

晨会纪要20230808

证券分析师:

丰毅 S0630522030001

fengyi@longone.com.cn

联系人:

陈涛

cht@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 如何看待地产政策信号对债市影响? —— FICC& 资产配置周观察 (2023/07/31-2023/08/06)
- 2. 重点关注精选细分子领域的投资机会——医药生物行业周报 (2023/07/31-2023-08-06)
- 3. 海外科技龙头上半年业绩承压, 中国高端手机消费逆势增长——电子行业周报 (2023/07/31-2023/08/06)

财经要闻

- 1. 7月末我国外汇储备规模为32043亿美元, 环比增加0.35%。

正文目录

| | |
|--|----------|
| 1. 重点推荐 | 3 |
| 1.1. 如何看待地产政策信号对债市影响？——FICC&资产配置周观察 (2023/07/31-2023/08/06) | 3 |
| 1.2. 重点关注精选细分子领域的投资机会——医药生物行业周报 (2023/07/31-2023-08-06) | 4 |
| 1.3. 海外科技龙头上半年业绩承压，中国高端手机消费逆势增长——电子行业周 报(2023/07/31-2023/08/06) | 5 |
| 2. 财经新闻 | 6 |
| 3. A股市场评述 | 6 |
| 4. 市场数据 | 7 |

1.重点推荐

1.1.如何看待地产政策信号对债市影响？——FICC&资产配置周观察（2023/07/31-2023/08/06）

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：李沛，执业证书编号：S0630520070001；邮箱：lp@longone.com.cn

- 如何看待地产政策信号对债市影响？我国地产上下游产业链合计于GDP中占比超1/3，能带动的融资链条最长，相比消费与出口，地产景气度更为利率变化的重要变量。近期地产政策有所发力，市场对债市方向存一定分歧。最初金融“十六条”延长政策推出时，债市表现钝化，随后存量房贷利率调整、城中村改造、认房不认贷等措施出台，债市渐渐出现一定调整迹象。高频地产销售数据观测，截至7月30日当周一线城市商品房成交面积同比转正录得8%，结束连续6周的同比负增，但二三线城市对应销售数据改善仍不明显。当前RMBS房贷早偿率指数已较5月末22%高位大幅回落至13%，与最新金融数据中住户部门中长期贷款改善有所印证，指向过去半年提前还贷需求已基本释放。展望而言，我们倾向于认为地产政策主基调还是在于“稳定”而非“刺激”，对于债市中期而言不构成显著的利空。
- 此轮地产政策与去年11月有何异同？对比而言，2022年11月的政策更偏供给端，侧重保交楼，而本轮当前主要通过因城施策条件松绑释放增量购房需求，更偏需求侧。供给端对于开发商融资需求的拉动是最直接的，也更能对利率产生影响。而存量房贷利率下调其实一定程度反而可以视为降息，反而是利多债市。2022年5月和8月5年期以上LPR调降15bp，均高于1年期MLF及LPR利率调整幅度，而2023年6月LPR与MLF为对称下调，这部分对地产部门提振并未超出市场预期。总体而言，我们倾向于认为2022年Q4全国性的地产政策力度更大，本轮更多侧重因城施策，当然亦不排除后续可能仍有供给侧的积极措施加码。
- 下半年还存在宽货币空间吗？本周五多部门联合发布会中，货币政策司司长邹澜提到“未来中国将根据其他工具使用进度、中长期流动性情况，综合评估存款准备金率政策，目标是保持银行体系流动性合理充裕”。再考虑专项债方面，2020年-2022年新增全国地方政府专项债发行3.6万亿元、3.58万亿元和4.03万亿元，远高于疫情前往年。2023年1-6月国内新增地方政府专项债已累计发行2.3万亿元，年内专项债发行节奏或于三季度加快，叠加8月开始至年末MLF到期量明显增多，市场或更需流动性呵护。央行于今年3月降准0.25个百分点，2022年则是分别于4月和11月分别降准0.25个百分点。据以往降准周期规律，我们认为3季度或还会有降准落地，年内或还有降息预期，在此之前债市仍有许多参与空间。
- 多重因素支撑原油价格连续6周回暖。沙特和俄罗斯的联合减产，叠加美国原油库存大降，本周布伦特原油价格已升至86美元/桶上方，为3月以来的最高水平。尽管全球对经济衰退保持担忧，但亚洲地区石油消费仍强劲，OPEC+原油供应收缩即将迎来峰值、美国增产不及预期共振，或使市场供需保持紧张。展望而言，后续原油价格总体或维持高位区间震荡。
- 惠誉评级下调叠加国债供给上升，美债收益率上行。本周惠誉对美债主权信用评级下调，避险需求推动美元指数小幅反弹至102，叠加美债供给上升推动收益率上行。但在7月非农数据发布略不及预期后，美债收益率已从顶部有所回落。CME预测9月联邦基金目标利率按兵不动概率仍在八成左右。日债10年期收益率维持于0.6%上方。人民币汇率总体震荡，外部美元已为强弩之末，内部经济积极信号及政策提振因素增多，人民币汇率底部或已现。

- 国内权益市场机会大于风险。中期而言，美国加息周期或近尾声，而国内已处新一轮宽货币周期，且四季度有望结束去库周期。叠加政策底、情绪底、股债比底部或均已现。长久期角度，当下仍为A股及港股良好布局时点，胜率较高可适当乐观。后续经济稳增长发力措施或仍延续推出，多项指标基本确认经济底部，关注地产改善情况及政策的连贯性。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外银行业危机蔓延、国际地缘摩擦超预期。

1.2.重点关注精选细分子领域的投资机会——医药生物行业周报（2023/07/31-2023-08-06）

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：陈成，执业证书编号：S0630522080001；证券分析师：伍可心，执业证书编号：S0630522120001；邮箱：dyh@longone.com.cn

投资要点：

市场表现：

上周（7月31日至8月04日）医药生物板块整体下跌2.75%，在申万31个行业中排最末位，跑输沪深300指数3.45个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌7.5%，在申万31个行业中排第28位，跑输沪深300指数11.35个百分点。当前，医药生物板块PE估值为24.9倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为118%。上周子板块除医疗服务上涨2.05%外，其余均下跌。个股方面，上周上涨的个股为108只（占比22.7%），涨幅前五的个股分别为赛托生物（15.7%），神奇制药（15.4%），海欣股份（14.6%），双成药业（13.0%），康龙化成（12.0%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为6.76万亿元，在全部A股市值占比为7.07%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3267亿元，占全部A股成交额的6.83%，板块单周成交额环比上升39.22%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为81.52亿元；净流出前五为爱尔眼科、云南白药、上海莱士、复星医药、康缘药业。

行业要闻：

8月2日，广东省医疗保障局发布《广东省医疗保障局关于做好医保药品单独支付保障工作的通知》，《通知》明确了单独支付的定义、药品范围、门诊、住院、异地就医和监管等相关政策，自2023年9月1日起实施，试行期限2年。

近期，各地单独支付政策的相继发布，支付名单中创新药和特色药增加，政策进一步向创新药倾斜，有助于进一步增强药企创新研发的信心与力度。广东省本次通知除对国谈药品支持外，对中医药发展的支持的态度也十分明确，此举有利于驱动我国中医药制剂创造性转化、创新性发展。建议关注：1）研发实力强的创新药企；2）创新研发能力强、品牌实力强、具有传承发展的中药企业。

投资建议：

本周医药生物板块表现低迷，行业整体受近期政策事件影响较大。过去几年一系列政策监管措施的出台，行业正风肃纪，药品零加成和集采政策的推进，寻租空间持续压缩，行业生态环境净化显著，行业整体保持了健康稳定的发展。在当前大力支持发展民营经济改善营商环境的大背景下，我们认为近期部分政策文件的出台，更多在于保持一种高压态势，使行业整体走向更加合规合理的制度化常态化的健康良性发展轨道。短期内可能会对部分细分子

板块部分上市公司造成扰动，但不宜过分悲观扩大化的解读，中长期来看有助于真正优秀企业的培育和行业整体的良好健康发展。当前时点，我们建议精选细分板块精选优质个股。建议关注：连锁药店、医疗服务、二类疫苗、血制品、创新药链、品牌中药等板块及个股。

个股推荐组合：贝达药业、丽珠集团、益丰药房、华兰生物、康泰生物；

个股关注组合：荣昌生物、老百姓、博雅生物、开立医疗、华润三九等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

1.3.海外科技龙头上半年业绩承压，中国高端手机消费逆势增长——电子行业周报（2023/07/31-2023/08/06）

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：蔡望颀，cwt@longone.com.cn

电子板块观点：海外科技巨头 2023H1 业绩承压，当前终端消费仍处加速筑底阶段，国内手机等消费电子 Q2 跌幅收窄，同时高端手机消费继续保持高增长。我们认为在 9 月 iPhone 新品发布及下半年消费电子传统旺季驱动下，下半年电子需求有望触底。

海外科技龙头上半年业绩承压，消费电子疲弱是拖累主因，汽车电子韧性较强。8月4日，苹果发布 2023Q3 财报，营收 818 亿美元，同比下降 1.4%，连续三季下滑，为 2016 年以来首次。其中：传统硬件产品承压，除可穿戴和智能家居业务增长 2.5%至 83 亿美元，iPhone 业务下滑 2.4%至 397 亿美元；Mac 业务下滑 7.3%至 68 亿美元；iPad 业务下滑 19.8%至 58 亿美元。净利润 199 亿美元，同比增长 2.3%，主要是高毛利的服务订阅收入同比增长 8.2%至 212 亿美元，对冲了其硬件业务的下滑。从地区看，苹果大中华区销售依然强劲，Q3 营收 158 亿美元，同比增长 7.9%。**高通** 2023Q3 营收 85 亿美元，同比下滑 23%，净利润 18 亿美元，同比下滑 52%，核心的 QCT 业务营收 72 亿美元，同比下滑 24%，其中：手机芯片业务下降 25%至 53 亿美元，但汽车芯片业务同比上升 13%至 4.3 亿美元，主要是智能座舱芯片需求增加所致。**AMD** 2023Q2 营收 54 亿美元，同比下滑 18%，净利润 0.27 亿美元，同比大降 94%，主要受游戏和 PC 业务低迷所致，但嵌入式业务同比增长 16%，主要受汽车电子和工控驱动，其 MI300 AI 芯片也有望 Q4 推出市场。**英飞凌** 2023Q3 营收 41 亿美元，同比增长 13%，净利润 8.3 亿欧元，同比增长 61%，主要是汽车电子业务同比大幅增长 25%至 21.3 亿欧元所致。综上，上半年海外巨头业绩承压主要是消费电子需求低迷所致，但汽车电子和数据中心相关业务仍具韧性。我们认为当前手机等消费电子终端当前仍处筑底阶段，AI 芯片受到投资驱动下半年有望继续保持火热。

中国手机需求跌幅收窄，600 美元以上高端手机逆势正增长。IDC 数据显示 2023Q2 中国智能手机出货约 6570 万部，同比下降 2.1%，较 Q1 的-11.8%已明显收窄。IDC 指出，600 美元以上高端手机在中国市场表现坚挺，Q2 中国 600 美元以上高端手机市场份额达到 23.1%，相比 2022 年同期增长 3.1%。Counterpoint 日前发布的手机销量月度报告显示，2023Q2 中国高端智能手机销量持续增长。中国高端智能手机的销量从 2017 至 2022 期间年复合增长率达到 9.8%。我们认为下半年随着 iPhone 新品以及消费电子传统销售旺季到来，叠加近期促进电子产品消费利好措施出台，预计下半年消费电子终端销售有望逐步企稳修复。

电子行业本周跑赢大盘。本周沪深 300 指数上涨 0.70%，申万电子指数上涨 1.57%，行业整体跑赢沪深 300 指数 0.87 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 9 位，PE(TTM) 44.91 倍。截止 8 月 4 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(+0.93%)、电子元器件(+2.10%)、光学光电子(+0.74%)、消费电子(+3.38%)、电子化学品(+0.45%)、其他电子(-0.09%)。

投资建议: (1) 下半年周期有望筑底的高弹性板块。关注存储芯片的兆易创新、模拟芯片的圣邦股份、射频芯片卓胜微; 消费电子蓝筹股立讯精密; 被动元器件涨价的风华高科; 面板继续涨价的京东方 A、深天马 A。(2) 上游供应链国产替代预期的半导体设备、零部件、材料产业, 关注中船特气、华特气体、安集科技、北方华创、富创精密。(3) 中长期受益国产份额提升以及汽车电动化、智能化行业红利驱动的汽车电子, 可以关注 MCU 的国芯科技、功率器件的宏微科技、斯达半导。

风险提示: (1) 下游终端需求不及预期风险; (2) 国际贸易摩擦风险; (3) 国产替代不及预期风险

2. 财经新闻

1. 7 月末我国外汇储备规模为 32043 亿美元, 环比增加 0.35%

8 月 7 日, 国家外汇管理局公布数据显示, 截至 2023 年 7 月末, 我国外汇储备规模为 32043 亿美元, 较 6 月末上升 113 亿美元, 升幅为 0.35%。2023 年 7 月, 受主要经济体货币政策及预期、世界宏观经济数据等因素影响, 美元指数下跌, 全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用, 当月外汇储备规模上升。此外, 中国央行连续第九个月增加黄金储备, 7 月末黄金储备规模为 6869 万盎司, 环比增加 74 万盎司。

(来源: 国家外汇管理局)

3.A 股市场评述

证券分析师: 王洋, 执业证书编号: S0630513040002, wangyang@longone.com.cn

表 1 行业涨跌幅情况

| 行业涨跌幅前五 | | | |
|---------|----------|-------|----------|
| 行业 | 涨幅前五 (%) | 行业 | 跌幅前五 (%) |
| 影视院线 | 4.04 | 医疗器械 | -3.62 |
| 种植业 | 2.62 | 化学制药 | -3.48 |
| 出版 | 2.59 | 房地产开发 | -3.40 |
| 游戏 II | 2.23 | 生物制品 | -3.33 |
| 金属新材料 | 1.88 | 房地产服务 | -3.27 |

资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

4.市场数据

表 2 市场表现

| 2023/8/7 | 名称 | 单位 | 收盘价 | 变化 |
|------------|--------------|----------|----------|--------|
| 资金 | 融资余额 | 亿元,亿元 | 14933 | 5 |
| | 北向资金 | 亿元 | -24.98 | / |
| | 南向资金 | 亿港元 | 44.36 | / |
| | 逆回购到期量 | 亿元 | 310 | / |
| | 逆回购操作量 | 亿元 | 30 | / |
| | 国内利率 | 1 年期 MLF | % | 2.65 |
| 1 年期 LPR | | % | 3.55 | / |
| 5 年期以上 LPR | | % | 4.2 | / |
| DR001 | | %,BP | 1.5190 | 37.32 |
| DR007 | | %,BP | 1.7130 | 7.28 |
| 国外利率 | 10 年期中债到期收益率 | %,BP | 2.6462 | -0.07 |
| | 10 年期美债到期收益率 | %,BP | 4.0900 | 4.00 |
| | 2 年期美债到期收益率 | %,BP | 4.7600 | -2.00 |
| 股市 | 上证指数 | 点,% | 3268.83 | -0.59 |
| | 创业板指数 | 点,% | 2240.77 | -1.00 |
| | 恒生指数 | 点,% | 32254.56 | 0.19 |
| | 道琼斯工业指数 | 点,% | 35473.13 | 1.16 |
| | 标普 500 指数 | 点,% | 4518.44 | 0.90 |
| | 纳斯达克指数 | 点,% | 13994.40 | 0.61 |
| | 法国 CAC 指数 | 点,% | 7319.76 | 0.06 |
| | 德国 DAX 指数 | 点,% | 15950.76 | -0.01 |
| | 英国富时 100 指数 | 点,% | 7554.49 | -0.13 |
| | 美元指数 | /,% | 102.0776 | 0.08 |
| | 美元/人民币(离岸) | /,BP | 7.2028 | 145.00 |
| 外汇 | 欧元/美元 | /,% | 1.1002 | -0.10 |
| | 美元/日元 | /,% | 142.48 | 0.51 |
| | 螺纹钢 | 元/吨,% | 3732.00 | -0.53 |
| 国内商品 | 铁矿石 | 元/吨,% | 719.50 | -12.36 |
| | COMEX 黄金 | 美元/盎司,% | 1971.70 | -0.33 |
| 国际商品 | WTI 原油 | 美元/桶,% | 81.94 | -1.06 |
| | 布伦特原油 | 美元/桶,% | 85.34 | -1.04 |
| | LME 铜 | 美元/吨,% | 8496.00 | -0.61 |

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20% |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
| | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15% |

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089