

万联晨会

2023年08月07日 星期一

概览

核心观点

【市场回顾】

上周五A股两市震荡收涨。上证指数收盘涨0.23%收报3288.08点，深证成指收涨0.67%，创业板指上涨0.95%。北向资金净流入27.42亿元，其中，沪股通净流入1.16亿元，深股通净流入26.26亿元，南向资金净流出52.66亿元。两市成交额突破万亿元。通信、计算机、传媒行业涨幅最大，纺织服饰、医药生物、房地产行业跌幅最大。概念板块方面，数字货币、金融科技、光模块等概念指数领涨，CRO、医疗服务等概念指数领跌。港股方面，恒生指数收涨0.61%，恒生科技指数收涨2.06%。海外美国三大股指集体收跌。亚太地区股市表现分化，欧洲股市有涨有跌。

【重要新闻】

【税务总局发布办税相关措施】国家税务总局发布《关于接续推出和优化“便民办税春风行动”措施促进民营经济发展壮大服务高质量发展的通知》，再推出和优化五方面28条便民办税缴费举措，其中，对纳税人因各种原因未在今年7月征期内及时享受研发费用加计扣除政策的，可在8、9月份由纳税人通过变更第二季度（或6月份）企业所得税预缴申报的方式补充享受。

【四部门发布会介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”情况】8月4日上午，国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局联合召开新闻发布会。重点深入解读打好宏观政策组合拳，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，大力支持科技创新、实体经济和小微企业发展等方面的政策举措及落实实施情况。

研报精选

房地产行业资金面监测专题报告

行业关注非档期运营，电影市场恢复提速

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,288.08	0.23%
深证成指	11,238.06	0.67%
沪深300	4,020.58	0.39%
科创50	975.78	0.56%
创业板指	2,263.37	0.95%
上证50	2,648.84	0.14%
上证180	8,540.30	0.23%
上证基金	6,734.02	0.30%
国债指数	203.60	0.00%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	35,065.62	-0.43%
S&P500	4,478.03	-0.53%
纳斯达克	13,909.24	-0.36%
日经225	32,192.75	0.10%
恒生指数	19,539.46	0.61%
美元指数	102.02	-0.51%

主持人：于天旭

Email: yutx@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

上周五 A 股两市震荡收涨。上证指数收盘涨 0.23% 收报 3288.08 点，深证成指收涨 0.67%，创业板指上涨 0.95%。北向资金净流入 27.42 亿元，其中，沪股通净流入 1.16 亿元，深股通净流入 26.26 亿元，南向资金净流出 52.66 亿元。两市成交额突破万亿元。通信、计算机、传媒行业涨幅最大，纺织服饰、医药生物、房地产行业跌幅最大。概念板块方面，数字货币、金融科技、光模块等概念指数领涨，CRO、医疗服务等概念指数领跌。港股方面，恒生指数收涨 0.61%，恒生科技指数收涨 2.06%。海外美国三大股指集体收跌。亚太地区股市表现分化，欧洲股市有涨有跌。

【重要新闻】

【税务总局发布办税相关措施】国家税务总局发布《关于接续推出和优化“便民办税春风行动”措施促进民营经济发展壮大服务高质量发展的通知》，再推出和优化五方面 28 条便民办税缴费举措，其中，对纳税人因各种原因未在今年 7 月征期内及时享受研发费用加计扣除政策的，可在 8、9 月份由纳税人通过变更第二季度（或 6 月份）企业所得税预缴申报的方式补充享受。

【四部门发布会介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”情况】8 月 4 日上午，国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局联合召开新闻发布会。重点深入解读打好宏观政策组合拳，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，大力支持科技创新、实体经济和小微企业发展等方面的政策举措及落实实施情况。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

房地产行业资金面监测专题报告

——房地产行业深度报告

行业核心观点：

房地产行业基本面仍处于底部，尽管在“三支箭”推出后，行业融资环境在政策的推动下持续改善，但是从落地效果来看仍有待进一步深化。融资性现金流仍更倾向于流向央国企背景房企，而经营性现金流在行业整体销售回落后受到一定负面影响，央国企以及民营房企销售表现分化，央国企背景房企在销售中更受购房者信赖，7 月政治局会议表态积极，房地产行业相关融资政策有望得到进一步深化，行业整体资金面有望得到改善。

投资要点：

1 行业融资政策维持宽松：房企融资政策方面，7 月央行及国家金融监督管理总局下发通知“延长‘金融十六条’有关政策适用期限，统一延长至 2024 年 12 月 31 日”；2023 年 7 月 14 日，交易商协会召开民营企业融资座谈会；7 月 24 日，中共中央政治局召开会议，提及“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”；购房融资政策方面，房贷利率、“认房不认贷”、首付比例等各项购房政策均在因城施策下持续放松。近日住房城乡建设部倪虹部长召开企业座谈会，强调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；8月1日，中国人民银行、国家外汇管理局召开2023年下半年工作会议，提及“因城施策精准实施差异化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求”。目前一线和部分二线城市仍在执行认房又认贷政策以及限购等政策，存在进一步放松调整的空间，建议持续关注。

1 经营性现金流：行业销售弱复苏，企业间表现分化。2023年以来房地产行业销售经过短暂的需求集中释放后再次回落，2023H1销售面积和销售金额分别同比变动-5.30%和+1.10%；央国企背景房企表现更佳，我们根据中指研究院2023年1-6月百强销售排行榜TOP30房企按照不同企业属性统计计算其历年销售金额增速，2023年H1央国企背景房企的销售金额增速达到31.3%，显著优于非央国企背景房企（下滑13.1%）的表现。行业下行叠加信用风险等因素影响下，央国企背景房企在销售中更易获得购房者信任。

融资性现金流：支持性融资政策有待进一步深化落地。信贷方面，2023年1-6月房地产行业到位资金-国内贷款累计同比下滑11.1%，相对2022年25.4%的下滑幅度已有明显收窄，但是仍处于低位；发债融资方面，融资规模下降，中债增担保仍持续发力，根据中指研究院统计数据显示，1-6月房地产行业信用债下降7.05%，平均发行利率为3.66%，同比+0.12pct。根据wind数据统计，2023年1-7月以来民营房企获中债信用增进投资股份有限公司担保支持发债仍在持续，今年1-7月获中债信用增进投资股份有限公司担保发债的民营房企的融资规模约为92.5亿元（上年120亿元），此外，获得担保融资主体范围进一步扩大。股权融资方面，行业股权融资持续发力中。截至2023年7月末，陆家嘴、招商蛇口已经完成发行股份购买资产事项，福星股份、大名城、保利发展、中交地产均已获得证监会同意增发的批复函；还有多家公司已经完成了交易所问询等。

1 风险因素：政策传导不及预期、消费者信心修复不及预期、政策放松力度不及预期、房价超预期下跌、房企盈利能力大幅下降、数据统计偏差等。

分析师 潘云娇 执业证书编号 S0270522020001

行业关注非档期运营，电影市场恢复提速

——传媒行业跟踪报告

行业核心观点：

2023年H1电影作为线下消费的重要场景，市场行情逐步复苏，回升迹象表现明显，呈现良好回暖态势。

投资要点：

国内线下消费市场稳步复苏，非档期市场受到行业关注。2023年H1票房回升至262.7亿元，同比上涨52.9%，在居民观影热情较高、消费意愿强烈的背景下，行业对非热门档期市场关注度有所提升，越来越多的优质电影定档在周末，非档期影片票房占比显著提升至60.6%。

排映场次回升至21年水平，观影人次有所上涨。23年H1放映6286万场次，同比上涨22.4%，基本回归至21年同期水平，影院放映场次明显回升，运营恢复常态，观影人次达6亿人，同比上涨50.8%。

影片供应量明显回升，剧情片引领票房增长，喜剧片表现稳健，国内外动画片齐发力。23年H1共上映231部影片，同比增加80部，票房同比增加78亿元。各类型影片供应量明显回升，剧情片凭借头部《消失的她》、《满江红》优质表现维持全类型票房首位，国内外优质动画电影表现均较为突出，票房贡献以国产《熊出没》、《深海》以及国外引进片《铃芽之旅》、《灌篮高手》为主。

Q2 影院建设提速，万达院线持续龙头地位。影院运营效率恢复步骤稳健，资金开始投入至影院建设，电影市场扩张提速。23 年 Q1、Q2 分别新建影院 214 家、170 家，相比去年同期分别减少 120 家、增加 79 家，影院新建速度在第二季度开始提速，逐渐回归至 21 年同期水平。万达影投持续龙头地位，蝉联影投票房榜与在映影院数榜双第一，23 年 H1 万达影投票房为 37.1 亿元，同比增加 52%，票房市场份额达 16.8%，运营效率达 1.47，远超同行，位居市场第一。

投资建议：2023 年影院均恢复运营，扩内需促消费政策措施持续发力，电影作为线下消费的重要场景，呈现良好回暖态势，随着优质电影定档，各大档期票房表现良好，行业对非热门档期市场关注度有所提升，越来越多的优质电影定档在周末，整体票房实现增长，影院运营效率大体恢复，新增速度有所上升，市场资金注入加强影院拓展。建议关注核心出品方及影视院线相关头部公司。

风险因素：电影口碑、质量不及预期；影片延期风险；电影声誉相关风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

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