

2023年7月12日星期三

## 分析师推荐

### 【东兴通信】紧抓 AI 之光——通信行业 2023 年半年度展望（20230712）

展望下半年，我们认为 AI 依然是今年主线，长期来看，建议关注中国光模块产业链崛起机遇。

本轮光模块 800G 周期有何不同？网络架构变革是 800G 超预期的原因。我们看到 AI 数据中心网络架构有两个变革：一是从 Spine-Leaf 架构→Fat-tree 架构，二是 GPU All-to-all 直连，两种变革都额外地、大幅地增加了光模块需求。

网络架构的变革的驱动力？大模型训练的本质是将权重参数网络多次迭代，海量的数据需要至少数百万次的迭代，直到输出可接受的结果。而分布式训练需要 GPU 之间通信，使得 AI/ML 数据中心东西流量大增，流量模式也异于传统云计算。Fat-tree 是一种无阻塞（Non-blocking）的网络，可以提高网络效率，加快训练速度，适用于 AI/ML 训练的数据中心。GPU 本身为了解决存储墙而对 HBM 的采用，虽然使得存储带宽大幅提升，但也使得网络带宽成为算力瓶颈，因此推动 GPU 进行 all-to-all 直连。

未来模型大型化的演进，会持续提升算力需求。HBM 迭代加快，更高带宽的 HBM3E 有望今年底量产，将进一步推动网络带宽的提升。更高的算力、更大带宽的存储，必然需要升级网络。第二代 800G 产品将采用 200G PAM4，可以进一步提升带宽、降低功耗。

光模块已成为我国优势产业，有望尽享 800G 红利。中国光模块厂商凭借强大的工程师红利，2022 年已有七家进入全球前十，中际旭创更是凭借在数通领域的强大优势，与 II-VI 并列第一。我们认为，未来中国光模块厂商优势稳固，在全球光模块产业链中的比重将继续提升。上游器件&芯片国产化将有望加速。依托光模块的地位，上游器件&芯片的国产替代有望加速，国内主要光模块厂商扶持上游元器件的意愿明显。

我们认为，光模块产业链下一步可关注两个国产替代方向：1) 中高端激光芯片。10G DFB 国产化相当成熟，25G DFB 国产化加速，50G DFB 和 100GEML 仍有非常大的空间。2) TEC 器件，光器件中价值量占比约 13%，目前国产化程度低于光芯片以及陶瓷外壳，未来有望受益于国产替代+数据中心/激光雷达不断增长的激光芯片温控需求。

（分析师：李美贤 执业编码：S1480521080004 电话：13718969817）

### 【东兴机械】机械行业 2023 年中期策略：四主线把握机械行业投资机会

## A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,196.13	-0.78
深证成指	10,919.26	-0.99
创业板	2,196.85	-0.9
中小板	7,145.48	-0.87
沪深 300	3,843.44	-0.67
香港恒生	18,860.95	1.08
国企指数	6,377.99	1.30

## A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
博盈特焊	47.58	机械设备	20230710
苏州规划	26.35	建筑装饰	20230710
智信精密	39.66	机械设备	20230710
航材股份	78.99	国防军工	20230710
锦波生物	49.00	医药生物	20230710
福事特	31.89	机械设备	20230711
维科精密	19.50	汽车	20230711
港通医疗	31.16	医药生物	20230711
康鹏科技	8.66	基础化工	20230711
光格科技	53.09	社会服务	20230713

\*价格单位为元/股

## A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
英华特	51.39	机械设备	20230713

\*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

(20230712)

主线一：库存周期拐点把握反转机会。从内需来看，企业利润持续下探，导致投资意愿不强，对未来需求预期信心不足。从库存周期来看，PPI 作为库存周期领先指标依然处于下探通道。从供给端看，2011-2020 期间制造业投资增速长期大幅下行，去杠杆、去产能较为彻底，供给端产能充分出清。我国或将于 2023 年下半年进入主动补库存阶段，拉动机械设备投资增长。重点关注周期底部边际改善的半导体设备、机床细分板块。

主线二：国际竞争力持续提升出口高增可期。5 月电气机械、铁路等运输设备、专用设备、通用设备出口交货值同比增速 4.4%、23.70%、12.4%、4.7%，同比增速维持高位。今年是“一带一路”倡议提出十周年，1-2 月我国企业对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资 40.4 亿美元，同比增长 27.8%；对外承包工程完成营业额 1266.9 亿元人民币，同比增长 11%，增长态势良好。机械设备作为对外投资承揽工程的先行和支撑力量，有望持续受益，重点关注出海正当时的轨道交通和工程机械板块。

主线三：装备制造是制造业升级的核心力量。机械板块迎来库销比的提升和毛利率的修复，2023 年 3-5 月装备制造业增加值当月同比均高于整体工业和高技术制造业。一方面反应机械行业内部契合制造业升级主旋律的部分高景气细分板块一季度提前备货以应对后续高增长新订单；另一方面反应竞争格局优化，龙头企业市场份额扩张和毛利率改善，以及装备制造行业出口高增的正面影响。重点关注激光设备、工控自动化细分板块。

主线四：顺应能源变革趋势中长期增量可期。2020 年我国提出“双碳”目标，2023 年政府工作报告再次提出“推动发展方式绿色转型”工作目标。双碳目标下，产业结构转型是重中之重，高端智能、信息技术、5G 通信等高附加值低能耗产业会成为主流。重点关注氢能设备、光伏设备、锂电设备、海上风电、海工装备板块。

(分析师：任天辉 执业编码：S1480523020001 电话：18810872791)

## 重要公司资讯

- 分众传媒：**公司预计 2023 上半年净利润 21.5 亿-22.8 亿元，同比增长 53.19%-62.46%。公司的营业收入和毛利率均稳步上涨，主要由于：随着经济恢复的基础不断夯实，广告市场需求的逐步回暖，作为最大的生活圈媒体平台，公司在品牌传播领域里具有独特的价值，获得了越来越多品牌广告主的认可；同时，公司通过数字化的手段和新技术的应用，不断提升服务能力和运营效率。（资料来源：同花顺）
- 中际旭创：**公司预计 2023 上半年归母净利润 5.5 亿-6.7 亿元，同比增长 11.69%-36.05%。ChatGPT 为代表的生成式人工智能大语言模型的发

布，催生了AI算力需求的激增，进而拉动了包括光模块在内的通信产品需求的显著增长，并加速了光模块向800G及以上产品的迭代。得益于800G等高端产品出货比重的逐渐增加以及持续降本增效，公司产品毛利率、净利润率进一步得到提升。（资料来源：同花顺）

- 浪潮信息：**公司预计2023上半年净利润2.86亿元-3.82亿元，同比下降60%-70%。受全球GPU及相关专用芯片供应紧张等因素的影响，公司预计上半年营业收入同比下降30%左右。（资料来源：同花顺）
- 珀莱雅：**预计2023年上半年实现归母净利润4.6亿-4.9亿元，同比增加55%至65%。公司持续推进“6\*N”战略（新消费、新营销、新组织、新机制、新科技、新智造），进一步深化“多品牌、多品类、多渠道”策略，继续夯实“大单品策略”，旗下各品牌销售势头向好，实现稳定增长。（资料来源：同花顺）
- 亿晶光电：**预计2023上半年实现归母净利润2.80亿-3.20亿元，与上年同期相比增加2.56亿-2.96亿元，同比增加1086%-1255%。公司光伏组件销量同比增长，另外受益于硅材料的价格下降，光伏电池及组件的盈利水平有较大增长。（资料来源：同花顺）

## 经济要闻

- 新华社：**习近平7月11日下午主持召开中央全面深化改革委员会第二次会议，审议通过了《关于建设更高水平开放型经济新体制促进构建新发展格局的意见》、《深化农村改革实施方案》、《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》、《关于高等学校、科研院所薪酬制度改革试点的意见》、《关于进一步深化石油天然气市场体系改革提升国家油气安全保障能力的实施意见》、《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》。（资料来源：同花顺）
- 中国人民银行：**2023年6月，社会融资规模增量为4.22万亿元，比上月多2.67万亿元，比上年同期少9859亿元。6月末，广义货币（M2）余额287.3万亿元，同比增长11.3%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和0.1个百分点；狭义货币（M1）余额69.56万亿元，同比增长3.1%，增速分别比上月末和上年同期低1.6个和2.7个百分点。（资料来源：同花顺）
- 市场监管总局：**自2023年8月1日起对锂离子电池和电池组、移动电源实施CCC认证管理。自2024年8月1日起，未获得CCC认证证书和标注认证标志的，不得出厂、销售、进口或者在其他经营活动中使用。（资料来源：同花顺）
- 中国载人航天工程：**我国计划在2030年前实现载人登陆月球开展科学探索，初步方案是：采用两枚运载火箭分别将月面着陆器和载人飞船送至环月轨道在轨交会对接，航天员从飞船进入月面着陆器。其后，月面着陆器将单独下降着陆于月面预定区域，航天员登上月球开展科学考察与样品采集。完成任务后，航天员乘坐着陆器上升至环月轨道与飞船交会对接，并携带样品乘坐飞船返回地球。为此，我国正在研制长征十号运载火箭、新一代载人飞船、月面着陆器、载人月球车等装备。（资料来源：同花顺）
- 商务部：**商务部等13部门研究制定《全面推进城市一刻钟便民生活圈建设三年行动计划（2023-2025）》。到2025年，在全国有条件的地级以上城市全面推开，推动多种类型的一刻钟便民生活圈建设，形成一批布局合理、业态齐全，功能完善、服务优质，智慧高效、快捷便利，规范有序、商居和谐的便民生活圈，服务便利化、标准化、智慧化、品质化水平进

一步提升，对恢复和扩大消费的支撑作用更加明显，居民综合满意度达到 90% 以上。（资料来源：同花顺）

## 每日研报

### 【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：生猪产能去化现加速趋势，持续推荐生猪养殖（20230711）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为 14.00 元/千克，较上周下降 0.07%；猪肉价格为 18.98 元/千克，较上周上涨 0.05%；仔猪价格 31.20 元/千克，较上周下跌 2.77%；二元母猪价格为 2605.70 元/头，较上周下跌 0.45%。本周猪价环比下跌，我们判断主要是由于端午节期间猪价整体偏弱运行，涨价预期落空，养殖户情绪减弱。叠加局部疫区 and 高温多雨天气频发，生猪出栏较为积极，压栏意愿不强。消费需求端午节后回落，消费进一步下降，市场上出现供大于求的现象。6 月能繁数据已呈现加速下滑趋势，涌益数据显示 6 月监测能繁母猪数据环比-1.68%（前月-0.93%）。我们认为，养殖端的持续亏损打击了市场信心，产能去化已呈现加速去化趋势，并且 7 月供需端无明显价格提振因素，产能去化幅度有望逐步扩大，周期拐点渐行渐近，重点推荐生猪养殖板块，建议关注现金流充裕，成本优势的养殖标的，重点推荐：牧原股份，天康生物等。

种植种业：目前全国进入汛期和盛夏季节，也是秋粮生产和防灾减灾关键时期。近日农业农村部会同水利部、应急管理部、中国气象局联合下发通知，部署安排农业防灾减灾工作。厄尔尼诺现象导致全球天气异常，“小概率高影响”极端天气气候事件偏多，或将影响我国粮食生产收获，建议持续关注极端天气影响。粮食安全是国计民生头等大事，转基因技术的应用有助于减少作物疾病，粮食增产。转基因商用落地在即，推荐关注较早应用转基因技术及储备品种丰富的龙头企业。

市场回顾：

本周（0703-0707）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：养殖业 0.89%、饲料 3.76%、渔业 0.25%、农产品加工 3.64%、种植业 0.00%、动物保健 II 0.06%，农业综合 II -0.36%。

本周（0703-0707）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：路斯股份 23.91%、秋乐种业 15.14%、神农科技 12.65%、粤海饲料 11.27%、农发种业 10.80%；表现后五的公司为：永顺泰-0.76%，雪榕生物-0.79%，中粮科技-0.80%，万辰生物-0.81%，祖名股份-0.91%。

重点推荐：

【建议关注】牧原股份、天康生物、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份、中宠股份、佩蒂股份

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

（分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458）

### 【东兴宏观】宏观普通报告：非农质量略降（20230712）

事件：

美国 6 月季调后非农就业增 20.9 万，预期 22.5 万，前值 33.9；4 月从 29.4 万下修至 21.7 万，5 月从 33.9 万下修至 30.6 万。失业率 3.6%，预期 3.6%，前值 3.7%。劳动参与率 62.6%，前值 62.6%。时薪同比 4.4%，预期 4.2，前值 4.3。

主要观点：

- 1、非农质量略降，随着夏季旅游高峰来临，服务业仍有空间。
- 2、薪资处于陆续见顶状态，仅后 25% 人群仍在新高。
- 3、三季度进入衰退概率不大。
- 4、本月核心 CPI 环比若不能显著跌破平台，则 7 月加息几成定局。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

### 【东兴策略】加仓周一北向资金行为跟踪系列六十三（20230711）

本周要点：上周五个交易日北向整体大幅流出，交易盘连续三周减仓。受工信部加快汽车关键芯片推广应用等支持政策影响，上周北向资金加仓汽车（27.56 亿）、交通运输（10.08 亿），其中配置盘、交易盘分别流入汽车行业 12.43、15.12 亿元。

上周北向资金整体净流出。上周的五个交易日北向资金整体净流出，一周累计流入-80.85亿元。截至2023/07/07，北向资金本月累计净流入-80.85亿元。

北向整体：半数行业流出。上周有14个行业流入，16个行业流出。其中汽车（27.56亿）、通信（11.6亿）、交通运输（10.08亿）流入较多；食品饮料（-38.06亿）、医药（-25.1亿）、银行（-21.31亿）流出较多。配置盘、交易盘流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流入分别为-18.5亿元、-62.35亿元。分行业看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计9.05亿，其中配置盘7.3亿，交易盘1.74亿元；流出消费板块规模最大，累计净流入-62.03亿，其中配置盘-32.21亿、交易盘-29.82亿元。

行业流向：配置盘上周有13个行业流入，17个行业流出。其中电力设备及新能源（13.63亿）、汽车（12.43亿）、计算机（6.11亿）流入较多；食品饮料（-12.75亿）、银行（-8.97亿）、家电（-7.37亿）流出较多；交易盘上周有14个行业流入，16个行业流出。其中汽车（15.12亿）、家电（9.05亿）、通信（7.82亿）流入较多；食品饮料（-25.31亿）、医药（-18.11亿）、计算机（-14.42亿）流出较多。上周北向整体有14个行业流入，16个行业流出。汽车流入最多。其中汽车（27.56亿）、通信（11.6亿）、交通运输（10.08亿）流入较多；食品饮料（-38.06亿）、医药（-25.1亿）、银行（-21.31亿）流出较多。

个股流向：中兴通讯流入最多，招商银行流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为中兴通讯（11.27亿）、比亚迪（10.09亿）、歌尔股份（8.79亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为招商银行（-9.75亿）、贵州茅台（-9.64亿）、分众传媒（-8.38亿）。

累计统计：以月份为单位上月累计14个行业资金流入，16个行业资金流出。其中，上月汽车（65.3亿）流入超过60亿；以季度为单位，在过去一个季度，电新、机械、汽车三个行业流入超百亿；食品饮料、非银金融等5个行业流出超25亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季度行业流入情况的阈值。

北向跟踪策略：我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓Top50行业跟踪策略。截至2023/07/07，北向行业的累计收益率为27.35%，累计超额收益率为36.14%，夏普比率为3.51，最大回撤为45.03%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值Top50行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的21次调仓及收益情况参见正文）。

风险提示：数据统计可能存在误差。

**（分析师：孙滢 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181）**



### 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