

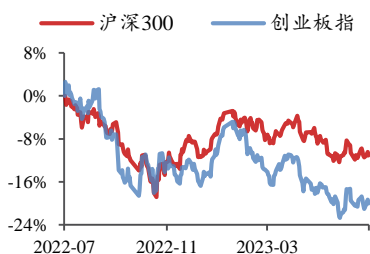
2023年07月13日

开源晨会 0713

市场快报

——晨会纪要

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
石油石化	0.747
电力设备	0.321
基础化工	0.262
公用事业	0.106
农林牧渔	0.059

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
通信	-3.873
计算机	-2.986
传媒	-2.476
电子	-2.063
国防军工	-2.059

数据来源：聚源

吴梦迪(分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【宏观经济】6月金融数据喜忧参半——宏观经济点评-20230712

行业公司

【农林牧渔】白鸡养殖幅度亏损收窄，父母代黄鸡存栏跌至低位——行业点评报告-20230712

【银行】信贷边际回暖，优质银行修复可期——行业点评报告-20230712

【计算机】关注电力体制改革加速下的电力IT投资机遇——行业点评报告-20230712

【社服：佳禾食品(605300.SH)】下游高景气助乘风而起，2023H1业绩再超预期——公司信息更新报告-20230712

【汽车：一汽解放(000800.SZ)】2023H1盈利高增，出口有望进一步释放利润——公司信息更新报告-20230712

【地产建筑：金埔园林(301098.SZ)】管理与技术战略融合，顺势而为争做行业新龙头——公司首次覆盖报告-20230712

【地产建筑：招商蛇口(001979.SZ)】上半年销售数据高增，重组标的资产完成过户——公司信息更新报告-20230712

【汽车：贝斯特(300580.SZ)】2023H1业绩超预期，工业母机有望成为新增长点——公司信息更新报告-20230711

【中小盘：鹏翎股份(300375.SZ)】橡胶管路龙头，受益汽车轻量化大势——中小盘首次覆盖报告-20230712

研报摘要

总量研究

【宏观经济】6月金融数据喜忧参半——宏观经济点评-20230712

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002

人民币信贷：居民信贷边际改善、企业端持续高增

6月新增人民币信贷规模超预期，居民端信贷显著好转，企业贷款维持韧性。2023年6月新增人民币贷款3.05万亿元，同比多增2400亿元。

结构上看，居民户贷款增长是亮点，企业中长贷创新高。居民贷款新增9639亿元，同比多增1157亿元，比过去五年同期均值多增1305亿元，表明居民端信贷实质性回暖。居民贷款意愿边际提升，一则6月央行降息、降LPR，居民融资成本下行；二则商业银行持续下调个人消费贷利率。需要注意，中长贷环比虽边际改善，但6月大中城市商品房成交面积同比大幅下滑，地产销售景气度未明显好转，与近五年均值相比，居民中长期贷款偏低，按揭贷款需求仍待提振。企业中长贷维持强势，同比多增1436亿元。上半年在稳增长政策的引导下，金融机构对中长期投资端的支持力度积极。企业短贷规模稳定增长，6月随着市场环境转暖，企业经营贷投放有所增加。票据融资同比少增1617亿元，6月票据利率由高点一路下行，尽管票据融资的规模有所下滑，但票据利率的下降一定程度揭示了实体需求的隐忧。

社融：人民币信贷支撑社融总量高增

6月新增社融4.22万亿元，同比少增9726亿元，社融总量超预期，结构上人民币贷款为主要支撑项，政府债券大幅少增拖累社融。社融存量增速降至9.0%。与近5年同期均值相比，社融总量多增8152亿元，总体超市场预期。社融口径新增人民币贷款同比多增1825亿元。融资成本下行和金融机构的有意放量推升6月信贷投放增长。

表外融资方面，未贴现票据同比少增1758亿元，委托与信托贷款小幅多增。委托和信托贷款分别受政策性金融工具、房地产企业信托贷款的支撑，上半年整体多增。未贴现银行承兑汇票的少增或反映企业经营环境仍有待改善。

直接融资方面，政府债券同比少增10828亿元，为6月社融少增的最主要原因。与2022年相比，2023年专项债发行速度从5月起有所放缓，据Wind，6月专项债共发行3722亿元。向后看，第二批地方债额度（理论最高额度约1.9万亿）已下达，或主要在三季度发行。2022年7月开始专项债发行的基数显著放缓，预计下半年政府债券融资同比降幅将收窄，有望转向同比多增。

M2与存款：实体经济活跃度仍待提振

M1、M2同比均下滑，M1-M2剪刀差走阔至-8.2%。存款结构来看，居民和非银机构存款多增，企业存款显著少增、财政存款多减。居民存款新增26736亿元，同比多增1997亿，且非银机构存款同比少减2195亿元，可以推断居民更多选择储蓄以及理财基金等投资。企业存款同比少增8709亿元。企业存款显著下滑或一方面反映居民存款向企业的转移偏弱；另一方面，结合企业贷款持续放量，或指向企业加大投资。财政存款同比多减6129亿元，6月财政支出力度加强。

M1同比大幅回落，意味着企业活期存款下行，或反映6月经济复苏边际放缓，企业经营环境有待提升，当前需求仍有较大提振空间。一方面，流动性在银行间市场形成淤积，实体流动性需求偏弱；另一方面，地产销售6月再度遇冷，房企等企业部门生产经营的活跃度有限，同时，居民消费回暖速度仍较慢。

向后看，随着稳增长一揽子政策的陆续研究出台，实体需求的恢复有望加速。财政政策将继续稳步发力；货币政策方面，下半年降准、降息概率仍存，再贷款、再贴现等工具也有可能平稳推出；信贷方面，预计金融机构

对企业中长贷的投放将保持在较高水平，但节奏或有所放缓。最后，6月居民信贷的边际改善推升社融超预期，我们认为居民端贷款需求正逐渐回暖，但仍存不确定性。随着后续地产二、三、四线城市的需求端进一步放松和其他扩内需政策出台，居民消费有望恢复企稳，但居民信心的实质改善仍需密切观察。

风险提示：政策执行力度不及预期，经济超预期下行。

行业公司

【农林牧渔】白鸡养殖幅度亏损收窄，父母代黄鸡存栏跌至低位——行业点评报告-20230712

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001

6月白鸡养殖亏损幅度收窄，父母代黄羽种鸡存栏跌至低位

白羽鸡：白羽肉鸡价格维持下行态势，养殖亏损幅度有所收窄。据博亚和讯，2023年6月全国白羽肉鸡销售均价8.99元/公斤，环比-0.56元/公斤，白羽肉鸡养殖利润-0.52元/羽。6月白羽肉鸡价格维持下跌态势，但受前期白羽肉鸡苗成本大幅下降影响，亏损有所收窄。7月为白羽鸡消费淡季，白鸡养殖或仍难盈利。鸡苗价格方面，6月全国商品代鸡苗均价2.43元/只，月度环比-0.20元/只；父母代鸡苗均价56.62元/套，环比-4.99元/套。种鸡存栏方面，6月末行业白羽祖代种鸡总存栏量169.15万套，环比+0.1%，其中在产环比+2.3%，后备环比-3.9%；父母代种鸡总存栏3709.15万套，环比-1.0%，其中在产环比+0.5%，后备环比-3.1%。白羽鸡祖代及父母代产能均处相对高位，当前时点存在一定供给压力。

黄羽鸡：各品种价格均下跌，父母代黄羽种鸡存栏跌至2019年以来低位。根据新牧网的监测数据，6月全国慢、中、快速黄羽鸡销售均价分别为7.31/5.73/5.91元/斤，分别环比5月均价-0.71/-1.13/-0.35元/斤。据中国禽业协会数据，截至6月末黄羽祖代种鸡总存栏量263.13万套，环比-1.9%；父母代种鸡总存栏2195.07万套，环比-1.1%。行业补栏积极性较低，父母代黄羽种鸡存栏跌至近年来低位。

蛋鸡：蛋鸡苗及鸡蛋价格环比下跌，蛋鸡养殖利润环比大幅下降。据博亚和讯数据，6月末蛋鸡苗价格3.10元/只，鸡蛋棚前批发价7.78元/公斤，分别环比变动-13.89%，-9.53%。蛋鸡养殖利润11.77元/羽，环比-60.40%，主要系需求低迷。

6月白羽肉鸡苗销量环比减少，收入及均价环比下降

益生股份6月鸡苗销量6063.20万只，同/环比分别变动+21.03%/-2.40%，销售均价3.51元/羽，环比-0.34元/羽。民和股份6月鸡苗销量2160.24万只，同/环比分别变动-2.66%/-5.58%；销售均价2.10元/羽，环比-0.04元/羽。晓鸣股份6月鸡产品销量2166.74万只，环比-12.86%；销售均价2.48元/羽，环比-0.44元/羽。

6月白羽鸡肉销量环比变动不一，收入及均价环比下降

仙坛股份6月鸡肉销量4.68万吨，同、环比分别变动+34.30%、-1.03%；实现鸡肉销售收入4.61亿元，同、环比分别变动+30.46%、-5.54%；销售均价9858.15元/吨，环比-5.29%。圣农发展6月鸡肉销量10.17万吨，同、环比分别变动+6.42%、+3.16%；实现鸡肉销售收入11.30亿元，同、环比分别变动+10.77%、-3.54%；销售均价11111.11元/吨，环比-6.44%。

6月黄羽鸡销量环比变化不一，收入及均价环比下降

温氏股份6月肉鸡销量0.94亿只，同/环比分别变动+9.29%、+2.37%；销售均价12.82元/公斤，同/环比分别变动-12.37%、-8.49%。立华股份6月肉鸡销量3729.84万只，同、环比分别变动+6.87%、+2.28%；销售均价12.71元/公斤，同、环比分别变动-10.05%、-6.13%。湘佳股份6月活禽销售355.42万只，同、环比分别变动+2.10%、-4.13%；销售均价10.70元/公斤，同、环比分别变动-17.03%、-6.77%。

风险提示：疫病不确定性；消费复苏不及预期等。

【银行】信贷边际回暖，优质银行修复可期——行业点评报告-20230712

刘呈祥（分析师）证书编号：S0790523060002 | 吴文鑫（联系人）证书编号：S0790123060009

社融存量增速环比下降至9%，存款增速回落

7月11日，央行公布2023年上半年金融数据。6月末，M1、M2同比增速分别为3.1%（环比-1.6pct）、11.3%（环比-0.3pct），M2-M1剪刀差环比上升1.3pct，货币流通性有待进一步激活。6月社融增量为4.22万亿元，存量增速为9%（环比下降0.5pct），略超市场预期。6月存款同比少增1.12万亿元，增速总体回落；其中住户存款同比多增1997亿元，企业存款同比少增0.87万亿元，连续4个月同比少增。

社融：人民币贷款为社融增量主引擎

6月社融新增4.22万亿元，同比少增0.97万亿元。社融总量超预期复苏，人民币贷款为主要支撑。（1）政策驱动力减弱背景下，6月人民币贷款（社融口径）同比多增1825亿元，实体融资需求有所修复，亦有季节性因素影响。（2）表外三项：2022年同期低基数下，信托贷款单月减少153亿元，同比多增675亿元；未贴现银行承兑汇票同比少增1758亿元。（3）政府债券同比大幅少增1.08万亿元，主要受2022年同期发行高峰、财政支撑相对减弱等影响。（4）直接融资：企业债券单月新增2360亿元，环比5月出现季节性改善，融资水平同比持平。

信贷：总体修复+结构改善，零售端复苏信号显现

6月新增贷款3.05万亿元（金融数据口径），同比多增超2000亿元，环比多增1.69万亿元。具体来看，对公端融资需求回暖明显、居民端略有改善：（1）对公端：实体短期融资边际修复，中长贷为增长主引擎。尽管6月PMI仍位于荣枯线以下，但降息落地与政策引导因素叠加，6月对公中长贷同比多增1436亿元，仍为增量信贷的核心支撑。后续经济预期改善、政策力度加大等因素驱动下，中长贷增速有望保持稳健。表外票据供给减少叠加银行票据冲量意愿降低，票据融资同比少增1617亿元，为公贷主要拖累项。（2）居民端：短贷、中长贷边际修复。受端午小长假、年中消费节等因素影响，6月居民短贷同比多增632亿元，居民中长贷单月新增4630亿元，二者均为年内次高，居民端改善料主要受降息影响。

投资建议：关注增量稳增长政策与核心矛盾“息差”

2023上半年信贷投放前置发力，下阶段信贷节奏预计有所放缓，以量补价告一段落，零售端复苏信号显现，社融增速或处于年内低位。经济预期改善背景下，我们判断资产质量不是主要矛盾，存款利率或开启新一轮下调为贷款利率下调腾出空间，下阶段需关注增量稳增长政策与核心矛盾“息差”。基本面逻辑下，更加看好：（1）地产风险持续出清、零售金融复苏的优质股份行，受益标的如招商银行、平安银行；（2）成长性强、区域优势大的城农商行，受益标的有苏州银行、江苏银行、宁波银行、常熟银行等。

风险提示：宏观经济增速下行，政策落地不及预期，银行转型不及预期等。

【计算机】关注电力体制改革加速下的电力IT投资机遇——行业点评报告-20230712

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 李海强（联系人）证书编号：S0790122070009

事件：高层定调加快电力体制改革

7月11日，中央全面深化改革委员会第二次会议，审议通过了《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》。会议强调要深化电力体制改革，加快构建清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的新型电力系统，更好推动能源生产和消费革命，保障国家能源安全。

政策持续加码电力体制改革，电力IT成长空间有望打开

早在2022年1月，国家发改委、国家能源局即发布《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》，提出“2025年，全国统一电力市场体系初步建成；2030年，全国统一电力市场体系基本建成”的目标。2023年5

月，国家发改委先后发布《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》、《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》、《电力负荷管理办法（征求意见稿）》等政策，加快电力市场化改革进程。此次中央深改委会议定调，彰显高层对电力体制改革重视程度的进一步提升，有望加速电改进程，打开电力 IT 厂商成长空间。

电力投资具备韧性，电力 IT 行业持续景气

根据国家电网公司董事长、党组书记辛保安讲话，2023 年电网投资将超过 5200 亿元，创历史新高；据南方电网官微，南方电网 2023 年加快推进电网建设、抽水蓄能电站等在粤项目建设，预计项目总投资额超 2600 亿元，年内计划投资约 800 亿元。根据中电联，2023 年 1-5 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 2389 亿元，同比增长 62.5%；全国电网工程完成投资 1400 亿元，同比增长 10.8%。电力投资强劲，为电力 IT 厂商提供充沛成长动能。

高温背景下用电负荷压力攀升，电力 IT 厂商价值凸显

中电联预计 2023 年全国最高用电负荷 13.7 亿千瓦左右，较 2022 年增加 8000 万千瓦左右；若出现长时段大范围极端气候，全国最高用电负荷可能较 2022 年增加 1 亿千瓦。此前，国家能源局综合司司长梁昌新也表示，预计 2023 年全国最大电力负荷可能超过 13.6 亿千瓦，较 2022 年有较大增长。根据 36 氪引自国家电网数据，通过火电厂实现电力系统削峰填谷，满足 5% 的峰值负荷需要投资 4000 亿；通过虚拟电厂，在建设、运营、激励等环节投资仅需 500-600 亿元。电力市场化改革持续推进，新能源装机比例及用户侧间歇性负荷的进一步增长，对电力系统灵活调节能力提出更高要求，在电力领域具备丰富行业 know-how 的电力信息化厂商有望乘新型电力系统建设东风，迎来新一轮成长机遇。

投资建议

建议重视电力体制改革政策加速、电力投资具备韧性、高温缺电背景下电力 IT 厂商价值凸显等多因素催化下的板块投资机遇，推荐朗新科技、远光软件、东方电子、云涌科技等，受益标的包括国能日新、安科瑞、国网信通、智洋创新、泽宇智能、金现代、恒实科技等。

风险提示：政策落地不及预期；市场竞争加剧；公司研发不及预期风险。

【社服：佳禾食品(605300.SH)】下游高景气助乘风而起，2023H1 业绩再超预期——公司信息更新报告-20230712

初敏（分析师）证书编号：S0790522080008 | 张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003

2023H1 业绩表现靓丽，全年势能强劲

7 月 10 日公司公告预计 2023H1 实现归母净利润 1.31-1.45 亿元，同比增长 291%-332.1%；扣非归母净利润 1.1-1.24 亿元，同比增长 393.3%-455.1%。经测算，预计 2023Q2 实现归母净利润 0.68-0.82 亿元，同比增长 316%-400.4%，有望创 Q2 单季历史新高；扣非归母净利润 0.59-0.73 亿元，同比增长 606.5%-771.5%。上半年线下消费场景修复领先，茶饮&咖啡需求旺盛，拉动营收同比大幅度增长；同时成本端持续改善，2023Q2 利润端进一步优化。考虑到当前下游维持高景气度，公司 B 端全品类、全渠道优势稳固，新老客户订单充沛，我们上调 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 3.01/4.11/5.04 亿元（前值为 2.51/3.55/4.52 亿元）yoy+161.2%/+36.4%/+22.6%，对应 EPS0.75/1.03/1.26 元，当前股价对应 PE 为 30.6/22.5/18.3，维持“买入”评级。

成本回落、规模效应显现，毛利率持续修复向好

成本层面，2023H1 油脂、乳粉、玉米淀粉等主要原材料价格持续回落，同时通过采销双向锁定弱化咖啡豆价格上升影响，我们预计 2023H2 原材料成本将保持安全低位。经营层面，植脂末新产能爬坡顺利，2023H1 新工厂产能利用率已达 90% 以上，利于摊薄固定成本。2023Q1 公司毛利率为 17%，yoy+5.5pct，环比+1.5%，持续修复向好。后续随新老客户合作加深，工业和海外客户开拓，全渠道拓展带来订单结构性优化，有望进一步带动盈利

能力提升。

供需共振推高下游景气，第一、二曲线加快放量

需求端：现制饮品作为高性价比消费，疫后复苏表现突出，古茗/沪上阿姨/甜啦啦等中低端品牌部分门店五一、端午假期营业额增长均超 100%。咖啡赛道持续繁荣，Q2 全国咖啡门店团购订单同比+250%，跻身增长最快的饮品品类。供给端：根据久谦数据，蜜雪冰城/古茗/沪上阿姨/益禾堂/瑞幸/幸运咖 4-5 月净增门店 372/393/669/102/718/333 家，下游客户展店扩张再提速。公司植脂末主业产能充裕，需求支撑性强；咖啡业务卡位高端，全产业链布局有望享尽行业 β 红利。

风险提示：咖啡业务进展不及预期，原材料价格波动，食品安全问题。

【汽车：一汽解放(000800.SZ)】2023H1 盈利高增，出口有望进一步释放利润——公司信息更新报告-20230712

邓健全（分析师）证书编号：S0790521040001 | 赵悦媛（分析师）证书编号：S0790522070005

一汽解放 2023H1 预计实现归母净利润 3.8~4.2 亿元，同比+123%~+147%

一汽解放发布 2023 年上半年业绩预告，预计上半年实现归母净利润 3.8~4.2 亿元，同比+123%~+147%，实现扣非后归母净利润 1.3~1.7 亿元，同比+223%~+261%。单季度来看，2023Q2 预计公司实现归母净利润 3.18~3.58 亿元，同比扭亏，环比+413%~+477%；实现扣非后归母净利润 2.13~2.53 亿元，同环比均扭亏。2023H1 国内商用车销量回暖但略不及预期，我们下调公司盈利预测，预计 2023-2025 年营业收入为 510.46 (-26.36) /691.40 (-22.77) /863.52 (-28.49) 亿元，归母净利润分别为 17.70 (-4.89) /25.44 (-11.51) /35.76 (-12.79) 亿元，对应 EPS 为 0.38 (-0.11) /0.55 (-0.24) /0.77 (-0.27) 元，对应当前股价 PE 为 22.2/15.4/11.0 倍，我们认为公司有望销量提升修复产能利用率，维持公司“买入”评级。

销量增长带来产能利用率的修复，2023H1 归母净利润预计同比大幅增长

2023H1 公司归母净利润预计同比实现大幅增长，主要原因系公司为行业龙头率先受益行业回暖，销量增长修复产能利用率。公司龙头地位稳固，根据第一商用车网及公司公告数据，2023H1 一汽解放重卡累计市占率约达 22.7%，在行业回暖背景下公司销量大幅提高，根据公司公告，2023H1 一汽解放总销量为 13.15 万辆，同比+31.23%，其中重卡、中卡、轻卡、货车销量分别为 10.14/1.08/1.84/0.89 万辆，同比+33.8%/+15.3%/+22.9%/1266.2%，销量增长带来产能利用率的修复，进而实现盈利能力的释放。

2022 年低出口基数带来增长弹性，出口有望增长拉动利润释放

一汽解放 2022 年出口基数较低，商用车仅出口 2.8 万辆，带来 2023 年增长弹性，公司实施：（1）成立专门组织保证海外各地本土化过程中快速响应，（2）搭建海外金融服务体系，（3）建设海外服务保障体系，（4）导入 J7 等高端产品，提高海外的品牌形象等措施，2023 出口有望实现高增长。同时出口盈利较好，2022 年海外业务毛利率达 21.34%，出口的增长有望拉动利润进一步释放。

风险提示：行业回暖不及预期、原材料价格上涨、公司中重卡销量不及预期。

【地产建筑：金埔园林(301098.SZ)】管理与技术战略融合，顺势而为争做行业新龙头——公司首次覆盖报告-20230712

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002

全产业链园林绿化服务商，创新运营模式助力未来发展

金埔园林是一家以公园城市建设为核心的上市企业，围绕景观工程施工、景观设计、苗木与建材销售三大业务不断发展。随着园林绿化在人类社会生活中的地位不断提高，公司以其专注“水、路、绿、景、城”五位一体运营模式和出色的研发水平，在迎来行业机遇期中大有可为。我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 10.3、11.3、

12.8 亿元，同比增速分别为 5.2%、10.2%、13.3%；归母净利润 0.9、1.0、1.3 亿元，同比增速 15.3%、18.1%、23.2%；摊薄后 EPS 分别为 0.55、0.65、0.80 元，当前股价对应 PE 为 22.1、18.7、15.2 倍。首次覆盖给予“买入”评级。

聚焦中小城市项目，优化产业结构保障未来规模增长

公司重点关注县域经济发展，已成功在江苏省外 10 多个县级城市完成项目落地并获得良好口碑，为未来多城在建、储备、接洽的滚动发展态势打好坚实基础。同时公司具备城市生态环境整体提升的综合实践能力，统计 2018-2022 新增重大订单（大于 3000 万元）数 39 个，其中 EPC 项目占比达 70%，这类大型施工、设计一体化项目可以为公司拓展业务、扩大市场份额、建立行业地位，保证营收的持续增长。

营业收入稳中有升，盈利水平处于行业领先

2022 年营收 9.8 亿元，同比增长 1.8%；2023 年第一季度营收 1.6 亿元，同比增长 9.2%，实现营业收入的稳定增长。公司 2023 年第一季度净利率为 15.3%，同比增长 6.6 个百分点。从净资产收益率变化来看，因公司发行新股注册资本增加，2022 年 ROE（摊薄）降至 6.8%，相较 2019 年减少 7.7 个百分点，但与业内可比公司相比，盈利水平显著高于同行均值。

加大资金回笼力度，现金流有所改善

2022 年公司加大回款力度，总回款量同比增长超过 50%，经营性现金流量净额-0.65 亿元，同比增加 55%，2023 年第一季度现金流量净额为-1.45 亿元，同比增加 26.8%，现金流的逐步改善，有助于公司抗风险能力不断的加强。

风险提示：市场开拓规模不及预期、应收账款回笼风险、项目开工风险。

【地产建筑：招商蛇口(001979.SZ)】上半年销售数据高增，重组标的资产完成过户——公司信息更新报告-20230712

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002

上半年销售数据高增，拿地坚守一二线城市，维持“买入”评级

招商蛇口发布 2023 年 6 月经营简报。公司 6 月销售同比转负，上半年累计销售高增，投资强度保持稳健，重组资产完成过户，核心优质土地储备增加。公司投资聚焦核心城市，可售货源较充足，看好未来市占率持续提升，我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 86.3、115.8 和 134.8 亿元，EPS 为 1.11、1.50、1.74 元，当前股价对应 PE 为 11.1、8.2、7.1 倍，维持“买入”评级。

单月销售数据同比转负，上半年销售金额同比高增

2023 年 6 月公司实现签约销售面积 130.52 万平方米，同比减少 16.12%；实现签约销售金额 296.25 亿元，同比减少 28.23%。1-6 月公司累计实现签约销售面积 683.96 万平方米，同比增加 40.30%；累计实现签约销售金额 1664.36 亿元，同比增加 40.07%。公司 6 月销售数据同比增速转负，在市场整体低迷影响下成交不及预期。公司上半年累计销售金额同比高增，我们认为公司可售货值充足，且多分布于高能级城市，预计全年销售业绩将保持增长态势。

投资力度稳健，上半年拿地均分布于一二线

公司 6 月在北京、上海、杭州、南京、宁波获取 6 宗地块，总计容建面 43.74 万方，对应拿地金额 101.33 亿元，拿地金额权益比 68.1%，拿地金额/销售金额为 34.2%。公司 1-6 月拿地 25 宗，拿地总建面 237.05 万方，对应土地总价 415.93 亿元，权益拿地金额占比达 83.0%，均位于一二线城市，其中一线城市拿地金额占比 35.1%，二线城市拿地金额占比 64.9%。

融资渠道畅通，重组标的资产完成过户

公司上半年公开发债 104.5 亿元，票面利率不超过 2.63%，处于行业最低融资利率水平。公司于 2023 年 2 月发布公告，拟发行股份购买资产并募集配套资金不超 85.0 亿元，交易标的资产为南油集团 24% 股权、深圳前海实业 2.89% 股权，交易事项于 6 月 17 日获得证监会审核通过，交易资产已于 6 月 27 日完成过户，公司在前海片区拥有的土地资源进一步增加。

风险提示：市场恢复不及预期、房价调控超预期、多元化业务运营不及预期。

【汽车：贝斯特(300580.SZ)】2023H1 业绩超预期，工业母机有望成为新增长点——公司信息更新报告-20230711

邓健全（分析师）证书编号：S0790521040001 | 赵悦媛（分析师）证书编号：S0790522070005

2023 上半年预计实现归母净利润 1.20~1.36 亿，同比增长 50%~70%

2023 年 7 月 11 日，贝斯特发布 2023 年半年度业绩预告。2023H1 公司预计实现归母净利润 1.20~1.36 亿元，同比增长 50%~70%；预计实现扣非净利润 0.95~1.09 亿元，同比增长 40%~60%。从单季度看，2023Q2 预计实现归母净利润 0.67~0.83 亿元，同/环比分别为增长 59.5%~97.6%/26.4%~56.6%。公司充分发挥“精密加工、铸造产业、智能装备”三大产业互联互通的核心竞争优势，伴随公司新能源业务的进一步增长、工业母机业务的持续突破，公司业绩有望再上一个台阶。我们维持 2023/2024/2025 年盈利预测，预计 2023/2024/2025 年归母净利润为 2.85/3.61/4.36 亿元，EPS 为 1.43/1.80/2.18 元/股，对应当前股价 PE 为 16.7/13.2/10.9 倍，维持“买入”评级。

专注于精密加工，全力构建三梯次产业链

公司专注于精密零部件的研发、生产及销售，将发挥自身优势布局三梯次产业：第一，做强涡轮增压器主业，向增程式、混动汽车零部件拓展，夯实业务基本盘，目前已切入华为问界、比亚迪混动车型、理想等新能源客户；第二，顺应新能源发展趋势，向电动汽车等新能源汽车零部件转型，目前公司纯电动汽车核心零部件方面已拓展至车载充电机模组、驱动电机零部件、控制器零部件、底盘安全件等，客户包括特斯拉、YAZAKI、PSA 等；第三，公司全面布局直线滚动功能部件，导入“工业母机”新赛道。

首台套滚珠丝杠副、导轨副已下线，工业母机业务有望成为新增长点

公司将以全资子公司宇华精机为独立平台，全面布局直线滚动功能部件，瞄准高端机床领域、半导体装备产业、自动化产业三大市场进行大力开拓。宇华精机已引进生产及检测等进口设备约 300 台套（其中，研发设备 70 台），配套软件及系统、公辅设施等 30 余套。目前，公司生产的滚珠丝杠副、直线导轨副等首台套实现成功下线，有望助推公司高端装备产业发展。

风险提示：汽车行业销量不及预期、原材料涨价超预期、产品价格下降等。

【中小盘：鹏翎股份(300375.SZ)】橡胶管路龙头，受益汽车轻量化大势——中小盘首次覆盖报告-20230712

任浪（分析师）证书编号：S0790519100001

聚焦汽车流体管路及密封件，新能源及汽车轻量化打开成长空间

公司是国内汽车胶管龙头，聚焦流体管路及密封件研发、生产、销售。公司产品覆盖整个汽车管路系统，可提供热管理系统、燃油系统、进气系统、车身其他附件管路及总成等四大类产品。而汽车密封件作为标准品，适用于天窗、车门、车窗等多种场景。公司客户覆盖南北大众、沃尔沃、比亚迪、极氪等主机厂，随着新能源车渗透率及轻量化提速，公司不断拓展新客户并实施精细化管理，业绩有望实现稳健增长，我们预计 2023-2025 年归母净利润分别为 0.70/0.97/1.18 亿元，对应 EPS 分别为 0.09/0.13/0.16 元/股，当前股价对应 2023-2025 年的 PE 分别为 41.3/29.8/24.5 倍，公司行业龙头地位稳固，首次覆盖给予“买入”评级。

汽车轻量化和国产替代背景下，汽车胶管及密封件行业市场广阔

随着新能源车渗透率的提升，续航里程和重量问题使得汽车轻量化成为新能源汽车发展的未来趋势，因此汽车流体管及密封条也需要满足主机厂“轻量化”、低碳环保等要求。同时，车用胶管产量逐年增加，国内胶管和密封件供应商发展较晚且数量较少，国内汽车胶管及密封件行业前景广阔，国产替代趋势明显。我们预计 2025 年我国车用胶管和密封件市场规模分别有望达 134/148 亿元，2023-2025 年 CAGR 为 1.81%/5.72%，公司作为优质胶管及密封件供应商有望充分受益。

在手定点项目充足，汽车轻量化驱动稳健增长

客户方面，公司已有一汽大众、上汽大众、长城汽车、比亚迪汽车、一汽集团、长安汽车等 50 多家国内汽车整车厂、发动机厂和电池厂配套供应，并不断开发新客户。研发方面，公司拥有自主专有技术、丰富的经验和专业技术 Know-how，完善的与客户同步设计开发能力及数字化仿真集成能力，并成功开发了流体管路：TPV 材料柔性管路和半柔性管路、多层/单层塑料管路；密封件：欧式呢槽密封条和零面差结构密封条，持续提升单车价值量。随着汽车胶管的景气度不断提升，公司凭借客户资源及技术等优势，有望继续增厚业绩。

风险提示：原材料价格波动；产品销量不及预期；客户拓展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn