

2023年8月2日星期三

【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 | 3,261.69 | -0.89 |
| 深证成指 | 11,104.16 | -0.35 |
| 创业板 | 2,218.57 | -0.24 |
| 中小板 | 7,175.24 | -0.54 |
| 沪深300 | 3,969.9 | -0.7 |
| 香港恒生 | 19,517.38 | -2.47 |
| 国企指数 | 6,669.37 | -2.70 |

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 | 电力设备 | 20230731 |
| 碧兴物联 | 36.12 | 环保 | 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 | 机械设备 | 20230802 |
| 路桥信息 | 7.00 | 计算机 | 20230802 |
| 威马农机 | 29.50 | 机械设备 | 20230803 |
| 司南导航 | 50.50 | 国防军工 | 20230803 |
| 德福科技 | - | 电力设备 | 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 |
|------|-------|------|----------|
| 金凯生科 | 56.56 | 医药生物 | 20230803 |
| 长华化学 | 25.75 | 基础化工 | 20230803 |

*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

- 比亚迪:** 公布产销快报称, 7月份销售新能源汽车 262161 辆, 同比增长 61.30%; 1 月份-7 月份销售新能源汽车 1517798 辆, 同比增长 88.81%, 完成了年度 300 万辆销售目标的一半。(资料来源: 同花顺)
- 惠城环保:** 发布 2023 年半年报, 报告期内, 公司实现营业收入 5.06 亿元, 同比增长 251.11%; 实现归母净利润 0.86 亿元, 同比增长 1921.44%。(资料来源: 同花顺)
- 路畅科技:** 拟发行股份购买中联高机 100% 股权, 并募集配套资金, 进而中联高机实现重组上市。中联高机是中联重科的子公司。通过此次分拆实现重组上市, 中联高机可以利用上市公司平台增强资金实力, 更好地把握国内外市场发展关键期, 提高科技成果转化和规模化生产水平, 实现跨越式发展。(资料来源: 同花顺)
- 电投能源:** 拟由鄂尔多斯市电投绿风新能源有限公司投资建设鄂尔多斯东胜区新能源内陆港 50MW 分散式风电项目, 并根据建设项目资金需求拟对鄂尔多斯市电投绿风新能源有限公司增加注册资本。(资料来源: 同花顺)
- 顺丰控股:** 8 月 1 日晚间公告称, 计划发行境外上市外资股 (H 股) 股票并申请在香港联交所主板挂牌上市。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况, 在股东大会决议有效期内 (即经公司股东大会审议通过之日起 18 个月或同意延长的其他期限) 选择适当的时机和发行窗口完成本次发行并上市。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

- 中国人民银行、国家外汇管理局:** 召开 2023 年下半年工作会议。会议要求, 因城施策精准实施差别化住房信贷政策, 继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。(资料来源: 同花顺)
- 国家发改委等八部门:** 出台促进民营经济发展 28 条举措, 支持民营企业参与重大科技攻关, 牵头承担工业软件、人工智能、工业互联网、新型储能等领域攻关任务。推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs; 将民营企业债券央地合作增信新模式扩大至全部符合发行条件的各类民营企业; 扩大民营企业信用贷款规模。国家发改委表示, 将分批次、分阶段推出有针对性的优化营商环境政策举措; 抓紧启动第五版市场准入负面清单修订。(资料来源: 同花顺)
- 农业农村部:** 要求进一步做好促进脱贫人口持续增收工作。要推动脱贫人口稳岗就业, 提高工资性收入。各地区要加大工作力度, 确保今年脱贫人口务工规模稳定在 3000 万人以上。(资料来源: 同花顺)
- 7 月财新中国制造业 PMI 为 49.2%, 低于 6 月 1.3 个百分点, 时隔两月再次收缩。(资料来源: 同花顺)
- 韩国一团队近日发表论文称, 发现全球首个常压室温超导体, 将其命名为 LK-99。中国科学院金属研究所表示, 从理论计算结果来看, LK-99

有室温超导可能性。北京航空航天大学材料科学与工程学院论文提出，未发现 LK-99 具有超导性。美国劳伦斯伯克利国家实验室论文认为，理论上存在超导转变温度的特征。华中科技大学称，已合成可以磁悬浮的 LK-99 晶体，有望实现真正意义的无接触超导磁悬浮。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴策略】北向大幅流入——北向资金行为跟踪系列六十六（20230802）

本周要点：上周五个交易日北向整体大幅净流入过百亿。上周政治局会议释放积极信号，周二、周五北向资金均现大幅流入，单日流入分别达 184、163 亿元。政策涉及的资本市场、消费及地产资金流入较为明显，非银金融流入 66.35 亿元，配置盘、交易盘分别流入 13.16 亿、53.19 亿元，消费板块流入 108.59 亿元，其中食品饮料（57.72 亿）流入最多。

上周北向资金整体净流入。上周的五个交易日北向资金实现整体净流入，一周累计流入 345.44 亿元。截至 2023/07/28，北向资金本月累计净流入 365.35 亿元。

北向整体：多数行业流入。上周有 25 个行业流入，5 个行业流出。其中非银行金融（66.35 亿）、食品饮料（57.72 亿）、电力设备及新能源（41.35 亿）流入较多；电子（-33.15 亿）、机械（-3.86 亿）、电力及公用事业（-3.74 亿）流出较多。配置盘、交易盘流入。上周配置盘、交易盘净流入，累计净流入分别为 122.99 亿元、222.45 亿元。分行业看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计 127.47 亿，其中配置盘 25.67 亿，交易盘 101.79 亿元；流出科技板块规模最大，电子、计算机累计流入-36.53 亿元，其中配置盘、交易盘分别流入-30.12 亿、6.41 亿元。

行业流向：配置盘上周有 14 个行业流入，16 个行业流出。其中汽车（13.11 亿）、机械（9.04 亿）、家电（7.11 亿）流入较多；消费者服务（-10.31 亿）、银行（-9.54 亿）、非银行金融（-8.46 亿）流出较多；交易盘上周有 24 个行业流入，6 个行业流出。其中非银行金融（53.19 亿）、银行（21.59 亿）、房地产（19.47 亿）流入较多；电子（-13.96 亿）、电力及公用事业（-5.52 亿）、通信（-4.54 亿）流出较多。上周有 25 个行业流入，5 个行业流出。非银金融流入最多。其中非银行金融（66.35 亿）、食品饮料（57.72 亿）、电力设备及新能源（41.35 亿）流入较多；电子（-33.15 亿）、机械（-3.86 亿）、电力及公用事业（-3.74 亿）流出较多。

个股流向：贵州茅台流入最多，海天味业流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为贵州茅台（51.73 亿）、宁德时代（33.84 亿）、东方财富（24.25 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为海天味业（-8.84 亿）、立讯精密（-8.02 亿）、京东方 A（-6.76 亿）。

累计统计：上月累计 23 个行业资金流入，7 个行业资金流出。其中，汽车（78.83 亿）、非银行金融（70.36 亿）累计流入超过 60 亿元；以季度为单位，在过去一个季度，汽车行业流入超百亿，食品饮料、消费者服务两个行业流出超 25 亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季度行业流入情况的阈值。

北向跟踪策略：我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓 Top50 行业跟踪策略。截至 2023/07/28，北向行业的累计收益率为 33.21%，累计超额收益率为 38.02%，夏普比率为 3.73，最大回撤为 33.26%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的 21 次调仓及收益情况参见正文）。

风险提示：数据统计可能存在误差。

(分析师：孙滢 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181)

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