

浙商早知道

2023年04月21日

✍️: 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️: 021-80106048

✉️: zhangyanbing@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 周四上证指数下跌 0.1%, 沪深 300 下跌 0.3%, 科创 50 上涨 2.7%, 中证 1000 下跌与周三持平, 创业板指下跌 1.2%, 恒生指数上涨 0.1%。
- 行业: 周四表现最好的行业分别是传媒(+4.5%)、通信(+2.7%)、计算机(+2.1%)、家用电器(+1.7%)、电子(+1.6%), 表现最差的行业分别是电力设备(-2.3%)、有色金属(-2.1%)、商贸零售(-1.6%)、社会服务(-1.6%)、汽车(-1.6%)。
- 资金: 周四沪深两市总成交额为 11393.2 亿元, 北上资金净流入 46.91 亿元, 南下资金净流出 51.49 亿港元。

重要观点

- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 数据未踩债市利空点——20230419

重要点评

- 【浙商轻工 史凡可/马莉/傅嘉成】轻工制造 行业深度: 智能卫浴新变局, 国货崛起正当时——20230419
- 【浙商社服 宁浮洁】社会服务 行业点评: 淄博烧烤验证社服高景气度, 重视核心标的——20230419
- 【浙商互联网 谢晨】互联网电商 行业点评: WPS AI 登陆轻文档, 聚焦文本生成, 提供变现支撑——20230419

1 市场总览

1、大势：周四上证指数下跌 0.1%，沪深 300 下跌 0.3%，科创 50 上涨 2.7%，中证 1000 下跌与周三持平，创业板指下跌 1.2%，恒生指数上涨 0.1%。

2、周四表现最好的行业分别是传媒（+4.5%）、通信（+2.7%）、计算机（+2.1%）、家用电器（+1.7%）、电子（+1.6%），表现最差的行业分别是电力设备（-2.3%）、有色金属（-2.1%）、商贸零售（-1.6%）、社会服务（-1.6%）、汽车（-1.6%）。

3、资金：周四沪深两市总成交额为 11393.2 亿元，北上资金净流入 46.91 亿元，南下资金净流出 51.49 亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业	今日涨跌幅	异动原因分析	行业观点看法/变化	点评人
传媒	+4.5%	行业持续高波动率，轮动行情持续，周三影视领涨，周四游戏领涨。	最近行业间轮动趋势明显，影视与出版作为本轮涨幅较小子板块迎来补涨。进入业绩期，tmt 出现调整，加上行业轮动，我们认为此时仍应坚守此前观点。关注真正符合产业变革相关，明确基本面改善，或者催化反应不明显的标的，建议关注小商品城、世纪华通、百纳千成、浙数文化等。	姚天航
通信	+2.7%	华为发言乐观预期 AI 增长、上海近期上调 25 年算力规模、科技部高新司发力成立国家超算互联网联合体等多催化，算力板块相关个股涨幅明显。	持续看好 aigc 算力主线、数字经济主线机会，聚焦政策受益程度高、业绩预期乐观、估值合理标的，继续推荐电信运营商；算力配套英维克、高澜股份；算力设备中兴通讯、紫光股份，中际旭创等标的。	张建民
家用电器	+1.7%	1) 家电部分公司一季报预告超预期带动板块预期整体向好。 2) 板块资金风格切换，家电板块低估值、高股息、龙头市值消纳能力强、流通性好，配置性价比突出。	把握家电板块低估值和部分标的一季报业绩超预期机会，建议布局有较强确定性机会的龙头。 1) 受板块轮动和悲观预期影响，部分标的处于超跌状态，建议配置低估值标的 2) 部分标的存在一季报超预期的可能，我们建议关注全年预期或可上调、22 年低基数带来业绩弹性的标的。 3) 把握结构，甄选标的，优选“低估值+预期上修”标的。	闵繁皓
有色金属	-2.1%	前期涨势较好，周四出现回调	加息后期，贵金属战略意义强。此外，随着全球利率下降，利好低估值高成长板块。 1) 锂镍：锂价下跌导致供需平衡表的变动：供给增速预计放缓，需求大逻辑没变！ 2) 铜：嘉能可上调泰克收购溢价：230 亿美金+82 亿美金现金，泰克 23 年计划铜产量 40 万吨。23 年紫金矿业铜产量约 100 万吨，洛阳钼业约 50 万吨。	施毅
汽车	-1.6%	3, 4 月价格战带动消费者购车持观望情绪，同时终端价格战压力向零部件传导，导致汽车情绪不佳。	持续看好 4 月汽车板块反弹机会，电动车同比增速高+马斯克访华+上海车展，持续推荐特斯拉产业链。	施毅

2 重要观点

2.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：数据未踩债市利空点——20230419

1、所在领域

固收

2、核心观点

宏观数据基本属于“预期落地”，债市最担心的“地产链超预期”、“各类政策刺激超预期”等最关切利空点还没有出现

1) 市场看法

后续看，收益率进一步下行的空间已经很小，震荡市出现的概率更大。当前 10Y 国债收益率已经下探到 2.83%，2.8% 是今年 10Y 国债收益率定价的重要下行心理阻力位，不排除 10Y 国债回落到 2.8% 以下的可能性，但是 10Y 国债收益率很难回落到 2.7% 以下，后续行情大概率最多 10BP 若前期有长久期国债的交易仓位，后续可以顺势止盈；若错过了 3-4 月的行情，我们不建议追涨。

2) 观点变化

持平

3) 驱动因素

统计局公布一季度经济数据、央行一季度例会召开

4) 与市场差异

一季度 GDP 增速和社零增速双双超预期，但当天债市收益率整体下行，近期债市债市看似对基本面利空不敏感，但其实不然，我们认为是数据没有踩在债市最担心的利空点上。

3、风险提示

1) 政策超预期变动；2) 基本面超预期变动。

3 重要点评

3.1 【浙商轻工 史凡可/马莉/傅嘉成】轻工制造 行业深度：智能卫浴新变局，国货崛起正当时——20230419

1、主要事件

智能卫浴品类高增，龙头集中，国货崛起

2、简要点评

1) 看好智能化渗透率持续提升，主要受智能技术成熟迭代、价格带下移门槛降低、C 端消费升级+B 端精装房配套率提升等核心驱动，对标海外成熟国家 60-90% 渗透率；2) 看好卫浴龙头在加速扩店和配套化销售下持续提份额，CR3 长期看到至少 50%；3) 看好国货崛起持续性，国货已通过先发优势和性价比优势成功突破智能马桶单品，未来将通过套系化销售延伸快速抢占市场，同时在主流零售渠道和电商家装新渠道已建立起明显优势。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们推荐布局卫浴赛道，智能卫浴品类高增且处于渗透率低位，龙头持续集中，国货加速崛起。推荐关注箭牌家居，瑞尔特，惠达卫浴。

2) 催化剂

智能卫浴产品放量高增；卫浴集中度持续提升；国货品牌市占率持续提升

3) 投资风险

智能化渗透不及预期；行业竞争加剧；市场需求波动；消费力恢复不及预期；原材料价格波动；测算不及预期风险

3.2 【浙商社服 宁浮洁】社会服务 行业点评：淄博烧烤验证社服高景气度，重视核心标的——20230419

1、主要事件

“小串+小饼+小葱”的奇妙组合，是淄博烧烤的灵魂吃法，始于烧烤，忠于内涵，淄博烧烤出圈验证社服高景气度，是行业景气度高的一个缩影，“酒店+景区+餐饮”有望持续受益。

2、简要点评

淄博烧烤出圈并非个例，是国内高景气度出行产业链中的缩影，五一酒店预订、景区客流量及本地生活平台有望持续超预期。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

酒店行业预订量持续向好，五一出行链看好酒店景气度投资机会，推荐首旅酒店、锦江酒店及华住集团，关注君亭酒店等。景区上重点推荐宋城演艺、天目湖、黄山旅游等。餐饮标的上推荐：海伦司、广州酒家、同庆楼、海底捞等。另外在景区的零售业态有望持续受益，重庆百货和家家悦的同店客流超预期。

2) 催化剂

五一假期临近，出境游、国内游爆发可期。作为疫情之后“出行第一年”，疫情三年积压的出游需求释放，泛出行行业有望受益休闲需求释放的强劲拉动。

3) 投资风险

消费能力持续不振、宏观经济波动风险、政策监管风险。

3.3 【浙商互联网 谢晨】互联网电商 行业点评：WPS AI 登陆轻文档，聚焦文本生成，提供变现支撑——20230419

1、主要事件

4月18日，金山办公暂定代号「WPS AI」的生成式人工智能应用，率先登陆了在线协同编辑工具轻文档（目前处于内测阶段），后续将逐渐覆盖全产品线。

2、简要点评

WPSAI 发布速度卡位预期上限，产品形态完整，文本生成功能或为国内独占，紧跟新会员体系发布，WPSAI 提供体验支撑，我们维持对金山软件和金山办公的“买入”评级。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们维持对金山软件和金山办公的“买入”评级。我们预计，金山软件 23/24/25 年收入为 98.4/130.6/168.8 亿元，预计归母净利润分别为 8.4/15.9/26.2 亿元，EPS 为 0.61/1.17/1.92 元/股。金山办公 23/24/25 年收入为 52.1/69.6/89.4 亿元，归母净利润为 16.0/21.7/27.9 亿元，EPS 为 3.48/4.70/6.05 元/股。

2) 催化剂

技术加速

3) 投资风险

①产品落地节奏不及预期；②产品效果不及预期；③行业竞争加剧风险。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他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。

本报告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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>