

2023年6月15日星期四

【东兴宏观】宏观普通报告：基数效应护航，6月CPI将继续回落(20230614)

美国5月CPI环比0.1%，预期0.1%，前值0.4%；同比4.0%，预期4.1%，前值4.9%。

核心CPI环比0.4%，预期0.4%，前值0.4%；同比5.3%，预期5.3%，前值5.5%。

主要观点：

- 1、维持基数效应可持续到6月，同比可降至3.5~4%，年末CPI同比或在5%附近。
- 2、核心通胀环比近半年没有改善，年内降息概率不大。
- 3、考察降息是否合适的时间段为4季度，若年末CPI同比低于5%，则随后小幅降息概率较高。
- 4、短端利率结构改善，可以承受7月加息。
- 5、美十债正常波动范围上调25bp至3.4%~3.9%，上限为3.85~4%。
- 6、美股维持下一季度财报之前没有明显的风险点。长期仍保持中性。

(分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911)

【东兴纺织服装】东兴轻纺&商社：家居板块反弹可期，出口链条估值低位值得关注(20230615)

家居板块反弹可期，出口链条估值低位值得关注。主要家居公司PE估值已回到较低水平，充分反映了地产的悲观预期。考虑到国内家具消费复苏仍在进行中，二季度业绩可期，二手房、竣工数据回暖支撑全年家居需求向好，业绩端有望支撑股价。部分品类进化开始加速，家居板块有结构性机会。若地产政策边际向好，有望催化家居板块预期改善，行情可期。

出口方面，5月出口有所下滑，估值低位下保持对出口链公司的关注。出口链企业普遍的估值低位，我们认为已充分反映对于海外的悲观预期。家得宝、劳氏等海外家居零售商库存压力已有改善；部分公司如海象新材、乐歌股份等仍有增长韧性，一季度保持收入端正增长；同时成本端因素如原材料价格、海运费、人民币汇率均有明显改善。此外，东南亚等一带一路国家与中国贸易额的提升，有望对冲部分美国升息影响。未来若外需边际改善，将有望推动估值与业绩的双升，出口公司当前值得关注。

我们推荐关注业绩弹性大的定制家具板块，索菲亚、欧派家居、金牌厨柜、志邦家居；推荐关注受益智能马桶品类渗透率提升的瑞尔特。出口链，建议关注出口环比有所改善且估值处于低位的标的，家联科技等。

市场回顾：本周纺织服装行业下跌0.74%，轻工制造下跌0.52%，商贸零售下跌0.61%，社会服务上涨1.71%，美容护理下跌3.89%，在申万31个一级行业中分别排第18、15、17、5、30名。指数方面，上证指数上涨0.04%，深

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,252.98	0.74
深证成指	11,182.94	1.81
创业板	2,237.74	3.44
中小板	7,339.19	1.72
沪深300	3,925.5	1.59
香港恒生	19,828.92	2.17
国企指数	6,772.61	2.98

A股新股日历(本周网上发行新股)

名称	价格	行业	发行日
致欧科技	24.66	轻工制造	20230612
国科军工	43.67	国防军工	20230612
广康生化	42.45	基础化工	20230613
溯联股份	53.27	汽车	20230613
安凯微	10.68	电子	20230613
锡南科技	34.00	汽车	20230614
华丰科技	9.26	国防军工	20230614
美硕科技	37.40	电力设备	20230615
莱斯信息	25.28	计算机	20230615
东方碳素	12.60	基础化工	20230615
时创能源	19.20	电力设备	20230616
瑞星股份	5.07	机械设备	20230616

*价格单位为元/股

A股新股日历(日内上市新股)

名称	价格	行业	上市日
恒勃股份	35.66	汽车	20230616

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

证成指下跌 1.86%。

重点推荐：索菲亚、欧派家居、金牌厨柜、志邦家居、家联科技、裕同科技、安踏体育、李宁、华利集团、台华新材、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、华住集团、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026)

重要公司资讯

- 山西焦煤**：公告，公司 2022 年年度权益分派方案为向全体股东每 10 股派 12 元现金(含税)。本次权益分派股权登记日为 2023 年 6 月 20 日，除权除息日为 2023 年 6 月 21 日。(资料来源：同花顺)
- 招商港口**：公布 2023 年 5 月业务量数据，集装箱总计 1539.9 万 TEU，同比增长 36.1%；散杂货总计 10986.4 万吨，同比增长 131.7%。(资料来源：同花顺)
- 深圳机场**：公告，5 月旅客吞吐量 437.2 万人次，同比增长 135.52%；航班起降架次 3.36 万架次，同比增长 60.69%。(资料来源：同花顺)
- 恒顺醋业**：公告，公司拟使用募集资金 1.2 亿元、1.3 亿元、1.3 亿元、1.6 亿元分别对全资子公司恒顺老陈醋、恒顺酒业、恒顺万通、重庆调味品进行增资，以实施募投项目。(资料来源：同花顺)
- 中国太保**：公告，2023 年 1 月 1 日至 5 月 31 日期间，公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为 1248.89 亿元，同比下降 1.9%，公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为 854.00 亿元，同比增长 15.3%。(资料来源：同花顺)

经济要闻

- 央行**：6 月 15 日开展 2370 亿元 1 年期中期借贷便利(MLF)操作，中标利率为 2.65%，此前为 2.75%；开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.90%，与此前持平。(资料来源：同花顺)
- 国家统计局**：投资方面。1-5 月份，全国固定资产投资(不含农户)同比增长 4.0%；其中，民间固定资产投资同比下降 0.1%。1-5 月份，全国房地产开发投资同比下降 7.2%；其中，住宅投资同比下降 6.4%。消费方面。5 月，社会消费品零售总额同比增长 12.7%。其中，除汽车以外的消

费品零售额增长 11.5%。1-5 月份，社会消费品零售总额同比增长 9.3%。工业方面。5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.63%。1-5 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.6%。（资料来源：国家统计局）

3. **国家统计局：**5 月份 70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比整体涨幅回落、二手住宅环比下降。一线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落，二三线城市同比总体降势趋缓。（资料来源：同花顺）
4. **国家发改委：**据国家发展改革委 6 月 15 日消息，6 月 9 日，高技术司会同创新驱动发展中心，在武汉市召开国家生物产业基地建设经验交流现场会。会议指出，支持头部生物企业做大做强，优化中小微生物企业服务，鼓励和引导企业发挥创新主体作用。（资料来源：同花顺）
5. **美联储：**宣布本次会议不加息，维持联邦基金利率目标区间在 5%至 5.25%，这是美联储自去年 3 月以来累计加息十次后首次暂停加息。美联储点阵图显示，2023 年年底利率预期中值为 5.6%，3 月时预估为 5.1%；2024 年年底利率预期中值为 4.6%，3 月时预估为 4.3%；2025 年年底利率预期中值为 3.4%，3 月时预估为 3.1%。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴纺织服装】东兴轻纺&商社：家居板块反弹可期，出口链条估值低位值得关注（20230615）

家居板块反弹可期，出口链条估值低位值得关注。

主要家居公司 PE 估值已回到较低水平，充分反映了地产的悲观预期。考虑到国内家具消费复苏仍在进行中，二季度业绩可期，二手房、竣工数据回暖支撑全年家居需求向好，业绩端有望支撑股价。部分品类进化开始加速，家居板块有结构性机会。若地产政策边际向好，有望催化家居板块预期改善，行情可期。

出口方面，5 月出口有所下滑，估值低位下保持对出口链公司的关注。出口链企业普遍的估值低位，我们认为已充分反映对于海外的悲观预期。家得宝、劳氏等海外家居零售商库存压力已有改善；部分公司如海象新材、乐歌股份等仍有增长韧性，一季度保持收入端正增长；同时成本端因素如原材料价格、海运费、人民币汇率均有明显改善。此外，东南亚等一带一路国家与中国贸易额的提升，有望对冲部分美国升息影响。未来若外需边际改善，将有望推动估值与业绩的双升，出口公司当前值得关注。

我们推荐关注业绩弹性大的定制家具板块，索菲亚、欧派家居、金牌厨柜、志邦家居；推荐关注受益智能马桶品类渗透率提升的瑞尔特。出口链，建议关注出口环比有所改善且估值处于低位的标的，家联科技等。

市场回顾

本周纺织服装行业下跌 0.74%，轻工制造下跌 0.52%，商贸零售下跌 0.61%，社会服务上涨 1.71%，美容护理下跌 3.89%，在中万 31 个一级行业中分别排第 18、15、17、5、30 名。指数方面，上证指数上涨 0.04%，深证成指下跌 1.86%。

重点推荐：

索菲亚、欧派家居、金牌厨柜、志邦家居、家联科技、裕同科技、安踏体育、李宁、华利集团、台华新材、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、华住集团、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026)

【东兴宏观】宏观普通报告：基数效应护航，6 月 CPI 将继续回落（20230614）

美国 5 月 CPI 环比 0.1%，预期 0.1%，前值 0.4%；同比 4.0%，预期 4.1%，前值 4.9%。

核心 CPI 环比 0.4%，预期 0.4%，前值 0.4%；同比 5.3%，预期 5.3%，前值 5.5%。

主要观点：

- 1、维持基数效应可持续到 6 月，同比可降至 3.5~4%，年末 CPI 同比或在 5%附近。
- 2、核心通胀环比近半年没有改善，年内降息概率不大。
- 3、考察降息是否合适的时间段为 4 季度，若年末 CPI 同比低于 5%，则随后小幅降息概率较高。
- 4、短端利率结构改善，可以承受 7 月加息。
- 5、美十债正常波动范围上调 25bp 至 3.4%~3.9%，上限为 3.85~4%。
- 6、美股维持下一季度财报之前没有明显的风险点。长期仍保持中性。

(分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：仔猪价格下行去化有望加速，关注极端天气对种植影响（20230613）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为 14.26 元/千克，较上周下跌 0.83%；猪肉价格为 19.15 元/千克，较上周下跌 0.52%；仔猪价格 35.30

元/千克,较上周下跌 2.16%;二元母猪价格为 3640 元/头,较上周下跌 0.33%。本周猪价维持下行趋势,养殖端仍有挺价情绪,但天气炎热终端猪肉消费不畅。仔猪价格转跌,养殖端预期悲观,补栏需求下降。猪价在 14 元/千克左右支撑较强,预计后市猪价下行空间不大,下半年有望逐步回到盈亏平衡点之上,但年内大涨可能性有限。涌益咨询数据显示,5 月能繁母猪存栏量环比下降 0.93%,去化幅度增强。猪价位于持续弱勢磨底期,养殖端持续亏损,现金流吃紧,主被动去产能有望持续,建议逢低布局。行业估值低位,具备较强的配置价值。建议关注周期磨底阶段攻守兼备,具备现金流安全性与适度扩张能力的相关企业,重点推荐牧原股份、天康生物等。

种植种业:6 月 1—2 日,农业农村部部长唐仁健赴“烂场雨”灾情严重的河南驻马店、漯河、许昌等地调研指导救灾减灾,并赴河北督促指导夏粮管理收获。他强调要紧盯“割、晒、保、收”等关键环节,采取超常举措抢收小麦,全力抓好夏收夏播,努力实现“龙口夺粮”,确保夏粮应收尽收、夏播应播尽播。截至 6 月 7 日 17 时,全国已收冬小麦达 1.64 亿亩、进度 53.8%,其中安徽进度过九成,河南过八成,江苏过三成,山东、陕西进入收获高峰,河北麦收开镰。收获期极端天气或对小麦及其饲用替代产品玉米价格形成一定支撑,厄尔尼诺现象也给全球粮食生产带来挑战。短期建议关注天气对粮食种植收获带来的影响,中长期持续关注转基因商用落地进展,建议关注大北农、隆平高科。传统玉米种子龙头登海种业也有望受益。

市场回顾:

本周(0605-0609)申万农林牧渔各子行业中,周涨跌幅依次为:渔业 2.53%、农产品加工 0.79%、养殖业 0.70%、种植业 0.55%、饲料 0.09%、动物保健-3.64%。

本周(0605-0609)申万农林牧渔行业公司中,表现前五的公司为:朗源股份 27.44%、巨星农牧 15.71%、大湖股份 13.73%、*ST 正邦 13.48%、永安林业 13.06%;表现后五的公司为:国投中鲁-2.78%、生物股份-2.91%、欧福蛋业-2.95%、科前生物-3.32%、邦基科技-3.34%。

重点推荐:

【建议关注】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份、隆平高科、大北农、天康生物、中宠股份、佩蒂股份

风险提示:畜禽价格波动风险,极端天气影响,动物疫病影响等。

(分析师:程诗月 执业编码: S1480519050006 电话: 010-66555458)

【东兴传媒】传媒互联网行业周报:掌阅科技接入市场主流 AI 大模型,知乎 CTO 出任大模型公司面壁智能 CEO (20230613)

周观点:

本周(2023.6.5-2023.6.9),传媒(申万)指数上涨 2.82%,恒生科技指数上涨 2.87%。A 股传媒板块持续看好 AIGC 产业浪潮带来的投资机会,关注应用端落地进度,看好 AI 与出版、音乐、营销、电商、影视、游戏、教育等细分行业融合机会;海外互联网板块 2023 年营收端与利润端均有望实现同比改善,看好短视频、游戏、本地生活、企业服务等赛道。

走势概览:

本周(2023.6.5-2023.6.9),传媒(申万)指数上涨 2.82%,上证指数上涨 0.04%,创业板指数下降 4.04%,中概股指数上涨 1.97%,恒生科技指数上涨 2.87%,恒生指数上涨 2.32%,纳斯达克综指上涨 0.14%。

本周(2023.6.5-2023.6.9),涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为通信(+2.95%)、传媒(+2.82%)、银行(+2.66%)。

本周(2023.6.5-2023.6.9),涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为中信出版(+25.71%)、掌阅科技(+13.94%)、三七互娱(+7.75%)。

本周(2023.6.5-2023.6.9),涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为爱奇艺(+10.56%)、拼多多(+9.43%)、网易(+7.26%)。

行业新闻及公司重要公告:

- (1) 掌阅科技:公司正在接入市场上的主流 AI 大模型;
- (2) 三七互娱:近日公司成立多家子公司;
- (3) 知乎:公司 CTO 李大海出任大模型公司面壁智能 CEO;

风险提示:

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：原奶周期下行，或加速企业集中（20230613）

我们判断，原奶供给进入宽松平衡周期，原奶价格在不断回落调整，一方面对下游乳制品企业来说，成本有望进一步下行，另一方面对于上游养殖企业来说，集中度或进一步提升。

根据农业农村部统计，主产区生牛乳平均价格在过去两年基本维持在4元/公斤以上的价格，今年3月17日价格回落到4元以内，至6月2日一周，奶价报3.85元。

2020年以来，各大乳企加大奶源建设，我国牧场奶牛的存栏量稳定增长，2021年我国牧场奶牛的存栏量为580万头，同比增长了11.54%，预计到2025年我国牧场奶牛的存栏量将达到743万头左右，CAGR7.4%。此外，我国奶牛单产水平也在持续提升，2022年参测奶牛测定日平均产奶量达到34千克，同比增加2.4%，推测近几年我国原奶产量同比增长10%左右。疫情以来，居民对健康关注度增加推动了乳制品的需求，疫情期间我国乳制品的需求增速明显提升，每年大约在5-8%，23年疫情缓解，居民对健康的关注度较疫情期间有所减弱，我们判断原奶需求将逐步放缓至疫情前的低个位数水平。推测今年原奶供给整体偏松，全年奶价或保持低位运行，乳制品企业成本有望进一步下行。对于上游原奶养殖行业来说，供给偏松环境下往往会带来小型养殖企业的退出，市场有望进一步向大企业集中。

我们认为下游乳制品成本有望进一步受益，但是从盈利角度，仍需观察市场竞争所带来的费用变化。继续推荐龙头市场地位有望进一步提升的伊利股份。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他酒类3.61%，啤酒0.20%，肉制品-0.01%，黄酒（长江）-0.99%，软饮料-1.45%，乳品-1.90%，调味发酵品-2.14%，其他食品-2.22%，白酒-4.52%。

本周乳制品行业公司中，涨幅前五的公司为：熊猫乳品0.61%，中国旺旺0.60%，伊利股份0.27%，中国圣牧0.00%，三元股份0.00%；表现后五位的公司：现代牧业-5.43%，中国飞鹤-6.02%，妙可蓝多-6.77%，天润乳业-7.08%，新乳业-8.03%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-0.42%，其中关键公司涨跌幅为：百威亚太4.73%，华润啤酒4.23%，中国旺旺0.60%，农夫山泉0.23%，康师傅控股-2.15%，周黑鸭-3.73%，颐海国际-4.79%，中国飞鹤-6.02%。

风险提示：疫情后期消费复苏不及预期，宏观经济复苏不及预期，公司经营不及预期。

(分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-225102900)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526