国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210402

【财经新闻】

- 主要产油国同意从 5 月起逐步增加产量
- 国际化之路稳步向前 人民币全球外储占比再创新高
- 百城新建住宅 3 月均价环比上涨 0.20%

【行业动态与公司要闻】

- 加大不良处置力度 银行资产质量改善
- 涉房资金监管再升级 银行房地产贷款业务将压缩

【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】

- 酒鬼酒：公司预计 2021Q1 业绩超预期，净利润同增 160.22%-181.04%
- 凯普生物：2020Q1 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	3466.33	0.71
沪深 300	5110.78	1.24
深证成指	13979.69	1.46
中小板综	12327.85	1.17
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	132.95	-1.06
标普 500	4019.87	1.18
纳斯达克指数	13480.11	1.76
MSCI 新兴市场	1335.24	1.43

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	2072.00	1.27

研究员 :王双
电 话： 010-84183312
Email： wangshuang@guodu.com
执业证书编号： S0940510120012

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】

■ 主要产油国同意从 5 月起逐步增加产量

【新华社】石油输出国组织（欧佩克）和非欧佩克产油国 1 日同意，在从 5 月开始的 3 个月里逐步增加石油产量。

欧佩克与非欧佩克产油国当天以视频方式举行部长级会议。会议声明说，成员国就今年 5 月、6 月和 7 月提高产量的水平达成一致，并将继续遵守每月举行部长级会议以评估市场状况并决定下个月产量调整规模的机制，每月调整幅度不超过日均 50 万桶。

声明说，在主要经济体的新冠疫苗接种计划和刺激方案支持下，世界能源市场有所改善，但欧佩克与非欧佩克产油国注意到，近几周出现的波动需要成员国继续采取谨慎的方法来监测市场发展。

根据欧佩克官方网站公布的各国产量配额计算，欧佩克与非欧佩克产油国 5 月将每日增加 35 万桶，6 月增产幅度与 5 月相同，7 月产量每日增加 44.1 万桶。

■ 国际化之路稳步向前 人民币全球外储占比再创新高

【上海证券报】作为人民币国际化程度的重要体现，人民币全球储备占比持续上升。国际货币基金组织（IMF）当地时间 3 月 31 日发布的官方外汇储备货币构成（COFER）数据显示，2020 年四季度，人民币全球外汇储备占比升至 2.25%，续刷 IMF 报告该数据以来的新高。人民币全球储备规模同步上扬，升至 2675.2 亿美元，为连续第 8 个季度增长。

当前，美元仍为全球主要央行持有规模最大的储备货币。2020 年四季度，美元在全球外汇储备中占比降至 59.02%，为连续第 3 个季度下降。

一升一降之间，是全球投资者出于货币表现、货币政策取向等因素考量，对于资产的权衡。“2020 年四季度，美元全球外储占比的下降，在一定程度上反映了美元贬值的影响。”渣打中国资深经济学家李炜说。

Wind 数据显示，2020 年四季度，美元指数自 94.5 的高位一路下滑，跌至 90 关口下方，季度跌幅高达 4.16%。同期，人民币对美元汇率涨幅达 4.15%。

■ 百城新建住宅 3 月均价环比上涨 0.20%

【上海证券报】在严厉的调控之下，房地产市场逐步回归理性通道。中国指数研究院昨日发布的数据显示，3 月全国 100 个城市新建住宅平均价格为 15916 元/平方米，环比上涨 0.20%，涨幅与上月持平；同比上涨 4.07%，涨幅较上月扩大 0.06 个百分点。

二手房市场方面，3 月份，全国 100 个城市二手住宅平均价格为 15654 元/平方米，环比上涨 0.44%，涨幅较上月扩大 0.16 个百分点；同比上涨 3.48%，涨幅较上月扩大 0.18 个百分点。

中国指数研究院常务副院长黄瑜告诉记者，3 月作为楼市传统销售旺季，房企纷纷加快推盘节奏，重点城市推盘量较上月明显增加。“整体来看，政策环境将依旧偏紧，后期或有更多城市加大住房信贷管控力度，预计热点城市房价更趋平稳。”黄瑜说。

“市场调控力度依然保持高压，尤其是金融侧调控的收紧对市场热度影响较大，因此相比 1 月、2 月，3 月房价出现下降的城市有所增多，不少城市的二手房市场热度也没有维持继续上涨态势。”58 安居客房产研究院分院院长张波表示。

贝壳研究院高级分析师潘浩认为，调控收紧后，重点城市 2 月和 3 月市场热度被抑制。比如，深圳二手房价格指数环比涨幅在 1 月后持续收窄，至 3 月止涨；上海一季度二手房成交量环比微降，二手房价格指数环比涨幅连续两个月收窄。

【行业动态与公司要闻】

■ 加大不良处置力度 银行资产质量改善

上海证券报披露，已披露的上市银行 2020 年报显示，其资产质量呈稳健发展态势。截至 2020 年末，平安银行、招商银行、中信银行、浦发银行、光大银行等 10 家银行的不良贷款率同比有所下降，资产质量得到改善。

其中，中信银行不良贷款率为 1.64%，为近 5 年来最低。具体来看，该行逾期 60 天以上贷款与不良贷款比例为 80.46%，同比下降 3.90 个百分点；拨备覆盖率 171.68%，同比下降 3.57 个百分点。

据中信银行高管介绍，不良率的进一步下降主要系该行优化处置策略，账销案存的资产抵押率较高、回收率较好，已核销资产回收金额大幅增长。目前该行已核销资产存量超 1200 亿元，今年将继续加大清收力度，做好利润回补。

实际上，涵盖此前发布的上市银行业绩快报，目前披露资产质量指标的 27 家上市银行中，24 家银行的不良贷款率进一步下降，资产质量进一步提高。这与 2020 年以来银保监会要求银行业加大不良贷款处置力度很有关系。2020 年，银行业处置 3.02 万亿元的不良资产，力度空前，今年银行业仍将保持较大的不良贷款处置力度。

不过，2020 年，六大国有银行的不良贷款率和不良贷款余额双升。截至 2020 年末，工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、邮储银行和交通银行的不良贷款率分别为 1.58%、1.56%、1.57、1.46%、0.88%、1.67%，虽然维持在较低水平，但同比均有所上升。

■ 涉房资金监管再升级 银行房地产贷款业务将压缩

经济参考报披露，人民银行日前在北京召开全国 24 家主要银行信贷结构优化调整座谈会，强调“房住不炒”定位，以及“保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度”。与此同时，近期，银保监会、住建部、人民银行等三部门也发文，将联合开展经营用途贷款违规流入房地产问题专项排查。

业内人士表示，房地产市场挤占过多信贷资源，将加剧其他实体领域融资困难。在房地产金融严监管的基调下，银行将从房地产贷款存量和增量两方面进行控制，银行的房地产贷款业务或进一步压缩。

从去年底到今年 3 月，涉房资金监管持续收紧。人民银行、银保监会去年底发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度，分五档设定房地产贷款以及个人住房贷款占比上限。今年 2 月以来，北上广深等一线城市的金融监管部门先后启动对辖内银行信贷资金违规流入楼市的排查工作，最近，银保监会、住建部、人民银行则在全国范围内启动针对经营贷的专项排查。

另外，近期，一些“新一线”以及二线城市也跟进了一些涉房资金的严监管举措。杭州发布《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》，切实加强房地产开发贷款管理。各金融机构严格审核房地产开发项目合规性，落实房地产开发贷款资金封闭管理要求，根据项目工程进度放款，杜绝超规模超期限放款，防止贷款资金挪用。湖州发布《关于进一步促进本市房地产市场平稳健康发展的通知》，明确强化住房金融监管。要求建立住宅用地购地资金来源审查机制，对购地资金来源进行穿透式审查，严禁非自有资金购地。

中国银行研究院郑忱阳表示，对银行业而言，收紧经营贷的审批标准，再加上先前的房地产贷款集中度管理，从房地产贷款存量和增量两方面进行控制，银行的房地产贷款业务或进一步压缩。尤其是少数合规意识弱、风控能力差、对房地产资产过度依赖的中小银行经营贷审批和管理将更为严格，助力其回归本源、下沉服务。

“国家近期对信贷资金违规流入房地产市场的情况进行严查，短期内可能会形成信贷审批更加谨慎的氛围，银行信贷投放规模可能会有所放缓。”中国人民大学财政金融学院副院长张成思表示。

【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

1、市场脉动：牛年以来市场风格大逆转，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。牛年农历春节后至 3 月底，A 股市场急转直下，进入快速回调行情，代表机构抱团重仓的绩优股、高价股指数领跌 20%附近，创业板指、中小板指、中证 100、沪深 300、万得全 A 各下跌 19.6%、17.1%、13.6%、13.3%、8.1%；同时，春节后市场风格显著逆转，以上代表头部公司指数大跌，而微利、低价股等代表尾部公司的小盘指数逆势上涨，低价股指数、国证 2000、微利股指数各上涨 12.3%、5.5%、1.9%。行业板块表现来看，近一个半月中随市场风格同步大逆转，此前高估值的消费与科技成长板块领跌，而低估值的周期板块为主逆势上涨，食品饮料、电气设备与新能源、汽车、医药生物、家电、休闲服务等领跌 21-11%不等，公用事业、纺服、钢铁、建筑装饰、商贸、采掘、房地产等逆势上涨 17.2-5.6%不等。

2、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；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、中美为首的地缘关系的不确定性等多重因素所致。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，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、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。

二近期强弱板块再度逆转，也进一步预示以机构抱团股为首的板块存在超跌反弹动力。近一个半月指数快速调整期，以机构抱团的绩优高价股杀估值为主，而在经历 20%附近的快速调整后，近期随着年报、一季报靓丽数据的披露，正提振机构抱团股企稳反弹。3 月 16 至今，医药生物、食品饮料、计算机、休闲服务等为代表的前期抱团股以 5.8-3.8%的涨幅领涨两市，而钢铁、有色、采掘、化工、银行等为代表的低估值周期股同期转为下跌 7.5-2.8%。

3、季报高增窗口期，超跌反弹行情可期。近日统计局公布 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两百家上市公司来看，基本均以预增、扭亏等预喜为主；4 月中上旬期季报高增窗口期，超跌反弹行情可期。

4、板块配置建议：以业绩预期差为主线，重点配置低估顺周期+科技白马+超跌消费龙头。一低估值滞涨的银行、保险、地产、券商等大金融板块及顺周期板块仍具备上涨空间，其中银行、保险行业基本面正好转，“三条红线”政策高压有望加速地产企业的供给侧改革，龙头券商有望持续受益于资本市场制度改革红利；同时，化工、有色、机械、新能源设备、建材等中上游制造板块，在供需偏紧及补库存双驱动力下的行业量价仍看涨，此类顺周期板块仍具备上涨空间。

二中长期逢低配置业绩景气超预期上行的科技股。在国内大循环为主体、以科技创新引领高质量发展的战略推进下，提高科技产业链供应链稳定性、竞争力和现代化，更加注重补短板和锻长板，预计以新能源与智能驾驶、军工装备、创新医药、半导体芯片、5G+应用、云计算及服务、工业互联网、人工智能、数字经济为首的科技龙头，业绩景气有望超预期上行，近四个半月趋势回调后，估值基本合理安全的科技股，具备逢低配置价值。

风险提示：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】

- **酒鬼酒：公司预计 2021Q1 业绩超预期，净利润同增 160.22%-181.04%**
- **凯普生物：2020Q1 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