

万联晨会

2023年08月18日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】

8月17日，A股三大指数探底回升，截至收盘，上证指数涨0.43%，深成指涨0.61%，北证50涨0.24%，创业板指涨0.66%。沪深两市成交额7398亿元。北向资金净卖出14.43亿元。板块题材上，减速器、国防军工、工业母机涨幅居前，减肥药、银行板块跌幅居前。

【重要新闻】

【国家发改委等部门：加强对退役风电、光伏设备循环利用项目的资金和政策支持】国家发改委等部门发布《关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见》，其中提到利用中央预算内投资现有资金渠道，加强对退役风电、光伏设备循环利用项目的支持。依法落实节水、固定资产加速折旧、资源综合利用产品增值税即征即退等相关税收优惠政策。研究将退役风电、光伏设备循环利用产业纳入绿色产业指导目录。丰富绿色金融产品和服务，为符合条件的退役风电、光伏设备循环利用类项目提供融资便利。鼓励有条件的地方制定退役风电、光伏设备循环利用产业专项支持政策。

【商务部召开例行新闻发布会】商务部新闻发言人束珏婷表示，2023年1-7月我国对外投资持续增长。对外非金融类直接投资5009.4亿元人民币，同比增长18.1%，折合719.3亿美元，同比增长10.6%。此外，针对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的情况，中国商务部近日与企业座谈，了解日前美国签署的行政令对企业的实际影响，对行政令的影响进行全面评估，并将根据评估结果采取必要的应对措施。

研报精选

传媒：7月新游高品质兼具创新玩法，88款国产游戏版号稳定发放

商贸零售：7月社零同比增长2.50%，增速持续放缓

家用电器：重仓持股比例提升，白电关注度高

房地产：政策端仍待进一步加码

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,163.74	0.43%
深证成指	10,644.52	0.61%
沪深300	3,831.10	0.33%
科创50	910.38	0.95%
创业板指	2,147.06	0.66%
上证50	2,536.49	0.22%
上证180	8,179.10	0.26%
上证基金	6,495.23	0.52%
国债指数	204.07	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,474.83	-0.84%
S&P500	4,370.36	-0.77%
纳斯达克	13,316.93	-1.17%
日经225	31,626.00	-0.44%
恒生指数	18,326.63	-0.01%
美元指数	103.45	0.03%

主持人： 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

8月17日，A股三大指数探底回升，截至收盘，上证指数涨0.43%，深成指涨0.61%，北证50涨0.24%，创业板指涨0.66%。沪深两市成交额7398亿元。北向资金净卖出14.43亿元。板块题材上，减速器、国防军工、工业母机涨幅居前，减肥药、银行板块跌幅居前。

【重要新闻】

【国家发改委等部门：加强对退役风电、光伏设备循环利用项目的资金和政策支持】国家发改委等部门发布《关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见》，其中提到利用中央预算内投资现有资金渠道，加强对退役风电、光伏设备循环利用项目的支持。依法落实节能节水、固定资产加速折旧、资源综合利用产品增值税即征即退等相关税收优惠政策。研究将退役风电、光伏设备循环利用产业纳入绿色产业指导目录。丰富绿色金融产品和服务，为符合条件的退役风电、光伏设备循环利用类项目提供融资便利。鼓励有条件的地方制定退役风电、光伏设备循环利用产业专项支持政策。

【商务部召开例行新闻发布会】商务部新闻发言人束珏婷表示，2023年1-7月我国对外投资持续增长。对外非金融类直接投资5009.4亿元人民币，同比增长18.1%，折合719.3亿美元，同比增长10.6%。此外，针对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的情况，中国商务部近日与企业座谈，了解日前美国签署的行政令对企业的实际影响，对行政令的影响进行全面评估，并将根据评估结果采取必要的应对措施。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

7月新游高品质兼具创新玩法，88款国产游戏版号稳定发放——传媒行业月报

投资要点：

新游情况：7月共5款新重点手游上线、2款新重点手游公测。新游类型以角色扮演类游戏为主，头部厂商稳定发力。5款上线的重点新游分别是雷霆游戏发行的《南国度假岛物语》（7月4日上线）、Ohayoo发行的《王蓝莓的烧烤摊》（7月6日上线）、西山居工作室发行的《尘白禁区》（7月20日上线）、腾讯游戏发行的《末刀》（7月27日上线）、Ohayoo发行的《我比武特牛》（7月27日上线）；2款公测的重点新游分别是网易游戏发行的《三国诛将录》（7月13日公测）、朝夕光年发行的《晶核》（7月14日公测）。综合来看，《尘白禁区》和《晶核》表现突出，两者亮点均较为明显。

游戏运营情况：

1)《尘白禁区》经数次迭代综合素质过硬，二游+TPS射击品类融合追求创新和差异化。《尘白禁区》角色建模精度突出，渲染风格相对写实，战斗策略丰富TPS玩法衍生出联机共斗的特色玩法，承袭经典设计同时尝试创新与差异化。游戏一经上线关注度高涨，下载量7月20日达113,049次。从目前游戏表现情况来看，存在剧情推动缺少配音、射击手感有待提升、关卡奖励过低等不足。

2)《晶核》背靠字节海量宣传渠道，全面发行运营成为爆款新游。游戏画面色彩艳丽线条细腻，打斗节奏快招式华丽，3D化升级提升设计空间，丰富游戏的推图乐趣。同时，《晶核》积极铺开上线渠道，与垂类直播平台开展深度合作，进行目标明确且有节奏的宣传营销。截至8月15日，《晶核》在AppStore评分为4.7，评分表现良好。根据玩家反馈，《晶核》存在文案分镜表现欠佳、职业差异化和平衡度有待改进等问题。

版号发行情况：7月版号数量稳定，版号发放处于常态化。88款国产游戏版号以移动游戏类型为主。自2022年12月起，游戏版号每月的发放数量均超过80款，处于较高水平，市场预期良好。虽然版号发放情况稳定，但我们认为版号审批标准仍会保持严格的趋势不变，游戏市场仍将朝着优质化、精品化方向发展。

投资建议：版号恢复常态化发放，优质新游带动游戏市场复苏。版号恢复常态化发放给市场带来了较强的信心，利好整体板块的估值修复，游戏行业景气度持续回暖。自去年版号恢复发放以来，新游上线的数量和质量显著增强，7月份箱庭式3DRPG游戏《晶核》凭借高品质内容叠加字节系海量营销，受到市场广泛关注，爆款手游带动游戏市场收入强劲回升。建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。

风险因素：监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

7月社零同比增长2.50%，增速持续放缓

——7月社零数据跟踪报告

行业核心观点：

2023年7月我国社会消费品零售总额36761亿元，同比增长2.50%，较6月同比增速小幅下降，减少0.60pcts，主要原因可能是去年基数走高叠加消费复苏节奏趋缓的影响。其中，商品零售和餐饮收入分别同比+1.00%/+15.80%。①细分品类：多数必选品和可选消费品同比增速回落。必选品类中，粮油食品类增速小幅提升、日用品类跌幅收窄、中西药类增速持续回落。可选品类中，饮料类、烟酒类增速小幅回落，纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓。②网上：线上零售额同比增速持续小幅回落，1-7月全国网上零售额累计同比+12.50%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长8.70%/12.00%/9.50%。总体来看，7月消费市场复苏持续放缓，必须品类中的粮油食品、日用品、石油社零增速上行，相对具备韧性，其它多数消费品增速回落。上半年经济弱复苏，社零增速自5月以来持续回落，受复苏节奏以及去年疫情反复造成的基础波动影响，预计下半年社零同比增速可能继续波动。

近期国家发展改革委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，体现对消费市场的呵护，需进一步观察后续政策落地和实施效果。当前消费板块处于估值和基金持仓低位，且有政策托底，具备安全边际，若消费回暖，板块有望迎来业绩和估值双修复。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：受益于扩大服务消费政策支持，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。护珠宝：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。

投资要点:

1 总体: 7月社零同比+2.50%，消费市场不及预期。2023年7月，社会消费品零售总额为36761亿元，同比+2.50%，较6月增速减少0.60pcts。①按消费类型分类，商品零售和餐饮收入增速持续回落。7月商品零售同比+1.00%，较6月增速减少0.70pcts；餐饮收入同比+15.80%，较6月增速减少0.30pcts。②按地区分类，乡村和城镇增速均持续放缓。7月城镇消费品零售额同比+2.30%，较6月增速减少0.70pcts；乡村消费品零售额同比+3.80%，较6月增速减少0.40pcts。

1 细分: 必选品类中，粮油食品类增速小幅提升、日用品类跌幅放缓、中西药类增速持续回落。可选品类中，饮料类、烟酒类增速小幅回落，纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓。7月份，限额以上单位15类商品中，12类商品零售额同比增速回落。①必选: 限额以上单位粮油食品类增速小幅提升、日用品类跌幅放缓、中西药类增速持续回落，分别同比+5.50%/-1.00%/+3.70%。②可选: 限额以上单位饮料类、烟酒类增速小幅回落，分别同比+3.10%/+7.20%；纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，分别同比+2.30%/+3.00%/+0.10%；金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，分别同比-10.00%/-4.10%/-5.50%；文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓，分别同比-13.10%/-11.20%/-1.50%/-0.60%。

1 网上: 线上零售额同比增速放缓。2023年1-7月，全国网上零售额83097亿元，同比+12.50%，较2022年同期增加9.30pcts。其中，实物商品网上零售额69856亿元，同比增长10.00%，占社会消费品零售总额的比重为26.43%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长+8.70%/+12.00%/+9.50%。

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

重仓持股比例提升，白电关注度高
——家用电器行业跟踪报告

行业核心观点:

政治局会议对房地产行业的表态相对积极，城中村改造持续推进，房地产行业相关的支持性政策有望加速落地，同时在“保交楼”等相关政策的推进下竣工端维持高增，二季度厨电类个股由于受地产下行影响普遍遭减持，如地产相关政策持续落地推进产业链逐步修复，厨电类弹性空间较大，建议积极关注；白电方面内外销均持续改善，建议积极关注，同时建议关注受益于人民币贬值的出口型家电类企业。

投资要点:

1 重仓配置比例上升，超配比例进一步提高: 我们根据同花顺及wind数据统计了内地公募基金重仓股情况，2023年H1末公募基金重仓SW家用电器行业的总市值为722.03亿元，环比2023Q1末上升27.97%，占基金重仓A股市值规模2.35%，高于标配比例1.18pct，环比2023Q1末上升0.58pct，延续了Q1的上升趋势。预计主要是受益于空调内销表现较好，外销边际改善以及人民币贬值利好出口型家电类企业等因素。

空调获增持明显，多支黑色家电股和家电零售部件股新进重仓股中: 从各个细分板块来看，(1)白色家电行业，冰洗与空调除海尔智家(包括港股)有小幅减持外，其余均获增持。空调内销景气度向好，外销边际改善，同时原材料价格下行利好成本端，市场投资信心有所修复；(2)黑色家电行业，彩电和其他黑色家电中，海信视像、兆驰股份获得增持，极米科技、四川长虹、创维数字遭减持，另，TCL电子、九联科技、四川

九州均为新进入公募基金重仓股之列；（3）厨电行业，老板电器遭减持，华帝股份获得明显增持、卫浴电器板块普遍获增持；（4）小家电行业，①厨房小家电行业，大部分个股获得增持，预计主要是出口型企业受益于人民币贬值；②个护小家电行业，飞科电器遭减持，倍轻松获增持；③清洁小家电行业，大部分个股遭减持；（5）家电零部件行业普遍获增持，预计主要是部分个股受益于AI机器人概念或汽车销量表现较好等。同时汉宇集团、禾盛新材、东贝集团均是新进入公募基金重仓股之列；（6）照明设备行业均获增持。

1 陆股通持仓情况：美的获明显增持、彩电关注度上升。从细分板块综合来看，

（1）白色家电行业，冰洗普遍遭减持，空调除格力电器遭明显减持外，其余均获增持，所增持的个股在第二季度皆实现较好的市场表现。其中，美的集团获明显增持；（2）黑色家电行业，彩电板块个股市场表现与陆股通增减持趋势表现一致，海信视像、兆驰股份和四川长虹均获增持并在 23Q2 期间取得较好市场表现；（3）厨电行业，受地产行业下行影响厨电个股大多遭减持；（4）小家电行业，其中石头科技获得陆股通净买入额为 5.85 亿元，增持最为明显；（5）照明设备行业主要个股均获增持。

风险因素：原材料价格波动、人民币汇率波动、出口不及预期、地产链相关政策落地不及预期、业绩不及预期、数据统计偏差等。

分析师 潘云娇 执业证书编号 S0270522020001

政策端仍待进一步加码

——房地产行业跟踪报告

行业核心观点：

房地产行业基本面表现仍然较弱，销售端持续回落以及融资端资金到位缓慢等加剧行业资金面压力，政治局会议对行业表述相对积极，期待进一步的支持性政策落地。建议关注财务稳健、销售表现较好、土储充足的国央企背景房企以及部分优质民营房企，及受益于竣工端高增的相关地产链个股。

投资要点：

1 投资：核心城市较为集中的东部区域基本面更为坚挺，整体投资累计增速下滑幅度进一步扩大。2023 年 1-7 月房地产开发投资完成额下滑 8.5%，较前值下滑幅度扩大 0.6pct；7 月单月投资增速下滑 17.8%，较前值下滑幅度收窄 2.8pct。分区域来看，东部地区、中部地区、西部地区、东北地区 2023 年 1-7 月房地产开发投资额累计同比增速分别为-3.20%、-8.20%、-20.10%、-25.50%，核心城市较为集中的东部区域表现更为坚挺。

1 土地：受销售端持续回落等因素影响 7 月百城土地市场成交规模同比增速下滑幅度进一步扩大。从百城土地数据来看，土地供应建面与成交建面均持续收缩，百城土地 1-7 月成交总价下降 23.1%，成交规划建面同比-10.3%，较前值明显走弱，7 月百城土地成交溢价率为 4.97%，环比有所下降。

1 开工：新开工仍下滑，竣工维持较高增速。2023 年 1-7 月施工面积累计增速为 -6.8%，较前值下滑幅度扩大 0.2pct。1-7 月新开工面积同比下降 24.5%，降幅较前值扩大 0.2pct，7 月单月下滑 26.5%，环比+4.9pct，并连续 26 期单月数据负增长。在“保交楼”相关政策发力下竣工端延续增长，1-7 月竣工面积同比增长 20.5%，较前值 +1.5pct，7 月单月增长 32.7%，增速较前值+17.5pct。

1 销售：在居民收入预期较弱以及房价承压的背景下销售端持续转弱，1-7 月销售面积和销售金额同比变动-6.5%和较前值变动-1.2pct 和-2.6pct。7 月单月销售面积和销售金额同比增速为-23.8%和-24.1%，均价 1-7 月同比+9.2%，较前值回落 1.4pct，当月销售均价同比增速转负（-0.3%），前值为 4.3%。

1 资金：资金面走弱，仍需政策加码。行业整体到位资金增速进一步下滑，经营性现金流相关方面，在销售持续回落下定金及预收款、按揭款到位资金增速继续回落；融资方面，尽管“三支箭”政策持续推进，但实际落地规模有限，信贷融资增速进一步走弱，发债融资近期有所提升，但当前行业个别公司信用风险爆发预计对行业自筹融资形成一定负面影响，政治局会议对行业相关表态较为积极，预计后续会有进一步的支持性政策落地。1-7月到位资金来源同比下滑11.2%，较前值下滑幅度扩大1.4pct，其中国内贷款/自筹资金/定金及预收款/个人按揭同比分别-11.5%/-23.0%/-3.8%/-1%，较前值变化-0.4pct/+0.4pct/-2.9pct/-3.7pct。

1 风险因素：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等。

分析师 潘云娇 执业证书编号 S0270522020001

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