

川财证券研究所晨报

所属部门：总量研究部

报告类别：其他研究报告

报告时间：2024 年 5 月 22 日

分析师：张卓然

执业证书：S1100522070001

联系方式：zhangzhuoran@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 每日热点

住建部：做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作。

商务部：1-4 月我国企业承接服务外包合同额 7814.3 亿元，同比增长 14.4%。

国家发改委：引导鼓励各类品牌积极探索创新，加快发展新质生产力。

❖ 川财观点

策略：昨日三大指数回落，两市成交 7992 亿元。海外方面，多名美联储官员再度发声表示谨慎态度，大宗商品价格出现一定回落。国内方面，国家发展改革委召开 5 月份新闻发布会，指出在投资端，下一步将落实超长期特别国债支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，加快中央预算内投资下达和地方政府专项债券发行使用进度。方向上，建议继续关注公用事业、新质生产力（低空经济、合成生物）、化工等方向。

❖ 研究报告

【川财研究】策略周报：本周指数窄幅震荡，地产板块领涨两市(20240518)

截至 5 月 17 日收盘，本周上证指数下跌 0.02%，沪深 300 指数上涨 0.32%，深证成指下跌 0.22%，创业板指下跌 0.70%，上证 50 指数上涨 0.62%。行业方面，本周房地产、建筑材料、建筑装饰等板块涨幅居前，分别上涨 12.65%、5.03%、3.00%，家用电器、医药生物和煤炭板块跌幅居前，跌幅分别为-2.36%、-2.12%、-2.10%。估值层面，当前市场整体估值处于合理估值区间。截至 5 月 17 日，上证指数市盈率-TTM 为 13.79 倍，处于历史 25.14%分位值；市净率为 1.26 倍，处于历史 2.47%分位值，整体估值相对合理；创业板指市盈率-TTM 为 28.72 倍，处于历史 4.63%分位值，市净率为 3.60 倍，处于近十年 14.03%分位值。整体来看，当前 A 股整体估值较为合理，具备配置价值。

本周指数上半周呈现回落态势，下半周在地产政策的催化下逐步走强。就市场来看，地产产业链领涨两市，房地产、建筑材料、建筑装饰行业位居周涨幅前三；而题材方面，北京、南京均发布了低空经济相关政策支持，“低空经济”概念板块表现较强。后市方面，近期监管再度加大违规上市公司的处罚力度，对于存在财务隐患或虚假披露问题的上市公司予以规避，方向上建议关注：公用事业、新质生产力（低空经济、合成生物）、化工等方向。

风险提示：企业盈利不及预期；海外市场波动加剧；系统性风险。

一、市场每日热点

每日热点

住建部：做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作

住房和城乡建设部办公厅发布通知，要求各地住房公积金管理中心做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作。通知要求，要指导城市住房公积金管理中心及时调整住房公积金个人住房贷款利率。按照《中国人民银行关于下调个人住房公积金贷款利率的通知》要求，自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。

<https://www.cls.cn/detail/1682109>

商务部：1-4 月我国企业承接服务外包合同额 7814.3 亿元，同比增长 14.4%

商务部服贸司负责人谈 2024 年 1-4 月我国服务外包产业发展情况。1-4 月，我国企业承接服务外包合同额 7814.3 亿元人民币，执行额 5205.1 亿元，同比分别增长 14.4% 和 12.9%。其中，承接离岸服务外包合同额 4190.4 亿元，执行额 2745.7 亿元，同比分别增长 8.6% 和 8.2%。

<https://www.cls.cn/detail/1681750>

国家发改委：引导鼓励各类品牌积极探索创新，加快发展新质生产力

国家发改委新闻发言人李超在新闻发布会上表示，下一步将从 5 个方面服务和推动品牌建设。一是优化政策环境。二是强化规划指引。三是加大投资力度。四是鼓励创新探索。五是强化统筹协调。

<https://www.cls.cn/detail/1681720>

资料来源：iFind，川财证券研究所

二、川财研究观点

部门	团队	观点
总量研究	策略	昨日三大指数回落，两市成交 7992 亿元。海外方面，多名美联储官员再度发声表示谨慎态度，大宗商品价格出现一定回落。国内方面，国家发展改革委召开 5 月份新闻发布会，指出在投资端，下一步将落实超长期特别国债支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，加快中央预算内投资下达和地方政府专项债券发行使用进度。方向上，建议继续关注公用事业、新质生产力（低空经济、合成生物）、化工等方向。

宏观 商务部服贸司负责人谈 2024 年 1-4 月我国服务外包产业发展情况。1-4 月，我国企业承接服务外包合同额 7814.3 亿元人民币，执行额 5205.1 亿元，同比分别增长 14.4% 和 12.9%。其中，承接离岸服务外包合同额 4190.4 亿元，执行额 2745.7 亿元，同比分别增长 8.6% 和 8.2%。

海外 多位美联储官员陆续发表鹰派言论，美联储副主席杰斐逊称 4 月 CPI 数据令人鼓舞，但认为，现在判断最近的通胀放缓会否长期持续为时尚早。今年 FOMC 票委，亚特兰大联储主席博斯蒂克则认为，新利率稳定状态或高于过去十年水平，预计今年可能只降息一次，今明两年通胀率将继续下降，但通胀下降的速度将低于许多人的预期。

产业研究 储能 5 月 21 日，四川自贡市人民政府办公室发布关于印发《自贡市进一步促进新能源汽车消费推广的实施方案（2024—2025 年）》（以下简称《方案》）的通知。《方案》指出，完善公共充（换）电设施网络。重点推进商圈、医院、旅游集散中心等公共场所配建具备新能源汽车充电设施的停车场。加快推进国省干道等交通枢纽的充（换）电基础设施建设，积极对上争取，完善我市辖区内高速公路充（换）电基础设施，每个服务区建有快充桩或预留安装条件的车位原则上不低于小型客车停车位的 10%。鼓励有条件的加油（气）站建设公共充电基础设施。目前加油站充电设施充电费用较高，盈利空间充足，建议关注充电设施建设给相关企业带来的利好。

大制造 近日，深圳电信卫星节启动，活动期间，市民可在深圳电信中心区营业厅、龙华营业厅等多个营业厅体验卫星手机影像功能及手机直连卫星应用场景。截至目前，华为、荣耀、小米、OPPO 均已推出具备双向卫星通话功能的机型。卫星通信是利用卫星中的转发器作为中继站，通过反射或转发无线电信号，实现两个或多个地球站之间的通信。东方证券分析指出，基于频轨资源的有限性及其巨大的军事价值，卫星互联网的建设兼具必要性和紧迫性。在国企的牵头带动下，GW 星座、G60 星链、银河 Galaxy 等各大星座加速组网，卫星互联网产业链上下游的需求将进入爆发期。2023 年中国商业航天迎来了真正的元年，产业链开始成熟，基础设施越来越完善，需求逐渐明确。根据华经产业研究院，2025 年我国卫星互联网产业市场规模有望达到 447 亿元。建议关注卫星互联网产业链相关标的：上海瀚讯和上海沪工等。

区域研究 川渝 成都市召开新型工业化推进大会。为整体提升先进制造业规模能级，构建现代化产业体系新的“四梁八柱”，《成都市人工智能产业高质量发展三年行动计划（2024—2026 年）》《成都市推动氢燃

料电池商用车发展及推广应用行动方案（2024—2026 年）》《成都市加快推进制造业智能化改造数字化转型三年行动计划（2024—2026 年）》《成都市中小企业数字化转型城市试点实施方案》等政策文件在会议期间印发。具体来看，人工智能方面，计划到 2026 年成都人工智能核心产业规模达到 1700 亿元，带动相关产业规模达到 1 万亿元，算力规模达到 20000PFlops，人工智能技术创新与产业发展综合实力进入全国第一方阵，建成创新活跃、能级领先、应用广泛、要素集聚的全国人工智能产业发展高地。氢能方面，未来三年，成都将聚焦建设“绿氢之都”，采取超常规举措，实施“六大工程”，推进重点项目 46 个，总投资 170 亿元以上。推动氢能产业产值年均增长 25%以上，规模三年翻一番，进入全国前五。

资料来源：iFinD，川财证券研究所

三、川财研究报告

《【川财研究】策略周报：本周指数窄幅震荡，地产板块领涨两市(20240518)》

核心观点： 指数跟踪

港股：截至 5 月 17 日收盘，本周恒生指数上涨 3.11%；恒生科技指数上涨 3.79%；恒生中国企业指数上涨 3.21%，恒生香港中资企业上涨 2.01%。国内：截至 5 月 17 日收盘，本周上证指数下跌 0.02%，沪深 300 指数上涨 0.32%，深证成指下跌 0.22%，创业板指下跌 0.70%，上证 50 指数上涨 0.62%。行业方面，本周房地产、建筑材料、建筑装饰等板块涨幅居前，分别上涨 12.65%、5.03%、3.00%，家用电器、医药生物和煤炭板块跌幅居前，跌幅分别为-2.36%、-2.12%、-2.10%。

估值：估值层面，当前市场整体估值处于合理估值区间。截至 5 月 17 日，上证指数市盈率-TTM 为 13.79 倍，处于历史 25.14%分位值；市净率为 1.26 倍，处于历史 2.47%分位值，整体估值相对合理；创业板指市盈率-TTM 为 28.72 倍，处于历史 4.63%分位值，市净率为 3.60 倍，处于近十年 14.03%分位值。整体来看，当前 A 股整体估值较为合理，具备配置价值。

资金面梳理

成交额：本周资金活跃度依旧保持较高水平，上证指数成交额平均为 3792.22 亿元，深证成指平均成交额为 4668.78 亿元，两市合计 8461.01 亿元。

融资余额：截至 5 月 16 日（5 月 17 日尚未公布），上交所融资余额报 7945.32 亿元，深交所融资余额报 7034.32 亿元，本周两市融资余额整体小幅上升。

北向资金：北向资金方面，本周沪股通净流入 67.52 亿元，深股通净流入 20.10 亿元，两市合计净流入 87.62 亿元，其中周五北上资金净流入额相对较大。今年北向资金整体呈现净流入态势，截止 5 月 17 日，今年北向资金累计净流入 878.78 亿元。

股东减持：根据 iFinD 数据，截止 5 月 17 日，今年共计 451 家上市公司发布拟减持公告，按公告日收盘价预估，合计减持规模约 590 亿元。本周新增拟减持有所增多。

本周重要事件点评

海外：美国 CPI 温和回落。美联储降息路径还不明朗，降息难度依旧较高。从公布的通胀数据来看，当前通胀值离美联储 2% 的政策目标仍然存在一定距离。我们认为，美联储 6 月大概率维持基准利率不变，降息最早或在 9 月，存在高利率长于市场预期的风险。

宏观：公积金贷款利率下调。本周地产政策频出，除了公积金贷款利率下调外，个人住房贷款最低首付款比例也出现了一定下调，同时央行也设立 3000 亿元保障性住房再贷款以支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。而随着地产政策的持续加码，行业有望逐步回暖。

市场：本周指数上半周呈现回落态势，下半周在地产政策的催化下逐步走强。就市场来看，地产产业链领涨两市，房地产、建筑材料、建筑装饰行业位居周涨幅前三；而题材方面，北京、南京均发布了低空经济相关政策支持，“低空经济”概念板块表现较强。后市方面，近期监管再度加大违规上市公司的处罚力度，对于存在财务隐患或虚假披露问题的上市公司予以规避，方向上建议关注：公用事业、新质生产力（低空经济、合成生物）、化工等方向。

风险提示：企业盈利不及预期；海外市场波动加剧；系统性风险。

资料来源：iFinD，川财证券研究所

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司产品或服务风险等级评估相关制度，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，转发机构需注明证券研究报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。请慎重使用公众媒体刊载的本公司证券研究报告。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000047280