

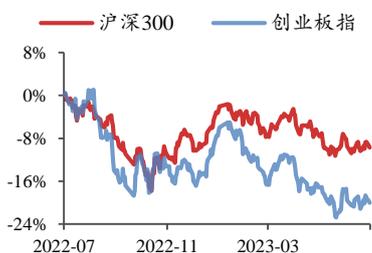
2023年07月19日

## 开源晨会 0719

### 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(%)
汽车	1.366
基础化工	0.88
房地产	0.623
交通运输	0.621
轻工制造	0.58

数据来源：聚源

#### 昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
通信	-2.078
计算机	-1.651
传媒	-1.634
社会服务	-0.793
银行	-0.734

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】Q2 GDP 不及预期的两点思考和新一轮修复的确认——兼评6月经济数据——宏观经济点评-20230718**

**【固定收益】当前经济的支撑——2023年6月经济数据点评-20230718**

**【固定收益】晶澳转债投资价值分析：积极推进一体化的光伏行业龙头——固收专题-20230718**

#### 行业公司

**【非银金融】寿险景气度扩张，券商2季度业绩或同环比微降——非银金融行业2023中报前瞻-20230718**

**【地产建筑】新房二手房价格同环比下降，京沪房价热度延续——行业点评报告-20230718**

**【商贸零售】6月社零同比+3.1%，社会消费复苏势头稳健——行业点评报告-20230718**

**【计算机】长沙探索数据财政，数据要素再迎催化——行业点评报告-20230717**

**【家电：海信视像(600060.SH)】2023Q2 业绩高增，格局优化看好份额和盈利提升——公司信息更新报告-20230718**

**【纺织服装：361度(01361.HK)】2023Q2 经营稳健，看好亚运会催化下流水增长延续——港股公司信息更新报告-20230718**

**【机械：奥普光电(002338.SZ)】业绩保持高增，参股公司长光辰芯上市获受理——公司信息更新报告-20230717**

## 研报摘要

### 总量研究

#### 【宏观经济】Q2 GDP 不及预期的两点思考和新一轮修复的确认——兼评 6 月经济数据——宏观经济点评-20230718

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002 | 陈策（联系人）证书编号：S0790122120002

#### Q2GDP 不及预期的 2 点思考

(1)2023 年 Q2 实际 GDP 同比增长 6.3%、低于市场预期。一则市场可能忽略了第二轮疫情的冲击。综合百度“新冠”搜索指数和中疾控阳性数据来看，4 月中旬至 6 月中旬为疫情第二次冲击。第一、二轮疫情与社零当月同比、百度地图消费指数下行较为吻合，7 月以来暑期出行和暑期档观影显著改善，表明第二轮疫情收尾后居民消费活动企稳回升。二则支出法预测可能高估 Q2GDP。若按 2022 年最终消费支出占比 53%进行预测，忽略了 2022Q2 疫情对权重的扰动，倒推来看 H1 消费权重可能在 47%-50%，因此在分项权重或是价格水平波动较大的宏观阶段，生产法准确性更佳。但可以确认的是，伴随第二轮疫情退场，6 月经济数据和 7 月高频数据均指向经济筑底回升，第二轮经济内生修复已然启程。

#### 消费出现回升迹象，总体失业率企稳

(1)1-6 月社零累计同比为 8.2%，两年复合增速为 3.7%，小幅低于前值的 3.8%，通讯器材、汽车、家用电器边际改善。我们跟踪的百度地图消费指数表明社零增速有望回升。

(2)青年失业率升至 21.3%，上行速率并未放缓，7 月或落在 22%左右。青年群体基数占比虽不高，但可能助推稳增长政策加快加码出台。

#### 固定资产投资企稳

(1)基建：资金面走弱但基建增速走强。可能的答案在于政策性金融工具和商业银行贷款，7399 亿元政策性开发性金融工具资金仍有近 30%可支撑基建增速，但需基建增量政策跟进，以对冲 2022 年下半年的高基数压力。

(2)地产：供需端政策或进一步放松。高基数掣肘下，分项中竣工相对较好，新开工、拿地持续走弱，商品房销售大幅回落；定金及预收款、个人按揭贷款明显下滑。地产基本面承压加重，政策有望在供需两端进一步宽松，包括松动非一线城市限购限贷、房贷利率下调、加强融资端政策落实等，但强刺激概率不大。

(3)制造业：“三重压力”逐步化解。制造业投资结束了连续 8 个月的下行态势，53.8%子行业的投资增速回升。“三重压力”正在逐步化解：一则，主动去库接近尾声，民企利润增速年中往后或加速改善，提振投资扩产意愿；二则，近期国务院、发改委、工信部等密集召开企业座谈会，包括平台经济在内的民营经济支持政策有望逐步落地；三则，制造业产能利用率已于 Q2 筑底回升，供需关系边际改善。

风险提示：国内疫情反复超预期，俄乌冲突反复超预期，美国经济超预期衰退。

#### 【固定收益】当前经济的支撑——2023 年 6 月经济数据点评-20230718

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 张鑫楠（联系人）证书编号：S0790122030068

#### 核心观点

1. 二季度 GDP 同比+6.3%（前值+4.5%，下同）。6 月工增同比+4.4%（+3.5%）；社零同比+3.1%（+12.7%）；固投同比+3.1%（+1.6%），房地产开发投资同比-10.3%（-10.5%），制造业投资同比+6.0%（+5.1%），基建投资同比+12.3%（+10.8%）；出口同比-12.4%（-7.5%）；城镇调查失业率 5.2%（5.2%）。

2. 6月经济反映了一是内需在成为主要的拉动抓手，在外需回落对经济出现拖累的情况下，由投资和外需对经济的拉动正在转为消费和投资的拉动，据国家统计局，“上半年，最终消费支出对经济增长贡献率超过70%。服务业增长对经济增长贡献率超过60%。”二是新旧动能转换，地产等旧动能仍然在低位磨底，正处在向“新发展模式”转变的阶段，制造业中电气机械、汽车等均保持了高增长。三是由于仍处在恢复阶段，当前内生动能偏弱。但政府同样在发力逆周期调节，比如基建投资的两位数增长，政策如降息、再贷款、企业座谈会经济、预期的改善。

3. 工增的恢复相对来说是更好的，一是在基数回升的基础上涨幅扩大，二是生产端恢复是高于市场预期的。大类来看，制造业、公用事业增速均不低，只有采矿业由于较高基数导致读数偏低。产销率绝对值仍然处于低位，或许证明生产向需求的传导仍然存在时滞。行业中，装备制造业的增加值的表现依旧较为突出，反映在电气器械、汽车等行业的增加值上。

4. 社零增速的大幅下降和同期基数的回升有直接关系，但实际上，6月社零的两年同比是+3.1%，要高于5月的+2.5%。其次，随着疫情影响的消退和同期的基数问题，餐饮恢复是好于商品恢复的。服务业生产指数的恢复逻辑和餐饮较为相似，接触性的服务活动逐步恢复至常态。从高频来看，地铁客运量、电影票房都恢复到近五年同期高位。从具体的商品类别来看，可选消费中的服饰、化妆品、珠宝、娱乐用品等受“618”活动增速较快，建筑材料仍然是持续的负增长。

5. 由于地产数据口径的调整，地产累计值的同比和累计同比在近期的数据中出现分化，因此我们先倒推出可比口径再计算当月同比。从可比口径的地产单月同比可以看出地产投资仍在磨底，商品房销售面积随着基数上升降幅再次出现了扩大趋势，资金端同样是降幅扩大，高频数据中的商品房销售面积仍然处于季节性低位。从国家统计局发言人讲话来看，“房地产市场供给正经历阶段性调整。随着调整逐步到位，市场供给也会逐步趋于稳定”。同样，从央行发布会来看，“房住不炒”、“保交楼、保民生”仍是主基调，印证了6月数据中新开工和施工的大幅下行，但是竣工端继续正增长。但央行也提到了“供求关系变化，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”。因此，投资增速、因城施策和边际优化、商品房销售高频数据都是观察地产企稳时点的关键数据。

6. 基建保持了两位数的高增速，尤其是在同期基数上涨的情况下。央行在近期连续提到逆周期调节，基建是政策逆周期发力的主要抓手。基建的高增长证明政策在发力支撑经济。

7. 制造业单月投资增速有所上涨，制造业各行业中，投资增速超过整体增速的行业多为装备制造业和新兴产业，包括电气机械、汽车、有色加工、电子设备等，在产业升级的大背景下，科技创新、绿色发展等相关行业的动能正在形成。同样，从工增结构中，从量的角度观察，增速居前的仍包括电气机械、有色加工、汽车等行业，政策对产业升级、高端制造业的支撑力度有望持续。

8. 居民部门的失业率与5月持平，里面有两点需要关注，一是由于毕业临近，供给出现增加青年失业率保持高位。二是外出务工人数在上升。居民的储蓄意愿持平，仍然较高，消费和投资意愿呈现“此消彼长”的状态，居民部门的预期仍有上升空间。

9. 经济数据反映的是过去的情况，4-5月的经济对二季度GDP存在一定拖累，但央行表述“4、5月份有所回调，6月份再次回升。”或许可以证明全年经济较弱的阶段已经过去。随着经济从低位回升，可能会对权益和转债起到积极作用，将对债市形成压制。

风险提示：政策变化超预期；经济修复不及预期；海外风险超预期。

**【固定收益】晶澳转债投资价值分析：积极推进一体化的光伏行业龙头——固收专题-20230718**

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 梁吉华（联系人）证书编号：S0790121120045

正股分析：积极推进一体化的光伏行业龙头

晶澳科技立足于太阳能光伏产业链的垂直一体化模式，主营业务为太阳能光伏硅片、电池及组件的研发、生

生产和销售，太阳能光伏电站的开发、建设、运营，以及光伏材料与设备的研发、生产和销售等。

未来光伏市场前景广阔。随着全球性能源结构性短缺、环境污染和气候变暖问题日益突出，积极推进能源革命，大力发展清洁能源，加快新能源推广应用，已成为各国培育新的经济增长点和实现可持续发展的重大战略选择。光伏发电作为清洁能源的重要组成部分，正在越来越多的国家成为最有竞争力的电源形式之一，预计未来全球光伏市场将保持高速增长，根据 IHSMarkit，预计 2026 年全球新增光伏装机容量将达到 432.79GW。据工信部，2022 年中国新增光伏并网装机容量 87.41GW，同比上升 59.3%。随着分布式光伏整县推进以及风光大基地规划建设的加速落地，国内光伏产业迎来新一轮发展机遇。

持续推进一体化、全球化布局。公司实施产业链一体化战略，当前公司已建立起垂直一体化的产业链，包括太阳能硅棒、硅片、电池及组件、光伏电站等各生产应用环节，以及在拉晶设备及封装材料方面培育新的技术研发和生产能力，从研发、生产到运营销售充分发挥智能制造、5G、人工智能、大数据等数字技术，提高生产运营效率，降低生产和运营成本，并在每个环节上建立起了人才团队和技术优势，深耕细作，形成了全产业链垂直一体化的技术和成本优势。

同时，公司从成立之初就树立了全球化的发展战略，积极布局东南亚、澳洲、拉美及中东非地区等新兴市场。公司在海外设立了 13 个销售公司，销售服务网络遍布全球超过 130 个国家和地区，产品品质得到了广泛认可。

公司通过本次募集资金抓住光伏行业快速增长和产品技术更迭的历史性机遇，进一步加大一体化先进产能的建设力度，提升产能规模和综合盈利能力。

转债分析：发行规模大，正股估值较低

晶澳转债发行规模 89.6 亿元，规模大，预计发行后流动性较好；转股对股本的摊薄压力较小，对流通股稀释率是 6.54%。正股的估值处于历史较低水平，截至 7 月 17 日，公司的 PE (TTM) 15.25X，处于近 5 年以来 5.35% 分位数；同行业可比公司中，公司估值处于较低水平。正股上市最近 100 周年化波动率是 54.60%，弹性较强。转债债底保护较好，面值对应的 YTM 为 2.01%，纯债价值是 91.83 元；平价为 87.47 元，上市交易后大概率是平衡性转债。转债条款常规设置，不能破净下修，到期赎回价 108 元。参考可比转债晶能转债估值以及最近上市转债表现，以当前平价计算，我们预计晶澳转债转股溢价率在 30%-40%，上市价格在 113.71-122.45 元；参考近一年已发行转债申购和中签情况，预计赫达转债中签率在 0.022371%-0.026851 之间。

风险提示：国际贸易保护风险；新建产能释放不及预期；主要原材料价格波动。

## 行业公司

**【非银金融】寿险景气度扩张，券商 2 季度业绩或同环比微降——非银金融行业 2023 中报前瞻-20230718**

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 吕晨雨（分析师）证书编号：S0790522090002 | 卢崑（联系人）证书编号：S0790122030100

寿险景气度扩张，券商 2 季度业绩或同环比微降

非银板块估值进入布局区间，后续关注中报超预期和稳增长政策催化。从全年景气度看，寿险仍是景气度确定性强、政策干扰小且 beta 属性明显的品种，6 月保费数据披露确认 2 季度新单高增，预计寿险中报超预期。部分上市券商披露中报预增，整体略超预期，预计上市券商整体中报净利润同比+18%，下半年低基数带来增速扩张。公募降费政策公布，产品端靴子落地，关注券商板块底部机会。多元金融方面，推荐盈利稳健且高股息标的江苏金租。

保险：需求释放带动 2023H1NBV 同比迎全年高点，关注资产端边际改善催化

负债端供需改善趋势有望延续，资产端边际改善或催生板块行情。2023 年上半年寿险行业负债端受储蓄型产品需求提升、负债成本政策预期催化以及代理人渠道转型见效等因素带动，整体呈现较高景气度，我们预计 2023H1

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

上市险企 NBV 同比分别为：中国太保+33.8%、中国平安+29.8%、中国人寿+13.9%，中报同比高增确定性较强。当前市场关注后续产品需求情况及资产端长端利率压制影响。参考 2019 年 4.025%定价产品退市时间（2019 年 8 月），本次定价利率调整时间节点预期或于 2023 年 8 月下旬，但仍需观察进一步变化，目前已有险企陆续主动下架相应产品。产品调整后，分红型产品有望成为后续主力产品。负债端景气度确定性强，中报增速有望超预期，估值及持仓均位于较低水平。首推负债端改善延续性较强的中国太保，推荐中国平安、中国人寿。关注资产端边际改善带来弹性，受益标的新华保险。中国人保有望受益于寿险负债端超预期及财险承保端稳健表现；港股推荐友邦保险、众安在线和中国财险。

券商：中报基本面同比改善，下半年增速有望扩张，估值安全

(1) 2 季度券商手续费收入有望同环比改善，整体复苏力度有限，股债市同比改善驱动投资收益高增是主要影响因素，我们预计上市券商 2023H1 归母净利润 840 亿，同比+18%，2023 单 Q2 归母净利润 417 亿，同比-14%，环比-2%。受益于低基数，券商 2023 下半年归母净利润同比有望进一步扩张。(2) 重点标的中报同比预测高增长排序：东方证券+178%至+209%（已披露预告），国金证券+55%至+65%（已披露预告），华泰证券+22%，国联证券+17%，兴业证券+8%，中信证券+3%，东方财富-6%。(3) 券商板块估值和机构配置仍位于历史底部，尚未反映全年景气度改善，降费靴子基本落地，对“含基量”高的券商影响有限，关注底部机会。看好低估值、景气度相对占优且贝塔弹性较大的标的，受益标的：东方证券、兴业证券、财通证券、同花顺和东方财富。推荐低估值头部券商，受益标的：中信证券、华泰证券。

风险提示：股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；保险需求复苏不及预期；券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

## 【地产建筑】新房二手房价格同环比下降，京沪房价热度延续——行业点评报告-20230718

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002

新房价格环比再度转负，同比涨跌分化显著

国家统计局发布 6 月 70 大中城市商品住宅销售价格变动情况。从新建商品住宅环比情况来看，70 城新房价格 6 月环比-0.1%（5 月为+0.1%），其中一二三线城市环比分别 0.0%、0.0%、-0.1%（5 月分别为+0.1%、+0.2%、0.0%），6 月新房价格环比涨幅转负。同比情况来看，70 城新房价格 6 月同比-0.4%（5 月为-0.5%），其中一二三线城市同比分别+1.3%、+0.5%、-1.4%（5 月分别为+1.7%、+0.5%、-1.6%），不同城市之间价格涨跌分化明显，一线城市价格同比保持增长，二线城市基本持平，三线城市价格自 2022 年 2 月以来同比持续下行。6 月 70 城新房价格环比上涨、持平、下跌的城市数分别为 31、1、38 个；同比上涨、持平、下跌的城市数分别为 27、1、42 个。

二手房价格同环比下降，一线城市价格同比转负

从二手住宅环比情况来看，70 城二手房价格 6 月环比-0.4%（5 月为-0.2%），其中一二三线城市环比分别-0.7%、-0.4%、-0.4%（5 月分别为-0.4%、-0.3%、-0.2%），整体价格继续下行。同比情况来看，70 城二手房价格 6 月同比-2.8%（4 月为-2.5%），其中一二三线城市同比分别-0.4%、-2.4%、-3.4%（5 月分别为+0.4%、-2.1%、-3.3%），不同城市之间价格涨跌分化明显，一线城市价格同比微降，二线三线城市价格连续 16 个月同比下跌。6 月 70 城二手房价格环比上涨、持平、下跌的城市数分别为 7、0、63 个；同比上涨、持平、下跌的城市数分别为 6、0、64 个。

京沪商品房价格稳中有升，成都杭州新房价格持续攀升

从一二线重点 35 城表现来看，6 月新房同环比总体保持上涨态势，二手房同环比整体下跌。从 1-6 月平均数据来看，成都和杭州新房同比分别增长 8.3%和 5.5%，价格涨幅远高于其他重点城市；北京、上海新房同比增幅超过 4%，二手同比增幅超过 2%，商品房价格保持稳中有升态势。下跌城市中，大连、长春、哈尔滨等城市新房

和二手房 1-6 月平均跌幅较大，整体市场表现欠佳。

### 投资建议

整体来看，6 月购房政策持续宽松，商品房销售成交数据回落明显，新房二手房价格同环比涨幅均回落，二三线城市房价数据下降明显，一线城市房价相对稳定，京沪房价延续高热度，成都杭州新房价格持续攀升。下半年随着政策预期加强以及整体宏观经济复苏改善需求端，居民购房购买力和信心有望提振，政策窗口期值得关注。2023 年我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：(1) 保利发展、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产等优质央国企；(2) 万科 A、金地集团、新城控股、美的置业等财务稳健的民企和混合所有制企业。

风险提示：(1) 行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。(2) 政策放松不及预期。

## 【商贸零售】6 月社零同比+3.1%，社会消费复苏势头稳健——行业点评报告-20230718

黄泽鹏（分析师）证书编号：S0790519110001 | 杨柏炜（联系人）证书编号：S0790122040052

2023 年 6 月社零同比+3.1%，社会消费复苏势头稳健

国家统计局发布 2023 年 6 月社会消费品零售总额(以下简称“社零”)数据。2023 年 1-6 月我国社零总额为 227588 亿元(+8.2%)；其中 6 月社零总额为 39951 亿元(+3.1%)。我们测算得 2023 年 1-6 月/6 月两年复合增速分别为 +3.6%/+3.1%，社会消费整体呈现稳健恢复态势。分地域看，上半年城镇消费品零售额 197532 亿元(+8.1%)，乡村消费品零售额 30056 亿元(+8.4%)。我们认为，上半年社会消费复苏势头整体稳健，但消费潜力仍有待进一步释放，投资建议关注竞争优势、品牌势能边际提升的龙头公司。

必选消费品类整体稳健，可选消费品类边际回暖

价格因素方面，2023 年 6 月 CPI 同比持平(其中食品类 CPI+2.3%)，增速环比 5 月继续下探。商品消费方面，6 月商品零售 35581 亿元(同比+1.7%)，分品类看：必选消费方面，粮油食品、饮料、烟酒 6 月同比分别 +5.4%/+3.6%/+9.6%，我们测算得两年复合增长分别为+7.2%/+2.7%/+7.3%，较 5 月分别+1.6pct/-0.7pct/+1.2pct，整体稳健；可选消费方面，金银珠宝、化妆品、服装鞋帽 6 月同比分别+7.8%/+4.8%/+6.9%，两年复合增长分别为+7.9%/+6.4%/+4.0%，较 5 月分别+5.4pct/+6.7pct/+4.7pct，排除同期低基数效应后呈边际回暖趋势。此外，6 月餐饮收入 4371 亿元(同比+16.1%)，两年复合增速+5.6%，线下接触型消费稳健恢复。

618 大促推动线上渠道渗透率进一步提升，线下渠道边际增速回落

线上渠道方面，2023 年上半年全国网上零售额 60623 亿元(同比+10.8%)，占社零比重为 26.6%(较 2022 年 1-5 月+1.0pct)，618 电商大促带动下，线上渗透率稳步提升；其中吃、穿、用类商品网上零售额同比分别 +8.9%/+13.3%/+10.3%。线下渠道方面，2023 年 1-6 月超市、便利店、百货店、专业店、专卖店累计零售额同比增速分别为-0.4%/+8.2%/+9.8%/+5.4%/+4.6%，较 1-5 月累计增速分别-0.1pct/+0.2pct/-1.6pct/-1.4pct/-1.4pct，边际增速有所回落。

建议关注国内消费复苏主线下的高景气赛道优质品牌公司

社会消费恢复稳健，未来随着城乡居民收入增加、促消费政策持续落实、新兴消费培育壮大等，消费潜力有望进一步释放。投资建议方面，重点关注三条主线：(1) 黄金珠宝板块关注线下消费复苏，长期看头部集中仍是主旋律，龙头依托品牌、渠道优势持续扩张发展，重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生、中国黄金、周大福。(2) 医美板块渗透率、国产化率、合规化程度多重提升逻辑未变，监管发力规范行业发展，长期利好具备合法合规资质的医美产品和医美机构龙头，重点推荐爱美客、朗姿股份。(3) 化妆品板块，行业复苏态势有望延续，建议关注中报表现优秀，且拥有较强产品力、品牌力、运营能力的国货美妆龙头品牌，重点推荐珀莱雅、巨子生物。

风险提示：疫情反复影响；企业经营成本费用提升。

## 【计算机】长沙探索数据财政，数据要素再迎催化——行业点评报告-20230717

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 刘道遥（分析师）证书编号：S0790520090001

各地数据要素政策文件密集出台，有望推动数据要素市场取得实质性发展

7月13日，长沙市数据资源管理局发布了《长沙市政务数据运营暂行管理办法（征求意见稿）》，主要目的为“规范长沙市政务数据运营管理工作，明确数据运营相关工作职责定位、工作流程和运行机制，加强数据运营的过程管理，挖掘数据价值，增加财政收入反哺智慧城市建设，确保数据安全、合规使用”。7月初以来，北京、深圳、长沙市相继发布了数据要素相关法规，后续各地方落地节奏有望进一步加速，将推动数据要素市场取得实质性发展。

本次长沙政务数据运营“二十七条”征求意见稿亮点纷呈

(1) 文件第一条强调了“通过合理规划政务数据运营管理来增加财政收入”，奠定了积极探索数据财政建设的基调。

(2) 文件第六条和第二十条规定：“长沙市人民政府是长沙市政务数据的数据权属主体；数据运营主体是指在政务数据运营过程中通过构建运营场景、获取政务数据资源并向数据使用方提供数据服务的主体；数据加工主体是指在政务数据运营过程中对政务数据进行加工处理并支撑数据运营的主体”。“运营实施主体原则上应将研发完成的数据产品在湖南大数据交易所进行登记和挂牌交易，政务数据产品登记交易流程由湖南大数据交易所进行记录，并接受市数据资源局监管”。

(3) 文件第十一条阐述了数据运营收益分配问题，“基于政务数据资源运营属于政府国有资产有偿使用范围。政务数据授权运营协议中应约定数据权属主体、数据运营主体和数据加工主体的运营收益分配比例”。

(4) 数据安全层面：市数据资源局承担政务数据运营安全的监管责任；数据加工主体应在市数据资源局指导下开展数据加工处理，配合市数据资源局开展数据运营安全日常监管工作；数据运营主体承担政务数据运营安全的主体责任。

投资建议：

数据要素政策密集落地，制度环境逐渐完善，产业趋势进一步明确，我们按照数据要素产业链各个环节梳理受益标的：

(1) 数据采集环节：航天宏图、拓尔思；

(2) 数据存储和计算环节：深桑达、易华录、中科曙光；

(3) 数据加工环节：海天瑞声、科大讯飞、航天宏图、中科星图、海量数据、星环科技、达梦数据、拓尔思等；

(4) 数据流通环节：a.数据交易所：安恒信息、广电运通、浙数文化、人民网；b.数据产品/服务提供商：深桑达、航天宏图、上海钢联、海天瑞声、卓创资讯、山大地纬、慧辰股份；c.数据共享：深桑达、太极股份、中科江南、博思软件、南威软件等；

(5) 数据安全环节：安恒信息、奇安信、深信服、永信至诚、启明星辰、天融信、绿盟科技、美亚柏科、亚信安全、恒为科技、中新赛克、三未信安等。

风险提示：基础制度不完善；政策落地进度低于预期；业绩不及预期风险。

## 【家电：海信视像(600060.SH)】2023Q2 业绩高增，格局优化看好份额和盈利提升——公司信息更新报告

**-20230718**

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002 | 周嘉乐（分析师）证书编号：S0790522030002 | 陆帅坤（分析师）证书编号：S0790523060001

2023Q2 业绩延续高增，长期格局优化看好全球份额提升，维持“买入”评级

公司发布业绩预告，2023H1 预计实现营收 235.2~249.2 亿元，同比+16.4~23.3%；归母净利润 10.2~10.8 亿元，同比+72.2%~82.1%；扣非归母净利润 8.3~8.5 亿元，同比+106.8%~111.6%。单季度来看预计 2023Q2 实现营收 120.4~134.4 亿元，同比+20%~34%；归母净利润 4.0~4.6 亿元，同比+36.2%~56.2%；扣非归母净利润 3.5~3.7 亿元，同比+95%~106%。考虑到境外收入规模增长以及黑电格局优化背景下境内盈利提升，我们上调盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 22.5/25.98/29.27 亿元(2023-2025 年原值为 20.6/24.2/26.9 亿元)，对应 EPS 为 1.72/1.99/2.24 元，当前股价对应 PE 为 13.2/11.5/10.2 倍，维持“买入”评级。

海外份额提升带动境外收入规模增长，境内产品结构优化带动整体盈利向上

出货端，根据 TrendForce，2023Q2 全球电视出货量达 4663 万台(+2%)，其中海信出货量达 725 万台(+33.3%)，出货量份额提升至 15.5%，与三星份额差距继续缩小。国内市场方面，根据群智咨询，预计 2023Q2 中国电视出货量 860 万台左右(+3.6%)，增速环比 Q1 有所提升。零售端，国内市场根据奥维云网数据，2023M4-M6 海信销售额同比分别+11%/+19%/+18%，均价同比分别+14%/+15%/+10%，受益于产品结构升级整体表现优于同行。2023H1 内公司境外收入规模同比较大增长或主要系海外市场份额稳步提升，境内盈利能力提升一方面系产品结构升级，另一方面系竞争格局改善下零售市场恢复涨价。

面板及整机格局优化，产品结构升级背景下看好中国厂商份额以及盈利提升

成本侧，当前大陆面板厂已占据绝大部分 TV 面板市场，预计供给将得到有序控制，未来面板的周期性波动将一定程度减弱。需求侧，高画质、大屏化等需求提升带动国内彩电率先进入结构性升级，公司坚持高端化和大屏化战略并以海信和东芝两大品牌为核心，竞争力逐步提升。展望后续，考虑到面板价格周期性减弱以及产品结构升级持续，公司智慧显示终端业务毛利率有望企稳回升。此外依托于中国优质面板厂供应商以及自身技术优势，海外市场份额有望逐步提升。

风险提示：面板价格上涨超预期；海外需求快速回落；库存增加超预期等。

**【纺织服装：361 度(01361.HK)】2023Q2 经营稳健，看好亚运会催化下流水增长延续——港股公司信息更新报告-20230718**

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002 | 周嘉乐（分析师）证书编号：S0790522030002

2023Q2 经营稳健，看好亚运会催化下流水增长延续，维持“买入”评级

公司发布 2023Q2 运营情况，2023Q2 流水表现延续，经营指标稳健，我们维持 2023-2025 年盈利预测，预测净利润分别为 9.1/10.8/12.7 亿元，对应 EPS 为 0.4/0.5/0.6 元，当前股价对应 PE 为 8.3/7.0/5.9 倍，公司不断打磨产品并丰富产品矩阵、改革渠道、积累品牌力，预计 2023 年 9 月杭州亚运会催化下品牌曝光度有所提升进一步带动品牌焕新，继续维持“买入”评级。

线下：2023Q2 线下流水增长 15%，童装流水持续领跑

2023Q2 线下流水增长 15% (2022Q2 大装增长低双、童装增长 20-25%)，其中大装线下流水增长 10-15%、童装线下流水增长 20-25%。2023Q2 大装及童装门店均延续 2023Q1 净开趋势，全年预计分别净增约 100 家，预计大装/童装店效 200-250/100-130 万。分月度看，6 月大装流水略有放缓，体现终端需求有待提振。

电商：2023Q2 高基数下增长 30%，系线上尖货及 618 活动驱动

2023Q2 流水 30%增长并保持折扣 40-50% (2022Q2 电商增长 40%) 主要系线上专供款拉动。618 期间 361 度电商全渠道累计流水同比增长约 43%，其中大装增长约 37%/儿童增长约 82%，天猫/京东/抖音全波段流水分别同比增长约 48%/25%/160%，其中禅 5 及 AG 系列销量亮眼受益于阿隆戈登所在掘金队 NBA2022-23 赛季总冠军，丁威迪 DVD1 系列表现受益于中国行催化，同时 IP 联名、代言人同款龚俊轨迹 4.0 等产品均在 618 期间贡献主要销量。

折扣同比改善，库销比良好，全年毛利率预计小幅提升

折扣和库存：2023Q2 售罄率仍维持 80%左右，折扣及库存未完全恢复到疫情前水平，其中折扣 70-71%，较 2022Q2 改善 5pct 左右 (2022Q2 折扣预计为 65-70%)，库销比 5 左右，7 月至今折扣预计 72-73%，仍有改善空间。毛利率预计小幅提升：全年毛利率预计 40-42%，主要受益于 (1) 收入端，2023Q1 订货会批发商拿货折扣自 37%提至 38%，同时高毛利率的电商占比提升；(2) 供应链端，OEM 占比下降，2022 年由于泉州疫情影响下部分自产产能，同时运费预计略有下降。

风险提示：新产品接受度不及预期、品牌营销投放不及预期。

### 【机械：奥普光电(002338.SZ)】业绩保持高增，参股公司长光辰芯上市获受理——公司信息更新报告-20230717

孟鹏飞（分析师）证书编号：S0790522060001 | 熊亚威（分析师）证书编号：S0790522080004 | 张健（联系人）证书编号：S0790123040050

业绩保持高增，主要系长光宇航并表影响

2023 年 7 月 14 日，公司发布 2023 年半年度业绩预告，预计上半年实现归母净利润 5291 万元-5656 万元，同比增长 45%-55%；2023Q2 预计实现归母净利润 3181 万元-3546 万元，同比增长 64%-83%。公司业绩保持高增主要是由于控股公司长光宇航业绩增长较快，且相比 2022 年同期，公司对长光宇航持股比例提高。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现归母净利润 2.31/3.14/4.23 亿元，EPS 为 0.96/1.31/1.76 元/股，当前股价对应 PE 为 39.3/29.0/21.5 倍。鉴于公司在高端光栅编码器的优势地位，维持“买入”评级。

高端光栅编码器打破海外垄断，国产替代+市场扩容打开公司发展空间

公司控股子公司禹衡光学是我国编码器工程唯一中试基地，高端光栅尺打破海外技术垄断，正逐步扩大量产规模，国产替代需求强烈。此外，随着高端数控机床、人形机器人等行业的发展，高端光栅尺、编码器市场有望持续扩容，禹衡光学作为国内高精度光栅编码器领军企业，或将持续受益。

参股公司长光辰芯上市获受理，加快抢占工业 CMOS 传感器发展通道

2023 年 6 月 30 日，长光辰芯科创板上市获上交所正式受理，公司持有其 25.56%的股份。长光辰芯专注于高性能 CMOS 图像传感器芯片的研发设计，产品覆盖机器视觉、科学仪器、专业影像、医疗成像等工业领域。扣除股权激励摊销影响，2022 年，长光辰芯实现收入为 6.07 亿元，归母净利润为 2.84 亿元，2018-2022 年长光辰芯收入复合增速为 65%，归母净利润复合增速为 80%，收入与业绩均保持高速增长。根据长光辰芯公司公告，长光辰芯此次 IPO 拟发行股数不超过 1.2 亿股，占发行后总股本比例不低于 10%，募投资金将投向 CMOS 图像传感器的研发与产业化、研发中心建设以及补充流动资金，预计有望助力长光辰芯抢占工业 CMOS 传感器发展通道，获得持续竞争优势，带动业绩快速增长。

风险提示：工业母机、人形机器人等行业的发展不及预期；长光宇航产能扩张不及预期；公司客户拓展不及预期。

## 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