

# 万联晨会

2023年08月03日 星期四

## 概览

### 核心观点

#### 【市场回顾】

周三A股三大股指小幅下跌，上证指数下跌0.89%，报3261.69点；深证成指下跌0.35%，报11104.16点；创业板指下跌0.24%，报2218.57点。A股两市全天成交额8358.37亿元人民币，北向资金净流出50.19亿元人民币，其中，沪股通净流出33.79亿元人民币，深股通净流出16.40亿元人民币；南向资金净买入4.02亿港元。A股两市个股跌多涨少，超2700只个股下跌。申万行业方面，房地产、机械设备领涨，石油石化、银行领跌；概念板块方面，超导概念、PET铜箔概念指数涨幅居前，高压氧舱、芬太尼概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌2.47%，恒生科技指数收跌3.29%；海外方面，美国三大股指同时下跌，道指收跌0.98%，报35282.52点，标普500指数收跌1.38%，报4513.39点，纳指收跌2.17%，报13973.45点。欧洲股市和亚太股市主要股指多数下跌。

#### 【重要新闻】

**【国资委：加大科技创新力度，加快发展战略性新兴产业和未来产业】**  
8月1日，国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调，要全面贯彻落实中央政治局会议精神。要着眼长远，持续深化国企改革，加大科技创新力度，加快发展战略性新兴产业和未来产业，不断增强企业发展动力后劲。带动产业链上下游企业协同发展上多作贡献，不折不扣解决好企业账款拖欠问题，携手民营企业等各类所有制企业共同实现高质量发展。

**【财政部、税务总局：延续执行创业投资企业和天使投资个人投资初创科技型企业有关政策条件至2027年底】**对于初创科技型企业需符合的条件，从业人数继续按不超过300人、资产总额和年销售收入按均不超过5000万元执行，在此期间已投资满2年及新发生的投资，可按财税〔2018〕55号文件和本公告规定适用有关税收政策，执行至2027年12月31日。

### 研报精选

经济缓步回温，价格有所反弹

发改委《扩大消费二十条措施》发布，消费板块拐点渐明

美国银行业监管压力或上升

#### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,261.69	-0.89%
深证成指	11,104.16	-0.35%
沪深300	3,969.89	-0.70%
科创50	968.44	-0.13%
创业板指	2,218.57	-0.24%
上证50	2,620.68	-0.95%
上证180	8,441.36	-0.87%
上证基金	6,668.82	-0.60%
国债指数	203.52	0.03%

#### 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	35,282.52	-0.98%
S&P500	4,513.39	-1.38%
纳斯达克	13,973.45	-2.17%
日经225	32,707.69	-2.30%
恒生指数	19,517.38	-2.47%
美元指数	102.59	0.28%

主持人：夏振荣

Email: xiazr@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

周三 A 股三大股指小幅下跌，上证指数下跌 0.89%，报 3261.69 点；深证成指下跌 0.35%，报 11104.16 点；创业板指下跌 0.24%，报 2218.57 点。A 股两市全天成交额 8358.37 亿元人民币，北向资金净流出 50.19 亿元人民币，其中，沪股通净流出 33.79 亿元人民币，深股通净流出 16.40 亿元人民币；南向资金净买入 4.02 亿港元。A 股两市个股跌多涨少，超 2700 只个股下跌。申万行业方面，房地产、机械设备领涨，石油石化、银行领跌；概念板块方面，超导概念、PET 铜箔概念指数涨幅居前，高压氧舱、芬太尼概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 2.47%，恒生科技指数收跌 3.29%；海外方面，美国三大股指同时下跌，道指收跌 0.98%，报 35282.52 点，标普 500 指数收跌 1.38%，报 4513.39 点，纳指收跌 2.17%，报 13973.45 点。欧洲股市和亚太股市主要股指多数下跌。

### 【重要新闻】

**【国资委：加大科技创新力度，加快发展战略性新兴产业和未来产业】**8 月 1 日，国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调，要全面贯彻落实中央政治局会议精神。要着眼长远，持续深化国企改革，加大科技创新力度，加快发展战略性新兴产业和未来产业，不断增强企业发展动力后劲。带动产业链上下游企业协同发展上多作贡献，不折不扣解决好企业账款拖欠问题，携手民营企业等各类所有制企业共同实现高质量发展。

**【财政部、税务总局：延续执行创业投资企业和天使投资个人投资初创科技型企业有关政策条件至 2027 年底】**对于初创科技型企业需符合的条件，从业人数继续按不超过 300 人、资产总额和年销售收入按均不超过 5000 万元执行，在此期间已投资满 2 年及新发生的投资，可按财税〔2018〕55 号文件和本公告规定适用有关税收政策，执行至 2027 年 12 月 31 日。

分析师 夏振荣 执业证书编号 S0270520090002

## 研报精选

### 经济缓步回温，价格有所反弹

#### ——7 月 PMI 数据点评

1 事件：7 月中采制造业 PMI 为 49.3%，较上月上行 0.3 个百分点，非制造业 PMI 51.5%，较上月下跌 1.7 个百分点。

1 制造业 PMI 景气度环比保持扩张，非制造业 PMI 继续放缓。7 月制造业 PMI 上行，制造业景气水平自 5 月以来环比持续改善。非制造业 PMI 回落，服务业支撑动能放缓。

1 需求指标回温，进出口持续承压。生产指数保持在荣枯线上方，新订单指数上行 0.9 个 pct 至 49.5%，新出口订单指数持续回落，欧美制造业 PMI 仍处荣枯线下方，但美国制造业 PMI 有所反弹。美联储 7 月如期加息 25bp，美国经济保持了一定韧性，但外需持续承压，部分影响了我国的出口订单。

1 制造业原材料价格水平明显上行，产销价格继续回升。原材料价格反弹幅度较大，原材料-出厂价格指数再度上行。其中，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延等加工行业原材料购进价格指数同比回升，预期 PPI 有望迎来触底反弹。

1 生产经营活动预期明显好转，企业去库拖累放缓。PMI 生产经营活动预期指标由 53.4%上行至 55.1%，其中小型企业上行幅度最大，不同类型企业均处于荣枯线上方。原材料、产成品库存小幅累积。企业原材料采购和交货时间提速。

1 大型企业原材料购进价格上行幅度最大，小型企业产销相对上行更为明显。大型企业成本负担、议价能力相对较强，原材料购进、出厂价格抬升幅度最大。小型企业进出口指标上行最为显著，其采购量、生产经营活动预期也上行幅度最大。政治局会议助力经济稳步发展，企业利润增速正由底部上行，经营预期逐步转好，小型企业的敏感程度相对更高。

1 建筑业、服务业 PMI 持续回落，建筑业用工持续承压。建筑业新订单、投入品价格指标回落，业务活动预期指数上行，当前地产新开工、施工尚未回暖，建筑业从业人员 PMI 持续下行。服务业新订单、活动预期指数均有所回落，投入品价格有所上行。随着暑期到来，给服务项价格带来一定支撑。

17 月经济保持缓步回温，指标结构分化。7 月生产保持扩张，但外需走弱的特征持续。BCI 企业销售和利润前瞻指数小幅反弹，企业融资环境指数下行幅度放缓，政策助力稳经济，企业生产经营预期转好，需求依然偏弱，未来持续性有待巩固。服务业扩张动能放缓，暑期到来给价格带来一定支撑。地产产业链仍未修复，建筑业 PMI 持续承压。

1 风险因素：政策推进和落地不及预期，海外经济衰退压力加剧，居民消费、购房持续疲弱。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

## 发改委《扩大消费二十条措施》发布，消费板块拐点渐明

### ——社会服务行业跟踪报告

投资要点：

上半年经济弱复苏，消费板块整体低迷。上半年消费板块股价整体低迷，一方面是因为经济层面 CPI 和 PPI 持续低迷，社零增速不及预期，居民储蓄存款同比增速屡创新高，市场在宏观经济弱复苏之下对于消费长期前景存在担忧；另一方面资本市场冷清，资金层面新基金发行困难。在经济前景不明朗和存量资金博弈交织背景下，市场倾向于炒作短期热门板块或者具备安全边际的板块，“坡长雪厚”的消费蓝筹遭遇杀估值。

政策发力，消费板块拐点渐明。外需持续走弱，内需对经济拉动作用凸显，近期国家密集出台政策提振经济。2023 年 7 月 24 日中共中央政治局召开会议提出要活跃资本市场，提振投资者信心；7 月 31 日国家发展改革委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，把恢复和扩大消费摆在优先位置，稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费，同时完善消费措施、优化消费环境为消费恢复和扩大提供保障，畅通阻塞。在政策多重发力的刺激下，我们认为压制消费板块股价表现的因素将得到释放，消费板块有望迎来业绩和估值双修复，板块拐点渐明。

投资建议：根据政策受益方向，建议关注：1) 受益于稳定大宗消费政策的板块，包括家电、家居等行业；2) 受益于扩大服务消费政策的板块，包括餐饮、预制菜、饮料、白酒、啤酒、旅游、景区、酒店、免税等行业。

风险因素：配套政策落地不及预期风险，疫情反复风险，宏观经济波动风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

## 美国银行业监管压力或上升

### ——银行业跟踪报告

事件：

美联储公布年度压力测试报告以及美联储副主席巴尔关于资本审查讲话。

**投资要点:**

美联储公布年度压力测试报告：测试结果显示，即使在严重衰退期间，大型银行有能力抵御严重衰退。测试假设包括商业房地产价格下降 40%，办公室空置率大幅增加，房价下降 38%。失业率上升 6.4 个百分点，达到 10% 的峰值，经济产出也相应下降。

美联储副主席讲话中提到的加强银行业资本监管新方向：近期，美联储副主席巴尔在关于资本审查讲话中表示，过去 9 个月对总资产超过 1,000 亿美元的大型银行资本进行全面审查，结论认为现有的资本要求是合理的。为了提高银行业的整体经营韧性，对银行风险资本计量及适用范围，附属资本以及引入长期债务等做出新的变动，且表示任何最终规则的变化都有一定的过渡期。风险资本要求方面，拟更新计量标准，且与巴塞尔委员会通过的国际标准保持一致。目前的监管规则仅适用于在国际上活跃的公司或拥有 7000 亿美元或更多资产的公司，本次新的监管更新适用于资产超过 1000 亿美元的银行和银行控股公司。另外，对可售证券(AFS)的未实现损失和收益也要进行监管资本的核算。按照新的风险衡量标准更新，预计大型银行资本要求提升 2 个百分点，银行保持股息的情况下，通过留存收益在两年内建立这些必要的资本。针对全球系统重要性银行附属资本的计量标准从年末时点性指标更新为全年均值。拟对所有资产在 1000 亿美元或以上的机构实行长期债务，提高了银行破产时的清算能力。

投资策略：美国银行业风险事件对国内银行业的冲击或相对有限。而美国银行业监管压力的增加，监管成本上升，将促使银行调整资产负债表和相应的业务转移，或导致信用成本的上升和潜在的经济衰退。展望 2023 年下半年，在扩大内需稳增长的政策推动下，预计国内宏观经济总体呈现温和复苏格局，我们银行业的资产质量或整体保持稳健。盈利方面，行业整体处于业绩触底阶段，下半年随着零售信贷需求的逐步恢复，零售信贷占比高的银行净息差或有望边际企稳，叠加规模扩张支撑，仍将保持较高的业绩增速。

风险因素：宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

**分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001**

### 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