

浙商早知道

2023 年 05 月 18 日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001
☎️ : 021-80105901
✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 5月17日上证指数下跌0.2%, 沪深300下跌0.5%, 科创50上涨0.4%, 中证1000上涨0.6%, 创业板指下跌0.02%, 恒生指数下跌2.1%。
- 行业: 5月17日表现最好的行业分别是国防军工(+2.7%)、机械设备(+1.6%)、电子(+1.1%)、计算机(+0.9%)、环保(+0.7%), 表现最差的行业分别是美容护理(-1.1%)、非银金融(-1.1%)、银行(-0.8%)、食品饮料(-0.8%)、煤炭(-0.7%)。
- 资金: 5月17日沪深两市总成交额为7827.4亿元, 北上资金净流入16.9亿元, 南下资金净流入67.8亿港元。

重要推荐

- 【浙商零售 王长龙/马莉】北京城乡(600861)公司深度: 重组方案落地, 人服巨头登陆A股——20230516
- 【浙商国防 邱世梁/王华君】中航沈飞(600760)公司深度: 中国歼击机摇篮, 新机型有望接力打开发展新空间——20230517

重要观点

- 【浙商宏观 李超/张迪/林成炜/张浩】宏观深度报告: 经济延续弱修复, 内生动力仍显不足——20230516

重要点评

- 【浙商机械 邱世梁/王华君】迈为股份(300751)公司点评: 签华晟8.4GW异质结订单, 期待HJT产业化突破临近——20230517

1 市场总览

1、大势：5月17日上证指数下跌0.2%，沪深300下跌0.5%，科创50上涨0.4%，中证1000上涨0.6%，创业板指下跌0.02%，恒生指数下跌2.1%。

2、行业：5月17日表现最好的行业分别是国防军工(+2.7%)、机械设备(+1.6%)、电子(+1.1%)、计算机(+0.9%)、环保(+0.7%)，表现最差的行业分别是美容护理(-1.1%)、非银金融(-1.1%)、银行(-0.8%)、食品饮料(-0.8%)、煤炭(-0.7%)。

3、资金：5月17日沪深两市总成交额为7827.4亿元，北上资金净流入16.9亿元，南下资金净流入67.8亿港元。

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
国防军工	2.72%	一带一路、中特估持续催化，国防军工景气度回升。	(1) 一带一路、中特估持续催化：中国—中亚峰会将于5月18日至19日在陕西省西安市举行。重视“一带一路”船舶、陆军装备、无人机等军贸需求。船舶央企将继续受益中特估。 (2) 航空主机厂2023经营目标落地：随着航空主机厂2023年经营目标公布，消除行业增速放缓的不确定性。产业链核心配套企业受拉动明显。 (3) 船舶行业：进入中期景气上升期。订单进入上行周期。上一轮周期从2003年开始，2006-2007年新船订单达到高点。按照船舶约20年寿命估算，2026-2027年将迎来新一轮新船订单高峰。箱船、油轮交替上行；供求紧张，驱动船价进入上行周期。 核心推荐：中航西飞、航发动力、中国船舶、中航沈飞、内蒙一机、中直股份、中兵红箭、洪都航空、航发控制、中航光电、中国海防、理工导航、亚星锚链。 看好：中国重工、中船防务、中国动力等。	邱世梁 /王华 君

机械设 备	1.60%	聚焦自主可控，新技术迭代	<p>1、光模块行业</p> <p>(1) AIGC 引爆新一轮技术革命，AI 大模型的普及将带动高速光模块需求激增；</p> <p>(2) 保守估计光模块设备市场空间在 80 亿元以上，Ficontec 在 800G/硅光设备方向具备技术和先发优势。</p> <p>(3) 在光芯片领域，25G 以上产品国产化率低，国产替代空间较大；在光模块领域，中国企业主导全球市场，中际旭创等龙头企业有望率先受益于高速光模块需求爆发。</p> <p>重点推荐：罗博特科（设备）、中际旭创（模块）、源杰科技（芯片）</p> <p>2、光伏设备：行业需求向上，持续推荐聚焦新技术、新转型的设备龙头（1）光伏行业：我们预计 2030 年全球新增光伏装机需求有望达 1189-1472GW，2021-2030 年 CAGR 达 24-27%，市场空间大。</p> <p>(2) 新技术：</p> <p>电池设备：TOPCon、HJT 技术变革带来量+价齐升，预计 2023-2025 年为 TOPCon 扩产高峰期、合计市场规模 1107 亿元（年均 369 亿元）。预计 2025 年 HJT 设备订单市场空间有望达 602 亿元、2022-2025 年 CAGR=74%。</p> <p>组件设备：迎“薄片化+多主栅+多分片”多重技术变革，价稳+量增。预计 2025 年全球串焊机市场规模达 78 亿元，CAGR=26%。</p> <p>(3) 新转型：</p> <p>钙钛矿：下一代光伏新势力，理论上具备高效率、低成本优势，预计 2023 年新建产能约 2GW。钙钛矿-晶硅叠层电池趋势渐强。涂布、蒸镀设备是核心设备，电池片+组件设备价值量较晶硅提升。</p> <p>泛半导体：从光伏设备向泛半导体“设备+材料”平台型公司延伸，打开成长空间。</p> <p>重点推荐：晶盛机电、罗博特科、奥特维、迈为股份、英杰电气、金辰股份、捷佳伟创、京山轻机等。</p> <p>3、工程机械：前 4 月挖机出口累计销量占比近 50%，工程机械需求将逐步修复 4 月挖机销量海外占比约 49%，1-4 月出口销量占比约 50%，出口比例维持高位。国内龙头企业 2022 年海外布局力度明显加大，与全球龙头卡特彼勒、小松相比，仍有较大的提升空间，2023 年全年行业出口有望持续保持较高增速，未来海外市场将是中国企业与全球龙头重要的角逐市场。</p> <p>持续聚焦强阿尔法属性龙头。重点推荐三一重工、恒立液压、徐工机械；持续推荐杭叉集团、安徽合力、中联重科、华铁应急、浙江鼎力、中铁工业。</p>	邱世梁/ 王华君
美容护 理	- 1.08%	医美：4 月行业整体较 3 月旺月环比出现一定波动，五一出行旺分流医美人群，当前看来 5 月消费热情相对一般。近期高估值消费板块调整。 化妆品：4 月-5 月中旬为传统淡季，电商数据偏弱；行业竞争加剧，市场情绪谨慎。	医美：龙头个股跌幅较大但基本面依然强劲，叠加一季报披露部分个股超预期，预计后续板块有所修复。 化妆品：珀莱雅确定性较强，618 行情前置/下半年估值切换，全年看 25-30% 空间。	王长龙/ 汤秀洁

非银金融	- 1.05%	前期急速上涨后的阶段性回调。	维持看好，中特估主题下，分子端保险投资收益受益于中特估标的股价上涨及分红率提升，盈利增加；分母端上市险企作为大型金融央企代表，未来增长的确定性更高，叠加估值低位，持仓低位，回调创造买入机会，推荐平安、太保、国寿。	梁凤洁
------	------------	----------------	--	-----

2 重要推荐

2.1 【浙商零售 王长龙/马莉】北京城乡（600861）公司深度：重组方案落地，人服巨头登陆 A 股——20230516

1、消费—北京城乡（600861）

2、推荐逻辑

重组方案落地人服巨头登陆 A 股，市场化进程超预期。

1) 超预期点

市场化进程持续推进有望带动收入、业绩持续增长。

2) 驱动因素

大客户粘性增强，外包服务和灵活用工服务规模增量持续；人事管理服务起家业务依托国企背景，增长稳定；携手国际人服巨头，加速市场化、数字化推进。

3) 盈利预测与估值：预计 2023-2025 年公司营业收入为 399/475/566 亿元，营业收入增长率为 -19.04%/19.11%，归母净利润为 7.6/8.9/10.2 亿元，归母净利润增长率为 -16.76%/14.62%，对应 PE 为 18.22/15.61/13.62 倍。

3、催化剂

重组、更名等进程推进落地。

4、风险因素

经济下滑的风险；行业竞争加剧的风险；财政补贴减少的风险。

2.2 【浙商国防 邱世梁/王华君】中航沈飞（600760）公司深度：中国歼击机摇篮，新机型有望接力打开发展新空间——20230517

1、国防-中航沈飞（600760）

2、推荐逻辑

公司为我国歼击机摇篮，有望受益航空装备放量，新机型将打开未来发展空间。

1) 超预期点

①航空产品业务有望在“十四五”中期调整后迎来放量；②开启二期股权激励，公司盈利能力将持续提升；③新一代航母下水有望推进新机型放量进度。

2) 驱动因素

航空装备放量、新机型研制加快、均衡生产和股权激励。

3) 目标价格，现价空间

目标价格 84.18 元，现价空间 41%

4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 51505/65021/83209 百万元，营业收入增长率为 24%/26%/28%，归母净利润为 2959/3717/4725 百万元，归母净利润增长率为 28%/26%/27%，每股盈利为 1.50/1.89/2.40 元，PE 为 40/32/25 倍。

3、催化剂

1) 公司新机型设计定型；2) 公司大额预付款披露；3) 公司中长期股权激励稳健推行；4) 周边安全局势紧张程度加剧。

4、风险因素

1) 军品订单需求不及预期; 2) 新机型研制进度不及预期。

3 重要观点

3.1 【浙商宏观 李超/张迪/林成炜/张浩】宏观深度报告：经济延续弱修复，内生动力仍显不足——20230516

1、所在领域

宏观

2、核心观点

4月经济继续呈现弱修复的态势，供给与需求两端均表现为增速放缓的特征。

1) 市场看法

经济复苏得益于基数较低呈现偏强态势。

2) 观点变化

持平

3) 驱动因素

5月16日统计局发布宏观数据。

4) 与市场差异

经济整体的弹性较小，考虑年内阶段性减税降费退坡后，企业盈利下行是务必要解决的问题。预计下半年美联储加息暂缓后，中国将受益于国际收支、汇率改善，货币政策空间打开，形成降息预期，国内利率债和成长股受益。

3、风险提示

中美博弈超预期；地缘政治形势变化超预期。

4 重要点评

4.1 【浙商机械 邱世梁/王华君】迈为股份（300751）公司点评：签华晟 8.4GW 异质结订单，期待 HJT 产业化突破临近——20230517

1、主要事件

据公司公告：公司与安徽华晟合计签 8.4GW HJT 设备订单，中标总数量为 14 条（对应 600MW/条）。订单总金额超过公司 2022 年度营收 50%（2022 年公司营收 41.5 亿元）。

2、简要点评

公司作为 HJT 设备龙头、市占率持续领先。HJT 设备成长空间大：2022 年 HJT 行业落地近 30GW，预计 2023 年将达 50-60GW 水平。我们预计 2025 年市场空间达 602 亿元、2022-2025 年 CAGR=74%；设备市场空间大、产业链话语权强，在行业 0-1 阶段将优先受益。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

预计 2023-2025 年归母净利润为 14/23/32 亿元，同比增长 66%/61%/39%，对应 PE 为 34/21/15 倍。维持“买入”评级。

2) 催化剂

HJT 订单加速落地，HJT 电池成本优化加速。

3) 投资风险

光伏行业技术替代风险等。

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>