



石伟晶 | 东兴证券传媒行业首席分析师

S1480518080001, 021-25102907, shi\_wj@dxzq.net.cn

### 传媒：看好 AI 产业高景气度下游戏板块投资机会

看好 AI 产业高景气度下游戏板块投资机会。主要逻辑：(1) 当前国内龙头互联网公司持续布局 AI 产业，并逐步完成产品落地。6 月，腾讯云首次公布腾讯云行业大模型研发进展，并发布 MaaS 能力全景图；(2) 二季度，新游产品陆续上线，驱动 2023 年国内游戏市场实现稳健复苏。其中 2023 年 4 月 18 日，腾讯上线《合金弹头：觉醒》，截止 6 月 20 日，该游戏保持 iOS 游戏畅销榜前 40 名；4 月 23 日，米哈游上线《崩坏：星穹铁道》，截止 6 月 20 日，该游戏保持 iOS 游戏畅销榜前 30 名；5 月 23 日，三七互娱上线《凡人修仙传：人界篇》，截止 6 月 20 日，该游戏保持 iOS 游戏畅销榜前 30 名；(3) AI 驱动游戏制作成本降低以及支撑新型游戏玩法。对于游戏产业，AI 技术进步可以快速降低游戏制作成本，例如借助 AI 工具提高游戏制作效率，可以完成游戏文案篇制作、加速游戏子系统编程效率、游戏配音、3D 生成等工作；另一方面，AI 可以支撑新型游戏玩法，例如以玩家为主导生成文本和图片内容、AINPC（非玩家角色）、AI 陪玩、程序化生成复杂可交互场景等。

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

参考报告：《传媒互联网行业报告：芒果超媒旗下虚拟主持人多场景应用，阅文集团计划成立四大事业部》2023-06-29



曹奕丰 | 东兴证券交运首席分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

### 交运：快递行业价格竞争加剧，但在可控范围内

5月全国快递服务企业业务完成量109.9亿件，同比增长18.9%，业务量增长稳健，但通达系企业增速分化较为明显：上市公司方面，申通业务量增速近50%，明显高于行业均值的18.9%；圆通增速略低于行业均值；韵达业务量增长3.6%。市场份额方面，由于业务量大增，申通的市场份额占比已经达到了13.7%，已经非常接近韵达的14.0%。

价格方面，竞争有所加剧。5月申通、圆通与韵达的单件收入同比降幅为13.3%，7.6%和2%。可以看出申通为了提升件量，在价格端还是做出了较大的让步。通达系价格竞争有所加剧，我们认为主要是几方面原因。一是行业进入淡季，行业本身竞争压力较大；二是随着疫情消退业务量增长，行业的单件成本有所下降，而行业单价在此前维持了较长时间的高水平，因此企业有降价的底气；三是竞争更多集中在低价件领域。受韵达业务结构调整影响，低价件需求外溢，存量需求重新划分导致了价格竞争加剧。

目前通达系经营策略分化较为明显。头部的中通与圆通量价表现都较为稳定，向着高质量发展的方向迈进，韵达也在积极进行业务结构调整；申通和极兔则更重视业务量的增长，在低价件领域展开竞争。虽然价格竞争再起，但监管部门反对行业恶性价格战的态度从未改变，企业自身也都不希望行业重回战国时代，因此预计后续一段时间价格竞争还会持续，但会处于可控范围内。

A股快递企业股价从4月开始出现大幅回调，已经反映了对于价格战的悲观预期，我们认为这给予了投资者左侧布局的时机，值得重点关注。投资建议：我们认为航空股经过之前一段时间的回调已经基本到位，目前是较好的左侧配置时机。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

参考报告：《快递5月数据点评：件量稳健增长，淡季价格竞争加剧》2023-06-27



洪一 | 东兴证券电新行业分析师

S1480516110001, 0755-82832082, hongyi@dxzq.net.cn

### 电新：光伏上游价格跌幅放缓，静待需求回升

据PV Infolink官方微信公众号发布的统计数据，本周硅料价格继续下跌，主流致密料主流价格下跌至64元/kg，单周环比下跌5.9%，硅片价格下跌幅度也有所收窄，182mm下跌至2.8元/片，210mm下跌至4.0元/片左右。电池片环节价格也随之下跌，182、210尺寸均价分别落在0.70、0.73元/w。组件价格继续回落，单面与双面主流价格分别为1.40-1.41、1.43-1.44元/w。目前终端需求观望情绪有所缓解，但消纳速度仍不达预期，预期在库存压力下，6月组件排产环比增长有限，终端需求仍静待产业链价格在快速调整后，能够进入相对稳定波动

的时期。

4月底和5月初，美国参众两院分别投票通过了终止东南亚四国太阳能关税豁免法案，一度带来对行业出口的担忧。拜登否决的结果意味着，对东南亚四国太阳能产品关税豁免将至少持续到2024年6月，我国企业在东南亚的光伏产能短期将不受影响。美国将继续专注于扩大美国的产能来强化美国的能源安全，但与此同时中国企业也已做足准备，法案将加快国内新能源企业的全球化布局，以应对海外国家的本土培育战略。

我们认为，光伏行业高景气高成长确定性强，欧美发展部分本土制造业不改光伏行业“量增”逻辑。随着今年硅料供应逐步释放，电站回报率提升将刺激光伏地面电站建设需求释放，预计23年全球新增装机将达300GW以上。同时，硅料降价将带来产业链利润重分配，组件向下游电站的让利压力以及组件对辅材的压价压力都将减小，利好一体化组件企业而非硅环节。可把握以下三条主线：主线一：行业利润重分配，一体化组件和胶膜、接线盒等辅材受益。相关标的：天合光能、晶科能源、赛伍技术、福斯特、快可电子、通灵股份。主线二：地面电站需求边际释放，大逆变器和储能pcs需求快速增长。相关标的：阳光电源、上能电气。主线三：N型电池崛起，受益的配套产业链公司；包括topcon、hjt、ibc、钙钛矿等路线相关设备企业，银浆国产化企业等。风险提示：新能源装机不及预期；产业链价格上涨或影响下游需求释放。

风险提示：新能源装机不及预期；产业链价格上涨或影响下游需求释放

参考报告：《光伏产业链价格快速下跌，拜登继续缓征东南亚光伏关税》 2023-06-08

## 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法律责任。

## 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