



2023年07月17日

## 晨会纪要20230717

## 证券分析师

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

## 联系人

蔡望颀

cwt@longone.com.cn

## 重点推荐

- 1. 出口增速承压，但地区结构产品结构有亮点——宏观周报（20230710-20230716）
- 2. 创新迭代，行稳致远——贝达药业（300558）深度报告

## 财经要闻

- 1. 央行：下半年不会出现通缩 货币政策仍有充足空间。
- 2. 国家主席习近平对网络安全和信息化工作作出重要指示。
- 3. 习近平：深化党和国家机构改革 推进国家治理体系和治理能力现代化。

## 正文目录

<b>1. 重点推荐</b> .....	<b>3</b>
1.1. 出口增速承压，但地区结构产品结构有亮点——宏观周报（20230710-20230716） .....	3
1.2. 创新迭代，行稳致远——贝达药业（300558）深度报告 .....	4
<b>2. 财经新闻</b> .....	<b>5</b>
<b>3. A 股市场评述</b> .....	<b>6</b>
<b>4. 市场数据</b> .....	<b>7</b>

## 1.重点推荐

### 1.1.出口增速承压，但地区结构产品结构有亮点——宏观周报 (20230710-20230716)

证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

**核心观点：**6月出口增速低于预期，基数抬升、外需不足均有的影响，环比来看弱于季节性。出口地区结构上，对主要发达国家、对东盟等传统主要出口地的出口增速均有所下滑，对俄罗斯等新兴出口地增速较高，但其增加总额仍不能弥补发达国家下跌金额。产品结构上，汽车出口增速依然高达109.9%，新能源汽车、动力电池、光伏等出口保持较高增速，但整体机电产品出口增速回落，劳动密集型产品也同样回落，新“三样”出口难以弥补总出口下滑，而且汽车出口也可能会受到未来欧美国家经济下行的影响。往后看，出口仍将面临高基数的影响，预计出口增速仍将承压，结构性上依然有亮点。而进口增速回落反映出内需不足，在外需支撑力度减弱的情况下，凸显稳内需的重要性。

**传统东盟、欧美等地出口增速下行，俄罗斯、中亚、非洲、中东等地出口增速较好。**从出口规模来看，2023年上半年累计出口金额为1.69万亿美元，对东盟、欧盟、美国以及中国香港出口的出口规模合计占比超过一半。今年上半年累计出口增速相对较高的地区，如俄罗斯、非洲、中亚、中东、拉美从出口规模占比来看，均较上2021全年有一定的提升，但合计占比也仅有21.4%。从对出口增速的拉动来看，以美元计价，2023年上半年出口增速为-3.2%，东盟、俄罗斯、中东、中亚以及拉美对出口的拉动分别为0.4%、1.3%、0.8%、0.6%、-0.04%，明显高于发达地区。但从当月的变化来看，新兴市场的拉动率也在减弱，尤其是近两个月支撑力度较大的东盟下降速度较快，一方面可能是由于去年同期基数过高，另一方面全球经济增速整体下行背景下，对东盟国家影响可能也很大。

**对俄罗斯以及墨西哥可能会保持相对较高出口增速。**在新兴市场中，目前经济景气度相对稳定，后续或对中国出口有所支撑的国家可能是俄罗斯以及墨西哥。中国对墨西哥的出口占拉丁美洲的3成以上，5月出口增速16.7%，另一方面墨西哥制造业PMI维持在50左右，相对稳定。2023年上半年，中国对俄罗斯的出口增速累计同比为77.6%，明显高于其他经济体；俄罗斯制造业PMI2023年上半年保持在52以上，没有看到明显回落的趋势，另外低基数影响下，3-5月俄罗斯进口增速连续3个月回升至40%以上。

**产品上，汽车仍为亮点。**6月，我国汽车（包括底盘）出口金额同比增长109.9%。1-6月，我国汽车累计出口234.1万辆，同比增长77.1%。今年一季度我国汽车出口107万辆，汽车出口量首次超过日本，成为世界第一大汽车出口国。往后看，考虑到下半年汽车出口基数较上半年有所抬升，未来出口规模或将保持高位，但较上半年有所回落。

**出口结构持续优化。**上半年，电动汽车、锂电池、太阳能电池等“新三样”产品出口合计同比增长61.6%，拉动整体出口增长1.8个百分点，制造业转型升级激发了我国出口增长的新动能。上半年，我国共销售挖掘机出口5.78万台，同比增长11.2%，出口销量占比53%，欧美对挖掘机出口的拉动作用可能相对有限，但俄罗斯的可能进一步提升。1-5月空调出口金额累计同比-7.4%，厄尔尼诺条件形成，可能导致全球气温攀升，或将对空调需求的增长起到一定积极作用。集成电路出口可能仍然有压力，据世界半导体贸易统计组织（WSTS）预测，2023年全球半导体市场规模将下降10.3%。

**风险提示：俄乌冲突存在不确定性；海外金融事件风险。**

## 1.2. 创新迭代，行稳致远——贝达药业（300558）深度报告

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：陈成，执业证书编号：S0630522080001，邮箱：chencheng@longone.com.cn

### 投资要点：

**一代埃克替尼生命期延长，三代贝福替尼正式上市。**EGFR 基因突变是亚洲晚期非小细胞肺癌患者最常见的驱动基因突变类型（占比 45-55%）。埃克替尼作为首个国产小分子创新药，为一代 EGFR-TKI，2011 年上市至今累计销售额超 130 亿，2021 年术后辅助治疗适应症获批上市并成功纳入医保，成为目前唯一术后辅助治疗纳入医保目录的 EGFR-TKI 药物，凭借良好的临床疗效和价格优势，埃克替尼产品生命周期有望进一步延长。贝福替尼为公司第三代 EGFR-TKI，二线已获批上市，一线处于 NDA 阶段。当前三代 EGFR-TKI 药物整体处于快速增长阶段，奥希替尼上市最早、市占率最高，国产产品阿美替尼和伏美替尼分别于 2020 年和 2021 年获批上市，贝福替尼为国产第三家。从临床数据上看，贝福替尼二线和一线 mPFS 分别为 16.6 个月和 22.1 个月，在三代 EGFR-TKI 同类药物中最长，有望凭借优秀的临床数据和公司在肺癌领域的长期深耕实现快速放量，将成为公司新的重磅级品种。

**恩沙替尼为首个国产 ALK-TKI 药物，处于快速成长期。**恩沙替尼为公司第二款创新药，同时也是首个国产 ALK-TKI 药物，2020 年底获批上市，目前已获批用于一线和二线治疗，术后辅助研究处于临床 III 期，海外临床 III 期也在稳步推进。2022 年底，恩沙替尼 eXalt 3 亚裔最新研究结果公布，基线无脑转移人群 mPFS 研究者评估结果达到 47.1 个月，这一超长 mPFS 临床结果为恩沙替尼在中国市场的学术推广奠定坚实基础。2023 年 3 月起，一线适应症正式纳入医保，患者年均费用在 2022 年的基础上小幅下降，在同类 ALK-TKI 药物中的价格优势进一步凸显。恩沙替尼 2022 全年在仅有二线进医保的情况下实现了超 4 亿元的销售收入，2023 年一线进医保后有望实现加速放量。

**肺癌领域优势明显，伏罗尼布获批上市，治疗领域不断拓宽。**2022 年，公司研发投入 9.77 亿，占总营收的 41%，共 22 个研发项目处于临床/NDA 阶段，其中 1 项进入 NDA，4 项处于临床 III 期。公司将外部合作和自主研发相结合，高效推进产品研发上市进程。公司在肺癌领域针对 EGFR、ALK 和 KRAS 等常见突变位点布局了多项多代产品；其他治疗领域方面，贝伐珠单抗于 2021 年底获批上市，为公司首个大分子药物，适应症广泛且具备联合用药潜力；伏罗尼布于 2023 年 6 月获批上市，用于治疗二线肾细胞癌，与依维莫司联用有效延长患者 mPFS（10 个月 vs 6.4 个月）。此外，公司用于乳腺癌患者的 CDK4/6 抑制剂 BPI-16350 处于临床 III 期；用于治疗宫颈癌的 PD-1 和 CTLA-4 单抗处于临床 II 期。公司产品管线不断向其他癌种拓宽，药物类型从小分子化药扩展至单抗、双抗等多类药物。

**投资建议：**公司今年已有 2 个创新药获批上市，目前共有 5 款创新药上市销售，产品种类不断丰富，综合实力持续提升，迈入快速成长收获期。我们预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 30.68 亿元、38.26 亿元、50.27 亿元，归母净利润分别为 3.48 亿元、4.71 亿元、6.86 亿元；对应 EPS 分别为 0.83 元、1.13、1.64 元；当前股价对应 PE 分别为 62.0 倍/45.9 倍/31.5 倍。维持推荐，给予“买入”评级。

**风险提示：药品降价风险；新药研发及上市进展不及预期风险；产品销售不及预期风险。**

## 2. 财经新闻

### 1. 央行：下半年不会出现通缩 货币政策仍有充足空间

7月14日，国新办就2023年上半年金融统计数据情况举行发布会。央行副行长刘国强表示，当前的宏观经济数据有所回落，属于疫后经济复苏过程中的正常现象，我国经济长期向好的基本面没有改变。我国M2、经济保持增长，并未出现通缩，下半年也不会出现通缩。预计7月份CPI仍会走弱，8月份有望回升，预计全年走出U型趋势，年底向1%靠拢。货币政策应对超预期挑战 and 变化仍有充足的政策空间，必要时还可再创设新的政策工具，为高质量发展阶段的重点领域和薄弱环节提供精准的金融支持。

对于近期多家银行主动下调存款利率，央行货币政策司司长邹澜表示，这有利于稳定银行负债成本，为降低贷款利率创造条件，增强银行支持实体经济的能力。下一步，央行将继续深化利率市场化改革，持续发挥存款利率市场化调整机制的重要作用，指导利率自律机制维护好存款市场竞争秩序，促进稳定银行负债成本，增强金融持续支持实体经济的能力。

央行货币政策司司长邹澜表示，考虑到我国房地产市场供求关系已经发生深刻变化，过去在市场长期过热阶段陆续出台的政策存在边际优化空间，金融部门将积极配合有关部门加强政策研究，因城施策提高政策精准度，更好地支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。还表示，按照市场化、法治化原则，支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款。

针对近期汇率波动，刘国强表示，外汇市场预期稳定，人民币汇率不会出现单边势，仍会保持双向波动、合理均衡。

（来源：中国人民银行）

### 2. 习近平对网络安全和信息化工作作出重要指示

近日，国家主席习近平对网络安全和信息化工作作出重要指示指出，要坚持发挥信息化驱动引领作用，坚持依法管网、依法办网、依法上网，坚持推动构建网络空间命运共同体，坚持建设忠诚干净担当的网信工作队伍，大力推动网信事业高质量发展。

（来源：中国政府网）

### 3. 习近平：深化党和国家机构改革 推进国家治理体系和治理能力现代化

《求是》杂志发表国家领导人习近平重要文章《深化党和国家机构改革 推进国家治理体系和治理能力现代化》。文章提到搞好机构改革组织实施工作至关重要，要加大统的力度，中央全面深化改革委员会牵头抓总、加强统筹协调，设立协调机制。要坚持稳的基调，对涉及面比较广、情况比较复杂的改革任务，要在党中央作出的顶层设计基础上认真研究拟订专项改革方案，细化相关政策措施，按程序报批后再组织实施。中央层面的改革任务力争在2023年年底完成，地方层面的改革任务力争在2024年年底完成。

（来源：中国政府网）

## 3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，邮箱：  
wangyang@longone.com.cn

上一交易日上证指数小幅震荡，收盘上涨 1 点，涨幅 0.04%，收于 3237 点。深成指、创业板双双调整，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数全天震荡，收星 K 线，指数虽上破了前期低点压力位，但在 60 日均线下方还是止步不前。量能持平，大单资金没有延续净流入，而是小幅净流出 29 亿元。日线 KDJ、MACD 金叉共振，尚未走弱。震荡中，5 日均线金叉 20 日均线，20 日均线拐头向上，均线代表平均成本，在成本分布上，指数仍然延续向好。目前指数日线技术条件没有走弱，拉升尚无明显的结束迹象。但目前指数表现不强势，量能、资金流仍不充分，30 分钟线 MACD 有走弱迹象，短线指数或延续震荡，或向下试探前期低点的支撑力度，若支撑有力，指数或再度向上挑战 60 日均线。

上证周线呈小实体红阳线，周涨幅 1.29%。指数受阻于 30 周均线压力位，周量能缩小，后市仍需量能的驰援。但周 KDJ 金叉成立，周指标向好。本周指数或再次挑战 30 周均线压力位。

上交易日深成指、创业板双双调整，收盘分别下跌 0.14%、0.6%，均收星状 K 线。两指数均受阻于各自 60 日均线压力位，未能有效上破。日线 KDJ、MACD 均呈金叉共振，尚未走弱，但 60 分钟 KDJ 均死叉成立，短线整理尚未结束。但两指数下方 30 日均线已经拐头向上，短线支撑力较强，适当整理后仍或有再次向上挑战 60 日均线压力位的可能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 44%，收红个股占比 40%，涨超 9% 的个股 55 只，跌超 9% 的个股 14 只。上交易日市场做多热情有所回落。

在同花顺行业板块中，计算机应用、通信服务、通信设备、传媒等板块活跃居前，这几个板块在连日回落中产生了反弹需求，纷纷收涨。其次，光学光电子、油气开采及服务板块活跃居前。而酒店及餐饮、电力设备、电力、厨卫电器、汽车整车等板块回落调整居前。

上交易日计算机应用、计算机设备、通信服务、通信设备等板块涨幅居前。这几个板块近日震荡回落，在连日回落中积累了反弹动能，但周线技术条件尚未明显修复，即便收涨，短线仍或动能有限，除非长周期指标得到明显修复。

以计算机应用板块为例，指数近日震荡回落，跌破半年线后出现破位反弹，上交易日收涨明显，收盘上涨 2.85%，在同花顺行业板块中涨幅居首。但上方仍有 30 日均线、60 日均线，均呈方向向下，构成较重短线压力。从周线看，指数依托 30 周均线支撑位反弹收红，但周 MACD 呈背离死叉尚未明显修复。所以指数即便短线延续拉升，但在指标尚未修复的情况下，动能或有限。即便参与，短线为宜，直到技术条件充分修复后再考虑延长持有周期。

**表1 行业涨跌幅情况**

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
通信服务	4.35	厨卫电器	-2.52
数字媒体	3.00	饮料乳品	-2.39
通信设备	2.63	光伏设备	-2.30
工程机械	2.57	非白酒	-2.05
IT 服务 II	2.54	小家电	-1.98

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.市场数据

表2 市场表现

2023/7/14	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14948	-17
	北向资金	亿元	10.45	/
	南向资金	亿港元	-6.75	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	200	/
	国内利率	1 年期 MLF	%	2.65
1 年期 LPR		%	3.55	/
5 年期以上 LPR		%	4.2	/
DR001		%,BP	1.3199	-12.54
DR007		%,BP	1.8154	3.03
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6444	0.31
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.8300	7.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.7400	15.00
股市	上证指数	点,%	3237.70	0.04
	创业板指数	点,%	2224.10	-0.60
	恒生指数	点,%	32391.26	-0.09
	道琼斯工业指数	点,%	34509.03	0.33
	标普 500 指数	点,%	4505.42	-0.10
	纳斯达克指数	点,%	14113.70	-0.18
	法国 CAC 指数	点,%	7374.54	0.06
	德国 DAX 指数	点,%	16105.07	-0.22
	英国富时 100 指数	点,%	7434.57	-0.08
	外汇	美元指数	/,%	99.9585
美元/人民币(离岸)		/,BP	7.1608	82.50
欧元/美元		/,%	1.1236	0.39
美元/日元		/,%	138.75	0.42
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3774.00	1.59
	铁矿石	元/吨,%	849.00	2.54
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1959.30	-0.29
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	75.42	-1.91
	布伦特原油	美元/桶,%	79.87	-1.83
	LME 铜	美元/吨,%	8671.00	-0.41

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089