

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

标普震荡后微幅收跌，道指连涨四日至逾七周新高，纳指100抹去月内涨幅

IMF 下调全球经济增长预期，今年预期从 2.9%降至 2.8%，警告存在高度不确定性和风险

中国3月新增社融 5.38 万亿元，新增人民币贷款 3.89 万亿元，M2 增速 12.7%；3月 CPI 同比涨 0.7%，PPI 同比降 2.5%，双双回落

国家网信办发布《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》

美国政府考虑对 ChatGPT 等工具进行审查；AI 安全引发担忧，OpenAI、微软、谷歌将齐聚，共议相关使用标准

银河观点集萃:

- **通信:** 云网底座智能化加速，算网新基建产业链持续受益。优选子行业景气边际改善优质标的。数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望率先预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏，催化光模块、光纤光缆、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，看好工业物联网相关厂商低估值提振。高景气度结合低估值是选股重点方向：数字经济新基建：ICT 相关标的的天孚通信（300394），中际旭创（300308），新易盛（300502），锐捷网络（301165），光环新网（300383），无线覆盖三维通信（002115），运维管理神州泰岳（300002.SZ）；应用板块：卫星导航应用华测导航（300627）、东土科技（300353）等；看好算力网络新空间的通信运营商，中国移动（A+H），中国联通（A+H）、中国电信（A+H）。
- **汽车:** 三月车市回暖，车展来临叠加去库促销有望带动复苏延续。整车端推荐广汽集团（601238.SH）、比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）、长城汽车等（601633.SH）；智能化零部件推荐华域汽车（600741.SH）、伯特利（603596.SH）、德赛西威（002920.SZ）、经纬恒润（688326.SH）、中科创达（300496.SZ）、科博达（603786.SH）、均胜电子（600699.SH）、星宇股份（601799.SH）等；新能源零部件推荐法拉电子（600563.SH）、菱电电控（688667.SH）、中熔电气（301031.SZ）、拓普集团（601689.SH）、旭升集团（603305.SH）等。

银河观点集锦

通信：云网底座智能化加速，算网新基建产业链持续受益

1、核心观点

一周通信板块指数上涨 7.94%，光模块等相关子板块表现较好

本周上证指数涨幅为 1.67%；深证成指涨幅为 2.06%；创业板指数涨幅为 1.98%；通信板块涨幅为 7.94%。通信板块个股中，上涨、维持、下跌的个股占比分别为 72.52%、2.29%和 25.19%。根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，一周光模块相关子板块相关标的表现较好，板块涨幅为 24.73%。

运营商产业数字化业务维持边际向好，云业务优势赋能 AI 产业链发展

运营商云业务进入高速发展期，持续发挥云优势赋能 AI 产业发展。中国电信成立专业公司（中国电信数字智能科技分公司）加快推动大数据和 AI 核心能力建设，打造万级 AI 算法舱。其天翼云初步具备为千亿级参数大模型提供算力的能力。中国移动自主研发了“九天”人工智能平台，提供从基础设施到核心能力的开放 AI 服务，在运维方面已经实现了 AI 的广泛运用。中国联通在人工智能领域从算力供给、进一步开发赋能工具、探索 AI 应用场景三方面持续发力。由于大模型架构搭建及训练需要较大资金体量才能推动，较大企业具备先发投资训练实力，算力市场需求快速提升，服务器及存储产品带来了较大的增量机会。预计未来五年，中国服务器市场规模年复合增长率持续较高。产业数字化方面，截止 2022 年，中国电信实现产业数字化收入 1177.6 亿元，在服务收入中的占比提升至 27.1%。预计 2025 年，其产业数字化收入在服务收入中的占比将进一步提升至 35%。中国移动实现数字化转型收入 2076 亿元，同比增长 30.3%，占比 25.6%；中国联通实现产业互联网收入 705 亿元，同比增长 28.6%，占比 22.1%。随着算网的不断提升，大模型搭建的不断完善以及升级，云网底座智能化有望加速。

2、投资建议

优选子行业景气边际改善优质标的。数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望率先预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏，催化光模块、光纤光缆、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，看好工业物联网相关厂商低估值提振。高景气度结合低估值是选股重点方向：数字经济新基建：ICT 相关标的天孚通信（300394），中际旭创（300308），新易盛（300502），锐捷网络（301165），光环新网（300383），无线覆盖三维通信（002115），运维管理神州泰岳（300002.SZ）；应用板块：卫星导航应用华测导航（300627），东土科技（300353）等；看好算力网络新空间的通信运营商，中国移动（A+H），中国联通（A+H），中国电信（A+H）。

风险提示：原料价格上升风险；国内外政策环境不确定性；5G 规模化商用推进不及预期。

(分析师: 赵良毕)

汽车: 三月车市回暖, 车展来临叠加去库促销有望带动复苏延续

1、核心观点

本周观点更新

据乘联会初步统计, 3月1-31日, 乘用车市场零售159.6万辆, 同比持平, 较上月增长17%; 全国乘用车厂商批发195.5万辆, 同比增长7%, 较上月增长22%。其中, 新能源车市场零售54.9万辆, 同比+5%, 环比+27%; 全国乘用车厂商新能源批发59.9万辆, 同比+32%, 环比+21%, 成为驱动车市复苏的主力军。在车企加大促销力度以主动去库的带动下, 叠加去年同期上海疫情导致的全国低基数效应, 3月车市同环比回暖。上海车展即将来临, 一系列新车型将闪亮发布, 有望带动消费情绪回升。需求复苏与供给充裕或将形成共振, 有利于二季度车市在低基数背景下录得良好表现。

周度行情回顾

本周上证综指、深证成指和沪深300指数涨跌幅分别为1.67%、2.06%、1.79%。汽车板块的涨跌幅为-2.38%, 涨跌幅排行位列30个行业中第30位, 较上周下滑明显。

从分子板块来看, 销售及服务、摩托车及其他、商用车、零部件、乘用车周涨跌幅分别为-0.19%、-1.47%、-2.29%、-2.50%、-2.51%。

估值方面, 销售及服务、摩托车及其他、零部件、商用车、乘用车市盈率分别为33.74x/32.68x/27.38x/24.57x/21.99x。摩托车及其他、零部件、商用车、销售及服务的净率分别为3.28x/2.48x/2.00x/1.71x/0.88x。

2、投资建议

整车端推荐广汽集团(601238.SH)、比亚迪(002594.SZ)、长安汽车(000625.SZ)、长城汽车等(601633.SH); 智能化零部件推荐华域汽车(600741.SH)、伯特利(603596.SH)、德赛西威(002920.SZ)、经纬恒润(688326.SH)、中科创达(300496.SZ)、科博达(603786.SH)、均胜电子(600699.SH)、星宇股份(601799.SH)等; 新能源零部件推荐法拉电子(600563.SH)、菱电电控(688667.SH)、中熔电气(301031.SZ)、拓普集团(601689.SH)、旭升集团(603305.SH)等。

风险提示: 汽车销量不达预期的风险; 芯片及零部件短缺导致的产业链风险; 原材料价格上涨对盈利造成不利影响的风险。

(分析师: 石金漫, 杨策)

轻工: 后续预期得到强化, 家居估值有所回升

1、核心观点

家居: 地产改善叠加需求复苏, 龙头发力有望取得亮眼表现。政策支持&预期改善&需求回暖, 地产端有望持续向好: 竣工方面, 前期开发商囤积大量未完工项目, 保交楼将促进完工, 竣工好转将支撑家居需求; 销售方面, 春节后地产销售持续改善, 3月份地产销售增速进一步提升, 同比增长 17.9%。疫后客流显著复苏, 延期需求持续释放, 家居龙头信心十足, 均对 23 年设定乐观目标, 且积极推动营销策划, 全年有望实现亮眼表现。315 反馈来看, 定制龙头前端普遍增长约 20%, 有望带动 Q2 报表端实现改善。2023 年 1~2 月, 社零总额同比增长 3.5%, 家具类零售额同比增长 5.2%。建议关注: 定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】及【金牌厨柜】; 软体龙头【顾家家居】、【喜临门】及【慕思股份】。

造纸: 供应缓解带动浆价下行, 成品纸盈利持续改善。废纸系: 下游需求表现疲软, 废纸系价格表现较弱。4月7日, 废黄纸板、瓦楞纸、箱板纸平均价格分别为 1,556、2,823、3,972 元/吨, 分别较上周上涨 2.44%、0.56%、0.08%。浆纸系: 4月7日, 阔叶浆、针叶浆及化机浆价格分别为 4,676、6,146、4,858 元/吨, 分别较上周下跌 4.48%、1.87%、3.16%。UPM 浆厂已全面达到投产技术要求, 预计将于近几周内获批最终运营许可, 届时将正式投产, 并于第一个月内开始交付首批纸浆。双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为 6,688、5,770、4,750 元/吨, 分别较上周变动-0.18%、+0.7%、0%。3月进入传统旺季, 教辅教材的招标工作陆续进行。同时, 预计二十大以后具备一定党建刊物需求。特种纸: 浆价高企支撑特种纸提价, 近期龙头纸企两轮均提价 1,000 元/吨, 且细分纸种供需格局优良, 有望充分受益于浆价下行; 中长期来看, 特种纸下游需求扩张, 竞争格局良好, 龙头持续建设产能, 布局自给浆, 成长性显著。建议关注: 浆纸系龙头【太阳纸业】、【岳阳林纸】, 特种纸龙头【仙鹤股份】。

包装: 原材料价格下行, 行业盈利修复确定性强。纸包装方面, 受益于环保趋势, 纸包装行业有望实现扩张, 且市场集中度较低, 未来提升空间巨大。疫后居民生活恢复正常, 线下社交、商务餐饮需求明显修复, 进而驱动烟酒消费复苏, 预计配套包装需求将得到保证。2023 年 1~2 月, 烟酒类零售额同比增长 6.1%。金属包装方面, 二片罐需求受益于啤酒罐化率提升&碳酸饮料扩张, 三片罐需求受益于能量饮料扩张。供需格局改善强化包装龙头议价能力, 盈利有望增强。原材料方面, 瓦楞纸、箱板纸价格持续下行, 未来料将维持低位, 白卡纸后续产能投放将压制价格表现; 镀锡板卷、铝活跃合约期货结算价自高位下行后维持低位。建议关注: 包装行业龙头【裕同科技】、【奥瑞金】。

轻工消费: 新型烟草发展前景明朗, 文具行业市场持续扩容。新型烟草: 海外市场规模快速成长, 中国电子烟产业链全球化布局, 竞争优势突出, 政策支持下出口前景广阔; 国内电子烟政策落地将实现有序发展, 未来行业料将稳健扩张, 市场份额向头部集中。文具: 消费升级

级带动 C 端文具市场稳健发展，人均消费对标美日具备较大提升空间，行业集中度持续提升；B 端万亿级大办公市场发展空间广阔。短期持续看好后续防疫改善带来的需求修复。建议关注：电子烟行业龙头【思摩尔国际】，文具行业引领者【晨光股份】，户外运动受益者【浙江自然】。

风险提示：经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

(分析师：陈柏儒)

建材：地产竣工端恢复持续，关注浮法玻璃及消费建材需求修复

1、核心观点

水泥：受降雨影响需求减弱，水泥价格小幅回落。需求方面，本周雨水天气影响范围较大，全国水泥整体需求走低。预计后续南方地区需求较前期偏弱运行，北方地区需求继续增长，但增长空间有限。供给方面，目前各省份水泥生产处于正常状态，自 3 月中旬各省份错峰停窑计划结束，水泥熟料库存连续增长。预计后续水泥供给量平稳，熟料库存呈增长态势。价格方面，本周全国水泥价格环比上周小幅下降。建议关注南方雨季对下游出货影响，以及各企业熟料库存变化情况。

浮法玻璃：价格上涨，库存持续下降。本周浮法玻璃价格继续上涨，涨幅小幅收窄。需求方面，浮法玻璃市场需求持续好转，但本周受雨水天气影响，终端工程进度受阻，需求相对减弱。预计后续需求有继续好转预期，因前期下游加工厂库存较低，后续有一定补货需求。供给方面，本周浮法玻璃供给量小幅增加，周内产线复产 1 条。本周库存环比上周减少 2.37%，降幅收窄 4.26 个百分点。在地产保交楼政策支持下，终端工程需求恢复预期仍存，叠加下游补货需求，预计浮法玻璃需求维持增长态势，价格有继续上涨预期。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱、电子纱价格暂稳，厂家去库压力较大。本周部分玻纤厂家粗纱价格较为稳定。下游多为按需采购，备货意向一般。本周电子纱价格维持稳定，下游需求释放有限，厂家库存较高。短期来看，粗纱、电子纱市场需求偏弱，厂家去库压力较大，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等领域与碳中和高度相关，受益于下游新应用需求的扩张，行业仍有较大发展空间。目前来看行业处于需求上行，景气度向上阶段，建议关注玻纤行业龙头企业。

消费建材：地产竣工助力消费建材需求恢复。地产竣工端回暖有望加快消费建材需求的恢复。房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。在利好地产政策的不断推进下，作为地产后周期板块的消费建材类产品需求有望快速恢复。此外，4 月 1 日起防水新规实施，利好防水龙头企业。建议关注消费建材龙头企业。

2、投资建议

消费建材：推荐具有规模优势和产品品质优势的龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。玻璃纤维：推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。水泥：推荐水泥区域龙头企业华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。玻璃：建议关注高端产品占比提升的旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）。新材料：建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技（300019.SZ）。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期风险。

（分析师：王婷）

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn