

万联晨会

2024年04月18日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】

周三，A股三大股指全线收涨，上证指数涨2.14%，报3071.38点，深证成指涨2.48%，创业板指涨2.11%。两市A股成交额9182亿元人民币，北向资金净卖出2.32亿元人民币，其中，沪股通净卖出2.55亿元人民币，深股通净买入0.23亿元人民币；南向资金净买入11.47亿港元。A股两市个股超4800股上涨。申万行业方面，全部申万一级行业收涨，环保、机械设备、计算机行业领涨；概念板块方面，PEEK材料、空间计算概念领涨。港股方面，香港恒生指数收涨0.02%，恒生科技指数涨0.07%。海外方面，美国三大股指全线收跌，道指跌0.12%，标普500指数跌0.58%，纳指跌1.15%。欧洲股市普遍收涨，亚太股市涨跌互现。

【重要新闻】

【中美金融工作组在美国华盛顿举行第四次会议】会议由中国人民银行副行长宣昌能和美国财政部助理财长奈曼共同主持。美国财政部部长耶伦会见了中美金融工作组中方代表团。双方就两国货币政策与金融稳定、金融监管合作、金融市场制度性安排、跨境支付和数据、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、金融基础设施以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。会议还听取了双方技术专家组关于两国金融监管框架的汇报。双方同意继续保持沟通。

【九部门发布《加快数字人才培养支撑数字经济发展行动方案(2024-2026年)》】为贯彻落实党中央、国务院关于发展数字经济的决策部署，发挥数字人才支撑数字经济的基础性作用，加快推动形成新质生产力，为高质量发展赋能蓄力，制定本行动方案。《行动方案》提出，紧贴数字产业化和产业数字化发展需要，用3年左右时间，扎实开展数字人才育、引、留、用等专项行动，提升数字人才自主创新能力，激发数字人才创新创业活力，增加数字人才有效供给，形成数字人才集聚效应，着力打造一支规模壮大、素质优良、结构优化、分布合理的高水平数字人才队伍，更好支撑数字经济高质量发展。

研报精选

高分红加持 关注未来需求回升

3月印度培育钻石进出口渗透率均同比提升

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,071.38	2.14%
深证成指	9,381.77	2.48%
沪深300	3,565.40	1.55%
科创50	750.89	2.42%
创业板指	1,797.31	2.11%
上证50	2,439.86	1.14%
上证180	7,815.42	1.45%
上证基金	5,918.41	1.41%
国债指数	211.66	0.04%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	37,753.31	-0.12%
S&P500	5,022.21	-0.58%
纳斯达克	15,683.37	-1.15%
日经225	37,961.80	-1.32%
恒生指数	16,251.84	0.02%
美元指数	105.95	-0.24%

主持人：夏清莹

Email: xiaqy1@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周三，A股三大股指全线收涨，上证指数涨2.14%，报3071.38点，深证成指涨2.48%，创业板指涨2.11%。两市A股成交额9182亿元人民币，北向资金净卖出2.32亿元人民币，其中，沪股通净卖出2.55亿元人民币，深股通净买入0.23亿元人民币；南向资金净买入11.47亿港元。A股两市个股超4800股上涨。申万行业方面，全部申万一级行业收涨，环保、机械设备、计算机行业领涨；概念板块方面，PEEK材料、空间计算概念领涨。港股方面，香港恒生指数收涨0.02%，恒生科技指数涨0.07%。海外方面，美国三大股指全线收跌，道指跌0.12%，标普500指数跌0.58%，纳指跌1.15%。欧洲股市普遍收涨，亚太股市涨跌互现。

【重要新闻】

【中美金融工作组在美国华盛顿举行第四次会议】会议由中国人民银行副行长宣昌能和美国财政部助理财长奈曼共同主持。美国财政部部长耶伦会见了中美金融工作组中方代表团。双方就两国货币政策与金融稳定、金融监管合作、金融市场制度性安排、跨境支付和数据、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、金融基础设施以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。会议还听取了双方技术专家组关于两国金融监管框架的汇报。双方同意继续保持沟通。

【九部门发布《加快数字人才培养支撑数字经济发展行动方案（2024-2026年）》】为贯彻落实党中央、国务院关于发展数字经济的决策部署，发挥数字人才支撑数字经济的基础性作用，加快推动形成新质生产力，为高质量发展赋能蓄力，制定本行动方案。《行动方案》提出，紧贴数字产业化和产业数字化发展需要，用3年左右时间，扎实开展数字人才育、引、留、用等专项行动，提升数字人才自主创新能力，激发数字人才创新创业活力，增加数字人才有效供给，形成数字人才集聚效应，着力打造一支规模壮大、素质优良、结构优化、分布合理的高水平数字人才队伍，更好支撑数字经济高质量发展。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

研报精选

高分红加持 关注未来需求回升 ——银行业投资策略报告

投资要点：

行业经营继续承压：从已经披露2023年完整年度业绩报告的21家银行整体数据看，行业整体经营继续承压，2024年全年营收增速放缓至-0.89%，环比三季度下滑0.04个百分点。归母净利润增速1.6%，环比三季度下降1个百分点。2023年，银行业收入端的正向贡献主要是较高的规模扩张和低基数下投资收益的增长，而净息差和中收仍在走弱。2023年归母净利润实现正增长的原因：第一，收入端较高的规模增速和其他非息收入的增长；第二，成本端，资产减值损失的下降，信用成本的节约，以及免税和低税负资产投资带来了所得税率的下降。

广谱利率整体保持下行，汇率约束仍存：2024年初美联储降息预期持续发酵，十年期美债利率最低下探至3.79%。当前美国联邦基金利率目标区间为5.25%-5.5%，我们预计美联储政策走向的变化，更多受宏观经济增长以及潜在金融风险影响，对通胀的容忍度或将有所抬升。未来在美国经济不明显走弱的情况下，长端利率进一步下行的空间较为有限。从这一环节看，未来国内政策利率调整的空间或较为有限。未来仍需重点关注

稳增长政策的落地情况，短期看社会融资需求或难以明显回暖，实体融资利率仍保持下行趋势。

资产质量的变动趋势影响利润增长的韧性：2023年归母净利润的增长更多来自于拨备计提力度的下行。2023年信用成本率均值降至0.74%，较2022年下降17个BP。当前的拨备覆盖率283.31%，较2022年下降2.1个百分点。从不良新生成的角度看，2023年较2022年环比有所下降，核销力度也较2022年有所下降。不过，从关注类贷款占比以及逾期率数据看，银行的资产质量仍有可能出现边际走弱，或影响信用成本率的下降幅度，使得利润增速相应放缓。而从整体拨备覆盖率的角度看，利润增速放缓的可能性并不大。后续仍需观察资产质量的变动情况。

投资策略：2023年末以来，宏观环境以及企业盈利预测持续调整的过程中，高股息策略受到了市场的持续关注，其中长端利率的下行是推动高股息资产价格表现的重要因素。银行股较高的股息率以及极低的估值成为资金的优选，叠加市场防御需求上升，助推了整个银行板块的市场表现。往后看，高股息策略中，分母端的支持因素或已较多反应，而分子端的稳定性成为高股息选股的重点逻辑。长周期角度看，银行业整体的利润增长或已经进入底部区间，盈利的稳定性将逐步体现。另外，从分红的角度看，分红率的提升，有利于银行股估值的提升。不过，由于银行本身商业模式的限制，净利润除了分红外，留存收益部分作为重要的资本内源补充，满足监管对资本充足的要求，推动未来业务和规模的扩张。综合考虑银行股当前的股息率以及估值水平。我们认为短期板块防御属性仍然较为明显。后续经济逐步回暖以及信用风险的改善，或带来新一轮的行情催化。

风险因素：宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响等。

分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001

3月印度培育钻石进出口渗透率均同比提升 ——钻石行业跟踪报告

投资要点：

13月培育钻石数据：

印度培育钻石毛坯进口额同比由正转负，出口同比增幅扩大。据GJEPC数据显示，2024年3月印度培育钻石毛坯进口额为0.87亿美元，同比-12.39%，由正转负；培育钻石裸钻出口额为1.24亿美元，同比+11.03%，增幅扩大。

印度培育钻石进出口渗透率均同比提升。据GJEPC数据显示，2024年3月印度培育钻石出口端渗透率为9.61%，同比+3.11个pct；培育钻石进口渗透率为5.88%，同比+0.21个pct。

13月天然钻石数据：

印度天然钻石毛坯进口同比跌幅扩大，裸钻出口同比跌幅较上月基本持平。据GJEPC数据显示，2024年3月印度天然钻石毛坯进口额为13.93亿美元，同比-15.66%，跌幅较上月扩大。天然钻石裸钻出口额为11.64亿美元，同比-27.43%，跌幅与上月基本持平。

价格方面：由于钻石市场需求恢复不足等因素影响，天然钻石价格下探，目前处于低位区间。根据IDEX数据显示，3月份国际成品钻石价格指数小幅回落，截至3月31日，指数收于107.54点，环比2月下滑1.72个pct。

投资建议：印度作为全球主要钻石加工地，其毛坯钻进口情况与裸钻出口情况对于判断下游景气度有着重要的参考意义。短期来看，3月印度培育钻石毛坯进口同比由正转负，培育钻石裸钻出口同比增幅扩大，显示3月份培育钻石需求端景气度有所提升。

此外，天然钻石毛坯进口同比跌幅扩大，裸钻出口同比跌幅缩小，但成品钻价格小幅回落，仍在低位震荡。中长期来看，随着宏观经济的逐步修复、“悦己”消费观念的进一步普及等，钻石下游消费需求有望逐渐修复。而培育钻石由于其成分和结构与天然钻石相同，且在价格上相较天然钻石有较大的优势，叠加近年来媒体与品牌商对下游消费者的教育，未来培育钻石渗透率有望进一步提高。

风险因素：宏观经济下行风险、下游需求恢复不及预期、市场竞争加剧风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

此报告禁止外传！

万联证券下载

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场