

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

美国 4 月贸易逆差环比扩大 23%至-746 亿美元，为去年 10 月以来最大

加拿大央行加息后，期货市场
对美联储 6 月加息 25 个基点的
押注升温

多家大行 6 月 8 日起下调人民
币存款利率，3 年期、5 年期定
存挂牌利率下降 15 个基点

监管出手，基金估算净值服务
将下线

中国 5 月出口同比降 7.5%，进
口同比降 4.5%；铁矿砂、原油、
煤进口强劲

中国 5 月末外汇储备 3.1765 万
亿美元，黄金储备连续第七个
月上升

银河观点集萃:

- **机械:** 国铁发布招标采购大单，行业龙头将受益于行业高景气。受益于轨交行业景气度企稳回升，以及客运、货运量的同比高增，叠加国铁的招标采购订单情况。推荐标的：中国中车（601766），我们认为铁路装备底部复苏确定，公司新产业稳健发展，估值水平具备安全垫，且在一带一路及中特估背景下有提升潜力。
- **有色:** 国内经济动能减弱压制有色金属行业景气下落。中期来看，美国经济衰退的风险依然存在，美国 5 月 ISM 制造业 PMI 继续下行至 46.9，ISM 非制造业 PMI 也降至 50.3 创下年内新低，CME 美联储观察工具显示市场仍预期美联储下半年有降息的可能，**黄金板块**在经历短期的震荡后处于降息前较好的布局阶段。5 月锂电产业链电池龙头企业排产环比显著回升，尤其是龙头电池企业对正极材料企业的订单显著增加，低库存下材料企业对上游碳酸锂原材料的补库需求启动。上游锂矿价格的坚挺也将从成本上支撑锂盐价格。碳酸锂价格的企稳反弹，有助于市场对于锂行业企业业绩预期的稳定。且锂电产业链整体需求的好转也有利于**锂板块**估值修复。

银河观点集锦

机械：国铁发布招标采购大单，行业龙头将受益于行业高景气

1、核心观点

事件：6月5日，国铁发布时速350公里复兴号智能配置动车组及配套电务车载设备集成采购项目、第一批货车组采购项目、以及2023年第一批机车及车载采购项目招标大单。

轨交行业将受益于国铁的动车组&货车组&机车组采购项目招标。6月5日，国铁发布动车组及机车组采购项目招标大单。动车组：拟采购时速350公里复兴号智能配置动车组（8量编组），85组；时速350公里复兴号智能配置动车组（16辆编组），9列（18组）；时速350公里复兴号动车组配套电务车载设备集成188套。货车组：拟采购C70E（H）型通用敞车2万辆和X70型铁路货车1万辆。机车组：拟采购货运电力机车443台；内燃机车40台；配套机车信号设备LKJ/JT-C/CIR646套。此次动车组、货车组及机车组招标量较大，是2020年以来最大规模的一次铁路车辆采购，招标金额估算约500亿左右，我们认为此次招标采购将对轨交行业龙头公司业绩带来增量。

近年采购量低，车辆缺口较大，国铁招标量或将维持高位。近三年客流量低迷，国铁动车组招标偏低，2019-2022年投产高铁新线分别为5474km/2000km/2168km/2082km，按0.8辆/公里的配车密度，需新增动车组合计1172组。近三年，新车采购量偏低，铁路固定资产投资持续下滑，铁路装备投资较为低迷。2019-2022年我国高铁实际招标采购量为462.5组，2021年和2022年仅分别采购29.5和92组，动车组数量存在较大缺口。机车组2020-2022年招标分别为269台、248台、477台，低于平均水平，按照25-30年更新周期，平均更新需求为733-880台，同样存在较大数量缺口。为应对轨交运输需求端的复苏增长，我们认为今年轨交行业招标量可能维持高位。

客&货运量回升带动铁路装备需求，轨交行业景气度或中长期维持高位。今年各行业运行情况逐渐修复，带动铁路客运量和货运量均超预期回升。2023年1-4月全国铁路发送旅客11.18亿人，同比增长111.90%，当前客运量已恢复至疫情前的96.46%；城市轨道交通客运量1-4月累计实现87.1亿人次，同比增速39.3%；铁路货运量1-4月累计实现16.53亿吨，同比增速1.88%，轨交行业下游需求增速快。全国铁路1-4月完成固定资产投资1674亿元，同比增速6.3%，投资端也复苏明显。今年旅游业复苏向好，客运量超预期回升，铁路装备需求大幅提升，货运量稳中有升，固定资产投资均实现同比增长，此次动车组及机车组采购项目招标进一步拉升轨交行业景气度，我们预计需求、投资带动下将维持景气度高位。

2、投资建议

受益于轨交行业景气度企稳回升，以及客运、货运量的同比高增，叠加国铁的招标采购订单情况。推荐标的：中国中车（601766），我们认为铁路装备底部复苏确定，公司新产业稳健发展，估值水平具备安全垫，且在一带一路及中特估背景下有提升潜力。

风险提示：固定资产投资不及预期的风险，国铁招标采购需求不及预期，行业竞争加剧的

风险。

(分析师: 鲁佩,范想想)

有色: 国内经济动能减弱压制有色金属行业景气下落

1、核心观点

国内经济复苏节奏放缓且下游淡季来临,海外美债上限违约风险打击商品市场风险偏好,5月有色金属行业景气明显回落。国内经济动能继续减弱,复苏节奏放缓,5月中采制造业PMI下降至48.8。尤其是房地产与建筑市场在进入5月后进一步下滑,且即将进入夏季下游开工淡季,使市场担忧有色金属需求或有下行风险。而海外美国国债上限谈判的波折使美债违约风险也在一定程度上打击了市场的风险偏好,压制了有色金属大宗商品的价格。此外,美国5月经济数据超预期,美联储官员转为鹰派,加剧了市场对于美联储6月继续加息的预期,引发美元反弹,打压了有色金属价格。在国内外的多重利空下,有色金属行业景气度与有色金属各主要品种价格在5月出现了全面的回落。

2、投资建议

美国两党就美债上限谈判达成一致,美债违约风险解除,美债名义利率与美债实际利率有望从高位回落,利好黄金价格的反弹。尽管美国5月Markit服务业PMI继续上行再创新高,叠加美国4月核心PCE同比超预期上行,美联储态度转为鹰派,但美国7月掉期合约利率显示市场已充分消化美联储在未来两月再加息25个基点的预期。而从中期来看,美国经济衰退的风险依然存在,美国5月ISM制造业PMI继续下行至46.9,ISM非制造业PMI也降至50.3创下年内新低,CME美联储观察工具显示市场仍预期美联储下半年有降息的可能,黄金板块在经历短期的震荡后处于降息前较好的布局阶段,建议关注山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、湖南黄金(002155)、紫金矿业(601899)。5月锂电产业链电池龙头企业排产环比显著回升,尤其是龙头电池企业对正极材料企业的订单显著增加,低库存下材料企业对上游碳酸锂原材料的补库需求启动。下游需求回暖,锂盐厂库存有效去化,锂价持续强力反弹,5月国内电池级碳酸锂价格已站上30万元/吨。6月在下游电池厂排产预计将进一步提升的情况下,锂盐价有望继续稳在30万元/吨左右,而上游锂矿价格的坚挺也将从成本上支撑锂盐价格。碳酸锂价格的企稳反弹,有助于市场对于锂行业企业业绩预期的稳定。且锂电产业链整体需求的好转也有利于锂板块估值的修复,建议关注天齐锂业(002466)、中矿资源(002738)、永兴材料(002756)、赣锋锂业(002460)、融捷股份(002192)。

风险提示: 1) 有色金属价格大幅下跌; 2) 国内经济复苏不及预期; 3) 美联储加息超预期; 4) 全球地缘政治对抗超预期。

(分析师: 华立)

洋河股份(002304.SZ): 增长势能延续

1、核心观点

近期我们参加公司股东大会, 反馈交流信息, 更新我们观点。

洋河经历 2019、2020 年两年深度调整, 在 2021、2022 年收入和利润恢复增长态势。2023 年公司提出营收同比+15%的目标, Q1 如期达成。在此次交流中, 管理层提到, 公司进一步增长的动力来自于: 1) 进一步开发省内省外空白市场。例如省内的苏锡常有待进一步开发, 省外湘闽粤浙市场呈起势趋势。同时要解决省内省外价差问题。2) 坚定不移做高端、做品牌。其中梦之蓝手工班承担品牌形象提升任务, M6+承担放量安排。近 3-4 年 M6+在省外市场的动销已经取得了明显的效果, 未来进一步推动以 M6+为核心的全国化运作; 今年在全国确立了 52 个样板市场打造高端品牌。同时公司大规模扩建陶坛库保障未来高端产品的品质。3) 营销模式从渠道+广告走向消费者运营+品牌。一方面进一步巩固发挥洋河的网络优势, 支持经销商做大做强的同时优化渠道; 另一方面, 借助数字化工具等方式进行消费者会员运营, 以及营销费用更多投入品牌运营、消费者运营、圈层开发而非渠道, 这符合行业越来越往 C 端去做的趋势。4) 进一步激发洋河的组织优势, 推动人效提升。包括管理下沉贴近市场一线, 强化部门业务导向, 以及借助数字化工具的精细化管理, 管理创新等方面的变化。

短期来看, 截止 5 月中旬, 经销商出货和终端动销情况符合计划, 库销比 19%左右比去年同期明显降低, 五一宴会用酒恢复情况不错。5 月中旬之后, 由于经济环境、商务消费恢复较慢, 需求环比略有下行。

2、投资建议

我们认为洋河基于具有较强消费能力的基地市场、省外全国化布局和以次高端为主的产品结构, 在当前偏弱的消费环境中具备较强抗风险能力。公司内部改革深化, 效率不断提升, 预计增长势能延续。我们预计 2023-25 年营收分别为 350/412/469 亿元, 归母净利 113/135/155 亿元, EPS7.47/8.94/10.27 元, 目前股价对应 P/E 分别为 18/15/13 倍, 估值具有性价比, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

风险提示: 白酒商务宴请需求恢复缓慢, 行业竞争加剧。

(分析师: 刘来珍)

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn