

国都证券研究所晨报 20230801

【财经新闻】

- 7月份PMI为49.3% 连续两个月回升
- 要加强逆周期调节和政策储备研究 相机出台新的政策举措
- 一线城市密集表态优化房地产政策

【行业动态与公司要闻】

- 中国民航局：上半年航空运输生产有序恢复
- 万亿级预制菜市场将迎顶层设计

【国都策略视点】

- 策略观点：企业盈利底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

【重点公司公告摘要】

- 中国广核：宁德5号及6号机组建设获得核准

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3291.04	0.46
沪深300	4014.63	0.55
深证成指	11183.91	0.75
中小综指	11950.71	1.12
恒生指数	20078.94	0.82
恒生中国企业 指数	6899.31	1.33
恒生AH股溢 价指数	141.79	0.13
标普500	4588.96	0.15
纳斯达克综指	14346.02	0.21

资料来源：ifind

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	81.76	1.35
纽约期金	2003.70	0.28
伦敦期铜	8836.00	1.86
伦敦期铝	2287.00	2.69

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

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】

■ 7 月份 PMI 为 49.3% 连续两个月回升

7 月 31 日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布数据显示，7 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.3%，比 6 月份上升 0.3 个百分点。中国物流信息中心分析师文韬在接受记者采访时表示，比较来看，国内市场需求回升向好，但国外需求持续收缩。分行业来看，市场需求有所分化。石油加工行业消费旺季来临，钢铁和有色金属冶炼加工行业预期向好，对整体市场需求回升有较好带动作用。(证券日报)

■ 要加强逆周期调节和政策储备研究 相机出台新的政策举措

李强主持召开国务院常务会议，会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要加快培育壮大战略性新兴产业，打造新的支柱产业，增强我国在全球产业链供应链中的竞争力影响力。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。(央视)

■ 一线城市密集表态优化房地产政策

近日，北京、上海、广州、深圳一线城市扎堆就楼市重磅发声，引发市场关注。上述城市表态，将大力支持和更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。业内人士表示，一线城市扎堆表态，一定程度上说明各部门已经在积极落实和部署房地产相关工作，预计 8 月将是各地政策密集发布的关键时期。(中国证券报)

【行业动态与公司要闻】

■ 中国民航局：上半年航空运输生产有序恢复

中国民航局今天(8月1日)发布，上半年，民航局采取务实举措，确保航空安全形势总体平稳，推动运输市场稳步恢复。据介绍，截至 7 月 30 日，日均航班量恢复至 17150 班，日均客运量提升至 208.16 万人次。7 月上旬日均客运量 210 万人次，创历史新高。上半年航班正常率 91.4%，较 2019 年同期提升 11 个百分点。13 个国际枢纽机场平均靠桥率提升 2.5 个百分点。上半年共完成运输总周转量 531.3 亿吨公里、旅客运输量 2.84 亿人次、货邮运输量 327.6 万吨，分别恢复至 2019 年同期的 84.6%、88.2%、93.1%，行业整体呈现恢复稳健、运行安全、竞争有序的良好局面。上半年全行业累计完成固定资产投资 460 亿元，广州、深圳、西安、乌鲁木齐等国际枢纽和长沙、南宁、武汉等区域枢纽机场改扩建项目加快建设，新建安阳、湘西、绥芬河，迁建济宁等支线机场已基本建设完成。国际航班恢复方面，截至 6 月底，国际客运航班每周达 3368 班，通航 62 个国家。(央视新闻)

■ 万亿级预制菜市场将迎顶层设计

近日，记者从多个渠道获悉，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。(中证报)

【国都策略视点】

■ 策略观点：企业盈利底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

1、中观行业盈利状况：底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

23 年以来工业企业利润总额同比持续下降，且降幅达 17-23%，主要系上半年工业生产增速偏低、工业出厂价 PPI 降幅扩大所致。然而，5、6 月工业企业利润总额当月同比降幅收窄明显，由 3、4 月的 -19% 附近收窄至 -12.6%、-8.3%，累计同比降幅也连续四个月收窄至前 6 月的 -16.8%，表明工业企业利润正自底部回升。此外，工业企业的主营业务也连续四个月回升，自前 2 月的 4.6% 回升至前 6 月的 5.4%。

从大类行业的年初至今的利润变化趋势来看：

(1) 上游采矿业利润总额同比转负且降幅逐月扩大，前 6 月同比 -19.9%，其中煤炭开采、油气开采、钢铁、有色金属等行业的利润各同比 -23.3%、-12.2%、-97.6%、-44.0%，反应国内房地产投资低迷及大宗商品价格走弱，其中钢铁、有色同比降幅 6 月环

比有所收窄；

(2) 中游制造业利润总额同比降幅逐月收窄，由前 2 月的-32.6%收窄至前 6 月-20.0%，其中电气机械、汽车、通用设备、铁路船舶等以 10.1-35.3%的利润增幅居前，医药、化学原料及制品、纺织服装、家具、计算机通信电子等下游为主的行业利润同比降幅近两月悉数同比收窄；

(3) 电力热力燃气公用事业利润总额方面，自 22 年 9 月由负转正，近四个月稳定在 33-35%，主要系煤炭价格同比下跌所致，此前 21 年 8 月至 22 年 8 月持续承压同比下降，后续随着基数抬升及煤价底部趋稳，预计电力行业利润同比增幅或趋于回落。

2、政策边际调整幅度或决定反弹强弱，阶段反弹力度或顺序：金融地产>消费>科技成长。考虑到即将展开的市场反弹行情，第一波反弹主要系此次会议释放的积极政策信号驱动为主，第二波上行有待政策及时有力落实及其效果验证，因而行业板块反弹力度或顺序的强弱，主要取决于会议释放的政策信号的边际调整大小。综合近几年或近几次中央政治局经济工作会议的政策定调，此次会议部署释放的政策信号边际变化由强转弱为“房地产>资本市场>地方化债>提振大宗消费与推动服务消费>货币政策工具>现代化产业体系建设”，因而可以预计，此次会议积极政策信号提振下的阶段反弹力度或顺序为：金融地产>消费>科技成长。

金融地产板块受“调整优化房地产政策、防范化解地产风险、活跃资本市场、地方化债”等政策边际调整幅度前三或明显，且有助于改善金融地产板块资产质量预期，因而估值修复反弹动力最大。

消费板块受“提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费”等新一轮扩大内需政策或重点抓手，但考虑到此前相关部委已发布具体若干措施，边际调整幅度居中，后续行业基本面改善预期叠加当前此类板块估值普遍处于历史偏低分位数，第一波反弹力度或顺序或居中；

科技成长板块方面，政策信号“大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业，要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展，要推动平台企业规范健康持续发展”，已是持续强调阐述的内容，相对而言此方面的政策连贯延续性，且此前相关板块的估值快速提升已部分反应，但考虑到近两个月 TMT 为首的科技板块经历了两波快速回调，且中长期为我国经济转型升级的主阵地，发展空间大，因而中长期行情更具上行空间与持续性。

3、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】

- 中国广核：宁德 5 号及 6 号机组建设获得核准

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