

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

道指八连涨，纳指 100 尾盘转跌，微软英伟达脱离新高，离岸人民币跌超 400 点

王毅会见美国前国务卿基辛格

《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》发布

《长三角生态绿色一体化发展示范区产业发展规划（2021-2035年）》发布

财政部召开上半年财政收支情况新闻发布会

银河观点集萃:

- **电新:** 新一轮农网改造兴起，看好配网侧投资机遇。实施农村电网巩固提升工程，提升农村地区电力保障水平，推动构建农村新型能源体系，推荐关注两条主线：1) 低压电器投资，建议关注正泰电器（601877.SH）、良信股份（002706.SZ）、宏力达（688330.SH）等；2) 配电自动化主站、一二次融合设备等投资，建议关注国电南瑞（600406.SH）、许继电气（000400.SZ）、平高电气（600312.SH）、四方股份（601126.SH）等。
- **建材:** 基建增幅继续收窄，地产持续低迷。水泥产量收缩，企业去库压力大。平板玻璃产量环比增加，地产竣工促需求恢复。6月消费建材零售额降幅显著收窄。玻璃：建议关注受益于地产竣工端回暖及高端产品占比提升的行业龙头旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）；消费建材：推荐具有规模优势及产品品质优势的龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、北新建材（000786.SZ）；水泥：关注南方区域龙头企业华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。

银河观点集锦

电新：新一轮农网改造兴起，看好配网侧投资机遇

1、核心观点

事件：近日，国家发展改革委、国家能源局、国家乡村振兴局发布《关于实施农村电网巩固提升工程的指导意见》。

农村电网改造持续升级。我国经历了多轮农网升级改造：1998-2009 年实现城乡用电同价；2010-2015 年户户通电；2016-2020 年期间彻底解决无电人口用电、取消县级供电企业“代管体制”；2021-2025 年期间实施农村电网巩固提升工程。此次《意见》提出：1) 到 2025 年，农村电网网架结构更加坚强，数字化、智能化发展初见成效；2) 到 2035 年，基本建成安全可靠、智能开放的现代化农村电网。新一轮农村电网改造，能源革命与数字革命相互融合，我国农村电网发展有望更加柔性化、互联化、高端化和高效化。

“十四五”农村电网投资或达万亿。从农网投资来看，“十三五”期间国网、南网分别规划投资 5,222 亿元、1,300 亿元共 6,522 亿元，实际投资 7,775 亿元 (+YoY108%)、1,895 亿元 (+YoY 87%) 共 9,670 亿。“十四五”期间，国网、南网分别规划投入 7,522 亿元、1,900 亿元共 9,422 亿元，与“十三五”实际投资基本持平。考虑到城乡电网差距较大以及农村电网分布式可再生能源渗透率持续提升，我们认为农网改造空间广阔，实际投资额有望超过规划额，或达万亿规模。

“两率一户”要求更高更细化。“十三五”期间要求农村电网供电可靠率、综合电压合格率分别达到 99.8%、97.9%，户均配变容量不低于 2 千伏安。国网、南网均在 2019 年提前超额完成目标，2020 年“两率一户”分别为 99.84%、99.70%、2.7 千伏安。《意见》提出“十四五”期间东部地区农村这三个指标不低于 99.94%、99.9%、3.5 千伏安，中西部和东北地区分别不低于 99.85%、99.2%、2.3 千伏安。相较“十三五”，“十四五”量化目标更高且细化不同区域目标；相较于中西部和东北部，东部地区改善提升空间更大；户均配变容量改善提升空间更明显。

分布式电源及电气化率渗透率双提升，驱动配电网改造升级。《意见》指出：1) 加快老旧电网设备更新，逐步淘汰 S9 及以下变压器等落后低效设备；2) 加强网源规划建设衔接，支撑农村可再生能源开发；3) 提升农村电气化水平。据中电联统计，2020 年农业农村电气化率 35.2%，2023-2025 年将达到 42.2%~47.6%。分布式能源渗透率以及农村电气化率的双提升要求农村配电网提升信息化、自动化和网架建设等方面的水平，进一步提高用电可靠性，配网侧投资机遇广阔。

2、投资建议

实施农村电网巩固提升工程，提升农村地区电力保障水平，推动构建农村新型能源体系，推荐关注两条主线：1) 低压电器投资，建议关注正泰电器(601877.SH)、良信股份(002706.SZ)、宏力达(688330.SH)等；2) 配电自动化主站、一二次融合设备等投资，建议关注国电南瑞

(600406.SH)、许继电气(000400.SZ)、平高电气(600312.SH)、四方股份(601126.SH)等。

风险提示：政策变化带来的风险；农网投资不及预期；行业竞争加剧。

(分析师：周然)

建材：下游需求低迷，消费建材零售恢复显著——1-6月建材行业数据点评

1、核心观点

事件：近日，国家统计局公布了建材行业2023年1-6月产量数据以及部分建材消费数据。

基建增幅继续收窄，地产持续低迷。基建端，2023年1-6月基础设施建设投资同比增长7.20%，较1-5月减少0.3个百分点，基建投资增幅维持较高水平，但增幅呈收窄态势。根据财政部数据统计，2023年1-5月地方政府新增专项债发行额累计达1.90万亿元，发行额度占年度总目标的49.92%，后续专项债发行有望提速，预计基建投资继续维持高增速水平，支撑水泥三季度需求。地产端，2023年1-6月房地产开发投资同比下降7.90%，较1-5月减少0.7个百分点，地产投资累计降幅继续扩大，单月数据来看，6月单月地产投资1.28万亿元，同比下降20.59%，环比增长26.13%，环比增幅扩大。1-6月房屋新开工面积同比下降24.30%，较1-5月减少1.7个百分点，其中6月单月同比下降31.35%，环比增加19.46%。1-6月房屋竣工面积同比增加19%，较1-5月减少0.6个百分点，竣工维持高增速但增速有所放缓，其中6月单月房屋竣工面积同比增长15.24%，环比增长46.52%，地产竣工保持复苏态势，但复苏进度放缓。整体来看，当前水泥需求主要靠基建支撑，地产资金紧张问题导致开工偏弱，地产开工对水泥需求拉动不大，但基建端需求无法弥补地产需求的下滑，水泥市场需求整体收缩。浮法玻璃受益于地产竣工回暖，需求有所恢复，但近期因地产竣工复苏放缓，其价格小幅回调。

水泥产量收缩，企业去库压力大。2023年1-6月水泥累计产量9.53亿吨，同比增长1.30%，较1-5月减少0.6个百分点，其中6月单月水泥产量为1.85亿吨，同比减少1.50%，环比减少5.78%，水泥产量呈收缩态势。当前地产弱势运行，6月地产投资及开工走低，水泥在地产端的需求进一步减少。此外，6月为水泥行业传统淡季，叠加南方梅雨季节影响，市场需求走弱，为维持行业供需平衡，水泥企业减产，水泥产量收缩。与此同时，水泥企业去库压力较大，加上需求偏弱，企业以价换量，水泥价格持续下降。截至6月底全国水泥熟料库容率达73.61%，处于历史高位，6月底全国P.O42.5水泥散装价为332.10元/吨，同比下降14.87%，环比下降7.83%。短期来看，6-7月份为南方梅雨季节，预计水泥需求及价格将维持低位运行，熟料库存高位情况下，企业后续生产动力不足，水泥产量将继续减少；9-10月为传统旺季，水泥需求环比有望回升，水泥价格有上行预期。长期来看，水泥下游市场需求收缩，行业产能过剩，错峰停窑成为常态，行业供给量将持续收缩。建议关注后续需求恢复情况及熟料库存变化情况。

平板玻璃产量环比增加，地产竣工促需求恢复。供给端，2023年1-6月平板玻璃累计产

量为 4.69 亿重量箱，同比减少 9.10%，较 1-5 月减少 0.8 个百分点，其中 6 月单月产量为 8048 万重量箱，环比增加 1.09%，同比减少 7.60%，同比降幅收窄。在地产竣工继续恢复的情况下，平板玻璃需求增加，玻璃企业产量小幅释放。需求端，地产竣工复苏带动平板玻璃需求修复，拉动价格回升，平板玻璃库存较去年同期有明显减少，但近期地产竣工恢复速度放缓，其价格阶段性回调，企业库存小幅增加。6 月底全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价为 1966.80 元/吨，同比增长 10.35%，环比下降 9.55%；截至 6 月 29 日浮法玻璃企业周度库存为 5314 万重量箱，同比减少 24.65%，环比增加 10.96%。短期来看，在地产保交楼政策作用下，竣工端持续修复，后续浮法玻璃需求有继续增长预期；长期来看，在行业供给收缩、需求修复背景下，浮法玻璃行业龙头企业市占率有望提升，业绩可期。

6 月消费建材零售额降幅显著收窄。2023 年 1-6 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 6.70%，较 1-5 月减少 0.1 个百分点；其中 6 月单月同比下降 6.80%，降幅较上月收窄 7.80 个百分点，消费建材零售端受益于地产竣工修复，其需求明显改善。消费建材采购（零售）与地产竣工存在一定时间滞后性，6 月份消费建材零售额与前期地产竣工端复苏情况相符，预计后续地产竣工的持续回暖将继续带动消费建材零售端需求的增加。房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。看好消费建材细分领域龙头企业。

2、投资建议

玻璃：建议关注受益于地产竣工端回暖及高端产品占比提升的行业龙头旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）；消费建材：推荐具有规模优势及产品品质优势的行业龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、北新建材（000786.SZ）；水泥：关注南方区域龙头企业华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。

风险提示：原材料价格大幅波动的风险、下游需求不及预期的风险、地产政策推进不及预期的风险。

（分析师：王婷,贾亚萌）

蓝晓科技(300487.SZ)：固相合成载体等新兴领域产品快速放量，业绩超预期

1、核心观点

事件：公司发布 2023 半年度业绩预告，预计报告期净利 3.36 亿~3.55 亿，同比增长 70%~80%；扣非后净利 3.27 亿~3.47 亿，同比增长 71.08%~81.41%。

业绩超预期，新兴领域对应产品放量是主要原因。

公司 23Q2 单季度净利润在 2 亿元以上，同比、环比均有接近 100% 的增长。我们判断，

公司业绩大幅增长主要是用于礼来减肥药所需的多肽固相合成载体、盐湖提锂等产品或业务的快速放量。随着高附加值、大市场容量产品占比的逐步提升，公司的产品结构不断优化，盈利能力将持续增强。

特种吸附材料龙头“基本盘”稳健向好，新兴、高技术壁垒领域引领持续打开新成长空间。

公司是国内特种吸附材料龙头企业，是全球范围内稀缺的、具备吸附材料、系统装置、技术服务等上下游一体化服务能力企业。根据公司 2022 年年报，公司吸附材料收入 13.72 亿元，占比 71.45%、同比增长 52%；而公司 19.2 亿元的总收入，扣除盐湖提锂项目的基础业务营业收入 16.39 亿，同比增长 51.3%，“基本仓”实现连续 3 年稳健增长。以上均表明公司基本盘的稳健向好。

而从细分领域看，水处理及超纯化、生命科学、金属资源 2022 年收入分别为 4.21、3.18、2.18 亿元，分别同比增长 46%、58%、78%。等新兴、高技术壁垒领域的高速增长，是公司技术实力及市场开拓能力的体现，也将持续为公司打开新的成长空间。

多肽固相合成载体有望快速放量，盐湖提锂国内外订单超 26 亿。

根据公司公告，GLP-1 类糖尿病及肥胖症治疗药物 2021 年全球市场规模约为 160 亿美金，2030 年有望增长至约 400 亿美金，这将给固相合成载体和 sieber 树脂提供广阔的潜在市场空间。公司凭借 seplife 2-CTC 固相合成载体和 sieber 树脂已成为多肽领域的主要供应商，2022 年以固相合成载体产品已签订单总额数亿元，随着相关市场需求的爆发，公司产品有望快速放量。

公司全球盐湖提锂技术的领先企业，截止 22 年底已公司签订 10 个产业规模订单，总金额约 26 亿元；中试项目达 90 个左右。今年以来已接连中标 5000 吨/年新疆国投罗钾项目、西藏麻米错项目、3000 吨/年阿根廷 HANACOLLA 项目，对应金额分别为 0.50 亿元、1.00 亿元、2500 万美元，实现了在国内新疆地区以及海外的突破，盐湖提锂业务在国内、海外的持续拓展，将持续提升公司的综合竞争优势，该领域未来仍有较大增长潜力。

2、投资建议

预计公司 2023~2025 年净利分别为 7.96 亿元、10.13 亿元、12.81 亿元，对应 PE 分别为 36 倍、28 倍、23 倍。公司是特种吸附材料领域龙头，未来生命科学、半导体、新能源等新兴、高技术壁垒领域的持续突破将为不断打开新的成长空间，看好公司的长期成长性，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：公司项目推进、市场拓展不及预期的风险。

(分析师：陶贻功,严明)

首旅酒店(600258.SH)：二季度 RevPAR 环比改善，业绩表现稳健

1、核心观点

事件：公司发布 2023 年半年度业绩快报，1H23 公司预计实现归母净利 2.6-3 亿元/同比扭亏/恢复至 19 同期的 71%-82%，实现扣非归母净利 2.2-2.6 亿元/同比扭亏/恢复至 19 年同期的 66%-77%。

二季度 RevPAR 环比改善，归母净利恢复至疫前 70%

2Q23 公司实现归母净利 1.8-2.2 亿元/同比扭亏/恢复至 19 年同期 62%-76%，实现扣非归母净利 1.7-2.1 亿元/同比扭亏/恢复至 19 年同期 61%-76%。受益于休闲游和商务差旅的需求释放，Q2 经营数据环比改善。1H23 公司全部酒店 RevPAR 为 147 元/恢复至 19 年同期 91%，不含轻管理酒店的全部酒店 RevPAR 为 163 元/同比+72%。推算 Q2 全部酒店 RevPAR 约 163 元/恢复至 19 年同期 101%，较 1Q23 环比提升约 9pct。

持续推进中高端结构升级，以轻管理赋能下沉市场布局

公司聚焦中高端酒店发展，加速品牌升级，推出全新商务休闲品牌菲缦酒店重点突破中高端酒店市场，并完成了诺金、安麓的股权转让进一步丰富公司高端酒店品牌体系。同时，公司依托轻管理模式，通过产品多元化、体验标准化的云品牌和华驿品牌，深入挖掘下沉市场空间。短期来看，在暑期旺季催化下长线异地游需求释放，公司业绩弹性释放值得期待；长期来看，国内酒店行业中长期供需、竞争格局均较清晰，随着公司持续推进轻资产扩张+中高端结构升级，未来成长空间可观。

2、投资建议

我们认为随着暑期旺季催化和宏观基本面改善，公司经营有望持续向好。预计公司 2023-25 年归母净利各为 8.1、11.5、13.4 亿元，对应 PE 各为 28X、19X、17X，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济风险；经营成本上升风险；加盟店管理风险。

(分析师：顾熹闽)

邦彦技术(688132.SH)：舰船通信大额订单落地，全年快速增长可期

1、核心观点

事件：子公司特立信近日收到《中标通知书》，中标某通信设备 1.4098 亿元，占 2022 年

营收的 38%。

大额订单助力舰船通信，基本盘稳中向好。公司舰船通信产品可为超大型、大型、中小型等各类舰船提供信息传输通道和通信业务应用，是公司业务基本盘。本次中标体现了公司在舰船通信领域的竞争力，未来两年随着订单逐步确认收入，该业务将实现稳中向好发展。此外，截至 Q1，公司尚有在手订单及备产通知约 2.14 亿元，叠加舰船通信等业务的新增订单，预计公司当前在手订单充足，全年业绩增长可期。

网络安全业务蓄势待发，有望实现从 1-10。我们认为“十四五”前半程装备发展倾向于“硬装备/硬实力”的提升，而“十四五”后半段和“十五五”则更倾向于“软装备/软实力”的进步，军工网安作为软实力的一部分，将迎来发展机遇期，未来三年复合增速或达 25%至 30%。公司涉足该领域时间较长，是该领域重大产品的科研承担者和产品提供商。随着新定型产品进入批产期，未来 3 年，该业务收入 CAGR 或将达 64%，实现从 1 到 10 的发展跨越。

电力专网从 0-1，将成为公司新增长极。公司受华能集团子公司西安热工研究院委托，研制国产化 DCS 火控系统和国产燃机控制系统核心卡件 DEMO 板，标志着公司正式迈入电力行业国产自主可控领域。我们预计仅华能集团一家，相关系统的国产化市场空间就达数十亿。该业务 23 年开始试点，并将逐步贡献收入，预计经过两年的迭代，技术和产品将趋于稳定，并快速进入放量期。未来，电力业务板块有望成为公司新增长极，实现军民双轮发展。

股权激励已授予，业绩考核复合增速 35.7%，彰显发展信心。公司首次授予 55 人 292.6 万份股票期权，行权价 24.87 元/股，低于草案公告日股价，发展信心彰显。方案的经营考核指标为：以 2022 年为基数，2023 至 2025 年净利润增速目标值为 30%/80%/150%，对应净利润 0.53 亿/0.74 亿/1.03 亿元，3 年复合增速为 35.7%，成长性凸显。未来四年股权激励费用合计仅 1036.28 万元，对业绩影响非常有限。

2、投资建议

公司通信业务产品的收入确认主要集中于下半年，季节性非常明显。预计公司 2023 至 2025 归母净利润分别为 1.08/1.80/2.42 亿元，3 年复合增速 81%，EPS 为 0.71/1.18/1.59 元，PE 为 39x/23x/18x。公司产能未来 5 年无忧，需求侧前景明朗。目前市值仅 42 亿，弹性巨大，目标市值 70 亿，维持“推荐”评级。

风险提示：订单落地金额不及预期的风险；毛利率大幅下滑的风险。

(分析师：李良,胡浩淼)

锦江酒店(600754.SH)：拾级而上，静待暑期旺季表现

1、核心观点

事件：公司发布 2023 年半年度业绩快报，1H23 公司实现归母净利 5-5.5 亿元/同比扭亏/恢复至 19 年同期 88%-97%，实现扣非归母净利 3.7-4.2 亿元/同比扭亏/恢复至 19 年同期 103%-117%。

Q2 归母净利超疫前水平，RevPAR 环比改善

2Q23 公司实现归母净利 3.7-4.2 亿元/恢复至 19 年同期 136%-154%，实现扣非归母净利 2.8-3.3 亿元/恢复至 19 年同期 97%-114%。受益于休闲游和商务差旅的需求释放，Q2 经营数据环比改善。1) 境内酒店：4-6 月境内酒店 RevPAR 分别恢复至 19 年同期 116%/104%/108%，Q2 月度平均 RevPAR 为 109%较 1Q23 环比上升 6pct；2) 境外酒店：4-6 月境外酒店 RevPAR 分别恢复至 19 年同期 107%/115%/114%，Q2 月度平均 RevPAR 为 112%较 1Q23 环比上升 2pct。

暑期催化下 Q3 业绩弹性有望释放，关注卢浮经营复苏节奏

公司境内酒店业务受益于暑期长线游需求释放，有望带动 Q3 经营指标环比改善，后续随着经济进一步修复，商旅缺口有望回补。境外酒店业务受欧洲通胀和加息影响，经营承压。6 月 29 日公司公告拟向境外子公司增资 2 亿欧元，以优化其资本结构，改善财务费用压力，助力卢浮经营复苏。整体来看，公司积极推进变革整合，持续优化前中后台运营管理和境内外资源整合，未来提质增效潜力释放和开店扩张有望为公司提供成长支撑。

2、投资建议

我们认为随着国内基本面改善和卢浮经营复苏，公司的业绩弹性有望释放。预计公司 2023-25 年归母净利各为 14.4、21.2、26.4 亿元，对应 PE 各为 34X、23X、18X，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济风险；经营成本上升风险；加盟店管理风险。

(分析师：顾熹国)

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，并不构成对客户投资咨询建议，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