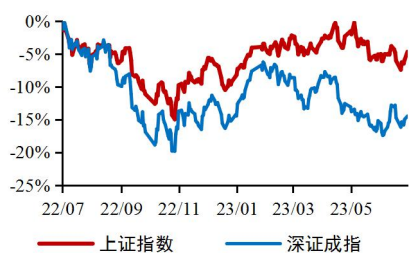


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年7月4日 星期二

市场走势



资料来源：最闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,243.98	1.31
深证成指	11,091.56	0.59
沪深 300	3,892.88	1.31
中小板指	7,224.91	0.27
创业板指	2,228.21	0.60
科创 50	1,008.40	0.32

主要海外市场指数

指数	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,418.47	0.03
纳斯达克综合	13,816.77	0.21
标普 500	4,455.59	0.12
巴黎 CAC40	7,386.70	-0.18
德国法兰克福 DAX	16,081.04	-0.41
日经 225	33,753.33	1.70
恒生指数	19,306.59	2.06

资料来源：最闻

【今日要点】

【行业评论】太阳能：产业链价格进入底部区间，需求释放拐点已至

【行业评论】消费者服务：社会服务行业周报（20230626-20230702）-2023年“暑运”前瞻：机票价格较2022年同期涨三成

【行业评论】化学原料：新材料周报（230625-230630）-央企招商局入股凯赛生物，生物基尼龙推广有望加速

【山证农业】农业行业周报-以“亏损期+低PB”策略逢低布局经营稳健的养殖股

【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-耐克披露FY23Q4财务数据，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》



【今日要点】

【行业评论】太阳能：产业链价格进入底部区间，需求释放拐点已至

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **投资要点**
- **水电水利规划设计总院：**预期 2023 年光伏新增并网 1 亿千瓦：6 月 28 日，水规总院发布《中国可再生能源发展报告 2022》。报告中介绍，国家共批复 2.7 亿新能源大基地项目，包含：1）印发第一批、第二批项目清单总规模为 12753 万 kW（第一批 9705GW、第二批 3048GW）；2）对库布齐沙漠、腾格里沙漠等 7 个新能源基地的实施方案进行了复函，约 8660 万 kW。2023 年，预期风电新增并网装机 6000 万千瓦，光伏新增并网装机 1 亿千瓦。
- **财政部：**再下达 29.0 亿元地方可再生能源项目补贴：6 月 28 日，财政部下达了 2023 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知。据附件显示，可再生能源电价附加补助地方资金预算总计安排 74.0 亿元，已下达 47.1 亿元，本次下达 26.9 亿元。其中，风电项目已下达 20.5 亿元，本次下达 29.0 亿元。通知指出，严格按照预算管理要求，尽快将补贴资金拨付至电网企业或公共可再生能源独立电力系统项目企业，公共可再生能源独立电力系统项目应优先足额拨付至 2022 年底。
- **生态环境部：**研究利用受污染土地规划建设风光等新能源项目：6 月 26 日，生态环境部就《关于促进土壤污染绿色低碳风险管控和修复的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿提出，合理规划受污染土地用途。因势利导研究利用废弃矿山、采煤沉陷区受损土地、已封场垃圾填埋场、污染地块等规划建设光伏发电、风力发电等新能源项目。
- **德国联邦网络局：**2023 年前五个月德国新增光伏同比增长 87.5%：德国联邦网络局（Bundesnetzagentur）报告称，该国 5 月份登记的新增光伏系统达 1040 MW。今年前五个月，德国新增光伏装机容量达到了 4.97GW，而去年同期约为 2.65GW。此外，近期德国经济事务部(BMWK)发起了国家光伏产业制造意向书，邀光伏行业制造商在德生产。意向书表明，德国计划每年光伏全产业链产能达到 10GW，其中，组件的年产能不低于 2GW。
- **价格追踪**
- **多晶硅价格：**根据 InfoLink 数据，本周多晶硅致密料均价为 64 元/kg，较上周下降 5.9%，降幅环比收窄 6.9pct。本周硅料价格跌幅持续放缓，价格已经进入底部区间，硅料的需求量和签单规模方面有所回温。库存水平来看，行业整体仍然存在 6-7 万吨现货库存。基于较低的价格水平，部分企业停产检修。存量产能开工率下调叠加新增产能延迟释放，预计 6 月份整体硅料产量在 11.5-12 万吨左右的区间，7 月份产量环比增幅有限维持在 12 万吨左右的水平。展望后市，我们认为后续跌价空间有限，随着需求

的释放，新投放的优质产能也有望逐步被消化。

- **硅片价格：**根据 InfoLink 数据，本周 150um 的 182mm 单晶硅片均价 2.8 元/片，较上周持平，价格率先企稳。在硅片价格降至合理位置的背景下，下游抄底硅片带动其价格止跌，且部分硅片库存转移至贸易商及下游电池企业。从硅片产出来看，预计二季度合计产量为 140GW 左右。由于当前硅片企业在手库存去化结束，预计 7 月份开工率或逐步开始提升。
- **电池片价格：**根据 InfoLink 数据，本周 M10 电池片（转换效率 23.1%+）均价为 0.70 元/W，较上周下降 2.8%；G12 电池片（转换效率 23.1%+）均价为 0.73 元/W，较上周下降 2.7%，182mm TOPCon 电池片均价为 0.78 元/W，较上周下降 1.3%，比同尺寸 PERC 电池片溢价 11.4%。截至 6 月末，电池端库存维持在 2-3 天左右的理想水平。由于电池片需求旺盛，相对结构性紧缺，在硅片价格稳定的情况下，预计未来电池片价格也将企稳回升。N 型电池片占比高的企业及提前布局了电池新技术的企业有望持续享受良好的超额利润。
- **组件价格：**根据 InfoLink 数据，本周 182mm 单面 PERC 组件均价为 1.40 元/W，较上周下降 2.1%；182mm 双面 PERC 组件均价 1.43 元/W，较上周下降 2.1%。TOPCon 组件价格为 1.55 元/W，与上周持平。在产业链价格见底的背景下，下游已经开始增加采购力度，行业拐点已至。反映在排产情况上，预计 7 月组件厂排产环增；此外，组件排产提升也将给胶膜等辅材环节带来量利齐升的机会。
- **投资建议**
- 从本周产业链各环节价格来看，硅料价格基本已无持续下探空间，硅片价格呈现企稳状态，导致地面电站装机需求递延的因素已消除，需求释放拐点已至。坚定看好光伏中下游、辅材以及新技术方向，建议积极布局。重点推荐：爱旭股份、帝科股份、福斯特、天洋新材、鼎际得、海优新材、通威股份、隆基绿能、阳光电源、协鑫能科，积极关注：永和智控、博菲电气、石英股份、林洋能源、大全能源。
- **风险提示**
- 光伏新增装机量不及预期；产业链价格波动风险；海外地区政策风险

【行业评论】消费者服务：社会服务行业周报（20230626-20230702）-2023 年“暑运”前瞻：机票价格较 2022 年同期涨三成

王冯 wangfeng@sxzq.com

【投资要点】

- **本周主要观点及投资建议**
- **2023 年“暑运”前瞻：**机票价格较 2022 年同期涨三成。受益于出行需求旺盛，今年暑期（7 月 1 日至 9 月 1 日）机票价格将保持高位，平均价格较 2022 年同期上涨约 32%，较 2019 年同期上涨约 5%。今年端午假期与中小学放假时间相邻，且与暑期前半段叠加，预计民航、铁路等客运单位的暑期出发

高峰将提前一周左右到来。OTA 平台预测，今年暑期客流高峰将出现在三个时间段，即 7 月 2 日前后（中小学放假）、7 月下旬到 8 月中旬、9 月 3 日前后（各地院校集中开学前一周）。学生和亲子客群全面回归将是今年暑期出行的一大亮点，广州、北京等地客流量居前。暑期国内机票均价将保持高位，尤其在 8 月中下旬前后将达到阶段高位。2023 年暑期国内机票均价较 2022 年同期上涨了约 32%，较 2019 年同期上涨了约 5%。旺盛的出行需求是支撑暑期机票价格上涨的主要因素。

➤ **投资建议：**目前主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平，ADR 带动 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，暑期出境板块有望恢复至疫前 70%以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期来临，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

➤ 行情回顾

➤ 整体：沪深 300 下跌 0.56%，报收 3842.45 点，社会服务行业指数下跌 1.3%，跑输沪深 300 指数 0.74 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 26。

➤ 子行业：社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（+3.25%）、自然景区（+1.00%）、人工景区（-0.01%）、餐饮（-3.55%）、酒店（-6.89%）。

➤ 个股：长白山以 13.35%涨幅领涨，锦江酒店以 10.18%跌幅领跌。

➤ 行业动态

➤ 1) 今年前 5 月研学旅行相关企业注册量同比增加 79.89%；

➤ 2) 区域酒店集团“牵手”单体酒店；

➤ 3) 加码海外投资，锦江酒店 2 亿欧元增资海路投资。

➤ 重要上市公司公告（详细内容见正文）

➤ 风险提示

➤ 宏观经济波动风险；居民消费不及预期风险。

【行业评论】化学原料：新材料周报（230625-230630）-央企招商局入股凯赛生物，生物基尼龙推广有望加速

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

➤ **市场与板块表现：**本周化工与新材料板块调整，子板块均上涨。基础化工涨跌幅为 2.59%，跑赢沪深

300 指数 3.15%，在申万一级行业中排名第 7 位。新材料指数涨跌幅为 3.89%，跑赢沪深 300 指数 4.45%。各子板块均上涨，OLED 材料上涨 6.35%、膜材料上涨 5.51%、碳纤维上涨 4.62%、锂电化学品上涨 4.1%、可降解塑料上涨 3.72%、半导体材料上涨 2.26%、有机硅上涨 1.49%。

- **观察估值，新材料各子板块估值水平处于历史较低水平。**新材料指数市盈率为 20.62 倍，处于近三年 0%分位数水平。有机硅市盈率为 21.69 倍（16%，近三年分位数水平）；碳纤维市盈率为 32.54 倍（2%）；锂电池市盈率为 27.85 倍（3%）；锂电化学品市盈率为 18.57 倍（7%）；半导体材料市盈率为 95.48 倍（14%）；可降解塑料市盈率为 25.6 倍（89%）；OLED 材料市盈率为 720.02 倍（91%）；膜材料市盈率为 89.46 倍（97%）。
- **从交易拥挤度情况看，当前新材料具备显著的配置优势。**本周新材料指数交易拥挤度为 3.64%，处于近两年 5.0%分位数水平，具备显著的配置优势。
- **超八成个股上涨：**上周新材料板块中，实现正收益个股占比为 84.68%，表现占优的个股有美联新材(20.65%)、泰和新材(18.38%)、三元生物(17.42%)等，表现较弱的个股包括华恒生物(-8.97%)、清溢光电(-8.34%)、尚太科技(-7.31%)等。机构净流入的个股占比为 71.17%，净流入较多的个股有万华化学(2.35 亿)、泰和新材(1.95 亿)、雅克科技(1.35 亿)等。78 只个股中外资净流入占比为 76.92%，净流入较多的个股有恩捷股份(1.56 亿)、德方纳米(1.49 亿)、天赐材料(1.21 亿)等。
- **行业动态**
- **行业要闻：**
- **招商局集团：入股凯赛生物，3 年将采购 29 万吨生物基聚酰胺**
- **广州快递新规：企业违规使用不可降解塑料袋等一次性塑料制品将受处罚**
- **江苏：50 万吨生物基及可降解新材料项目开工**
- **澳门：拟明年起禁止进口一次性不可降解塑料餐碟、杯**
- **重要上市公司公告（详细内容见正文）**
- **投资建议**
- **央企招商局入股凯赛生物，生物基尼龙推广有望加速。**2023 年 6 月 26 日，凯赛生物发布《关于公司与招商局集团有限公司签署〈业务合作协议〉暨涉及关联交易的公告》以及《2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》等公告。公司拟定增 66 亿元，全部用于补充流动资金及偿还贷款。本次向特定对象发行股票完成后，招商局集团将成为上市公司间接股东，并拟与公司签订业务合作协议，开展系列生物基聚酰胺材料方面的战略合作。根据《关于公司与招商局集团有限公司签署〈业务合作协议〉暨涉及关联交易的公告》，公司与招商局集团的合作主要为四点：1）生物基聚酰胺材料战略采购；2）投融资战略合作；3）合作方式及沟通协调机制。4）双方共同设立生物基材料在招商局应用场景的攻关团队。采购数量方面，招商局集团将尽最大的商业努力推广和落实凯赛生物基聚酰胺产品的使用，保障落实

前三年“1-8-20 目标”，即采购生物基聚酰胺树脂的量于 2023、2024 和 2025 年分别为不低于 1 万吨、8 万吨和 20 万吨。从 2024 年底开始，双方提前一年确定后续采购产品形式和采购量。除凯赛生物以外，我们建议关注华恒生物，华恒生物构建了发酵法和酶法两大平台，是全球首家以发酵法产业化生产 L-丙氨酸的高新技术企业，L-丙氨酸产品市场份额全球第一。

➤ 风险提示

- 疫情可能引发市场大幅波动的风险；原材料价格大幅波动的风险；政策风险；技术发展不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

【山证农业】农业行业周报-以“亏损期+低 PB”策略逢低布局经营稳健的养殖股

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

【投资要点】

- 本周沪深 300 指数涨跌幅为-0.56%，农林牧渔板块涨跌幅为 1.60%，板块排名第 12，子行业中生猪养殖、食品及饲料添加剂、畜禽饲料、果蔬加工以及肉鸡养殖涨跌幅位居前五。
- 本周猪价环比继续下降。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至 6 月 30 日四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 12.95/14.75/13.65 元/公斤，环比上周分别-5.13%/-1.34%/-2.15%，平均猪肉价格为 18.92 元/公斤，二元母猪平均价格环比上周降低 1.69%。截至 6 月 30 日，自繁自养利润为-346.16 元/头，而外购仔猪养殖利润为-362.28 元/头，较上周亏损幅度继续有所加深。截至 6 月 30 日，白羽肉鸡周度价格为 8.64 元/公斤，环比降低 2.04%，肉鸡苗价格为 2.34 元/羽，环比降低 9.30%，养殖利润为 0.03 元/羽。
- 受下游消费需求不振和供给压力的影响，近期国内生猪价格出现下行。生猪产业业内对 6 月中下旬猪价回升的预期落空后，业内对后续猪价走势预期显得更为悲观。这种悲观预期也逐渐反应在仔猪价格走势上。近期仔猪价格出现明显下跌，局部地区已跌破成本线。在经历 2021-2023 年 3 个亏损期的持续资金消耗后，生猪养殖行业的整体负债率已经处于历史较高水平。根据同样经历 3 个亏损期的 2013-2015 年经验，随着行业资金链紧张，越往后亏损期的产能去化幅度可能越大。根据能繁母猪对应的供给周期，预计最近猪价仍将持续磨底，后续产能去化或可能进一步深化。
- 根据我们的养殖股“亏损期+低 PB”投资策略，我们建议在第三个“亏损底”期间选择 PB 接近或跌破自身历史底部的优质标的进行布局。如果在第三个“亏损底”期间实现较大幅度的产能去化，则有可能是周期反转的起点；即使在第三个“亏损底”期间产能去化依然不够彻底，则也有机会迎来一次可观的反弹行情，推荐温氏股份、唐人神、东瑞股份、神农集团、巨星农牧、新希望等经营相对稳健的生猪养殖股。根据我们的生猪养殖股的逻辑框架，预计近期生猪养殖股或沿着“产能去化”的逻辑演绎。
- 推荐海大集团：1、饲料行业 2023 年景气度或优于 2022 年；2、行业整合持续推进，市场份额有望

进一步往头部集中；3、公司董事会审议通过了《2023 年员工持股计划（草案）》，如果最终获得股东大会审议通过，则有助于提升员工业务拓展的积极性，利于业务目标的达成；4、目前股价对应 2023 年 PE 估值处于历史底部区域。

- 推荐圣农发展：白羽肉鸡行业正处于周期底部，对于业绩和估值处于历史底部区域的圣农发展，随着供需格局改善，或有望继续迎来估值修复行情。
- 风险提示：疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险。

【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-耐克披露 FY23Q4 财务数据，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》

王冯 wangfeng@sxzq.com

【投资要点】

- 本周专题：耐克披露 FY23Q4 财务数据，库存回归正常水平
- FY2023(截至 2023/5/31 日止前 12 个月)，收入 512 亿美元/+10%，剔除汇率影响，同比+16%。FY23Q4，收入 128 亿美元/+5%，剔除汇率影响，同比+8%。
- 分品牌看，耐克品牌：FY2023，收入 488 亿美元/+10%，剔除汇率影响，同比+16%。FY23Q4，收入 122 亿美元/+5%，剔除汇率影响，同比+8%。匡威品牌：FY2023，收入 24 亿美元/+3%，剔除汇率影响，同比+8%。FY23Q4，收入 5.86 亿美元/-1%，剔除汇率影响，同比+1%。
- 耐克品牌分区域看，剔除汇率影响，FY2023，北美收入 216 亿美元/+18%，EMEA 收入 134 亿美元/+21%，大中华区收入 72 亿美元/+4%，APLA 收入 64 亿美元/+17%。FY23Q4，北美收入 54 亿美元/+5%，EMEA 收入 34 亿美元/+7%，大中华区收入 18 亿美元/+25%，APLA 收入 17 亿美元/+6%。
- 耐克品牌分渠道看，剔除汇率影响，FY2023，直营渠道收入 213 亿美元/+20%，其中自营门店收入同比+14%，线上渠道收入同比增长 24%；批发渠道收入 274 亿美元/+14%。FY23Q4，直营渠道收入 55 亿美元/+18%，其中自营门店收入同比增长 24%，线上渠道收入同比增长 14%。
- 耐克品牌分品类看，剔除汇率影响，FY2023，鞋履收入 331 亿美元/+20%，服装收入 138 亿美元/+8%，配饰收入 17 亿美元/+13%。FY23Q4，鞋履收入 85 亿美元/+10%，服装收入 32 亿美元/+3%，配饰收入 4.3 亿美元/+14%。
- 盈利能力：FY2023，毛利率同比下滑 2.5pct 至 43.5%；FY23Q4，毛利率同比下滑 1.4pct 至 43.6%。FY2023，SG&A%为 32.0%，同比提升 0.3pct；FY23Q4，SG&A%为 34.1%，同比提升 1.1pct。FY2023，净利润 50.7 亿美元/-16%，FY23Q4，净利润 10.3 亿美元/-28%。
- 存货：截至 FY2023 末，存货 85 亿美元，同比增长 0.4%，环比下降 5.1%。

➤ 行业动态:

➤ **越南制鞋业以绿色发展为基础实现其战略发展目标。**越南制鞋行业专家们表示，越南制鞋业必须坚持走可持续发展道路，使越南纺织品、服装和鞋类产品符合可持续发展标准，以实现《2020年至2035年越南服装纺织和鞋业发展战略》目标。此外，到2030年越南鞋类和手袋出口还将实现380-400亿美元的目标。根据该战略目标，到2035年，制鞋行业将以绿色经济模式实现可持续发展，完善国内生产价值链，有效参与全球价值链竞争，并创造出越南制鞋行业自己的区域和世界品牌。

➤ **国务院总理李强6月29日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。

➤ **近日，林氏家居官方发布一则推文提到，截至2023年6月30日，林氏家居的新零售渠道在上半年吸纳了超500位意愿加盟客户，成为林氏家居的潜在经销商。**林氏家居新零售门店正持续从一二线城市向下沉市场渗透，新加盟门店在下沉市场占比约49%。据了解，林氏家居于2022年11月针对招商推出“亿元政策”，包括豪掷资源赋能经销商，给予门头支持、新店样品支持以及户外广告费用支持等措施，旨在以最大诚意释放多项利好政策强势招商，持续从一二线城市深耕下沉开拓三四五线城市，辐射到全国各大城市和县城，深化林氏家居的全国业务布局。林氏家居CEO崔杰慧曾对外表示，在传统零售行业受疫情影响期间，家居市场的下沉渠道依然保持着两位数的增长，这也是整个家居行业的增量来源。未来几年，林氏家居将重点发力线下渠道的铺设，其中，县城这类下沉市场将成为主要战场。截至目前，林氏家居线下门店数量共突破1100多家，包含成品店、定制融合店、婴童店以及睡眠店等店态。

➤ 行情回顾（2023.06.26-2023.06.30）

➤ **本周纺织服饰跑赢大盘、家居用品板块跑赢大盘：**本周，SW纺织服饰板块上涨4.83%，SW轻工制造板块上涨2.41%，沪深300下跌0.56%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘5.38pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘2.97pct。SW纺织服饰各子板块中，SW纺织制造上涨4.44%，SW服装家纺上涨4.91%，SW饰品上涨5.2%。SW轻工制造各子板块中，SW造纸上涨2.34%，SW文娱用品上涨0.52%，SW家居用品上涨3.83%，SW包装印刷上涨1.44%。截至6月30日，SW纺织制造的PE（TTM剔除负值，下同）为18.76倍，为近三年的38.55%分位；SW服装家纺的PE为20.26倍，为近三年的48.15%分位；SW饰品的PE为22.21倍，为近三年的84.22%分位。截至6月30日，SW家居用品的PE为21.20倍，为近三年的3.57%分位。

➤ 投资建议:

- **纺织服装：**纺织制造板块，本周，耐克发布 FY23Q4 及 FY2023 财务数据，期末库存已回归上一财年末水平，且存货数量同比下降，库存表现健康。建议继续跟踪订单改善情况，积极关注华利集团、申洲国际；品牌服饰板块，5 月纺织服装社零同比增长 17.6%，5 月单月 21-23 两年复合增速为-2.4%，国内服装消费延续 4 月以来的放缓趋势。高端消费群体收入受损程度较小，女装公司在疫情期间保持积极净开店，抢占市场份额，建议关注中高端女装公司锦泓集团、歌力思、赢家时尚。今年“618”电商大促中，运动鞋品类实现量价齐升，增速在主要可选品类中靠前，国产品牌中 361 度表现亮眼，李宁、安踏品牌表现稳健。中长期角度，继续看好运动服饰需求的稳健性与本土运动品牌市占率提升，建议继续关注安踏体育、李宁、特步国际、361 度。
- **黄金珠宝：**5 月黄金珠宝社零同比增长 24.4%，5 月单月 21-23 两年复合增速为 0.7%，环比放缓，但依旧好于其它可选品类。今年“618”电商大促中，珠宝品类表现亮眼，根据商指针，我们测算天猫、京东平台珠宝首饰销售额同比增长接近 60%。内资品牌表现好于港资品牌，周大生品牌 618 全周期线上全渠道销售额同比增长 91%。我们看好珠宝板块全年表现，1) 珠宝偏中高端消费，且线下渠道占比高，叠加婚庆回补，弹性预计好于其它可选品类；2) 金价持续稳步上涨、消费回归理性利好保值增值的黄金首饰消费，短期回调有望促进加盟商补货；3) 黄金工艺进步有效催化珠宝悦己需求释放；4) 国内珠宝行业市场空间广阔，头部企业处于渠道快速扩张期，市占率有望提升。建议积极关注今年开店计划积极、终端销售黄金占比高的周大生、老凤祥。
- **家居用品：**本周，国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，政策肯定了家居行业对居民消费增长和经济恢复的带动作用，提出促家居消费要与老旧小区改造等政策配合协同，要提高家居行业供给质量和水平，建议积极关注后续政策细则推出。今年 1-5 月，住宅竣工端同比增长 19.0%，在“保交付”推动下表现好于新开工端及销售端，为家居企业下半年需求释放提供支撑。今年“618”电商大促中，我们测算天猫、京东平台家具销售额同比增长超过 20%，且头部家居品牌表现优异。中长期角度看，家居行业集中度较低，头部企业通过品类融合提升客单值、挖掘下沉空白市场、供应链降本增效，市场份额提升空间仍然较大。目前时点，家居板块估值处于历史低位，定制家居企业建议积极关注索菲亚，欧派家居、金牌厨柜、志邦家居。软体家居方面，建议关注慕思股份、喜临门、顾家家居。同时，继续看好我国智能家居渗透率的持续提升，关注箭牌家居、好太太。
- **风险提示：**
- 国内消费信心恢复不及预期；地产销售不达预期；品牌库存去化不及预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

值周研究员:

李召麒 执业登记编码: S0760521050001 电话: 010-83496307 邮箱: lizhaoqi@sxzq.com

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

