

国都证券研究所晨报 20230317

【财经新闻】

- 国资委：更大力度布局前瞻性战略性新兴产业
- 证监会：推动注册制改革走稳走深走实

【行业动态与公司要闻】

- 火热“上新”冷思考：公募产品冲量还须重质
- 2月全社会用电量同比增长11%

【国都策略视点】

- 策略观点：经济复苏预期有待商品消费及房地产回暖的提振

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3226.89	-1.12
沪深300	3939.15	-1.20
深证成指	11237.70	-1.54
中小综指	11860.39	-1.85
恒生指数	19203.91	-1.72
恒生中国企业指数	6482.47	-1.18
恒生沪深港通AH股溢价	139.61	0.46
标普500	3960.28	1.76
纳斯达克指数	11717.28	2.48
MSCI新兴市场	941.35	-0.58

资料来源：wind

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	银行	3816.31	0.15
2	传媒	4169.02	0.06
3	采掘	0.00	0.00
4	食品饮料	649.74	-0.14
5	纺织服装	914.39	-0.16

资料来源：wind

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	68.24	0.01
纽约期金	1923.80	0.03
伦敦期铜	8572.00	-2.89
伦敦期铝	2280.00	-0.07
波罗的海干散货	1560.00	-2.68

资料来源：wind

近期研究报告

研究员：韩保倩

电话：010-87413610

Email：hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

联系人：王景

电话：010-84183833

Email：wangjing@guodu.com

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】

■ 国资委：更大力度布局前瞻性战略性新兴产业

【上海证券报】据国资小新微信公众号3月16日消息，3月16日，国务院国资委党委在人民论坛发表署名文章《国企改革三年行动的经验总结与未来展望》，总结新时代国企改革取得重大成果和宝贵经验，展望以提高企业核心竞争力和增强核心功能为重点的新一轮国企改革深化提升行动。

文章指出，乘势而上实施新一轮国企改革深化提升行动。一是围绕增强产业引领力深化改革，更好推动现代化产业体系建设。更大力度布局前瞻性战略性新兴产业。加大新一代信息技术、人工智能、新能源、新材料、生物技术、绿色环保等产业投资力度，在集成电路、工业母机等领域加快补短板强弱项，促进支撑国家算力的相关产业发展，推动传统产业数字化智能化绿色化转型升级。强化在产业链循环畅通中的支撑带动作用。深入推进战略性重组和专业化整合，发挥龙头企业优势，持续推动基础固链、技术补链、优化塑链、融合强链。围绕产业链部署创新链，加快在重要领域和节点实现自主可控，增强国内大循环内生动力和可靠性。积极参与全球产业链优化布局。以高质量共建“一带一路”为重点，聚焦重点国家和重点项目深耕细作，增强资本、技术、人才等各类要素全球化配置能力，提升国际循环质量和水平。

二是围绕提升科技创新力深化改革，有效发挥在新型举国体制中的重要作用。加快原创性引领性科技攻关。强化企业科技创新主体地位，加强基础性、紧迫性、前沿性、颠覆性原创技术研究，尽快取得更多“从0到1”的突破，提升基础研究和应用基础研究能力。大力提高投入产出效率。突出科技产出、科技成果、科技转化、科技产业，构建以实效为导向的科技创新工作体系，强化以企业为主导的产学研深度融合，牵头建设更多高效协同的创新联合体，打通产业应用“最后一公里”。加快建设科技创新国家战略人才力量。完善科技人才评价机制，探索创新对科技人才的激励手段，赋予领军人才更大技术路线决定权和经费使用权，建立更有效的科技成果收益分享机制，让广大科技人才创新活力和创造潜能充分释放。

三是围绕提高安全支撑力深化改革，着力提升安全发展能力水平。增强重要能源资源托底作用。推进重要能源、矿产资源国内勘探和增储上产，扩大优质煤炭产能，构建新型电力系统，提升种子自主可控和海外粮源掌控能力。强化重要基础设施建设。加大对通信网络等新型基础设施建设的投入，强化对主干电网、主干管网等网络的布局，加快关键大通道和重要枢纽建设。坚决守住不发生重大风险的底线。推动建立健全多层次债务风险预警机制，强化重点领域投资管控，加强境外项目经营风险防控，有效防范各类风险衍生或外溢。

四是围绕打造现代新国企深化改革，加快完善中国特色国有企业现代公司治理。提升国有企业公司治理现代化水平。全面落实“两个一以贯之”，把党的领导贯穿到公司治理全过程，动态优化国有企业党委（党组）前置研究讨论重大经营管理事项清单。分层分类落实董事会职权，强化外部董事规范管理和履职支撑，完善董事会向经理层授权制度。全面构建中国特色现代企业制度下的新型经营责任制。更大力度推行管理人员竞争上岗、末等调整和不胜任退出相关制度，分类明确并优化员工市场化退出的标准和渠道，探索建立完善企业内部人才市场，真正按市场化机制运营。健全更加精准灵活、规范高效的收入分配机制。完善具有市场竞争优势的核心关键人才薪酬制度，加大收入分配向基层关键岗位、作出突出贡献的一线苦脏累险岗位倾斜力度，推动中长期激励政策更大范围、更大力度规范实施，支持国有企业结合实际探索创新更多灵活的激励方式。

五是围绕营造公平竞争市场环境深化改革，更大力度促进各类所有制企业共同发展。深入推进政企分开、政资分开。充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，支持企业依法自主经营。健全国资监管体制，放大专业化体系化法治化优势，提升监管信息化水平，更好发挥国有资本投资运营公司功能作用。深化国有企业分类核算、分类考核。完善企业功能界定与分类，设置更有针对性、个性化的考核指标。完善公益性业务目录，深化公益性业务分类考核，建立与公益性业务分类核算相适应的补偿机制。加强同各类所有制企业的协同合作。积极稳妥深化混合所有制改革，更好发挥积极股东作用，提升国有控股上市公司质量，鼓励国有企业与其他所有制企业加强各领域合作，在更深层次更高水平实现优势互补、互利共赢。

■ 证监会：推动注册制改革走稳走深走实

【经济参考报】3月16日，证监会党委书记、主席易会满主持召开党委（扩大）会议，传达贯彻习近平总书记在全国两会期间的一系列重要讲话和全国两会精神，就证监会系统抓好贯彻落实作出部署。会议要求，加快建设中国特色现代资本市场，推动注册制改革走稳走深走实。

证监会党委深刻认识到，习近平总书记在全国两会期间发表的一系列重要讲话，对推动高质量发展、引导民营经济健康发展、巩固提高一体化国家战略体系和能力等作出重要部署，为推进新时代新征程党和国家事业发展进一步指明了前进方向、提供了根本遵循。证监会系统广大党员干部要认真学习领会，切实把思想和行动统一到习近平总书记重要讲话精神和党中央决策部署上来，

认真落实政府工作报告的要求和部署，积极主动作为，不折不扣推动各项任务落地见效。

会议提出，要深入推进资本市场理论创新、实践创新和制度创新，更好服务中国式现代化大局。要推动注册制改革走稳走实，坚定扩大制度型开放，健全资本市场功能，更大力度支持高水平科技自立自强，不断提升服务高质量发展的质效。要切实落实“两个毫不动摇”，助力深化国资国企改革，进一步发挥资本市场支持民营企业融资成长的重要作用，着力提升服务的精准性和直动力，让民营企业更有获得感。要坚定不移推进证监会系统全面从严治党，为资本市场改革发展提供坚强有力的政治引领和政治保障。

证监会党委深刻认识到，这次党和国家机构改革，是贯彻落实党的二十大精神的重要举措，是推进国家治理体系和治理能力现代化的集中部署。要深刻领会这次改革对于加强党对金融工作的全面领导特别是党中央集中统一领导、强化金融监管、防范化解风险等方面的重大意义，自觉在政治上、思想上、行动上同党中央保持高度一致，不折不扣落实各项机构改革任务。要加强组织领导，压实工作责任，严肃纪律要求，坚持稳字当头，坚持机构改革和监管主责主业“两手抓”，扎实细致做好思想政治工作，引导广大党员干部讲政治、顾大局、守规矩，确保思想不乱、工作不断、队伍不散、干劲不减，保障各项工作正常运转、有序衔接。

【行业动态与公司要闻】

■ 火热“上新”冷思考：公募产品冲量还须重质

【上海证券报】公募基金产品数量已突破万只，基金公司却依然密集推出新品，今年以来，已有 200 多只新基金宣告成立。在多位业内人士看来，当前基金产品同质化现象较为严重，增加了投资者选择基金的难度。

对于迈向高质量发展阶段的公募基金行业而言，相比于扩大产品数量，如何提高产品质量，悉心打造策略有特色、业绩可持续发展的基金，为投资者赚取实实在在的收益，成为行业需要重新审视的问题。

新基金密集推出

在震荡的市场行情中，公募基金持续推出新产品。Choice 数据显示，截至 3 月 16 日，今年以来共有 210 只基金宣告成立，其中包括 42 只股票型基金、78 只混合型基金、56 只债券型基金。

后续将有更多新基金密集成立。据上海证券报记者不完全统计，当前共有 113 只基金正在发行中，除此以外，截至 3 月 16 日，近 40 只基金发布基金份额发售公告，宣布定档 3 月下旬至 4 月上旬发行。

沪上一位基金研究员直言，今年以来，公募行业持续推出新基金，部分基金公司发行节奏颇为密集，单纯从新基金名称来看，难以分辨具体差异。“比如，对于普通投资者而言，除了业绩比较基准有一定差异，很难搞明白景气前瞻和前瞻动力到底有什么区别，基金选择难度较大。”

老产品遭遇生存危机

近几年新基金加速成立，具体来看，2019 年成立的新基金数量超过 1000 只，2021 年高达 2013 只，去年市场行情不佳，成立的新基金数量也超过 1500 只。

在火热发行新基金的同时，对比之下，基金公司对老基金持续营销似乎缺乏动力，不少基金沦为迷你基金，最终走向清盘的道路。Choice 数据显示，截至 3 月 16 日，今年以来清盘的基金数量超过 60 只，而 2022 年同期清盘的基金数量只有 30 只左右。

从基金清盘原因来看，18 只基金由于资产净值低于合同要求而清盘。此外，多只经持有人大会表决通过而清盘的基金，规模也并不大。

甚至部分成立不久的基金也遭遇生存危机。以长盛安盈混合为例，该基金成立于 2022 年 6 月 28 日，首募规模为 3.03 亿元。2023 年 3 月 11 日，长盛安盈混合发布公告称，截至 2023 年 3 月 10 日，基金已连续 30 个工作日基金资产净值低于 5000 万元。

“迷你基金加速清盘反映出公募行业优胜劣汰进程。”华南一位基金公司营销总监表示，但每只新基金在发行时都要耗费大量资源，为何费尽苦心成立的基金最终会沦为迷你基金甚至清盘，这是行业需要反思的问题。

产品质量亟须提升

中基协数据显示，截至 2023 年 1 月底，公募产品数量合计 10607 只。“万基时代”，缘何还要密集上新？多位业内人士表示，这背后是公募行业生态问题。

“比如，基金经理在 A 渠道发行了一只新基金，B 渠道也有需求，则需要发行另一只新的基金，虽然这两只基金的投资策略差别并不大。”沪上一位基金经理坦言，最终结果就是不同渠道发行相似的基金。

上述基金经理补充道，除此以外，对于基金公司而言，规模越大意味着收入越多，而做大规模的最快方式就是发行新基金，因为老基金的持续营销相对较为困难，除非基金业绩特别出彩，自带“流量”。同时，新基金能够给渠道带来更多收入，如基金

认购费，因此渠道也有动力去发行新基金。

“公募基金存在同质化现象，部分产品特征、属性相同，存在过剩的问题。”格上财富金樟投资研究员王祎表示，产品数量庞大，无疑增加了投资者择基难度。

上海证券基金评价研究中心业务负责人刘亦千认为，基金产品质量亟须提升。从某种意义上讲，庞大的基金数量反映出行业的过度竞争，导致基金产品生存状态恶化、基金公司财务压力加剧；而基金代表性不足、部分产品没有资金支撑，则导致基金清盘，基金持有人体验不佳。

■ 2月全社会用电量同比增长11%

【经济参考报】国家能源局3月16日在官方网站上发布2月份全社会用电量等数据。数据显示，2月份全社会用电量同比增长11.0%。

分产业看，第一产业用电量84亿千瓦时，同比增长8.6%；第二产业用电量4523亿千瓦时，同比增长19.7%；第三产业用电量1235亿千瓦时，同比增长4.4%；城乡居民生活用电量1108亿千瓦时，同比下降9.2%。

1-2月，全社会用电量累计13834亿千瓦时，同比增长2.3%。分产业看，第一产业用电量174亿千瓦时，同比增长6.2%；第二产业用电量8706亿千瓦时，同比增长2.9%；第三产业用电量2485亿千瓦时，同比下降0.2%；城乡居民生活用电量2469亿千瓦时，同比增长2.7%。

同日，中国电力企业联合会（下称“中电联”）发布的2023年1-2月电力消费情况显示，1-2月，全国22个省份全社会用电量实现正增长；工业用电增速高于全社会平均水平；四大高载能行业用电量均实现正增长，其中有色行业用电增长较快。

中电联预计，2023年我国经济运行有望总体回升，拉动电力消费需求增速比2022年有所提高。正常气候情况下，2023年全国全社会用电量将比2022年增长6%左右。

【国都策略视点】

■ 经济复苏预期有待商品消费及房地产回暖的提振

1) 前两月经济温和恢复,消费与投资增速略好于预期。近日国家统计局公布 1-2 月投资(+5.5%)、消费(+3.5%)、工业(+2.4%)等经济数据,均由去年底疫情防控高峰期的负增长转为正增长,其中投资、消费增速好于预期值 3.3%、2.9%,工业增速弱于预期值 3.0%。概括来看,疫后经济恢复特征主要体现为“服务业消费需求回补快、房地产积压需求释放、基建投资保持较快增速、大件商品消费有待提振”等四大特征。结合此前已公布的社融信贷、企业中长期贷款、PMI、出口贸易等数据均强于预期,而 2 月进口贸易及 CPI 弱于预期,预计投资增速有望保持平稳、而商品消费愿意有待提振。

2) 疫后经济恢复分化原因简析及后续展望。从前两个月公布的数据来看,疫后经济恢复呈现明显分化,即服务消费恢复较快,商品消费恢复偏慢,积压需求释放下地产销售脉冲式回暖,政策持续加码下基建投资保持较快。以上经济恢复分化原因及其后续展望如下:

(1) 疫后初期服务消费回补快,后续继续回补空间有限。疫后消费场景约束的消除,利于出行服务消费的迅速回暖,从而提振餐饮旅游、纺织服装、金银珠宝、化妆品等出行服务消费显著回暖,同比由负转正甚至高达双位数的增速。考虑到当前出行服务消费已恢复至相对疫情前的较高水平,回补空间逐步收窄,预计后续服务消费增速保持平稳。

(2) 商品消费回暖有待居民收入预期的改善,后续为消费增速稳中有升的主要驱动力。与服务消费的快速回暖不同的是,前两月汽车、智能手机等大件商品消费同比降幅高达近-10%,反映当前就业及居民收入预期改善有限。而地产后周期消费品,包括建材家具家电等消费同比降幅明显收窄,或主要系疫情后初期积压需求的集中释放有关,后续走势取决于地产销售状况。整体来看,当前商品消费恢复偏弱,后续或随着经济恢复持续稳固,社会就业及居民收入预期的逐步改善,从而有望提振居民消费信心与购买大件商品,下半年商品消费的回暖为消费增速乃至经济改善的主要驱动力之一。

(3) 地产回暖力度与持续性有待观察。前两月全国房地产销售面积与销售额、同比大幅改善,同比降幅均由去年底的双位数收窄至低个位数;房地产新开工面积,施工面积,同比降幅也大幅收窄至个位数,房企到位资金同比降幅收窄至 20%以内,而竣工面积同比转正至 8.0%。以上房地产销售与投资端的数据改善,一方面反应疫情后初期积压需求的集中释放,。另一方面也表明此前系列支持地产的金融政策逐见成效。考虑到当前全国人口加速老龄化,人口结构的不利变化,长期房地产下行周期难以改变,同时居民负债杠杆率已高达 60%以上且收入预期仍待提振,地产销售、投资回暖的力度与持续性有待观察。

3) 市场小幅上修一季度及全年经济增速,下半年消费与房地产投资为两大主要改善动力。疫后国内经济温和复苏、平稳开局,尤其投资、消费恢复强于预期下,使得近日市场小幅上修 23Q1 我国实际 GDP 同比增速至 3.7%(22 年一季度增速 4.8%基数最高),23 年第二、三、四季度的 GDP 同比增速预测值基本维持在 7.4%、4.9%、6.0%不变,23 全年 GDP 同比增速目前一致预期 5.3%,位于政府工作报告预期目标值 5%左右的上方。

22 年基数大幅波动效应下,23 年 Q1、Q2 的经济增速预计分别为全年的低点、高点。从市场对于 23Q3、Q4 消费、投资、工业的季度预测来看:消费增速 Q3 有望保持在 6%附近、Q4 在低基数下再次反弹至 10%以上;下半年投资增速有望稳定保持在 6.0-6.5%区间,其中基建、制造业两大投资累计增速逐季回落至 Q3\Q4 末的 7.0%\6.0%、6.8%/4.0%,下半年固定资产投资增速保持稳定,主要得力于房地产投资增速的趋势改善,目前市场预期 Q3\Q4 末房地产投资累计同比降幅逐季收窄至-4%、-3%以内。

风险提示:疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、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