

责任编辑：

周颖

☎：010-80927635

✉：zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511090001

要闻

美股小幅收涨，中概强势领跑，特斯拉大涨近 7% 引领新能源车，美债收益率走高，澳元三连涨

美国 6 月 ISM 制造业意外创三年多新低，连续八个月萎缩

7 月 6 日耶伦将抵达北京

中国宣布对镓和锗实行出口管制

中国 6 月财新制造业 PMI 为 50.5，连续两个月位于扩张区间

浙江电网用电负荷创历史新高

银河观点集萃：

- **策略：**指数行情需要等待，主线行情积极参与。1) 从交投活跃度及估值角度来看，AI 主线本轮行情还未结束，节后短期震荡后仍有机会，可逢低积极布局。2) 中特估主线在经过前期调整后，目前已经逐步企稳，且央企新考核体系下业绩确定性强，伴随投资者关注向业绩转移，目前是相关板块布局的较好时机，可以关注业绩较好且资金可能试探的方向，交运、公用事业、军工、非银、电力等板块。3) 业绩改善还未充分体现的医药、食饮等板块。
- **通信：**AI 引领，算力随行，元年大势所趋——2023 年中期策略。AI 发展加速相关子行业落地，通信行业估值提升，成长性预期凸显。通信算力网络发展进一步拓展科技行业成长属性加强，市场空间广阔。传输侧方面，光模块、光器件及数据中心铜缆子版块成长性提升较快，预计 2023 年下半年景气度或将延续。相关板块内企业海外销售比例较大，2023 年整体处于产品迭代过程中，随着 800G 产品逐步导入，且产品规模持续扩大，通信网络算力基础设施产业链市场需求或将进一步扩大，带来行业边际改善明显。需求带动业绩改善，通信赋能新基建、新信创、新能源。
- **化工：**周期底部蓄势，探寻长期价值——2023 年中期策略。稳增长政策密集出台，经济修复进程有望加速。行业盈利筑底预期基本完成，随需求修复有望边际改善。周期底部蓄势，把握景气边际改善机会。成本压力逐步释放、需求向好预期下，看好布局非石油路线、具有成长属性的核心资产。静待外需修复，看好化纤、轮胎周期性向上机会。HFCs 拐点将至，含氟高分子材料赋能成长。关注价值重估，探寻高成长个股标的。启航高质量发展，央企价值重估进行时。低碳化进程持续推进，气凝胶、生物柴油迎来长期发展机遇。

银河观点集锦

策略：2023年6月战略投资股票池月度动态

1、核心观点

宏观环境复盘与判断：

5月份经济运行情况与4月份基本持平，但由于4月份经济处于低位，5月的这种平稳运行也就意味着经济的低迷。国内居民信心恢复速度仍然偏缓，居民资产负债表修复需要时间，使得终端消费整体低位平稳。政府的经济托底政策仍然以稳为主，并且集中在供给层面，使得政策发挥作用时间偏长，经济恢复缓慢。

5月份社会融资走低主要是表内信贷、政府债券融资、企业债券融资以及银行承兑汇票下降带来的。(1)社融统计信贷融资下行，但企业和居民的融资增速仍然属于正常，票据融资冲量大幅减少。从环比来看，5月份贷款环比回升幅度仍然在历史范围内，信贷的表现偏平稳。(2)政府债券融资前置，并且保持季度平稳，打破以往2季度发债高峰的规律。政府债券融资可能保持季度平稳，也即是2季度仍然保持在1.8万亿左右，低于去年的3.0万亿。(3)企业债券融资再次录得负值，企业长债发行低迷。银行利率的下行使得债券市场的吸引力在下降。(4)未贴现银行承兑汇票持续走低，影子银行并未好转

6月市场表现：截至2023年6月30日，本月A股市场重要指数涨跌不一。上证指数、深证成指、创业板指分别上涨-0.08%、2.16%和2.73%。美股整体上行，标普500、纳斯达克指数和道琼斯工业指数分别上涨6.47%、6.59%和4.56%。行业来看，家用电器、通信、汽车等表现较好，医药生物、交运、商贸零售跌幅较大。

投资者关注的两大变化：

政策预期降温后短期转向关注海外变化。近期我国政策面逐步加码，发力推动经济复苏。但整体来看，LPR下调幅度低于市场预期，行业层面还并未有较多政策落地，投资者对政策的预期有所降温。

个股涨幅分化，7、8月将转向关注基本面兑现。今年以来实体经济复苏偏弱，在此背景下，投资者信心不足，在7、8月份业绩披露时期将更加关注个股基本面的兑现，可以关注业绩改善还未充分兑现的细分板块，如军工、医药、交运、餐饮等板块。

2、配置建议

指数行情需要等待，主线行情积极参与。1)从交投活跃度及估值角度来看，AI主线本轮行情还未结束，节后短期震荡后仍有机会，可逢低积极布局。2)中特估主线在经过前期调整后，目前已经逐步企稳，且央企新考核体系下业绩确定性强，伴随投资者关注向业绩转移，目前是相关板块布局的较好时机，可以关注业绩较好且资金可能试探的方向，交运、公用事业、军工、非银、电力等板块。3)业绩改善还未充分体现的医药、餐饮等板块。

风险提示：政策超预期的风险；经济超预期下行的风险。

(分析师：王新月)

通信：AI 引领，算力随行，元年大势所趋——2023 年中期策略

1、核心观点

AI 发展加速相关子行业落地，通信行业估值提升，成长性预期凸显。

AI 发展大势所趋，全球竞争加速，随着 AI 应用的不断普及，作为 AI 产品的基础设施，通信相关网络设备需求不断提升，通信行业上半年估值提升水平优于市场均值，进一步验证了 AI 发展带来的行业成长性预期提升。总体来看，过去一年（2022.6.30-2023.6.30）AI 相关板块估值水平提升明显，市场对于 AI 的热度增加，细分来看光模块及算力网络相关板块涨幅靠前。半年度维度来看，年初（2023.1.1）至今延续该种态势。我们将通信行业分为以算力网络产业链、运营商和 5G 相关产业链，总体来说上半年通信行业成长性预期提升是以算力网络产业连作为拉动，运营商助推，5G 相关产业链持续，从本来 AI 市场发展阶段情况来看，未来相关产业链仍有较大提升空间。

通信算力网络发展进一步拓展科技行业成长属性加强，市场空间广阔。

算力网络整条产业链从硬件到软件端皆将在国产替代及自主可控的利好催化下实现空间的扩展及产业升级，未来发展空间广阔。国产替代+自主可控大趋势已定且逐步深化，加之目前我国算力网络发展正处于蓬勃发展时期，整条产业链从硬件端的电子及半导体，到软件端的办公软件、数据库等皆将迎来较好的赛道布局机遇，同时高端产品布局加速，有望实现行业层面的量价齐升趋势，带来行业快速发展可期。

传输侧方面，光模块、光器件及数据中心铜缆子版块成长性提升较快，预计 2023 年下半年景气度或将延续。相关板块内企业海外销售比例较大，2023 年整体处于产品迭代过程中，随着 800G 产品逐步导入，且产品规模持续扩大，通信网络算力基础设施产业链市场需求或将进一步扩大，带来行业边际改善明显。

2、投资建议

需求带动业绩改善，通信赋能新基建、新信创、新能源。

通信赋能新基建：运营商中国移动（600941），中国电信（601728），中国联通（600050），天孚通信（300394），中际旭创（300308），卫星导航应用华测导航（300627）等；

通信赋能新信创：ICT 相关锐捷网络（301165）、紫光股份（000938）、中兴通讯（000063），国产光芯片相关光迅科技（002281），数据中心铜线金信诺（300252），以及工业互联网相关东

土科技（300353）等；

通信赋能新能源：节能英维克（002837），通信模组移远通信（603236），广和通（300638），车载通信万马科技（300698），交换机代工菲菱科思（301191），共进股份（603118），以及中贝通信（603220），润建股份（002929）等。

风险提示：原材料价格上升风险；国际形势不确定性风险；5G 规模化商用推进不及预期；创新业务拓展不及预期。

（分析师：赵良毕）

化工：周期底部蓄势，探寻长期价值——2023 年中期策略

1、核心观点

稳增长政策密集出台，经济修复进程有望加速。2023 年是我国历经三年疫情后按下“重启”键的开局之年，年初以来我国各项经济指标运行平稳，但经济复苏斜率较为平缓。面对当前海外加息引发高通胀、人民币贬值、贸易争端等一系列因素影响，提振市场信心、激发经济修复动能仍需强有力的经济政策配合。近期稳增长相关政策文件密集出台，政策层面帮扶实体经济、促进居民消费的态度明确。预计 2023 年下半年在一揽子政策措施刺激下，我国经济修复动能将逐步转强。

行业盈利筑底预期基本完成，随需求修复有望边际改善。受下游需求不振影响，化工行业 23Q1 业绩继续呈现疲弱态势。同比来看，Q1 业绩和盈利能力大幅下探；环比来看，Q1 化工子行业盈利涨多跌少，随着原油、煤炭等原材料价格震荡下行，成本压力已有所缓解。考虑到 5 月部分经济指标走弱，化工品主动去库存仍在延续，预计 Q2 需求端压力仍存、业绩依旧承压。我们预计，行业盈利在 2023 年上半年将完成筑底。结合供需两端，预计 2023 年下半年 Brent 原油价格将在 75-85 美元/桶区间震荡，原料端将不再是左右行业盈利的关键，主要是下游需求主导。考虑到在各项政策刺激下，我国宏观经济修复进程有望提速，进而带动下游产业对化工品需求回暖；预期化工行业将逐步完成主动去库存、并转为被动去库存，业绩有望实现底部回升。

周期底部蓄势，把握景气边际改善机会。成本压力逐步释放、需求向好预期下，看好布局非石油路线、具有成长属性的核心资产；重点推荐卫星化学（002648）、华鲁恒升（600426）、宝丰能源（600989）等。静待外需修复，看好化纤、轮胎周期性向上机会；重点推荐新凤鸣（603225）、桐昆股份（601233）、赛轮轮胎（601058）、森麒麟（002984）、玲珑轮胎（601966）等。HFCs 拐点将至，含氟高分子材料赋能成长；重点推荐巨化股份（600160）、永和股份（605020）等。

关注价值重估，探寻高成长个股标的。启航高质量发展，央企价值重估进行时；重点推荐中国石化（600028）、中国石油（601857）、中国海油（600938）。技术破垄断下，芳纶、PI、成核剂国产替代正当时；重点推荐泰和新材（002254）、瑞华泰（688323）、呈和科技（688625）。低碳化进程持续推进，气凝胶、生物柴油迎来长期发展机遇；重点推荐晨光新材（605399）、宏柏新材（605366）、卓越新能（688196）等。

风险提示：原料价格大幅上涨的风险，下游需求不及预期的风险，项目达产不及预期的风险等。

（分析师：任文坡）

化工：油价延续震荡，看好周期弹性与成长

1、核心观点

6月油价重心窄幅回落。供给端，6月4日OPEC+宣布将2023年已达成的减产协议延长至年底，并且同意2024年将原油产量目标下调约140万桶/日至4046.3万桶/日。此外，沙特计划7月在自愿减产的基础上额外再减产100万桶/日，且该减产措施可考虑延长。需求端，疫情扰动减弱，中国原油消费需求正逐步恢复；尽管6月美联储暂停加息，但市场担心年内美联储再度加息，欧美经济衰退预期仍存，原油消费增速仍受压制。库存端，截至6月23日当周，美国商业原油库存量为4.54亿桶，较过去五年处于中性水平。据EIA6月报告预计，23Q3全球石油供需平衡表有望迎来去库，原油市场供需压力或有所缓和。整体来看，OPEC+减产给予油价底部支撑，但海外经济衰退担忧压制油价上行空间，预计近期油价中高位震荡运行，Brent原油运行区间参考75-85美元/桶。Brent和WTI 6月均价分别为74.98、70.35美元/桶，环比跌幅分别为0.95%、1.85%。

1-5月我国原油需求稳步回升，同比增长5.1%。1-5月，我国加工原油3.0亿吨，同比增长9.8%；原油产量0.9亿吨，同比增长2.4%；原油进口2.3亿吨，同比增长6.2%；原油表观消费量3.2亿吨，同比增长5.1%；对外依存度72.4%，维持高位。

1-5月我国天然气需求稳步回升，同比增长4.3%。1-5月，我国天然气表观消费量1593亿方，同比增长4.3%；产量973亿方，同比增长5.3%；进口天然气643亿方，同比增长3.3%；对外依存度39.0%，窄幅回升。

1-5月我国成品油需求显著回升，同比增长11.1%。1-5月，我国成品油产量17236万吨，同比增加16.2%；成品油出口1816万吨，同比增加75.7%，主要系1-2月出口利润较为可观，企业积极消化出口配额。成品油表观消费量15435万吨，同比增长11.1%。其中，汽油、煤油、柴油表观消费量分别同比变化2.8%、51.3%、13.1%。

2、投资建议

年初至今，石油化工行业收益率 6.2%，表现优于整个市场；排在 109 个二级子行业的第 43 位。截至 6 月 30 日，石油化工板块整体估值（PE（TTM））为 23.7x。预计油价重心将在中高位运行，建议关注内需修复下的周期弹性以及实施规模扩张的龙头企业。推荐国恩股份（002768.SZ）、卫星化学（002648.SZ）、呈和科技（688625.SH）等。

风险提示：油价大幅上涨的风险，下游需求不及预期的风险，主营产品景气度下降的风险，项目达产不及预期的风险等。

（分析师：任文坡）

建筑：房企融资加速落地，基建增速维持高位

1、核心观点

建筑业景气度有所回落。6 月，我国制造业 PMI 为 49.0%，比上月上升 0.2pct。建筑业商务活动指数为 55.7%，比上月下降 2.5pct。建筑业新订单指数为 48.7%，比上月下降 0.8pct；建筑业投入品价格指数为 51.8%，比上月上升 7.1pct。建筑业销售价格指数为 47.8%，比上月上升 0.2pct。建筑业从业人员指数为 47.2%，比上月下降 1.3pct。建筑业业务活动预期指数为 60.3%，比上月下降 1.8pct。6 月，建筑行业景气度有所回落。

房企融资加速落地，竣工复苏延续。2023 年 6 月 20 日，人民银行下调 1 年期 LPR10 个基点至 3.55%，下调 5 年期以上 LPR10 个基点至 4.2%。6 月 27 日，福星股份和中交地产再融资项目获得证监会批文，分别募集资金 13.41 亿元和 35 亿元，主要投向棚户区改造项目和“保交楼、保民生”的房地产项目，标志着 A 股房企“第三支箭”成功落地。2023 年 1-5 月，房屋新开工面积同比下降 22.6%，较上月下降 1.4pct，竣工面积同比增长 19.0%，较上月上升 0.2pct，2023 年以来房屋竣工面积同比增速触底回升，受保交楼支持竣工继续保持高位运行。2023 年下半年，预计房地产的支持政策力度将会加大，伴随着经济预期改善，房地产行业将进一步回暖。

基建投资增速维持高位，电力、热力和水利投资增速较快。2023 年 1-5 月，广义基建投资增速为 9.55%。其中，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 27.6%，铁路运输业投资增长 16.4%，水利管理业投资增长 11.5%，道路运输业投资增长 4.4%，公共设施管理业投资增长 3.9%。政策对电力、热力和水利投资支持力度较大，叠加专项债支持，景气度较高。展望 2023 年，基建仍是稳增长抓手，预计全年基建投资增速为 5.23%。

“中特估”及“一带一路”的催化将使建筑企业受益。截至 6 月 30 日，建筑指数动态 PE/PB 分别为 9.65/0.89 倍，在过去 10 年的历史分位点为 23.93%/11.82%，建筑行业估值处于历史中

低位水平，有望受益于中国特色估值体系（简称“中特估”）的构建和“一带一路”主题的催化。基建是稳增长抓手，房地产预计将进一步回暖。推荐中国铁建（601186.SH）、中国建筑（601668.SH）、中国中铁（601390.SH）、中国交建（601800.SH）、中国电建（601669.SH）、中国能建（601868.SH）、中国中冶（601618.SH）、中国化学（601117.SH）等。建议关注四川路桥（600039.SH）、山东路桥（000498.SZ）、安徽建工（600502.SH）、上海建工（600170.SH）、华设集团（603018.SH）、浙江交科（002061.SZ）、设计总院（603357.SH）等。

风险提示：固定资产投资下滑风险；应收账款回收下降风险。

（分析师：龙天光）

轻工：政策发布提振家居预期，关注低估值龙头弹性空间

1、核心观点

家居：需求稳步复苏，把握龙头价值低估。地产销售维持弱复苏态势，4月以来边际有所放缓；竣工在保交楼带动下实现修复，未来将对家居需求形成支撑，5月全国房屋竣工面积单月快速复苏，同比增长24.4%。23Q1前期积压需求得到集中释放，线下客流复苏明显，315反馈前端订单表现良好，需求传导需要一定时间，预计23Q2后报表端将逐季改善。家居估值处于底部，龙头性价比突出，以欧派/顾家为例，6月29日，上市以来市盈率TTM分位点分别为4.19%/7.11%。6月29日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，指出家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，需采取针对性措施加以提振。政策发布彰显积极信号，家居消费有望得到实质性支持，预期有望改善进而带动估值修复。建议关注：定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】及【金牌厨柜】；软体龙头【顾家家居】、【慕思股份】。

造纸：供应投放带动浆价下行，静待下游需求改善。废纸系：废黄板纸价格企稳，库存水平降至历史低位，预计后续将产生补库需求。瓦楞纸产能增长有限，箱板纸2023年产能增长预计超10%。同时，终端需求疲软导致库存水平维持高位，成品纸价格持续下滑，盈利能力整体呈现震荡态势。6月，废黄板纸、瓦楞纸、箱板纸价格分别较上月下跌2.07%、2.98%、2.16%。浆纸系：供应投放下，浆价下行逻辑持续兑现，目前浆价已降至低位，6月浆价继续探底，阔叶浆、针叶浆及化机浆价格分别较上月下跌3.8%、0.77%、2.89%。同时，文化纸价格在成本下行带动下持续下滑，双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别较上月下跌6.72%、0.76%、4.78%。看好党建及教辅教材板块需求表现：印刷新规出台预计将使教辅教材需求增长10%~20%，且预计二十大以后党建刊物需求将逐步释放。特种纸：浆价快速下行将带动特种纸盈利改善，且特种纸下游需求表现稳健，价格有望保持坚挺；中长期来看，特种纸下游需求扩张，竞争格局良好，龙头持续建设产能，布局自给浆，成长性显著。建议关注：浆纸系龙头【太阳纸业】、【岳阳林纸】，特种纸龙头【仙鹤股份】。

包装：下游消费持续修复，原材料价格维持低位。纸包装方面，受益于环保趋势，纸包装行业有望实现扩张，且市场集中度较低，未来提升空间巨大。疫后居民生活恢复正常，线下社交、商务餐饮需求明显修复，进而驱动烟酒消费复苏，预计配套包装需求将得到保证。2023年1~5月，烟酒类零售额为2,179亿元，同比增长8.3%。其中，5月单月零售额为375亿元，同比增长8.6%。金属包装方面，二片罐需求受益于啤酒罐化率提升&碳酸饮料扩张，三片罐需求受益于能量饮料扩张。供需格局改善强化包装龙头议价能力，盈利有望增强。原材料方面，瓦楞纸、箱板纸价格持续下行，未来料将维持低位，白卡纸后续产能投放将压制价格表现；镀锡板卷、铝活跃合约期货结算价自高位下行后维持低位。建议关注：包装行业龙头【裕同科技】、【奥瑞金】。

轻工消费：新型烟草发展前景明朗，文具行业市场持续扩容。新型烟草：海外市场规模快速成长，中国电子烟产业链全球化布局，竞争优势突出，政策支持下出口前景广阔；国内电子烟政策落地将实现有序发展，未来行业料将稳健扩张，市场份额向头部集中。文具：疫后需求复苏将带动23年业绩改善，23Q1晨光股份传统核心/办公直销/零售大店分别增长6.75%/23.06%/13.31%。中长期来看，人均用量提升带动总量稳增，消费升级驱动价格长期成长；采购行业数字化渗透空间广阔，降本增效&政策推动助力行业发展。建议关注：电子烟行业龙头【思摩尔国际】，文具行业引领者【晨光股份】，露营经济受益者【浙江自然】。

风险提示：宏观经济下行；房地产复苏不及预期；原材料价格上涨。

(分析师：陈柏儒)

机械：北京市印发机器人行动方案，复合铜箔迎产业端催化

1、核心观点

市场行情回顾：上周机械设备指数上涨2.78%，沪深300指数下跌0.56%，创业板指上涨0.14%。机械设备在全部28个行业中涨跌幅排名第4位。剔除负值后，机械行业估值水平32.1（整体法）。上周机械行业涨幅前三的板块分别是光伏设备、锂电设备、3C及面板设备；年初至今涨幅前三的细分板块分别是机器人、航运装备、半导体设备。

周关注：北京市印发机器人行动方案，复合铜箔迎产业端催化

【数控机床】工信部等五部门发布关于印发《制造业可靠性提升实施意见》的通知。通知指出目标到2025年重点行业关键核心产品的可靠性水平明显提升，重点提升工业母机用滚珠丝杠、导轨、主轴、转台、刀库、光栅编码器、数控系统等通用基础零部件的可靠性水平，重点提升各类工业母机产品可靠性水平。政策加持，对工业母机自主可控提出更高要求。基本面方面，5月金属切削机床产量5.42万台，同比增长1.9%，1-5月累计产量24.41万台，同比下降2%。今年以来经济复苏不及预期机床行业下游需求疲软，仅航天军工、半导体等行业以及

外销较为景气。中报季来临，业绩增长有望重回投资视野，建议关注下游在景气行业布局较多的设备企业，如科德数控、海天精工等。

【机器人】北京市政府印发《北京市机器人行动方案（2023—2025年）》，目标到2025年，北京市培育100种高技术高附加值机器人产品、100种具有全国推广价值的应用场景，万人机器人拥有量达到世界领先水平。全市机器人核心产业收入达到300亿元以上，打造国内领先、国际先进的机器人产业集群。方案提出，加紧布局人形机器人，带动医疗健康、协作、特种、物流四类优势机器人产品跃升发展。工业机器人前五个月增长转正，在市场关注下工业机器人产业链具备相当热度，本体未来在不断创新，应用场景多样化的背景下，我们认为核心零部件具有不可替代性和大量需求，重点可关注精密减速器的绿的谐波、中大力德、绿的谐波；可关注控制器方面的埃斯顿（Trio）。

【轨交装备】6月28日在湄洲湾跨海大桥，试验列车以单列时速453公里、相对交会时速891公里运行，6月29日在海尾隧道，试验列车以单列时速420公里、相对交会时速840公里运行，对新技术部件进行了有效的性能验证，各项指标表现良好，标志着CR450动车组研制取得阶段性成果，为“CR450科技创新工程”的顺利实施打了坚实基础。铁路投资仍在持续推进，但铁路客车总体只减不减，在前日国铁大规模招标的背景下，一方面招标采购订单将向下传递，另一方面，招标采购需求仍可能持续释放，建议关注整车厂商中国中车，和信号龙头中国通号。

【工程机械】CME预估2023年6月挖掘机（含出口）销量16000台左右，同比下降22%左右，降幅环比小幅扩大。分市场来看：国内市场预估销量5500台，同比下降50%左右，降幅环比小幅扩大。出口市场预估销量10500台，同比增长7.9%左右，涨幅环比有所收窄。基建和房地产作为挖掘机应用两大下游需求趋弱。海外经济放缓趋势越发明晰，通胀压力较大，海外需求降温是大概率事件。我国挖掘机产业供应韧性凸显，全球矿业投资以及中国与周边经济体的合作深化，会在一定程度上支撑挖掘机出口韧性，但出口下行压力仍然较大。对工程机械产业链持中性观点，可持续关注行业边际变化。

【光伏设备】6月30日，太阳井新能源举办融资说明会，对全球首创的HJT低成本铜制程方案从实验室到产业化的转化落地及在客户端成功验收的历程、电镀铜整体核心技术优势、研发创新、应用前景等做出报告。看好HJT降本节奏快于预期，建议关注迈为股份、芯碁微装、太阳井能源（与通威股份绑定）、海源复材等。

【注塑机&压铸机】力劲科技发布2023财年业绩，全年收入58.96亿港元（+10%），其中压铸机44.28亿港元（+16%）、注塑机11.91亿港元（-12.8%）、CNC加工中心2.77亿港元（+53.1%）；毛利率27.1%（-2.1pct）、净利率9%（-2.7%）。一体压铸方面，超大型压铸机覆盖6000-12000T，实现前舱、后地板、电池托盘等大型一体化结构件的量产。此外，建筑行业、储能壳体等领域新增需求空间广阔。2023财年公司超大型压铸机交付22台，同比+57%。海外市场方面，公司计划在墨西哥、印度、东欧等地区新设生产基地和服务中心，持续加强海外市场拓展。

【复合集流体】6月21日，双星新材发布公告称，公司于2022年12月完成首条PET复合铜箔设备安装，随之产品送样下游客户，经客户测试验证，已与近日获得客户首张PET复合铜箔产品订单。6月30日，万顺新材发布公告，其全资子公司广东万顺动力电池超薄铜膜

项目自开展以来，已多次送样下游客户，于近日获得首张复合铜箔产品订单。加之上半年应用复合集流体的广汽埃安弹匣电池 2.0 技术发布、重庆金美发布复合集流体扩产规划、搭载采用复合集流体 NP2.0 技术的宁德时代麒麟电池全球量产首发车型——纯电 MPV 极氪 009 正式上市，复合集流体产业化进程不断迎来催化，量产进程持续加速。建议关注材料厂送样及扩产进度，设备厂商将率先受益下游资本开支增长，相关标的东威科技、骄成超声。

2、投资建议

持续看好制造强国与供应链安全趋势下高端装备进口替代以及双碳趋势下新能源装备领域投资机会。建议关注：1) 机械设备领域存在进口替代空间的子行业，包括数控机床及刀具、机器人、科学仪器、半导体设备等；2) 新能源领域受益子行业，包括光伏设备、风电设备、核电设备、储能设备等；3) 新能源汽车带动的汽车供应链变革下的设备投资，包括一体压铸、换电设备、复合铜箔等。

风险提示：新冠肺炎疫情反复；政策推进程度不及预期；制造业投资增速不及预期；行业竞争加剧等。

(分析师：鲁佩,范想想)

汽车：6月汽车销量好于市场预期，新能源出口市场持续扩张

1、核心观点

本周观点更新

根据乘联会预测，6月国内狭义乘用车零售销量 183 万辆，环比增长 5.2%；其中新能源车零售 67 万辆，环比增长 15.5%，同比增长 26%，渗透率约 36.6%。新能源车仍保持快速增长，各地在端午节前后开展促进汽车消费的活动，推出活动优惠价格，增强了消费的热情。此外，出口市场延续火爆，据乘联会发布的全国新能源市场深度分析报告，2023 年 5 月新能源汽车出口达 9.7 万辆，同比增长 149.1%，环比增长 6.9%；2023 年 1-5 月出口新能源车 41 万辆，同比增长 165.2%。新能源汽车出口的持续增长与中国品牌在海外的规模逐渐增大，认可度提高，服务网络的完善有关。除了上汽等传统出口车企，新势力的出口也开始起步。未来新能源出口市场前景大好。

周度行情回顾

本周上证综指、深证成指和沪深 300 指数涨跌幅分别为 0.13%、-0.29%、-0.56%。汽车板块的涨跌幅为 1.10%，涨跌幅排行位列 30 个行业中第 16 位，较上周有所下滑。

从分子板块来看，销售及服务、商用车、零部件、摩托车及其他、乘用车周涨跌幅分别为

3.01%、3.00%、2.37%、1.37%、-1.45%。

估值方面，销售及服务、零部件、商用车、摩托车及其他、乘用车市盈率分别为38.81x/29.84x/24.01x/23.11x/21.85x。摩托车及其他、零部件、乘用车、商用车、销售及服务的净率分别为2.55x/2.64x/2.01x/1.76x/0.93x。

2、投资建议

整车端推荐广汽集团（601238）、比亚迪（002594）、长安汽车（000625）、长城汽车等（601633）；智能化零部件推荐华域汽车（600741）、伯特利（603596）、德赛西威（002920）、经纬恒润（688326）、中科创达（300496）、科博达（603786）、均胜电子（600699）、星宇股份（601799）等；新能源零部件推荐法拉电子（600563）、菱电电控（688667）、中熔电气（301031）、拓普集团（601689）、旭升集团（603305）等。

风险提示：汽车销量不达预期的风险；芯片及零部件短缺导致的产业链风险；原材料价格上涨对盈利造成不利影响的风险。

（分析师：石金漫,杨策）

环保公用：财政部下达 2023 年光伏风电等补贴 26.9 亿元，后续补贴发放有望加速

1、核心观点

电力方面，6月28日，财政部下发《2023年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》。根据地方资金预算汇总表，风电已下达20.45亿元，本次下达29亿元，总计49.48亿元；光伏已下达25.8亿元，本次需退回1.51亿元，总计24.3亿元；生物质已下达0.84亿元，本次需退回0.58亿元，总计0.27亿元。

环保方面，贵州省发展改革委等六部门印发《贵州省全面深化价格机制改革助力实现碳达峰行动方案》，《方案》提出，“十四五”期间，有利于绿色低碳发展的资源环境价格政策进一步完善，推动资源利用效率提升和生态环境改善取得积极进展。

2、投资建议

公用：财政部下达 2023 年光伏风电等补贴 26.9 亿元，后续补贴发放有望加速。6月28日，财政部下达2023年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知，本次下达金额26.9亿元。2023年两次下达合计74亿元。我们预计今年以来随着财政不断支持，并且核查已经扣除部分不合格项目的补贴资金、减轻补贴压力，后续补贴发放有望加速，改善绿电企业现金流。

建议关注：三峡能源（600905）、龙源电力（001289）、芯能科技（603105）、太阳能（000591）、

中闽能源(600163)、江苏新能(603693)、华能国际(600011)、国电电力(600795)、大唐发电(601991)、浙能电力(600023)、江苏国信(002608)、皖能电力(000543)、福能股份(600483)、粤电力A(000539)、上海电力(600021)、宝新能源(000690)、协鑫能科(002015)、华能水电(600025)、川投能源(600674)、九丰能源(605090)、新奥股份(600803)。

环保：关注成长赛道和“中特估”带来的价值重估机会。目前环保行业估值为18倍，处于近10年的低位，从政策推进以及行业需求来看，当前时点具备较高投资价值。建议重点挖掘两大方向，一是有政策催化、市场空间大、行业景气度高的成长性板块，例如新能源新材料、废旧资源回收再生、高景气行业配套环保设备等；二是符合“中特估”概念，具有低估值、高股息率、强现金流属性的水务和固废处理企业。

建议关注：景津装备(603279)、仕净科技(301030)、盛剑环境(603324)、国林科技(300786)、美埃科技(688376)、聚光科技(300203)、瑞晨环保(301273)、久吾高科(300631)、伟明环保(603568)、高能环境(603588)、路德环境(688156)、山高环能(000803)、赛恩斯(688480)、瀚蓝环境(600323)。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；政策执行力度不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

(分析师：陶贻功,严明)

零售：关注近期行业内公司经营变动及补助情况，维持推荐高稳定性的优质零售标的

1、核心观点

本周行业热点：①海南通报《海南自由贸易港建设总体方案》发布三年来海南外贸进出口方面取得的主要成效；②商务部等五部门：指出要完善综合监管制度 规范商业特许经营有序发展；③CCFA发布2022中国购物中心企业TOP100；④国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。

行情表现：本周(2023.06.26-2023.06.30)商贸零售指数上涨0.75%，表现优于上证指数(0.13%)、深证成指(-0.29%)、沪深300指数(-0.56%)。

电商及代运营板块：多点二次递交上市申请，但仍处于亏损状态；青木股份取得物流园地块将建设新仓储物流中心项目，有利于提高仓储运营效率。

超市板块：永辉超市完成五个核心城市规划的线上全仓，从已有经验来看，完成“仓店合一”建设的核心城市到家业务效率提升显著。

购百板块：合肥百货收到产前补偿款，与前期相比数额较大，可能对年内净利润造成较大的影响；南京新百回复监管工作函，子公司所属行业风险并未减弱，后续仍有业绩下滑风险；银座股份子公司出售相关资产事项完成；丽尚国朝第一大股东通过认购本次发行股票增加持股比例，股东增持股份有利于增强公司控制权的稳定性，发行募集资金有利于完善公司的战略布局。

化妆品板块：广州环亚更新招股说明书，2022 年其在本土企业排第 7 名；开云集团收购独立高端香水企业 Creed，将为开云美妆提供所需的规模、优秀的财务状况以及渠道；赞誉科技子公司进行项目扩建，提高华东地区产能。

家电 3C 连锁板块：天音控股控股股东的一致行动人收到法院传票，案件虽不涉及公司经营，但控股股东一致行动人若遭受强制执行可能影响公司股东情况。

家居家具板块：美凯龙完成过户交割，建发股份供应链资源可能为其运输配送提供便利，降低运营成本与配送效率。

母婴连锁板块：爱婴室获得政府补助，较去年同期有所增长，可能会对公司本期净利润增长有所利好。

珠宝首饰板块：*ST 金一或面临破产重整，且目前已因资产情况被实施退市风险警示；周大生董事亲属误操作致使短线交易获利，收益已上交公司。

2、投资建议

维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419）、王府井（600859）、永辉超市（601933）、家家悦（603708）、红旗连锁（002697）、华致酒行（300755）；以及消费品类上海家化（600315）、珀莱雅（603605）、贝泰妮（300957）、水羊股份（300740）、可靠股份（301009）、豪悦护理（605009）、稳健医疗（300888）、百亚股份（003006）、豫园股份（600655）、周大生（002867）、老凤祥（600612）、中国黄金（600916）。

风险提示：市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

（分析师：甄唯萱）

分析师简介及承诺

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn