

浙商早知道

2023年05月10日

✍️: 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️: 021-80105901

✉️: wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- **大势:** 5月9日上证指数下跌1.10%，沪深300下跌0.86%，科创50下跌2.18%，中证1000下跌1.36%，创业板指下跌1.21%，恒生指数下跌2.12%。
- **行业:** 5月9日表现最好的行业分别是钢铁(+0.38%)、房地产(+0.07%)、农林牧渔(+0.05%)、煤炭(-0.04%)、食品饮料(-0.06%)，表现最差的行业分别是传媒(-2.87%)、建筑装饰(-2.35%)、通信(-2.10%)、美容护理(-2.08%)、电力设备(-1.92%)。
- **资金:** 5月9日沪深两市总成交额为12240.3亿元，北上资金净流入9.83亿元，南下资金净流入9.40亿港元。

重要推荐

- **【浙商电子 蒋高振】**广立微(301095)公司深度:良率管理本土领军,晶圆扩产成就业绩高增——20230508
- **【浙商机械 邱世梁/王华君】**荣旗科技(301360)公司深度:AI智能检测隐形冠军,动力锂电领域有望爆发——20230508
- **【浙商机械 邱世梁/王华君】**郑煤机(601717)公司深度:液压支架龙头:汽车零部件业务改善驱动业绩估值双提升——20230509

重要观点

- **【浙商固收 高宇】**债券市场专题研究:中枢下移,中短久期挖掘品种——20230508
- **【浙商固收 高宇】**债券市场专题研究:赔率偏低 胜率仍在——20230509

重要点评

- **【浙商金属&汽车 施毅】**新能源材料:范式进阶——20230508

1 市场总览

1、大势：5月9日上证指数下跌1.10%，沪深300下跌0.86%，科创50下跌2.18%，中证1000下跌1.36%，创业板指下跌1.21%，恒生指数下跌2.12%。

2、行业：5月9日表现最好的行业分别是钢铁(+0.38%)、房地产(+0.07%)、农林牧渔(+0.05%)、煤炭(-0.04%)、食品饮料(-0.06%)，表现最差的行业分别是传媒(-2.87%)、建筑装饰(-2.35%)、通信(-2.10%)、美容护理(-2.08%)、电力设备(-1.92%)。

3、资金：5月9日沪深两市总成交额为12240.3亿元，北上资金净流入9.83亿元，南下资金净流入9.40亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业 (申万一级)	今日涨跌幅	今日异动原因分析	行业观点 看法/变化	点评人
农林牧渔	0.05%	主要生猪板块上涨，系近期猪价和仔猪价格回落，生猪产能在持续去化。	目前我们还没有看到规模场大幅度主动去产能的场景，但5、6月份猪价继续磨底，行业现金流进一步收紧有望加速产能出清，催化板块上涨。 弹性推荐新五丰、巨星农牧、天康生物、唐人神、华统股份；稳健推荐牧原股份、温氏股份。	孟维肖
传媒	-2.87%	近期TMT持续调整，前期涨幅较高游戏、出版等行业领跌。	我们维持前期观点，目前传媒有调整需求，带动游戏行业走弱。但我们整体看好传媒上涨趋势，调整后更具投资价值。 目前推荐关注分众传媒、世纪华通、小商品城、浙数文化。	姚天航
通信	-2.10%	中特估值、算力板块整体调整。	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，天孚通信等标的。	张建民
电力设备	-1.92%	市场情绪导致新能源板块整体调整。大盘偏弱，电新行业流动性较强，调整相对较深。	持续看好电新板块，推荐 光伏：量利双增辅材（帝科股份、欧晶科技、石英股份等）、强α白马龙头（TCL中环、通威股份、隆基绿能、天合光能、晶澳科技、晶科能源等）； 锂电：周期向上修复盈利环节（宁德时代、比亚迪等）、充电桩（海兴电力等）； 储能：集成商（华自科技、天能股份等）；PCS龙头（阳光电源等）； 风电：盈利改善环节及龙头（金雷股份、日月股份等）；海风（东方电缆、中天科技等）；国产替代（新强联等）。	张雷

2 重要推荐

2.1 【浙商电子 蒋高振】广立微(301095)公司深度：良率管理本土领军，晶圆扩产成就业绩高增 ——20230508

1、新科技-广立微(301095)

2、推荐逻辑：公司是国内领先的集成电路 EDA 软件与晶圆级电性测试设备供应商，晶圆制造国产化浪潮叠加公司产品批量迈向量产线市场，将驱动业绩高速增长。

1) 超预期点

市场认为：公司所在市场过于细分，业务天花板较低，成长空间不明确。

我们认为：

①公司多年来形成的全流程成品率提升业务闭环壁垒较高，软硬件协同的差异化优势凸显。WAT 测试设备进入量产线能够带动公司高效、高面积利用率的 EDA 设计软件扩展到量产线，不仅扩展了 EDA 软件的市场空间，还使得各项业务之间相互引流、协同增长；

②国内晶圆厂良率管理水平与全球头部厂商仍有差距，渗透率提升叠加“建厂潮”，市场规模预计加速增长；

③电性测试技术可复用性强，公司已基于现有 WAT 测试设备，针对部分高精度 CP 测试需求进行开发和量产，有望实现 TAM 跨越增长。

2) 驱动因素

①国内晶圆制造环节卡脖子严重，在 IC 设计国产化实现突破后，政策重点和产业重心在于打破芯片代工垄断，成熟制程为主的本土晶圆厂快速扩产；

②晶圆厂导入尚不成熟的国产设备和材料后将面临更为严峻的产能爬坡和良率问题，因此成品率提升环节成为顺利投产的关键，渗透率有望快速提升；

③公司通过持续研发，不断实现测试设备和 EDA 软件的产品升级与应用延伸。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 600/1086/1711 百万元，营业收入增长率为 68.85%/80.87%/57.54%，归母净利润为 218/348/558 百万元，归母净利润增长率为 78.18%/59.82%/60.03%，每股盈利为 1.09/1.74/2.79 元，PE 为 81.57/51.04/31.89 倍。

3、催化剂

芯片涨价带来晶圆厂加速扩产；新产品研发和量产进度超预期；政策加大扶持力度带来国产化率更快提升。

4、风险因素

晶圆厂产能扩张速度不及预期；技术创新、产品升级失败；市场竞争加剧；政策不及预期。

2.2 【浙商机械 邱世梁/王华君】荣旗科技（301360）公司深度：AI 智能检测隐形冠军，动力锂电领域有望爆发 ——20230508

1、机械-荣旗科技（301360）

2、推荐逻辑

“机器换人”驱动 AI 智能检测行业快速成长，动力锂电智能检测需求有望爆发。

1) 超预期点

在动力锂电领域，公司已可实现极耳、铝壳、电芯外观等大型件以及密封钉、顶盖焊等模块的 AI 视觉检测，渗透率有望持续提升。

2) 驱动因素

我国劳动力成本持续提升、产业结构转型升级、制造业自动化及智能化进程加速。

3) 目标价格，现价空间

目标价格 90 元，对应现价 50%以上空间。

4) 盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 5.9/8.7/12.6 亿元，营业收入增长率为 65%/46%/45%，归母净利润分别为 0.9/1.4/2.3 亿元，归母净利润增长率为 30%/59%/67%，每股盈利为 1.64/2.61/4.37 元，PE 为 36/23/14 倍。

3、催化剂

宁德时代扩产规划发布、新签 AI 智能检测设备订单发布、苹果新机型发布等。

4、风险因素

对苹果产业链依赖的风险、下游应用行业较为集中的风险、市场竞争风险、测算偏差风险。

2.3 【浙商机械 邱世梁/王华君】郑煤机（601717）公司深度：液压支架龙头：汽车零部件业务改善驱动业绩估值双提升——20230509

1、机械-郑煤机（601717）

2、推荐逻辑：液压支架龙头：煤矿机械智能化改造需求强，更新需求仍将持续；汽车零部件业务改善驱动业绩估值双提升。

1) 超预期点

煤机需求持续高景气，汽零业务修复向上，汽车新能源业务快速拓展。

2) 驱动因素

煤矿机械新增与更新需求，及智能化改造需求；商用车需求修复，新能源汽车业务快速拓展。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 35959/39882/44416 百万元，营业收入增长率为 12.30%/10.91%/11.37%，归母净利润为 3195/3814/4521 百万元，归母净利润增长率为 25.89%/19.38%/18.52%，每股盈利为 1.79/2.14/2.54 元，PE 为 7.94/6.65/5.61 倍。

3、催化剂

煤炭行业固定资产投资维持高位，煤炭供不应求；商用车销量快速修复，新能源汽车业务迅速切入并放量。

4、风险因素

煤炭设备新增、更新与智能化进程不及预期、商用车需求修复不及预期、新能源汽车业务拓展不及预期、原材料波动风险。

3 重要观点

3.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：中枢下移，中短久期挖掘品种——20230508

1、所在领域

固收

2、核心观点

5月信用策略：仓位不动，挖掘银行次级债、城投债。

1) 市场看法

在债市对基本面利空消息钝化的背景下，我们认为目标估值可能下调；我们将 2.7%作为新的参考点位之一，将目标估值点位下调至 3.0%。

2) 观点变化

持平

3) 驱动因素

当前（2023/5/5）4-7Y 各品种信用债估值均较为接近 2022 年 5 月末低位，负债端推动的信用长端收益率下行已基本见底，后续博弈空间有限；2-3Y AAA 银行次级债、2-3Y AA+城投&产业债收益率曲线相对较为陡峭，且 2Y AAA 银行次级债品种向上距离 2021 年 10 月的目标估值空间较小，后续仍有牛市机会，5 月在保证流动性的前提下仓位少变，同时挖掘高等级银行次级债的利差空间、城投债小幅下沉。

4) 与市场差异

从组合曲线和配置利差视角看债券定价的合理性，坚持仓位建议，关注个券挖掘机会。

3、风险提示

地产需求修复不及预期；超预期信用风险事件。

3.2 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：赔率偏低 胜率仍在——20230509

1、所在领域：固收

2、核心观点

在胜率犹在，赔率下降的背景下，建议利率做波段增厚策略。超长端收益率逐渐走低的背景下，险资等配置力量入场意愿不足；超长端交易机会较脆弱，当前追涨 30Y 国债并不是合适时机。

1) 市场看法

出现分歧，多空两方均有。

2) 观点变化

持平

3) 驱动因素

基本面、政策面和资金面分析。

4) 与市场差异

在胜率和赔率都有所下降背景下，建议利率做波段增厚策略。超长端收益率逐渐走低的背景下，险资等配置力量入场意愿不足；超长端交易机会较脆弱，当前追涨 30Y 国债并不是合适时机。

3、风险提示

1) 政策超预期变动，消费政策、财政退税减费政策出台；4 月超预期降息；2) 基本面超预期变动，地产及消费内生超预期修复，服务消费强劲，地产前周期新开工和竣工链条大幅修复。

4 重要点评

4.1 【浙商金属&汽车 施毅】新能源材料：范式进阶——20230508

1、主要事件

特斯拉 2023 年 4 月 5 日发布《Master Plan Part 3—Sustainable Energy for All of Earth》。

2、简要点评

新能源材料前景极为广阔，我们预计新能源领域将会出现一批世界级企业。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

根据特斯拉的测算，建设可持续能源经济的基础设施将花费 10 万亿美元，其中：电动汽车工厂需投入 1.78 万亿美元，电池工厂需投资 2.18 万亿美元，电动汽车材料开采精炼需投资 1.67 万亿美元，制氢电解槽与储氢需 1.88 万亿美元资本投入。

可再生能源经济在未来将需要 30TW 的装机、240TWh 的电池存储和 6000 万英里输电线路建设支撑，共需 128.15 亿吨材料投入，将催生 700 万吨锂/年、700 万吨铜/年、300 万吨镍/年的新能源支柱材料需求，由此对应的资本开支分别为：锂 3740 亿美元，铜 2150 亿美元，镍 2020 亿美元。

2) 催化剂

① 可再生能源技术发展逐步成熟；② 新能源汽车渗透率不断提升；③ 政策不断引导可再生能源经济发展。

3) 投资风险

① 可再生能源技术突破受限；② 可再生能源经济替代进程不及预期；③ 各国对可再生能源经济政策激励不足；④ 全球供应链体系不稳定性增加；⑤ 翻译错误风险，报告涉及《Master Plan Part 3—Sustainable Energy for All of Earth》等文章译文，或因语法理解、翻译有误、翻译不完整等原因造成与原表述存在偏差的风险，译文内容仅供参考，准确内容请详见原文。

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>