

## 万联晨会

2023年09月01日 星期五

## 概览

## 核心观点

## 【市场回顾】

8月31日，A股三大指数整体回落，截至收盘，沪指收跌0.55%，深成指收跌0.61%，创业板指跌0.69%。沪深两市成交额8285亿元，北向资金净流出43亿元。申万行业方面，电子、美容护理、公用事业领涨，房地产、商贸零售、综合领跌；概念板块方面，光刻胶、国家大基金持股、先进封装概念涨幅居前，租售同权、物业管理、北交所概念跌幅居前。

## 【重要新闻】

【两部门联合下发文件，调整优化住房信贷政策】8月31日，中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，调整优化住房信贷政策。具体来看，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一为不低于20%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一为不低于30%。自2023年9月25日起，存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向承贷金融机构提出申请，由该金融机构新发放贷款置换存量首套住房商业性个人住房贷款。新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定，但在贷款市场报价利率（LPR）上的加点幅度，不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

【国务院印发《关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》】国务院日前印发《关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》，决定提高3岁以下婴幼儿照护、子女教育、赡养老人个人所得税专项附加扣除标准。自2023年1月1日起，3岁以下婴幼儿照护专项附加扣除标准，由每个婴幼儿每月1000元提高到2000元；子女教育专项附加扣除标准，由每个子女每月1000元提高到2000元；赡养老人专项附加扣除标准，由每月2000元提高到3000元，其中独生子女按照每月3000元的标准定额扣除，非独生子女与兄弟姐妹分摊每月3000元的扣除额度，每人分摊的额度不能超过每月1500元。

## 研报精选

国家级专精特新“小巨人”企业名单扩容  
政策利好齐发提振市场信心，A股有望底部回升

## 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,119.88	-0.55%
深证成指	10,418.21	-0.61%
沪深300	3,765.27	-0.61%
科创50	942.61	0.32%
创业板指	2,102.57	-0.69%
上证50	2,510.46	-0.48%
上证180	8,041.86	-0.49%
上证基金	6,444.23	-0.41%
国债指数	204.41	0.01%

## 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,890.24	0.00%
S&P500	4,514.87	0.00%
纳斯达克	14,019.31	0.00%
日经225	32,619.34	0.88%
恒生指数	18,382.06	-0.55%
美元指数	103.62	0.45%

主持人：李滢

Email: liying1@wlzq.com.cn

业绩增长超预期，盈利能力持续提升  
海外业务大幅增长，持续探索信创及数智化应用落地

## 核心观点

### 【市场回顾】

8月31日，A股三大指数整体回落，截至收盘，沪指收跌0.55%，深成指收跌0.61%，创业板指跌0.69%。沪深两市成交额8285亿元，北向资金净流出43亿元。申万行业方面，电子、美容护理、公用事业领涨，房地产、商贸零售、综合领跌；概念板块方面，光刻胶、国家大基金持股、先进封装概念涨幅居前，租售同权、物业管理、北交所概念跌幅居前。

### 【重要新闻】

**【两部门联合下发文件，调整优化住房信贷政策】**8月31日，中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，调整优化住房信贷政策。具体来看，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一为不低于20%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一为不低于30%。自2023年9月25日起，存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向承贷金融机构提出申请，由该金融机构新发放贷款置换存量首套住房商业性个人住房贷款。新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定，但在贷款市场报价利率（LPR）上的加点幅度，不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

**【国务院印发《关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》】**国务院日前印发《关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》，决定提高3岁以下婴幼儿照护、子女教育、赡养老人个人所得税专项附加扣除标准。自2023年1月1日起，3岁以下婴幼儿照护专项附加扣除标准，由每个婴幼儿每月1000元提高到2000元；子女教育专项附加扣除标准，由每个子女每月1000元提高到2000元；赡养老人专项附加扣除标准，由每月2000元提高到3000元，其中独生子女按照每月3000元的标准定额扣除，非独生子女与兄弟姐妹分摊每月3000元的扣除额度，每人分摊的额度不能超过每月1500元。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

## 研报精选

### 国家级专精特新“小巨人”企业名单扩容

#### ——策略跟踪报告

##### 投资要点：

1 多地出台新政精准支持专精特新企业：当前对专精特新企业的支持和培育工作已上升至国家战略层面的高度。支持和鼓励专精特新企业发展的政策路径和顶层规划清晰，预计将不断完善与细化政策部署，加快实现专精特新“小巨人”企业培育目标。今年以来，各省、市陆续出台扶持专精特新企业的专项新政，涉及信贷优惠、税费减免、专项资助、奖金奖励、办事绿色通道等多个方面。

1 全国第五批专精特新“小巨人”名单公布，上榜企业受关注：从我们梳理的十大地区公布的第五批国家级专精特新企业情况看，共有2739家企业新入选。从行业分布看，十大地区第五批国家级专精特新企业中，已上市公司多数归属于电子（22家）、电力设备（15家）、机械设备（13家）、基础化学（12家）等行业。当前我国把科技创新摆在“头号工程”的重要位置，全力突破关键核心技术“卡脖子”问题。许多专精特新企业的围绕这一方向发力，在芯片研发与生产、专用设备设计与制造等领域持续突破，技术迭代加速，备受市场关注。

1 截至 8 月 6 日，十大地区新入选国家级专精特新企业中已在 A 股上市的有 107 家，占比为 3.91%。已上市企业多数为 2020 年至 2022 年上市。2022 年以来，A 股市场整体呈现震荡调整态势，但专精特新企业上市步伐并未放慢，显示资本市场对符合国家导向的战略性科技创新领域的关注，也提高了专精特新企业的早期孵化和风投热情。国家级专精特新企业发展前景向好、科技研发实力在行业中处于领先地位。在 A 股市场的认可度有望进一步提升。未来资本市场对专精特新企业的支持力度将不断加强。

1 投资建议：专精特新“小巨人”企业对我国实现“制造强国”、“科技强国”战略目标做出积极贡献，助力我国在国际价值链分工中向上突破，不断强链补链。第五批国家级专精特新企业依然体现出较强的“硬科技”属性。已上市的第五批专精特新“小巨人”企业聚焦在新材料、高端装备制造以及新一代信息技术领域，预计未来科创板和北交所对专精特新企业孵化支持力度更大，具备技术领先优势、产品应用前景广阔、业绩增长可期的企业值得重点关注。

1 风险因素：经济修复不及预期；企业盈利不及预期；监管政策收紧。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

## 政策利好齐发提振市场信心，A 股有望底部回升 ——2023 年 8 月策略月报

投资要点：

1A 股震荡走弱，政策支持力度加强：截至 8 月 25 日收盘，上证综指收报 3064.07 点，较 7 月末下跌 6.90%。分结构看，本月 A 股主要股指集体下跌，其中科创 50（-10.18%）跌幅最大，创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 分别下跌 8.78%、8.33%、7.61%和 6.33%。

1 企业盈利持续修复：2023 年 1-7 月规模以上工业企业利润总额累计同比下降 15.50%，较 1-6 月降幅收窄 1.30pct。分不同类型企业看，国有企业、股份制企业和私营企业利润同比跌幅均较上月有所收窄，企业利润处于修复通道中。

1 宏观政策调控力度加大，流动性维持合理充裕水平：8 月中旬央行非对称下调逆回购利率、MLF 利率，并差异化调整 LPR 利率。同时 MLF 延续超额续作，保障流动性平稳，缓解缴税时点压力等影响。从央行二季度货币政策执行报告看，稳固支持实体经济恢复发展是政策的重心。预计宏观政策调控力度有望继续加大，流动性维持合理充裕水平。

1A 股市场流动性总体承压，后续有望改善：本月北向资金大幅净流出，产业资本净减持，A 股市场流动性整体承压。截至 8 月 25 日，本月新成立偏股型基金份额发行数量回升，叠加下旬以来多家基金公司及证券公司宣布自购旗下权益类产品，彰显对市场未来走势的信心。结合证监会、财政部多项新政策看，A 股市场流动性有望改善。

1A 股主要指数估值下行：截至 8 月 25 日，主要宽幅指数动态市盈率历史分位数较 7 月末水平普遍下滑，其中沪深 300 动态市盈率历史分位数较上月末下滑 16.37pct，下滑幅度最大。8 月市场风险偏好延续回落。

1 大势研判及行业配置建议：总体看，在多项政策利好助推下，A 股有望逐步走出弱势震荡阶段。在经济恢复势头向好，市场信心回暖下，风险偏好改善将带动市场交投热情回升。建议把握关键的配置窗口期机会，积极布局优质资产。行业方面，建议关注：1) 政策利好提振下，行业基本面预期改善、景气度低位回升的非银金融、房地产领域；2) 成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

1 风险因素：海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

## 业绩增长超预期，盈利能力持续提升

### ——珀莱雅（603605）点评报告

报告关键要素：

公司发布 2023 年半年报。2023H1，公司实现营收 36.27 亿元（同比+38.12%），归母净利润 4.99 亿元（同比+68.21%）。

投资要点：

公司业绩超预期，经营性现金流同比维持大增。2023H1，公司实现营收 36.27 亿元（同比+38.12%），归母净利润 4.99 亿元（同比+68.21%），实现经营性现金流净额 11.81 亿元（同比+65.49%），业绩增长超预期。单 Q2 来看，2023Q2，公司实现营收 20.05 亿元（同比+46.22%），归母净利润 2.91 亿元（同比+110.41%）。

1 主品牌珀莱雅大单品占比持续提升，多个子品牌体量提升迅速。（1）珀莱雅：主品牌珀莱雅专注科技护肤，聚焦双抗、红宝石、源力三大家族系列。2023H1，主品牌珀莱雅收入 28.92 亿元（同比+35.86%），占比 79.87%，其中大单品占比超 50%，大单品复购率超 35%。（2）彩棠：彩棠继续深耕新国风化妆师专业彩妆形象，2023H1，彩棠收入 4.14 亿元（同比大幅+78.65%），占比提升至 11.45%。（3）OR：2023H1，公司持续优化 OR 的产品结构，深化品牌头皮健康专家的心智。2023H1，OR 实现收入 0.97 亿元（同比大幅+94.17%）；（4）悦芙媞：悦芙媞品牌聚焦品类搭建，提升消费者对悦芙媞品牌“油皮护肤专家”的认知，重推控油家族三大核心产品。2023H1，悦芙媞实现收入 1.32 亿元（同比+64.80%）。

线上渠道延续高速增长，线下进一步加强专柜建设。（1）线上：2023H1，公司线上渠道实现收入 33.30 亿元（同比+44.23%），占比提升至 92.03%。其中，线上直营渠道高增，同比+52.36%至 26.59 亿元，占比进一步提升至 73.49%。2023 年 618 期间，主品牌珀莱雅在天猫、抖音、京东国货美妆成交额均排名第 1；彩棠在天猫彩妆行业国货品牌排名第 2，抖音彩妆行业品牌排名第 4；OR 在天猫头皮预洗类目排名第 2。（2）线下：公司利用珀莱雅品牌力的优势，拓展新型商城集合店合作，同时，进一步加强百货商场专柜建设。2023H1，公司线下渠道营收 2.89 亿元（同比-5.81%），占比为 7.97%。

盈利能力大幅提高，形象宣传推广费增加拉升销售费用率。2023H1，公司毛利率同比提升 2.39 个 pct 至 70.51%，主因子品牌彩棠、悦芙媞、OR 毛利率及收入占比逐步提升，以及面膜面霜等品类毛利率提升。净利率同比提升 2.81 个 pct 至 14.56%。费用率方面，销售/管理/研发费用率分别为 43.56%/5.30%/2.52%，同比分别 +1.03/+0.46/+0.19 个 pct。其中，销售费用率提升主因新品牌孵化、线下渠道以及海外渠道探索增大了形象宣传推广费投入。另外，公司在 2022 年还加大了研发投入，注重基础研究，研发费用率有所提升。

1 盈利预测与投资建议：公司持续夯实大单品策略，主品牌珀莱雅稳健增长，子品牌彩棠、OR、悦芙媞等收入体量快速提升。预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 10.53/13.51/17.05 亿元，对应 2023 年 8 月 30 日收盘价的 PE 分别为 40/32/25 倍，维持“增持”评级。

1 风险因素：宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险、品牌孵化不及预期风险。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

## 海外业务大幅增长，持续探索信创及数智化应用落地

### ——广电运通（002152）点评报告

报告关键要素：

公司发布 2023 年半年度报告。2023 年上半年公司实现营业收入 36.36 亿元，同比+17.53%；实现归母净利润 4.74 亿元，同比+14.80%。

**投资要点：**

金融科技业务稳健增长，海外市场表现靓丽。公司 23H1 金融科技业务实现营收 23.42 亿元，同比+36.48%。其中，智能金融设备方面，公司签订了工商银行总行存取款一体机和清分机等国有大行项目；场景金融方面，公司中标广发银行总行智慧工会系统建设项目和乌鲁木齐工行智慧访客项目；数字人民币方面，公司建立广州市首个城市级数字人民币综合业务平台。公司 23H1 海外业务营收 7.94 亿元，同比大幅增长 96.33%，表现靓丽。公司持续深挖海外市场需求，助力业绩快速增长，近日子公司运通国际破冰马来西亚市场，获得该国智能金融自助设备批量订单，同时再次斩获泰国农业合作银行大批量智能金融设备合同。

深化布局 AI+场景，探索信创及数智化应用落地。公司 23H1 城市智能业务实现营收 12.94 亿元，同比-6.07%。其中，AI 技术研发方面，2023 年 7 月公司发布 aiCoreSystemV3.0，并基于此系统构建了“望道”大模型，该模型具备 60 余种特色行业技能；政企数字化方面，公司获得广州市政数局信创云服务二期项目，合同金额超 6800 万元，由广电运通承建、运营的广州市国资国企云于 2023 年 7 月正式上线；数据市场方面，公司中标南沙“离岸易”综合服务平台项目；智能交通方面，公司签订天津地铁 11 号线、成都地铁四期、深圳 8 号线二期等千万级合同，子公司运通智能 8 月完成第二轮融资工作，募集资金 2.2 亿元，最新投后估值 11.2 亿元。

成功收购中金支付，完善金融数字化版图：2023 年 4 月，公司成功通过公开挂牌转让方式收购中金支付 90.01% 股权，获得第三方支付牌照。中金支付在 B2B 支付领域有深厚的经验积累，具备互联网支付产品线、多场景综合支付能力，已形成独具特色的产业链综合支付产品体系，公司收购完成后，将获得向客户提供资金支付解决方案的能力，进一步实现在各类场景和平台内的数据闭环。

盈利预测与投资建议：公司整体业绩稳中向好，在夯实金融科技业务的同时，大力拓展金融信创、数据要素等增量业务，叠加人工智能、数字经济的产业发展背景，公司业绩有望稳步提升。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 83.83/92.00/100.64 亿元，归母净利润分别为 9.55/10.69/11.79 亿元，对应 2023 年 8 月 30 日的收盘价 PE 分别为 32.66/29.18/26.45 倍，上调至“买入”评级。

风险因素：金融信创推进不及预期；数据要素市场进展不及预期；市场竞争加剧；技术研发不及预期；汇率波动风险。

**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