

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

标普纳指齐创逾一年最高，特斯拉12日连涨，苹果创新高，油价大跌4%

5月中国经济前瞻：消费同比涨幅或仍能保持两位数，投资增速或继续放缓

科技部部长：强化国家量子科技工作顶层设计

11家股份行全面跟进，招行、浦发、光大、浙商、民生等周一起下调存款利率；上证报称部分城商行也将快速跟进

“中阿峰会”首日合计签百亿美元投资协议，包括与车企华人运通56亿美元合作，中国企业和基金“从未如此重视中东”

银河观点集萃:

- **宏观:** 中国经济只依靠消费和服务业的内生修复还不够，出口探底、固定资产投资降速、房地产转型阵痛、工业品降价去库存等产生的名义增速下行压力还是比较大的。当前国内政策的关键应该是供需双向发力稳定商品价格，尽快实现温和通胀（包括房地产和金融资产在内的广义通胀），这样才能保证货币政策效果，以及财政政策空间（增加收入、缓解债务）。
- **通信:** 5月通信板块指数上涨，光模块、车/物联网等子板块表现较好。通信业经济运营整体保持平稳向上，技术迭代升级夯实算网底座。数字中国等政策不断加码、AI新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望率先预期上修。ICT基石光网络产业链的复苏，催化光模块、光纤光缆、温控节能等需求进一步增长。5G应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，看好工业物联网相关厂商低估值提振。高景气度结合低估值是选股重点方向。
- **社服:** 1-5月各大景区复苏强劲，端午暑期出行热度有望延续。飞猪数据显示，截至6月8日，端午假期首日及前一日的火车票预订量同比增长超30倍，机票预订量同比增长超7倍；携程数据表明，提前一个月订暑期的单量同比增长超20倍。我们认为在补偿性需求+口红效应+门票减免政策共同驱动下，今年国内游高景气有望持续，景区公司得益于扩容项目和高经营杠杆，年内有望实现高业绩弹性。回顾历史，暑期旺季具有一定行情规律，在今年宏观经济弱复苏预期下，后续景区板块业绩兑现仍值得期待。
- **传媒:** 游戏行业规模持续增长，关注新游上线表现。短期来看，随着新一轮产品周期开启，盈利端叠加政策端释放的积极信号有望提振游戏行业估值。长期来看，AIGC有望帮助游戏厂商实现场景和原画的低成本、高质量地批量生产，从而实现游戏厂商的降本提效。我们重点推荐研发实力强、研发投入大的游戏企业以及在AIGC上领先的头部互联网科技企业。

银河观点集锦

宏观：市场平行、风格随机漫步——热点与高频

1、核心观点

近期一个热点问题是，为什么美国高利率环境下没有衰退、中国低利率环境下没有复苏？从资产价格来看确实是这样，美债收益率高位，美股上行；同期中国利率降至 2.7% 之后开始平行，A 股最近两周也开始平行，行业风格随机漫步。指数平行、风格随机的市场，应该已经充分定价了“盈利底反弹乏力、政策没有新增量”的利空，但也可能没有明显超跌。此时的市场对政策、行业等方面的利好极为敏感，可以实现“当天定价”。

1.国内资产：国内利率、股市开始平行，商品反弹、汇率继续调整。5 月 10 日以来，10 年期国债收益率持续运行在 2.7% 左右。进入 5 月 26 日到 6 月 9 日的这两周，商业银行 1 年同业存单收益率从 2.42% 下降至 2.32%，但长端利率降幅很小。股市最近两周也保持平行震荡，上证综指维持 3200 左右，沪深 300 指数维持 3800 左右。USDCNY 进入 6 月之后调整至 7.15。大宗商品在 5 月末出现反弹，螺纹钢从 3500 元/吨以下回到 3700 以上。

2.海外资产：美元指数回落，美股保持上行，美债收益率保持高位。5 月 25 日以来，美元指数从 104.3 回落至 103.55；美国 10 年期、1 年期国债收益率分别运行在 3.6% 至 3.8%、5.1% 至 5.25% 的高位区间；金价相应地在 1950 至 1970 美元/盎司区间。美股保持上行，同时港股、A 股有所反弹。布油从 73 回到 76 美元/桶，LME 铜从 7900 回到 8300 美元/吨。

但是从经济运行和政策应对的角度来看，“美国高利率环境下没有衰退、中国低利率环境下没有复苏”其实只是个表象，更深层次包括三个层面。

1.实际利率：美国联邦基金利率是超过了 5%，但通胀率也有 5%，所以实际利率其实很低。通胀保值国债（TIPS）暗示美国实际利率约为 1.5% 左右。中国 5 年期 LPR 是 4.3%，一般贷款加权平均利率是 4.5%，但 CPI 现在是 0.2%，PPI 为 -4.6%，通胀率为负，所以实际利率反而更高，这会增加偿债压力、降低支出意愿。如果通胀率在负值区间停留过久，还会导致“债务——通缩”循环。所以当前政策的关键应该是实现温和通胀。

2.海外经济：高利率对金融、房地产、信息技术等部门影响明显，但在高通胀环境（日本也实现了多年难求的通胀率）之中，薪资增速也相对较高，这种货币幻觉支撑了消费的稳定。所以，尽管海外 GDP 增速未来还会下行，但全年能实现正增长。未来随着美联储、欧央行等陆续停止加息，全球也将在今冬明春迎来“软着陆”，对中国出口也是重要支撑。

3.中国经济：只依靠消费和服务业的内生修复还不够，出口探底、固定资产投资降速、房地产转型阵痛、工业品降价去库存等产生的名义增速下行压力还是比较大的。当前国内政策的关键应该是供需双向发力稳定商品价格，尽快实现温和通胀（包括房地产和金融资产在内的广义通胀），这样才能保证货币政策效果，以及财政政策空间（增加收入、缓解债务）。

风险提示：持续通缩的风险；政策时滞的风险；海外衰退的风险。

(分析师: 高明)

金工: 转债市场事件扰动增加, 关注对转债市场的影响

1、核心观点

中矿转债被动上修转股价, 转债价格大幅调整

2023年4月9日, 中矿转债发布《关于可转换公司债券转股价格调整的提示性公告》, 中矿转债的转股价格将由原来的11.01元/股调整至15.88元/股, 于2023年4月12日开始生效。公告次日, 中矿转债价格跌9.43%, 正股中矿资源涨1.75%。此次上修转股价由中矿资源定向增发引起。

转债市场概况

本周(2023年6月5日至6月9日), 中证转债跌幅为0.11%, 表现优于中证全指(-1.53%)。我们计算的转债平价指数全周0.32%, 100以上平价区间转债的转股溢价率均有所抬升。平价[90,100)、[100,110)、[110,120)的转债算数平均转股溢价率分别变动0.17%、+0.95%、+1.21%, 目前处于历史81%、83%、84%分位数。存量可转债共504只, 余额为8627.43亿元。转债市场总成交额为2582.21亿元, 日均成交额为458.76亿元, 较上周有所回暖。本周发行4只转债, 无新上市转债。

行业变化与因子表现

本周表现较好的前五大行业转债分别为通信(1.85%)、机械设备(1.46%)、计算机(1.33%)和电子(1.95%); 表现较差的五大行业转债分别为纺织服装(-1.88%)、非银金融(-0.14%)、煤炭(-0.25%)。防御性因子和低估值因子在因子表现方面显示出明显的防御性优势。本周市场整体呈现震荡上行趋势, 转债市场的防御性优势得到了充分的体现, 投资者更倾向于选择防御性较强、低估值的转债。由于复合因子具有较强的防御性, 在市场的波动下, 其收益只出现了小幅回调。

转债策略表现与持仓分析

本周“固收+”组合净值出现1.33%的跌幅, 组合仓位调整至35.21%, 平均价格为135.26元。此外, 本周转债市场的活跃表现出现明显的放缓, 高平价转债回落幅度相对较小, 这也表明市场的整体表现相对乐观。

风险提示: 历史数据不能外推, 本文仅以统计数据及模拟测算提供判断依据, 不代表投资建议。

(分析师: 马普凡)

通信: 算力光网底座不断夯实, 技术升级助力发展新动能

1、核心观点

5月通信板块指数上涨, 光模块、车/物联网等子板块表现较好。

本月上证指数跌幅为 3.57%; 深证成指跌幅为 4.80%; 创业板指数跌幅为 5.65%; 一级行业指数中, 通信板块涨幅为 1.36%。通信板块个股中, 上涨、维持、下跌的个股占比分别为 58.78%、5.34%和 35.88%。根据我们对通信行业划分子板块来看, 本月光模块、车/物联网相关子板块相关标的表现相对较好, 板块涨幅为 15.03%、7.83%。

通信业经济运营整体保持平稳向上, 技术迭代升级夯实算网底座。

总体电信业经济运营来看, 根据工信部最新数据, 23年1-4月电信电信业务总量(按上年不变价)累计达 5798 亿元, 同比增长 17.6%; 业务收入累计完成 5699 亿元, 同比增长 7.2%, 总体维持较快增长。新基建建设方面, 截至 2023 年 4 月末, 我国 5G 基站总数达 273.3 万个, 占移动基站总数的 24.5%; 全国互联网宽带接入端口数量达 10.95 亿个, 其中具备千兆网络服务能力的 10GPON 端口数达 1880 万个, 新基建建设规模不断提升, 技术迭代升级夯实算网底座。电信业务使用情况来看, 4 月户均移动互联网接入流量(DOU)达到 16.72GB/户·月, 同比增长 10.1%, 移动互联网流量增速小幅提升, 保持较高水平。固定互联网固定宽带接入用户规模稳步增加, 千兆用户占比近两成。总体来说, 通信行业在“新基建”、数据要素等政策推动下稳步发展, 算力网络基础能力持续增强, 数字经济需求不断增长, 有望为我国经济发展持续注入新动能。

2、投资建议

优选子行业景气度边际改善优质标的。数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下, 数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级, 通信+新基建板块有望率先预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏, 催化光模块、光纤光缆、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点, 看好工业互联网相关厂商低估值提振。高景气度结合低估值是选股重点方向: 数字经济新基建: ICT 相关标的天孚通信(300394), 中际旭创(300308), 新易盛(300502), 锐捷网络(301165), 光环新网(300383), 无线覆盖三维通信(002115), 运维管理神州泰岳(300002.SZ); 应用板块: 卫星导航应用华测导航(300627)、东土科技(300353)等; 看好算力网络新空间的通信运营商, 中国移动(A+H), 中国联通(A+H)、中国电信(A+H)。

风险提示: 原料价格上升风险; 全球疫情影响及国内外政策环境不确定性; 5G 规模化商

用及新基建推进不及预期。

(分析师: 赵良毕)

社服：前五个月主要景区客流复苏强劲，端午暑期出行热度有望延续

1、核心观点

板块表现：

5月社服行业涨跌幅为-4.1%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第15位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：教育（5%），专业服务（-4%），旅游及景区（-8%），酒店餐饮（-11%）。

重大事件点评：

1-5月各大景区复苏强劲，端午暑期出行热度有望延续。峨眉山、黄山1-5月累计接待游客分别较2019年同期增长53%、29%，表现亮眼。飞猪数据显示，截至6月8日，端午假期首日及前一日火车票预订量同比增长超30倍，机票预订量同比增长超7倍；携程数据表明，提前一个月订暑期的单量同比增长超20倍。我们认为在补偿性需求+口红效应+门票减免政策共同驱动下，今年国内游高景气有望持续，景区公司得益于扩容项目和高经营杠杆，年内有望实现高业绩弹性。回顾历史，暑期旺季具有一定行情规律，在今年宏观经济弱复苏预期下，后续景区板块业绩兑现仍值得期待。

2、投资建议

旅游：暑期旺季行情或提前演绎，推荐景区产业链+澳门博彩板块。优选疫后有增量、交通环节有改善标的，推荐大丰实业、峨眉山A、天目湖。此外持续建议关注港股澳门博彩板块机会，推荐美高梅中国、金沙中国、银河娱乐。

免税：继续等待数据改善、政策催化。中长期维度，我们认为消费回流大逻辑未变，短期回调后将为长期布局提供契机。推荐中国中免，海南机场，建议关注王府井、海汽集团、海南发展、上海机场、白云机场、百联股份。

会展：行业旺季来临，板块二季度业绩兑现概率高。近期米奥会展减持事项已落地，我们持续看好公司自主办展、合作办展、外延并购三轮驱动下，在一带一路、RCEP市场的成长空间。新增推荐国资会展龙头兰生股份（困境反转+会展中国战略打开成长空间）。

酒店：高频数据保持稳定，持续关注加盟商开店信心变化。国内酒店行业中长期供需、竞争格局均较清晰，头部酒店集团受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，仍是疫后行业复苏最大受益者，推荐锦江酒店、首旅酒店、华住集团-S、君亭酒店。

餐饮：行业门店止跌回升，看好餐饮品牌连锁化率持续提升。伴随多个餐饮品牌开放加盟/类加盟机制，未来 2-3 年将是强势品牌开店提速的最佳阶段，行业连锁化率提升有望延续，推荐强品牌势能餐企九毛九、海伦司、奈雪的茶。

风险提示：疫情二次传播风险；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

(分析师：顾熹闽)

传媒：游戏行业规模持续增长，关注新游上线表现

1、核心观点

五一票房同环比均大增，影视指数整体热度基本持平。5月整体票房环比增长超 17.91%，其中 TOP3 影片贡献绝大多数增量。全国 5 月票房(含服务费)达 34.1 亿元，同比上升 431.98%，其中国产影片表现突出：《人生路不熟》以票房 82013.69 万元位列第一，进口影片《速度与激情 10》以票房 80851.68 万元占据第二，《银河护卫队 3》、《长空之王》、《这么多年》分列 3-5 名。6 月已有超过 40 部影片定档，其中《变形金刚：超能勇士崛起》、《闪电侠》和《别叫我“赌神”》等影片映前热度高，期待 6 月新增影片带来新一轮票房增长。影视指数整体持平，细分领域略有分化，其中网络剧、电视剧及卫视收视率均小幅下滑，综艺指数增幅较大，环上升长 6.47%。

游戏行业规模持续增长，人气新作贡献主要增量。2023 年 4 月中国游戏市场的实际销售收入达 224.94 亿元，环比增长 2.96%，同比下降 2.16%，业绩波动主要受移动游戏市场收入影响。具体而言，4 月移动游戏市场实际销售收入 162.18 亿元，环比增长 4.03%，同比下降 4.37%。新品表现良好，崩坏系列 IP 续作《崩坏：星穹铁道》，全网预约人数超过 3000 万，上线即登顶超 113 个国家或地区的 AppStore 免费榜，连续 10 天保持 TOP2。游戏上线 5 天进入本月伽马数据移动游戏流水测算榜 TOP10，首月流水预估超 12 亿元。《合金弹头：觉醒》由经典街机游戏改编，保留经典核心玩法，画风 Q 版美术。在 AppStore 评分中获得超 85% 的好评，次日进入 iOS 游戏畅销榜 TOP2，4 月保持 TOP11 以内。5 月版号持续常态化发放，共审批通过游戏 86 款与 4 月持平。其中电魂网络《大领主传说》、中手游《全民街篮》、网易《七日世界》等大厂均有新游获得版号。

2、投资建议

短期来看，随着新一轮产品周期开启，盈利端叠加政策端释放的积极信号有望提振游戏行业估值。长期来看，AIGC 有望帮助游戏厂商实现场景和原画的低成本、高质量地批量生产，从而实现游戏厂商的降本提效。我们重点推荐研发实力强、研发投入大的游戏企业以及在 AIGC 上领先的头部互联网科技企业。重点推荐标的包括：腾讯控股、吉比特、三七互娱、完

美世界；建议关注：电魂网络、姚记科技、神州泰岳、祖龙娱乐、网易-S。

风险提示：市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

(分析师：岳铮)

有色：锂价继续延续反弹，美国就业市场降温

1、核心观点

市场行情回顾：本周上证指数上涨 0.04%，报 3231.41 点；沪深 300 指数下跌 0.65%，报 3836.70 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 1.56%，报 4518.69 点。本周有色金属板块下跌 1.561%，涨跌幅排名第 23 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-0.68%、-2.63%、-2.14%、-1.41%、-4.08%。

重点金属价格数据：本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 67080 元/吨、18425 元/吨、19965 元/吨、15180 元/吨、162640 元/吨、214860 元/吨，较上周变动幅度分别为 1.78%、0.16%、3.80%、0.86%、1.02%、2.53%。本周上期所黄金、白银分别收于 452.34 元/克、5708.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 0.01%、2.77%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1975.70 美元/盎司、24.40 美元/盎司，较上周变动幅度分别为 0.58%、2.95%。本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 50.05 万元/吨、830 万元/吨、214 万元/吨，175.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 1.62%、0.61%、2.39%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 316000 元/吨、301000 元/吨、305400 元/吨、4250 美元/吨，较上周变动幅度分别为 2.60%、4.51%、1.66%、0.00%。

2、投资建议

美国劳工部数据显示，美国 6 月初当周首次申请失业救济人数为 26.1 万人，为 2021 年 10 月 30 日当周以来新高，远超市场预期的 23.5 万人，且较前一周大幅跳涨 2.8 万人，涨幅为 2021 年 7 月以来的近两年最大。从历史上看美国当周首次申请失业救济人数是美国失业率的先行指标，此前市场认为美国旺盛的就业市场或将成为美国通胀下降的最大阻力，而本次疲软的当周首次申请失业救济人数，或预示着美国就业市场有望开始降温，有望缓解市场对于美联储因顽固通胀而将利率持续维持在高位的担忧，美联储 6 月暂停加息的预期也有所提升，成为目前市场的共识。此前因美债违约危机美债利率上行与美国 5 月经济数据强势美元反弹而超跌的黄金价格已开始修复，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）。国内汽车厂商主动去库逐步进入尾声，6 月锂电产业链电池企业排产环比继续提升，低库存与订单明显增加下正极材料企业对上游碳酸锂原材料

的补库持续。下游需求逐步回暖，本周锂盐厂库存继续去化，国内电池级碳酸锂价格再度上涨至 31.6 万元/吨。而紫金矿业锂云母拍卖与新疆有色 5% 锂辉石 3 万元/吨起的拍卖价，在从成本方面支撑了锂盐价格。在下游需求边际改善，上游成本支撑的作用下，锂盐价格有望维持近期的高位，有利于锂板块展开反弹，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) 国内经济复苏不及预期；2) 美联储加息超出预期；3) 有色金属价格大幅下跌。

(分析师：华立, 阎予露)

通信：液冷技术升级推进产业成熟，普缆价增助力行业边际改善

1、核心观点

一周通信板块指数上涨 2.95%，光模块等相关子板块表现较好。

本周上证指数涨幅为 0.04%；深证成指跌幅为 1.86%；创业板指数跌幅为 4.04%；通信板块涨幅为 2.95%。通信板块个股中，上涨、维持、下跌的个股占比分别为 41.98%、1.53% 和 56.49%。根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，一周光模块相关子板块相关标的表现较好，板块涨幅为 11.13%。

运营商发布液冷方案推动产业成熟，普缆招标价符合预期集中度较高。

近日，电信运营商发布液冷技术“三年愿景”，到 2025 年，50% 以上数据中心项目应用液冷技术，推进产业生态成熟，降低全生命周期成本。电信行业力争成为液冷技术的引领者、产业链的领航者、推广应用的领先者。光纤光缆方面，从量上来看，中国移动 2023 至 2024 年普缆需求量 1.082 亿芯公里，较 2021 至 2022 年普缆需求量 1.432 亿芯公里，同比下降 24.44%；从价格来看，2023 最高限价为 76.25 亿元，折合约 70.47 元/芯公里，价格符合预期；项目采用份额招标，前 5 家中标人数占比近 70%，份额向头部企业集中度维持较高水平。三大运营商 4 月运营数据来看，5G 套餐用户突破 12 亿，5G 基建稳步推进助力用户增长。5G 应用端来看，联通智网科技创新成果亮相第 31 届中国国际信息通信展览会，公司自主研发的 5G 车路协同云控平台基于中国联通 5G+MEC+V2X 融合网络，面向双智城市试点，车路协同平台有望为智慧交通持续赋能。总体来看，光纤光缆整体采购规模有所下降，价格稳中有升，整体呈现供需偏紧。在“新基建”等政策推动下，三大运营商业绩边际向好，5G 基建稳步推进，数字经济需求不断增长，为我国经济发展注入关键力量。

2、投资建议

优选子行业景气边际改善优质标的。

数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望率先预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏，催化光模块、光纤光缆、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，看好工业物联网相关厂商低估值提振。高景气度结合低估值是选股重点方向：数字经济新基建：ICT 相关标的天孚通信（300394），中际旭创（300308），新易盛（300502），锐捷网络（301165），光环新网（300383），无线覆盖三维通信（002115），运维管理神州泰岳（300002.SZ）；应用板块：卫星导航应用华测导航（300627）、东土科技（300353）等；看好算力网络新空间的通信运营商，中国移动（A+H），中国联通（A+H）、中国电信（A+H）。

风险提示：原料价格上升风险；国内外政策环境不确定性；5G 规模化商用推进不及预期。

（分析师：赵良毕）

建材：行业淡季，需求疲软，价格下行

1、核心观点

水泥：行业淡季阶段，企业库存压力下价格有进一步下降预期。需求方面，本周全国水泥市场需求表现继续疲软，当前已处于行业淡季阶段，部分地区受雨水天气影响需求下行，叠加资金紧张问题仍存，影响下游开工，需求弱势运行。预计后续 6-7 月的梅雨季节将继续影响下游开工及施工，水泥需求有进一步减少预期。供给方面，当前部分地区水泥供给失衡，山东、河北、浙江、江苏等省份计划加大错峰力度，但当前企业去库压力较大，高库存情况下对水泥价格支撑动力不足。价格利润方面，本周水泥价格持续下降的同时煤炭价格小幅回升，水泥单位利润小幅回落，成本小幅波动阶段，短期对水泥价格暂无实质影响。后续市场需求疲软叠加企业去库压力下，水泥价格有继续下行预期。建议关注水泥库存变化情况及下游需求恢复情况。

浮法玻璃：价格继续下降，短期需求疲软。本周浮法玻璃价格继续下降，降幅较上周有所收窄。需求方面，当前市场需求主要来自中下游刚需补货为主，终端订单量增速放缓，部分地区受降雨影响，短期浮法玻璃市场需求稳中偏弱运行。供给方面，本周供给小幅减少，叠加短期需求疲软，浮法玻璃企业库存继续增加。预计短期浮法玻璃市场需求继续偏弱，价格波动下偏弱运行，长期受益于竣工端回暖，市场需求有回暖预期，建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱、电子纱价格暂稳，市场表现一般。本周部分玻纤厂家粗纱价格稳中偏弱，下游需求表现一般，深加工新增订单有限。本周电子纱价格弱势维稳，下游需求释放有限，但其成本对价格仍有一定支撑。当前粗纱、电子纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、

新能源汽车等产业持续扩张，行业仍有较大发展空间。建议关注玻纤行业龙头企业。

消费建材：地产竣工助力消费建材需求恢复。房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。在碳中和大背景下，建筑能耗标准的提升有助于高品质绿色建材应用的普及和推广，具有规模优势和产品品质优势的行业龙头将受益。建议关注消费建材龙头企业。

2、投资建议

消费建材：推荐具有规模优势和产品品质优势的龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。**玻璃纤维：**推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。**水泥：**推荐水泥区域龙头企业华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。**玻璃：**建议关注高端产品占比提升的旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）。**新材料：**建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技（300019.SZ）。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期风险。

（分析师：王婷）

零售：关注行业内上市公司股权激励计划及收购项目情况，维持推荐优质零售标的

1、核心观点

本周行业热点：①国家统计局网站发布数据，5月份，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.1%；食品价格上涨1.0%，非食品价格持平；消费品价格下降0.3%，服务价格上涨0.9%。②海关总署发布的数据显示，今年前5个月，我国进出口总值16.77万亿元人民币，同比增长4.7%。其中，出口同比增长8.1%；进口同比增长0.5%。

行情表现：本周（2023.06.04-2023.06.09）商贸零售指数上涨0.77%，表现优于沪深300指数、上证指数、深证成指。

电商及代运营板块：ST易购收到深交所发出的年报问询函，年报问询函涉及内容较广，且关系到公司资产情况以及长期经营能力，需重点关注后续公司回复情况。

超市板块：家家悦发布股票期权激励计划（第一期）草案。股权激励有利于激发公司内部人员生产积极性，长远来看利于公司提高生产经营效率，长期可能会对其经营活动有一定的帮助。

购百板块：天虹股份子公司租赁项目变更计租方式，计租方式更改后，租金与当期营收额挂钩，该项目抗风险能力得到一定的提高，但可能对毛利率产生小幅影响，整体而言不会对项目及公司自身生产经营造成重大影响。此外，公司变更董事会秘书和聘任副总经理的公告；合肥百货调整公司架构，对已有部门实行合并调整有利于公司提高现有业务的生产经营效率，长期有利于公司提高利润率。成立新的跨境事业部符合公司发展战略，对公司开辟海外事业具有推动作用。

母婴连锁板块：孩子王收购乐友国际，本次交易在市场布局方面特别是北方地区形成较强的互补效应，同时对于公司进入北京、拓展北方市场奠定基础。

珠宝首饰板块：ST爱迪与北京达天成科技有限公司设立合资公司，目前已取得营业执照。据营业执照披露的新成立合资公司的业务范围，其业务主要涉及新能源、大数据等非公司原有业务方向，公司脱离原有主营业务成立合资公司可能存在一定的风险。

2、投资建议

维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419）、王府井（600859）、永辉超市（601933）、家家悦（603708）、红旗连锁（002697）、华致酒行（300755）；以及消费品类的上海家化（600315）、珀莱雅（603605）、贝泰妮（300957）、水羊股份（300740）、可靠股份（301009）、豪悦护理（605009）、稳健医疗（300888）、百亚股份（003006）、豫园股份（600655）、周大生（002867）、老凤祥（600612）、中国黄金（600916）。

风险提示：市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

（分析师：甄唯萱）

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：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

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn