

万联晨会

2023年06月08日 星期四

概览

核心观点

周三A股两市走势分化，沪指微涨，创业板指领跌。截至收盘，沪指涨0.08%，深成指跌0.6%，创业板指跌1.61%。从盘面来看，AI方向全面回暖，CPO概念领涨，应用端传媒板块午后走强；信创方向走强，数据确权、数字水印、知识产权保护等概念领涨；消费股反弹，景点旅游、酒店餐饮板块涨幅居前。下跌方面，摩根士丹利下调宁德时代评级至低配，锂电池等新能源赛道股弱势调整；PVDF、汽车整车、电力设备等概念板块跌幅居前。整体来看，个股涨多跌少，两市全天成交额8145亿，较上个交易日缩量1230亿，北向资金净买入25.11亿元。海关总署6月7日发布最新进出口数据显示，今年前5个月，我国外贸进出口总值达16.77万亿元，同比增长4.7%。其中，出口9.62万亿元，同比增长8.1%；进口7.15万亿元，同比增长0.5%；贸易顺差2.47万亿元，扩大38%。按美元计价，1-5月，我国进出口总值2.44万亿美元，同比下降2.8%。5月单月，我国进出口总值为5011.9亿美元，同比下降6.2%。其中，出口2835亿美元，同比下降7.5%；进口2176.9亿美元，同比下降4.5%；贸易顺差658.1亿美元，收窄16.1%。整体来看，去年同期高基数影响下，5月外贸进出口增速有所回落。行业配置方面，1) 央企国企价值实现持续推进，中特估仍为中长期投资主线，可布局前期回撤幅度较大，已调整至相对低位的“中字头”企业，如建筑建材等。2) 人工智能主导的产业大趋势下，关注产业链内业绩预期兑现较快、技术落地较为快速的板块如算力、下游传媒应用等。

研报精选

电子：苹果推出M2 Ultra和Vision Pro，为硬件端注入活力

新澳股份(603889)：内外需回温叠加宽带扩产，全球毛精纺龙头再启新增速曲线

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,197.76	0.08%
深证成指	10,708.82	-0.60%
沪深300	3,789.34	-0.49%
科创50	1,019.05	-0.38%
创业板指	2,129.90	-1.61%
上证50	2,511.39	-0.31%
上证180	8,125.87	-0.28%
上证基金	6,464.11	0.05%
国债指数	202.09	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	33,665.02	0.27%
S&P500	4,267.52	-0.38%
纳斯达克	13,104.89	-1.29%
日经225	31,913.74	-1.82%
恒生指数	19,252.00	0.80%
美元指数	104.10	-0.02%

主持人：刘馨阳

Email: liuxy1@wlzq.com.cn

核心观点

周三 A 股两市走势分化，沪指微涨，创业板指领跌。截至收盘，沪指涨 0.08%，深成指跌 0.6%，创业板指跌 1.61%。从盘面来看，AI 方向全面回暖，CPO 概念领涨，应用端传媒板块午后走强；信创方向走强，数据确权、数字水印、知识产权保护等概念领涨；消费股反弹，景点旅游、酒店餐饮板块涨幅居前。下跌方面，摩根士丹利下调宁德时代评级至低配，锂电池等新能源赛道股弱势调整；PVDF、汽车整车、电力设备等概念板块跌幅居前。整体来看，个股涨多跌少，两市全天成交额 8145 亿，较上个交易日缩量 1230 亿，北向资金净买入 25.11 亿元。海关总署 6 月 7 日发布最新进出口数据显示，今年前 5 个月，我国外贸进出口总值达 16.77 万亿元，同比增长 4.7%。其中，出口 9.62 万亿元，同比增长 8.1%；进口 7.15 万亿元，同比增长 0.5%；贸易顺差 2.47 万亿元，扩大 38%。按美元计价，1-5 月，我国进出口总值 2.44 万亿美元，同比下降 2.8%。5 月单月，我国进出口总值为 5011.9 亿美元，同比下降 6.2%。其中，出口 2835 亿美元，同比下降 7.5%；进口 2176.9 亿美元，同比下降 4.5%；贸易顺差 658.1 亿美元，收窄 16.1%。行业配置方面，1) 央国企价值实现持续推进，中特估仍为中长期投资主线，可布局前期回撤幅度较大，已调整至相对低位的“中字头”企业，如建筑建材等。2) 人工智能主导的产业大趋势下，关注产业链内业绩预期兑现较快、技术落地较为快速的板块如算力、下游传媒应用等。

分析师 刘馨阳 执业证书编号 S0270523050001

研报精选

苹果推出 M2 Ultra 和 Vision Pro，为硬件端注入活力

——电子行业快评报告

行业事件：

北京时间 2023 年 6 月 6 日，苹果举行 WWDC23，发布了 MacBook Air、Mac Studio 和 Mac Pro 系列新品，起售价分别为 10,499 元/16,499 元/55,999 元。在 OneMoreThing 环节，苹果正式发布首款 MR 头显 Vision Pro，售价 3499 美元，预计明年初发售。

投资要点：

Mac Studio/Pro 搭载 M2 Ultra 芯片，产品性能提升明显。Mac Studio 可选搭载 M2 Max 或新推出的 M2 Ultra 芯片，Mac Pro 则直接搭载 M2 Ultra 芯片。M2 Ultra 以 UltraFusion 先进封装技术将两块 M2 Max 晶粒拼接，搭载 1340 亿个晶体管，比上一代 M1 Ultra 多出 200 亿个，达到 Mac 电脑芯片性能新巅峰。M2 Ultra 芯片拥有比 M1 Ultra 足足高出 50% 的 192GB 统一内存，并具有两倍于 M2 Max 芯片的 800GB/s 内存带宽。通过将超大内存带宽集成到单个 SoC，搭载了 M2 Ultra 的单台设备就具备了承担大型 Transformer 模型的机器学习工作负载的能力。此外 M2 Ultra 对处理速度方面的提升较为显著，搭载 M2 Ultra 的 Mac Studio 与搭载英特尔 10 核 Core-i9 的 iMac 电脑相比，Mac Studio 在三维渲染方面提速 6.1 倍、在视频处理方面提速 5.9 倍。

发布首款 MR 头显 Vision Pro，进军 MR 市场。Vision Pro 采用集成了 MacOS、iOS 和 iPadOS 的创新系统 Vision OS。该系统是首个基于空间计算的操作系统，增加 3D 内容引擎、实时执行引擎，同时该系统可以兼容苹果生态应用。芯片方面，Vision Pro 搭载 M2 芯片及全新的 R1 芯片，其中 R1 芯片专用于承担各类如摄像头、麦克风等约 20 个传感器的实时信号处理。此外头显采用 MicroLED 显示屏，可达 2300 万像素、单眼分辨率超 4K，实现广色域和高动态范围。产品定价相对 Meta Quest3 (499.99 美元) 较高，主要定位于中高端 MR 市场。

1 投资建议：此次苹果发布会新品在硬件性能上有较大提升，MR 产品的定价相对较高，短期来看量产普及存在不确定性，但中长期对技术发展方向具有一定的指引作用。具体来看：1) M2Ultra 采用 UltraFusion 先进封装工艺显著提升系统性能，建议关注先进封装产业链投资机会；2) VisionPro 采用 MicroOLED 显示屏，较传统 LCD 屏幕优势显著，建议关注 MicroOLED 作为高端显示屏的增量需求；3) 新品逐步量产落地将带动产业链需求，建议关注国内苹果产业链相关零部件及代工企业。

1 风险因素：新品需求不及预期；创新不及预期；市场竞争加剧风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

内外需回温叠加宽带扩产，全球毛精纺龙头再启新增速曲线 ——新澳股份（603889）首次覆盖

报告关键要素：

新澳股份主营毛精纺纱线及羊毛毛条的研发、生产和销售，公司深耕行业三十余载，目前已确立全球毛精纺纱龙头地位。公司坚持宽带战略，通过设立和收购子公司等举措逐步开拓羊绒纱线业务，羊绒纱线业务已成为公司新的收入增长极。近年来公司经营利润保持较高增速，股权集中度高且结构稳定。疫后国内消费复苏态势明显，国外需求快速恢复，国内外毛纺需求持续回温。原材料供给趋于稳定，澳毛价格位于历史中枢，有望带动公司毛利率上升。随着供给/需求两端发展向好，叠加公司产品多元&产品升级&产能扩张&管理数字化，量价双升共驱业绩增长。

投资要点：

1 全球毛精纺纱龙头，业务板块清晰，营收盈利规模迈上新台阶。公司深耕行业三十余年，聚焦毛精纺纱产业，近年来开启羊绒纱线新业务。公司具备完整的技术体系和纺纱产业链布局，拥有较强的竞争力。按业务流程和经营体系构建了以新澳股份为主体，各主要子公司专业化分工生产、独立销售的市场化经营模式。实际控制人沈建华合计持有公司 45.59% 的股份，股权集中度高，股权结构稳定。公司业绩发展向好，2017-2022 年营收/归母净利润的 CAGR 分别为 11.3%/13.44%。

1 毛纺行业内外需求回温，户外运动兴起进一步刺激需求。国内疫后消费复苏态势明显，2023 年 2 月服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值同比增速近一年来首次出现正增长并呈现快速复苏态势。全球范围内毛纺主要消费市场呈现快速恢复趋势，2023 年 1-4 月，我国毛纺原料与制品出口额同比增长 12.11%，增速较 2022 年有所提升。此外，受益于居民运动健康意识的提升，户外运动方兴未艾，叠加北京冬奥会冰雪运动催化，羊毛、羊绒纺织品因具有保暖、吸汗排湿等特性，需求旺盛，有望推动毛纺行业需求的长期增长。

1 羊毛供给恢复正常水平，澳毛价格位于历史中枢，毛利率有望提升，疫情加速中小产能出清，龙头地位愈加巩固。澳大利亚是公司最主要的羊毛原料产地，公司直接材料成本占比维持在 80% 以上。2020 年底至今澳毛价格触底反弹，重新回到历史中枢值，并仍有足够的上升空间。预计随着羊毛价格回暖，疫后消费复苏下游终端需求的旺盛将使得公司主要产品毛利率维持在高位水平。此外，受多重冲击影响，中小企业难以维持生存，行业集中度大大提高。国内主要竞争对手开启新业务，公司可凭借自身优势不断扩张市场份额，产能位于世界前列，龙头地位愈加巩固。

1 品类、产品、产能、管理多管齐下，再启新增速曲线。1) 品类多元化：公司积极落实宽带发展战略，力争实现羊毛、羊绒业务双轮驱动的新发展，以横向、纵向多元化发展开拓市场。2) 产品升级：公司注重研发设计，研发费用率维持在 3% 左右，大幅超过同行业公司。同时聚焦高景气、高品质产品，目前推出运动纱线产品、可持续发展纱线产品、功能性纱线产品和多品类多元化的新产品，核心竞争力不断提高。3) 产能扩

张：公司产业链遍布全球，各子公司一体化生产充分发挥规模优势。截至 2022 年末，公司制条毛条产能 9000 吨，纺纱产能 15000 吨，染整加工产能 15000 吨。此外，公司拟在越南设立生产基地，预计 2027 年全部投产，项目建设完成后逐步形成年产约 6500 吨精纺针织纱线的生产能力。随着各产能建设项目的落地投产，产能将大幅增加。4) 管理数字化：公司积极布局数字化转型之路，通过实现智能工厂规划促进管理和流程优化，目前已建立了应对快速反应、精准备货的订单需求的机制。

1 盈利预测与投资建议：长期来看，公司深耕毛纺三十余年，发展成为全球细分行业龙头之一，与越来越多的全球中高端品牌深化合作，加快抢占市场份额，由以前的跟跑者，到现在的并跑者，进而向强有力的领跑者跃升。中短期来看，内外需求回温，公司以产能扩张、多元宽带突破成长天花板，营收规模有望迈上新台阶，再启新增速曲线。我们预计，公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.65/0.76/0.88 元/股。考虑到公司的行业地位和未来成长性，结合可比公司估值，给予公司 2023 年 15 倍 PE，对应目标价为 9.82 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：宏观经济、行业和市场波动风险，原材料价格波动风险，汇率波动风险

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。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。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场