

浙商早知道

2023年06月15日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 6月14日上证指数下跌0.14%, 沪深300下跌0.02%, 科创50下跌0.40%, 中证1000上涨0.35%, 创业板指下跌0.17%, 恒生指数下跌0.58%。
- 行业: 6月14日表现最好的行业分别是美容护理(+2.46%)、食品饮料(+1.92%)、通信(+1.76%)、商贸零售(+1.28%)、传媒(+1.18%), 表现最差的行业分别是银行(-1.54%)、公用事业(-1.05%)、电力设备(-1.02%)、房地产(-0.84%)、非银金融(-0.76%)。
- 资金: 6月14日沪深两市总成交额为10017.88亿元, 北上资金净流出21.94亿元, 南下资金净流入15.49亿港元。

重要推荐

- 【浙商计算机 刘雯蜀/李佩京】中科曙光(603019)公司深度: “中科系”算力体系核心平台, 算力需求爆发背景下全面获益——20230614

重要观点

- 【浙商化工 李辉】A股策略半年度: 库存周期尾声, 分化复苏——20230611
- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 政策突破“静默期”后债市如何演绎——20230613
- 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】A股策略半年度: 【浙商纺服】出口在左, 品牌在右——20230614

1 市场总览

1、大势

6月14日上证指数下跌0.14%，沪深300下跌0.02%，科创50下跌0.40%，中证1000上涨0.35%，创业板指下跌0.17%，恒生指数下跌0.58%。

2、行业

6月14日表现最好的行业分别是美容护理(+2.46%)、食品饮料(+1.92%)、通信(+1.76%)、商贸零售(+1.28%)、传媒(+1.18%)，表现最差的行业分别是银行(-1.54%)、公用事业(-1.05%)、电力设备(-1.02%)、房地产(-0.84%)、非银金融(-0.76%)。

3、资金

6月14日沪深两市总成交额为10017.88亿元，北上资金净流出21.94亿元，南下资金净流入15.49亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业	今日涨跌幅	异动原因分析	行业观点看法/变化	点评人
美容护理	+2.46%	<p>4月以来(4.1-6.13)，美护板块跌12.8%，跑输沪深300指数8.2pp，历经深度调整，站在当前，我们认为美护板块：</p> <p>1)业绩有改善：化妆品618相比3.8大促明显回暖，医美6-7月将迎夏季医美小旺季。</p> <p>2)监管有优化：近期敷尔佳上市获批、朗姿股份收购推进、锦波生物北交所上市推进，符合我们对于监管政策利好合规龙头判断。</p> <p>3)格局再向上：美妆国货市占率崛起逻辑强化。据欧睿，截至22年中国市场护肤TOP20品牌中，中国/日韩/欧美品牌分别占5/4/11个，市占率为12.1%/5.7%/28.4%。今年38大促、618预售珀莱雅均位列天猫等平台美妆榜首，国货崛起主逻辑逐步兑现。近期日本美妆产地污染等舆情催化下，国货竞争格局有望持续优化，市占率向上确定性强。</p>	<p>主线1：基本面优秀且估值处于低位的龙头。业绩确定性成长性突出，建议关注珀莱雅、爱美客、科思股份、华东医药、巨子生物、朗姿股份等。</p> <p>主线2：低估值低机构持仓且边际有改善。建议关注水羊股份、福瑞达、上海家化等。</p> <p>主线3：困境反转，密切跟踪数据验证拐点建议关注贝泰妮、华熙生物等。</p>	汤秀洁
通信	+1.76%	受海外大厂加单催化，光模块光器件明显上涨。	持续看好AIGC算力主线、数字经济主线机会，聚焦政策受益程度高、业绩预期乐观、估值合理标的，继续推荐电信运营商；算力配套英维克、高澜股份；算力设备中兴通讯、紫光股份，中际旭创等标的。	张建民
银行	-1.54%	近期银行板块调整，一是政策利率调降对息差有负面影响；二是交易面压力，主要是市场博弈稳增长方向，且临近6月底，基金为避免风格漂移可能转回重仓标的。	降息大概率是存款-贷款-存款形式的跟随式调整，银行息差下行幅度有限，下行斜率放缓。宽松环境有利于风险认知度改善。近期交易面压力缓解后，建议积极配置，推荐哑铃组合：无风险利率继续下降，继续看好高股息低波动的国有行价值重	梁凤洁

			估，首推大行；经济预期边际改善，看好优质中小行的估值修复。	
电力设备	-1.02%	近期电力设备板块调整主要系资金面，存量资金博弈复苏面和 AI 人工智能方向。	目前行业渗透率提升仍有较大空间，随着硅料价格加速下行，全面看多光储需求。此外电改背景下工商业企业用电成本提升，分布式光伏开发及运营商有望受益终端需求爆发以及项目盈利能力提升。	张雷
房地产	-0.84%	政策预期减弱，彭博传闻地产政策以稳为主，内容上周市场已经反应	常规政策放松意在呵护需求，对需求影响边际减弱，后续仍需要非常规政策刺激企稳基本面。地产估值再走低，可博弈非常规政策放松。	杨凡
非银金融	-0.76%	市场担心保费后续增长的持续性。	维持看好，防御性储蓄需求依然旺盛，保本保息的储蓄险仍是市场上的稀缺品种，后续年金险、分红险有望接续销售需求，当前估值低位，持仓低位，建议买入，推荐平安、国寿、太保。	梁凤洁

数据来源：港澳资讯，wind

2 重要推荐

2.1 【浙商计算机 刘雯蜀/李佩京】中科曙光（603019）公司深度：“中科系”算力体系核心平台，算力需求爆发背景下全面获益——20230614

1、计算机-中科曙光（603019）

2、推荐逻辑：我国核心信息基础设施领军企业，智算、先进计算有望带来新的增量

1) 超预期点

市场普遍认为公司的业绩成长主要来自于自主可控带来的通用服务器出货量增长及大模型浪潮下的 AI 服务器放量，我们认为公司业绩成长还来源于超算中心的建设，智算中心算力租赁业务的长期受益，以及子公司贡献的投资收益。

2) 驱动因素

1) 通用计算：党政下沉、央国企信创、行业信创三大因素驱动下，潜在空间达 1650 亿元；

2) 智能计算：智能算力需求高增，驱动公司 AI 服务器放量，公司长期有望持续受益于算力租赁业务；

3) 先进计算：国家超算互联网布局启动，新基建驱动超算中心建设提速；

4) 公司：“中科系”核心技术孵化平台，旗下多项优质资产步入收获期；

3) 盈利预测与估值

我们预计公司 23-25 年营收 152.99/179.99/212.95 亿元（+17.61%/17.65%/18.31%），归母净利润 20.26/26.54/32.79 亿元（+31.22%/30.97%/23.54%），选择同行业公司浪潮信息、紫光股份作为可比公司，同时结合公司业务竞争力与稀缺性，首次覆盖，给与“买入”评级。

3、催化剂

AI 大模型训练、推理需求进一步提升；AI 大模型下游应用不断落地；公司 AI 芯片技术研发、出货取得进展；数据中心液冷方案不断落地；超算中心建设需求超预期；智算中心业务进展超预期。

4、风险因素

AI 大模型相关技术进展不及预期；相关政策推进不及预期；国际形势变化超出预期；研发进展不及预期；芯片等供应不足影响建设进展。

3 重要观点

3.1 【浙商化工 李辉】A 股策略半年度：库存周期尾声，分化复苏——20230611

1、所在领域

化工

2、核心观点

库存周期有望见底，看好竣工链、粘胶、轮胎以及新材料进口替代等结构性机会。

1) 市场看法

当前行业进入主动去库存阶段，我们认为库存周期有望见底，看好竣工链、粘胶、轮胎以及新材料进口替代等结构性机会。

2) 观点变化

需求转弱叠加产能释放，行业景气快速回落。当前行业进入主动去库存阶段，看好库存周期见底的行业。

3) 驱动因素

宏观经济复苏；海外出口向好；落后产能出清；产品价格上涨

4) 与市场差异

我们认为化工库存周期有望见底，看好竣工链、粘胶、轮胎以及新材料进口替代等结构性机会

3、风险提示

宏观经济风险；原材料价格波动风险；技术路线迭代风险；环保政策风险；安全事故风险

3.2 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：政策突破“静默期”后债市如何演绎——20230613

1、所在领域

固收

2、核心观点

逆回购降息后 MLF、LPR 或追随，关注政策调控框架转变下的新债市逻辑

1) 市场看法

逆回购降息后 MLF\LPR 追随概率较大，债市走牛

2) 观点变化

边际看利率点位下行底在 2.58%左右

3) 驱动因素

逆回购 7 天利率降息

4) 与市场差异

分析政策调控思路的变化

3、风险提示

政策思考有误；经济超预期修复。

3.3 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】A 股策略半年度：【浙商纺服】出口在左，品牌在右——20230614

1、所在领域

纺服

2、核心观点

品牌服饰行业：内需消费短期震荡，仍看好下半年强基本面标的表现；纺织制造行业：外需前景逐渐明朗，出口链左侧布局机会值得重视

1) 市场看法

市场认为品牌服饰5月流水增速放缓，消费复苏趋势较弱，短期内需要观望；出口制造订单尚未修复，海外龙头仍在去库存进程中，短期内投资机会较少

2) 观点变化

1) 虽然5、6月由于基数原因，表观增速预计较4月有所下降，但进入9-12月，板块有望再次进入零售逐月加速阶段。考虑当前估值水平，以及8月开始中报披露+9-12月的社零低基数刺激，我们仍看好下半年强基本面标的的行情表现

2) 海外品牌龙头库销比走向正常：从品牌商披露的季度报表来看，圣诞季后大部分公司实现了库存环比下降，从近期披露的3-4月季报数据来看，各龙头单季度收入同比增速和库存同比增速的匹配度显著提升，库存逐渐回归正常周转水平，5月下旬Lululemon最新季报上调全年预期并认为库存下半年将于销售匹配，传递龙头信心。

3) 驱动因素

品牌服饰零售流水超预期；海外龙头库存清理进度超预期

4) 与市场差异

一、关于品牌服饰，我们认为：纺服低估值属性依旧突出，短期回调后港股龙头及A股基本面优异标的具备优势：横向比较来看，纺服板块整体的低估值属性在消费行业中依旧明显，23PE仅14X。个股来看，5月中旬开始由于零售增速波动，板块行情震荡较为明显，但可以观察到：1) 港股龙头当前大部分市值在底部；2) A股中长期成长路径清晰、或年内业绩弹性显著的标的相较最大市值回调幅度相对年内涨幅并不明显，如比音勒芬、报喜鸟、海澜之家、锦泓集团、太平鸟、歌力思、九牧王等；考虑当前估值水平，以及8月开始中报披露+9-12月的社零低基数刺激，我们仍看好下半年强基本面标的的行情表现。

二、关于出口制造，我们认为：当前出口链左侧布局机会值得重视：华利为代表的海外出口需求为主的制造龙头估值大部分在历史偏低水位，随着海外客户清库存进入尾声，订单前景的环比明朗化有望让市场重拾投资信心，当前建议关注出口链左侧机会。

3、风险提示

点状疫情影响消费热情，天气影响消费动力，贸易摩擦带来出口需求下滑，大宗商品价格波动带来的原材料成本波动，汇率意外波动。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>