

2023年7月24日星期一

【东兴基础化工】化工行业 2023 年中期策略报告 PPT (20230721)

我国化工行业景气有所回落。2023 年上半年，由于国内外需求疲软、成本端大宗能源价格有所下降但仍处于高位、同时能源价格高位下行导致大宗化学品价格景气向下，中国化工产品价格指数持续回落。综合对价格、需求、供给及库存等因素的讨论，我们认为，目前全球能源类成本尚处于高位区间，叠加需求短期承压，多数化工品盈利性较差。展望 2023 年下半年，伴随着国内外经济的改善预期，化工行业需求和库存的短期压力均有望得到缓解，化工行业的景气度有望触底、并边际回暖。

展望 2023 年下半年，我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，当前化工产品价格持续回落、终端需求有所疲软的情况下，多数化工品的周期性投资难度加大。我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。因此，我们建议重点关注以下四大投资方向：

(1) 下游需求偏刚性的精细化工产品。化工行业主要下游领域包括地产、汽车、农业、纺织等。2023 年以来，化工行业的主要下游领域需求较为疲弱，叠加上游能源价格下行，偏中游环节的大宗类化工产品景气度较差。因此，我们建议关注需求相对刚性、偏下游环节的精细化工类产品，我们认为这类产品受周期性波动影响相对更小、景气程度相对坚挺。

(2) 资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业。经历供给侧改革之后，国内化工行业的集中度已经有了较大的提升。未来，受到环保、安全、能耗等政策限制，化工行业资本开支向龙头集聚，投资方向主要是聚焦原有产品产能扩张、围绕产业链向下游高附加值产品延伸、或通过研发驱动向更多高壁垒的精细化学品和新材料领域拓展，一批优质的国内龙头公司市场份额有望继续增加。

(3) 高端应用激活市场，高端材料的国产替代持续推进。5G、新型显示、生物医疗、自动控制等终端应用逐步进入规模化发展，催生了各类配套材料的发展机遇。我国在本土企业的不断发展与追赶中，将持续推进高端材料的国产替代。

(4) 央国企有望迎来经营改善，实现高质量发展。我们认为，央国企“一利五率”考核调整有望带来相关企业经营业绩提升的预期，同时“创建世界一流示范性企业”的行动也有望为央国企的发展打开新空间，带动相关企业高质量发展、全球化发展。

投资策略：我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，多数化工品的周期性投资难度加大，我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。我们建议重点关注：①下游需求偏刚性的精细化工类产品，推荐扬农化工（农药）、利安隆（高分子

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,164.16	-0.11
深证成指	10,747.79	-0.58
创业板	2,146.93	-0.75
中小板	6,932.35	-0.83
沪深 300	3,805.22	-0.44
香港恒生	18668.15	-2.13
国企指数	6,271.03	-2.24

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
金凯生科	56.56	医药生物	20230724
长华化学	25.75	基础化工	20230724
民爆光电	51.05	家用电器	20230725
华虹公司	52.00	电子	20230725
蓝箭电子	-	电子	20230728
盟固利	-	电力设备	20230728
华勤技术	-	计算机	20230728

*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
福事特	31.89	机械设备	20230725
港通医疗	31.16	医药生物	20230725

*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

材料抗老化助剂)；②资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业，推荐华鲁恒升(资本开支驱动)、新和成(资本开支+研发驱动)；③受益于国产替代持续推进的部分高端化工新材料，推荐万润股份(显示材料)、国瓷材料(陶瓷材料)。

风险提示：化工品需求大幅下滑；成本端原料价格大幅上涨；行业新增产能投放超预期。

(分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030)

【东兴电力设备】日月股份(603218)：技改+精加工双重发力，助力盈利能力改善(20230718)

财务要点：公司披露2023年中报业绩预告，实现归属上市公司股东净利润2.60-2.90亿元，同比增长154%-183%。实现扣非净利润2.26-2.56亿元，同比增长271%-330%。

盈利能力触底回升，半年报业绩符合预期。23年Q1公司盈利能力已有大幅修复，Q1单季度实现扣非净利1.12亿，根据中报业绩预告，公司Q2单季度实现扣非净利为1.14-1.44亿元，环比增2%-29%。报告期，公司业绩继续增长得益于：1)公司铸件产品销量增长带动收入增长；2)焦改电和砂铁比技改项目持续推进，能源成本和造型成本得以有所降低；3)精加工产能提升，产品精加工环节外协比例降低，使得精加工环节利润逐步实现内移。

展望全年，成本端，生铁等主要原材料价格已从去年高点有所回落，今年原材料成本端价格压力有所缓解；精加工比例提升及技改推进，也将持续为单位生产成本的降低助力。展望出货量，2022年为招标大年，公司统计2022年全年风电招标超110GW(含框架项目)，其中陆风85.4GW、海风28GW，招标量较2021年增长超80%，预计随着今明两年招标项目逐步落地，风电装机量有望快速增长，公司风电铸件销售量也将同比显著提升。

技改+扩产，构建成本与规模护城河。铸件行业是典型的规模行业，公司通过规模化经营降低经营成本、提升产品成材率，构建了公司的相对成本优势。与此同时，公司一方面致力于做大做强风电铸件和塑料机械铸件两个大系列产品，一方面进一步将此技术延伸到核电所需核反应棒废料储存转运领域。据公司公告披露，公司已成功研发了低合金钢、铬钼钢等特殊材料铸钢产品，实现了合金钢产品小批量出货，核废料储存罐已进入第三个试验品阶段。公司产品线逐步丰富，利润点增加可期。

盈利预测：预计公司2023-2025年归母净利润分别为8.21/11.16/12.62亿元，EPS分别为0.80/1.08/1.22元，对应2023.7.14收盘价18.60元，PE分别为23/17/15。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧；产品价格或原材料价格或大幅波动。

(分析师: 洪一 执业编码: S1480516110001 电话: 0755-82832082 研究助理: 侯河清 执业编码: S1480122040023 电话: 010-66554108 研究助理: 吴征洋 执业编码: S1480123010003 电话: 010-66554045)

重要公司资讯

- 弘信电子:** 公司与天水管委会达成战略共识, 为发挥甘肃省在全国一体化大数据中心协同创新体系和“东数西算”战略枢纽地位的优势, 双方拟共同签署《高性能 AI 算力服务器智造项目合作协议》。项目预计总投资 10 亿元, 拟建设年产 10 万台 AI 算力服务器智能制造基地, 打造国产化 AI 高性能算力服务器智能制造基地。(资料来源: 同花顺)
- 润建股份:** 中国移动采购与招标网近日发布了《中国移动 2023 年至 2026 年网络综合代维服务采购项目中标候选人公示》, 公司中标广东、江西、江苏、河南、湖南、贵州、山东、安徽、陕西、广西、云南、湖北、河北、北京、山西、上海、辽宁、甘肃、天津共计 19 个省份, 中标规模合计 33.39 亿元(含税)。(资料来源: 同花顺)
- 传艺科技:** 控股子公司江苏传艺钠电科技有限公司于近日进入某全球知名的汽车制造商的供应链体系并获得其子公司的订单, 由传艺钠电为其提供应用于乘用车领域的钠离子电池产品。(资料来源: 同花顺)
- 拼多多:** 拼多多跨境电商平台 Temu 已经正式上线韩国站点, 加速扩大亚洲市场版图。就在 7 月 1 日 Temu 刚刚在日本正式上线, 首次进军亚洲市场。(资料来源: 同花顺)
- 儒意控股:** 于 2023 年 7 月 20 日, 上海儒意作为受让方与北京万达文化产业集团有限公司订立了股权转让协议, 约定上海儒意以人民币 22.62 亿元为代价受让北京万达文化产业集团持有的北京万达投资有限公司 49% 的股份。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

- 央行:** 为落实《中华人民共和国数据安全法》有关要求, 加强中国人民银行业务领域数据安全, 中国人民银行起草了《中国人民银行业务领域数据安全管理办法(征求意见稿)》, 现面向社会公开征求意见。(资料来源: 同花顺)
- 发改委:** 发布关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知, 其中提出, 明确一批鼓励民间资本参与的重点细分行业。将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中, 选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业, 鼓励民间资本积极参与。(资料来源: 同花顺)
- 国务院常务会议:** 国务院常务会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。这是对 4 月 28 日中央政治局会议提出“在超大特大城市积极稳步推进城中村改造”的进一步落实, 意味着今年城中村改造将成为超大特大城市的重要任务。(资料来源: 同花顺)
- 中国汽车工业协会:** 2023 年上半年, 汽车销量排名前十位的企业(集团)共销售 1104.3 万辆, 占汽车销售总量的 83.43%。其中与上年同期相比, 比亚迪股份销量增速最为显著, 奇瑞控股、北汽集团和吉利控股也呈两

位数较快增长，中国一汽、长安汽车和广汽集团小幅增长，长城汽车微增，其他企业呈不同程度下降。（资料来源：同花顺）

5. **深圳证监局：**深圳证监局发布了《深圳证监局关于传达公募基金行业费率改革工作相关要求的通知》，提出合理调降公募基金的证券交易佣金费率。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴房地产】房地产周报 20230724: 新房成交继续下行, 超大特大城市推进城中村改造(20230724)

市场行情:

本周(7.17-7.21) A股地产指数(申万房地产)涨幅3.56%(上周-1.75%), A股大盘(中证A股)涨幅-2.00%(上周1.21%); H股(7.17-7.21)地产指数(克而瑞内房股领先指数)涨幅-1.94%(上周0.49%), H股物业指数(恒生物业服务及管理指数)涨幅-1.53%(上周-1.61%), H股大盘(恒生指数)涨幅-1.74%(上周5.71%)。本周A股地产板块表现强于大盘、H股地产板块表现弱于大盘、H股物业板块表现强于大盘。

行业基本面:

新房成交继续下行、二手房成交偏弱。从数据来看, 28城商品房累计销售面积(1.1~7.22)同比增长3.6%, 本月至今(7.1~7.22)同比下滑27.8%, 上月整月同比下滑24.9%; 其中一线城市(4城)本月至今(7.1~7.22)同比下滑19.6%、二线(10城)城市本月至今(7.1~7.22)同比下滑29.5%。12城二手房成交面积(1.1~7.21)同比增长31.5%, 本月至今(7.1~7.21)同比下滑7.7%, 上月整月同比增长4.0%; 其中, 一线城市(4城)本月至今(7.1~7.21)同比下滑12.1%, 上月整月同比增长18.9%; 二线城市(6城)本月至今(7.1~7.21)同比下滑14.4%, 上月整月同比下滑5.5%。

土地市场继续下行。从数据来看, 100大中城市本年累计(2022.12.26~2023.7.16)成交土地建面同比下滑18.1%, 上周累计同比下滑16.5%; 本周100大中城市(7.10~7.16)土地成交溢价率7.9%, 上周5.0%; 100大中城市本年累计(2022.12.26~2023.7.16)土地成交总价同比下滑30.8%, 上周累计同比下滑27.9%。

内债融资有所修复。从数据来看, 境内地产债发行规模(1.1~7.23)累计同比下滑6.2%, 7月(7.1~7.23)同比下滑2.0%。

国务院常务会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。会议指出, 在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。要坚持稳中求进、积极稳妥, 优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造, 成熟一个推进一个, 实施一项做成一项, 真正把好事办好、实事办实。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用, 更好发挥政府作用, 加大对城中村改造政策支持, 积极创新改造模式, 鼓励和支持民间资本参与, 努力发展各种新业态, 实现可持续运营。

投资策略:

我们认为各城市发展阶段不一, 发展规划定位不一, 对于城中村改造的需求也有一定的区别。各地对于城市更新的顶层设计和实施细则都有一地的区别。土地政策、审批流程、主管机构、实施方式都不一样, 地方政府与地方百姓的诉求也有较大区别, 因此各地城中村改造的模式存在一定区别。而对于房企而言, 不同的城

市可以参与的空间和力度都有较大的区别。部分改造与全面重建是房企参与的主要领域，而综合整治类更新项目对于房企而言还需继续探索。

我们认为具备资源优势和深耕地方的国企将优先受益于城中村改造的加速推进。在城中村改造需求较大、模式较为明确的湾区具有优势的央国企，如越秀地产、保利发展等有望受益。

具有较强的综合开发能力，有能力为城中村改造提供规划咨询、资金拉动、设计改造、长效运营等“全链条”服务的综合房企，如万科、龙湖集团等房企也有望从中受益。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：二季度券商公募基金销售保有规模逆势增长（20230724）

证券：本周市场日均成交额环比下降 1000 亿至 0.76 万亿，交易情绪再度陷入低迷；两融余额（7.20）微降至 1.58 万亿。基金业协会周五公布了 2023 年二季度公募基金销售保有规模数据，由于二季度股债表现分化，股债基金发行及销售亦呈现分化态势，百大销售机构股混基金保有规模环比下降 3.3%，但非货基金保有规模环比增长 3.1%。从各销售机构类别看，二季度银行和第三方机构仍占据销售主导地位，前十名座次和一季度完全相同。但可以看到，银行及第三方机构的股混基金保有规模均有不同程度下降，非货保有情况也较为分化；但券商渠道股混、非货规模及占比均逆势上升，在市场剧烈波动中实现弯道超车，其中第 9 名中信证券股混保有规模和非货保有规模分别环比增长 4.8%、8.5%，第 10 名华泰证券分别增长 1.2%、5.9%。券商渠道二季度的优异表现和市场环境密不可分，二季度权益市场较为低迷，主动权益基金收益整体回落，大量基金表现未能跑赢宽基和部分行业指数基金，这种环境对深耕 ETF 赛道的券商更为有利。同时，随着我国权益市场有效性的逐步提升，指数基金和主动权益基金的收益差距也在逐步收窄，基金格局有向美欧等发达资本市场靠拢的趋势。此外，基金降费对基金行业大环境、各家公司小环境乃至整个产业链条均产生长期且深远的影响，亦或将长期改变发行及销售格局。我们预计，在竞争环境变化，发展趋势不确定性增强的情况下，持续发力财富管理业务，加大经纪业务上下游资源投入的证券行业有望加快兑现前期布局，实现代销公募基金市占率和绝对量的持续增长。

保险：我们认为，“后疫情时期”居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而二季度 3.5% 预定利率产品的多渠道推动令储蓄型产品进入销售高峰，居民侧保险覆盖面持续扩大。即使 7 月末 3.5% 产品渐次退出市场，3.0% 产品在当前利率及市场环境下仍存在一定优势，下半年保费增长的确性仍较强。但年初以来全社会消费的“弱复苏”现状需要重视，保费收入能否和新业务价值实现共振是年内核心关注点之一。

板块表现：7 月 17 日至 7 月 21 日 5 个交易日非银板块整体下跌 1.46%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 18/31；其中证券板块下跌 0.23%，跑赢沪深 300 指数（-1.98%）；保险板块下跌 4.29%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为首创证券（6.50%）、华创云信（3.80%）、太平洋（2.67%）、西南证券（1.90%）、天风证券（1.66%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（-1.29%）、中国人保（-2.81%）、

中国平安 (-3.43%)、新华保险 (-3.97%)、中国人寿 (-6.86%)、中国太保 (-8.63%)。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

(分析师:刘嘉玮 执业编码: S1480519050001 电话: 010-66554043 分析师:高鑫 执业编码: S1480521070005 电话: 010-66554130)

【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：多措并举民营经济有望起航，利好食品饮料消费复苏（20230724）

2023年7月19日《中共中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》正式出台，意见围绕持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障、着力推动民营经济实现高质量发展、促进民营经济人士健康成长等方面提出31条政策措施。多措并举促民营经济发展，对于经济繁荣、居民就业、消费信心等都将带来积极影响，利好食品消费复苏。

《意见》在七个方面提出要求，其中包括持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障等内容，意见对于民营企业坚定信心、轻装上阵、大胆发展，具有重要的激励和指导作用。

截至5月底，全国登记在册的个体工商户超过1.18亿户，民营企业数量超过5000万户，占企业总量超过92%。民营经济复苏以及民营企业投资的恢复对经济有较好的促进作用。另一方面，民营企业在解决就业方面也有较大的贡献，有望带动居民收入增长，对于扭转居民消费意愿上会有帮助。

市场观点方面我们延续下半年策略观点，中期趋势判断不变，即下半年会看到消费逐渐复苏。从结构上来，食品饮料中可选行业板块弹性会大于必选，特别是受益于经济活跃度提升的次高端白酒等行业表现会更为明显。**重点推荐：**贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等公司。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：乳品 6.20%，肉制品 1.94%，软饮料 1.53%，黄酒（长江）1.02%，其他食品 0.42%，其他酒类 0.15%，调味发酵品 0.10%，白酒 0.08%，啤酒 0.05%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST西发 7.43%，金种子酒 5.08%，会稽山 3.61%，老白干酒 2.79%，ST椰岛 2.68%；表现后五位的公司为：莫高股份-3.23%，燕京啤酒-3.30%，ST通葡-4.17%，青岛啤酒-4.38%，顺鑫农业-15.03%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-2.07%，其中关键公司涨跌幅为：中国飞鹤 1.81%，周黑鸭 0.67%，康师傅控股 0.00%，颐海国际-0.12%，农夫山泉-1.71%，中国旺旺-1.87%，华润啤酒-2.57%，百威亚太-2.97%。

风险提示：宏观经济复苏程度不及预期，疫情管控力度变化对消费带来影响，中美关系变化对经济带来影响

等。

(分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：
S1480520070003 电话：021-225102900)

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