

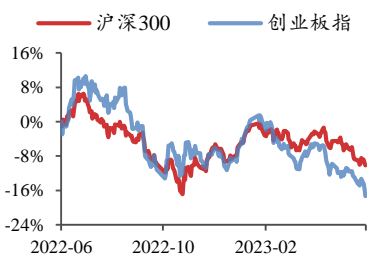
2023年06月08日

## 开源晨会 0608

### 市场快报

——晨会纪要

#### 沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

#### 昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
社会服务	1.978
传媒	1.439
计算机	1.374
房地产	1.251
商贸零售	0.927

数据来源：聚源

#### 昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电力设备	-2.230
汽车	-1.209
美容护理	-1.001
食品饮料	-0.960
基础化工	-0.886

数据来源：聚源

吴梦迪 (分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

### 观点精粹

#### 总量视角

**【宏观经济】“填坑”效应消退，出口压力显现——5月进出口数据点评——宏观经济点评-20230607**

以美元计，中国5月出口同比下降7.5%，4月为同比上升8.5%；5月进口同比下跌4.5%，4月为同比下跌7.9%。出口同比增速由正转负，动能持续减弱。进口方面，内需或已接近企稳。“填坑”效应消退、海外需求回落以及高基数，二、三季度出口或仍将面临下行压力。

**【金融工程】选因子20组合5月超额1.9%，6月持仓超配医药、机械设备——基金产品月报(2023年5月)-20230607**

选因子20组合：5月超额收益为1.9%

历史复盘：上期(2023.5.1~2023.5.31)选因子20组合整体收益为-2.13%，主动股基为-4.00%。

6月持仓：本期(2023.6.1~2023.6.30)组合包括中欧瑾和A、红土创新医疗保健和富安达消费主题等主动股基，整体精选组合超配医药生物(3.7%)、机械设备(3.6%)和银行(2.5%)。

#### 行业公司

**【传媒】苹果发布“Vision Pro”，MR内容产业迎来成长期——行业点评报告-20230607**

首代MR头显“VisionPro”发布，带来交互、性能、光学、操作系统升级。功能创新驱动现有应用场景的体验优化、未来应用空间的打开。MR设备对优质内容供给需求迫切，游戏、影视IP优质公司或首先受益。重点推荐奥飞娱乐、芒果超媒、完美世界，受益标的包括恺英网络、宝通科技、富春股份、华策影视、锋尚文化、风语筑、凡拓数创、恒信东方、丝路视觉、东方时尚等。

## 研报摘要

### 总量研究

#### 【宏观经济】“填坑”效应消退，出口压力显现——5月进出口数据点评——宏观经济点评-20230607

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002 | 潘纬楨（联系人）证书编号：S0790122110044

事件：以美元计，中国5月出口同比下降7.5%，4月为同比上升8.5%；5月进口同比下跌4.5%，4月为同比下跌7.9%；5月贸易顺差658.1亿美元，4月为902.1亿美元。

出口：同比增速由正转负，动能持续减弱

1.全球经济持续低迷，短期外需难有改善空间。5月摩根大通全球制造业PMI为49.6%，较3月、4月持平，仍处于收缩区间。韩国出口负增长幅度持续加深。在欧美经济增长放缓、主要央行维持较高利率水平的背景下，短期内全球经贸需求难有改善空间。

2.对发达国家、新兴市场地区出口增速普遍回落。分国别看，5月我国对发达国家和新兴市场地区出口增速出现普遍回落态势。从外需看，上述国家/地区5月制造业PMI涨跌分化，但全球主要经济体制造业PMI较多处于收缩区间。

3.多数产品出口同比有所下滑，汽车相关产品出口继续高增。分产品看：肥料等出口增速有所提升，其他重要商品出口增速均有所下滑。总的来看，5月份我国主要出口的重要商品类别中，除成品油、肥料等初级产品，其他产品出口增速均有所下滑，其中机电产品出口同比亦由正转负。但5月汽车相关产品累计出口金额同比增速继续上升，成为出口重要支撑。

进口：内需或已接近企稳

5月进口同比降幅较4月有所收窄。从绝对进口金额上看，进口环比亦有所回升，显示当前我国内需或已接近企稳阶段。中长期看，内需或已接近底部。考虑到2022年同期大宗商品价格仍在高位，当下海外需求动能放缓、国内经济复苏较为温和，大宗产品量价均难有较大提升空间，预计三季度随基数回落以及国内需求回暖，进口同比或将迎来回升。

后续出口或将韧性下滑

1.“填坑”效应消退、海外需求回落以及高基数，二、三季度出口或仍将面临下行压力。从5月出口数据看，积压订单释放带来的“填坑”效应或已基本消失。且原材料产品将面临海外需求回落、价格下降以及高基数，相关出口或将呈现回落态势。考虑到2022年6-7月基数较高。我们预计二、三季度出口整体仍将面临一定下行压力。

2.汽车与新能源产品、新兴市场国家/地区或将为我国出口增添韧性。相较于越南、韩国，我国出口品类更为丰富，且在光伏、锂电池、新能源汽车等产业方面具备领先优势，这将在欧美经济增长放缓、周期品需求下滑的背景下为我国出口带来一定支撑。同时，中长期趋势上看，“一带一路”沿线国家、东盟等地区占我国出口份额呈上升态势，结合近期欧美等发达地区与新兴市场地区经济走向有所分化，预计新兴市场国家/地区或将对冲部分欧美经济下滑对我国外需带来的负向冲击，为我国出口增添韧性。

风险提示：外需回落超预期，内需恢复不及预期。

#### 【金融工程】选因子20组合5月超额1.9%，6月持仓超配医药、机械设备——基金产品月报（2023年5月）-20230607

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 傅开波（分析师）证书编号：S0790520090003

全球市场概述：亚洲股市领先，内地股市科技制造占优

全球：5月亚洲主要地区股票市场多数收涨，其中日经225、台湾加权指数和纳斯达克指数分别上涨7.0%、6.4%和5.8%，美国在加息对抗通胀和银行业压力之间暂时选择加息，欧美国家市场受盈利下调预期影响下挫。

内地：5月份大盘指数跌幅较深，其中跌幅最深的主要宽基指数为上证50、沪深300和中小100，跌幅分别为-6.9%、-5.7%和-5.7%。从一级分行业来看，科技和制造板块涨幅居前，消费和周期板块涨幅落后。

主动型基金：5月科技类主动股基涨幅居前

主动权益型基金：从整体业绩来看，5月份主动权益基金整体收益中位数为-3.9%，回撤为5.9%，收益强于沪深300和创业板指，弱于中证500和中证1000。分板块来看，科技制造板块基金收益高，科技板块基金首尾差异较大。

固收+基金：5月份固收+基金整体收益为负，收益率中位数为-0.60%，回撤中位数为1.01%。从权益仓位测算来看，5月份整体权益仓位微弱下降。

FOF基金：本月FOF基金的整体收益为负（-1.82%）。高中低三种风险的FOF基金，其收益中位数为-3.3%、-1.9%和-0.8%，高风险FOF基金收益中位数高于主动股基中位数。

新发基金：5月主动股基、固收+基金和FOF基金分别成立了33只、9只和17只（统计范围为初始基金），发行总份额分别为136.7亿份、53.7亿份和54.1亿份。

被动权益型基金：ETF持续获资金大幅流入

收益风险：5月份，从收益回撤分布来看，行业主题类型股票ETF收益回撤分布较分散，投资机会较多。

成交活跃度：5月，行业主题ETF的日均成交金额较近一年有所提升，宽基类ETF的日均成交金额较近三月、近一年稍有下降。

资金流向：宽基指数类、行业主题类ETF和SmartBeta类ETF的资金呈净流入。资金偏好科技类ETF。

新发基金：5月份，被动权益基金新发数量和份额变动较小。

选因子20组合：5月超额收益为1.9%

历史复盘：上期（2023.5.1~2023.5.31）选因子20组合整体收益为-2.13%，主动股基为-4.00%。

6月持仓：本期（2023.6.1~2023.6.30）组合包括中欧瑾和A、红土创新医疗保健和富安达消费主题等主动股基，整体精选组合超配医药生物（3.7%）、机械设备（3.6%）和银行（2.5%）。

风险提示：分析结果基于历史数据统计和测算得到，过去业绩不代表未来表现。

## 行业公司

### 【传媒】苹果发布“Vision Pro”，MR内容产业迎来成长期——行业点评报告-20230607

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 田鹏（联系人）证书编号：S0790121100012

首代MR头显“VisionPro”发布，带来交互、性能、光学、操作系统升级

2023年6月5日，苹果WWDC全球开发者大会首次发布MR头显VisionPro，将于2024年初发售，售价3499美元。在VR/AR竞争激烈的交互、性能等方面，VisionPro带来全新升级体验。苹果在人机交互上创新性地抛弃物理双手柄，通过语音、眼球追踪和手势实现操作。性能上，VisionPro使用M2+自研R1双芯片，数据传输接近

无延迟。光学系统上，定制 MicroOLED 屏幕，双眼 8K 效果相比主流的双眼 4K+分辨率处于领先地位。苹果同步推出了空间操作系统“VisionOS”，APP 具有体积、阴影，使用户获得身临其境的交互体验。我们认为，VisionPro 通过在硬件端交互、性能、光学全方位升级，软件端操作系统的自研开发，将人机交互方式从二维升级至三维，有望在未来引领 MR 硬件的技术演变方向。

功能创新驱动现有应用场景的体验优化、未来应用空间的打开

除硬件领域具备技术优势外，VisionPro 还以功能创新推动消费者需求升级。VisionPro 具备反向透视、屏幕延展、3D 面孔渲染、虹膜识别、空间计算等革命性功能，用户戴上头显后仍能与周围人互见，缩短了虚拟与现实的距离；最大可观看 100 英寸屏幕，极大增强电影、游戏等内容的沉浸式体验；Persona 可建模渲染出用户的 3D 面孔，丰富社交方式，提升远程协作效率。未来，VisionPro 还将推出诸如 3D 解剖图等专门针对 VisionPro 开发的 APP 应用。我们认为，VisionPro 对功能和体验的极致追求将推动现有应用场景的体验优化，增强沉浸式体验，提升消费者购买意愿。此外，一系列功能创新或引发 MR 在应用程序、业务模式等领域的革新，推动未来 MR 应用场景落地，应用空间逐步打开。

MR 设备对优质内容供给需求迫切，游戏、影视 IP 优质公司或首先受益

VisionPro 将首先应用在视频、游戏、办公和家居等场景。游戏方面，VisionPro 提供包括《NBA2K23》在内的 100 多款 AppleArcade 游戏，苹果也将持续引入基于游戏平台 Unity 开发的游戏和应用。影视、体育方面，苹果与迪士尼展开紧密合作，Disney+流媒体服务将随发售同步登陆 VisionPro。我们认为，内容生态将成为 MR 设备最终核心竞争力的支撑，苹果及一众 MR 设备供应商迫切需要与拥有优质 3D 游戏库、影视体育媒体的资源方紧密合作，寻找硬件、软件、内容三方最佳适配的业务模式，提供娱乐、工作、通讯的全方位升级体验，MR 产业方能蓬勃发展，迎来上升通道。因此，国内具备优质影视内容、强大游戏研发、IP 内容生产能力的公司有望更大程度赋能 VisionPro 的应用场景，推动国内 MR 产业新一轮技术革新和应用场景拓展。我们看好国内具备游戏自研能力、优质 IP 供给、丰富影视内容生态的公司取得先发优势，在 MR 内容产业成长过程中或将打开商业化空间。重点推荐奥飞娱乐、芒果超媒、完美世界，受益标的包括恺英网络、宝通科技、富春股份、华策影视、锋尚文化、风语筑、凡拓数创、恒信东方、丝路视觉、东方时尚等。

风险提示：下游需求不及预期、技术落地不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn