

## 国都证券研究所晨报 20230829

## 【财经新闻】

- 人民银行今日开展 3850 亿元逆回购操作，公开市场实现净投放 2740 亿元
- 多项个人所得税优惠政策延续至 2027 年底

## 【行业动态与公司要闻】

- 比亚迪上半年净利同比增长逾 200%，汽车及电子业务全面向好
- 顺丰控股上半年净利润超 40 亿

## 【国都策略视点】

- 策略观点：近中期反弹持续性与空间，更取决于后续经济恢复动能或逆周期稳增长政策力度

## 昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3098.64	+1.13
沪深 300	3752.62	+1.17
深证成指	10233.15	+1.01
中小综指	10952.29	+1.07
恒生指数	18130.74	+0.97
恒生中国企业指数	6246.22	+1.15
恒生沪深港通 AH 股溢价	148.77	+0.74
标普 500	4433.31	+0.63
纳斯达克指数	13705.13	+0.84

资料来源：iFind

## 全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	79.97	+0.18
纽约期金	1948.00	+0.42
伦敦期铜	假日	
伦敦期铝	假日	

资料来源：iFind

研究员：王景

电话：010-84183383

Email：wangjingyj@guodu.com

执业证书编号：S0940516070001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 【财经新闻】

### ■ 人民银行今日开展 3850 亿元逆回购操作 公开市场实现净投放 2740 亿元

人民银行 8 月 29 日公告称,为维护月末流动性平稳,人民银行以利率招标方式开展了 3850 亿元逆回购操作,中标利率为 1.8%。由于当日有 1110 亿元逆回购到期,公开市场实现净投放 2740 亿元。

临近月末,资金面进一步收敛。上海银行间同业拆放利率(Shibor)隔夜上行 9.1 个基点,报 1.91%。7 天 Shibor 上行 16 个基点,报 2.056%。截至昨日收盘,从回购利率表现看,DR007 加权平均利率上升至 2.0893%,高于政策利率水平。上交所 1 天国债逆回购利率(GC001)上升至 2.2%。

(来源:上海证券报,中国证券网,iFind)

### ■ 多项个人所得税优惠政策延续至 2027 年底

财政部和国家税务总局近日发布延续一批个人所得税优惠政策,相关政策执行至 2027 年底。

两部门此次发布的《关于延续实施全年一次性奖金个人所得税政策的公告》称,居民个人取得全年一次性奖金,符合《国家税务总局关于调整个人取得全年一次性奖金等计算征收个人所得税方法问题的通知》规定的,不并入当年综合所得,以全年一次性奖金收入除以 12 个月得到的数额单独计算纳税。居民个人取得全年一次性奖金,也可以选择并入当年综合所得计算纳税。

上述政策执行至 2027 年 12 月 31 日,这意味着,年终奖个税优惠政策将再延长 4 年,进一步减轻纳税人负担。

2019 年起,我国实施新一轮个税改革,引入综合所得税制。2021 年底,国务院常务会议决定将单独计税优惠再延续两年,至 2023 年底。

两部门还于近日发布了《关于延续实施个人所得税综合所得汇算清缴有关政策的公告》和《关于延续实施外籍个人有关津补贴个人所得税政策的公告》。

其中提到,为进一步减轻纳税人负担,2024 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日居民个人取得的综合所得,年度综合所得收入不超过 12 万元且需要汇算清缴补税的,或者年度汇算清缴补税金额不超过 400 元的,居民个人可免于办理个人所得税综合所得汇算清缴。

外籍个人符合居民个人条件的,可以选择享受个人所得税专项附加扣除,也可以选择按照《财政部 国家税务总局关于个人所得税若干政策问题的通知》、《国家税务总局关于外籍个人取得有关补贴征免个人所得税执行问题的通知》和《财政部 国家税务总局关于外籍个人取得港澳地区住房等补贴征免个人所得税的通知》规定,享受住房补贴、语言训练费、子女教育费等津补贴免税优惠政策,但不得同时享受。外籍个人一经选择,在一个纳税年度内不得变更。公告执行至 2027 年 12 月 31 日。

此外,按照《关于延续实施远洋船员个人所得税政策的公告》,一个纳税年度内在船航行时间累计满 183 天的远洋船员,其取得的工资薪金收入减按 50% 计入应纳税所得额,依法缴纳个人所得税。

(来源:上海证券报,中国证券网,iFind)

## 【行业动态与公司要闻】

### ■ 比亚迪上半年净利同比增长逾 200%, 汽车及电子业务全面向好

8 月 28 日晚间,比亚迪公布 2023 年半年度报告。上半年公司实现营收 2601.24 亿元,同比增长 72.72%;分别实现归母净利润和扣非后归母净利润 109.54 亿元、96.95 亿元,同比增长 204.68%、220.02%;实现经营活动产生的现金流量 819.71 亿元,同比增长 89.81%。

在此基础上,上半年,比亚迪汽车业务以及“手机部件、组装及其他产品业务”(下称“电子业务”)收入分别增长 91.11%、24.20%。

#### 汽车业务继续“狂飙”

从汽车业务看,上半年比亚迪销量持续创出新高。公司产销快报显示,上半年公司销售新能源汽车 1255637 辆,累计同比增长 95.78%,平均月销超 20 万辆。据乘联会数据,按零售口径,上半年比亚迪在国内新能源汽车市场的份额达到 37.4%,继续巩固龙头地位;在国内汽车市场的份额达到 12.1%,同样位居第一。

收入伴随销量水涨船高。半年报显示,上半年比亚迪新能源汽车业务收入达到 2088.24 亿元,同比增长 91.11%,和销量增速基本保持一致。

盈利能力方面,上半年比亚迪汽车业务毛利率达到 20.67%,同比增长 4.36 个百分点。

比亚迪解释称,公司新能源汽车销量在去年同期的高基数上实现强劲增长,市场份额持续提升,继续强化在新能源汽车行业

的领导地位。尽管上半年汽车行业竞争加剧，凭借不断提升的品牌力、持续扩大的规模优势和强大的产业链成本控制能力，以及上游原材料价格回落，公司继续保持良好的盈利水平。

就单车盈利来看，剔除比亚迪电子（比亚迪电子业务主体）今年上半年预告归母净利润中值 14.6 亿元，简单计算今年上半年比亚迪单车利润约为 7560.31 元，对比 2022 年上半年约 4616.82 元的单车利润，增长超过六成。

在上半年，比亚迪在技术、产品上频频推新。技术上，公司发布“易四方”及“云辇”技术，进一步增强综合竞争力。产品方面，上半年公司首次发布全新高端品牌“仰望”，开拓百万元级新能源市场。此外，比亚迪专业个性化品牌于六月份正式定名为“方程豹”，基于消费者日益增长的个性化需求推出。除此以外，比亚迪原有的“比亚迪”“腾势”品牌均在上半年推出具有竞争力的新品。

比亚迪在出海方面也取得突破。目前其新能源乘用车已进入日本、德国、澳大利亚、巴西、阿联酋等 50 多个国家和地区。畅销车型如“元 PLUS”（又名“BYDATTO3”）多次获得泰国、以色列、新西兰、新加坡纯电动车月销冠军。

据半年报，比亚迪上半年在境外市场的收入达到 644.10 亿元，同比增长 92.94%，占比达到 24.76%，提升 2.59 个百分点。

对于下半年，比亚迪展望称，预期中国新能源汽车产业将延续良好的增长势头，渗透率亦有望继续突破。

### 158 亿元收购新业务

除了新能源汽车业务表现亮眼，比亚迪电子业务也在上半年实现了突破。半年报显示，上半年比亚迪电子业务收入达到 510.90 亿元，同比增长 24.40%；毛利率达到 8.77%，同比增长 2.70 个百分点。

比亚迪方面表示，盈利提升主要受益于大客户份额提升，新能源汽车及新型智能产品等新兴业务增长，产能利用率提升，业务结构也进一步优化，实现盈利大幅改善。

在业绩增长的同时，比亚迪电子拟通过外拓的方式进一步壮大，抛出大手笔并购案。

8 月 28 日早间，比亚迪电子公告称，公司与纽交所上市公司捷普（JBL.N）旗下捷普新加坡签署收购框架协议，拟以人民币 158 亿元（等值 22 亿美元）现金收购捷普新加坡位于成都、无锡的产品生产制造业务，包括现有客户的零部件生产制造业务。

公开资料显示，捷普是一家制造服务和解决方案供应商，为各行业和终端市场的公司提供全面的电子设计、生产和产品管理服务，在中国、爱尔兰、马来西亚、墨西哥、新加坡和美国均设有工厂开展业务。公司 2022 财年收入达到 334.78 亿美元，位列 2023 年《财富》世界 500 强 456 位。

根据捷普官网介绍，捷普成都提供粘合剂、阳极氧化、抗污性涂层、自动化、电池管理等产品，是捷普在中国最大的工厂之一；捷普无锡为计算和存储、网络、电信和移动行业提供制造服务，包括印刷电路板组装，盒装，按订单配置和自动化制造系统等。

捷普拥有集中的大客户优势，这或许是比亚迪电子斥巨资收购其业务的考虑之一。财报显示，2022 财年捷普前五大客户约占其收入的 44%，79 家客户贡献了公司收入的 90%，其中苹果和亚马逊分别占 19% 和 11%。

“捷普新加坡拥有现有客户的零部件生产制造业务，收购后可以给比亚迪电子提供更完整的供应链，提高生产效率和产品质量。”传播星球 App 联合创始人由曦对《证券日报》记者表示。

比亚迪方面称，收购将拓展比亚迪电子客户与产品边界，拓宽智能手机零部件业务，大幅改善比亚迪电子客户与产品结构，进一步抓住市场发展机遇，增加核心器件产品的战略性布局，助推比亚迪电子产业升级，迈入新一轮的高速成长周期。

“收购目标业务在提高产品市场占有率的同时，与比亚迪电子现有产品有效协同，提升公司的整体竞争力，保持长期可持续发展。”比亚迪进一步表示。

（来源：证券日报，iFind）

## ■ 顺丰控股上半年净利润超 40 亿

8 月 28 日晚间，快递龙头顺丰控股(002352)披露半年报，今年上半年实现营业收入 1243.66 亿元，同比减少 4.38%；归母净利润 41.76 亿元，同比增长 66.23%，实现了上市以来最好半年报业绩；基本每股收益 0.86 元，同比增加 68.63%。

在收入端，上半年顺丰控股总营业收入达成 1244 亿元。其中，主业速运物流板块收入 920 亿元，同比增长 13.4%。2023 年上半年，顺丰总件量达成 58.8 亿票，同比增长 14.6%，其中公司在电商快递领域更加聚焦于中高端市场，于今年 6 月底完成了对加盟模式的丰网业务出售交割，若不含丰网业务，总件量同比增长 18.3%。

在聚焦核心物流的战略下，今年上半年，顺丰时效快递业务营收达到 560.7 亿元，同比增加 13.8%，增速回到双位数，占营收比达到 45.1%，同比 2022 年上半年占比超 7.2%。

除了速运物流主业，顺丰新业务领域也逐步从培育期进入到盈利期，带动公司整体盈利提升。其中，顺丰同城即时配送业务在 2023 年上半年实现扭亏，开始成为业绩亮点，实现不含税营业收入 33.4 亿元，同比增长 16.2%；净利润达到 3031.4 万元，扭

亏为盈。

就顺丰同城的业绩表现，顺丰控股表示，上半年，消费市场逐步回暖，商家流量多极化趋势进一步凸显，消费者“所见即所得”习惯进一步巩固，催化商家对极致物流服务、时效提升的需求提升。在报告期内，同城即时配送业务收入实现稳健的高质量增长，通过业务结构调优、规模效应和网络经济，实现毛利率创新高，净利润扭亏为盈。

此外，因国际空运需求及运价大幅回落，顺丰供应链及国际业务在上半年实现不含税营业收入 288.6 亿元，同比下降 38.0%，但自今年二季度开始止跌回升，整体业务环比正在逐步回升。

此前 8 月 21 日晚间，顺丰控股公告，已正式提交香港上市招股书，若此次顺利登陆港股，顺丰控股将成为快递行业首家“A+H”上市公司。这也意味着，顺丰“业务+资本”出海正在加速推进中。对于顺丰来说，鄂州航空货运枢纽启用和航线拓展，正是其国际化布局的重要抓手。

顺丰作为国内最大的货运航空公司、国内航空货运最大货主，上半年运营的全货机数量已经达到 99 架，国内航线超过 2400 条，国际航线超过 3000 条，航空总货量超过 99 万吨，国内货量占全国航空货邮运输总量的 35.2%。

半年报显示，截至 2023 年 6 月底，顺丰的鄂州枢纽转运中心的分拣设备安装、调试及与机场系统各环节的整场联调工作已基本完成，场地进入试运行阶段，并计划于三季度陆续投入运营。同时，公司正在逐步规划调整空网布局，利用鄂州枢纽打造轴辐式航空网络。

顺丰自身国际航线开通也在加速中。今年 4 月初，鄂州花湖机场首条国际货运航线“鄂州-列日”开通，该航线为中欧经贸往来搭建了一条安全、高效的航空物流通道。顺丰集团消息显示，8 月 20 日，顺丰航空采用 B747-400 型全货机开通“深圳-莫尔兹比港”国际货运航线，巴布亚新几内亚地处大洋洲，“深圳-莫尔兹比港”航线是顺丰航空开通的首条大洋洲航线，顺丰航空全货机航线服务范围由此实现新突破，形成辐射亚洲、延伸欧美、触达大洋洲的新格局。

（来源：证券时报，iFind）

## 【国都策略视点】

### ■ 策略观点：近中期反弹持续性与空间，更取决于后续经济恢复动能或逆周期稳经济政策力度

1、政策密集落地，旨在提振资本市场信心，短期有助于指数企稳反弹。如上所述，当前市场点位面临被动止损或平仓抛售、指数低位进一步下挫风险，亟需政策外力扭转市场底部自身惯性下跌风险。本周末财政部、证监会、三大交易所同步发布重大资本市场利好政策，主要包括 8/28 起减半征收证券交易印花税税率、阶段性收紧 IPO 节奏与适当限制再融资、进一步规范股份减持、9/8 起将融资买入证券的融资保证金最低比例由 100% 下调至 80% 等四大举措。

此前证监会有关负责人围绕活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时已详细阐述了投资端、融资端、交易端等一揽子政策方案；以上四大政策基本围绕融资端、交易端等监管层力所能及、调整能短期落地见效的领域，通过收紧融资节奏、提高减持条件、降低交易成本、提高融资杠杆空间等四大举措，有助于改善当前存量资金市况下的资金供需趋紧局面。而关于加大中长期资金的入市规模、提高上市公司质量等投资端改革，尚需国内外宏观政策环境的改善，落地见效所需时间较长。

以上四大政策举措的密集落地，打消了此前市场对于落实中央政策力度偏小的担忧，在改善市场资金供需局面的同时，也有助于改变当前市场信心不足现状，短期有助于指数企稳反弹，大幅缓解指数底部止损盘被动抛售而带来的惯性下跌风险。

2、近中期反弹持续性与空间，更取决于后续经济恢复动能或逆周期稳经济政策力度。此次针对融资端、交易端的四大政策举措，短期有助于提振市场底部反弹，参考 2000 年以来的前四次下调印花税率的历史表现（下调首日、后十个交易日平均反弹 5%、10% 左右）、近期 A 股下跌幅度，预计指数反弹幅度在 5-10% 较为合理。考虑到当前 A 股容量已大幅扩大，预计政策提振的指数幅度或偏区间中低位置。

从近一个月管理层密集释放的积极政策信号来看，政策底已确立，尤其围绕“活跃资本市场、提振投资者信心”的资本市场政策的有力部署落实，表明高层呵护资本市场的政策态度坚定。后续展望，指数反弹持续性与空间，更取决于后续经济恢复动能或逆周期稳经济政策力度。4 月下旬以来，A 股指数趋势震荡下行，主要系国内疫后经济恢复不及预期、逆周期稳经济政策力度或进度低于预期所致。

随着“认房不认贷”新政作为“一城一策”的工具箱安排，同时城中村改造正启动、地方化债方案正酝酿并有望出炉，拖累国内经济增速下行的房地产、地方财政两大因素有望逐步缓和；此外，近期随着 PPI 跌幅触底、后续逐月收窄，工业去库存压力有望于 23 年三季度末，工业企业单月利润同比降幅已连续数月收窄。综合来看，七月经济再度意外放缓后，后续国内经济有望企稳并温和回升，企业盈利见底改善可期。以上政策底的确立，盈利见底改善可期，为近中期 A 股底部修复反弹提供更可持续、更具

空间的动力。

3、“政策底-估值底-市场底-基本面底”一轮完整调整周期进入中后期。一般而言，一轮市场调整完整周期依次经历“政策底-估值底-市场底-基本面底”，22年至今稳经济稳就业防风险的政策持续平稳发力，尤其是22年10月底国内防疫政策的优化调整及年末的平稳转段、23年7月底的“加强逆周期调节和政策储备”、“调整优化房地产政策、地方化债、活跃资本市场”等积极的政策信号，以及8/27同时推出的“降税率、紧融资、提杠杆、限减持”等四大提振资本市场政策，确立了政策底；而近期两个月内连续下调政策利率、市场利率，及证监会推出的远近兼顾的一揽子“活跃资本市场、提振投资信心”的政策举措，预示着政策效应将逐步显现，一轮完整的调整周期正进入中后期，市场底、基本面底的确立或为时不远。

风险提示：国内房地产持续下行、美国经济硬着陆风险、地缘政治冲突恶化、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：Wind，国都证券）

**分析师声明**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**国都证券投资评级**
**国都证券行业投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

**国都证券公司投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上