

2023年8月15日星期二

分析师推荐

【东兴食饮】巴比食品(605338): 团餐高基数短暂影响增速, 下半年业绩有望改善(2023年8月11日)

公司23H1实现营业收入7.37亿元, 同比+7.57%; 实现扣非归母净利润0.67亿元, 同比-28.19%。公司Q2单季实现营业收入4.18亿元, 同比+11.14%; 实现扣非归母净利润0.47亿元, 同比-13.97%。

加速华南区域门店布局。公司加盟门店Q2同比+34.28%。今年上半年公司净增加门店330家, 达到4803家门店。加盟门店的单店收入同比增长5.07%。随着上半年新开门店逐渐进入成熟期, 下半年公司加盟门店业务营业收入将进一步抬升。

团餐高基数导致增速下滑, 埠外区域实现突破。公司团餐业务23H1/Q2营业收入分别同比-17.10%/-30.23%。去年同期受疫情影响, 团购业务带动了团餐业务收入的增长, 导致今年基数逐月增加, 但23H1相较21H1公司团餐业务仍有72.49%的增速。

公司盈利预测及投资评级: 预测公司2023-2025年归母净利润分别同比增长-0.64%/22.17%/17.59%; 对应PE分别为28/23/20倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 疫情带来的风险; 食品安全风险; 开店速度不及预期; 并购不及预期; 原材料波动风险; 公允价值变动损益波动较大。

(分析师: 孟斯硕, 证书编号: S1480520070004, 电话: 010-66554041; 分析师: 王洁婷, 证书编号: S1480520070003, 电话: 021-225102900)

【东兴传媒】分众传媒(002027)2023年中报点评: 毛利率与利润率同比提升, 下半年保持较强盈利能力(2023年8月11日)

日用消费品行业复苏显著, 下半年楼宇媒体将保持较快增速。2023年上半年, 公司实现营收55.17亿元(yoy+13.7%), 日用消费品行业继续是公司楼宇媒体最大广告收入来源, 收入同比增长32.5%; 互联网收入同比减少7.9%。

毛利率与利润率同比提升, 下半年保持较强盈利能力。(1)2023年上半年, 公司营业成本同比提升5.0个百分点; 销售费率同比提升0.2个百分点; 管理费费率同比下降2.2个百分点; 归母净利润22.3亿元, 对应利润率40.4%, 同比提升11.5个百分点。展望下半年, 公司主营业务将保持较强盈利能力。

有序扩张楼宇电梯及影院银幕点位, 扩大行业领先地位。截至2023年7月底, 公司电梯电视媒体设备比2022年底提升8.8%; 电梯海报媒体设备比2022年底提升3.1%; 影院媒体签约影院、影厅比2023年3月底略有提升。

投资建议: 预计2023-2025年公司归母净利润分别为46.13亿元, 53.26亿元和58.14亿元, 对应现有股价PE分别为23X, 20X和18X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 互联网复苏不及预期; 竞争格局变化风险。

(分析师: 石伟晶, 执业编码: S1480518080001, 电话: 021-25102907)

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,176.18	-0.07
深证成指	10,679.73	-0.7
创业板	2,148.67	-0.74
中小板	6,898.95	-0.8
沪深300	3,846.54	-0.24
香港恒生	18,773.55	-1.03
国企指数	6,423.84	-0.89

A股新股日历(本周网上发行新股)

名称	价格	行业	发行日
波长光电	29.38	电子	20230814
众辰科技	49.97	机械设备	20230814
视声智能	10.30	电子	20230814
多浦乐	71.80	机械设备	20230815
泰凌微	24.98	电子	20230816

*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
乖宝宠物	39.99	农林牧渔	20230816
司南导航	50.50	国防军工	20230816
路桥信息	7.00	计算机	20230816

*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

重要公司资讯

1. **春秋航空**：7月，公司客运运力投入(按可用座位公里计)同比增长34.88%，环比增长24.27%；旅客周转量(按收入客公里计)同比增长58.55%，环比增长27.26%；客座率同比增长13.78%，环比增长2.16%。
(资料来源：同花顺)
2. **四方科技**：上半年净利润1.66亿元，同比增长16.22% (资料来源：同花顺)
3. **拱东医疗**：近日收到由欧盟公告机构 T V S D 南德意志集团签发的 Medical Device Regulation (EU) 2017/745 认证证书。(资料来源：同花顺)
4. **红旗连锁**：上半年净利润2.57亿元，同比增长15.23%。(资料来源：同花顺)
5. **红蜻蜓**：上半年净利润3748万元，同比增长78.16%。(资料来源：同花顺)

经济要闻

1. **国家统计局**：7月份，全国服务业生产指数同比增长5.7%，社会消费品零售总额36761亿元，同比增长2.5%，固定资产投资环比下降0.02%。全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点。全国居民消费价格(CPI)同比下降0.3%。(资料来源：同花顺)
2. **中国人民银行**：央行调整常备借贷便利利率，隔夜期下调10个基点至2.65%，7天期下调10个基点至2.80%，1个月期下调10个基点至3.15%，自2023年8月15日起执行。(资料来源：同花顺)
3. **中汽协**：2023年1-7月，汽车制造业固定资产投资保持较快增长。2023年1-7月，汽车制造业固定资产投资同比增长19.2%，高于全国固定资产投资15.8个百分点。(资料来源：同花顺)
4. **CINNO Research**：2023年上半年中国(含台湾)光电显示产业投资金额约1830亿元人民币，同比下滑23%；投资资金主要流向面板和Mini/Micro LED (MLED)领域。(资料来源：同花顺)
5. **IDC**：2022年下半年中国云运维管理服务市场整体规模达到48.1亿元人民币，同比增长为16.1%。其中云基础设施管理子市场同比增长15.1%，云应用管理子市场同比增长17.2%。(资料来源：同花顺)

每日研报

【东兴房地产】房地产周报 20230814：一线城市新房成交走弱，关注核心城市政策优化（20230814）

市场行情：

本周（8.7-8.11）A股地产指数（申万房地产）涨幅-4.59%（上周3.20%），A股大盘（中证A股）涨幅-3.41%（上周0.88%）；H股（8.7-8.11）地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅-8.60%（上周-2.65%），H股物业指数（恒生物业服务及管理指数）涨幅-8.22%（上周-1.09%），H股大盘（恒生指数）涨幅-2.38%（上周-1.89%）。本周A股地产板块表现弱于大盘、H股地产板块表现弱于大盘、H股物业板块表现弱于大盘。

行业基本面：

一线城市新房成交跌幅扩大、二线城市新房及二手房降幅收窄。从数据来看，28城商品房累计销售面积（1.1~8.11）同比增长2.0%，本月至今（8.1~8.11）同比下滑16.9%，上月整月同比下滑23.4%；其中一线城市（4城）本月至今（8.1~8.11）同比下滑40.2%、上月整月同比下滑11.0%；二线城市（10城）本月至今（8.1~8.11）同比下滑2.4%、上月整月同比下滑27.1%。12城二手房成交面积（1.1~8.11）同比增长27.3%，本月至今（8.1~8.11）同比下滑2.3%，上月整月同比下滑10.0%；其中，二线城市（6城）本月至今（8.1~8.11）同比下滑2.8%，上月整月同比下滑14.1%。

土地市场持续弱势。从数据来看，100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.8.6）成交土地建面同比下滑21.0%，上周累计同比下滑21.1%；本周100大中城市（7.31~8.6）土地成交溢价率4.3%，上周7.1%；100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.8.6）土地成交总价同比下滑30.5%，上周累计同比下滑31.9%。

内债融资偏弱。从数据来看，境内地产债发行规模（1.1~8.13）累计同比下滑6.3%，8月（8.1~8.13）同比下滑4.7%。

河南省对符合条件的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限，湖南省开展保交楼专项行动。8月7日，河南省出台持续扩大消费若干政策措施，对符合条件的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。银行业金融机构应按照贷款合同中明确的利率重定价周期及调整方式，在利率重定价日及时调整存量房贷利率。8月9日，湖南省部署开展“夏秋攻坚”保交楼专项行动，明确到今年年底前，对全省保交楼专项借款项目、恒大项目实行集中攻坚，确保房屋交付率达到90%以上。此外，江西南昌、浙江金华、重庆和成都等地上周都出台了公积金支持政策。

投资策略：

我们认为中央对楼市的定调已经发生重大变化，核心城市的政策出台力度与效果对市场整体预期的修复至关重要。目前仍有诸多一二线城市首套房首付比例在30%甚至更高，部分城市首套房贷利率仍高于5年期以上LPR。众多核心一二线城市仍执行二套房“认房又认贷”政策。随着中央政治局对地产行业定调的转变以及住建部明确了政策支持方向，包括一线城市在内的各核心城市，都在积极落实中央和住建部的相关政策精神，后续核心一二线城市的楼市支持政策有望陆续落地。

我们认为重点布局一二线城市的优质房企将受益于一二线需求端政策的落地和城中村改造的加速推进。高能级城市布局较多的保利发展、龙湖集团、越秀地产、万科等优质房企有望受益于核心一二线城市的政策改善，在需求回暖之际抢占先机。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：快手光合大会公布AIGC解决方案，阿里巴巴2023Q2收入同比增长14%（20230814）

周观点：

本周（2023.8.7-2023.8.11），传媒（申万）指数下跌2.86%，恒生科技指数下跌4.98%。云时代，Datadog等云数据实时监控公司应运而生。Datadog公司成立于2010年，为开发者、运维团队以及业务人员提供系统监控和分析平台。2019-2022年，Datadog年收入由3.63亿美元快速增长至16.75亿美元，连续三年保持收入同比增速均超过60%。为什么Datadog能实现多

年高速增长？主要原因有：行业通用型、PLG 驱动、盈利模式呈现幂次法则等。尤其是最后一点，这在众多 SaaS 公司中十分稀缺。以 Datadog 为参照，建议关注：思源云 (0909.HK)。国内其他 SaaS 相关标的：金蝶国际 (0268.HK)、广联达 (002410)、用友网络 (600588)、金山办公 (688111) 等。

走势概览：

本周 (2023.8.7-2023.8.11)，传媒 (申万) 指数下跌 2.86%，上证指数下跌 3.01%，创业板指数下跌 3.37%，中概股指数下跌 4.38%，恒生科技指数下跌 4.98%，恒生指数下跌 2.38%，纳斯达克综指下跌 1.90%。

本周 (2023.8.7-2023.8.11)，涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为石油石化 (-0.56%)、煤炭 (-0.73%)、交通运输 (-1.37%)。

本周 (2023.8.7-2023.8.11)，涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为昆仑万维 (+1.95%)、光线传媒 (+0.81%)、吉比特 (+0.52%)。

本周 (2023.8.7-2023.8.11)，涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为知乎 (+0.32%)、阿里巴巴 (+0.16%)、腾讯控股 (-2.21%)。

行业新闻及公司重要公告：

- (1) 快手光合大会公布 AIGC 解决方案；
- (2) 昆仑万维旗下天工科技与 Meta 签订 VR 开发协议；
- (3) 阿里巴巴 2023Q2 收入同比增长 14%。

风险提示：

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

【东兴银行】银行业跟踪：7 月社融信贷低于预期，关注稳增长政策推进落地 (20230814)

周观点：7 月社融信贷低于预期，关注稳增长政策推进落地。

上周五央行发布 7 月社融金融数据，当月新增社融 5282 亿元 (低于同花顺预期 1.23 万亿)，同比少增 2703 亿元，月末存量社融同比增长 8.9%，增速环比下降 0.1pct。从社融新增结构来看，信贷为主要拖累项；7 月新增人民币贷款 364 亿元，同比少增 3892 亿元；政府债券净融资 4109 亿元，同比多 111 亿元；企业债券净融资 1179 亿元，同比多 219 亿元。7 月信贷回落一方面是由于 6 月冲量透支项目储备，另一方面市场主体信心不足、信贷需求不足，尤其是居民端负增长是主要拖累项。从信贷新增来看，主要支撑来自票据融资和非银贷款，居民端负增长。7 月新增人民币贷款 3459 亿元 (低于同花顺预期 8555.2 亿)，同比少增 3498 亿。居民短贷、中长贷均负增长，与 4 月情况相似。短贷负增主要与季节性回落有关；居民中长期贷款负增主要与楼市销售低迷和提前还款现象依然存在有关。企业端来看，企业短期贷款负增长，预计主要是 6 月冲量短贷集中到期，季节性特征较为明显；企业中长期贷款同比少增，为去年 7 月以来首次同比少增。预计 Q2 以来企业端融资需求疲弱，且 Q1 基建贷款大量投放、对项目储备有较多透支。7 月票据融资、非银贷款实现同比多增，亦反映有效信贷需求疲弱。

7 月末政治局会议稳增长定调明确，预计相关逆周期调节政策持续加码、进入落地阶段。地方政府专项债等政策工具有望加速发行使用，或将带动企业信贷需求复苏。央行近期多次提及指导银行依法有序调整存量房贷利率，预计后续银行将陆续研究推出调整方案，有望缓解居民提前还款情况。我们判断 7 月是年内信贷数据低点，在政策加码下，后续企业、居民端信贷需求将有所改善。

展望后续，我们认为低于预期的金融数据和悲观的经济预期或将推动稳增长政策落地。考虑目前板块估值、持仓仍处于历史低位。我们认为，板块在 Q3 具有估值修复机会，有望取得绝对收益。个股方面，看好业绩确定性较高、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。建议关注宁波银行、常熟银行、江苏银行。

板块表现

行情回顾：上周中信银行指数下跌 3.16%，跑赢沪深 300 指数 0.23pct (沪深 300 指数跌 3.39%)，在各行业中排名第 12。从

细分板块来看，国有行、城商行、农商行、股份行指数分别跌 2.62%、2.73%、2.97%、3.70%。个股方面，跌幅较小的有民生银行（-0.75%）、成都银行（-0.79%）、青岛银行（-1.72%）、常熟银行（-1.80%）、上海银行（-1.94%），兰州银行（-8.23%）、瑞丰银行（-7.07%）、紫金银行（-6.93%）、西安银行（-5.53%）、中信银行（-5.41%）跌幅较大。

板块估值：截止 8 月 11 日，银行板块 PB 为 0.54 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 141.49 亿，占全部 A 股的 1.85%，在各行业中排名第 16。

北向资金：上周北向资金净流出银行板块 87.63 亿，在各行业中排名第 27。个股方面，紫金银行（+0.60 亿）、苏州银行（+0.53 亿）、青农商行（+0.51 亿）、贵阳银行（+0.42 亿）、张家港行（+0.38 亿）有所流入，招商银行（-38.63 亿）、工商银行（-7.20 亿）、交通银行（-5.34 亿）、兴业银行（-5.11 亿）、平安银行（-5.04 亿）流出规模居前。

流动性跟踪

央行动态：上周央行共开展 180 亿逆回购操作，同时 530 亿逆回购到期，实现净回笼 350 亿。

利率跟踪：短端利率方面，DR001、DR007 较上周分别+19BP、+12BP 至 1.33%、1.76%。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-1BP、-1BP 至 2.64%、2.74%。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）与上周持平于 2.27%。票据利率方面，3M、半年国股票据转贴现利率较上周-5BP、-4BP 至 1.16%、1.27%。

行业要闻跟踪

①央行发布 7 月社融金融数据：7 月人民币贷款增加 3459 亿元，同比少增 3498 亿元；社会融资规模增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元。7 月末，广义货币（M2）余额 285.4 万亿元，同比增长 10.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.3 个百分点。

②国家统计局：7 月 CPI 环比上涨 0.2%，同比下降 0.3%，其中，食品价格下降 1.7%。当月猪肉价格同比下降 26%，影响 CPI 下降约 0.41 个百分点；PPI 同比下降 4.4%，环比下降 0.2%。

③海关总署：7 月进出口总值 3.46 万亿元，同比减少 8.3%。其中出口减少 9.2%，进口减少 6.9%，贸易顺差 5757 亿元，收窄 14.6%。1-7 月，进出口总值 23.55 万亿元，同比增长 0.4%。其中出口增长 1.5%，进口减少 1.1%，贸易顺差 3.39 万亿元，扩大 10.3%。

个股重要公告

①业绩快报：浦发银行-上半年公司实现营收 912.3 亿，同比降 7.52%；净利润 231.38 亿，同比降 23.32%；加权平均 ROE 3.73%，同比下降 1.4 个百分点。贷款、存款余额较上年末分别增长 1.57%、3.63%，不良率较上年末下降 3BP 至 1.49%，拨备覆盖率较上年末上升 11.41pct 至 170.45%。

②人事变动：中信银行-国家金融监督管理总局核准方合英先生担任董事长及刘成先生担任行长的任职资格；浙商银行-国家金融监督管理总局已核准陆建强先生的董事及董事长任职资格；齐鲁银行-同意选举郑祖刚先生为第九届董事会董事长，张华先生为行长。

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）

【东兴建材】东方雨虹（002271）：民建引领和渠道优化提效下进稳健发展阶段（20230814）

2023 年上半年公司实现营业收入 168.52 亿元，同比增长 10.10%；扣非后归属母公司股东的净利润为 12.43 亿元，同比增长 39.59%；实现 EPS 为 0.53 元。

点评：成本下降第二季度利润同比高增。2023 年上半年公司营业收入增长主要是渠道拓展和产品品类增加所致。原材料降价导致毛利率同比提升，促销和广告费用增加导致销售费用率提升、股权积累费用减少导致管理费用率下降，利息和手续费增加导致财务费用率提升。在毛利率提升和管理费用率下降的影响下利润增速高于营业收入增速。在第二季度扣非后归母净利润为 9.19 亿元，同比增长 54.71%，同比增速较第一季度提高 45.38 个百分点，但营业收入同比增速仅为 3.99%，较第一季度

下降 14.81 个百分点。营业收入的增速回落和房地产行业低迷以及稳健发展的战略有关，净利润的高增主要是成本的下降。2023 年第二季度由于营业成本的下降，毛利率同比提升明显，单季度营业成本同比下降 0.44%，单季度综合毛利率为 29.10%，同比提高 3.16 个百分点，原材料沥青价格同比降幅较大影响营业成本下降。

新阶段渠道优化保稳健发展，降低房地产波动影响。受房地产波动影响行业低迷，公司着眼稳健和长远发展，充分提升渠道效率。在工程渠道领域坚持合伙人优先，对合伙人制度进行升级，以“平台+创客”为经营管理模式，充分挖掘合伙人潜能，在基建、保障房等领域提升渠道效能，提升非房领域的市场占有率。同时，积极发展零售业务，在存量房市场的旧房和旧城改造等翻新修缮领域快速布局。充分利用产品多品类优势，利用防水的客户资源和渠道快速发展非防水业务，降低房地产行业波动的影响。2023 年上半年公司各渠道结构明显改善，其中零售渠道、工程渠道和直销渠道的营业收入占比分别为 29.98%、36.45%和 31.08%，分别提高 5.02、4.78 和下降 8.37 个百分点；2023 年上半年零售、工程和直销业务渠道营业收入同比增长 32.21%、26.68%和下降 13.25%，渠道结构进一步得到优化和提效。

民建、涂料零售和修缮引领新模式和新发展。公司以 2B 模式为主，把握行业发展的机遇快速成长为绝对的行业龙头。面对行业新变化，公司又着力发展 2C 模式，并取得了明显的成效。2023 年上半年公司零售业务营业中民建营业收入达到 43.84 亿元，同比高增 34.69%，分销网点近 20 万家，而去年年底为 16 万余家。同时零售的建筑涂料合作家装公司为 4800 个，较年底增加 600 家，专卖店达到 1700 余家，较去年年底增加 300 余家。修缮社区服务站达到 600 余个较去年年底增加约 100 个。公司这些零售业务的快速增长引领公司新模式和新发展。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 36.15、46.89 和 58.66 亿元，对应 EPS 分别为 1.44、1.86 和 2.33 元。当前股价对应 2023-2025 年 PE 值分别为 21、16 和 13 倍。考虑到公司在地产影响的情况下进入稳健发展阶段，民建引领和渠道优化提效带来新模式和新发展，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：地产影响持续性超预期和零售业务发展低于预期。

(分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088)

免责声明

以上内容均来源于东兴证券研究报告的观点。

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。