



国金晨讯-20240517

晨讯

产品组 编辑
 刘菲, CFA
 执业 S1130523040001
 liufei4@gjzq.com.cn

裴文斐
 执业 S1130522010002
 peiwenfei@gjzq.com.cn

去库存机遇下地产链如何布局？宏观：出口“强势”还将延续

行情回顾

图表1：5月16日主要市场指数行情回顾

2024-5-16	上证指数	深证成指	北证 50	科创 50	创业板指	中小综指	恒生指数
收盘点数	3,122.40	9,604.13	786.57	746.47	1,844.21	10,047.35	19,376.53
当日涨跌幅	0.08%	0.21%	-0.58%	-0.40%	0.29%	0.14%	1.59%
年初至今涨跌幅	4.96%	0.83%	-27.35%	-12.39%	-2.49%	-5.49%	13.66%

数据来源：Choice，国金证券研究所整理

研报精选

➤ 持续推荐

- 【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产行业专题研究报告：四问去库存，再 Call 地产股底部已现
- 【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产行业专题研究报告：地产重启去库存，明确释放底部信号
- 【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产服务行业专题研究报告：2023 年报总结：转型高质量发展，穿越地产周期
- 【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产行业专题研究报告：2023 年报综述：黎明前的黑夜

➤ 重点推荐

- 【首席经济学家 赵伟】见微知著系列之七十五：出口“强势”还将延续

行情回顾

指数跟踪

截至收盘日（2024/5/16），上证指数上涨 0.08%，深证指数上涨 0.21%，北证 50 下跌 0.58%，科创 50 下跌 0.4%，创业板指上涨 0.29%，中小综指上涨 0.14%，恒生指数上涨 1.59%；沪深两市成交额 8478 亿元。

图表2：各指数涨跌幅表现

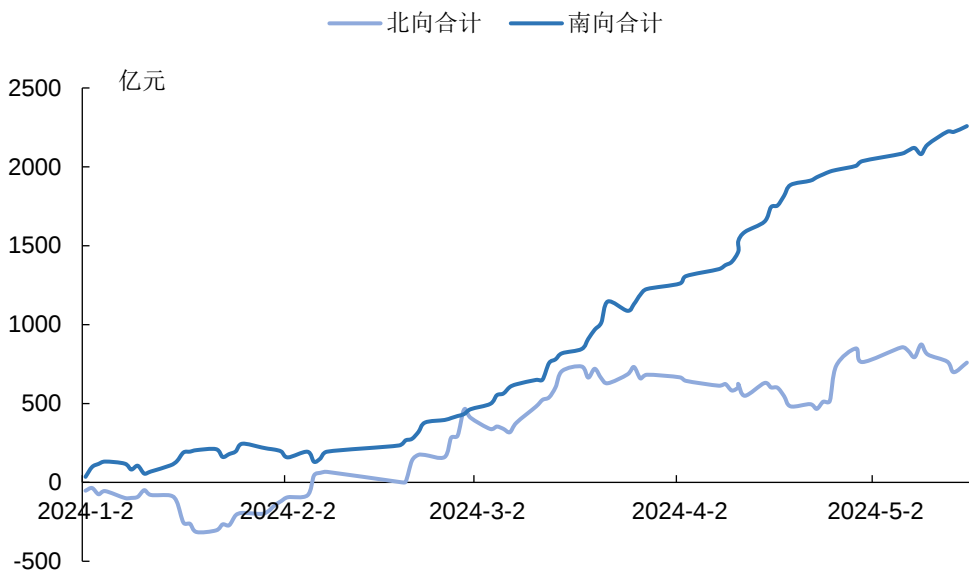
		现价	当日涨跌	当日涨跌幅	成交金额（亿）	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,122.40	2.50	0.08%	3,775.03	4.96%
399001.SZ	深证成指	9,604.13	20.59	0.21%	4,702.85	0.83%
899050.BJ	北证 50	786.57	-4.56	-0.58%	27.01	-27.35%
000688.SH	科创 50	746.47	-3.00	-0.40%	433.42	-12.39%
399006.SZ	创业板指	1,844.21	5.32	0.29%	1,903.81	-2.49%
399101.SZ	中小综指	10,047.35	14.41	0.14%	1,604.89	-5.49%
HSI.HI	恒生指数	19,376.53	302.82	1.59%	1,100.80	13.66%

资料来源：Choice，国金证券研究所整理

沪深港通

5 月 16 日，北向资金当日净买入 60.67 亿元，年初至今累计净买入 759.14 亿元；南向资金当日净买入 36.74 亿港元，年初至今累计净买入 2258.23 亿港元。

图表3：年初至今北向、南向资金累计净流入（亿元）

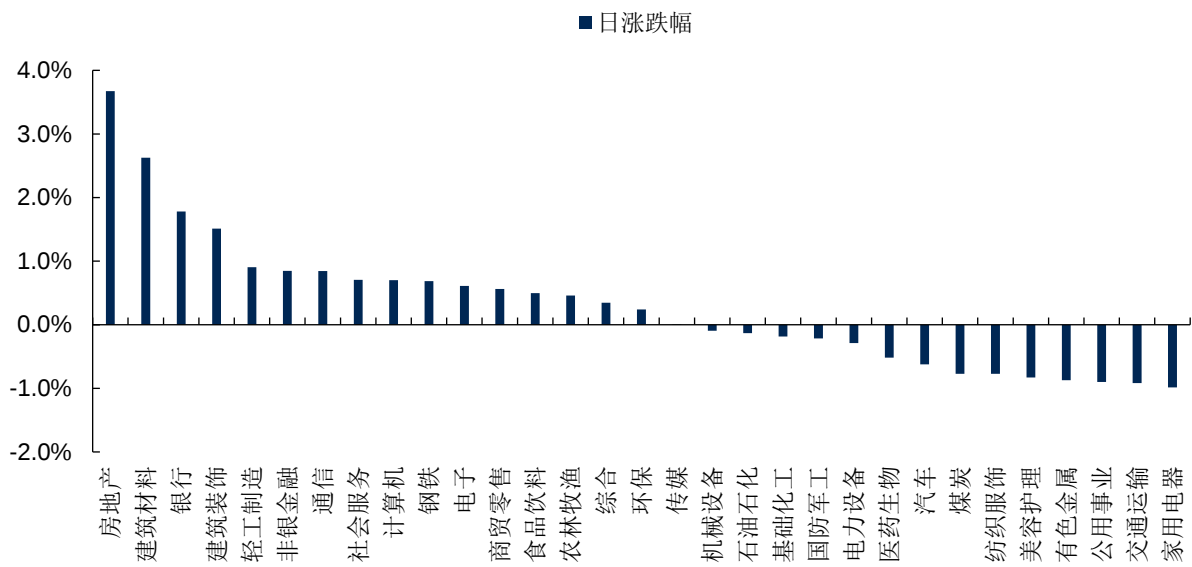


来源：Choice，国金证券研究所；注：北向资金为亿人民币，南向资金为亿港元

板块表现

分板块，5 月 16 日，申万 31 个一级行业中，房地产（3.67%）、建筑材料（2.63%）、银行（1.78%）、建筑装饰（1.51%）、轻工制造（0.91%）涨幅居前；家用电器（-0.99%）、交通运输（-0.92%）、公用事业（-0.90%）、有色金属（-0.87%）、美容护理（-0.83%）跌幅居前。

图表4：申万一级行业日涨跌幅



来源：Choice，国金证券研究所

研报精选：持续推荐

【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产行业专题研究报告：四问去库存，再Call地产股底部已现

核心观点：房地产去库存预计将通过“以旧换新”为抓手推进，需要中央层面给予如PSL的政策和资金支持；对标美国地产和中国航空业，股价和估值反映预期，基本面修复或滞后，预计去库存将促进市场预期转向，地产股价和估值底部已现。首推改善型房企，如建发国际集团、绿城中国、滨江集团等；稳健选择头部央国企，如招商蛇口等，未来业绩恢复增长引导估值提升。以旧换新盘活存量，推荐受益于存量房流动性增加的中介平台贝壳。

风险提示：宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约。

【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产行业专题研究报告：地产重启去库存，明确释放底部信号

核心观点：行业基本面处于筑底阶段，各项指标发生深度回调，未来改善需求预计将成为房地产市场主要支撑；在430政治局会议表态去库存后，地产股的底部明确。首推具备持续拿地能力、布局核心城市核心地块、主打改善产品的房企，如建发国际集团、绿城中国、滨江集团等；稳健选择头部央国企，如招商蛇口等，未来业绩恢复增长引导估值提升。以旧换新盘活存量，一二手房市场活跃度提升，推荐受益于存量房流动性增加的中介平台贝壳。

风险提示：宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约。

【房地产首席分析师 杜昊旻】房地产服务行业专题研究报告：2023 年报总结：转型高质量发展，穿越地产周期

核心观点：关联房企的经营情况持续影响物企的业绩及资本市场表现。从外部看，当前国资房企营销投融资表现普遍好于同行，部分头部央国企及改善型房企资产质量好、债务健康，具备明显竞争优势，能够助力物企发展。从自身看，部分物企持续夯实发展质量，体现出穿越周期的强大韧性，具备营收利润持续增长、销管费用压降、应收控制得当、低负债现金足、经营性现金流改善、积极分红等特质。推荐华润万象生活、建发物业、越秀服务、滨江服务、金科服务。

风险提示：关联房企销售不及预期；物企外拓不及预期；社区增值服务落地不及预期；金融资产及商誉减值风险。

房地产行业专题研究报告：2023 年报综述：黎明前的黑夜

核心观点：自 2021H2 市场下行以来，行业信用风险不断发酵蔓延，房企的业绩及经营表现持续承压，而优质的资产

质量及健康的债务结构则是穿越本轮周期的胜负手。尽管 2023 年行业仍在筑底，但从结果来看，具备以上优质特征的头部央国企和改善型房企仍保持远超同行的表现，强者恒强进一步巩固。首推有持续拿地能力、布局核心城市核心地块、主打改善产品的建发、越秀、滨江，稳健选择头部央国企招蛇、中海。

风险提示：宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约。

研报精选：重点推荐

【首席经济学家 赵伟】见微知著系列之七十五：出口“强势”还将延续

核心观点：年初以来，CCFI 指数明显回升，与出口景气改善相互印证；5 月上旬，CCFI 指数涨幅进一步扩大。经验显示，CCFI 指数同比弱领先于出口金额同比。4 月，CCFI 综合指数同比 25.4%，5 月上旬指数再度抬升、同比涨幅扩大至 29.5%；结构上，东南亚航线指数 4 月同比 9.7%、可与对东盟出口增速互相印证，5 月上旬涨幅显著扩张至 23%。

风险提示：经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。

晨讯报告分析师

首席经济学家 赵伟

执业 S1130521120002

宏观分析师 张云杰

执业 S1130523100002

房地产首席分析师 杜昊旻

执业 S1130521090001

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究