较上周-33BP、-57BP至1.02%、0.90%。7月LPR环比持平于3.65%（1Y）、4.3%（5Y）。

行业要闻跟踪

①政治局会议：会议指出继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。地产政策方面，指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求”。地方债务方面，指出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。

②住建部：表示要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,290.95	-0.0
深证成指	11,143.23	-0.36
创业板	2,223.8	-0.58
中小板	7,213.97	-0.27
沪深300	3,998.0	-0.41
香港恒生	20,011.12	-0.34
国企指数	6,899.31	-0.65

A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
威力传动	35.41	机械设备	20230731
碧兴物联	36.12	机械设备	20230731
华洋赛车	16.50	汽车	20230731
科净源	45.00	环保	20230801
宏裕包材	8.00	基础化工	20230801
固高科技	12.00	电子	20230802
路桥信息	7.00	计算机	20230802
威马农机	-	机械设备	20230803
司南导航	-	电子	20230803
德福科技	-	电子	20230804
广钢气体	-	电子	20230804

*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
----	----	----	-----

*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

住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。

③金监局：截至上半年末，银行业金融机构资产总额 406.2 万亿，同比增长 10.5%；上半年商业银行净利润 1.3 万亿，同比增长 2.6%。商业银行拨备余额增加 4561 亿元，拨备覆盖率为 206.1%；商业银行资本充足率为 14.66%。

个股重要公告

①兰州银行：上半年实现营收 41.40 亿，同比增 8.83%；净利润 9.62 亿，同比增 15.90%；加权平均 ROE 3.12%，同比上升 0.33 个百分点。贷款、存款余额较年初分别增长 7.76%、4.6%，不良率较上年末下降 1BP 至 1.7%，拨备覆盖率较上年末上升 1.99pct 至 196.98%。

②兴业银行：同意聘任陈信健先生为行长，曾晓阳先生为副行长。

投资建议：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复。

上周政治局会议在定调经济趋势向好的同时，明确当前经济仍面临需求不足、部分企业经营困难、重点领域风险隐患多的挑战。预计后续拉动总需求的政策有望扩大范围、加大力度。货币财政政策方面，会议指出要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强逆周期调节和政策储备。考虑到 6 月降息已经落地，预计后续财政政策有望继续发力、推动经济恢复。房地产政策方面，会议指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求”；周内住建部亦发文表态放松需求端政策，大力支持刚性、改善性住房需求；预计优化调整房地产政策有助于修复市场悲观预期，推动房地产行业稳健发展。地方债务方面，会议指出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，预计后续地方化债有望提速。在政策优化下，我国地产和地方政府系统性风险概率很低，预计贷款风险整体可控。

综合来看，预计政治局会议后需求端政策、财政政策有望加码，地产政策调整优化，地方政府化债提速，有助于银行基本面边际改善，市场悲观预期将逐步修正。目前银行估值仍处于低位，PB 仅有 0.56 倍；但股息率仍位于高位，部分上市行股息率超过 5%，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。

个股方面，我们重点推荐优质江浙区域性银行。短期来看，在区域经济优势、以及政策支持下，优质区域性银行有望延续高成长。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。

风险提示：经济下行压力加大导致资产质量恶化，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)

【东兴煤炭】中国神华（601088）：完整产业链成就全球能源巨头，“中特估”加持，投资价值有望提（20230726）

中国神华煤炭上下游完整产业链成就全球能源巨头。中国神华是全球领先的以煤炭为基础的综合能源上市公司，逐步形成煤炭“生产——运输（铁路、港口、航运）——转化（发电及煤化工）”一体化运营模式，其中自有铁路成为神华一体化经营的重要部分。是我国最大的煤炭生产企业和销售企业，2020年以来，归母净利润持续增长；其中煤炭分部贡献公司主要营收，占公司总营业收入的80%左右。煤炭储量居行业首位，丰富煤炭资源为公司利润保驾护航。公司销售净利率处行业前列，公司总体毛利率稳定在40%左右。

煤矿产能优越，构建自产煤炭成本护城河。2022年公司发布公告，神山露天煤矿、黄玉川煤矿、青龙寺煤矿生产能力共核增460万吨/年。与行业其他主要竞争者（中煤能源、兖矿能源、陕西煤业）对比，中国神华自产煤单位成本具明显相对优势。长协定价机制稳定煤炭售价。

一体化经营模式增强公司经营稳定性。公司其他业务以煤炭为中心展开。发电业务：“煤电联营”经营模式稳定公司业绩。独特的特许经营模式使得中国神华发电业务经营业绩具备高确定性和强稳定性。煤化工业务：收入稳定，产品结构灵活调整。运输业务：自有铁路运输成本低、距离短，使得自有铁路成为中国神华一体化经营优势的重要组成部分，港航联合完善销售链条。公司近五年来吨煤运输成本在0.08元/吨公里以下，成本维持低位。新能源产业：公司在新能源项目开发和投资产业基金上双力齐发。一体化经营模式增加公司经营稳定性。

公司现金流充沛、分红稳定，“中特估”加持，投资价值有望提升。公司业绩稳定，现金流充沛。分红稳定，2022年公司股利支付率为72.77%，居行业前位。资本市场对全年经济弱复苏形成一定预期，在“中特估”加持下，销售结构稳定且高分红高盈利低估值的煤炭股中国神华具备提估值基础的可能，投资价值有望提升。

投资建议：我们认为，公司煤炭以长协煤业务为主，和铁路板块均业绩稳健，盈利能力有保障，抗风险能力强。电力板块受装机不断增长，同时公司在售电业务加速发展，盈利有望显著改善。预计公司23~25年归母净利润有望达630/633/651亿元，对应EPS为3.17/3.18/3.28元，并且公司作为ESG水平领先的国内煤电一体化能源央企，有望享受中国特色估值溢价，首次覆盖给与“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济复苏程度不及预期，行业内国企改革不及预期，行业面临有效需求不足，煤价波动不及预期的风险。

(分析师: 曹奕丰 执业编码: S1480519050005 电话: 021-25102904 研究助理: 莫文娟 执业编码: S1480122080006 电话: 010-66555574)

重要公司资讯

- 科大讯飞:** 持公司股份 247,714,216 股(占公司总股本比例 10.70%)的股东中国移动通信有限公司计划在 2023 年 8 月 22 日-2023 年 12 月 31 日期间,以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 23,156,700 股(占公司当前总股本的 1%)。本次减持系根据中国移动的股权管理计划回收投资成本,为实现良好的股东回报开展。(资料来源:同花顺)
- 药明康德:** 发布 2023 年半年度报告,报告期内,公司实现营业收入 188.71 亿元,同比增长 6.28%;实现归属于上市公司股东的净利润 53.13 亿元,同比增长 14.61%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 47.61 亿元,同比增长 23.67%;基本每股收益 1.81 元/股。(资料来源:同花顺)
- 快手:** 发布正面盈利预告。截至 2023 年 6 月 30 日止 6 个月,预期快手录得的集团层面净利润不低于人民币 5.6 亿元,实现扭亏为盈,去年同期集团录得的净亏损约为人民币 94.3 亿元。(资料来源:同花顺)
- 中国核电:** 2023 年 7 月 31 日,经国务院常务会议审议,决定对已经纳入国家规划且经过全面安全评估审查的辽宁徐大堡核电项目 1 号、2 号机组予以核准。公司控股的中核辽宁核电有限公司为核准项目的业主单位,负责项目投资、建设及运营管理。该项目为厂址规划容量内的扩建工程,单台机组额定电功率为 1291MW。目前,项目现场正在稳妥有序推进开工前各项准备工作。(资料来源:同花顺)
- 金科股份:** 7 月 31 日晚间公告,公司认为通过重整及预重整能够有效避免公司债务风险及经营风险的进一步恶化,实现重整战略投资者引进,优化公司治理结构,帮助公司尽快恢复盈利能力,重回可持续发展的轨道,故公司拟向有管辖权的人民法院申请重整及预重整,积极通过重整程序依法化解公司债务、经营危机以及证券合规问题,引入重整投资人注入流动性以使公司重获新生。(资料来源:同花顺)

经济要闻

- 国家发改委:** 多部门印发关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知。其中提出,扩大基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)发行规模,推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs,进一步扩大民间投资。支持民营企业参与重大科技攻关,牵头承担工业软件、云计算、人工智能、工业互联网、基因和细胞医疗、新型储能等领域的攻关任务。推动平台经济健康发展,持续推出平台企业“绿灯”投资案例。(资料来源:同花顺)
- 工信部:** 工信部联合多部委研究制定了推动预制化食品产业发展的政策性文件,将很快对外发布。“预制化食品”是近期三部门印发的《轻工业稳增长工作方案(2023-2024 年)》中计划培育壮大的新增长点之一。数据显示,2026 年我国预制菜市场规模将达到万亿元级别。(资料来源:同花顺)
- 国务院办公厅:** 国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知。其中提出,完善促进消费长效机制。进一步完善促进消费

体制机制。探索建立消费动态大数据监测平台系统，开展消费前瞻指数研究和编制。加快消费信用体系建设。持续深化改革，加快清理制约消费的各种规定和做法，有序破除消费领域的体制机制障碍和隐性壁垒，促进不同地区和行业标准、规则、政策协调统一。（资料来源：同花顺）

4. **工信部：**组织跨领域融合标准研制，推动智能家电产品数据跨品牌、跨企业、跨终端互联互通。工业和信息化部消费品工业司司长何亚琼在会上表示，工信部在推动智能家电产品升级和附加值提升方面，将提升产业链整体效率，促进融通发展；强化数字赋能转型。建设一批智能制造示范工厂、优秀场景和 5G 工厂；加强数据挖掘，促进产业开放发展、良性互动。组织跨领域融合标准研制，推动产品数据跨品牌、跨企业、跨终端的互联互通。打通不同品牌、系统、平台之间的界限，实现产品之间的互联互通和信息交换，让消费者获得更加便捷的智能家电使用体验。（资料来源：同花顺）
5. **交通运输部：**交通运输部公路局副局长郭胜在今天的新闻发布会上表示，下一步，交通运输部将深入贯彻落实党中央、国务院关于充电基础设施建设的最新部署要求，坚持问题导向、目标导向，以高速公路服务区充电设施为重点，按照“适度超前”的原则，进一步优化完善公路沿线充电基础设施网络，努力形成“固定设施为主体，移动设施为补充，重要节点全覆盖，运行维护服务好，群众出行有保障”的充电基础设施网络，有效满足电动汽车充电需求，服务公众便捷出行，助力电动汽车产业高质量发展。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：经济刺激政策加码，白酒复苏预期增强（20230731）

7月24日中共中央政治局会议对总量政策、地产、城投和资本市场等领域表态积极，引发市场对于下半年宏观经济刺激政策加码预期增强，作为宏观经济繁荣程度的反应指标，白酒板块预期增强，本周整体强反弹。我们认为，本轮经济复苏下，食品饮料板块有较大的反弹空间，看好下半年整体板块的行情。

中央政治局会议指出，要“加大宏观政策调控力度，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”，同时在房地产问题上明确，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策等。会议在政策定调上较为积极，对扭转当前股市偏弱信心有推动作用。

我们认为，食品饮料在经济周期中属于中周期产业，即利润复苏慢于顺周期行业，但是从估值预期角度来看，白酒等对经济活跃度敏感的板块会率先受到市场关注。食品饮料中可选行业板块弹性大于必选，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：白酒 7.43%，啤酒 5.27%，调味发酵品 2.47%，其他食品 2.41%，其他酒类 1.73%，乳品 1.61%，肉制品 1.54%

，肉制品 1.54%，软饮料 1.54%，黄酒（长江）1.53%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST 西发 23.21%，ST 舍得 17.34%，口子窖 11.95%，山西汾酒 10.61%，老白干酒 10.23%；表现后五位的公司为：重庆啤酒 1.17%，惠泉啤酒 0.89%，ST 通葡 0.58%，会稽山 0.08%，ST 威龙 -5.32%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数 3.14%，其中关键公司涨跌幅为：周黑鸭 9.7%，中国飞鹤 4.23%，颐海国际 4.01%，华润啤酒 3.15%，农夫山泉 3.71%，中国旺旺 2.86%，百威亚太 1.53%，康师傅控股 0.68%。

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

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：华为云展示盘古大模型 3.0，国家新闻出版署公布 7 月国产网络游戏版号（20230731）

周观点：

本周（2023.7.24-2023.7.28），传媒（申万）指数下跌 3.08%，恒生科技指数上涨 8.83%。我们认为，短视频竞争优势显著，本地生活市场复苏较快。（1）根据 Questmobile，相比长视频、游戏、资讯、数字阅读、在线音乐、网络音频等赛道，短视频占据更大规模用户量以及用户时长。在文娱互联网流量为王逻辑下，短视频优势显著；（2）近几年智能设备终端发展快速。2022 年 6 月，智能家居月活用户规模达到 2.1 亿，同比增长 32.3%，智能穿戴月活用户规模达到 0.99 亿，同比增长 17.5%，智能汽车月活规模达到 2647 万，同比增长 74.5%。从使用频次看，智能家居与智能汽车的使用频率已经达到智能手机端一些文娱应用的水平。长视频、网络音频等赛道多终端布局将驱动行业实现第二增长曲线；（3）本地生活市场复苏较快，2023 年 3 月，本地生活用户规模以及使用次数同比显著提升。当前本地生活用户规模约 4.58 亿人，在中线城市渗透率仍有较大提升空间。美团作为行业龙头，已经积累丰富的服务业态、商家和配送资源，平台模式具有较强的稳定性；（4）商行业复苏并不显著，主要源于 2023 年国内经济处于慢复苏阶段，居民未来收入不确定性加强。在此情况下，电商平台转向低价竞争策略，平台营销策略以“让利模式”吸引用户，并加大中小卖家扶持政策。拼多多依靠拼团以及低价爆款模式占据用户“省钱”心智，在目前用户消费趋势下，拼多多优势显著。具体标的建议关注：腾讯控股、快手、哔哩哔哩、阿里巴巴、拼多多、美团。

走势概览：

本周（2023.7.24-2023.7.28），传媒（申万）指数下跌 3.08%，上证指数上涨 3.42%，创业板指数上涨 2.61%，中概股指数上涨 3.15%，恒生科技指数上涨 8.83%，恒生指数上涨 4.41%，纳斯达克综指上涨 2.02%。

本周（2023.7.24-2023.7.28），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为非银金融（+11.44%）、房地产（+9.78%）、钢铁（+7.27%）。

本周（2023.7.24-2023.7.28），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为芒果超媒（+3.00%）、分众传媒（+1.11%）、壹网壹创（0.00%）。

本周（2023.7.24-2023.7.28），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为爱奇艺（+26.15%）、拼多多（+17.61%）、哔哩哔哩（+12.34%）。

行业新闻及公司重要公告：

- (1) 华为云展示盘古大模型 3.0，多层次架构契合行业需求；
- (2) 蔚领时代与国脉文化、上影元、中手游、蔚海灿娱达成“共建 MR 内容生态”战略合作；
- (3) 国家新闻出版署公布 7 月国产网络游戏版号。

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)

【东兴轻工制造】东兴轻纺&商社周观点：政策向暖提振家居消费预期，行业估值回升可期（20230731）

观点综述：

地产政策向暖，家居消费将获支撑。7月24日中共中央政治局会议提出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，或表明了对地产政策向暖的支持，本周住建部部长即表示“进一步落实个人住房贷款‘认房不用认贷’等政策”。看好未来各地相关政策持续出台，稳定地产销售，家居消费将获支撑。会议同时提出“积极推动城中村改造”，此前国常会亦审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，预计城中村改造将带动存量房翻新，增加家居消费需求。

家居消费刺激措施有望落地，需求景气持续性可期。政治局会议指出“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费”，叠加此前印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》，具体措施落地有望提振家居需求。上半年，我们统计的12城二手房销售面积同比增速超40%，住宅竣工数据同比增长18.5%，两者带来的家居需求有望在6-12个月内逐步释放。综合来看，家居下半年至明年需求景气度的持续性值得期待。

政策向暖有望推动家居板块估值回升。当前家居上市公司估值五年分位数普遍较低。受益春节后的消费复苏，以及原材料价格低位、行业预期普遍控费，家居板块Q2业绩增长可期，我们判断低估值或主要反映对未来地产销售及家居消费的悲观预期。地产政策向暖有望改善家居需求预期，带动家居板块实现估值的回升。

投资建议：家居行业当前依然高度分散，优质家居企业有望持续通过品类与渠道扩张提升市场份额，仍具备较好的配置价值。当前阶段，我们推荐关注预计受益收入低基数及成本回落，业绩弹性更大的定制家具公司，如索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜；以及受益智能马桶品类渗透率提升的瑞尔特；同时建议关注业绩确定性强的顾家家居、喜临门。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨 1.70%，轻工制造上涨 3.91%，商贸零售上涨 3.34%，社会服务上涨 1.27%，美容护理上涨 4.59%，在申万 31 个一级行业中分别排第 18、9、13、21、7 名。指数方面，上证指数上涨 3.42%，深证成指上涨 2.68%。

重点推荐：

索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜、瑞尔特、顾家家居、喜临门、仙鹤股份、太阳纸业、思摩尔国际、安踏体育、李宁、华利集团、申洲国际、台华新材、珀莱雅、贝泰妮、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66554446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044)

【东兴房地产】房地产周报 20230731：中央定调楼市供求关系发生转变，核心城市政策有望放松 (20230731)

市场行情：

本周(7.24-7.28) A 股地产指数(申万房地产)涨幅 9.78%(上周 3.56%)，A 股大盘(中证 A 股)涨幅 2.78%(上周-2.00%)；H 股(7.24-7.28) 地产指数(克而瑞内房股领先指数)涨幅 13.06%(上周-1.94%)，H 股物业指数(恒生物业服务及管理指数)涨幅 9.17%(上周-1.53%)，H 股大盘(恒生指数)涨幅 4.41%(上周-1.74%)。本周 A 股地产板块表现强于大盘、H 股地产板块表现强于大盘、H 股物业板块表现强于大盘。

行业基本面：

新房成交弱势、二手房成交持续下行。从数据来看，28 城商品房累计销售面积(1.1~7.27)同比增长 3.2%，本月至今(7.1~7.27)同比下滑 25.0%，上月整月同比下滑 24.9%；其中一线城市(4 城)本月至今(7.1~7.27)同比下滑 15.0%、二线(10 城)城市本月至今(7.1~7.27)同比下滑 26.9%。12 城二手房成交面积(1.1~7.29)同比增长 28.7%，本月至今(7.1~7.29)同比下滑 12.9%，上月整月同比增长 4.0%；其中，一线城市(4 城)本月至今(7.1~7.29)同比下滑 17.5%，上月整月同比增长 18.9%；二线城市(6 城)本月至今(7.1~7.29)同比下滑 17.4%，上月整月同比下滑 5.5%。

土地市场持续下行。从数据来看，100 大中城市本年累计(2022.12.26~2023.7.23)成交土地建面同比下滑

19.4%，上周累计同比下滑 18.1%；本周 100 大中城市（7.17~7.23）土地成交溢价率 5.1%，上周 7.9%；100 大中城市本年累计（2022.12.26~2023.7.23）土地成交总价同比下滑 29.0%，上周累计同比下滑 30.8%。

内债融资不振。从数据来看，境内地产债发行规模（1.1~7.30）累计同比下滑 6.8%，7 月（7.1~7.30）同比下滑 7.2%。

中共中央政治局指出我国房地产市场供求关系发生重大变化，此后住建部部长表示，要进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，会议指出，要适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。随后，住建部部长倪虹在近日召开的企业座谈会上表示，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。

投资策略：

我们认为中央对楼市的定调已经发生重大变化，热点一二线城市的政策空间已经打开。目前仍有诸多一二线城市首套房首付比例在 30% 甚至更高，部分城市首套房贷利率仍高于 5 年期以上 LPR。北京、上海、广州、深圳、长沙、合肥、成都、海口、厦门、福州、三亚、重庆等核心一二线城市仍执行二套房“认房又认贷”政策。随着中央政治局对地产行业定调的转变以及住建部明确了政策支持方向，北京住建委、深圳和广州住建局都相继表态要更好满足刚性和改善性住房需求。一线城市的相继表态，说明各地在积极落实中央和住建部的相关政策精神，后续核心一二线城市的楼市支持政策有望加速落地。

我们认为重点布局一二线城市的优质房企将受益于一二线需求端政策的落地和城中村改造的加速推进。高能级城市布局较多的保利发展、龙湖集团、越秀地产、万科等优质房企有望受益于核心一二线城市的政策改善，在需求回暖之际抢占先机。

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)

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：政策红利持续释放预期加强，板块行情向中期演绎（20230731）

证券：本周市场日均成交额环比上升 700 亿至 0.83 万亿，交易情绪有所修复；两融余额（7.27）微降至 1.57 万亿。在政治局会议、证监会工作会议和以地产为主的多行业利好政策密集出台的背景下，本周权益市场主要指数和证券行业指数迎来久违大涨。我们认为，随着加快国内经济复苏政策的覆盖面及持续性预期扩大，与权益市场表现高度正向关，且具备高 beta、早周期属性的证券板块估值修复有望走向中期维度。从行业角

度看，政治局会议提出“活跃资本市场”、证监会工作会议提出“加快市场改革创新，从投资端、融资端、交易端等方面协同发力”，均涉及各类投资者长期关注的资本市场核心问题，后续政策可以期待。

政策预期上我们认为，“投资端”更可期待鼓励中长期资金进场，丰富投资者队伍，同时鼓励融资融券等杠杆资金入市；“融资端”更可期待持续优化资本市场环境，上市、退市两手抓，实现资本市场高质量扩容；“交易端”更可期待优化交易制度，适度降低各类交易费率，扩大中介做市规模，进而提升交易活跃度。同时，更全面的规范各类市场主体行为，减少恶性竞争，加大违法违规行为的惩处力度，也是对以证券公司为主的各类核心中介加快业务创新的重要支持，以期在监管、中介、市场、投资者间形成改革创新的有效闭环。

此外，从海外市场情况看，虽然美欧经济周期、降通胀节奏不同，但加息周期或均近尾声，全球资金偏好有显著改善预期。下周我国7月官方PMI和财新PMI等重要数据即将出炉，经济数据修复和市场预期改善有望形成共振，进而加强政策落地效能，对资本市场和证券板块构成利好。

保险：我们认为，“后疫情时期”居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而二季度3.5%预定利率产品的多渠道推动令储蓄型产品进入销售高峰，居民侧保险覆盖面持续扩大。即使7月末3.5%产品渐次退出市场，3.0%产品在当前利率及市场环境下仍存在一定优势，下半年保费增长的确定性仍较强。但年初以来全社会消费的“弱复苏”现状需要重视，保费收入能否和新业务价值实现共振是年内核心关注点之一。

板块表现：7月24日至7月28日5个交易日非银板块整体上涨11.44%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业1/31；其中证券板块上涨12.01%，保险板块上涨11.71%，均跑赢沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为太平洋（35.32%）、中国银河（21.32%）、东吴证券（20.13%）、首创证券（18.93%）、国海证券（17.87%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（17.75%）、中国太保（15.56%）、中国人寿（15.13%）、天茂集团（10.82%）、中国平安（10.56%）、中国人保（7.64%）。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043 分析师：高鑫 执业编码：S1480521070005 电话：010-66554130）

【东兴银行】银行业跟踪：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复-20230731（20230731）

板块表现

行情回顾：上周银行板块跑赢沪深300，股份行/城商行板块表现更佳。上周中信银行指数上涨6.24%，跑赢沪深300指数1.77pct，在各行业中排名第5。从细分板块来看，股份行、城商行、农商行、国有行指数分别涨6.90%、6.31%、5.77%、5.22%。个股方面，42家A股上市行均录得正收益，涨幅居前的有宁波银行（15.02%）、紫金银行（13.73%）、兰州银行（13.21%）、招商银行（10.38%）、邮储银行（10.11%）。

估值：截止 7 月 28 日，银行板块 PB 为 0.56 倍，处于近五年来的 6.84%分位数、估值仍在低位。

成交额：银行板块上周成交额为 286.03 亿元，占全部 A 股的 3.01%，在各行业中排名第 13。

北向资金：上周北向资金净流入银行板块 149.35 亿，在各行业中排名第 3。个股方面，招商银行 (+53.65 亿)、平安银行 (+18.58 亿)、宁波银行 (+14.04 亿)、兴业银行 (+10.22 亿)、农业银行 (+7.62 亿) 流入规模较大。

流动性跟踪

央行动态：上周央行共开展 3410 亿逆回购操作，同时 1120 亿逆回购到期，当月实现净投放 2290 亿。

利率跟踪：资金面总体宽松，票据转贴现利率降幅较大。短端利率方面，DR001 较上周-7BP 至 1.45%，DR007 持平于 1.82%。长端利率方面，10 年期国债收益率、国开债收益率较上周分别+5BP、+3BP 至 2.65%、2.76%。同业存单利率方面，1 年期中债商业银行同业存单到期收益率(AAA)较上周+2BP 至 2.30%。票据利率方面，3M、半年国股票据转贴现利率较上周-33BP、-57BP 至 1.02%、0.90%。7 月 LPR 环比持平于 3.65% (1Y)、4.3% (5Y)。

行业要闻跟踪

①**政治局会议：**会议指出继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。地产政策方面，指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求”。地方债务方面，指出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。

②**住建部：**表示要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。

③**金监局：**截至上半年末，银行业金融机构资产总额 406.2 万亿，同比增长 10.5%；上半年商业银行净利润 1.3 万亿，同比增长 2.6%。商业银行拨备余额增加 4561 亿元，拨备覆盖率为 206.1%；商业银行资本充足率为 14.66%。

个股重要公告

①**兰州银行：**上半年实现营收 41.40 亿，同比增 8.83%；净利润 9.62 亿，同比增 15.90%；加权平均 ROE 3.12%，同比上升 0.33 个百分点。贷款、存款余额较年初分别增长 7.76%、4.6%，不良率较上年末下降 1BP 至 1.7%，拨备覆盖率较上年末上升 1.99pct 至 196.98%。

②**兴业银行：**同意聘任陈信健先生为行长，曾晓阳先生为副行长。

投资建议：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复。

上周政治局会议在定调经济趋势向好的同时，明确当前经济仍面临需求不足、部分企业经营困难、重点领域风险隐患多的挑战。预计后续拉动总需求的政策有望扩大范围、加大力度。货币财政政策方面，会议指出要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强逆周期调节和政策储备。考虑到6月降息已经落地，预计后续财政政策有望继续发力、推动经济恢复。房地产政策方面，会议指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求”；周内住建部亦发文表态放松需求端政策，大力支持刚性、改善性住房需求；预计优化调整房地产政策有助于修复市场悲观预期，推动房地产行业稳健发展。地方债务方面，会议指出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，预计后续地方化债有望提速。在政策优化下，我国地产和地方政府系统性风险概率很低，预计贷款风险整体可控。

综合来看，预计政治局会议后需求端政策、财政政策有望加码，地产政策调整优化，地方政府化债提速，有助于银行基本面边际改善，市场悲观预期将逐步修正。目前银行估值仍处于低位，PB 仅有 0.56 倍；但股息率仍位于高位，部分上市行股息率超过 5%，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。

个股方面，我们重点推荐优质江浙区域性银行。短期来看，在区域经济优势、以及政策支持下，优质区域性银行有望延续高成长。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。

风险提示：经济下行压力加大导致资产质量恶化，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)

【东兴传媒】芒果超媒（300413.SZ）事件点评：收购金鹰卡通实现深度互补，大屏端有望成为新的增长点（20230731）

事件：公司公告拟以自有资金现金收购控股股东芒果传媒持有的湖南金鹰卡通传媒有限公司（简称“金鹰卡通公司”）100%股权。标的公司 100%股权估值 8.35 亿元。本次交易构成关联交易，不构成重组上市，无需履行重大资产重组程序。标的公司业绩承诺：2023 年度净利润不低于 4625.38 万元，2024 年度净利润不低于 5414.25 万元，2025 年度净利润不低于 5969.47 万元。

点评：

老牌青少儿内容制作商，盈利模式稳健。金鹰卡通公司成立于 2004 年，是湖南广电旗下专业的青少儿内容制作公司。经历多年发展，公司凭借对内容市场的理解、内容创作能力和深厚优质 IP 积累，纵向拓展至线下活动与乐园运营、衍生品开发与销售等产业板块。

(1) 在内容制作方面，金鹰卡通公司在动画片、综艺、大型晚会等青少儿节目领域拥有精良的制作能力，产出的优秀作品包括《麦咭和他的朋友们》、《中国新声代》、《23 号牛乃唐》、《玩名堂》等。

(2) 在线下活动与乐园运营方面，金鹰卡通公司凭借广受欢迎的 IP 资源与长期、丰富的活动组织经验，举办了一系列线下主题活动；并通过运营经验输出的轻资产模式，与多个乐园达成合作，构建稳定的乐园运营业务模式。

(3) 在衍生品开发与销售方面，金鹰卡通公司将牛乃唐、麦咭等自有 IP 与箱包、文创产品等多个 SKU 相融合，打造丰富的 IP*SKU 产品矩阵。

(4) 2021-2022 年，公司实现营业收入 4.52 亿元、2.73 亿元；营业利润分别为 6215 万元、4709 万元；净利润分别为 6092 万元、4699 万元；资产总额分别为 7.22 亿元、7.64 亿元；净资产分别为 4.31 亿元、1.95 亿元。

芒果超媒收购金鹰卡通实现深度互补，大屏端有望成为新的增长点。芒果 TV 是互联网视频行业唯一同时具备 IPTV、OTT 业务牌照的市场竞争主体，智慧大屏业务已覆盖 31 个省级行政区域，是全行业第一家真正意义上实现“一云多屏”的视频媒体。公司大屏端运营商业发展良好，是公司重要收入及利润来源。2022 年公司实现营业收入 25.09 亿元，同比增长 18.36%，毛利率 85.49%。当前国内移动互联网用户规模平稳增长，大屏端有望成为长视频平台新的流量来源。根据 Questmobile 数据，2022 年 8 月，芒果 TV App 去重总用户数 5.52 亿人，手机端用户数占比其全渠道 51.7%，大屏 OTT 端占比达到 18.5%。我们认为，公司收购金鹰卡通，补全少儿内容板块，有利于增强公司内容版权规模效应，提升大屏端议价权，加速大屏端业务增长。

投资建议：公司收购金鹰卡通，内容自制优势进一步稳固。2023 年公司业绩有望随着互联网广告环境好转及主动应对调整而回暖，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 25.51 亿元，31.21 亿元和 37.65 亿元，对应现有股价 PE 分别为 25X，20X 和 17X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) 内容排播不及预期；(2) 广告招商不及预期；(3) 会员增长不及预期；(4) 疫情影响内容制作进度。

(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