



2023年08月16日

晨会纪要20230816

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人:

商俭

shangjian@longone.com.cn

重点推荐

- 1. “降息周期”来了——国内观察：央行8月降息点评
- 2. 增速放缓，政策积极——国内观察：2023年7月经济数据
- 3. 信贷数据弱于季节性，债牛或未止——FICC&资产配置周观察(2023/08/07-2023/08/13)
- 4. 光伏出海收益初现，区域海风开发进展顺利——电力设备新能源行业周报(2023/08/06-2023/08/11)
- 5. TV面板价格持续企稳回升，行业周期筑底静待拐点——电子行业周报(20230807-20230811)
- 6. 弱复苏持续，重视双节——食品饮料行业周报(2023/8/7-2023/8/13)
- 7. 美豆产量继续下调，印度大米出口减少——2023年8月USDA供需报告点评

财经要闻

- 1. 《求是》发表习近平总书记重要文章。
- 2. 国家发展改革委：制定促进经济社会发展全面绿色转型的政策举措。
- 3. 央行再下调SLF利率10个基点

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. “降息周期”来了——国内观察：央行 8 月降息点评.....	3
1.2. 增速放缓，政策积极——国内观察：2023 年 7 月经济数据	4
1.3. 信贷数据弱于季节性，债牛或未止——FICC&资产配置周观察（2023/08/07-2023/08/13）	5
1.4. 光伏出海收益初现，区域海风开发进展顺利——电力设备新能源行业周报（2023/08/06-2023/08/11）	6
1.5. TV 面板价格持续企稳回升，行业周期筑底静待拐点——电子行业周报（20230807-20230811）	7
1.6. 弱复苏持续，重视双节——食品饮料行业周报（2023/8/7-2023/8/13）	8
1.7. 美豆产量继续下调，印度大米出口减少——2023 年 8 月 USDA 供需报告点评.....	9
2. 财经新闻	11
3. A 股市场评述	12
4. 市场数据	14

1.重点推荐

1.1.“降息周期”来了——国内观察：央行8月降息点评

证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

事件：8月15日，央行下调MLF利率由上月的2.85%降至2.7%，OMO利率由1.9%降至1.8%。

核心观点：第一，降息是贯彻落实政治局会议指出的发挥总量货币政策作用的具体体现。第二，目前经济数据、金融数据多数低于预期，实体经济有压力，需要货币政策的支持促进。第三，我国利率减通胀后的实际利率处于历史较高水平，也远高于美国、日本、欧元区，需要通过降息引导其降至合理区间。第四，我国金融市场收益率与贷款利率之间的利差在持续收窄，不利于资金进入实体经济。因此，我们认为这次降息很有必要，下一步可能还会继续降准降息，“降息周期”可能已经到来。由于政策利率的调整，7月LPR大概率同步下调。

货币政策总量作用发力。7月政治局会议指出，要发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。这次降息是发挥总量货币政策作用、支持实体经济发展的具体体现（具体分析见我们的政策解读报告，《寻找关键词：活跃资本市场，调整房地产政策，优化民企环境》）。7月虽然服务业价格表现相对较好，但通胀整体下行，高基数下CPI出现负增长；金融数据中人民币贷款明显弱于季节性，居民、企业中长期贷款同步走弱，均反映出经济存在压力。此前6月MLF利率已由2.75%降至2.65%，两次累计降息25个BP，上一次三个月内降息两次出现在2020年2月和4月，对应的是第一轮疫后的复苏。本次降息体现出货币政策总量的作用在发力。

金融市场相对收益率过高。以贷款利率代表资金投资实体经济的收益，与金融市场国债收益率等进行比较发现，自2020年一季度以来，贷款利率与十年期国债收益率、同业存单利率、AAA级企业债到期收益率的利差在不断的收窄。贷款利率在下行速度较快，而十年期国债收益率以及同业存单利率下行幅度相对较小，导致对实体经济投资吸引力在下降。相对偏高的金融市场收益率不利于资金流入实体经济，容易形成资金在金融体系内“空转”。（具体分析见我们此前报告，《调整金融市场收益水平，引导更多资金流向实体经济》）。

实际利率水平偏高。以十年期国债收益率均值减CPI测算实际利率，我国7月为2.94%，处于历史相对高位，在2002年以来的分位数水平为89.5%，不利于投资和消费。以同样的方法计算，美国、欧洲、日本实际利率水平均处于“刺激经济水平”，明显低于我国。我们认为年内仍需通过降息来推动实际利率水平下降。（具体分析见我们此前报告，《我国实际利率水平相对偏高》）

降准以及其他多手段推动存款利率下降也有可能。2023年一季度，商业银行净息差已降1.74%的历史低位，为推动银行负债成本下降，缓解银行净息差压力，促进信贷投放，下半年仍有可能通过降准以及其他如存款利率市场化调整机制来推动存款利率下降。

汇率短期或存一定压力，但如果经济回升向好将对汇率有稳定作用。货币政策进一步宽松，可能会给人民币汇率短期造成一定压力，但央行稳汇率工具箱内仍有外汇存款准备金率、远期售汇风险准备金率等，有适时推出的可能。预计降息周期开启后将促进消费以及投资的回升，经济向好或将推动汇率的企稳回升。

风险提示：稳增长政策落地不及预期；海外金融市场风险引起全球系统性金融危机。

1.2. 增速放缓，政策积极——国内观察：2023年7月经济数据

证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

事件：8月15日，国家统计局公布7月经济数据。7月，社会消费品零售总额当月同比2.5%，前值3.1%；固定资产投资完成额累计同比3.4%，前值3.8%；规模以上工业增加值当月同比3.7%，前值4.4%。

核心观点：7月经济恢复进程有所放缓，当前仍在蓄力向上的过程中。在民间投资信心不足、外需景气度偏低的情况下，制造业仍具较强韧性，高技术制造业投资依旧亮眼；基建投资增速较快，未来专项债发行节奏或将提速，有望支撑基建投资保持较快增长；房地产投资增速再度下行，仍需政策进一步优化调整提振市场预期。此外，暑期居民出游活动增加，餐饮等服务消费需求较为旺盛，但商品消费偏冷。供给端，受夏季极端天气、内需不足等因素影响，工业生产增速有所回落。往后看，稳增长政策仍需进一步加码，8月央行降息有助于稳定房地产市场预期，促进投资、鼓励消费。基于我国实际利率水平，我们认为未来降息仍有空间。

餐饮收入增速较快，观影消费表现不俗。7月餐饮收入4277亿元，同比增长15.8%，较前值回落0.3个百分点。从两年平均增速来看，7月为7.2%，高于6月的6.1%，可能主要受暑期消费旺季等因素带动。出行数据显示，跨区域出行活跃度回升明显，或与暑期出行活动增加有关。7月，国内航班执飞架次环比6月上升12%，同比2022年7月上升18.8%。此外，7月全国电影票房收入72.5亿元，同比增长2倍；全国观影人次1.77亿人次，同比增长1.9倍。可选消费增速整体回落，地产竣工端消费有待提振。7月，通讯器材、服装鞋帽纺织品、化妆品受去年同期基数影响较小，三者较6月分别回落3.6个、4.6个、8.9个百分点至3%、2.3%、-4.1%；金银珠宝受去年同期较高基数影响降幅较大，7月较前值回落17.8个百分点至-10%。地产竣工端商品消费增速继6月有所回暖后，7月整体再度下滑。

房地产投资增速再度下行。7月，房地产开发投资累计同比-8.5%，较前值下降0.6个百分点。从累计同比数据来看，竣工面积增速进一步加快，体现“保交楼”推进力度仍然较强；销售面积增速继续回落，销售金额增速由正转负；供给端新开工面积降幅仍然较大。从全国整体供需情况来看，截至7月，今年全国住宅累计新开工面积4.15亿平方米，累计销售面积5.76亿平方米，供给不足问题或对销售端恢复有所制约。

制造业投资仍具韧性。7月，制造业投资累计同比5.7%，前值6%。7月企业中长期贷款新增2712亿元，同比少增747亿元，为2022年8月以来的首次同比少增。此外，7月民间固定资产投资累计同比-0.5%，连续3个月位于负值区间。高技术制造业仍然亮眼。7月，高技术制造业投资累计同比11.5%，高于全部制造业投资5.8个百分点，仍然保持较高增速。

基建投资保持较高增速。7月，狭义基建投资累计同比6.8%，前值7.2%；广义基建投资累计同比9.4%，前值10.2%。今年1-7月，地方政府新增专项债累计发行约2.5万亿元，发行进度约65.8%，较去年同期明显偏慢。7月政治局会议明确提到“加快地方政府专项债券发行和使用”，预计三季度专项债发行节奏或将提速。

工业生产增速回落。7月，规模以上工业增加值同比增长3.7%，较6月回落0.7个百分点。从3年复合增速来看，7月为4.6%，低于6月的5.5%。7月国内极端天气较多，可

能对部分地区工业生产活动造成不利影响，或是工业生产增速回落的原因之一。分产品看，太阳能电池、新能源汽车等新兴产业供给端景气度较高。

风险提示：1) 疫情超预期影响；2) 政策落地不及预期；3) 海外局势变化超预期。

1.3. 信贷数据弱于季节性，债牛或未止——FICC&资产配置周观察（2023/08/07-2023/08/13）

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

联系方式：lp@longone.com.cn

本周利率债延续偏强运行。国债 10 年期收益率降 0.88bp 报收 2.638%。金融、通胀及进出口数据密集发布且弱于季节性，驱动收益率下行。8 月 MLF 到期量 4000 亿，至年底到期量较前期明显增多，叠加专项债发行节奏或于三季度提速，降息降准等宽货币预期有所发酵。总体而言，我们认为债牛未止，如宽货币政策延续落地，年内下破“2.6%”关口可能性仍存。

信贷、物价及外贸数据总体弱于季节性。金融数据而言，7 月人民币贷款新增额仅 3498 亿元，较前值及历年同期均明显回落，部分源于银行半年度冲量对于 7 月的信贷需求形成一定透支。其中居民新增中长期贷款再次转负，信贷数据明显弱于季节性。通胀方面，7 月 CPI 同比录得罕见负增 0.3%，总体指向内需仍偏弱，价格信号尚待企稳。出口方面，7 月我国美元计价出口金额下滑 14.5%，一则源于去年基数较高，二则源于价格回落。

政府债发行节奏有望于三季度提速。7 月末中央政治局会议部署“加快地方政府专项债券发行和使用”，8-9 月专项债发行有望放量。据两会 2023 年全年新增专项债额度为 3.8 万亿元，高于 2022 年的 3.65 万亿元。据财政部，2023 年 1-7 月我国新增专项债发行合计近 2.4 万亿元，当前发行进度为 63%，节奏明显慢于 2022 年同期的 94%，和 2020 年同期节奏类似。展望而言，一般债发行节奏与专项债呈同向性，我们预计 8-9 月有望迎政府债发行“小高峰”。此外，MLF 往后到期规模上升，8 月与 9 月均到期 4000 亿元，四季度到期量合计 2 万亿元，而今年 1-7 月 MLF 到期规模合计 1.75 万亿元。叠加税期将至，三季度市场或存一定流动性缺口。

如何看待下半年宽货币空间？近期多部门联合发布会中，货币政策司司长邹澜对于降准有所提及。宽货币预期再度发酵，但回溯过往宽货币周期规律，一季度内降息两次概率相对较小，但不排除为稳地产而对 LPR 五年期以上利率单边调降。三季度宽松信号的延续或更可能体现为降准配套落地。2023 年一季度超储率为 1.7%，整体偏低。回顾来看央行于今年 3 月降准 0.25 个百分点，2022 年则分别于 4 月和 11 月降准 0.25 个百分点。

汇率是一国货币的外部价格，利率则视为一国货币内部价格。我国债券市场的牛熊具备相对明显的周期规律，牛长熊短，且周期一般持续 3 年至 3.5 年。相较权益市场，货币政策、经济基本面尤其是地产景气度的情况对债市影响更直接。这源于我国地产上下游产业链合计在 GDP 中占比超过 1/3，能带动的融资链条最长，是利率变化的重要变量。

如何看待地产政策信号对债市扰动？前期地产政策再起，市场对债市方向存在一定分歧。2022 年末国内疫情防控政策优化后，市场预期经济将迅速复苏。叠加地产“三支箭”政策提振，及 11 月理财子产品破净传导下的债市收益率上行，市场普遍担忧 2023 年债市可能具备一定风险。但 4 月至今的债牛行情一定是超出市场预期的。本质还是源于年初的强预期，到数据落地的偏弱现实，尤其是地产投资销售端略不及预期。当前 RMBS 房贷早偿率指数

已较 5 月末的 22% 高位大幅回落至 13%，指向提前还贷需求已基本释放。但总体而言我们倾向于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。

展望而言，债牛或未止。经济基本面、流动性供需层面来看，利率后续或仍存下行空间。但以十年期国债收益率为锚，我们倾向于 2.6%-2.7% 的区间震荡运行概率较大。短期若调整至 2.75%，反而或再度迎来布局机会。长期而言，从横向回溯历史，当前我国名义利率水平显然已处相对低位，但在我国经济结构中长期转型高质量发展下，地产动能有所收敛，利率水平中枢或有望下移，10 年期国债利率或很难再回到 3.5% 以上的以往周期的高点。

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。

1.4. 光伏出海收益初现，区域海风开发进展顺利——电力设备新能源行业周报（2023/08/06-2023/08/11）

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：王珏人，付天赋，wjr@longone.com.cn

市场表现

上周(08/06-08/11)申万光伏设备板块下跌 3.48%，跑输沪深 300 指数 0.09 个百分点，申万风电设备板块下跌 3.85%，跑输沪深 300 指数 0.46 个百分点。上周光伏板块涨幅前三个股为：高测股份、ST 天龙、ST 中利，跌幅前三个股为通灵股份、东方日升、联泓新科。上周风电板块涨幅前三个股为：三一重能、吉鑫科技、金风科技，跌幅前三个股为时代新材、东方电缆、振江股份。

光伏板块

（1）积极应对海外政策变化，光伏出海持续加速

随着美国 IRA 政策发布，美国国内需求及产能有望提振。另外结合涉疆法案及反规避等贸易政策不确定性，赴美建厂企业增多。8 月 8 日，阿特斯公告全资子公司与法国电力子公司签订美国市场光伏组件长单销售合同，销售规模合计约 7GW，海外建厂收益初步显现。

8 月 10 日，TCL 中环的参股子公司 Maxeon 宣布，计划投资 10 亿美元在美国新建 3GW 太阳能 TOPCon 叠瓦电池及组件工厂。项目预计将于 2024 年第一季度开始建设，将于 2025 年开始投产。另外据统计，此前已有赛拉弗、晶科、晶澳、昊能光电、隆基、阿特斯六家中国企业宣布赴美建设光伏工厂，涉及光伏组件产能约 14.7GW。

（2）上游价格继续小幅回升，电池、组件博弈激烈化

1) 硅料：价格持稳微涨，N 型硅料涨幅超过 P 型硅料。从供应端看，在硅料库存水平持续走低的情况下，仍有大量订单等待交货。从需求端看，下游硅片价格再度小涨，拉晶企业接近满开运行，需求持续向好。虽然 8 月份仍有新建产能投产产出，但是产能释放不及预期，加之限电等因素影响，8 月份产量不会出现明显增加，甚至可能小幅减少。2) 硅片：价格维稳。周三硅片厂家也开始陆续酝酿涨势，晚间中环发布更新公示报价，涨幅达到 6-7% 不等。由于硅片尺寸与 P/N 型切换影响实际产出，叠加近月在四川乐山、内蒙古包头地区厂家受到限电影响产出，当前硅片供应相对紧俏，后续价格走势仍取决于下游拉货态势。3) 电池片：价格小幅提升。近期电池片与组件端持续分化的价格走势主要归因于组件厂家的积极采购。然而，当前电池片售价对于外采电池片的组件厂家来说已难拥有盈利空间，叠加组件辅材料如玻璃等价格也在上行，预期当前电池片价格已濒临相对顶点，下周走势维稳看待。

4) 组件: 价格下降。一线厂家为了争抢订单, 远期价格持续下滑迹象, 然而二三线厂家成本开始倒挂。受制成本压力, 本周组件厂家排产开始出现下修消息, 厂家规划下降电池片采购量, 试图将成本压力传导至电池片环节。中后段厂家排产持续有部分厂家下修, 考虑组件库存部分区域仍较高, 短期涨价成功落地机率有限。

建议关注: 爱旭股份: 1) 公司作为电池片专业化龙头, 受益于电池片行业成本传导, 盈利大幅改善。 2) ABC 电池产能持续释放, 一体化不断推进。珠海 2022 年投产 6.5GW 的 ABC 预计 2023Q2 满产; 另外公司预计年底形成 25GW 的 ABC 电池/组件一体化产能。
风电板块

风电板块

大宗商品价格走势分化, 区域海风开发进展顺利

本周(截至 8 月 11 日), 风电机组招标总计约 930MW, 其中陆风 330MW, 海风 600MW。风电整机开标总计约 1234.5MW, 其中陆风 434.5MW, 海风 800MW。中标价格方面, 陆风含塔筒中标均价 1865 元/kW, 较上周有所下降, 不含塔筒中标单价 1724 元/kW, 较上周有所上升; 海风含塔筒中标单价 3853 元/kW, 价格较前一周天津南港项目有所回升。截至 8 月 11 日, 环氧树脂、中厚板、螺纹钢报价分别为 14500 元/吨、3922 元/吨、3646.22 元/吨, 周环比分别为 2.11%、-1.26%、-0.92%。上游大宗商品价格持续呈分化态势, 环氧树脂连续多周小幅上扬, 其余如中厚板、螺纹钢等大宗价格仍处于震荡下行区间。我们认为大宗商品价格波动尚不会对厂商成本端形成压力, 在终端需求较为旺盛的情况下, 可能为厂家带来一定的议价空间, 对零部件厂商的业绩带来提振。

本周, 江苏大丰 800MW 海上风电项目顺利开标, 该项目地处江苏盐城, 由 H8-1#、H9#、H15#、H17# 四个场址组成, 每个场址装机容量各 200MW, 金风科技、明阳智能、电气风电入围, 报价分别为 30.83 亿/31.41 亿元/30.28 亿元, 其中 H17# 场址计划 2023 年 10 月前完成供货。此次江苏海风项目在 6 月 16 日公开招标、8 月 9 日完成开标, 从项目推进速度来看进展顺利, 同时盐城已有滨海北 H1、H2 合计 500MW 海上风电项目顺利运行, 并成为国内首个海上风电公募 REITs 的底层资产。我们认为江苏对海风项目的推动、建设、运营已有丰富的经验, 为后续江苏区域海风开发打下了良好的基础, 也为沿海城市开发海上风电积累了丰富的经验。由于该项目海上风电机组最高单机容量 8.5MW, 对应零部件体积较大, 从供应端来看, 在江苏或附近区域设有生产基地的厂商具有一定的运输及交付优势; 从施工顺序来看, 海工方面如桩基、导管架相关企业有望率先放量, 建议关注符合相关条件的厂商。

建议关注: 天顺风能: 公司为陆上塔筒龙头, 同时收购江苏长风布局海工, 海风、陆风有望齐头并进。在江苏南通、盐城设有生产基地, 有望受益于江苏区域海风高速发展。

海力风电: 公司海风桩基/导管架头部企业之一, 在江苏射阳/盐城设有生产基地, 有望受益于江苏区域海风高速发展。

风险提示: (1) 全球宏观经济波动; (2) 上游原材料价格波动; (3) 风光装机不及预期风险。

1.5.TV 面板价格持续企稳回升, 行业周期筑底静待拐点—— 电子行业周报 (20230807-20230811)

证券分析师: 方霁, 分析师编号: S0630523060001, fangji@longone.com.cn

电子板块观点：国内晶圆双雄相继出炉二季报，业绩环比小幅好转；海外各国相继推行本地半导体保护政策，国际科技博弈力度不断增加；面板价格继续回升，随着下半年消费旺季来临，价格有望延续，大厂稼动率有望提升。整体产业处于继续筑底阶段，建议关注周期筑底、国产替代、汽车电子三条投资方向。

国内晶圆双雄相继出炉二季报，复苏下增长可期。8月11日，中芯国际公告2023年Q2未经审核业绩，营收15.60亿美元，环比增加6.7%，同比降低18%；净利润4.64亿美元，环比增加73.8%，同比降低26.2%；实现毛利率20.3%，环比减少0.5pct，同比减少19.1pct。其中销售收入上升主要由于2023年Q2晶圆销售量增加所致，销售收入中晶圆的销售占比90.5%，其中8寸晶圆销售收入占比25.3%，低于一季度和去年同期，12寸晶圆销售占比74.7%，高于一季度和去年同期。同时，华虹半导体公布2023年Q2业绩，收入达6.314亿美元，同比上升1.7%，环比持平；毛利1.75亿美元，同比下滑16.2%，环比下滑13.4%；毛利率27.7%，同比下降5.9pct，环比下降4.4pct，主要系平均销售价格下降，折旧及动力成本上升，高于上季度给出的财测指引。当前半导体市场尚未走出下行周期，Q3或将延续量增价跌的情况，随着下游市场需求回暖，年底或将触底回升。

美国和印度政策接续出台，加强竞争同时旨在推进本土半导体产业发展。北京时间8月10日凌晨，美国总统拜登签署行政令设立对外投资审查机制，限制美国主体投资中国半导体和微电子、量子信息技术和人工智能领域。印度对外贸易总局8月4日发布的新命令称，企业可以在10月31日之前进口笔记本电脑、平板电脑和其他个人电脑等电子产品，无需许可证，进口限制令将于11月1日生效，本次政策旨在加强本土半导体产业发展。全球各国在增强本土科技发展博弈力度上只增不减，我国自主可控势在必行。

TV面板价格持续企稳回升，面板需求下半年有望延续恢复。根据WitsView睿智显示公布的调研数据，2023年8月上旬，电视各尺寸面板价格继续保持上涨趋势，其中，65寸、55寸电视面板均价前期相比均上涨3美元，43寸、32寸电视面板均价与前期相比均上涨1美元。电视面板报价自2022年下半年触底以来已陆续回升，其中，大尺寸面板报价涨幅较大，65寸电视面板报价半年来已大涨44.7%。年中促销消费电子库存削减，二季度传统五大应用领域的面板需求环比改善，随着下半年消费电子行业旺季的到来，面板价格在Q3有望延续，Q4稼动率有望提升，大尺寸面板延续高景气发展。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深300指数下跌3.39%，申万电子指数下跌4.47%，行业整体跑输沪深300指数1.08个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第26位，PE(TTM)42.88倍。截止8月11日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-3.97%)、电子元器件(-5.54%)、光学光电子(-5.10%)、消费电子(-4.34%)、电子化学品(-2.54%)、其他电子(-4.33%)。

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；关注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、零组件、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)中长期受益国产化，汽车电动化、智能化的汽车电子，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)下游需求不及预期；(2)国际贸易摩擦；(3)国产替代不及预期。

1.6.弱复苏持续，重视双节——食品饮料行业周报(2023/8/7-2023/8/13)

证券分析师：丰毅，执业证书编号：S0630522030001；证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001

联系人：龚理，gongli@longone.com.cn

整体观点：方向不改，恢复持续。短期估值已出现一定改善但仍处低位，供给侧，政策利好频出，需求侧，工企利润改善利好长线收入端表现，同时，社零继续环比向上，即将进入双节及行业旺季，结合低基数，关注度有望继续上升。具体行业方面，一方面，酒类持仓比较高，次高端、白牌库存问题难消除，但高端龙头边际改善，地产酒尤其是部分中小省份龙头影响有限，Q2 后动能较足；另一方面，非酒整体表现较好，包括零食、乳制品，具备较高左侧布局价值，我们持续谨慎乐观。

市场表现：（1）食品饮料板块：本周食品饮料板块较上周收盘下跌 3.35%，较上证综指下跌 0.34pct，较沪深 300 指数上升 0.04pct，在 31 个申万一级板块中排名第 16 位。**（2）细分板块：**从涨跌幅来看，本周子板块整体表现一般，各板块均下跌，其中啤酒跌幅最大，下跌 4.00%。年初至今，仅软饮料上涨 6.31%，其余均下跌，其中调味发酵品跌幅最大，下跌 22.67%。从板块 PE（TTM）本周变化来看，食品饮料板块整体下跌 1.07 至 31.17 倍。**（3）个股方面：**本周涨幅前三名为交大昂立、ST 西发、百合股份，分别上涨 24.7%、23.6%、7.9%。跌幅前三为古越龙山、惠发食品、舍得酒业，分别下跌 9.1%、9.1%、8.9%。

白酒：龙头布局价值逐步抬升。整体动销方面，上半年动销整体较弱，主要为商务场景恢复较弱，宴席表现相对较好，6 月相对平淡，但 7 月以来因升学宴宴席端环比表现相对较好，即将开始双节打款，重点关注。**具体来看，**高端酒方面，短期批价略有回升，泸州老窖回款 60-70%，五粮液大商完成全年打款，茅台完成 8 月打款，库存整体合理，但预计仍高于去年，高端酒整体尤其是茅台确定性较强；地产酒方面，龙头回款往往超过 60%，其中，古井贡酒、洋河股份、山西汾酒预计分别超 70%、60%、65%，迎驾贡酒及今世缘超 65%，金徽酒回款预计超 70%，整体看，省区市占率较高的酒企回款虽然未恢复到去年位置，但库存已明显修复，小省区龙头需重点关注，次高端整体库存回款修复仍需时日。**建议关注贵州茅台、五粮液、山西汾酒、金徽酒、口子窖、古井贡酒、洋河股份、迎驾贡酒等。**

非白酒食饮：关注零食、速冻及预制菜、部分乳制品赛道。（1）零食贝塔明确，逻辑持续验证，继续关注。短线来看，零食专营店迅速扩张成为核心预期，但十年来消费渠道变革导致的白牌及渠道型龙头崛起带来的替代空间（类似于海外的生产型龙头对渠道型龙头、白牌产品替代）才是零食长线逻辑的核心。在此背景下，大单品型生产型龙头替代、集中度提升逻辑鲜明（劲仔食品、洽洽食品、卫龙），多品类型生产型龙头未来空间巨大（甘源食品、盐津铺子、劲仔食品）。**（2）关注速冻及预制菜长期趋势。**因便利性、标准化刚需、地域保护（较远区域需重新建厂建渠道），结合冷链物流运力提升，B 端渗透率提升长期趋势不可逆。较低的教育成本叠加短期成本回落，C 端盈利稳健。预制菜板块投入产出比高于其他新消费行业，目前仍处初期，重点关注安井食品、绝味食品、味知香、干味央厨、立高食品等。**（3）关注部分乳制品赛道。**常温奶行业饱和，而低温赛道因属地化供应链需要，成为中小企业弯道超车的关键，疫情修复后，低温赛道对地域型龙头打开空间，重点关注新乳业、一鸣食品等。

投资建议：建议关注白酒公司有贵州茅台、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、金徽酒、迎驾贡酒、口子窖等；建议关注的非白酒公司有盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、安井食品、味知香、干味央厨、新乳业、一鸣食品等。

风险提示：政策影响；食品安全的影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响。

1.7.美豆产量继续下调，印度大米出口减少——2023 年 8 月 USDA 供需报告点评

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，邮箱：yxc@longone.com.cn

事件：8月12日，美国农业部（USDA）发布8月农产品供需报告。对2023/24年全球农产品供需情况进行了预测。USDA预计2023/24年全球玉米、大豆、小麦、大米产量同比均有所增长，本月小幅上调了大米的产量预期，下调了玉米、大豆和小麦的产量预期。上调了大米期末库存预期，下调了玉米、大豆和小麦期末库存预期。玉米、大豆产需盈余，小麦、大米产需小幅缺口。

玉米：产需预期均下调，产需盈余缩小。产量方面，预计2023/24年全球玉米产量为12.14亿吨，同比增长5.36%，较上月预测环比下降0.90%。消费量方面，预计2023/24年全球玉米消费量为12.00亿吨，同比增长3.12%，较上月预测环比下降0.52%。库存方面，预计2023/24年全球玉米期末库存3.11亿吨，同比增长4.41%，较上月预测环比下降0.98%。产需结构方面，2023/24年全球玉米产需盈余预计为1313万吨，较上月预测环比下降26.32%。**整体来看，玉米产需盈余缩小，但产需结构仍相对宽松。预计国际玉米价格将震荡偏弱。**

大豆：美豆产量预期继续下调，产需盈余收窄。产量方面，预计2023/24年全球大豆产量为4.03亿吨，同比增长8.94%，较上月预测环比下降0.62%。消费量方面，预计2023/24年全球大豆消费量为3.84亿吨，同比增长5.69%，较上月预测环比下降0.15%。库存方面，预计2023/24年全球大豆期末库存为1.19亿吨，同比增长15.82%，较上月预测环比下降1.31%。产需结构方面，2023/24年全球大豆产需盈余预计1885万吨，较上月预测环比下降9.37%。产需盈余缩小，但产需结构整体宽松。**整体来看，2023/24年全球大豆产量预测本月下调，预计全球大豆产需盈余缩小，但产需结构整体仍然宽松，大豆供应充足，预计国际大豆价格上行幅度有限。**

小麦：全球产量预期继续下调，产需格局偏紧。产量方面，预计2023/24年全球小麦产量为7.93亿吨，同比增长0.43%，较上月预测环比下降0.41%，产量预测小幅下跌。消费量方面，预计2023/24年全球小麦消费量为7.96亿吨，同比上涨0.23%，较上月预测环比下降0.42%。库存方面，预计2023/24年全球小麦期末库存为2.66亿吨，同比下降1.01%，较上月预测环比下降0.35%。产需结构方面，2023/24年全球小麦产需缺口270万吨，产需缺口较上月收窄8万吨，供需格局偏紧。**整体来看，预计2023/24年全球小麦产量同比小幅增长，中国、欧盟和美国受天气影响产量预期下调。全球小麦供需格局偏紧，库存水平小幅下降，产量同比小幅增长，预计国际小麦价格将震荡偏弱。**

大米：印度出口预期大幅下调，产需缺口缩小。产量方面，预计2023/24年全球大米产量为5.21亿吨，同比增长1.58%，较上月预测环比增长0.03%。消费量方面，预计2023/24年全球大米消费量为5.23亿吨，同比增长0.28%，较上月预测环比下降0.18%。库存方面，预计2023/24年全球大米期末库存为1.72亿吨，同比下降1.16%，较上月预测环比上升0.80%。产需结构方面，2023/24年全球大米产需缺口预计201万吨，而上月预计为314万吨，产需缺口缩小。印度出口预期大幅减少，预计2023/24年印度出口量为1900万吨，同比下降9.52%，较上月预测环比下降17.39%。**整体来看，预计2023/24年全球大米产量同比增长，较上月预测小幅上涨，总消费量预计环比小幅下降。预计2023/24年全球大米供需格局继续偏紧，库存水平同比下降，产需缺口缩小，预计国际大米价格将震荡偏强。**

风险提示：极端天气影响；国际事件影响；贸易政策影响。

2.财经新闻

1. 《求是》发表习近平总书记重要文章

《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《中国式现代化是强国建设、民族复兴的康庄大道》。文章强调，一个国家走向现代化，既要遵循现代化一般规律，更要符合本国实际，具有本国特色。中国式现代化既有各国现代化的共同特征，更有基于自己国情的鲜明特色。

(来源：中国政府网)

2. 国家发展改革委：制定促进经济社会发展全面绿色转型的政策举措

8月15日，在首个全国生态日主场活动上国家发展改革委主任郑栅洁表示，要制定促进经济社会发展全面绿色转型的政策举措，深入实施全面节约战略，加快重点领域节能降碳改造，构建废弃物循环利用体系，加快推动绿色低碳高质量发展。

(来源：中国政府网)

3. 央行再下调 SLF 利率 10 个基点

8月15日，央行下调常备借贷便利(SLF)利率，隔夜期下调10个基点至2.65%，7天期下调10个基点至2.8%，1个月期下调10个基点至3.15%。

央行在同步下调中短期政策利率后也同步下调常备借贷便利利率，这也是央行三个月内第二次下调SLF利率。此前，6月13日，央行将隔夜期SLF利率下调10个基点至2.75%，7天期下调10个基点至2.9%，1个月期下调10个基点至3.25%。常备借贷便利主要是满足金融机构短期的大额流动性需求，对象主要为政策性银行和全国性商业银行，此次调整常备借贷便利利率有利于提振市场信心，降低企业融资成本。

(来源：央行)

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

上交易日上证指数震荡收阴，分钟线指标有所向好

上一交易日上证指数震荡收阴，收盘下跌 2 点，跌幅 0.07%，收于 3176 点。深成指、创业板延续回落，主要指数多呈回落。

上一交易日上证指数早盘震荡回落，午后渐次盘升，收盘收小实体阴 K 线留长下影线。量能有所缩小，大单资金净流出约 63 亿元，净流出金额延续减少，但仍无做多资金明显介入。指数日线 KDJ、MACD 死叉延续，目前尚未明显修复。但指数 30 分钟 MACD 金叉成立，60 分钟 KDJ 金叉成立，指数分钟线指标有所向好，日线 K 线留长下影线有反弹意义，短线指数仍或有震荡盘升动能，但上方缺口压力位仍或是多空争夺的重要点位。长点时间看，指数日线短期均线有所走弱，5 日均线及 20 日、30 日、60 日均线均已拐头向下，即便指数短线反弹，企稳迹象并不明显，走弱的日线均线仍或需要较长时间反复震荡才能修复。仍需谨慎观察。

上证周线收小实体的阳线，目前仍未收复 250 日均线与上方缺口压力位。周 KDJ 有死叉迹象，周 MACD 死叉延续，目前周指标尚未向好。短线仍需关注能否收复上方重要压力位。

上交易日深成指、创业板双双回落，深成指收盘下跌 0.7%，创业板收盘下跌 0.74%，两指数均收小实体阴 K 线带小下影线。量能虽有所缩小，但日线 KDJ、MACD 死叉延续尚未向好，日线短期均线走弱也尚未修复。但深成指日线 RSI 指标呈现超卖，创业板 60 分钟线 RSI 一度明显超卖，超卖或引起短线反弹，震荡中关注上方缺口压力位能否收复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 26%，收红个股占比 28%，涨超 9% 的个股 34 只，跌超 9% 的个股 13 只。上交易日银行、证券等权重板块拉动指数上涨，其他板块、个股的参与度并不高。

在同花顺行业板块中，医药商业大涨居首，医药类板块上涨活跃。其次，证券、银行等板块涨幅居前，纺织制造、服装家纺、零售、家用轻工等消费类板块表现活跃。而回落调整居前的是近日常涨明显的酒店及餐饮、景点及旅游、传媒等板块。大单资金净流入居前板块以证券板块居首，大单资金大幅净流入超 25 亿元，但目前指数仍处 5 日均线压力之下，修复走弱的技术条件仍需要一定时间的多空磨合。大单资金净流出居前的板块有电力设备、传媒、计算机应用、计算机设备等板块，计算机类概念板块仍未得到大单资金的大力支持。

具体看各板块。医药商业板块，昨日收盘大涨 4.16%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数昨日收长阳，量能明显放大，大单资金大幅净流入超 5 亿元，且近日大单资金明显活跃。指数日线 MACD 金叉延续尚未走弱，短线仍或有惯性上拉动能。但指数连日收涨，在 6 个交易日大涨超 14%，积累了一定的短线获利盘，且指数日线略有超买，若持续超买的话，或积聚调整动能。板块内个股 31 家，表现差异较大。有极强势上涨的个股，大多日线已经明显超买，观察中谨慎追涨。相对低位且技术条件明显向好的个股或仍有震荡盘升动能。观察中仍需谨慎甄别。

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 (%)
国有大型银行 II	2.10	酒店餐饮	-3.23
医药商业	1.93	游戏 II	-3.04
证券 II	1.78	光伏设备	-2.95
纺织制造	1.28	半导体	-2.70
服装家纺	1.11	影视院线	-2.57

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

2023/8/15	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14906	0
	北向资金	亿元	-97.73	/
	南向资金	亿港元	67.92	/
	逆回购到期量	亿元	60	/
	逆回购操作量	亿元	2040	/
	国内利率	1 年期 MLF	%	2.5
1 年期 LPR		%	3.55	/
5 年期以上 LPR		%	4.2	/
DR001		%,BP	1.7767	8.57
DR007		%,BP	1.8815	5.84
国外利率		10 年期中债到期收益率	%,BP	2.5759
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2100	2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.9200	-4.00
股市	上证指数	点,%	3176.18	-0.07
	创业板指数	点,%	2148.67	-0.74
	恒生指数	点,%	32238.89	0.56
	道琼斯工业指数	点,%	34946.39	-1.02
	标普 500 指数	点,%	4437.86	-1.16
	纳斯达克指数	点,%	13631.05	-1.14
	法国 CAC 指数	点,%	7267.70	-1.10
	德国 DAX 指数	点,%	15767.28	-0.86
	英国富时 100 指数	点,%	7389.64	-1.57
	外汇	美元指数	/,%	103.2077
美元/人民币(离岸)		/,BP	7.3256	463.00
欧元/美元		/,%	1.0909	0.03
美元/日元		/,%	145.57	0.01
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3694.00	1.01
	铁矿石	元/吨,%	740.00	1.58
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1935.20	-0.20
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	80.99	-1.84
	布伦特原油	美元/桶,%	84.89	-1.53
	LME 铜	美元/吨,%	8178.00	-1.37

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