



2023年06月30日

## 晨会纪要20230630

## 证券分析师:

伍可心 S0630522120001  
wkx@longone.com.cn

## 重点推荐

- 1. CMP抛光材料国产替代势不可挡，行业龙头长线价值凸显——半导体材料行业深度报告
- 2. 新型储能方兴未艾，工商+大储如日方升——电力设备行业深度报告
- 3. 常熟银行（601128）：区位孕育蓝海，优势护航成长——公司深度报告

## 财经要闻

- 1. 6月29日，李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。
- 2. 美国一季度GDP上修至2%，预期1.4%，前值1.3%。

## 正文目录

<b>1. 重点推荐</b> .....	<b>3</b>
1.1. CMP 抛光材料国产替代势不可挡，行业龙头长线价值凸显——半导体材料行业深度报告 .....	3
1.2. 新型储能方兴未艾，工商+大储如日方升——电力设备行业深度报告 .....	4
1.3. 常熟银行（601128）：区位优势孕育蓝海，优势护航成长——公司深度报告 .....	5
<b>2. 财经新闻</b> .....	<b>6</b>
<b>3. A 股市场评述</b> .....	<b>7</b>
<b>4. 市场数据</b> .....	<b>8</b>

## 1.重点推荐

### 1.1.CMP 抛光材料国产替代势不可挡，行业龙头长线价值凸显——半导体材料行业深度报告

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：陈宜权，chenyq@longone.com.cn

**CMP 材料是半导体芯片制造不可缺失的关键材料。**在半导体芯片制造过程中，晶圆片需要进行多道加工工序，由此会导致晶圆片表面凹凸不平，每一道加工工序对晶圆片表面平坦度都有对应标准。因此，CMP 技术作为实现晶圆表面平坦化的关键工艺技术，贯穿晶圆加工的整个工艺流程，通过使用 CMP 材料在多道工序中间对晶圆片进行抛光加工，使其满足各工序标准要求，显得尤为重要，可以说，CMP 材料是半导体芯片制造的关键所在。

**打破外资垄断局面，国产替代空间巨大。**(1) 长期以来，全球 CMP 材料由外企垄断，但在美日等发达国家进行高科技技术封锁的背景下，高度依赖进口的 CMP 材料供应不确定性加剧，扰动了国内晶圆大厂 CMP 材料的供应链安全稳定，倒逼本土晶圆厂加速国产 CMP 材料的产品认证，提升了供需双方 CMP 产品国产替代的共研意愿。随着国内 CMP 材料厂商部分实现了从 0 到 1 的技术突破，打破了长期的外资垄断局面，开创了 CMP 材料国产替代新局面。(2) 一方面由于 CMP 抛光材料对产品性能、可靠性以及稳定性的要求严格，替换成本高，从而导致上游客户更换供应商意愿不强。另一方面，CMP 抛光材料国产化进程仍处初期，但国内晶圆产能扩产的增量市场，将为本土 CMP 材料的国产替代带来巨大的市场空间。

**内资晶圆厂逆势加速扩产，CMP 材料与半导体材料同步受益。**(1) 我国是半导体芯片需求大国，但国产化率不足 17%，存在巨大的供需缺口，只能通过进口来满足，仍是全球最大的半导体芯片进口国。(2) 从全球半导体芯片的产业发展史来看，晶圆厂建设是半导体芯片产业的核心环节，是满足巨大半导体芯片市场需求缺口的重要一步。因此，自 2022 年以来，尽管全球半导体行业周期向下，但我国晶圆厂产能却不断逆势扩产，半导体芯片国产化替代需求逆势增加。(3) 国内晶圆厂的大规模逆势扩建，一方面提高了国产芯片的自给率，减少芯片绝对进口数量，缓解我国半导体芯片供给不确定性的矛盾，打造自主可控的国产半导体产业链；另一方面，因内资晶圆产能增加而新增的半导体材料需求，也为国产半导体材料供给商提供很大的市场开拓空间，而 CMP 材料作为半导体材料的核心，亦同步受益。

**投资建议：**看好 CMP 材料国产替代带来的成长空间。国内龙头企业，在国内市场的存量及增量中持续受益。CMP 材料作为半导体芯片加工环节的核心材料之一，近年来，随着我国内资晶圆厂不断扩产，以及晶圆制程工艺不断的提高，对国产 CMP 材料的需求不断加大。(1) 我国已是全球半导体需求最大的市场，CMP 材料为半导体材料的重要组成部分，自给率仅 17%，国产替代仍有较大的提升和发展空间；(2) 本土 CMP 材料供应商已部分实现技术突破，产品性能可对标海外 CMP 材料大厂产品，随着本土 CMP 抛光材料企业逐步切入高端市场，将加速 CMP 材料国产化进场，争夺海外企业已占国内存量市场规模的同时，又享受内资晶圆厂扩建带来的增量红利，快速提升国内市场渗透率。(3) 随着内资晶圆厂扩产以及国内晶圆制程工艺的突破，国内 CMP 材料需求量增速将远超全球行业水平，优先实现国产替代的龙头 CMP 材料企业将从存量及增量市场中双重受益，建议关注安集科技和鼎龙股份。

**风险提示：**1) 国际半导体技术路径的重大变化；2) 晶圆厂扩产不及预期；3) 客户认证进度不及预期；4) 研发进度不及预期。

## 1.2.新型储能方兴未艾，工商+大储如日方升——电力设备行业深度报告

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：张帆远，邮箱：zfy@longone.com.cn

**储能发展背景：**当前，大量新能源发电电源接入电网系统，其间歇性和波动性破坏了电网“源随荷动”的平衡，传统电网系统难以应对新能源发电带来的负荷压力，新能源电力消纳成为电网稳定运营的首要难题。储能系统具备的充放电双向性，能够有效解决新能源消纳问题。当新能源发电量超过电力系统能够承载的上限时，储能系统能够及时存储过剩电量；而当新能源发电量因为天气等原因低于电力系统能够承载的下限时，储能系统能够及时释放存储的电能，从而提升新能源发电电源接入电力系统的稳定性。具体而言，储能技术可根据电力系统的需求，在电源侧、电网侧、配电侧和用电侧进行灵活的部署，在各个环节都具有明显的应用效果。当前，中国、美国、欧洲为主要储能装机增量市场。2022 年全球新型储能装机规模超 20.4GW，累计装机规模约 45.7GW。

**储能方式多样：**目前，市场上根据能量转换方式的不同可以将储能分为了物理储能、电化学储能和其他储能方式：物理储能包括抽水蓄能、压缩空气储能、重力储能和飞轮储能等，其中抽水蓄能容量大、度电成本低，是目前物理储能中应用最多的储能方式；电化学储能是近年来发展迅速的储能类型，主要包括锂电池储能、钠电池储能、铅蓄电池储能和液流电池储能等，其中锂电池具有循环特性好、响应速度快的特点，是目前电化学储能中的主要储能方式；其他储能方式包括超导储能和超级电容器储能等，目前因制造成本较高等原因应用较少，仅建设有示范性工程。

**工商储渗透率可期，大储前途明朗。**工商业储能是指写字楼、工厂等用电侧配备的储能设备，其主要实现的目标包括自发自用或者峰谷价差套利。国内各地主动拉大用电侧峰谷价差，拓宽工商业储能盈利空间，间接带动工商业储能发展。以 10MW 的工商业储能项目为例进行计算，单位投资额 2 元/Wh，峰谷价差 0.6 元/kWh，项目的 IRR 约 7.6%。随着政策端的引导，未来各地峰谷价差将会进一步扩大，同时规模效应带来的储能系统初始投资额下行，工商业储能的经济性凸显。进一步测算得到：初始投资成本为 1.8 元/Wh、峰谷价差为 1 元/kWh 时，储能项目的 IRR 可达 26.6%，静态投资回收期仅为 3.4 年，此时项目盈利能力显著提升、流动性风险大幅降低。大储是用于电源侧、电网侧及配电侧的大型储能设备，作用是：负荷调节和平滑新能源发电，弥补线路损耗，补偿配电侧功率，提升稳定能力。政策强制配储驱动了大基地储能装机量提升，但目前配储对于风光发电站来说仍然是成本项，政策强制配储成为核心驱动力。目前大储依靠强制配储尚未做到有盈利的模式，独立储能因其共享的特性成为政策主推方向。由于盈利存在不确定性，同时很多项目是通过内部协调租赁的方式，独立储能最大业主仍为各大央企。独立式储能电站收益模式主要有两种：1) 容量租赁+现货市场套利；2) 容量租赁+调峰辅助服务。以 100MW 的独立式储能电站为例进行计算，储能 EPC 总承包平均成本 1.8 元/Wh 计算，配储时长 2h，当独立储能电站的年收入为 6000 万元，IRR 约 4.7%；当独立储能电站的年收入为 8000 万元，IRR 约 12.9%，投资回收期约 5.5 年，项目盈利能力显著提升。随着储能行业趋于成熟，独立式储能的投资前景可期。基于风电和光伏未来三年的装机量，通过假设配储的渗透率、配储比例、配储时长，预计 2023/2024/2025 年国内配储合计装机量约为 41.8/70.9/106.1GWh，2022-2025 年复合增长率达 57%。建议重点关注盈利能力提升的储能电芯龙头和优质储能集成商等板块。

**风险提示：**风光装机不及预期风险；储能政策不及预期；行业产能供给过剩。

### 1.3.常熟银行 (601128): 区位孕育蓝海, 优势护航成长——公司深度报告

证券分析师:王鸿行,执业证书编号:S0630522050001,邮箱:whxing@longone.com.cn

**率先实现小微业务专业化经营。**2008年确立“三农两小”市场定位以来,常熟银行致力于打造普惠金融精品银行。在各届董事会管理层坚定领导下,小微业务快速发展、大零售转型效果明显。公司贴合市场需求建立了丰富的小而散产品体系,满足多种小微主体需求。

**小微业务对银行业转型重要性提升,公司将充分受益于区位优势。**我国小微业务生态趋于成熟,目前江浙模式与民营模式专业化经营效果良好,常熟银行是苏州模式代表。对照成熟市场银行业竞争格局,全面注册制将加快我国商业银行转型步伐,未来将有更多中小银行依托小微、社区业务实现转型发展。江苏省环境优渥,对照小微渗透率更高的浙江省,本地银行具备40%-60%的增长潜力,公司凭借广阔网络布局将受益更多。

**“技术+配套”综合优势有望持续驱动公司成长。**实践表明,引进微贷技术只是小微业务专业化经营第一步,后续配套机制才是成功关键。公司引入IPC技术后,不断升级微贷技术并延伸小微业务内涵,最终形成领先市场的常熟模式。我们总结,常熟模式体现“技术+配套”综合优势,包括领先的信贷技术、专业的小微队伍、多层次经营网络、全方位数字化转型、与时俱进的生态化建设等多重内涵,有望持续驱动公司成长。

**有效风险管理体系与优异资产质量为后续发展奠定安全基础。**针对小微业务,公司通过人防、制防、技防建立有效风控体系,个人经营贷款不良率控制在1%以内。公司贷款质量连续多年保持行业领先水平,金融投资计提比例对标贷款保持较高水平。此外,公司房地产与融资平台领域资产占比较低,资产质量受该两个领域景气下行负面影响较小。

基于广阔发展空间,领先业务模式及稳定资产质量,预计公司2023-2025年营业收入分别为99.49、113.30、131.40亿元,归母净利润分别为32.45、37.93、44.46亿元,期末每股净资产分别为9.25、10.28、11.50元,6月21日收盘价6.70元对应PB为0.72、0.65、0.58倍。公司相对估值可参照国内细分板块优质中小银行及美国为代表的成熟市场中小银行,目前两者相对估值约1倍PB。首次覆盖,给予公司“买入”评级。

**风险提示:**资产规模增长不及预期;小微贷款质量大幅恶化;净息差大幅收窄。

## 2.财经新闻

### 1.李强主持召开国务院常务会议

6月29日，李强主持召开国务院常务会议，听取进一步强化安全生产重大风险和事故隐患排查整治的汇报，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。

### 2.美国一季度GDP上修至2%，预期1.4%，前值1.3%

美国政府数据显示，美国一季度实际GDP年化季率终值为2%，前值和预期值分别为1.30%和1.40%。截至6月24日，美国当周初请失业金人数录得23.9万，前值和预期值分别为26.4万和26.5万，美国上周初请失业金人数创下自2021年10月以来的最大降幅。美国商务部报告显示，一季度实际GDP的增长，主要由强劲的消费者支出，以及政府支出、出口和非住宅固定资产投资所驱动，其中消费者支出在今年前三个月以4.2%的速度增长，这是近两年来最强劲的表现。美联储主席鲍威尔6月29日表示，由于美国通胀率远高于2%的目标，且劳动力市场仍较紧张，大多数美联储政策制定者预计，预计今年年底前需要再加息至少两次。

## 3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，邮箱：wangyang@longone.com.cn

### 上交易日上证指数震荡收阴，短线或延续震荡整理

上一交易日上证指数震荡收阴，收盘下跌 7 点，跌幅 0.22%，收于 3182 点。深成指、创业板小幅回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数拉高回落，收星状 K 线带上影线，量能明显缩小，抛盘没有集中释放，大单资金净流出超 73 亿元，金额也未明显放大。指数昨日盘中一度上破 5 日均线压力位，但上行力道不足，指数在缺口压力下再度回落，缺口仍然未能回补。指数虽仍收于 5 日均线之上，但指数收星状 K 线带上影线，上影线有调整意义，短线仍或有震荡调整动能。

上证周线呈星状 K 线带下影线，仍收于 60 周均线压力位之下，短线仍面临 60 周均线的收复战役。周 KDJ、MACD 死叉延续，尚未明显向好。短线指数仍或在 60 周重要压力位下徘徊。

上交易日深成指、创业板均小幅回落，收盘分别下跌 0.1%、0.09%，两指数均收星 K 线，仍收于各自 30 日均线压力位下。两指数在各自 30 日均线之下横盘震荡 4 个交易日，未能得到量能资金流的明显支持，上攻力度不足。昨日两指数 5 日均线死叉 20 日均线，日线均线有所走弱，短线不排除会选择回落蓄势，仍或有震荡调整动能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 73%，收红个股占比 64%，涨超 9% 的个股高达 78 只，跌超 9% 的个股仅 1 只。上交易日市场活跃度有所增强。

在同花顺行业板块中，金属新材料板块大涨居首，收盘大涨 4.34%。其次，自动化设备、通信设备、消费电子、其他电子、通用设备等设备类板块涨幅居前，而机场航运、酒店及餐饮、景点及旅游、煤炭开采加工、电力等板块回落调整居前。

具体看各板块。非金属材料板块，昨日收盘上涨 0.49%，呈小幅上涨。指数自波段高点震荡回落以来，最大跌幅超过 24%，历时 100 个交易日，长时间震荡回落，积累了反弹诉求。昨日指数小幅收红，量能明显放大，大单资金虽小幅净流出约 0.13 亿元，但前三个交易日大单资金累计净流入超 1 亿元，近期做多资金较为活跃。指数目前日线短期均线呈空头排列，尚未明显向好，日 K 线带有小上影线，短线也或有调整动能。但日线 MACD 背离金叉成立，若日线短期均线也能修复向好的话，仍或有震荡盘升动能。但从月线看，指数 30 月均线破位，上方月均线构成反压，指数即便短线拉升，趋势性行情尚不明显，仍以反弹对待为宜。

**表1 行业涨跌幅情况**

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
电机 II	4.43	物流	-2.48
金属新材料	4.16	酒店餐饮	-2.22
消费电子	3.68	航空机场	-2.05
通信设备	3.40	焦炭 II	-2.03
游戏 II	3.15	农商行 II	-1.98

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.市场数据

表2 市场表现

2023/6/28	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15002	-45
	北向资金	亿元	-76.06	/
	南向资金	亿港元	-35.89	/
	逆回购到期量	亿元	0	/
	逆回购操作量	亿元	1930	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.65	/
	1 年期 LPR	%	3.55	/
	5 年期以上 LPR	%	4.2	/
	DR001	%,BP	1.0622	-1.31
	DR007	%,BP	1.9041	0.11
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6526	-1.25
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.8500	14.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.8700	16.00
股市	上证指数	点,%	3182.38	-0.22
	创业板指数	点,%	2180.06	-0.09
	恒生指数	点,%	33234.14	0.12
	道琼斯工业指数	点,%	34122.42	0.80
	标普 500 指数	点,%	4396.44	0.45
	纳斯达克指数	点,%	13591.33	0.00
	法国 CAC 指数	点,%	7312.73	0.36
	德国 DAX 指数	点,%	15946.72	-0.01
	英国富时 100 指数	点,%	7473.45	-0.36
	美元指数	/,%	103.3521	0.38
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2688	256.50
	欧元/美元	/,%	1.0869	-0.41
	美元/日元	/,%	144.75	0.19
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3723.00	0.16
	铁矿石	元/吨,%	830.50	0.85
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1916.60	0.01
	WTI 原油	美元/桶,%	69.86	0.43
	布伦特原油	美元/桶,%	74.51	0.36
	LME 铜	美元/吨,%	8173.00	-0.81

资料来源：同花顺，东海证券研究所



## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089