

# 万联晨会

2023年08月17日 星期四

## 概览

### 核心观点

#### 【市场回顾】

8月16日，A股三大指数集体回调。截至收盘，上证指数跌0.82%，深成指跌0.94%，北证50跌1.17%，创业板指跌0.73%。沪深两市成交额7042亿元。个股上跌多涨少，两市近4000只个股下跌，北向资金净流出46.4亿元。板块题材上，房地产开发、证券、新型城镇化涨幅居前，供销社、AI概念股跌幅居前。

#### 【重要新闻】

**【李强主持召开国务院第二次全体会议】**据央视新闻消息，国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议。李强强调，要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费。要大力推进战略性新兴产业集群发展，全面加快制造业数字化转型步伐。要着力深化改革扩大开放，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资。要着力防范化解重大风险，有力有序推进重点领域实质性化险。要大力提升行政效能，为完成各项任务提供有力保障。

**【国家发改委印发《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》】**国家发展改革委印发了《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》，围绕做强虹桥商务区这“一核”，做优做精北向拓展带、南向拓展带这“两带”，引领带动长三角全域更高质量一体化发展等三个层面，提出了24条具体措施。第一部分是强化虹桥商务区核心功能；第二部分是促进“一核两带”融合发展；第三部分是引领长三角更高质量一体化发展。为推动虹桥国际开放枢纽提升能级，《政策措施》更加突出创新协同、开放协同、设施协同。

### 研报精选

商贸零售：大消费减配至历史低位，家用电器顺风领跑增仓  
吉比特（603444）：23H1产品稳健运营，关注自研产品上线情况

#### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,150.13	-0.82%
深证成指	10,579.56	-0.94%
沪深300	3,818.33	-0.73%
科创50	901.79	-1.71%
创业板指	2,132.97	-0.73%
上证50	2,530.81	-0.61%
上证180	8,157.95	-0.67%
上证基金	6,461.94	-0.79%
国债指数	204.06	0.02%

#### 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,765.74	-0.52%
S&P500	4,404.33	-0.76%
纳斯达克	13,474.63	-1.15%
日经225	31,766.82	-1.46%
恒生指数	18,329.30	-1.36%
美元指数	103.42	0.21%

主持人： 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

8月16日，A股三大指数集体回调。截至收盘，上证指数跌0.82%，深成指跌0.94%，北证50跌1.17%，创业板指跌0.73%。沪深两市成交额7042亿元。个股上跌多涨少，两市近4000只个股下跌，北向资金净卖出46.4亿元。板块题材上，房地产开发、证券、新型城镇化涨幅居前，供销社、AI概念股跌幅居前。

### 【重要新闻】

**【李强主持召开国务院第二次全体会议】**据央视新闻消息，国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议。李强强调，要着力扩大国内需求，继续拓展扩消费、促投资政策空间，提振大宗消费。要大力推进战略性新兴产业集群发展，全面加快制造业数字化转型步伐。要着力深化改革扩大开放，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资。要着力防范化解重大风险，有力有序有效推进重点领域实质性化险。要大力提升行政效能，为完成各项任务提供有力保障。

**【国家发改委印发《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》】**国家发展改革委印发了《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》，围绕做强虹桥商务区这“一核”，做优做精北向拓展带、南向拓展带这“两带”，引领带动长三角全域更高质量一体化发展等三个层面，提出了24条具体措施。第一部分是强化虹桥商务区核心功能；第二部分是促进“一核两带”融合发展；第三部分是引领长三角更高质量一体化发展。为推动虹桥国际开放枢纽提升能级，《政策措施》更加突出创新协同、开放协同、设施协同。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

## 研报精选

### 大消费减配至历史低位，家用电器逆风领跑增仓 ——大消费板块 2023Q2 基金持仓分析

行业核心观点：

23Q2 大消费板块重仓比例持续下降，环比下降 1.40pcts 至 9.30%，处于 18Q1 至今的历史最低位，重仓持股市值占比水平环比下降 3.01pcts 至 20.35%，超配比例环比下降 1.50pcts 至 5.51%。受到消费市场整体弱复苏影响，大消费板块整体低迷，除家用电器与纺织服饰，其他行业持仓均遭不同程度减配，且行业分化减弱。家用电器个股重仓比例显著提升，食品饮料个股普遍遭到基金减仓。活跃资本市场和刺激消费政策陆续推出，大消费拐点渐明，持仓比例有望提升。

投资要点：

1 大消费板块重仓比例下降至历史低位，超配比例持续下降。23Q2 大消费板块基金重仓比例下降至 9.30%（环比-1.40pcts），目前处于 18Q1 至今的历史最低位。大消费板块基金重仓配置水平依然较高，23Q2 重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为 20.35%（环比-3.01pcts），超配比例为 5.51%（环比-1.50pcts）。

1 分行业：大消费板块行业分化减弱，食品饮料大幅减仓，家用电器领跑增配。疫情后 2023 年上半年经济弱复苏，市场担忧通缩前景，大消费板块整体低迷，除家用电

器与纺织服饰，其他行业持仓均遭不同程度减配。食品饮料行业下降幅度最大，重仓比例为 6.22%（环比-1.35pcts），重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为 13.61%（环比-2.92pcts），超配比例为 6.12%（环比-1.86pcts）；家用电器行业上升幅度最大，重仓比例为 1.25%（环比+0.29pcts），重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为 2.73%（环比+0.64pcts），超配比例为 0.65%（环比+0.54pcts）。

1 分个股：TOP20 大消费板块席位骤减，家用电器个股增配显著。23Q2TOP20 个股中属于大消费板块的个股仅剩 3 只食品饮料个股，大消费重仓比例 TOP10 食品饮料保持 7 个席位，家用电器占据剩余三席。2023Q2，大消费板块重仓比例前十合计重仓比例为 5.96%（环比-0.99pcts），其中属于食品饮料行业的个股重仓比例合计为 5.22%（环比-1.08pcts），家用电器个股重仓比例合计为 0.73%，非食品饮料行业个股重仓比例占比增加。

1 投资建议：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》。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。结合 23Q2 基金持仓情况与政策受益方向，建议关注：1）食品饮料：食品饮料作为消费必选品韧性十足，业绩稳健。建议关注高端、次高端白酒、啤酒、乳制品、调味品、速冻食品等板块龙头。2）社会服务：伴随疫情结束，叠加下半年中秋国庆节假日，休闲旅游场景修复，建议关注餐饮、旅游、景区、酒店、免税等板块。3）大宗消费：受益于稳定大宗消费政策，结合基建、地产后周期需求，建议关注家居、家电板块。4）美妆珠宝：颜值时代下，美妆、医美市场广阔，珠宝消费场景渗透率的提升，高景气度持续，建议关注美妆、医美、珠宝板块龙头。

1 风险因素：政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

## 23H1 产品稳健运营，关注自研产品上线情况

### ——吉比特（603444）点评报告

报告关键要素：

公司 2023H1 实现营业收入 23.49 亿元（YoY-6.40%），归母净利润 6.76 亿元（YoY-1.80%），扣非后归母净利润 6.46 亿元（YoY-3.29%），经营活动产生的现金流量净额 6.02 亿元（YoY-19.77%）。2023Q2 实现营业收入 12.05 亿元（YoY-6.01%，QoQ+5.33%），归母净利润 3.69 亿元（YoY+9.17%，QoQ+20.20%），扣非后归母净利润 3.65 亿元（YoY+8.96%，QoQ+29.89%）。

投资要点：

1 核心产品保持长线运营思路，维持市场竞争力。公司核心产品《问道手游》延续四大版本计划，在 AppStore 游戏畅销榜平均排名为第 29 名，维持产品热度，拉动营收环比有所增加；《一念逍遥（大陆版）》保持稳定迭代更新计划，联动热门 IP《斗罗大陆》实现产品稳健运营。在 AppStore 游戏畅销榜平均排名为第 27 名，最高至该榜单第 7 名。

1

持续推进研发创新能力建设，管理费用、销售费用均有所缩减。公司研发费用为 3.70 亿元（YoY-2.31%），占营业收入的 15.74%，研发团队的规模逐年扩大，2021 年末、2022 年末及 2023H1 研发人员人数分别为 530 人、692 人、776 人，占员工总数的比

例分别为 56.08%、55.18%、57.23%，高度重视研发投入及研发人才培养，持续推进研发创新能力建设。由于部分产品宣传费、运营费以及业绩奖金派发同比有所减少，销售费用及管理费用均有所缩减。

公司储备充足，关注自研产品上线情况。目前公司公布储备主要产品种类丰富，共有 8 款游戏获得版号，分别是《勇者与装备（代号 BUG）》、《不朽家族（代号 M66）》、《超喵星计划》、《最强城堡》、《新庄园时代》、《超进化物语 2》、《皮卡堂之梦想起源》、《神州千食舫》。其中公司自研产品《不朽家族（代号 M66）》、《勇者与装备（代号 BUG）》预计在 2023 年下半年上线，看好公司新产品推出，有望驱动公司实现业绩增长。

1 盈利预测与投资建议：公司上半年并未推出核心新产品，旧游营收有所下滑，由于新游上线时间的不确定性，同时根据公司的业绩报告，我们下调了公司 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年实现营业收入 55.84/63.12/69.91 亿元，归母净利润分别为 15.93/18.53/21.71 亿元，EPS 为 22.11/25.72/30.14 元，对应 8 月 15 日收盘价，对应 PE 为 19.49X/16.76X/14.30X，维持“增持”评级。

1

风险因素：市场竞争加剧、产品上线推迟或表现不及预期、老游流水下降、监管政策趋严、版号落地不及预期、出海业务风险加剧、市场风险偏好波动。

**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