国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210406

【财经新闻】

- 主板中小板合并 深市发展启新程
- 基建消费齐发力 二季度经济向好可期
- 1.02 亿人次！清明“补偿式出游”需求强劲

【行业动态与公司要闻】

- 国内出行全面超 2019 年
- 一季度发行数量锐减 房地产信托遭遇“倒春寒”

【国都策略视点】

- 策略观点：把握业绩密集窗口期的阶段反弹行情

【重点公司公告摘要】

- 恒力石化:一季度业绩预计净利润 41.37 亿元左右，与上年同期增长 93.02%
- 顺络电子：2021Q1 公司预计实现归母净利润 1.35-1.75 亿元，同比增长 584%-787%

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3484.39	0.52
沪深 300	5161.56	0.99
深证成指	14122.61	1.02
中小板综	12393.96	0.54
恒生指数	28938.74	1.97
恒生中国企业指数	11217.41	2.24
恒生沪深港通 AH 股溢价	133.03	0.06
标普 500	4019.87	1.18
纳斯达克指数	13480.11	1.76
MSCI 新兴市场	1338.23	0.22

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	61.24	3.05
纽约期金	1730.30	1.27
伦敦期铜	8805.00	-0.05
伦敦期铝	2230.00	0.79
波罗的海干散货	2072.0 0	1.27

研究员：王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080000 1

联系人：王景
电 话： 010-84183383
Email： wangjingyj@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】

■ 主板中小板合并 深市发展启新程

【中国证券报】石深交所主板与中小板今起正式合并。这是深市主板在时隔二十一年后恢复上市功能的高光时刻，也是中小板在完成探索使命后光荣“退役”的历史性时刻。两板合并是资本市场全面深化改革的一项重要举措，对于完善市场功能、夯实市场基础、提升市场活力和韧性、促进资本要素市场化配置具有重要意义。专家认为，两板合并后，深市板块结构得以优化，将形成主板与创业板各有侧重、相互补充的全新发展格局，将更好满足不同发展阶段企业的融资需求，更好服务国家战略发展全局。

■ 基建消费齐发力，二季度经济向好可期

【中国证券报】2 月底以来，挖掘机再次进入销售旺季，尤其是中型挖掘机特别畅销，公司已竭尽产能保供，但缺货现象仍时有发生。”三一重机营销公司副总经理缪建国近日向中国证券报记者表示，今年 1 月至 2 月我国挖掘机销量同比增长接近 150%，3 月销售数据仍处高位。业内人士表示，挖掘机持续“脱销”，有力地反映出当前工程机械需求旺盛，宏观经济活力增强，预计一季度 GDP 同比将实现“两位数”增长。而伴随消费持续回暖，其对经济的拉动作用将更明显，预计二季度 GDP 同比增速将超过 8%。

作为经济先行指标，最新出炉的 3 月服务业 PMI 透露出服务消费加快复苏的信号。统计数据显示，3 月服务业 PMI 环比大幅回升 4.4 个百分点至 55.2%，其中受疫情影响较大的餐饮业、文体娱乐等行业活动有较为明显的回升，相关行业的商务活动指数和新订单指数较上月均有较大幅度上升。

■ 1.02 亿人次! 清明“补偿式出游”需求强劲

【证券时报】作为“就地过年”结束后的首个小长假，2021 年的清明假期展现出了久违的“出行热”，旅游、餐饮、出行等消费明显回暖。大量出行的游客直接带动了沉寂许久的国内旅游市场。据文化和旅游部数据中心测算，清明节假期全国国内旅游出游 1.02 亿人次，按可比口径同比增长 144.6%，恢复至疫前同期的 94.5%；实现国内旅游收入 271.68 亿元，同比增长 228.9%，恢复至疫前同期的 56.7%。清明假期前两日，网联清算平台共处理网络支付交易金额 1.72 万亿元，同比增长 48.9%。银联网络两天的交易金额为 5858 亿元，同比增长 3.9%。

据交通运输部统计，4 月 3 日～5 日，全国预计发送旅客 1.45 亿人次，比去年清明假期增长 142%。其中，民航预计运输旅客 432.8 万人次，同比大幅增长 256.4%。铁路方面，4 月 5 日迎来了假期返程高峰，预计发送旅客 1425 万人次，清明假期日均发送旅客超千万。

多家旅游机构数据显示，清明期间酒店、景点预订火爆。携程旅行数据显示，携程清明节总预订量同比增长 300%，多项业务首达今年顶峰甚至超越基础稳固的 2019 年同期，仅酒店方面的订单量就比 2019 年增幅超过两成。飞猪报告也显示，清明期间旅游市场在疫情后首次出现井喷势头。清明旅游预订量同比涨超 450%，已超过 2019 年同期。其中，乡村民宿预订量同比涨超 16 倍，门票预订量同比涨超 20 倍。

今年清明假期的餐饮、影视娱乐消费数据也颇为亮眼。部分品牌餐饮商家交易额同比增逾一倍。全国影视娱乐相关网络支付交易金额同比增长超两倍。截至 4 月 5 日 20 时，清明三天电影总票房已超 8 亿，打破清明票房纪录。

【行业动态与公司要闻】

■ 国内出行全面超 2019 年

旅游的火爆自然带动了交通出现的火热，据统计，假期间（4 月 3 日-5 日）国内-国内计划出港客运航班量为 3.47 万架次，相比去年同期，出港航班量增长 2 倍以上。而中国铁路总公司也披露，4 月 2 日至 5 日，全国铁路预计发送旅客 4970 万人次，其中最高峰日 4 月 3 日预计发送旅客超过 1400 万人次。而据携程此前的预测，预计清明节假期全国出游人次将达 1 亿。

有民航业内人士向记者透露，仅就国内航线的运力投放而言，今年清明节的国内出港航班料比 2019 年超出。在 3 月 28 日开始的夏秋新航季，不少航空公司的国内航线航班量均比 2019 年高出 20%以上

除了民航，铁路客运市场亦迅速回暖。铁路方面表示，目前全国铁路实行高峰运行图，每日计划开行旅客列车 10046 列，同比 2019 年清明小长假增长 10.6%，创今年运力投放新高。

■ 一季度发行数量锐减 房地产信托遭遇“倒春寒”

随着“两压一降”监管威力持续显现，房企通过信托渠道融资遭遇“倒春寒”。用益信托网最新数据显示，截至记者发稿时，我国全行业 68 家信托公司一季度共发行 1326 只 1763.7 亿元的集合房地产信托产品，比去年同期的 1801 只 1775.9 亿元，在发行只数上，锐减 26.4%。

整个融资信托都在滑坡。中国信登最新公布的数据显示，一季度行业新增信托产品单笔规模环比下降 35.44%，新增融资类信托产品规模及投向房地产的信托资金规模季度内持续下降，其中，3 月份新增融资类信托产品的规模数压降至不足 1 月份新增数一半的水平。而投向房地产的信托资金规模由 1 月份的 1862.25 亿元降至 3 月份的 464.68 亿元。

中国信登认为，新成立融资类信托产品规模的下降，体现了行业积极遵行监管要求，持续“压通道、控地产”的监管政策执行力度。同时，行业积极遵循服务经济社会发展的整体需求，持续加大实体经济资金投向，稳中求进推动家族信托、员工持股信托等服务信托业务开展。

事实上，这一下滑趋势在年前便有“端倪”。数据显示，2020 年 12 月份共计发行集合信托产品 1940 只，发行规模 2450.09 亿元，与上月同时点相比减少 2.16%。从收益率来看，2020 年 12 月集合信托产品平均收益率为 6.73%，环比增加 0.09 个百分点。值得一提的是，从募集情况来看，房地产类产品的募集规模较 2020 年 11 月下滑 10.05%，而工商企业、基础产业等领域的信托资金募集增幅极大。分析认为，2020 年年末房地产信托虽然有短暂的回升，但受限于额度和房企的“三道红线”政策，该类业务新增规模的大幅增长难以持续。

另外，2021 年 2 月 7 日，信托监管工作会议召开，近 20 家信托公司被点名批评，地产信托业务更是被浇上一头冷水。监管层在工作会议上提到，3 家头部房企在信托行业的总融资额都超过了 1000 亿元，3 家信托公司对某些地产企业的融资总额甚至超过了净资产，强调需严查那些利用地产上下游、利用收益权凭证或者利用永续债融资等违规行为。

有业内人士认为，房地产信托业务将进一步下滑。“以放缓放贷速度为例，购房意愿在短期内被抑制，房屋成交量肯定会被影响；而开发商也肯定会放慢开发速度，因为在销售端被抑制的情况下，开发商也不太可能愿意去通过房地产信托方式去融资，开发新盘。”该人士坦言

【国都策略视点】

■ 策略观点：基本面改善超预期窗口期，市场超跌反弹有望延续

1、市场脉动：超跌反弹行情启动，市场风格阶段逆转。我们在 3 月底的策略月报《季报高增窗口期超跌反弹可期》中分析指出，短期风险释放较为充分，季报高增窗口期超跌反弹可期。3 月 25 至今，上证指数、深成指、创业板指、沪深 300、万得全 A 各累计反弹 3.5%、5.3%、8.3%、4.7%、3.8%；同时，市场风格逆转，此前领跌的绩优股、高价股、基金重仓等代表头部公司的指数以 8.5-7.1%的涨幅反弹居前，而此前逆势上涨的低价股、国证 2000、微利等代表尾部公司的小盘指数显著落后，涨幅均在 3%以内；行业板块同步逆转，此前领跌的消费与科技成长板块反弹居前，休闲服务、食品饮料、电子、电气设备与新能源、医药生物等反弹 10.6-6.5%不等，而此前表现强势的低估值的周期板块显著垫后，公用事业、传媒、非银金融、银行、商贸、房地产等板块涨幅均在 1%以内。

2、阶段底部研判依据：短期风险释放较为充分

一从导致本轮调整压力释放的预期反应程度来看，短期风险释放较为充分；牛年农历春节后至 3 月底，A 股市场快速回调风格逆转，高估值机构重仓股快速回调，而低估值周期股与小盘股逆势上涨，代表机构抱团重仓的绩优股、高价股指数领跌 20%附近，A 股主要市场指数普遍下跌 10-20%。

本轮指数调整与风格逆转，主要系前期美国疫情趋势缓和下经济恢复预期上升、国际大宗商品快速反弹下通胀预期升温、美债利率连破重要关口并至去年疫情前水平，及国内货币政策基调边际收紧、中美为首的地缘政治关系不安等多重因素所致。考虑到市场对以上利空因素已反应近一个半月，且主要受影响的板块调整幅度普遍高达 20%附近，而导致前期杀估值的通胀、美债利率上行等两大压力有所缓和，大宗价格、美债利率近期已转为震荡。

二资金交易情绪的逐步见底信号，此前近一个半月的快速回调期，资金交易情绪已趋势降温，从换手率、两融交易占比、基金发行等资金情绪的显著降温，两市成交额最低缩量至前期峰值时的五六成附近、融资买入交易占比持续萎缩至远离历史均值下方 7.8%下方附近、新基金发行热度大幅降温；以上资金交易情绪的大幅降温，预示市场阶段性调整逐步见底。

3、阶段反弹动力：基本面改善超预期

1）经济恢复好于预期。3 月中采制造业 PMI 环比大幅反弹 1.3 个百分点至近一年高位 51.9，中型、小型企业反弹显著，均在 2.0 个百分点及以上至荣枯线上方；新订单、生产、原材料库存等分项指数悉数回升 0.7-2.1 个百分点不等。虽然 3 月制造业 PMI 回升整体符合春节后的季节性规律，且今年“就地过年”下利于复工，持续性有待观察，但此前环比连降三月后的大幅反弹，仍

好于预期。

此外，随着国内疫情的稳定改善，对服务消费的制约影响也逐步减弱；3 月非制造业商务活动指数环比大幅反弹 4.9 个百分点至 56.3%，创近一年次高水平，结束此前环比连降三月态势，预计随着疫情显著缓和、疫苗接种加快，服务消费回暖可期。这一点从清明假期出游的火热得到印证：今年清明节假期全国国内旅游出游 1.02 亿人次，按可比口径同比增长 144.6%，恢复至疫前同期的 94.5%；同时，今年清明假期电影累计票房 8.22 亿元，创历史新高。

4 月中旬将密集公布 3 月货币社融、工业、投资、消费等月度宏观数据，及一季度 GDP 增速，届时将进一步验证经济基本面走势研判、宏观政策调整预期。

2）企业盈利回升超预期。统计局公布 21 年前 2 月规模以上工业企业实现营收、利润各同比增长 45.5%、1.79 倍，剔除去年同期低基数效应，利润较 19 年前 2 月增长 72.1%，近两年平均复合增长 31.2%；其中，出口优势行业（计算机、通信和其他电子设备制造业，装备制造业）、上游原材料行业企业的利润增速领涨，同比增速高达数倍至数十倍不等；同时，工业企业盈利能力显著反弹，前 2 月营业收入利润率 6.60%，同比提高 3.15 个百分点。前 2 月工业经营业绩与盈利能力的大幅反弹，反应了国内外市场需求恢复稳定、今年“就地过年”下的生产旺盛、中上游行业价格上涨等有利因素。

结合前 2 月工业企业的经营业绩来看，预计 21Q1 上市公司业绩同比增速将大幅反弹，预计全 A、全 A（剔除金融两油）的单季度净利润同比增速高达+30%、+100%附近，其中工业板块或高达+200%以上，消费、TMT 同比增速在+50%附近。从已经发布一季报业绩预告的近 270 家上市公司来看，其中 95%的公司均以预增、扭亏等预喜为主，且预告增速下限的中位数达 113%；4 月中上旬期季报高增窗口期，超跌反弹行情可期。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **恒力石化：一季度业绩预计净利润 41.37 亿元左右，与上年同期增长 93.02%**
- **顺络电子：2021Q1 公司预计实现归母净利润 1.35-1.75 亿元，同比增长 584%-787%**

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