

浙商早知道

2023年05月11日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 5月10日上证指数下跌1.2%, 沪深300下跌0.8%, 科创50下跌0.8%, 中证1000上涨0.2%, 创业板指上涨0.7%, 恒生指数下跌0.5%。
- 行业: 5月10日表现最好的行业分别是汽车(+3.6%)、电力设备(+2.5%)、美容护理(+1.4%)、家用电器(+0.9%)、轻工(+0.7%), 表现最差的行业分别是银行(-3.1%)、非银金融(-2.5%)、石油石化(-2.4%)、建筑装饰(-1.4%)、交通运输(-1.3%)。
- 资金: 5月10日沪深两市总成交额为10213.5亿元, 北上资金净流入55.7亿元, 南下资金净流出2.4亿港元。

重要推荐

- 【浙商机械 王华君】汇中股份(300371)公司深度: 超声测流龙头, 拓展应用领域、受益行业渗透率提升——20230510

重要点评

- 【浙商互联网 谢晨】腾讯控股(00700)公司点评: 春节游戏流水依然被低估, 叠加降本增效带动利润超预期——20230509
- 【浙商互联网 谢晨】互联网电商行业深度: 大模型带动的AI革命之C端畅想——20230510

1 市场总览

1、大势

5月10日今日上证指数下跌1.2%，沪深300下跌0.8%，科创50下跌0.8%，中证1000上涨0.2%，创业板指上涨0.7%，恒生指数下跌0.5%。

2、行业

5月10日表现最好的行业分别是汽车(+3.6%)、电力设备(+2.5%)、美容护理(+1.4%)、家用电器(+0.9%)、轻工(+0.7%)，表现最差的行业分别是银行(-3.1%)、非银金融(-2.5%)、石油石化(-2.4%)、建筑装饰(-1.4%)、交通运输(-1.3%)。

3、资金

5月10日沪深两市总成交额为10213.5亿元，北上资金净流入55.7亿元，南下资金净流出2.4亿港元。

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
汽车	+3.64%	国六 b RDE 排放要求政策延缓	<p>短期5月汽车排产环比明显改善，中长期新能源车下乡+出海打开长期市场。我们针对市场聚焦的需求问题推出整车破局系列电话会议。发现不仅4，5月数据同比大幅上升，5月整车排产环比也有明显改善，叠加新车型喷涌，拐点在即。</p> <p>中长期看，新能源车需求增速也将受益于新能源车下乡（渗透率低政策支持）+出海（内卷转向外战）继续维持高增长。</p> <p>标的上关注整车板块破局：比亚迪，长安，广汽，长城；零部件板块：平台型龙头受益行业集中度提高+北美蒙特雷建厂标的：拓普集团、东山精密、伯特利；轻量化增量赛道：立中集团，文灿股份，万丰奥威，瑞鹤模具，保隆科技。</p>	施毅
电力设备	+2.45%	行业轮动带动电新上涨，海上风电开工加速，新能源车产业链排产提升，光伏产业链成本下降有望带动需求提升。	<p>持续看好电新板块，推荐</p> <p>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）；</p> <p>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）；</p> <p>储能：集成商（华自科技、天能股份等）；PCS龙头（阳光电源等）；</p> <p>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）。</p>	张雷
轻工	+0.67%	AI 概念带动部分家居标的大涨；纸浆价止跌，预期造纸盈利空间修复。	<p>估值（PE、PB）目前处于低位，等大盘风格切换，推荐。</p> <p>造纸：纸浆价格已经到470美金，基本到成本线，预期纸价企稳。后续伴随消费复苏，盈利空间会扩张。首推特种纸华旺科技，其次是大宗纸太阳纸业，时间相对靠后一些。</p>	史凡可

			家居：一季度的低预期业绩已经基本消化，后续需要地产数据和政策的催化。目前主要推荐关注有 AI 概念的相关标的，弹性更大。	
银行	-3.07%	前期涨速较快、增量资金有限，导致市场分歧增加，获利盘回吐。	国有行股息重回 6%以上，性价比凸显；无风险利率下行态势不变。继续看好银行中特估行情，同时推荐中小行和低估值组合。	梁凤洁
非银金融	-2.54%	昨日板块部分央企国企补涨，部分获利资金了结后出现回调。	维持看好，2023 年券商经营环境好转，业绩高增确定性不变，估值与公司表现错配程度较大，错配程度有望受益于“中特估”或其他利好催化而收窄。保险负债端底部反转，预计 23Q2 的 NBV 加速提升，投资端受益于权益市场向好及去年同期低基数，驱动投资收益大增，保险板块资产负债共振，且估值低位，持仓低位，回调创造买入机会，推荐平安、太保、国寿。	梁凤洁
建筑装饰	-1.40%	主要中特估回调，基建下跌比较多。	看好以老旧小区改造为代表的城市更新，首推德才股份。 看好基建稳增长发力，推荐中国中铁/中国铁建/中国建筑。	匡培钦
交通运输	-1.30%	主要是低估值高股息的央企企前期涨幅较大，正常回调，公路铁路港口下跌。	1) 看好快递的高弹性修复。推荐顺丰控股、韵达股份、圆通速递； 2) 低估值高股息绝对收益看好山东高速、招商公路、青岛港。	匡培钦

数据来源：港澳资讯，wind

2 重要推荐

2.1 【浙商机械 王华君】汇中股份（300371）公司深度：超声测流龙头，拓展应用领域、受益行业渗透率提升——20230510

1、机械-汇中股份（300371）

2、推荐逻辑：超声水表目前渗透率较低，行业处于景气向上拐点，未来渗透率提升趋势明显，公司为国内超声水表第一梯队企业，零部件自制率高，研发实力雄厚，具有明显的先发优势和护城河

1) 超预期点

我们认为：1) 超声水表对传统机械水表替代趋势明显，目前渗透率仍极低，未来超声水表渗透率提升为大概率事件，行业成长空间大。2020 年智能水表的渗透率 47.2%位于中期阶段未来空间广阔，且超声水表相比于智能机械表，在始动流量、准确度范围和量程比等方面的性能优势十分明显，有助于解决长久以来民用、商用水普遍存在的“跑冒滴漏”问题，提升水务公司和企业的管理水平和经济效益。2) 公司零部件自制率高，技术先发优势明显。公司技术具备先发优势，全资子公司汇中科技在提高零部件自制率的同时带来了第二增长点，客户的多领域拓展有助于公司进一步提高市场占有率。

2) 驱动因素

政策端：我国管网漏损率高的问题亟需解决，2022 年发改委和住建部发布系列政策明确要求实行分区计量降低漏损率至 9%，对超声水表的扩张提供了强有力的助推作用。

需求端：下游水务公司长期面临产销差高的问题，超声水表凭借始动流量、准确度和量程比等方面的性能优势助力水务公司降低产销差，受到下游客户青睐。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 672/865/1088 百万元，营业收入增长率为 33%/29%/26%，归母净利润为 172/228/287 百万元，归母净利润增长率为 59%/32%/26%，每股盈利为 1.03/1.36/1.71 元，PE 为 15/11/9 倍

3、催化剂

1) 重要合同签订、重要客户突破； 2) 超声水表渗透率提升超预期

4、风险因素

1) 智能水表需求提升不及预期； 2) 超声水表渗透率提升不及预期； 3) 客户拓展不及预期； 4) 测算偏差风险

3 重要点评

3.1 【浙商互联网 谢晨】腾讯控股（00700）公司点评：春节游戏流水依然被低估，叠加降本增效带动利润超预期——20230509

1、主要事件

腾讯控股 Q1 前瞻报告

2、简要点评

外部环境改善叠加内部运营优化，各业务进入修复通道，带动利润超预期。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们预期公司 Q1 实现收入 1483 亿，同比增长 9.46%，环比增长 2.30%，高于一致预期 1.94%。我们看好降本增效效果，但低毛利业务占比上升部分对冲成本控制增益，预期 Q1 实现净利润（Non-GAAP）344 亿，同比增长 34.5%，环比增长 15.6%，高于一致预期 4.94%。给予腾讯目标价 463 港币，较当前股价有 35.9% 空间，维持“买入”评级。

2) 催化剂

新游表现超预期； AI 技术加速发展

3) 投资风险

宏观经济波动风险； 新游表现不及预期风险； 监管政策风险； AI 技术发展不及预期风险。

3.2 【浙商互联网 谢晨】互联网电商 行业深度：大模型带动的 AI 革命之 C 端畅想——20230510

1、主要事件

GPT 系列等大模型带动的 AI 革命正席卷各行各业，面对不甚清晰的未来，本文我们将尝试回答两个之于当下最关键的问题： 1) 大模型的竞争格局将会如何，是一家独大还是存在差异化竞争的空间？ 2) AI 革命将改变哪些行业，如何改变，难点是何（本次以 C 端行业为主进行讨论）？

2、简要点评

我们认为，国内大模型的竞争格局会趋向高水平的集中，达成事实上的寡头竞争的格局，而各家厂商的差异化，将主要取决于大模型上线速度、平台独有场景。对于 C 端应用前景，互联网平台的本质是信息的重塑，包含信息的生产、分发、接收三个环节。AI 革命或颠覆生产、分发两大环节。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们认为，大模型带动的 AI 革命有望引领未来较长时间区间内的社会、经济变革，我们密切关注 AI 革命与行业结合后带来颠覆性机会。

a. 大模型机会：大模型中综合实力较为领先的公司包括腾讯、字节、百度、阿里，紧随其后的三六零、华为等公司或也能获取一定的市场份额。我们看好腾讯、字节的私有数据优势，看好百度的技术积淀与上线速度，看好阿里在电商场景的私有数据优势。

b. 内容领域机会：内容领域将在一定时间内处在“AI 蜜月期”，短期的降本增效将改善部分公司的利润率状况。我们短期内看好游戏、动漫、电影领域的 AI 所致降本增效。

c.泛电商领域机会：我们认为短期能见度较高的变革是传统人工客服被部分替代，但这对大多数电商公司的利润率改善有限。而中长期来看，AI 革命对泛电商的推动或将是颠覆性的。

2) 催化剂

技术加速发展；监管落地明确

3) 投资风险

技术发展不及预期风险；市场监管风险；版权风险。

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>