

浙商早知道

2023年06月06日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 6月5日上证指数上涨0.1%, 沪深300下跌0.5%, 科创50下跌0.1%, 中证1000上涨0.1%, 创业板指下跌1.4%, 恒生指数上涨0.8%。
- 行业: 6月5日表现最好的行业分别是传媒(+2.5%)、社会服务(+1.8%)、家用电器(+1.5%)、通信(+1.2%)、纺织服饰(+1.1%), 表现最差的行业分别是电力设备(-1.8%)、食品饮料(-1.4%)、有色金属(-1%)、国防军工(-0.9%)、农林牧渔(-0.9%)。
- 资金: 6月5日沪深两市总成交额为8749.3亿元, 北上资金净流出12.1亿元, 南下资金净流入108.9亿港元。

重要推荐

- 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】361度(01361)公司深度: 深耕大众+专业需求, 多一度热爱——20230604

重要点评

- 【浙商互联网 谢晨/陈相合】哔哩哔哩(09626)公司点评: 收入略低于预期、亏损优于预期, 静待游戏上线及宏观复苏——20230605

1 市场总览

1、大势

6月5日上证指数上涨0.1%，沪深300下跌0.5%，科创50下跌0.1%，中证1000上涨0.1%，创业板指下跌1.4%，恒生指数上涨0.8%。

2、行业

6月5日表现最好的行业分别是传媒(+2.5%)、社会服务(+1.8%)、家用电器(+1.5%)、通信(+1.2%)、纺织服饰(+1.1%)，表现最差的行业分别是电力设备(-1.8%)、食品饮料(-1.4%)、有色金属(-1%)、国防军工(-0.9%)、农林牧渔(-0.9%)。

3、资金

6月5日沪深两市总成交额为8749.3亿元，北上资金净流出12.1亿元，南下资金净流入108.9亿港元。

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
传媒	+2.5%	AI+数据要素双线持续演绎。	维持此前乐观判断，6月AI应用端持续加强，苹果发布会预期也将催化MR行业，此外数据要素条线6月也将重迎催化，多线均有机会。AI首推游戏以及补涨标的，关注世纪华通、三七互娱、恺英网络。数据要素关注浙数文化、人民网、新华网、每日互动。	姚天航
社会服务	+1.8%	观点上比上周要乐观，核心原因是6月进入出行旺季，过去受到消费股整体贝塔调整，但出行链景气度延续，酒店和景区会更受益，估值上回调到历史中枢以下水平，景气度上没有看到向下的趋势。	景气度依旧，持续看好。持续看好酒店RevPAR提升，价格弹性对酒店业绩弹性利好，酒店锦江酒店估值23年31.54XPE，24年23.43XPE（万德一致预期），首旅酒店23年28.02XPE，24年18.89XPE，酒店推荐锦江酒店、首旅酒店、华住集团；景区看好宋城演艺、天目湖、黄山旅游；建议关注九华旅游、峨眉山A等；其他核心推荐重庆百货、美团等。	宁浮洁
家用电器	+1.5%	低估值景气上行预期发酵，带来板块快速反弹。 短看618数据好于预售阶段，618全流程上行； 中看二季度增速环比改善预期 price-in； 长看家电内外销费边际恢复持续，格局优先，强者恒强。	行业板块基本面持续修复。内销白电保持较高景气，空调景气度持续印证。外销订单修复趋势明朗，各细分板块外销订单持续修复景气。 我们维持对行业的看好：当前家电板块估值处在低位，业绩表现确定性强且预期持续上行。 推荐标的： 空调板块：美的集团、格力空调、海尔智家、海信家电、高胜、高鹏；科沃斯、新宝股份（关注）。	闵繁皓
通信	+1.2%	AI算力板块上涨。	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，中际旭创等标的。	张建民
纺织服装	+1.1%	Lululemon上周五发布季报超预期，并上调全年预期，市场对制造业海外需求改善转向乐观，订单4-5月表现最好的新澳股份涨停。	纺织制造：继续首推新澳股份 1) 供给端压力通过海外品牌商22Q4-23H1去库存逐渐解决，2) 需求端虽然并非完全明朗，上周五Lululemon发布季报表示受益中国市场恢复上调全年预期带来好消息，但此前Footlocker也下调全年预期表示需求压	詹陆雨

			<p>力，因此需求端表现在品牌间有明显分化，须仔细甄别各细分制造龙头订单拐点。当下首推内需占比高、持续抢夺细分市场份额、订单增长领跑的新澳股份，Q2-Q3 预计海外品牌客户陆续完成清库存，带动制造商需求拐点到来，可关注申洲国际、华利集团、台华新材、伟星股份</p> <p>品牌服饰：短期预计震荡，坚守强基本面的标的</p> <p>本周板块行情继续震荡，与 5 月消费景气度相较 4 月而有所下降有关。虽然短期数据波动，但全年维度来看，消费修复趋势仍在继续，继续看好：1) 中长期成长性明确的比音勒芬、报喜鸟；2) 自身改革带动业绩弹性体现的锦泓集团、太平鸟、九牧王；3) 低估值高分红的水星家纺、罗莱生活、富安娜；4) 港股运动龙头安踏、李宁、特步及波司登</p>	
电力设备	-1.8%	传媒、AI 等板块上涨下资金流动效应。	<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

资料来源：浙商证券研究所

2 重要推荐

2.1【浙商纺服 马莉/詹陆雨】361 度(01361)公司深度:深耕大众+专业需求,多一度热爱——20230604

1、纺服-361 度(01361)

2、推荐逻辑：361 度坚守大众运动时尚市场需求，持续打磨核心品类产品实力、推动品牌声量提升以及渠道体验升级，带动业绩高增，估值存在明显低估，看好增长逻辑兑现下估值提升空间。

1) 超预期点

市场认为：运动市场马太效应显著，研发、广宣优势由国际和国内前列龙头垄断，其他玩家难以在产品、营销、零售商形成突围。

我们认为：运动市场消费不断成熟的过程中需求将趋向细分化，在功能、价格带、市场分部层级上都将进一步细分，因此对于非绝对头部企业来说，凭借自身独特产品力、营销努力仍有望在细分领域实现市占率提升，正如 361° 近年凭借高性价比+深耕大众市场也收获了明显超越市场平均增速的稳健增长。

2) 驱动因素

1) 消费环境修复可持续，运动消费在中国鞋服消费的渗透率有望持续提升。

2) 公司保持积极的渠道扩张制衡侧，在成人装、童装门店数量持续追赶同业同时单店面积提升，带动成交、连带率提升，渠道效率向上。

3) 零售折扣及经销商拿货折扣政策稳定，带来稳定的毛利率表现。

3) 目标价格，现价空间

无

4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司归母净利润为 911.90/1090.00/1295.00 百万元。

3、催化剂

1) 伴随消费环境修复流水增速的上行; 2) 经营质量的提升, 包括零售折扣率及库销比的改善; 3) 核心品类的市占率提升, 如跑鞋产品在马拉松赛事中的上脚率提升。

4、风险因素

疫情反复影响零售环境的风险, 行业竞争加剧的风险, 合作艺人/运动员可能的舆论风险, 店效增长不及预期。

3 重要点评

3.1 【浙商互联网 谢晨/陈相合】哔哩哔哩 (09626) 公司点评: 收入略低于预期、亏损优于预期, 静待游戏上线及宏观复苏——20230605

1、主要事件

哔哩发布 23Q1 财报。

2、简要点评

Q1 实现收入 50.7 亿 (YoY +0.3%, QoQ -17.5%), 略低于预期 0.6%, 主要因为 VAS、游戏收入表现低于预期。经调整净亏损 10 亿 (YoY 亏损收窄 38%), 优于一致性预期 10%, 经调整亏损率 20.3% (YoY 收窄 12.4 pct, QoQ 收窄 1.1 pct), 主要是由于毛利、销售费用表现优于预期。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

测算公司 22/23/24 年收入分别为 244/280/315 亿元, Non-GAAP 净利润分别为 -33.7/-2.3/15.0 亿元。综合 P/S 和 P/DAU 估值法测算 B 站合理估值 611 亿元 (694 亿港元, 港币: 人民币汇率取 0.88), 目标价 169 港元, 现价空间 37.0%, 维持“买入”评级。

2) 催化剂

暑期游戏表现、广告行业恢复超预期。

3) 投资风险

1) 用户增长不及预期; 2) 社区氛围淡化风险; 3) 美联储加息超预期风险。

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>