华安研究本周行业观点及个股推荐（2023.05.15-2023.05.19）

行业	本周行业观点	重点个股	分析师
策略	【大势研判】国内通胀数据走弱，周期品价格几乎全面下行，经济增长修复动能待强，市场对货币宽松如降息预期升温。同时美国通胀如期回落，打消了市场对美联储进一步加息的预期担忧。在此环境下，预计市场仍将维持震荡格局不变 【行业配置】（1）消费带动经济复苏已经确认，消费风格尤其是服务消费更需被重视。4月28日中央政治局会议强调"恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在"；4月PMI数据显示服务业景气维持高位；消费者信心指数和居民就业数据均指向消费能力恢复。因此在5月推荐重点关注消费风格，主要包括食品饮料、医药生物。 （2）TMT产业行情未休，仍可挖掘细分机会。计算机和传媒的估值提升已经接近或触及历史可比天花板位置，因此继续往上空间有限，待估值回落或消化后仍可配置。而通信和电子估值仍低，有望承接估值扩散机会，因此更值得挖掘其中的细分机会。 （3）"中特估"仍有望出现新的催化行情。后续催化剂包括但不限于一带一路峰会、国企改革方案出台和落地等。中特估是今年最大的主题性投资机会，行情更多以波段性特征为主，因此调整提供更好配置良机。关注银行和基建出海相关的中字头建筑、建材。	--	郑小霞 S0010520080007 电话： 13391921291
金工	【FOF跟踪】稳健型FOF组合4月收益率为0.18%，2023年收益率为1.72%，最大回撤为0.36%，其中权益基金部分收益为6.48%（同期主动股基收益率-0.32%）。均衡型FOF组合4月收益率为0.08%，2023年收益率2.12%，最大回撤为0.72%，其中权益基金部分收益为3.70%。进取型FOF组合4月收益率为0.19%，2023年收益率3.38%，其中权益基金部分收益为5.06%。激进型FOF组合4月收益率为-1.06%，2023年收益率3.34%，其中权益基金部分收益为4.84%。ETF-FOF组合4月收益率为-4.49%，2023年收益0.47%，相对主动股基仍有超额。绝对收益FOF组合采用风险预算+ERP阶梯式择时的资产配置体系，4月ERP指标处于加仓区间（历史75%~95%分位数之间），因此相对于上期，权益仓位增加。	--	严佳炜 S0010520070001 电话： 18502168861
固收	4月社融于信贷的同比增幅均有所收窄，但实体融资需求仍处于修复通道。社融角度来看，4月社融同比多增2873亿元，而上月同比多增为7235亿元，其中人民币信贷和非标贡献量较大，二者分别同比多增815亿元、2029亿元。信贷结构方面，4月人民币贷款同比多增734亿元的主要贡献来源于企业端而非居民端。一方面企业中长期贷款仍多增，另一方面社融增速-M2增速、M1增速-M2增速均有所收窄，资金空转有所改善活化程度提高。 往后看，一季度贷款投放前置下，后续社融与信贷同比的高增速概率降低，但不必过度悲观，前期市场关注点由社融信贷总量是否多增→社融信贷结构是否优化→信贷是否存在量升价跌的趋势。我们认为当前"量"已不是关注的重点，"价"与"结构"是债市定价的核心，近期信贷、CPI、地产销售等高频数据偏弱共振，后续有效融资需求是否能持续恢复是核心因素。 面对已相对平坦的曲线，考虑到当前净值化的市场的抢跑、快调倾向，我们认为提前对久期和杠杆进行适度再平衡是一个重要选项。后续建议一方面关注由实体需求走弱带动的广义流动性宽松，另一方面留意货币政策影响下的狭义流动性变化。	--	颜子琦 S0010522030002 电话： 13127532070
金融	1：【银行】（1）当前银行板块业绩、持仓、估值均处于历史低位，配置价值凸显，板块内部筹码集中的标的有一定的出清，短期逻辑建议首先关注业绩成长确定性标的；其次是业绩确定性逻辑，深耕普惠小微客群形成不可复制打法、异地村镇银行利润贡献还有空间的银行。（2）长期逻辑建议首先关注经济增速换挡、房地产周期削弱下，定位下沉客户、财富管理能力得到验证的邮储银行（&中特估题材受益标的），其次是（银行板块走势最主要的影响变量是宏观经济预期，当前经济数据反应的复苏节奏后续继续强刺激的可能性偏小的背景下）民营经济融资需求相对居民更刚性，关注布局制造业、普惠小微业务逐渐形成差异化打法优势的江浙区域农商行。 2：【非银】看好数字经济、AI应用落地深化赋能财富管理逻辑，关注竞争优势突出的财富管理龙头。	首推个股：-- -- 其他推荐：--	郑小霞 S0010520080007 联系人-刘锦慧 S0010122100043 电话： 18351883043
房地产	【1】地产高频数据显示修复斜率减弱，但是由于去年低基数关系，同比仍然显示强劲，不排除个别利好政策释放不及预期的情况，A股地产板块整体交易价值（β面）暂未显现； 【2】近期上海、杭州、广州等地集中供地情况显示体现了土地市场的回暖趋势，但是其中也可以看到热门城市内部冷热不均，城市间分化日益严重的现象；在拓储概率不能保证前提下（优质地块封顶摇号），仍然是去年下半年有较多一线优质地块入账的地方性房企占优； 【3】除开发外仍然看好主打"生活正常化""生产正常化"的线下商业、文娱、产业园概念票，目前来说劣势是商管票中受开发母公司影响。	首推个股：保利发展 600048 推荐逻辑：1、整体政策偏紧有利于稳健型绿档企业，公司资金优势明显；2、业绩稳中有增，主抓销售回款；3、拿地兼顾规模与利润保障；4、"一主两翼"战略以发展为先，延伸产业链布局。 其他推荐：碧桂园服务、华润万象生活、万科A	尹沿技 S0010520020001 联系人-俞悦 S0010122050026 电话： 15990019254
电子	1：【半导体设计方向】：行业处于筑底阶段，上游晶圆代工稼动率持续下降，代工成本下降，设计类标的需求恢复较弱，但成本压力边际改善；当前CHAPGPT、4D激光雷达等新方向或触发细分领域需求增长，带来需求-成本的剪刀差走阔，主题投资机会高发，关注AI芯片相关标的。此外，存储板块供给端收缩，需求端HBM需求增长，带动板块拐点有望提前到来；模拟板块高毛利标的Q1格局恶化明显，但低毛利方向逐步筑底，Q2有望边际逐步企稳弱复苏 2.【半导体设备方向】自3月9日ASML明确对光刻机裁定标准确定后，原则上1980可以进口，fab厂扩产的最大制约因素得到基本解决。下游fab厂周期Q3有望见底，中芯国际各条线fab厂招标预计将在年内陆续启动，对应24/25年扩产量预计体量将是近几年的高峰。存储产线国产设备验证进度加速，23年初长鑫二期如期启动，长存配合国产设备工艺积极恢复扩产能力。设备板块四月如期反弹后，在订单落地良好与预期改善情况下，股价有望持续强于板块整体表现 2：【元器件方向】渠道库存有所改善，部分型号价格边际有所恢复，原厂稼动率有所提高，整体板块处于弱复苏中，长线资金配置价值较佳，维持对MLCC方向的持续推荐；新能源上游元器件前期受贝塔压制明显，在下游订单景气度尚可情况下，估值已具备配置吸引力 3：【其他电子方向】安防行业受中美关系扰动因素影响，不改拐点判断，维持推荐；PCB板块受前期主题涨幅影响，后续将有所分化，继续关注AI服务器相关直接受益标的，以及载板标的；半导体材料周期后于设备，Q4有望随稼动率提高迎来拐点	首推个股：铂科新材300811 （1）Q1收入符合预期，利润表现超预期，毛利率与净利率同环比均有所增长。 （2）新品芯片电感加速量产，受益大算力应用需求。 （3）下游新能源业务高景气，软磁格局优异增长确定性强。 （4）技术壁垒突出，产能落地满足增长需求。 其他推荐：芯源微、兴森科技、三环集团	胡杨 S0010521090001 电话： 15189021156
计算机	一季报收入增速中位数、归母净利润增速中位数、扣非归母净利润增速分别为8%、14%及17%。2022Q1全行业320家上市公司（上交所、深交所上市A股）收入增速中位数、归母净利润增速中位数、扣非归母净利润增速中位数分别为10%、-13%、-10%。因此当前来看，行业成长性好于去年Q1。	首推个股：中科江南 3001153 传统业务方面，支付电子化业务是公司第一大收入来源，2022年实现营收6.16亿元，占公司营收的比重为67.4%。财政预算管理一体化业务快速发展，2022年实现营收1.19亿元，同比增长131.9%。截至2022年底，公司预算管理一体化业务覆盖14个省级财政单位。行业电子化方面，公司依托"电子凭证库"的研发积累和业务优势，布局行业电子化。2022年开拓了国家知识产权局商标局商标电子印章管理项目、会计行业电子证照、数字人民币在财政领域应用项目等，为公司行业电子化应用打下坚实基础。我们认为，公司在财政信息化领域积淀深厚，行业电子化领域项目的初步开拓是公司核心技术能力的验证，这将加速公司行业电子化业务的进一步发展，打开广阔成长空间。 医保数据要素催化，打开未来成长空间.2023年2月，杭州市数据资源管理局起草了《杭州市公共数据授权运营实施方案（试行）》，其中明确提到"推动重点场景应用。普惠健康险场景，通过融合保险数据、诊疗数据、医保数据、健康数据等。根据2022年年报，公司中标了国家医保局医疗电子票据应用区块链平台及电子票据共享项目、湖北省银行端医保局医保基金业财一体化项目、湖南医疗保险基金财务一体化管理项目。我们认为，随着医保数据要素打通，公司现有业务与商保契合点众多，将进一步打开公司业务市场空间。 其他推荐：中控技术	尹沿技 S0010520020001 联系人-王奇珏 S0010522060002 电话： 13918874135
通信	1）AI产业链去伪存真，建议关注调整带来的机会。算力端受益于互联网厂商AI服务器需求爆发式增长，JDM/白牌龙头可预期较高业绩增量，建议关注工业富联、紫光股份、浪潮信息。光模块市场按照24年30-40x预期，800G硅光和微软等可能存在预期差的市场更容易涌现"黑马"标的； 2）底部推荐顺周期复苏逻辑下的智能控制器板块：一季度月白电销售数据出现环比改善，一季度主要控制器厂商订单同比改善明显，预计呈现环比逐季向好态势。随着国内消费政策刺激、地产修复以及海外通胀缓解，市场有望在今年下半年看到需求的向好。智能控制器厂商将受益于消费复苏的贝塔以及布局汽车电子+储能新能源等阿尔法，或迎来双击行情； 3）随着光伏组件、上游碳酸锂成本下行，今年新能源中下游环节迎来放量增长和盈利改善，建议关注智能控制器赛道向逆变器延伸的公司以及光伏EPC储备项目充沛的新能源"物业公司"润建股份，此外热管理公司向数据中心&服务器液冷领域拓展 4）两会后随着高层调整完毕，军工信息化订单将逐步落地，尤其是北三、超短波等市场将迎来复苏，建议关注前期在手订单充沛，受到交付/验收节奏影响的公司	推荐个股：广和通300638 下游行业复苏。1）公司授让英特尔IntelPC5G模组相关的技术，进一步巩固在PC模组的龙头地位。2）车载、CPE模组高景气延续，消费电子领域Q1低预期弱现实，Q2开始尤其PC有望迎来进一步改善。 3）推出新一轮股权激励，公司经营稳健，财务健康，激励到位。公司业务正由传统笔电模组主导向笔电、车载、CPE和泛IoT模组以及天线、ODM等多元化经营转型。 边缘算力催化。智能算力模组应用空间广阔。目前智能AI算力模组主要应用在视频会议系统、VR Camera、智能机器人、视频监控、安防监控、智能信息采集设备、直播终端等产品，随着AI多模态能力愈发强大，未来带算力模组的工业网关、智慧大屏、XR眼镜、服务/人形机器人、无线安防等出货量将快速提升，这些场景价值量高，公司还能提供中间件开发平台甚至板卡ODM服务。 其他推荐：映翰通、移远通信	张天 S0010520110002 电话： 18920583608
互联网、传媒	AI+海外：开源大模型Stable Diffusion XL开启公测，相比Stable Diffusion，需调参数更少、训练门槛更低；Meta发布CV预训练大模型DINOv2，参数量达10亿级，能在语义分割、图像检索和深度估计等方面实现自监督训练，在大多数基准上超过目前开源视觉模型中表现最好的OpenCLIP，不需微调即可用于多种下游任务；大模型语料库Reddit（美版"贴吧"，用户数据丰富）计划向使用其API接口的公司收费，此前OpenAI的ChatGPT、谷歌的Bard和微软的Bing AI模型等都通过访问Reddit的API接口获取数据。 AI+国内：4月17日，昆仑万维发布千亿级大语言模型"天工"，最高能支持1万字以上文本对话，实现20轮次以上用户交互；4月18日，字节火山引擎发布自研DPU等系列云产品，并推出新版机器学习平台，支持万卡级大模型训练、微秒级延迟网络，弹性计算可节省70%算力成本；4月18日，金山文档推出WPS AI（大模型由国内合作伙伴MiniMax提供），将被应用于在线内容协作编辑工具"轻文档"中，后续将陆续嵌入金山办公全线产品；4月19日，西安交大推出并开源SadTalker模型，可实现图片+音频生成高质量的视频；4月18日，钉钉正式接入"通义千问"大模型，应用场景包括整理群聊要点、根据内容自动配图、根据要求生成海报等。	首推个股：美团3690.HK 1.核心本地商业大幅高于行业增速，盈利能力大幅超出市场一致预期，新业务亏损环比收窄 2.公司3Q22实现营业收入626亿元，同比增长28.2%；经调整净利润为35亿元，大幅超出市场预期。 3.餐饮外卖及美团闪购业务：实现高于行业增速的高质量增长，迭代营销工具赋能商户，经营韧性再显 4.到店酒旅业务：协助地方政府发放消费券刺激本地消费，经营稳健，体现强盈利能力 5.新业务：预计亏损进一步缩窄，降本增效进可持续发展，有利于零售领域持续探索 其他推荐：芒果超媒	金荣 S0010521080002 电话： 13764715812
新能源	年初上游原材料价格下降叠加下游车企降价，市场悲观观望态度明显，但我们认为目前处在锂电板块估值底部，向下空间有限，市场对行业的悲观预期已充分表现，电池企业估值20倍左右，中游材料15倍左右，看好板块迎来回暖。 需求端：3月我国新能源汽车销量为65.3万辆，同比+34.92%，环比+24.38%。其中比亚迪销量20万辆，同比+98%，环比+6%。新势力方面，蔚来/理想/小鹏分别销售1.04/2.08 /0.7万辆，同比+4%/+89%/-55%，环比-15%/+25%/+17%。其他新造车方面，埃安/领跑/极氪分别销售4/0.6/0.67万辆，同比97%/-39%/NA，环比+33%/+93%/+22%。短期受燃油车降价清库影响，新能源车一定程度销量被分流承压，但新能源车取代燃油车的趋势与竞争力愈发明显，自发需求韧性足，强竞争将带来需求销量逐级抬升。 盈利端：电池企业首先受益上游材料价格下降带来的毛利率提升，材料端我们认为电解液价格有望率先触底，随着部分产能出清，单位盈利有望在一季度触底反弹。负极企业一季度单吨净利降幅较大，但逐步环比回升，预计负极行业整体盈利有望在二季度见底回升。 优先推荐关注盈利修复的电池厂、产业链壁垒高且单位盈利仍高位的隔膜；关注新技术如复合铜箔、新应用钠电池、电池回收利用等产业链。	首推个股：美联新材 300586 湿法隔膜加速扩张释放——公司湿法隔膜领域布局良久：1）拥有成熟先进的产线及稳定供应；2）内生外延打造核心专业人才梯队保障产品质量稳定可靠；3）再融资能力强助力隔膜业务行稳致远；4）客户端加快商务洽谈及认证，订单预计有保障。量：公司加快隔膜产能建设，目前投产产能1.5亿平，另有1.5亿平正在安装调试，即将投产，远期规划超10+亿平。利：单位产能投入低，加工成本降本弹性大；隔膜供需紧平衡延续，隔膜价格坚挺增厚公司利润，自配涂覆提升定价能力，盈利水平有望高位运行。 主营业务稳固向好——江苏响水事件影响逐步消退，三聚氯氰业务回暖利润大增，四季度传统旺季有望推动公司利润进一步提升。 布局钠电材料，与七彩化学战略合作建设普鲁士蓝白项目，一方面与公司形成稳定可靠的供应关系，另一方面有助于提升公司技术积淀。七彩化学拥有普鲁士蓝（白）产业化技术、成本以及环保处理优势，有望强化公司产品性能及竞争力 其他推荐：宁德时代	陈晓 S0010520050001 电话： 13564766086
医药	中药：马上进入5月和6月份的业绩真空期，真空期对于事件的催化和主题要求更高，预期的基药目录带来的中药的公司的投资机会，新版基药管理办法的重点方向+独家产品放量的投资逻辑； 医疗AI：药房、药店等场景下其自动化设备以及内嵌的AI驱动。	首推个股：亚辉龙688575 1）稀缺的平台型化学发光IVD企业，注册证全，无短板；自免占比持续下降，传染病、肿标、甲功持续提升。 2）装机量边际加速（2022年增加存量装机数的50%，国内1300台，海外700台），三甲覆盖率60%以上，叠加疫情修复逻辑，试剂量有望配合机器迎来催化。去年公司平均单产不到15万/台，恢复到16-17万即可实现非新冠营收、利润40%增长，业绩弹性好，想象空间大。 3）新冠抗原检测试剂赚10亿元（全部投入研发），借此突破欧洲和日本市场，今年海外发力。 4）安全边际高，内生增长快，能给PEG估值（PEG = 1），或者PE给40x，市值看140亿元人民币。 其他推荐：无	谭国超 S0010521120002 电话： 18519842828
食品饮料	【白酒】当前我们从三个角度分析白酒投资价值：①宏观经济：从经济增长、融资环境、价格三个指标来看，前两个指标指示经济复苏趋势依旧良好，虽然3月通胀指标反应价格不坚挺，但我们认为结构上仍有冷热分化，长期通缩局面并未形成；②白酒基本面：龙头白酒仍旧稳定增长，已披露的Q1数据整体表现符合预期；③估值：茅/五/泸对应23年估值29x/21x/27x，汾酒/舍得对应23年估值29x/28x，迎驾/今世缘对应23年估值22x/24x，洋河/口子窖对应23年估值不足20x，整体估值性价比凸显。总体来看，我们认为白酒仍旧在经济复苏带动的消费回暖大趋势中，短期的情绪扰动只会带来合适的买入位置。 【大众品】两条主线：1、关注需求复苏下，成本下行带来利润弹性。2、悲观预期反应较为充分，估值显著低估且预期有望翻转标的。	首推个股：仲景食品300908.SZ 1.葱油产品线上快速放量，23年预期实现同比100%增长； 2.成本改善，目前花椒豆油等同比下滑，预期23Q1毛利率同比提升2PCT； 3.优化销售费用投放方式，空中转地面 其他推荐：盐津铺子	刘略天 S0010522100001 电话： 18621280969
农林渔牧	【生猪】生猪养殖业持续去产能，猪病有望加速产能去化。i）生猪养殖行业正处于去产能阶段。3月中国畜牧业协会二元母猪存栏量环比下降2.3%，3月涌益咨询、农业部、钢联能繁母猪存栏环比分别下降1.95%、下降0.9%、下降0.28%，延续今年以来的下降趋势。根据农业部数据推演，能繁母猪存栏量在2022年4月达到最低点，对应今年3、4月生猪出栏量会处于本轮周期最低水平，然而，自去年12月以来，行业持续亏损，3、4月猪价也未有起色，市场或低估了生产效率提升对猪价的负面影响，2023年猪价或整体低迷，生猪养殖业有望持续去产能；ii）带毒生产意愿低。非瘟流行数年，强毒株、中等毒力毒株、低毒力毒株现已同时存在。带毒生产与生猪价格直接相关，由于母猪带毒生产死胎率高，只有在高猪价前提下，养殖户才会选择母猪带毒生产，当前低猪价的选择多是清场；iii）南方雨季大概率演绎北方冬季去产能；iv）需持续关注二次育肥变化。猪企头均市值仍处历史底部区域，继续推荐生猪养殖板块； 【动保】2023Q1，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，猪伪狂犬疫苗93.4%、腹泻苗24.6%、猪瘟疫苗13.0%、猪乙型脑炎疫苗8.7%、口蹄疫苗8.0%、猪圆环疫苗7.0%、猪细小病毒疫苗-8.5%、高致病性猪蓝耳疫苗-24.7%。3月猪用疫苗批签发数据明显改善，批签发数同比增速由高到低依次为，猪伪狂犬疫苗153.8%、猪圆环疫苗61.3%、腹泻苗28%、高致病性猪蓝耳疫苗17.4%、猪瘟疫苗11.7%、猪乙型脑炎疫苗10%、猪细小病毒疫苗5.6%、口蹄疫苗-22.7%。非瘟疫苗进展需持续跟踪，据我们测算，非瘟疫苗若商业化应用，有望催生百亿元大单品市场，猪苗空间将显著扩容	首推个股：牧原股份 002714.SZ 1、生猪养殖成本及盈利能力上市猪企第一；2、头均市值处于历史底部区域；3、2023年业绩有望同比基增； 其他推荐：温氏股份	王莺 S0010520070003 电话： 18502142884
新消费	5月进入医美旺季，叠加去年Q2上海疫情及多地疫情反复的影响下存在低基数效应。Q1主题投资产生的吸血效应对商社新消费板块部分标的形成错杀。Q2推荐有业绩增长、月度销售数据持续兑现且被错杀的头部标的。	首推个股：贝泰妮 300957 推荐逻辑：目前，我国敏感肌护肤市场具备"空间大+渗透低+高复购+重成分"等特点，处于高成长阶段。公司经过多年发展已成为国内敏感肌护肤赛道的龙头企业，凭借较强的产品力成功打造专业品牌、私域流量转化效率高、积极拥抱新媒体，未来增长确定性高。 其他推荐：珀莱雅、鲁商发展、上海家化	王洪岩 S0010521010001 电话： 18516232831
化工	**合成生物学：** 在碳中和背景下，化石基材料或面临颠覆性冲击，生物基材料凭借优异的性能和成本优势将迎来转折点，有望逐步量产在工程塑料、食品饮料、医疗等领域开启大规模应用，合成生物学作为新的生产方式，有望迎来奇点时刻，市场需求有望逐步打开。 **新材料：** 化工供应链安全的重要性进一步凸显，建立自主可控的产业体系迫在眉睫，部分新材料有望加速实现国产替代，如高性能分子筛及催化剂、锂系吸附材料、气凝胶、负极包覆材料等新材料的渗透率及市占率将逐步提升，新材料赛道有望加速成长。 **地产&消费需求复苏：** 在政府释放楼市松绑信号，优化疫情精准防控策略下，地产政策边际改善，消费及地产链景气度有望修复，地产、消费链化工品有望受益。	首推个股：凯赛生物 688065 推荐逻辑：完整布局了生物化工领域从基因工程—菌种培养—生物发酵—分离纯化—化学合成—应用开发的全产业链。短期来看，公司新疆乌苏的生物基戊二胺及生物基聚酰胺项目宣布投产。生物基聚酰胺下游市场拓展加快，布局工程塑料、纺丝（工业丝、民用丝）领域。用于纺织领域的生物基聚酰胺56产品成功通过"全消光-高速-熔体直纺"工艺技术的验证，节省了常规切片纺过程中的切粒、切粒干燥、螺杆再熔融等环节。中期来看，公司计划在山西转型综合改革示范区投资打造"山西合成生物产业生态园区"，打开未来成长空间。公司未来将重点布局聚酰胺产业链，其中50万吨生物基戊二胺及90万吨聚酰胺项目计划总投资138.4亿元，预计2023年建成。长期来看，秸秆为原料的生物化工工艺的突破，将改变行业未来发展趋势。公司秸秆等生物质废弃物产业化利用取得阶段性成果。公司以秸秆为原料的1万吨乳酸示范项目进展顺利，将突破玉米原料的限制，彻底解决生物化工与粮食安全的矛盾。 其他推荐：云天化、中化国际、龙佰集团、中国化学	尹沿技 S0010520020001 联系人-王强峰 S0010121060039 电话： 13621792701
轻工制造	【家居板块】地产链基本面进入向上通道。当前地产政策宽松力度加码，因城施策加速推进，高能级城市"四限"放松，地产销售增速有望转正，带动家居板块估值回升。基本面角度，"保交楼"加速竣工回暖，推动家居消费需求释放，企业业绩修复，板块有望迎接戴维斯双击。建议自上而下优选一二线龙头。 【造纸板块】：3月木浆进口量同比持续提升，浆价仍处于下行通道；3月废纸浆进口价继续回落，箱瓦纸进口量增速环比收窄。本周造纸板块下跌2.14%。木浆系：3月我国针叶浆进口量83.68万吨，同比/环比+41.7%/40.2%。3月阔叶浆进口量117.29万吨，同比/环比+19.4%/-4.7%。纸浆进口量、发运量持续提升，港口累库需求承压，供应压力进一步缓解。 【出口板块】：关注美国去库存及地产相关向上拐点。当前，海外仍处于去库存、地产后周期。建议重视出口细分景气赛道，耐用品海外需求静待改善。部分细分赛道如保温杯壶受益于户外运动兴起与人均使用量增加，外销持续保持旺盛，我们看好相关细分赛道出口景气度延续。 【户外运动】2022年内外销景气度有望延续，相关产业链订单趋势性高增长。海外的户外运动需求稳健和国内户外运动增长空间广阔带动了相应产品出口和内销的双向提升。22年景气度延续订单稳定，在汇率和海运费回稳后具备利润提升机会。建议关注相关产品（露营用品、杯壶等）受海内外需求拉动，OBM业务同步高速发展企业。 【新型烟草】政策不确定性落地，长期成长可期。国内新型烟草市场受政策环境变化影响中期增速中枢下移，但长期替烟减害基本盘未变。海外市场无烟转型趋势向好，出口逻辑未变。10月新国标实施后，静待消费者向新国标、新口味产品平稳过渡。	首推个股：五洲特纸 605007 行业层面，特种纸为典型利基市场仍处于高速增长阶段，具备强Know-how与小而美属性，相比大宗纸而言拥有高壁垒、自主定价等特性。食品包装纸为特纸中赛道最大、景气度最高的细分纸种，2019年市场规模205.4万吨，预计2025年规模有望达到480万吨。未来增长具备以纸代塑、消费升级及国产替代三大驱动。 公司层面，公司为食品包装纸行业龙头，在手产能135万吨（食品卡78万吨）。多年行业深耕使得公司具备生产与销售端双重壁垒，生产端：形成了特定纸机生产特定产品的模式，生产兼具规模性与灵活性，同时公司拥有以创始人为核心的全方位技改团队，通过改造二手纸机（成本仅为新机器20%）具备难以复制的成本优势；销售端：公司主要客户为食品饮料等品牌客户，集中度高，对供应商质量及稳定性要求高，认证周期久，客户为定制型生产，对售后服务的要求较高；欧美系高端客户还要求更为严苛的FSC认证，天然性排除部分企业。新产能达产后进一步优化并丰富客户结构，当前产销结构良好。 跟踪：公司22Q1已针对旗下产品进行2轮调价，其中食品卡每轮上涨300元/吨，格拉辛纸合计上涨1000元/吨，较充分覆盖原料上涨幅度。且22Q1为销售旺季，公司50万吨产能爬坡节奏加快，量价齐升，22Q1业绩预计表现亮眼，短中期可见增速有望明显高于行业。 其他推荐：万顺新材	马远方 S0010521070001 电话： 15110377548
机械	1、基本面：机械板块三四月均有调整，二季度整体经济逐渐复苏，对于顺周期品种有利； 2、筹码面：一季度末公募基金机械持仓约3%，叫四季度有增加，但是预计四季度没有提升，甚至可能下降，主要还是要有更强的业绩支撑，否则在ai行情冲击下关注度难以提升。	首推个股：汉钟精机 002158 公司以螺杆技术为基础，不断开拓离心、磁悬浮离心、涡旋外延技术，在制冷产品、空压机产品、真空泵产品等领域已拥有较强的技术实力，为美的、海尔、盾安等多个知名厂家提供制冷压缩机产品，同时为晶盛、捷佳等知名厂家提供真空泵产品。2016-2021年，公司营收和归母净利润CAGR分别为25.08%/23.59%。据公司业绩快报，2022上半年预计实现营收13.69亿元，同比增长3.08%，预计实现归母净利润2.46亿元，同比增长24.17%。 其他推荐：青鸟消防	张帆 S0010522070003 电话： 18616395733
交通运输	①当下是分歧较大的阶段，龙头均需抢占份额，市场担心引发恶性价格战，快递行业个股近期因此普遍下跌。我们认为，发生恶性价格战的概率极低，随着价格数据逐步走稳，将迎来较大增长空间。 ②展望2023年全年，消费复苏有望带动快递行业增速恢复至15%左右；同时，也是分化加剧的一年，假使困境中的公司未能反转，行业格局将进一步优化，电商快递行业的龙一和龙二可迎来估值提升。 ③直营制的顺丰近期仍有下跌，我们认为主要是疫情放开初期，因顺丰业务增速近20%买入的资金获利离场，及电商快递行业价格战可能波及顺丰电商产品扭亏力度所致。市场的底部预估在2500亿附件，下跌空间有限，重视分歧阶段的买入机会。	首推个股：顺丰控股 002352.SZ ①收入端，公司是仍处于中高速成长阶段的龙头企业。以2021年嘉里物流全年并表（实际只并表Q4）作为基数，我们测算，2024年公司收入有望突破3,800亿元，年复合增速约14.7%。 ②成本端，以场地"数量做少、面积做大、功能做全"为基础的网络调优，将逐步加大成本改善空间。我们认为，公司2022至2024年毛利率有望从2021年的12.4%，持续提升至13.7%、14.4%、14.8%。 ③业绩端，公司正在逐季验证管理提升带动的业绩改善逻辑，市场关注度有所提升。 ④估值端，分部估值底部区域，安全边际高，增长空间大。公司新业务正在实现亏损收窄或盈亏平衡，具备分部估值的基础。预测公司2022年至2024年收入分别为2,805亿元、3,283亿元和3,808亿元，归母净利润分别为62亿元、98亿元和133亿元，目前市值对应PE为37.1x、23.3x和17.2x。 其他推荐：无	尹沿技 S0010520020001 联系人-王亿 S0010122060008 电话： 13129530036
环保公用	1.电力：电力现货市场规则呼之欲出，电力市场化属性望进一步凸显，分布式光伏毛利率仍高，持续关注组件价格走势，双碳背景下看好电力系统脱碳，火电灵活性改造作为调峰手段之一迎百亿空间机遇，隔墙售电政策开始落地。 2.资源再生利用：欧盟面临2030年双碳目标节点，双碳加码大背景下行业政策频出推动需求端坚挺，欧盟可再生能源指令再提生物柴油添加量比例要求，需求量翻倍、毛利率提升，目前判断行业继续维持高景气度，内外部驱动基本面向好，预计22Q4行业整体利润增速30%，且行业整体目前处于估值最底部，底部反转趋势已现。 3.危废板块：疫情放开上游逐步恢复，得到无害化处置的危险废弃物实际只占到一半左右，还有很多潜在需求未得到释放，而危废行业的需求量数据和政策力度有明显正相关关系，过去十年危废处置量的CAGR接近20%，2020年开始从上到下的政策力度明显加大、环保督察趋严，推动了需求端释放，再加上危废牌照品种众多，分为46个大类479种，具有多种牌照资质的企业占比非常非常少，行业呈现供不应求的格局和头部集中度增加的趋势。	首推个股：芯能科技 603105.SH 下游优质客户群体黏性强，助力新业务推广和全国扩张。受益双碳背景下政策频出推动行业需求放量，电价中枢上升"自发自用"模式优势明显，光伏发电业务量、价、利齐升，积极布局储能、充电桩高景气赛道打造新的成长极。 其他推荐：无	余楷丽 S0010522080003 电话： 17748600985
建筑建材	【建筑】重视全年主题性机会，以中国特色估值及一带一路为主线，持续挖掘改革进程较快的央国企个股； 【建材】全年2条投资主线，一是消费建材二季度迎来零售市场回暖，估值有望修复；二是玻纤行业底部复苏机会。	首推个股：-- -- 其他推荐：--	杨光 S0010523030001 电话： 13003192992
风险提示	国内经济预测存在偏差；国内政策收紧超预期；中美关系超预期恶化等		

证券研究报告
报告日期：2023-05-14

分 析 师：郑小霞 执业证书号：S0010520080007 电话：13391921291 邮箱：zhengxx@hazq.com
联 系 人：黄子鉴 电话：19117328906
更多详细报告原文及数据请联系华安策略团队或三地销售，期待与您交流

免责申明： 华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

分析师声明： 本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若因对报告的摘编等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。