

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

“新美联储通讯社”: 美联储本周预计不加息, 但或上调利率预测, 发出再加息信号

美国5月CPI同比增4%创两年多最低增幅, 预期4.1%, 核心CPI同比涨幅也放缓, 但略超预期

中国央行周二开展20亿元逆回购操作, 将利率下调10个基点至1.90%

中国5月新增社融和新增人民币贷款均较去年同期下降, 社融新增1.56万亿元, 居民中长期贷款增加1684亿元, 居民存款增加5364亿元, M2-M1剪刀差缩窄

发改委等四部门: 推动贷款利率稳中有降, 引导金融资源精准滴灌

银河观点集萃:

- **汽车:** 厂商主动去库叠加去年低基数效应, 车市延续逐月改善, 同环比均录得良好表现。2023年5月乘用车零售销量174.2万辆, 同比+28.6%, 环比+7.3%, 上海车展带来的新车型密集上市对销量的拉动效应逐渐显现。新能源车销量恢复环比正增长, 头部企业强者恒强。5月上海车展新车型以新能源为主, 对新能源车市场的拉动作用大于整体车市。
- **机械:** 5月挖机销量降幅收窄, 出口保持强劲, 销量增长超预期。国铁发布招标采购大单, 轨交行业景气有望维持高位。持续看好制造强国与供应链安全趋势下高端装备进口替代以及双碳趋势下新能源装备领域投资机会。
- **瑞华泰(688323.SH):** 公司作为国内高性能PI薄膜领军者, 随着嘉兴基地产能陆续投放、深圳基地CPI专用产线实现商用, 以及COF用PI、TPI、超厚石墨前驱体PI薄膜等在研产品逐步产业化, 公司市场占有率及国际竞争力有望进一步提升。我们预计, 2023-2025年公司营收分别为3.83、6.27、8.87亿元, 归母净利润分别为0.29、0.95、1.50亿元; 每股收益(EPS)分别为0.16、0.53、0.84元。看好公司长期成长动能, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

银河观点集锦

汽车：逐月改善态势延续，新车型销售有望逐步发力提振车市

1、核心观点

投资事件：乘联会发布 2023 年 5 月乘用车产销数据：当月零售销量为 174.2 万辆，同比+28.6%，环比+7.3%；批发销量为 199.7 万辆，同比+25.4%，环比+12.4%；产量为 198.5 万辆，同比+18.7%，环比+14.8%。

我们的分析与判断

1) 厂商主动去库叠加去年低基数效应，车市延续逐月改善，同环比均录得良好表现。2023 年 5 月乘用车零售销量 174.2 万辆，同比+28.6%，环比+7.3%，上海车展带来的新车型密集上市对销量的拉动效应逐渐显现。厂商批发销量 199.7 万辆，同比+25.4%，环比+12.4%，经销商在调整优化库存结构的同时也重视对新款车型的采购，以此提升销售规模。从结构看，(1) 5 月豪华车零售 25 万辆，同比+39%，环比+8%，车购税优惠退坡对豪华车影响较小，销量增速明显；(2) 自主品牌零售 87 万辆，同比+41%，环比+11%，自主品牌份额为 50.3%，较 2022 年同期提升 4pct，自主品牌领军者比亚迪产销同比分别+108.46%和+108.99%。(3) 主流合资品牌零售 62 万辆，同比+12%，环比+2%，合资品牌的大力促销活动对销量产生了较为明显的拉升作用，其中德系份额 20.6%，同比-2.4pct，日系份额 18.0%，同比-2.9pct，美系份额 8.1%，同比+1.2pct，特斯拉销量的增长带动了美系份额的提升。

2) 新能源车销量恢复环比正增长，头部企业强者恒强。5 月新能源乘用车零售销量 58.0 万辆，同比+60.9%，环比+10.5%；批发销量 67.3 万辆，同比+59.4%，环比+11.5%，5 月上海车展新车型以新能源为主，对新能源车市场的拉动作用大于整体车市。5 月国内新能源零售渗透率为 33.3%，同比提升 6.7 个百分点。5 月新能源乘用车市场批发销量突破万辆的企业提升至 12 家，占新能源乘用车总量 82.7%，其中比亚迪（23.9 万辆）继续领跑，特斯拉中国（7.8 万辆）销量高位企稳，市场集中度有所提升。从车型看，5 月纯电动批发销量 47.9 万辆，同比+47.8%；插电混动销量 19.4 万辆，同比+97.8%。从结构看，自主品牌新能源车批发渗透率 50.4%，豪华车为 33.6%，主流合资仅 4.3%。其中 A00 级批发销售 7.3 万辆，份额占纯电动的 15%；A0 级批发销售 15.5 万辆，份额占纯电动的 32%；A 级份额 21%，各级别电动车销量相对分化。

2、投资建议

整车端推荐广汽集团（601238）、比亚迪（002594）、长安汽车（000625）、长城汽车（601633）等；智能化零部件推荐华域汽车（600741）、伯特利（603596）、德赛西威（002920）、经纬恒润（688326）、中科创达（300496）、科博达（603786）、均胜电子（600699）、星宇股份（601799）等；新能源零部件推荐法拉电子（600563）、菱电电控（688667）、中熔电气（301031）、拓普集团（601689）、旭升集团（603305）等。

风险提示：新能源汽车行业销量不及预期的风险；芯片短缺带来产能瓶颈的风险；行业竞争加剧的风险。

(分析师: 石金漫, 杨策)

汽车周报: 商务部将开展汽车促销费活动, 稳定车市复苏进程

1、核心观点

本周观点更新

据中汽协数据显示, 5月, 汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆, 环比分别增长 9.4% 和 10.3%, 同比分别增长 21.1% 和 27.9%, 呈现稳中向上的增长态势。1-5 月, 汽车产销分别完成 1068.7 万辆和 1061.7 万辆, 同比均增长 11.1%, 但由于去年下半年同期高基数影响, 后续车市继续保持同比正增长面临一定的挑战。6 月 8 日, 商务部印发关于组织开展汽车促消费活动的通知, 作出两项活动安排: “百城联动” 汽车节和 “千县万镇” 新能源汽车消费季。“百城联动” 汽车节包括建立 “百城联动” 重点活动清单、聚焦全链条促进汽车消费、强化购车优惠政策支持三方面, “千县万镇” 新能源汽车消费季包括举办消费季系列活动、推动适销对路车型下乡、推动售后服务网络下沉三方面, 商务部此举有望解决过去地方政策覆盖面小, 政策力度不明显的问题, 从而缓解消费者的持币观望情绪, 以中央政策展现了政府对汽车行业稳增长的高度重视程度, 提振全产业链信心, 稳定车市复苏进程。

周度行情回顾

本周上证综指、深证成指和沪深 300 指数涨跌幅分别为 0.04%、-1.86%、-0.65%。汽车板块的涨跌幅为-0.75%, 涨跌幅排行位列 30 个行业中第 19 位, 较上周有所下滑。

从分子板块来看, 商用车、摩托车及其他、销售及服务、零部件、乘用车周涨跌幅分别为 0.11%、-0.12%、-0.42%、-0.84%、-1.01%。

估值方面, 销售及服务、零部件、商用车、摩托车及其他、乘用车市盈率分别为 37.24x/26.00x/22.48x/22.78x/21.69x。摩托车及其他、零部件、乘用车、商用车、销售及服务市净率分别为 2.52x/2.31x/1.96x/1.66x/0.85x。

2、投资建议

整车端推荐广汽集团 (601238.SH)、比亚迪 (002594.SZ)、长安汽车 (000625.SZ)、长城汽车等 (601633.SH); 智能化零部件推荐华域汽车 (600741.SH)、伯特利 (603596.SH)、德赛西威 (002920.SZ)、经纬恒润 (688326.SH)、中科创达 (300496.SZ)、科博达 (603786.SH)、均胜电子 (600699.SH)、星宇股份 (601799.SH) 等; 新能源零部件推荐法拉电子 (600563.SH)、菱电电控 (688667.SH)、中熔电气 (301031.SZ)、拓普集团 (601689.SH)、旭升集团 (603305.SH) 等。

风险提示：汽车销量不达预期的风险；芯片及零部件短缺导致的产业链风险；原材料价格上涨对盈利造成不利影响的风险。

(分析师：石金漫,杨策)

机械：5月挖机出口销量增长超预期，国铁发布招标大单

1、核心观点

市场行情回顾：本周机械设备指数下跌 2.08%，沪深 300 指数下跌 0.65%，创业板指下跌 4.04%。机械设备在全部 28 个行业中涨跌幅排名第 23 位。剔除负值后，机械行业估值水平 29.2（整体法）。本周机械行业涨幅前三的板块分别是仪器仪表、工程机械、轨道交通设备；年初至今涨幅前三的细分板块分别是仪器仪表、半导体设备、航运装备。

周关注：5月挖机出口销量增长超预期，国铁发布招标大单

5月挖机销量降幅收窄，出口保持强劲。根据中国工程机械工业协会行业统计数据，5月我国挖机销量 16809 台，同比下降 18.5%。其中国内销售 6592 台，同比下降 45.9%；出口 10217 台，同比增长 21%。2023 年 1-5 月，共销售挖机 93052 台，同比下降 23.9%；其中国内 44933 台，同比下降 43.9%，出口 48119 台，同比增长 13.9%。开年以来，我国社融和企业中长期贷款保持多增态势；基建、制造业固定资产投资保持韧性，1-4 月同比分别增长 9.8% 和 6.4%。随着我国疫情影响基本消除，宏观经济企稳向好，项目开工情况逐步好转，基建投资保持稳定增长。房地产政策“三支箭”作用下，全国房地产销售有所改善，但 1-4 月新开工面积同比下滑 21.2%，开工需求仍未回暖。预计 2023 年全年国内挖机销量有望在 2022 年的基础上持平或微降，国内销量依然承压。

国铁发布招标采购大单，轨交行业景气有望维持高位。6月5日，国铁发布动车组及机车型采购项目招标大单，拟采购智能动车组 103 组、货车 3 万辆、机车 483 台。招标金额估算约 500 亿左右，是 2020 年以来最大规模的一次铁路车辆采购。2019-2022 年我国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。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。机车型 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。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，固定资产投资也实现同比增长。我们预计需求和投资带动下，轨交行业将维持景气度高位。

2、投资建议

持续看好制造强国与供应链安全趋势下高端装备进口替代以及双碳趋势下新能源装备领

域投资机会。建议关注：1) 机械设备领域存在进口替代空间的子行业，包括数控机床及刀具、机器人、科学仪器、半导体设备等；2) 新能源领域受益子行业，包括光伏设备、风电设备、核电设备、储能设备等；3) 新能源汽车带动的汽车供应链变革下的设备投资，包括一体压铸、换电设备、复合铜箔等。

风险提示：新冠肺炎疫情反复；政策推进程度不及预期；制造业投资增速不及预期；行业竞争加剧等。

(分析师：鲁佩,范想想)

瑞华泰(688323.SH)：国产PI薄膜领军者，嘉兴项目释放成长动能

1、核心观点

专注高性能PI薄膜，自主研发实力突出。公司专注于高性能PI薄膜多年，是现阶段国内少数掌握配方、工艺及装备等整套核心技术的供应商；产品品类齐全，是全球高性能PI薄膜产品种类最丰富的供应商之一，且相比进口产品性价比突出。公司持续加码研发投入，在研项目储备丰富，CPI以及COF用PI、TPI、超厚石墨前驱体PI薄膜等在研产品有望逐步产业化，不断丰富公司产品矩阵。

高性能PI薄膜应用场景多样化，国产替代空间广阔。高性能PI薄膜下游应用领域广泛，随着智能手机单机用量增加，以及汽车电子、风电、新能源汽车、柔性显示等新兴产业发展，未来PI薄膜市场规模有望持续稳健增长。高性能PI薄膜生产工艺复杂，准入门槛高，美日韩企业高度垄断；我国PI薄膜相关研发、生产起步较晚，现阶段高性能产品仍高度依赖进口，国产替代空间广阔。

率先打破海外垄断填补国内空白，嘉兴基地投产在即。公司多款产品成功打破海外企业的技术封锁与市场垄断，关键性能指标比肩国际先进企业。公司深圳基地现已投产9条产线，合计产能达到1050吨/年，产能规模国内领先。公司深圳基地50吨/年CPI产线已进入最后调试阶段、嘉兴基地1600吨/年的6条产线预计将于2023年下半年起陆续投产。深圳+嘉兴双基地双轮驱动，不仅将为公司贡献可观的业绩增量，也有助于加速提升公司在全球市场的占有率及竞争力。

2、投资建议

公司作为国内高性能PI薄膜领军者，随着嘉兴基地产能陆续投放、深圳基地CPI专用产线实现商用，以及COF用PI、TPI、超厚石墨前驱体PI薄膜等在研产品逐步产业化，公司市场占有率及国际竞争力有望进一步提升。我们预计，2023-2025年公司营收分别为3.83、6.27、8.87亿元，归母净利润分别为0.29、0.95、1.50亿元；每股收益（EPS）分别为0.16、0.53、

0.84 元。看好公司长期成长动能，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期的风险，原材料价格大幅上涨的风险，嘉兴基地产能释放不及预期的风险，在研产品进展不及预期的风险等。

(分析师：任文坡)

分析师简介及承诺

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。

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。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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，并不构成对客户的具体投资建议，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：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

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

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn