

浙商早知道

2023年07月26日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

□ 大势: 7月25日上证指数上涨2.13%, 沪深300上涨2.89%, 科创50上涨1.46%, 中证1000上涨1.63%, 创业板指上涨2.14%, 恒生指数上涨4.10%。

昨日市场放量大涨, 上证指数、沪深300、创业板指高开高走, 涨幅均超2%, 两市成交9481亿, 北向资金净买入190亿元, 创年内新高。受中央政治局会议提出“加强逆周期调节”、“要活跃资本市场, 提振投资者信心”、“适时调整优化房地产政策”, “制定实施一揽子化债方案”等针对资本市场、房地产、地方政府债务领域的新提法的影响, 顺周期板块大涨, 金融、地产链、白酒、汽车等板块涨幅居前, 恒生指数大涨4.1%, 富时中国A50股指期货大涨超3%在岸, 离岸市场昨日盘中均出现人民币买盘, 盘中美元兑人民币汇率升至7.136附近。市场逐渐进入预期扭转的阶段, 市场情绪转好, 伴随中央政治局对下半年经济的积极定调, 政策托底明显, 随着市场快速脱离底部区域, 在顺周期板块的带动下, 短期反弹有望延续

□ 行业: 7月25日表现最好的行业分别是房地产(+6.11%)、非银金融(+5.54%)、建筑材料(+5.05%)、家用电器(+3.97%)、食品饮料(+3.76%), 表现最差的行业分别是公用事业(-0.4%)、农林牧渔(-0.33%)、纺织服饰(+0.30%)、医药生物(+0.56%)、通信(+0.82%)。

(1) 地产链: 宏观政策加强逆周期调节, 地产政策表述边际改善;

(2) 白酒: “持仓低、估值低、预期低”, 宏观复苏逻辑逐渐兑现;

(3) 汽车: 终端销售数据整体韧性较强, 促销政策不断;

(4) TMT: 板块继续分化, 关注今晚美股盘后AI巨头中报业绩的催化;

(5) 推荐关注: 顺周期板块(地产链、白酒、汽车链)的反弹机会; TMT板块, 半导体周期逐渐触底, 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右侧大行情。

□ 资金: 7月25日全A总成交额为9490.9亿元, 北上资金净流入189.83亿元, 南下资金净流出61.21亿港元。

风险提示: 经济复苏不及预期; 政策落地不及预期; 地缘冲突加剧。

点评人: 周子奇

重要推荐

□ 【浙商机械 邱世梁/王华君/张建民】北方华创(002371)公司深度: 半导体设备国产替代领军者, 布局全面迎来高速增长——20230724

重要点评

□ 【浙商房地产 杨凡】房地产行业点评: 政策放松力度升, 城更推动焕新生——20230725

□ 【浙商机械 邱世梁/王华君】电梯行业: 国常会部署城中村改造, 电梯行业预期改善——20230725

□ 【浙商机械 邱世梁/王华君】汇中股份(300371)公司点评: 城中村改造推进+智慧供热推广, 公司有望受益——20230725

1 市场总览

1、大势

7月25日上证指数上涨2.13%，沪深300上涨2.89%，科创50上涨1.46%，中证1000上涨1.63%，创业板指上涨2.14%，恒生指数上涨4.10%。

昨日市场放量大涨，上证指数、沪深300、创业板指高开高走，涨幅均超2%，两市成交9481亿，北向资金净买入190亿元，创年内新高。受中央政治局会议提出“加强逆周期调节”、“要活跃资本市场，提振投资者信心”、“适时调整优化房地产政策”，“制定实施一揽子化债方案”等针对资本市场、房地产、地方政府债务领域的新提法的影响，顺周期板块大涨，金融、地产链、白酒、汽车等板块涨幅居前，恒生指数大涨4.1%，富时中国A50股指期货大涨超3%在岸，离岸市场昨日盘中均出现人民币买盘，盘中美元兑人民币汇率升至7.136附近。市场逐渐进入预期扭转的阶段，市场情绪转好，伴随中央政治局对下半年经济的积极定调，政策托底明显，随着市场快速脱离底部区域，在顺周期板块的带动下，短期反弹有望延续。

2、行业

7月25日表现最好的行业分别是房地产(+6.11%)、非银金融(+5.54%)、建筑材料(+5.05%)、家用电器(+3.97%)、食品饮料(+3.76%)，表现最差的行业分别是公用事业(-0.4%)、农林牧渔(-0.33%)、纺织服饰(+0.30%)、医药生物(+0.56%)、通信(+0.82%)。

(1) 地产链：宏观政策加强逆周期调节，地产政策表述边际改善；

(2) 白酒：“持仓低、估值低、预期低”，宏观复苏逻辑逐渐兑现；

(3) 汽车：终端销售数据整体韧性较强，促销费政策不断；

(4) TMT：板块继续分化，关注今晚美股盘后AI巨头中报业绩的催化；

(5) 推荐关注：顺周期板块（地产链、白酒、汽车链）的反弹机会；TMT板块，半导体周期逐渐触底，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右侧大行情。

3、资金

7月25日全A总成交额为9490.9亿元，北上资金净流入189.83亿元，南下资金净流出61.21亿港元。

4、风险提示

经济复苏不及预期；政策落地不及预期；地缘冲突加剧。

5、点评人：周子奇

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业 (中万一级)	今日 涨跌幅	今日异动 原因分析	行业观点 看法/变化	点评人
房地产	6.11%	政治局会议对地产板块表述发生重大变化。	我们认为，本次政治局会议在措辞上较四月有明显不同，虽然政策的推进需要后续细节的落地和地方执行的配合，但自上而下放松力度加大的信号已经十分明确。我们认为地产板块有望在Q2超跌的情形下有所反弹。目前，申万房地产指数位仍然位于本轮周期（2015至今）底部，向下空间有限，我们认为目前对二级市场地产板块投资不必再悲观。长期来看，我们认为由于行业发展进入到成熟阶段，房地产行业总量虽整体涨幅有瓶颈，但板块结构性投资机会仍在：未来地产板块投资机会更多在于聚焦一二线城市的本地开发商。我们建议Q3关注抗风险能力强，在一线城市有土储优势的标的（能够受益于城市更新政策）：城建发展、越秀地产、天健集团；永续现金流标的继续看好：中国国贸。 老旧小区改造直接受益标的：德才股份	杨凡

非银金融	5.54%	政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”，沪深300指数上涨2.89%，股市预期向好，有望增厚保险资产端收益。	<p>保险：看好，23H1，受高预定利率储蓄险停售运作的驱动，负债端NBV预计加速快增，利润受股市影响，预计增速边际回落；政治局会议催化下，市场情绪好转，保险β属性凸显，短期带来估值修复，板块当前估值低位，持仓低位，安全边际高，推荐平安、太保、国寿。</p> <p>券商：看好，公募基金费率改革政策已经落地且降费程度好于预期，压制板块估值修复的因素解除。23Q2为全年业绩增速最低点，政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，多项因素利好板块估值向上。当前券商板块PB估值1.3倍，处于十年8%分位，推荐低估值龙头中信证券、华泰证券、中金公司（H）以及业绩增速较高的东方财富证券。</p>	梁凤洁/ 洪希柠
家用电器	3.97%	7月24日总书记主持政治局会议，指出积极扩大国内需求，通过增加居民收入扩大消费，发挥消费拉动作用，提振汽车、电子产品、家居等大宗消费。近期相关文件频出，对扩大内需以及地产等均有相关表述。	<p>高层积极表态，市场信心提振，后续政策可期。</p> <p>推荐：</p> <p>A. 全渠道布局完善，受益顺周期，估值有修复空间：美的集团（12X）、海尔智家（13X）、海信家电（16X）。</p> <p>B. 显著受益于地产预期上行的多品类专业厨电标的：老板电器（12X）、华帝股份（11X）。</p>	闵繁皓
食品饮料	3.76%	1) 背景：当前白酒板块处于“持仓低、估值低、预期低”的三低阶段；2) 情绪面：政治局会议反馈积极；3) 基本面：山西汾酒23Q2业绩大超预期；4) 资金面：今日北向资金净流入190亿元。	当前白酒板块处于“持仓低、估值低、预期低”的三低阶段，政策催化已至，继续看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会。	杨骥
农林牧渔	-0.33%	今日生猪板块跌幅较大，系近期猪价持续反弹，市场担忧三季度产能去化速度变缓。	短期二次育肥进场，养殖户压栏惜售情绪增强，标肥价差扩大，猪价将进一步上涨，权益市场或持续调整，后续关注猪价走势和7月产能去化数据。	孟维肖

数据来源：浙商证券研究所，Wind

2 重要推荐

2.1 【浙商机械 邱世梁/王华君/张建民】北方华创（002371）公司深度：半导体设备国产替代领军者，布局全面迎来高速增长——20230724

1、机械-北方华创（002371）

2、推荐逻辑：半导体设备国产替代领军者，布局全面迎来高速增长。

1) 超预期点

1、规模效应凸显，带动盈利能力超预期。

2、公司深度绑定集成电路头部客户，享有技术先发优势和更多工艺验证机会，优先受益于国产替代加速。

2) 驱动因素

晶圆厂招标启动、设备客户端验证加速、设备订单超预期、行业支持政策出台

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 200/259/332 亿元，营业收入增长率为 36.45%/29.01%/28.44%，归母净利润为 37.2/48.8/63.6 亿元，归母净利润增长率为 58.07%/31.25%/30.39%，每股盈利为 7.02/9.21/12.01 元，PE 为 38.38/29.24/22.43 倍。

3、催化剂

晶圆厂招标启动、设备客户端验证加速、设备订单超预期、行业支持政策出台。

4、风险因素

半导体行业资本开支不及预期风险、外部半导体制裁加剧风险、设备国产化进程不及预期风险。

3 重要点评

3.1 【浙商房地产 杨凡】房地产行业点评：政策放松力度升，城更推动焕新生——20230725

1、主要事件

7月24日中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作。其中，地产相关表述为：“要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

2、简要点评

本次政治局会议在措辞上较四月有明显不同，虽然政策的推进需要后续细节的落定和地方执行的配合，但自上而下放松力度加大的信号已经十分明确。我们认为地产板块有望在 Q2 超跌的情形下有所反弹。目前，申万房地产指数位仍然位于本轮周期（2015 至今）底部，向下空间有限，我们认为目前对二级市场地产板块投资不必再悲观。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们认为由于行业发展进入到成熟阶段，房地产行业总量虽整体涨幅有瓶颈，但板块结构性投资机会仍在：未来房地产板块投资机会更多在于聚焦一二线城市的本地开发商。我们建议 Q3 关注抗风险能力强，在一线城市有土储优势的标的（能够受益于城市更新政策）：城建发展、越秀地产、天健集团；永续现金流标的继续看好：中国国贸。

2) 催化剂

后续各地落地政策力度较大；市场成交基本面改善。

3) 投资风险

政策效果边际递减；新增房企债务违约。

3.2 【浙商机械 邱世梁/王华君】电梯行业：国常会部署城中村改造，电梯行业预期改善——20230725

1、主要事件

7月21日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，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重要举措。

2、简要点评

1) 超大特大城市占全国 GDP 比重约 31%，常住人口占全国总人口比重约 20%。我们测算，受益于超大特大城市城中村改造政策，每年新增的加装电梯数量约 2.8 万部，约占 2023 年全国电梯行业预计整梯销量的 2.5%。

2) 根据我们深度报告预测，2022 年国内电梯行业市场总规模达 2153 亿元，2025 年总规模有望达 2665 亿元，2022-2025 年 CAGR 达 7%。电梯行业后市场潜力巨大，预计至 2025 年将维持双位数增长，到 2025 年后市场规模有望接近千亿，占到行业总规模三成以上，中长期该比例将进一步提升。

3) 此次城中村改造，坚持城市人民政府负主体责任，鼓励和支持民间资本参与，预计价格敏感度较高。与国央企合作更紧密的、降本能力更强的电梯龙头或将受益。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

重点推荐：同力日升；重点关注：上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能、快意电梯、森赫股份等。

2) 催化剂

房地产政策边际改善、“一带一路”进程提速等。

3) 投资风险

地产政策风险、产品安全事故风险、行业测算偏差风险等。

3.3 【浙商机械 邱世梁/王华君】汇中股份（300371）公司点评：城中村改造推进+智慧供热推广，公司有望受益——20230725

1、主要事件

7月21日，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》。

2、简要点评

1) 国常会部署城中村改造：7月21日，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》，我们认为热量表作为公用事业基础设施类仪表，有望迎来新一轮存量更换需求的集中改造期，公司作为热量表龙头有望率先受益。

2) 内蒙住建厅印发智慧供热推广方案：2023年6月15日，内蒙古自治区住房和城乡建设厅印发《内蒙古自治区智慧供热示范推广工作方案》，我们认为此次方案的印发是内蒙古自治区供热计量转型的重要标志，其他盟市有望延续乌海和鄂尔多斯，陆续出台更加具体的落地措施，供热计量的实施预计为内蒙地区带来大规模热量表需求，公司作为国内超声热量表龙头，有望充分受益下游需求增长。

核心逻辑：智能水表空间大+超声水表渗透率提升+公司先发优势明显

①智能水表空间大：智能水表2020年渗透率尚不到50%，随着智慧水务系统建设、智慧城市建设等政策的推动，智能水表最终有望实现对传统机械水表的大规模替代，渗透率对标智能燃气表达到80%以上。

②超声水表渗透率提升：

A. 政策端：我国管网漏损率高的问题亟需解决，2022年发改委和住建部发布系列政策明确要求实行分区计量降低漏损率至9%，对超声水表的市場扩张提供了强有力的助推作用。

B. 需求端：下游水务公司长期面临产销差高的问题，超声水表凭借始动流量、准确度和量程比等方面的性能优势助力水务公司降低产销差，受到下游客户青睐。

C. 根据我们测算：2030年超声水表在智能表中的渗透率预计提升至26.5%，市场规模约70亿元，2023-2030年CAGR约23%。

③公司先发优势明显：

A. 零部件自制率高：公司全资子公司汇中科技目前已具备传感器、模组、换能器、检定装置、智能产线的全产业链产品系列，2022年汇中科技实现营业收入531.54万元，同比增长340%。

B. 下游应用领域广泛：公司产品应用场景多元化，下游广泛，除民用外还包括水利、水电、石化、热电、钢铁、煤炭等领域，2022年成功参与和中标了核电领域的相关项目，积极寻找业绩的增量空间。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

预计 2023-2025 年公司归母净利润为 1.7、2.3、2.9 亿，同比增长 59%、32%、26%，对应 PE 为 16、12、10 倍。

2) 催化剂

超声水表渗透率提升超预期、下游大单突破。

3) 投资风险

智能水表需求提升不及预期；超声水表渗透率提升不及预期；客户拓展不及预期；测算偏差风险。

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>