

2023年06月04日

经济恢复弱于预期，政策端或将加码

——宏观周报（20230529-20230604）

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

相关研究

1. 通胀金融数据低于预期，短期调整不改中长期向好趋势——宏观周报（20230508-20230514）

2. 调整金融市场收益水平，引导更多资金流向实体经济——宏观周报（20230522-20230528）

投资要点

- **经济恢复弱于预期，政策端或将加码。**今年以来，我国经济表现为一季度疫后快速修复和近期增速低于预期，主要是供给恢复较好，而需求恢复偏慢。前五个月，制造业PMI分别为50.1%、52.6%、51.9%、49.2%、48.8%，总体呈现先上升、后回落态势。5月PMI数据低于预期，延续回落态势，各分项指数几乎全线下降，其中需求不足的问题较为突出，反映市场需求不足的企业比重为58.8%，创历史新高。市场需求不足同时也带动企业生产活动放缓和价格下行，制造业PMI生产指数回落至收缩区间，购进价格和出厂价格指数也均有较大幅度下降。总体来看，相较于一季度，5月国内经济恢复动能有所减弱，需求不足问题仍是主要阻力，市场价格继续走跌，企业盈利向上修复的压力较大。我们认为，贷款与金融市场利差持续缩小，不利于更多资金流入实体经济，需通过降息、降低存款利率等方式调低金融市场收益率，需进一步出台扩内需相关政策，未来政策端加码的概率在上升。
- **房地产销售回暖力度偏弱。**5月，30个大中城市商品房成交面积1324万平方米，环比上升3.74%，同比2022年上升24.5%（基数较低），与2021年同期相比下降31%，销售端回暖力度有限。其中，一、二、三线城市5月商品房成交面积环比分别为-9.7%、+16.7%、-11.8%。从近一周销售情况来看，30城商品房成交面积环比较上周增加11%。考虑到高线城市房地产情况相对较好，全国数据可能会更低一些。供给端，中指院数据显示，上海、深圳等21个重点城市5月住宅批准上市面积环比下降20.2%，房企推盘节奏有所下滑，新开工、推盘下降可能会影响未来销售数据。短期来看，二季度以来销售端修复力度较一季度偏弱，且6-8月为传统淡季，未来市场或面临一定调整压力，需求端政策仍有望继续出台。
- **基础产业价格表现疲弱。**房地产新开工继续大幅度负增长，基建增速高度可能会小幅回落，基础原材料需求偏弱而供给恢复较好，相关的商品价格多数下行。全国水泥价格指数已由2021年10月高点213跌至130以下；螺纹钢期货价格由2021年5月高点6000元以上/吨跌至3500元/吨左右；Myspic综合钢价指数由2021年5月高点233.9跌至140以下；伦铜期货价格由2022年3月高点10600美元/吨跌至8230美元/吨左右。其他一些指标，水泥库容比目前在70%左右，处于周期顶部，同时发运率明显低于往年同期水平，去库压力较大；以社会库存来看，螺纹钢去库周期可能只走了一半，主要钢材品种线材、热轧板卷去库压力较大，冷轧板卷和中厚板库存水平相对不高；铜价受国际定价为主，库存处于上升中，且处于疫情后相对低位。总体来看，基础产业商品价格下行，反映出国内需求仍然偏弱。但由于近期下跌幅度较大，短期也不必过度看空，政策加码预期升温，可能会对需求有所提振。
- **新兴产业表现相对偏强。**相对于基础产业，新兴产业产品的价格表现相对较强。5月统计局制造业PMI与财新制造业PMI的背离，出口中装备制造的结构亮点，以及在库存周期的领先上，都可以反映出新兴产业为代表的中游制造目前需求相对较好。碳酸锂作为重要原材料在汽车产业链中的代表性较强，价格跌至低点20万元/吨以下后，企稳向上，目前已涨至30万元/吨。从下游来看，汽车经销商库存系数4月为1.51，处于相对较低水平；乘用车产销率为98.54%，整体延续下行趋势，库存压力不大。电子方面，根据东海TMT组跟踪数据，根据WitsView2023年5月22日的最新数据，65寸QHD、55寸QHD、43寸FHD和32寸HD电视面板的价格全面回暖，均价较4月分别上涨9.0%、10.5%、3.6%和3.2%，自2月下旬触底以来已连续3个月保持上涨。光伏方面，由于产能持续扩张，上游硅料及硅片价格持续下降，现货库存累积，产业链中电池片价格降幅相对较小，产业链价格整体下行受供给的影响更大，而销售数据表现较好。1-4月全国新增光伏发电48.31GW，同比186%。
- **风险提示：**地缘政治风险；政策力度不及预期；海外金融事件风险。

正文目录

1. 经济恢复弱于预期，政策端或将加码.....	4
2. 房地产销售回暖力度偏弱	4
3. 基础产业价格表现疲弱	5
4. 新兴产业表现相对偏强.....	6
5. 行业周观点汇总.....	8
6. 本周关注	11
7. 风险提示	11

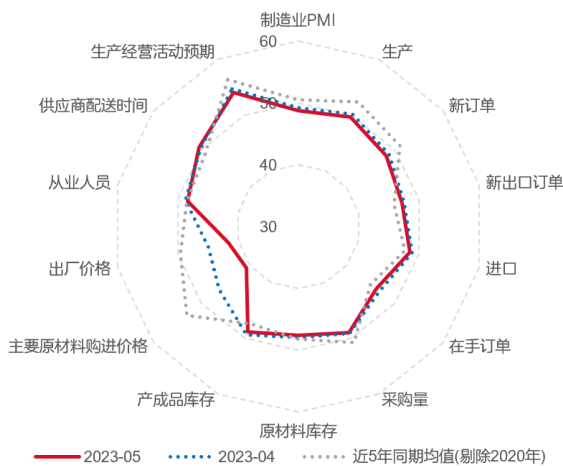
图表目录

图 1 制造业 PMI 各分项, %.....	4
图 2 制造业、服务业、建筑业新订单指数, %.....	4
图 3 30 个大中城市商品房成交面积, 万平方米.....	5
图 4 百城新房和二手房价格环比, %	5
图 5 21 城商品住宅批准上市面积, 万平方米	5
图 6 前 5 个月各线城市住宅用地成交情况, %	5
图 7 水泥价格指数及库容比, %	6
图 8 螺纹钢期货价格及综合钢价指数, 元/吨.....	6
图 9 各类钢材社会库存, 万吨	6
图 10 伦铜价格及库存, 美元/吨, 吨	6
图 11 碳酸锂价格, 元/吨.....	7
图 12 汽车经销商库存系数及乘用车产销率, %	7

1.经济恢复弱于预期，政策端或将加码

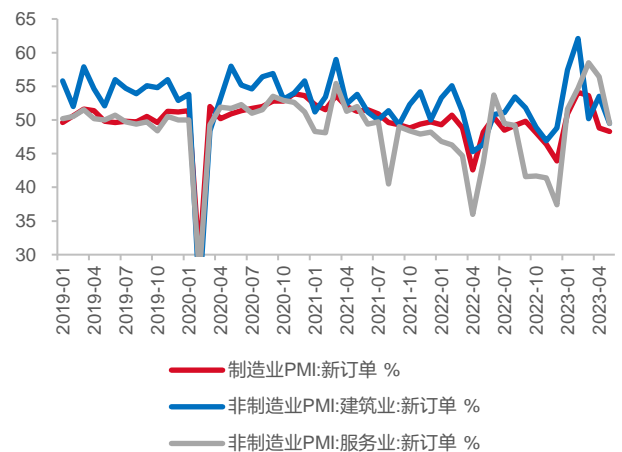
今年以来，我国经济表现为一季度疫后快速修复和近期增速低于预期，主要是供给恢复较好，而需求恢复偏慢。前五个月，制造业 PMI 分别为 50.1%、52.6%、51.9%、49.2%、48.8%，总体呈现先上升、后回落态势。5 月 PMI 数据低于预期，延续回落态势，各分项指数几乎全线下降，其中需求不足的问题较为突出，反映市场需求不足的企业比重为 58.8%，创历史新高。5 月制造业新订单指数环比下降 0.5 个百分点至 48.3%，服务业新订单指数环比下降 6.9 个百分点至 49.5%，建筑业新订单指数环比下降 4 个百分点至 49.5%。市场需求不足同时也带动企业生产活动放缓和价格下行，制造业 PMI 生产指数环比回落至收缩区间，购进价格和出厂价格指数环比也均有较大幅度下降。总体来看，相较于今年一季度，5 月国内经济恢复动能有所减弱，需求不足问题仍是主要阻力，市场价格继续走跌，企业盈利向上修复的压力较大。我们认为，贷款与金融市场利差持续缩小，不利于更多资金流入实体经济，需要通过降息、降低存款利率等方式调低金融市场收益率，需要进一步出台扩内需相关政策措施，未来政策端加码的概率在上升。

图1 制造业 PMI 各分项，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 制造业、服务业、建筑业新订单指数，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

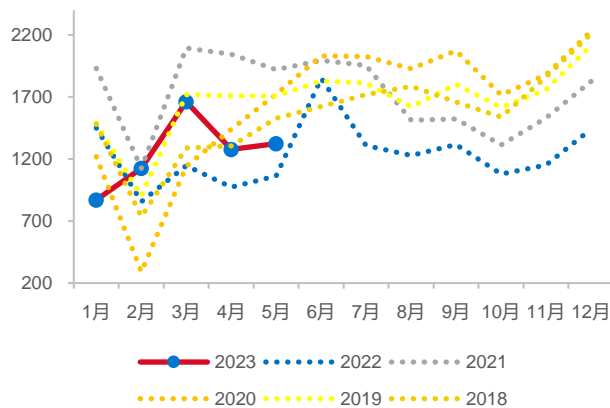
2.房地产销售回暖力度偏弱

住宅销售回暖力度不强：5 月，30 个大中城市商品房成交面积 1324 万平方米，环比上升 3.74%，同比 2022 年上升 24.5%（基数较低），与 2021 年同期相比下降 31%，销售端回暖力度有限。其中，一线、二线、三线城市 5 月商品房成交面积环比分别为 -9.7%、+16.7%、-11.8%。从近一周销售情况来看，30 城商品房成交面积环比较上周增加 11%。考虑到高线城市房地产情况相对较好，全国数据可能会更低一些。供给端，中指院数据显示，上海、深圳等 21 个重点城市 5 月住宅批准上市面积环比下降 20.2%，房企推盘节奏有所下滑，新开工、推盘下降可能会影响未来销售数据。短期来看，二季度以来销售端修复力度较一季度偏弱，且 6-8 月为楼市传统淡季，未来市场或面临一定的调整压力，需求端政策仍有望继续出台。

新房价格基本平稳，二手房价格继续回落：5 月，全国百城新建住宅均价 16180 元/平方米，环比由涨转跌，跌幅 0.01%；全国百城二手住宅均价 15786 元/平方米，环比下跌 0.25%，跌幅较 4 月扩大 0.11 个百分点。在一季度积压需求集中释放之后，房地产复苏力度有所转弱，部分城市二手房挂牌量走高，买方观望情绪较浓，二手房价格调整压力加大。

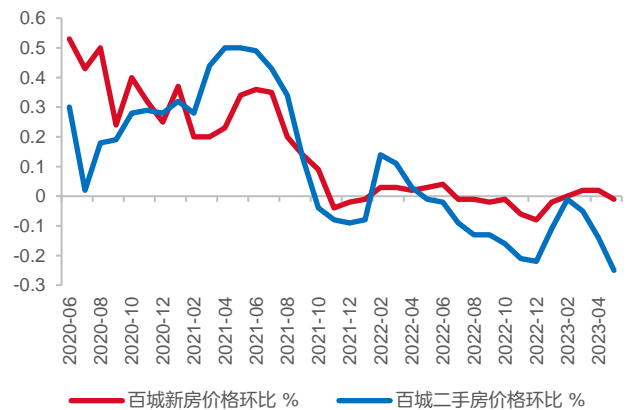
土地市场分化明显，民企拿地参与度提升：由于5月集中供地较为密集，中指院数据显示，5月全国300城住宅用地成交面积1397万平方米，环比上升64.3%，同比去年上升5%。从各线城市土地成交情况来看，今年前5个月，300城住宅用地成交当中，一线城市成交规划建筑面积同比-13.3%，二线城市同比-17.5%，三四线城市同比-39%；一线城市土地出让金同比-3.5%，二线城市同比-6.4%，三四线城市同比-30%。土地市场分化明显，热点一二线城市土地市场热度有所回升，但大多数三四线城市土地市场仍然低温运行。从各类型房企拿地情况来看，今年前5个月，央企拿地占比51%，较去年同期上升14个百分点；地方国企拿地占比大幅下降，从去年同期的42%降至9%；民企拿地占比明显提升，从去年同期的16%升至34%。地方国资托底土地市场的力度明显减弱，民企参与度回暖，表明行业预期正逐步改善，供给端项目开工率和入市率或将有所提升。

图3 30个大中城市商品房成交面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 百城新房和二手房价格环比，%



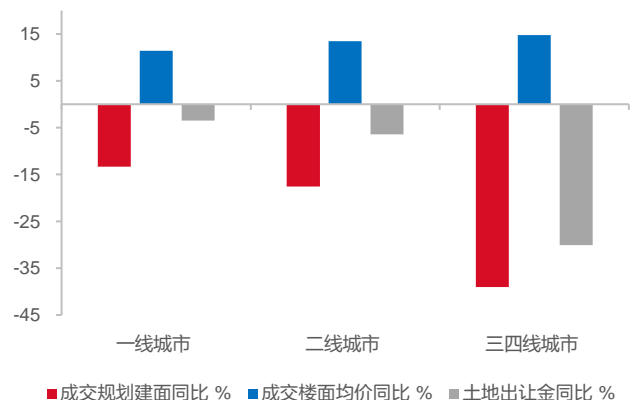
资料来源：中指云，东海证券研究所

图5 21城商品住宅批准上市面积，万平方米



资料来源：中指云，东海证券研究所

图6 前5个月各线城市住宅用地成交情况，%



资料来源：中指云，东海证券研究所

3.基础产业价格表现疲弱

基础产业价格表现疲弱。房地产新开工继续大幅度负增长，基建增速高度可能会小幅回落，基础原材料需求偏弱而供给恢复较好，相关的商品价格多数下行。全国水泥价格指数已由2021年10月高点213跌至130以下；螺纹钢期货价格由2021年5月高点6000元以上/吨跌至3500元/吨左右；Myspic综合钢价指数由2021年5月高点233.9跌至140以下；伦铜期货价格由2022年3月高点10600美元/吨跌至8230美元/吨左右。

其中水泥价格已跌至疫情前价格水平以下，螺纹钢以及钢材价格基本跌回疫情前水平左右，伦铜表现相对较好，仍然高于疫情前价格。结合其他一些指标来看，水泥的库容比目前在70%左右，处于周期顶部，同时发运率明显低于2018-2021年同期平均水平，去库压力较大；以社会库存来看，螺纹钢去库周期可能只走了一半，而主要钢材品种线材、热轧板卷面临的去库压力较大，冷轧板卷和中厚板库存水平相对不高；铜价更多受国际定价为主，库存处于上升过程中，且处于疫情后相对低位水平。

水泥、钢材等价格与地产、基建等相关性较强。其中地产投资增速仍处于负增长的区间，基建虽然维持较高增速，但受财政等压力所限，若无例如新的一批政策性金融工具等支持，基建的力度大概率可能温和退坡；而地产投资能否企稳，可能仍需期待进一步的政策稳住信心，稳住地产销售。

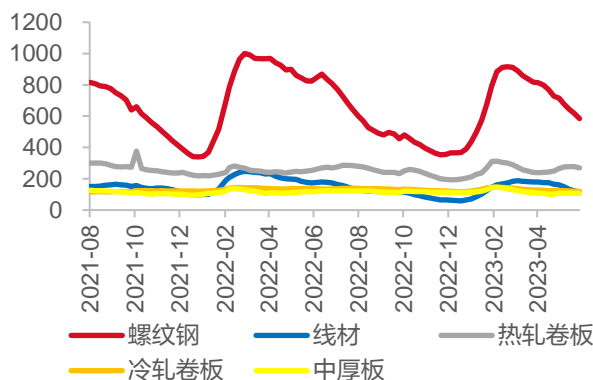
总体来看，基础产业商品价格下行，主要反映出了国内需求仍然偏弱。但由于近期下跌幅度较大，短期也不必过度看空，政策加码预期升温，可能会对需求有所提振。

图7 水泥价格指数及库容比，%

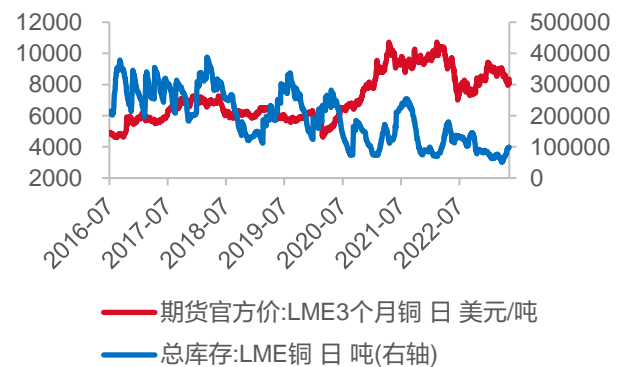

资料来源：中国水泥网，Wind，东海证券研究所

图8 螺纹钢期货价格及综合钢价指数，元/吨


资料来源：上期所，Wind，东海证券研究所

图9 各类钢材社会库存，万吨


资料来源：Wind，东海证券研究所

图10 伦铜价格及库存，美元/吨，吨


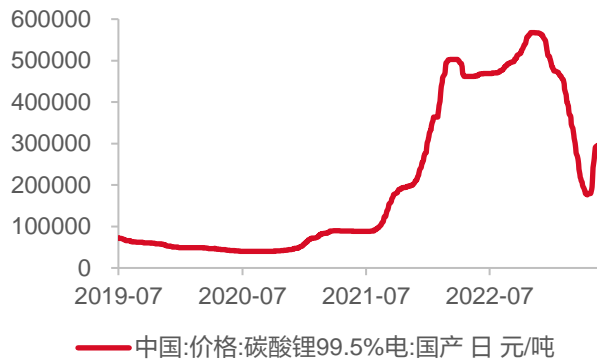
资料来源：LME，东海证券研究所

4.新兴产业表现相对偏强

相对于基础产业，新兴产业产品的价格表现相对较强。5月统计局制造业PMI与财新制造业PMI的背离，出口中装备制造的结构亮点，以及在库存周期的领先上，都可以反映出新兴产业为代表的中游制造目前需求相对较好。

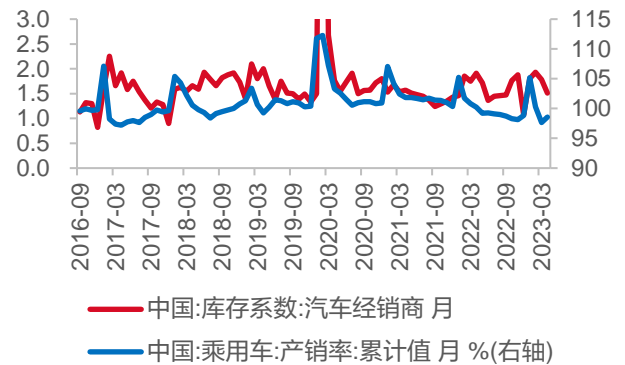
碳酸锂作为重要原材料在汽车产业链中的代表性较强，碳酸锂价格自前期高点超过 50 万元/吨跌至低点 20 万元/吨以下后，重新企稳向上，目前已涨至 30 万元/吨。而从下游来看，汽车经销商库存系数 4 月为 1.51，处于相对较低水平；乘用车产销率为 98.54%，整体延续下行的趋势，库存压力不大。电子方面，根据东海 TMT 组跟踪的数据，根据 WitsView 2023 年 5 月 22 日的最新数据，65 寸 QHD、55 寸 QHD、43 寸 FHD 和 32 寸 HD 电视面板的价格全面回暖，均价较 4 月分别上涨 9.0%、10.5%、3.6%和 3.2%，自 2 月下旬触底以来已连续 3 个月保持上涨。光伏方面，由于产能持续扩张，上游硅料及硅片价格持续下降，现货库存累积，产业链中电池片价格降幅相对较小，产业链价格整体下行受供给的影响更大，而销售数据表现较好。1-4 月全国新增光伏发电 48.31GW，同比 186%。

图11 碳酸锂价格，元/吨



资料来源：Wind，东海证券研究所

图12 汽车经销商库存系数及乘用车产销率，%



资料来源：中国汽车工业协会，中国汽车流通协会，东海证券研究所

5.行业周观点汇总

表1 全长表

行业	周观点及标的 (2023/05/29-2023/06/4)	联系人	电话
FICC	<p>贵金属或再迎配置窗口期</p> <p>1.债券：国内债市环境中性，建议以票息策略为主。5月官方制造业PMI数据录得48.8，前值49.2，连续两月低于荣枯线，综合反映内需继续转弱、价格延续低位的特点，非制造业的服务和建筑业景气度也有所转弱。回溯经验，官方制造业PMI持续位于50%下方，央行降息可能性或提升。但债市当前对利多因素计价相对充分，利率下行动能相对有限且赔率降低。周五地产青岛限购贷政策略有松绑，当日债市表现承压，但中长期看我们认为地产根本逻辑难以实质改善。综上债市环境我们认为总体偏中性，以长端收益率为锚，若回调至2.75%水平，或迎做多机会。</p> <p>2.商品：贵金属或再迎布局窗口期。本周国内黑色商品反弹明显；贵金属、铜价有所企稳；美国采油钻机数连续四周下降，布伦特原油企稳至75美元/桶以上；锂价整体延续上行。至5月26日当周，美国商业原油库存4.597亿桶，周环比增加449万桶，库存比过去五年同期平均低2%。美国就业市场仍相对强劲，叠加通胀粘性仍高，虽CME FedWatch预期6月联邦基金目标利率按兵不动概率再度升至75%左右，但对于7月加息25bp的预期仍存。总体看本轮强美元周期已处末端，贵金属方面我们认为对于鹰派因素计价相对充分，而尚未定价太多降息预期，叠加央行全球购金基本面支撑，从中长期配置角度，我们认为贵金属或再迎布局窗口期。</p> <p>3.外汇：美元或进入铸顶区间，人民币汇率有所企稳。最新美国非农就业数据超预期，劳动力参与率仍为62.6%，持平预期，虽失业率小幅上行0.3pct至3.7%，但总体看劳动力市场仍强劲。6月4日拜登签署政府债务上限预算法案，暂缓债务上限生效至2025年年初，市场Risk-off预期或告一段落，但后续国债发行或使金融市场流动性存一定压力，对美元或仍形成扰动。</p> <p>4.权益：市场下行风险基本释放，胜率较高。本周前四个交易日美元指数整体回落，周五在非农数据提振下有所上行，人民币汇率整体有所企稳。叠加周五部分区域地产利多政策与新能源汽车政策的提振，权益市场中A股与港股后两个交易日整体呈现一定回暖。当前股债比为34，处性价比较高区间，中期我们认为可适当乐观。</p> <p>风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外银行业危机蔓延；国际地缘摩擦超预期。</p>	李沛	18201989766
家电	<p>1.三大白电6月内销排产延续高增，龙头外销表现优于行业，关注美的集团、海尔智家。</p> <p>2.年中电商大促有望催化小家电需求，关注把握新兴渠道、长于产品创新的公司，如科沃斯、小熊电器、飞科电器等。</p> <p>3.若地产政策改善，厨电估值有望修复，关注老板电器、亿田智能。</p> <p>风险提示：宏观经济不及预期、行业竞争加剧、原材料价格波动风险。</p>	王敏君	18810137073
石油石化	<p>上游资本开支维持，OPEC+与美国缺乏原油增产意愿，以中国为首的经济体有望维持2023年原油消费，油价将维持相对高位，利好资源储备水平良好、炼油产能领先、开采成本控制良好的上市石化国企，如：中国石油、中国海油、中国石化。以及整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。</p>	张季恺	15620941880
化工	<p>1.氟化工方面，本周三代制冷剂价差保持上升趋势，相关企业盈利能力继续保持提升，建议关注巨化股份、永和股份等。</p> <p>2.轮胎方面，仍然看好成本下降及需求修复带来的盈利预期提升，企业建议关注赛轮轮胎、玲珑轮胎和森麒麟。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；安全生产的风险。</p>	吴骏燕 张晶磊	13775119021
建材	<p>地产销售弱复苏，新开工仍筑底，竣工率先改善；经济压力下政策端后续松动有望体现。青岛政策或许不是首例。核心公司业绩有望展现成长韧性，叠加二季度成本下降，目前估值较低性</p>	吴骏燕	17701635056

价比突出。建议关注：**东方雨虹、三棵树、兔宝宝、伟星新材、旗滨集团。**

风险提示：政策落地不及预期；原材料成本上涨。

618 初期分化，板块整体迎布局期，重点关注零食及乳制品

1.618 平台投入增加，玩法更加简化。淘宝天猫今年首次上线了淘宝好价，加大中小企业扶持。直播占比预计进一步提升。行业有所分化。天猫预售美妆预计持平、抖音预计提升 60%，此外拼多多将重点发力 3C，而零食板块预计预售占比不超过去年 618 的 1%，参与预售热度有限。

2.名酒已完成去库存，而次高端、酱酒等品类今年主题将主要在去库存，这将进一步拉开新品牌与名酒的差距。们预计 2023 年白酒行业发展特征主要为集中度提升。重点关注高端、省区名酒，及部分低竞争省区名酒，包括**茅五泸、山西汾酒、金徽酒**等。

3.零食：认知差较大，零食专营正在遇瓶颈过程中，行业主题仍为渠道补全及制造对渠道龙头的迭代。重点推荐弹性较大、壁垒较高、竞争较少、空间较足的**甘源食品**，业绩增长较为稳健及确定性较强的多品类龙头**盐津铺子**，关注鱼类零食龙头**劲仔食品**。

4.乳制品：常温奶行业饱和，而低温赛道因属地化供应链需要，成为中小企业弯道超车的关键，疫情修复后，低温赛道对地域型龙头打开空间，重点关注**新乳业、一鸣食品**等。

风险提示：疫情影响；原材料价格的影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响。

化妆品方面，618 大盘整体稳健，珀莱雅表现亮眼。主品牌珀莱雅天猫第一阶段 GMV 同比增速 70%+，整体开门红首日位列天猫美妆行业第四位，彩棠 GMV 增速超 100%，位列彩妆第 9 位，整体表现优异。

医美方面，行业监管趋严推动合规市场扩张，利好经营系统成熟并合规的企业。我们推荐关注合规产品线丰富的上游龙头医美企业**爱美客**以及下游大型医美机构**朗姿股份**。

风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；渠道拓展不及预期。

1.生猪养殖。板块调整后具有较高的安全边际。短期行业仍处于亏损状态，产能或将进一步去化。关注具有成本优势的企业，关注**牧原股份、温氏股份、巨星农牧**。

2.黄羽肉鸡。2023 年供给偏紧，产能处于历史低位，建议关注**立华股份**。

3.4 月我国宠物食品（狗猫罐头及饲料）出口量 2.27 万吨，同比增长 5.43%，今年以来首次同比转正。预计今年下半年随着海外减库存的完成，宠物食品出口将恢复正常。自主品牌不断发力，有望贡献业务增量。建议关注**佩蒂股份、中宠股份**。

风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。

近期医药生物板块热点相对缺乏，板块估值整体处于历史相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会。

1.当前医药生物板块整体估值处于相对低位，建议重点关注基本面稳健向好，估值相对合理，市场前景广阔，行业景气度高，政策支持友好的相关细分板块及个股，关注创新药、连锁药店、血制品等。建议关注个股：**贝达药业、丽珠集团**。

2.国家加强医保基金监管，常态化开展医保数据筛查分析，深度影响医药产业，建议关注相关投资机会。建议关注医疗耗材、创新药等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

新能源汽车产业全球竞争力提升，关注零部件供应链的出海和国产化替代趋势。

1.以特斯拉产业链为代表的国内零部件供应商具备成本管控、响应速度等优势，随着特斯拉全球扩产，相关供应商积极在海外建厂，有望分享特斯拉下一轮新车周期红利。关注**拓普集团、爱柯迪、旭升集团、新泉股份**等。

2.国内新能源汽车市场自主品牌、新势力全面崛起，座椅总成、空气悬架、线控制动等外资垄断领域的国产化供应商迎来机遇。关注**继峰股份、保隆科技、伯特利**等。

风险提示：汽车销量不及预期的风险、行业政策变化的风险。

丰毅
S0630522030001 13571855319

任晓帆
S0630522070001

丰毅
S0630522030001 18896572461

姚星辰
S0630523010001 13661571036

杜永宏
S0630522040001 13761458877

黄涵虚
S0630522060001 18301888016

机械	<p>国产工业机器人、工业零部件品牌在销售渠道、性价比、售后服务等方面具有优势，随着产品力提升，国产替代有望持续推进。建议关注国产机器人龙头埃斯顿、伺服系统领军企业禾川科技、积极扩张品类的国产通用减速机龙头国茂股份等。</p> <p>风险提示：设备需求不及预期、核心技术突破进度不及预期、原材料价格波动风险。</p>	王敏君	S0630522040002	15252065699
银行	<p>金融安全底线之上，不同银行面临的信用风险是分化的，以国有大行及优质中小银行为代表的主线基本面依然健康稳健，叠加阶段性底部逐步清晰，板块基本面与估值长期极限背离后的价值回归仍值得期待。我们建议重点关注经济发达地基本面良好的区域性银行：常熟银行、宁波银行、苏州银行、江苏银行。</p> <p>风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。</p>	王鸿行	S0630522050001	18217671854
电新	<p>1.锂电：1) 近期国常会提出要延续和优化新能源汽车购置税减免政策，有望提升新能源汽车消费潜力；2) 6月2日碳酸锂报价约30万元/吨，回落至相对合理区间。量增利稳驱动电池厂盈利向好，我们建议关注锂电池龙头：宁德时代、亿纬锂能。</p> <p>2.光伏：上游硅料、硅片价格持续下降，硅片甚至出现p、n型价格倒挂。终端观望情绪下，组件价格持续降低，电池片仍是环节内盈利最高环节。后续建议：1.持续关注产业链边际变化，特别是终端博弈下机会。2.继续关注产业链中盈利较高环节，如电池片、高纯石英砂。标的包括：爱旭股份、石英股份、欧晶科技。</p> <p>3.风电：广东省“十四五”期间规划海风建设规模超60GW，此次竞配方案的发布对广东省大力开发海上风电资源的目标形成支撑，海工方面如导管架、桩基、海缆等相关企业有望率先受益。随着二季度气候转暖，风机交付速率的回升，整机厂商盈利有望回暖，建议提前布局龙头整机厂商。建议重点关注：明阳智能、大金重工。</p> <p>风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机不及预期风险。</p>	周啸宇	S0630519030001	13651725192
TMT	<p>1.AI算力芯片需求驱动下，加速PCB走出周期底部，且国内龙头企业已打入英伟达产业链，基本面及情绪面持续向好，建议关注沪电股份、鹏鼎控股及深南电路。</p> <p>2.面板价格复苏趋势确立，大尺寸面板涨势延续，IT面板局部回暖，预计头部面板厂商6月单月有望将实现盈亏平衡，建议关注TCL科技及京东方A。</p> <p>3.海外LED显示需求持续旺盛，国内LED显示市场需求在下半年有望反弹，推动行业持续向好，建议关注艾比森。</p> <p>风险提示：市场需求不及预期，产品渗透不及预期，技术迭代不及预期。</p>	周啸宇 陈宣权	S0630519030001	18621742702

资料来源：东海证券研究所

6.本周关注

- 1) 国内 5 月进出口数据。
- 2) 国内 5 月通胀数据。

7.风险提示

地缘政治风险，导致能源价格大幅上涨，形成输入性通胀风险。

政策力度不及预期，导致经济恢复不及预期。

海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089