

浙商早知道

2023年07月25日

✉ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001
☎ : 021-80105901
✉ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

□ **大势:** 7月24日上证指数下跌0.11%，沪深300下跌0.44%，科创50下跌0.52%，中证1000下跌0.12%，创业板指下跌0.75%，恒生指数下跌2.13%。

昨日两市成交6589亿，通信、计算机、医药生物涨幅居前，市场量能创年内新低，市场观望情绪浓重。从国际市场看，由于美国银行信贷加速萎缩以及美国学生贷款从四季度开始偿还，10年期美债利率从4%回落至3.84%，强美元周期或已接近尾声，下半年美元指数震荡偏弱是大概率事件，后续海外流动性将加速缓和；从国内市场看，伴随昨日7月中央政治局会议顺利召开，市场信心有望提升，会议强调：“要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。”宏观政策定调偏积极，整体上判断下半年国内市场流动性仍然将保持适度宽松，当前市场处于底部区域。

□ **行业:** 7月24日表现最好的行业分别是通信(+0.97%)、计算机(+0.81%)、医药生物(+0.75%)、国防军工(+0.74%)、建筑装饰(+0.61%)，表现最差的行业分别是有色金属(-1.53%)、建筑材料(-1.51%)、农林牧渔(-1.44%)、基础化工(-1.09%)、美容护理(-0.94%)。

(1) 地产链: 上周“城中村改造”政策对市场提振有限，地产链普遍走弱；

(2) AI: chatGPT安卓版APP本周即将发布，周三美股AI龙头中报业绩发布，TMT板块经过一周调整重新领涨；

(3) 生物医药: 上周五医保简易续约正式规则发布，驱动创新药公司带动板块上涨；

(4) 推荐关注: 关注稳增长预期对顺周期板块情绪的催化；TMT板块，半导体周期逐渐触底，市场悲观情绪逐渐消化，AI产业逻辑中长期依旧坚挺，建议关注TMT回调带来的中线布局机会。最后，伴随美联储降息拐点临近，中长期持续看好贵金属。

□ **资金:** 7月24日全A总成交额为6599.77亿元，北上资金净流出51.43亿元，南下资金净流入97.97亿港元。

重要推荐

□ **【浙商国防 邱世梁/王华君/刘村阳】锐科激光(300747)公司深度: 国产光纤激光器龙头, 盈利修复+高端拓展双驱动——20230723**

□ **【浙商国防 王华君/王浩若】中国动力(600482)公司深度: 船用动力系统龙头, 受益行业大周期景气上行——20230723**

重要观点

□ **【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 中报业绩预告: 利润向中下游倾斜——20230723**

1 市场总览

1、大势

7月24日上证指数下跌0.11%，沪深300下跌0.44%，科创50下跌0.52%，中证1000下跌0.12%，创业板指下跌0.75%，恒生指数下跌2.13%。

昨日两市成交6589亿，通信、计算机、医药生物涨幅居前，市场量能创年内新低，市场观望情绪浓重。从国际市场看，由于美国银行信贷加速萎缩以及美国学生贷款从四季度开始偿还。10年期美债利率从4%回落至3.84%，强美元周期或已接近尾声，下半年美元指数震荡偏弱是大概率事件，后续海外流动性将加速缓和；从国内市场看，伴随昨日7月中央政治局会议顺利召开，市场信心有望提升，会议强调：“要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。”宏观政策定调偏积极，整体上判断下半年国内市场流动性仍然将保持适度宽松，当前市场处于底部区域。

2、行业

7月24日表现最好的行业分别是通信(+0.97%)、计算机(+0.81%)、医药生物(+0.75%)、国防军工(+0.74%)、建筑装饰(+0.61%)，表现最差的行业分别是有色金属(-1.53%)、建筑材料(-1.51%)、农林牧渔(-1.44%)、基础化工(-1.09%)、美容护理(-0.94%)。

(1) 地产链：上周“城中村改造”政策对市场提振有限，地产链普遍走弱；

(2) AI：chatGPT安卓版APP本周即将发布，周三美股AI龙头中报业绩发布，TMT板块经过一周调整重新领涨；

(3) 生物医药：上周五医保简易续约正式规则发布，驱动创新药公司带动板块上涨；

(4) 推荐关注：关注稳增长预期对顺周期板块情绪的催化；TMT板块，半导体周期逐渐触底，市场悲观情绪逐渐消化，AI产业逻辑中长期依旧坚挺，建议关注TMT回调带来的中线布局机会。最后，伴随美联储降息拐点临近，中长期持续看好贵金属。

3、资金

7月24日全A总成交额为6599.77亿元，北上资金净流出51.43亿元，南下资金净流入97.97亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业	今日涨跌幅	异动原因分析	行业观点看法/变化	点评人
通信	+0.97%	算力标的调整较为充分后的反弹。	维持AI产业发展及算力需求乐观预期，继续看好电信运营商、芯片级液冷(英维克, 高澜)、光模块(关注天孚, 光库等)、服务器/交换机(中兴, 紫光等)等算力领域机会。	张建民
医药生物	+0.75%	上涨来自小市值创新药公司异动, 驱动因素是上周末药品谈判规则官方解读发布, 利好落地。	持平, 医药创新产业链是中长期向上板块, 短期政策和筹码因素影响下, 底部小市值公司阶段性或反弹, 但不改变我们对板块整体政策压力仍在的理解, 方向上持续看好中药、流通、化药等方向, 以及底部CXO龙头及诊疗复苏的康复线公司。	孙建
农林牧渔	-1.44%	今日生猪板块跌幅较大, 主要因为近期生猪现货和期货价格均有所反弹, 市场担忧三季度产能去化速度变缓。	我们认为三季度行业仍将处于“高生猪存栏、高冻品库存、低消费需求”的局面, 猪价反弹空间十分有限, 生猪产能有望继续加速去化, 珍惜板块回调布局的机会。推荐新五丰、天康生物、牧原股份、温氏股份; 重点关注巨星农牧、唐人神、华统股份。	孟维肖

资料来源：浙商证券研究所

2 重要推荐

2.1【浙商国防 邱世梁/王华君/刘村阳】锐科激光（300747）公司深度：国产光纤激光器龙头，盈利修复+高端拓展双驱动——20230723

1、国防-锐科激光（300747）

2、推荐逻辑：公司短期受益下游需求复苏、盈利修复，长期看高功率、高端领域拓展。

1) 超预期点

1、公司利润率提升超预期。

2023Q1 公司营收、归母净利增速同比转正，分别达到 12%、111%，盈利水平持续回升，毛利率 23.77%，同比提升 2.58pct，环比提升 1.60pct。我们判断行业竞争趋缓，价格战有望逐步过去。

2、公司高端业务拓展超预期。

2022 年公司高功率产品销量同比增长 128%，其中千瓦激光器销量同比增长 35%，未来高功率、高端制造市场有望成为公司发展新动力。同时公司作为航天科工集团下属企业，特种激光业务有望获得新突破。

2) 驱动因素

1、行业：激光行业过去几年的高增长来自于行业应用渗透率的快速提升以及国产替代进程的推进，目前激光切割、焊接、打标等行业趋于成熟、中低功率激光器国产化率也处于较高水平，行业增速确实有所放缓。但是过去几年激光器价格的快速下降、功率/性能的持续提升，也同时打开了新的下游应用空间，未来包括 3D 打印、特种领域的新应用有望为激光行业带来新的增长动力。

2、公司：锐科作为国内光纤激光器龙头，在传统应用领域通过规模、技术等优势确保市占率的稳中有升，成本端持续降本增效、使利润率不断提升，产品结构方面加大对高端制造、特种领域的投入力度，提升高附加值产品的收入占比，业绩弹性也将高于行业。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 3999/4947/6029 百万元，营业收入增长率为 25%/24%/22%，归母净利润为 355/516/694 百万元，归母净利润增长率为 768%/45%/34%，每股盈利为 0.63/0.91/1.22 元，PE 为 45/31/23 倍。

3、催化剂

1) 公司产品毛利率提升超预期。 2) 公司特种业务打开增长新空间。

4、风险因素

1) 行业价格战持续；2) 高功率、高端市场扩展不及预期。

2.2【浙商国防 王华君/王浩若】中国动力（600482）公司深度：船用动力系统龙头，受益行业大周期景气上行——20230723

1、国防-中国动力（600482）

2、推荐逻辑：净利润提升核心逻辑：供不应求导致产品价格上涨+在手订单饱满+IMO 环保减排共同推动经营业绩持续释放。

1) 超预期点

我们认为：国际航运市场复苏，船舶需求轮动爆发：1) 2021 年起因供需错配导致的航运需求旺盛，全球新接订单量创 2013 年以来新高，航运景气度已从集装箱船扩散至油轮、LNG 等多种细分品类；2) 现有船舶船龄已更新换代时期，下游船东在手现金充足，共促换船需求提升；3) 环保减排要求趋严，换船增速加快；我们认为：1) 公司 2022 年进行资产业务整合，提升了低速、中速柴油机业务规模，减少了内部竞争，巩固了公司在国内中大型船舶主机业务领域龙头地位；2) 公司加强科技人才的培养，重视自主知识产权，自主研发新型船用发动机，提升市场竞争力；3) 公司响应 IMO 减排政策号召，将 SCR 覆盖公司低速系列发动机产品，降低污染物排放，向低碳化方向前进。

2) 驱动因素

船舶行业新增订单量持续增长；船价上涨；公司加大研发投入；公司产出、承接双燃料主机。

3) 目标价格，现价空间

无

4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 47991.00/59192.87/70959.57 百万元，营业收入增长率为 25.31%/23.34%/19.88%，归母净利润为 745.05/1151.07/2746.93 百万元，归母净利润增长率为 123.95%/54.50%/138.64%，每股盈利为 0.34/0.53/1.26 元，PE 为 63.54/41.13/17.23 倍。

3、催化剂

船舶行业新增订单量持续增长；船价上涨；公司加大研发投入；公司产出、承接双燃料主机。

4、风险因素

造船需求不及预期、原材料价格波动、环保风险。

3 重要观点

3.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：中报业绩预告：利润向中下游倾斜——20230723

1、所在领域

固收

2、核心观点

A 股上市公司的业绩预告预喜率录得 45.5%，转债正股公司的业绩预告预喜率录得 39.5%，较 A 股全样本更低。中报利润结构分化，利润分配向中下游倾斜。中报预喜率较高的行业集中在：非银金融、美容护理、家电、汽车、公用、商贸零售、医药行业。

1) 市场看法

7 月以来市场风格轮动，制造、科技板块回调，前期表现较差的板块补涨。

2) 观点变化

7 月权益行业优选组合跑输基准，制造板块和通信行业回调幅度较大。7 月前三周转债行业组合的表现为 -1.92%，跑输基准中证转债指数。

3) 驱动因素

由于基本面修复缓慢和政策预期下修，风险资产开始回调，市场情绪转弱。

4) 与市场差异

跟踪前期模型效果。

3、风险提示

稳增长政策落地不及预期；经济增长不及预期；转债和正股表现不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>