

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 20 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

习近平：着力完善现代旅游业体系加快建设旅游强国，推动旅游业高质量发展行稳致远。

中国人民银行、国家金融监督管理总局：首套房商贷最低首付比例调整为不低于 15%。

中国人民银行：拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款。

❖ 川财观点

策略：上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。

❖ 研究报告

【川财研究】A 股业绩整体平稳，利润有待进一步修复（20240506）

行业方面，2023 年商贸零售、社会服务、纺织服饰、传媒、交通运输、公用事业等行业利润增速均在 50% 以上，这类行业利润增速较快的主要原因来自于 2022 年的低基数和疫情放开后行业景气度的快速修复；汽车行业 2023 年利润增速达 48.12%，近年来国内新能源汽车行业快速发展，在全球已经具备较为领先的技术优势，据海关总署公布，2023 年中国汽车出口超 522 万辆，首次成为世界最大汽车出口国，为行业的利润增长奠定基础；食品饮料、轻工制造、家用电器等消费类行业利润增速均在 10%-20% 区间，表明当前国内消费端复苏态势良好。

虽然上市公司整体业绩有所承压，但分红金额稳步提升。2023 年 A 股上市公司分红金额（含一季报、半年报、三季报分红）超 2.1 万亿元，较 2022 年增长超 3%。“国九条”实行以后，上市公司开始加大分红力度。研发投入也有所加强，2023 年 A 股上市公司研发投入总额为 1.60 万亿元，整体研发强度 2.21%，主板、创业板、科创板、北交所研发强度分别为 1.87%、4.86%、10.87%、5.03%。上市公司对核心技术、科研人员的重视程度不断加强。

风险提示：海外黑天鹅事件导致全球市场大幅波动，进而对国内市场风险传递。

一、市场每日热点

每日热点

习近平：着力完善现代旅游业体系加快建设旅游强国，推动旅游业高质量发展行稳致远

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对旅游工作作出重要指示。习近平强调，新时代新征程，旅游发展面临新机遇新挑战。要以新时代中国特色社会主义思想为指导，完整准确全面贯彻新发展理念，坚持守正创新、提质增效、融合发展，统筹政府与市场、供给与需求、保护与开发、国内与国际、发展与安全，着力完善现代旅游业体系，加快建设旅游强国，让旅游业更好服务美好生活、促进经济发展、构筑精神家园、展示中国形象、增进文明互鉴。

<https://www.cls.cn/detail/1679526>

中国人民银行、国家金融监督管理总局：首套房商贷最低首付比例调整为不低于 15%

中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知。通知提出，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调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。在此基础上，中国人民银行各省级分行、国家金融监督管理总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例下限。

<https://www.cls.cn/detail/1678994>

中国人民银行：拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款

中国人民银行 5 月 17 日宣布，拟设立保障性住房再贷款。再贷款规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。中国人民银行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。

<https://www.cls.cn/detail/1679267>

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	上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。

宏观 中国人民银行 5 月 17 日宣布，拟设立保障性住房再贷款。再贷款规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。中国人民银行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。

海外 上周，美国市场表现较好，美股三大主要股指集体上涨。宏观层面，美国劳工部周内公布的 4 月 CPI 增速放缓，通胀数据好于预期。消息面上，数位美联储官员表示，随着决策者等待更多通胀正在缓解的证据，美联储应在更长时间内保持较高的借贷成本，这表明他们并不急于降息。克利夫兰联储主席梅斯特、纽约联储主席威廉姆斯和里士满联储主席巴尔金分别发表讲话，认为通胀达到 2% 的目标可能需要更长的时间。

产业研究 储能 国家能源局发布 4 月份全社会用电量等数据。4 月份，全社会用电量 7412 亿千瓦时，同比增长 7.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 96 亿千瓦时，同比增长 10.5%；第二产业用电量 5171 亿千瓦时，同比增长 6.2%；第三产业用电量 1270 亿千瓦时，同比增长 10.8%；城乡居民生活用电量 875 亿千瓦时，同比增长 5.9%。电力需求持续增长是电力设施建设的重要动力，建议关注整体电力需求增长下对储能设备的带动。

大制造 OpenAI 宣布与社交网络 Reddit 建立合作伙伴关系，将把后者的内容引入聊天机器人 ChatGPT 和其他产品中，并允许 Reddit 在其在线社区中添加新的人工智能功能。两家公司周四在一份联合声明中表示，该协议“将使 OpenAI 的人工智能工具能够更好地理解和展示 Reddit 的内容，特别是最近的话题。”Reddit 还将为其用户提供基于 OpenAI 模型的新型人工智能工具，而 OpenAI 将成为 Reddit 的广告合作伙伴。当前 AI 政策密集出台，高质量数据集和训练数据版权问题得到重视，未来优质训练数据库的价值将得到凸显。开源证券表示，国内外 AI 多模态模型能力持续突破，并逐步开启商业化，或持续赋能影视制作、IP 开发、广告营销、教育教学、音乐创作、游戏研发等领域降本提效，而多模态模型的竞争或推动训练端对图像、视频、音频类语料需求增加。建议关注掌阅科技、中信出版。

区域研究 川渝 重庆市商务委印发《推动美丽重庆建设促进绿色商务发展规划（2024—2030 年）》。《规划》明确，到 2027 年，重庆市消费重点领域绿色发展水平显著提升，绿色开放型经济体系基本构建，培育绿色商场 65 家、绿色饭店 40 家、绿色分拣中心 10 个，国家级经开区绿色发展水平提升，绿色低碳产品市场占有率、进出口贸易量大幅提高，引进外资、对外投资进入绿色领域占比逐年上升。到 2030 年，绿色消费方式成为公众自觉选择，绿色低碳产品成为市场主流，商务领域绿色低碳发展模式基本形成，绿色低碳发展体制机制基本健全，在实现商务领域碳达峰的基础上强化碳中和能力。

资料来源：iFinD，川财证券研究所

三、川财研究报告

《【川财研究】A 股业绩整体平稳，利润有待进一步修复(20240506)》

核心观点： 核心观点

A 股营收整体平稳，利润有待进一步修复

2023 年全 A 营收稳步增长。截止 4 月 30 日，2023 年全年 A 股上市公司实现营业收入 72.48 万亿元（含北交所，下同），较 2022 年全年同比增长 1.48%；实现净利润 5.26 亿元，同比回落 2.70%。从营业收入和利润来看，2023 年全 A 整体营业收入端整体稳步上涨，利润端方面受地产产业链拖累（房地产、建筑材料、煤炭等行业利润回落较大），但消费端复苏态势良好（商贸零售、社会服务、纺织服饰、汽车等行业利润上涨较快）。

2024 年一季度 A 股上市公司实现营业收入 16.88 万亿元，较 2023 年一季度同比上涨 0.16%；实现净利润 1.43 万亿元，同比回落 4.74%。

消费端复苏态势良好

行业方面，2023 年商贸零售、社会服务、纺织服饰、传媒、交通运输、公用事业等行业利润增速均在 50%以上，这类行业利润增速较快的主要原因来自于 2022 年的低基数和疫情放开后行业景气度的快速修复；汽车行业 2023 年利润增速达 48.12%，近年来国内新能源汽车行业快速发展，在全球已经具备较为领先的技术优势，据海关总署公布，2023 年中国汽车出口超 522 万辆，首次成为世界最大汽车出口国，为行业的利润增长奠定基础；食品饮料、轻工制造、家用电器等消费类行业利润增速均在 10%-20%区间，表明当前国内消费端复苏态势良好。

分红及研发投入持续增长

虽然上市公司整体业绩有所承压，但分红金额稳步提升。2023 年 A 股上市公司分红金额（含一季报、半年报、三季报分红）超 2.1 万亿元，较 2022 年增长超 3%。“国九条”实行以后，上市公司开始加大分红力度。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

研发投入也有所加强，2023 年 A 股上市公司研发投入总额为 1.60 万亿元，整体研发强度 2.21%，主板、创业板、科创板、北交所研发强度分别为 1.87%、4.86%、10.87%、5.03%。上市公司对核心技术、科研人员的重视程度不断加强。

策略配置建议

1. 业绩稳定、估值低位方向：食品饮料、家用电器（年报和一季报良好，估值处于历史低位）；2. 新质生产力方向：低空经济、生物制造（国家战略支持）；3. 公用事业：存在涨价预期，同时行业业绩稳定、估值较低。

风险提示：海外黑天鹅事件导致全球市场大幅波动，进而对国内市场风险传递。

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