

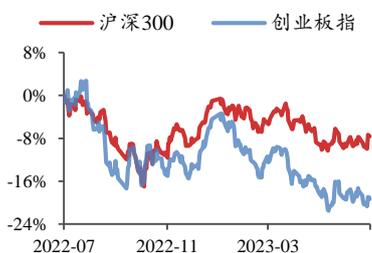
2023年07月28日

开源晨会 0728

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(%)
钢铁	1.493
银行	0.831
汽车	0.760
食品饮料	0.579
美容护理	0.402

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电子	-1.480
传媒	-1.249
通信	-1.160
轻工制造	-1.106
建筑装饰	-0.999

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】美联储的决策周期在拉长——7月FOMC会议点评——宏观经济点评-20230727

行业公司

【食品饮料】6月电商数据分析：线上销售下滑，行业集中度提升——行业点评报告-20230727

【电力设备与新能源：朗进科技(300594.SZ)】轨交空调龙头出海寻增量，热泵烘干与储能温控带来发展新机遇——公司首次覆盖报告-20230727

【医药：寿仙谷(603896.SH)】业绩稳健增长，多样化营销不断开拓渠道成长空间——公司信息更新报告-20230727

【传媒：芒果超媒(300413.SZ)】收购金鹰卡通丰富内容生态，精品内容助力成长——公司信息更新报告-20230727

研报摘要

总量研究

【宏观经济】美联储的决策周期在拉长——7月 FOMC 会议点评——宏观经济点评-20230727

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002 | 潘纬楨（联系人）证书编号：S0790122110044

事件：美联储于北京时间7月27日凌晨2点发布7月FOMC会议声明，宣布加息25bp。

声明及发布会要点

1. 美联储宣布加息25bp，缩表将继续按2022年5月计划有序进行。

2. 美联储对美国经济保持相对乐观，且仍高度关注通胀。美联储对美国经济的看法同6月份基本相同，删去了保持利率水平不变以便于委员会可以评估更多的信息以及货币政策的影响，改为继续评估额外的信息及对货币政策的影响，显示出美联储对后续货币政策持开放态度。表示美国就业增长强劲，失业率保持在低位，通货膨胀率仍然很高，美国银行体系健全且富有弹性，委员会仍然高度关注通胀风险。

3. 发布会上，鲍威尔表态较为灵活。从发布会上鲍威尔的发言和表态来看，其对后续加息持开放态度，鹰派程度相较于以往有所下降。其认为经济增长强劲会增加通胀上行的风险，需要关注数据的整体性，去通胀进程还有相当长的一段路要走；联储目前已经不再预测经济将陷入衰退。当前的利率水平已经具有限制性，对经济的全面影响还需要时间来确定，并不是每次会议上都要有所行动，可能是在后续2-3次会议上来放缓加息步伐，显示当前联储的立场较为灵活，且决策周期在变长。部分委员认为2024年将会多次降息，且与缩表并不冲突。

加息或已走向终点，但不确定性亦在扩大

1. 美国就业与通胀均有降温，本次加息或为了控制通胀预期。当前美联储去通胀进程已经逐渐进入后半程，在经济需求端受到高利率环境压制的背景下，民众的通胀预期管理对于整体的通胀水平下降重要性有所上升，因此对美联储而言，由于通胀水平距离其目标尚有距离，当前其或秉持“多做比少做好”态度，这也是美联储7月会继续加息的重要原因，且后续可以预见，美联储对加息表态都不会出现放松，以避免出现通胀预期失控。

2. 加息或已走向终点，但不确定性或也在扩大。在美国实际利率已经转正，劳动力市场和通胀水平都已经连续降温的前提下，我们认为美联储再继续加息的动力在减弱，加息或已走向终点。考虑到当前通胀水平的可能反弹以及货币政策的滞后效应，美联储内部以及与市场之间的分歧可能会延续甚至加大，后续还需要更多的数据来弥合各方之间的分歧。在此之下，美联储将不会宣布停止加息的时点，货币政策的不确定性将继续增加，而美联储的决策周期也将会拉长。

市场对美联储表态反应较为积极

本次会议基本符合市场预期，决议发布后，市场整体走势有所上升；但发布会后，风险资产录得一定降幅，道琼斯指数、纳斯达克指数分别收涨0.23%、下跌0.12%。美债收益率与美元指数下跌，CME利率期货显示美联储9月份大概率不加息。

风险提示：国际局势紧张引发通胀超预期，新冠疫情形势大幅恶化。

行业公司

【食品饮料】6月电商数据分析：线上销售下滑，行业集中度提升——行业点评报告-20230727

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 叶松霖（分析师）证书编号：S0790521060001 | 张恒玮（联系人）证书编号：S0790122020008

电商数据分析：线上销售额略有下滑，行业集份额持续向头部集中

2023年6月电商销售数据同比略有下滑，主要与消费复苏放缓有关，细分品类看，阿里系休闲食品、乳制品、冲饮品、粮油速食行业销售额分别同比-0.3%、-6.2%、-1.9%、+14.2%，其中粮油速食增速较快或因餐饮场景恢复；其他品类有所下滑，主要或因消费能力和意愿修复较慢。从行业集中度看，龙头领先优势明显，市场份额持续向头部集中，休闲食品、乳制品、冲饮麦片、粮油速食 CR3 市占率分别环比+1.5pct、-0.4pct、+2.6pct、+5.8pct，行业集中度保持提升趋势。

休闲食品：线上销售额下滑，传统糕点增速最快，行业集中度提升

2023年6月阿里系休闲食品行业线上销售额达30.7亿元，同比降0.3%。拆分量价来看，销售量同比降10.6%，销售均价同比增11.5%，行业量减价增。分子行业看，传统糕点类增速最快，同比增18.5%。饼干膨化类线上销售占比最高达17.3%。休闲食品行业 CR3 环比+1.5pct至10.7%，行业集中度上升。

乳制品：行业销售额下滑，低温奶类增长较快

2023年6月阿里系乳制品行业线上销售额达15.8亿元，同比降6.2%。其中，销售量同比下降5.2%，销售均价同比下降1.1%。分子行业来看，2023年6月低温奶类表现较好，同比增83.3%；纯牛奶行业线上销售额占比较高46.9%。乳制品行业 CR3 环比下降0.4pct至41.2%，行业集中度略有下降。

冲饮麦片：燕麦行业销售额下滑，行业集中度上升

2023年6月阿里系冲饮麦片行业线上销售额达1.3亿元，同比降1.9%。拆分量价来看，销量同比下降15.6%，均价同比上升15.9%。从市占率来看，桂格、西麦、王饱饱市占率环比分别+2.6pct、+1.0pct、-0.9pct至17.8%、11.6%、5.2%。冲饮麦片行业 CR3 环比上升2.6pct至34.6%，行业集中度上升。

粮油速食：线上销售额增长，方便速食增速最快，行业集中度提升

2023年6月阿里系粮油速食行业线上销售额达34.9亿元，同比增14.2%。其中，销售量同比下降4.2%，销售均价同比增19.4%。分子行业来看，2023年6月方便速食类表现较好，同比增47.9%，线上销售额占比较高46.5%。粮油速食行业 CR3 环比上升5.8pct至15.4%，行业集中度上升。

投资建议：大众品环比持续恢复，关注零食、速冻、预制菜和乳制品

二季度受到宏观经济影响，大众品处于稳步复苏阶段，其中休闲零食受益于零食量贩渠道扩张红利实现较好发展，同时随着门店数量和品类增加，全年业绩具备较好弹性和确定性。乳制品二季度动销和需求仍在恢复中，伴随原材料和生产成本下降，企业盈利能力有望得到较好改善。粮油速食方面，疫后餐饮消费场景修复较快，带动B、C端需求和渗透率提升，其中速冻及预制菜呈现较好景气度。

风险提示：宏观经济波动风险、消费复苏低于预期风险、原材料价格波动。

【电力设备与新能源：朗进科技(300594.SZ)】轨交空调龙头出海寻增量，热泵烘干与储能温控带来发展新机遇——公司首次覆盖报告-20230727

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001 | 鞠爽（联系人）证书编号：S0790122070070

轨交空调龙头出海寻增量，热泵烘干机与储能温控带来全新发展机遇

朗进科技作为国内轨交空调龙头企业通过多年经验技术积累有望打开海外市场增量空间，叠加其空调技术的横向拓展，积极拓展热泵烘干机与储能温控两大新兴市场，公司业绩有望稳步释放。我们预计公司2023-2025年营业收入为10.72、18.49、30.41亿元，归母净利润为0.81、1.64、2.49亿元，对应当前股价25.0、12.4、8.2倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

轨交空调业务国内稳中向好，出海寻求业绩增量

在国内铁路与城市轨交建设持续推进与铜、铝等大宗商品价格回落的情况下，公司国内轨交空调业务有望实现量利齐升。同时，公司积极通过中车间接实现对土耳其、罗马尼亚等地出口，同时还以第三方独立供应商身份实现对阿尔斯通、卡福等海外轨交装备龙头的出口。对海外增量市场的持续拓展有望打开其收入上限，实现轨交空调主业的价值重构。

热泵烘干机市场有望快速放量，前瞻布局抢占市场先机

热泵烘干机有望凭借其低碳、高效的产品优势成为以烟草为代表的农产品烘干领域的主流机械，根据《热泵杂志》统计仅烟草领域其累计存量替代市场空间超 770 亿元。作为国内最早一批捕捉到这一市场机遇的企业，公司先发优势明显。根据我们的不完全统计，2023 年年内截至 7 月，公司累计中标订单超 1 亿元，随着国内市场陆续放量，公司有望持续受益。

储能温控市场持续放量，公司客户拓展进程顺利

根据我们测算 2021-2025 年间储能温控市场空间复合增速将达 118.6%，到 2025 年全球储能温控市场空间将达 165.4 亿元。公司凭借自身空调经验技术积累，成功进军储能温控环节，开拓包括许继电气、国轩高科、沃太能源等在内的客户。随着公司对主流储能系统集成客户的持续拓展，其储能温控收入有望再创新高。

风险提示：轨交装备出口不及预期；储能温控客户拓展不及预期；行业竞争加剧风险。

【医药：寿仙谷(603896.SH)】业绩稳健增长，多样化营销不断开拓渠道成长空间——公司信息更新报告-20230727

蔡明子（分析师）证书编号：S0790520070001 | 龙永茂（联系人）证书编号：S0790121070011

H1 收入、利润稳健增长，维持“买入”评级

7 月 26 日，公司发布 2023 年半年度业绩快报：2023 年上半年度公司实现营业收入 3.71 亿元，同比增长 6.28%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 10.02%；扣非净利润 0.78 亿元，同比增加 18.26%。公司收入、利润实现稳健增长。我们维持对公司的盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 3.35、4.04、4.87 亿元，对应 EPS 分别为 1.66、2.00、2.41 元/股，当前股价对应 PE 分别为 24.2、20.1、16.6 倍，公司产品具备临床价值，未来拓展省外市场成长空间大，维持“买入”评级。

Q2 业绩提速增长，多样化营销不断开拓渠道成长空间

分季度看，公司 Q1/Q2 营业收入分别为 2.06 亿元 (+1.2%)、1.65 亿元 (+13.4%)；归母净利润分别为 0.63 亿 (+5.9%)、0.28 亿元 (+20.0%)；扣非净利润分别为 0.56 亿 (+4.6%)、0.23 亿元 (+73.6%)。

公司坚持“名医、名药、名店”发展模式，致力开发销售新渠道，以代理商模式开拓全国市场，运行寿仙云等寿仙谷小程序力求开创云端销售新天地，加强循证医学临床研究与学术推广，2023 年上半年销售保持稳定增长。营销模式多样化，截至 2022 年底公司累计已签约加盟城市代理商 14 家，公司持续在全国品牌推广以及线上营销等方面进行积极探索。

产品具备种源、培育、加工核心闭环优势，为公司走向全国奠定坚实基础

公司产品具备种源、培育、加工闭环核心优势，为产品的全国推广奠定良好基础。种源方面，公司自主选育九大自主知识产权优质种源，育种有效成分含量高，为公司铸造护城河。培育方面，公司通过仿野生有机栽培确保药材高品质，利用物联网技术实现种植全程追溯。加工方面，公司自主研发的超音速气流破壁技术显著提升产品安全性，独创去壁纯化技术提升有效成分含量 8 倍以上，专利保护期较长。

风险提示：省外推广不及预期，中药板块政策落地不及预期等。

【传媒：芒果超媒(300413.SZ)】收购金鹰卡通丰富内容生态，精品内容助力成长——公司信息更新报告-20230727

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 田鹏（联系人）证书编号：S0790121100012

公司收购优质资产金鹰卡通，进一步完善公司内容生态，维持“买入”评级

公司拟以自有资金现金收购控股股东芒果传媒有限公司持有的湖南金鹰卡通传媒有限公司 100% 股权，交易价格为 8.35 亿元，金鹰卡通 2023/2024/2025 年业绩承诺为净利润分别不低于 4625/5414/5969 万元。我们认为收购金鹰卡通进一步丰富了芒果内容的全生态链，体现了控股股东做大做强上市公司内容主业的决心。考虑到收购若完成将并表，增厚公司业绩，我们上调了 2023-2025 年盈利预测，预计公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 24.35/29.48/33.06 亿元（前值为 24.16/28.94/32.46 亿元），对应 EPS 分别为 1.30/1.58/1.77 元，当前股价对应 PE 分别为 26.7/22.1/19.7 倍，维持“买入”评级。

金鹰卡通丰富的 IP 资源有望发挥芒果 TV 牌照优势、形成与内容深度互补

金鹰卡通公司是湖南广电旗下专业的青少儿内容制作公司，曾制作包括《麦咭和他的朋友们》、《中国新声代》在内的优质节目，2021/2022 年营业收入分别为 4.52/2.73 亿元，净利润分别为 0.61/0.47 亿元，盈利状况良好。本次收购有望（1）充分发挥芒果 TV “一云多屏”多牌照、全终端覆盖优势，使金鹰卡通高质量的青少儿节目供给触达更多用户（2）利用金鹰卡通丰富的 IP 资源与成熟的商业模式，使之与公司内容业务深度互补，进一步将芒果 TV 覆盖的用户群体从年轻女性拓展至青少年群体，扩大公司内容的受众基础，完善公司内容的业务布局。

精品内容持续上线叠加消费复苏，广告、会员收入有望持续增长

公司重点综艺剧集表现良好，根据灯塔专业版，头部综艺《乘风 2023》7 月 23 日芒果播放量破 70 亿、S+综艺《全员加速中 2023》7 月 24 日芒果播放量破 14 亿。此外，7 月新上综艺《跳进地理书的旅行》、《森林进化论》、《初入职场·法医季 2》、《中餐厅 7》、《詹姆士的厨房·旅行季》正在热映，公司的综艺选片及自制能力已逐步获验，王牌综艺及创新综艺生命力旺盛。我们认为，随着宏观经济逐渐企稳向上，消费市场复苏，叠加暑期档优质内容释放，广告、会员业务有望迎来双增长，从而为业绩成长提供新增量。

风险提示：综艺、剧集表现不及预期，AI 应用进展不及预期等。

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