

浙商早知道

2023年06月19日

✍️ : 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️ : 021-80106048

✉️ : zhangyanbing@stocke.com.cn

重要推荐

- 【浙商新科技 蒋高振】日联科技(688531)公司深度: 工业X射线检测设备龙头, 微焦点X射线源国产突破——20230616
- 【浙商计算机 刘雯蜀】新点软件(688232)公司点评: 未来订单恢复有望驱动业绩超预期——20230617

重要观点

- 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬/林子尧/王浩若/刘村阳/张杨】机械行业2023年中期策略: 周期反转、安全创新——20230615
- 【浙商新医美 周明蕊/王长龙/汤秀洁/马莉】美容护理半年行业策略报告: 大而优坚韧, 小而美出奇——20230615
- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 短期关注利率债止盈压力——20230616
- 【浙商宏观 李超/张迪/林成炜/张浩】5月宏观数据解读: 经济动能高点已过——20230616
- 【浙商餐饮 杨骥/杜宛泽/孙天一】食品饮料 半年行业策略报告: 复苏下的新特点——20230616
- 【浙商金工 陈奥林】金融工程专题之风格视角: 中特估行情延续的几个要素——20230616
- 【浙商宏观 李超/张浩】宏观深度报告: 卖地收入继续低迷, 关注财政货币配合——2023年5月财政数据的背后——20230617

1 重要推荐

1.1 【浙商新科技 蒋高振】日联科技（688531）公司深度：工业 X 射线检测设备龙头，微焦点 X 射线源国产突破——20230616

1、新科技-日联科技（688531）

2、推荐逻辑：国内工业 X 射线检测设备龙头，实现核心部件 X 射线源国产突破，X 射线源将开启公司第二成长极，未来成长动力强劲！

1) 超预期点

①X 射线源作为卡脖子核心零部件，国内需求有望超过预期；

②X 射线检测设备下游的新能源、集成电路和电子制造等需求有望超预期

2) 驱动因素

X 射线源的产能扩张与放量、新能源/集成电路等下游需求持续兑现超预期增速。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 818.12/1295.15/2045.59 百万元，营业收入增长率为 68.80%/58.31%/57.94%，归母净利润为 179.81/349.80/659.37 百万元，归母净利润增长率为 150.70%/94.54%/88.50%，每股盈利为 3.02/5.87/11.07 元，PE 为 51.53/26.49/14.05 倍

3、催化剂

集成电路、电子制造和新能源

4、风险因素

核心部件对外依赖的风险、市场竞争风险、下游需求不及预期的风险。

1.2 【浙商计算机 刘雯蜀】新点软件（688232）公司点评：未来订单恢复有望驱动业绩超预期——20230617

1、计算机-新点软件（688232）

2、推荐逻辑：政策催化公司估值修复

1) 超预期点

政策刺激政务建设持续加速

2) 驱动因素

政策持续加速催化公司 ToG 端业务发展

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 3462.05/4324.18/5533.76 百万元，营业收入增长率为 22.58%/24.90%/27.97%，归母净利润为 721.38/922.17/1235.41 百万元，归母净利润增长率为 25.88%/27.83%/33.97%，每股盈利为 2.19/2.79/3.74 元，PE 为 25.15/19.67/14.69 倍

3、催化剂

政策持续催化

4、风险因素

新业务投入风险，政策推进不及预期，订单落地不及预期风险

2 重要观点

2.1 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬/林子尧/王洁若/刘村阳/张杨】机械行业 2023 年中期策略：周期反转、安全创新——20230615

1、所在领域

机械

2、核心观点

机械行业 2023 年中期策略：周期反转、安全创新

1) 市场看法

周期尚未见底，需求存在不确定性；成长性行业受政策影响较大，中长期增长持续性尚待验证

2) 观点变化

①周期触底反转：工程机械、船舶行业、工业气体、铁路装备

②安全与自主可控：半导体设备、军工、科学仪器、核电

③中国优势与国际化：新能源产业链细分环节（储能、光伏铜电镀、新能源运营商）、风电设备

④效率改善、转型升级：央企

⑤创新与产业趋势：AGI设备、光伏铜电镀、人形机器人、固态电池

⑥稳定增长：检测检验、消费设备

3) 驱动因素

机械牛股三大来源：国内下游需求高景气、外贸出口（江浙、广东等为代表）产业链；自主可控/新技术迭代。

4) 与市场差异

重点推荐：工程机械、船舶、半导体设备、工业气体、检测检验、光模块设备、视觉检测设备

大盘蓝筹：三一重工、中国船舶、杭氧股份、晶盛机电、微导纳米、华测检测、精测电子

小而美：罗博特科、侨源股份、荣旗科技、乐惠国际、大丰实业、上海沿浦、华培动力、华依科技、精工科技。

3、风险提示

中美贸易摩擦超预期、技术更新放缓竞争格局恶化风险原材料价格波动等

2.2 【浙商新医美 周明蕊/王长龙/汤秀洁/马莉】美容护理半年行业策略报告：大而优坚韧，小而美出奇——20230615

1、所在领域

新医美

2、核心观点

关注三大主线——基本面优秀且估值处于低位的龙头；小票反弹，低估值低机构持仓且边际有改善；困境反转，密切跟踪数据验证拐点

1) 市场看法

美容护理跑输大盘，消费赛道整体承压

2) 观点变化

从历史估值来看，业绩兑现能力强的龙头已具高性价比

3) 驱动因素

医美：拓赛道+稀缺大单品+合规化是决定性因素

化妆品：推新品+子品牌是成长决定性因素

4) 与市场差异

市场担忧美容护理跑输大盘，消费赛道整体承压；我们认为1)当前业绩兑现能力强的龙头已具高性价比；

2)此前关注度低的小票有边际改善机会；3)部分公司困境反转，可密切关注数据验证拐点到来

3、风险提示

竞争加剧、新品孵化风险、医疗事故的风险等

2.3 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：短期关注利率债止盈压力——20230616

1、所在领域

固收

2、核心观点

短期由宽货币迅速向宽信用传导的概率较低，但市场关注的更多的可能是稳增长政策的出台力度。

1) 市场看法

当前债市会面临存款利率下行和政策预期上升的博弈，后续看不排除稳增长政策密集出台的可能性，当前

利率债波段操作的窗口期较短，之后收益率曲线可能面临从牛平向熊陡切换，短期建议关注近期的国常会及重要新闻政策表述，利率策略以稳为主。

2) 观点变化

持平

3) 驱动因素

由6月“OMO→SLF→MLF”的连续降息开启新一轮“稳增长”政策空间的可能性不低。

4) 与市场差异

首先本轮地产修复的难度较大，存量政策对市场信心的提升程度有限，后续的政策强度仍待观望；其次消费和收入、就业等因素相关性高，短期提振消费倾向的难度较大。虽然当前基本面弱复苏的趋势不变，但是关键动能的修复斜率不及预期。

3、风险提示

政策超预期变动；基本面超预期变动；

2.4 【浙商宏观 李超/张迪/林成炜/张浩】5月宏观数据解读：经济动能高点已过——20230616

1、所在领域

宏观

2、核心观点

5月份经济运行低于市场预期，下半年仍有降准、降息的判断，本次降息意味着货币政策宽松基调确认，将是股债双牛行情的起点。

1) 市场看法

稳增长政策有望加码

2) 观点变化

我们下修二季度GDP实际增速至6.7%，预计2023年GDP实际增速为5.1%。

3) 驱动因素

国家统计局6月15日发布5月宏观经济数据

4) 与市场差异

我们判断，年内经济动能高点已过，二季度经济向上和向下弹性都不大，但阶段性减退税降费退坡后，企业盈利下行是务必要解决的问题。下半年美联储加息暂缓后，中国将受益于国际收支、汇率改善，货币政策空间打开，形成降息预期，国内利率债和成长股受益。我们坚持下半年仍有降准、降息的判断，本次降息意味着货币政策宽松基调确认，将是股债双牛行情的起点。

3、风险提示

大国博弈超预期；地缘政治形势变化超预期。

2.5 【浙商食品饮料 杨骥/杜宛泽/孙天一】食品饮料半年行业策略报告：复苏下的新特点——20230616

1、所在领域

食品饮料

2、核心观点

大众品渐进式回暖，复苏下新消费特点显现。

1) 市场看法

市场认为当前大众品终端正处于复苏状态，应持续观察数据变化。

2) 观点变化

我们认为23年经济的温和复苏与大众品的渐进式回暖为主旋律，但疫后复苏亦存在新的消费特点，冲动性消费让位于理智型消费，在此背景下消费者希望以更合适的价格获得高品质产品，因此“高质性价比”产品更受消费者青睐，比如零食量贩、低温奶、高端啤酒、零添加调味品等；另外我们认为从终端恢复来看，由于中小餐饮和门店的修复稍显缓慢，使得相关线下场景恢复较慢；线上和家庭消费恢复较好，由此我们看到饮料、乳制品等在22年低基数且不依托餐饮和门店修复的板块在本轮复苏中具有较好的表现。

3) 驱动因素

结构性数据恢复，终端消费数据恢复

4) 与市场差异

我们认为 23 年经济的温和复苏与大众品的渐进式回暖为主旋律，但疫后复苏亦存在新的消费特点，与此前复苏有所不同

3、风险提示

1) 原材料价格大幅上涨。2) 终端需求疲软或需求修复不及预期。3) 行业数据存在主观分类和筛选，存在实际情况与数据结论不符的风险。

2.6 【浙商金工 陈奥林】金融工程专题之风格视角：中特估行情延续的几个要素——20230616

1、所在领域

金工

2、核心观点

中特估板块有显著的红利低波风格，红利低波风格是顺周期的长矛和熊市的厚盾。本轮中特估行情主要是由风格带来的估值抬升，盈利预期提升的贡献较低。当前环境下红利低波风格持续，央国企盈利继续提升，中特估行情有望继续演绎。

3、风险提示

①本篇报告部分结论由量化模型得出，模型基于历史数据的统计归纳，结论未来存在失效风险。②中特估行情能否延续一定程度上取决于红利低波风格的持续性，如果未来经济复苏强度超预期或者政策支持力度超预期，在经济达到过热状态之前，红利低波风格可能表现相对弱势。

2.7 【浙商宏观 李超/张浩】宏观深度报告：卖地收入继续低迷，关注财政货币配合——2023年5月财政数据的背后——20230617

1、所在领域

宏观

2、核心观点

经济动能高点已过，需求侧仍处弱修复，下半年财政重点关注三大方向：1) 多措并举降低企业经营负担、改善企业盈利质量。2) 关注财政货币配合新机制。3) 防范化解地方债务风险、严控新增隐性债务的大背景下，建议可适当配置部分公开城投债，特别是强财政的弱城投。

1) 市场看法

稳增长需要财政进一步发力

2) 观点变化

无变化

3) 驱动因素

5月财政数据出炉，低基数促进一般公共预算收入回升，卖地收入继续低迷扰动基建，专项债加速发行难以完全满足资金缺口，后续关注政策性金融工具等准财政工具发力。

经济动能高点已过，需求侧仍处弱修复，下半年财政重点关注三大方向：①多措并举降低企业经营负担、改善企业盈利质量。②关注财政货币配合新机制。③防范化解地方债务风险、严控新增隐性债务的大背景下，建议可适当配置部分公开城投债，特别是强财政的弱城投。

4) 与市场差异

我们认为财政更注重改善企业盈利、保民生和维稳债务风险，而非大规模逆周期刺激。

3、风险提示

经济超预期下行，政策落地不及预期，大国博弈超预期。

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>