

浙商早知道

2023年07月28日

✍️: 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️: 021-80106048

✉️: zhangyanbing@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 周四上证指数下跌 0.2%, 沪深 300 下跌 0.1%, 科创 50 下跌 1.0%, 中证 1000 下跌 0.8%, 创业板指下跌 0.3%, 恒生指数上涨 1.4%。

昨日市场早盘拉升, 之后震荡下行, 全天继续缩量调整, 成交量回落到 7800 亿元, 但北向资金逆势净买入 37 亿元。受小鹏汽车公告与大众战略合作影响, 港美股小鹏汽车大涨, 带动 A 股汽车链昨日涨幅居前, 食品饮料板块表现也不错。政策定价属性较强的地产板块带领地产链回调, 地产链中今天表现比较好的就是钢铁板块。昨天主题板块情绪持续保持低位, TMT 板块继续回调。国内方面, 市场目前对于超预期的政治局会议后, 短期经济因为债务收缩带来的下行风险已经缓解, 但是市场期待能够看到更多的落地政策。海外方面, 前夜的美联储议息会议如期加息 25BP, 利率升至 5.25%-5.5%, 符合预期。本次议息会议联储政策表态也基本符合预期, 9 月相机抉择保留加息选项, 并且否认年内降息; 对经济的表述更为积极, 不再把衰退作为基准预期, 略超预期。美联储加息周期进入尾声, 部分资金会倾向于流向新兴市场, A 股中外资偏好的龙头白马、食品饮料、医药这类前期被压制估值的消费股可能也会受益。

- 行业: 周四表现最好的行业分别是钢铁 (+1.5%)、银行 (+0.8%)、汽车 (+0.8%)、食品饮料 (+0.6%)、美容护理 (+0.4%), 表现最差的行业分别是电子 (-1.5%)、传媒 (-1.2%)、通信 (-1.2%)、轻工制造 (-1.1%)、建筑装饰 (-1.0%)。

当前股市格局呈现政策预期修复下的板块回升和缺乏增量资金的矛盾中, 我们继续看好受益政策预期修复的顺周期板块的部分板块, 主要是库存周期下具备景气度反转或上行的细分方向, 包括化工、大宗商品相关的金属板块、地产链中的开工链; 成长板块仍然看好新科技、新技术、新产品下的细分方向, AIGC、算力、半导体、HJT。

- 资金: 周四沪深两市总成交额为 7800 亿元, 北上资金净流入 37.47 亿元, 南下资金净流出 36.81 亿港元。

风险提示: 经济复苏不及预期; 政策落地不及预期; 美国通胀超预期恶化。

点评人: 周子奇 S1230523070009

重点推荐

- 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】非凡领越 (00933) 公司深度: 转型中重焕活力, 多品牌运营重启成长深度——20230727

1 市场总览

1、大势：周四上证指数下跌 0.2%，沪深 300 下跌 0.1%，科创 50 下跌 1.0%，中证 1000 下跌 0.8%，创业板指下跌 0.3%，恒生指数上涨 1.4%。

昨日市场早盘拉升，之后震荡下行，全天继续缩量调整，成交量回落到 7800 亿元，但北向资金逆势净买入 37 亿元。受小鹏汽车公告与大众战略合作影响，港美股小鹏汽车大涨，带动 A 股汽车链昨日涨幅居前，食品饮料板块表现也不错。政策定价属性较强的地产板块带领地产链回调，地产链中今天表现比较好的就是钢铁板块。昨天主题板块情绪持续保持低位，TMT 板块继续回调。国内方面，市场目前对于超预期的政治局会议后，短期经济因为债务收缩带来的下行风险已经缓解，但是市场期待能够看到更多的落地政策。海外方面，前夜的美联储议息会议如期加息 25BP，利率升至 5.25%-5.5%，符合预期。本次议息会议联储政策表态也基本符合预期，9 月相机抉择保留加息选项，并且否认年内降息；对经济的表述更为积极，不再把衰退作为基准预期，略超预期。美联储加息周期进入尾声，部分资金会倾向于流向新兴市场，A 股中外资偏好的龙头白马、食品饮料、医药这类前期被压制估值的消费股可能也会受益。

2、行业：周四表现最好的行业分别是钢铁 (+1.5%)、银行 (+0.8%)、汽车 (+0.8%)、食品饮料 (+0.6%)、美容护理 (+0.4%)，表现最差的行业分别是电子 (-1.5%)、传媒 (-1.2%)、通信 (-1.2%)、轻工制造 (-1.1%)、建筑装饰 (-1.0%)。

当前股市格局呈现政策预期修复下的板块回升和缺乏增量资金的矛盾中，我们继续看好受益政策预期修复的顺周期板块的部分板块，主要是库存周期下具备景气度反转或上行的细分方向，包括化工、大宗商品相关的金属板块、地产链中的开工链；成长板块仍然看好新科技、新技术、新产品下的细分方向，AIGC、算力、半导体、HJT。

3、资金：周四沪深两市总成交额为 7800 亿元，北上资金净流入 37.47 亿元，南下资金净流出 36.81 亿港元。

风险提示：经济复苏不及预期；政策落地不及预期；美国通胀超预期恶化。

点评人：周子奇 S1230523070009

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
美容护理	+0.4%	1) 情绪面：美护板块韧性佳，二季度普遍兑现力极强，消费信心提振；2) 个股面，贝泰妮新品孵化顺利，+4.7%。	1) 龙头确定性强：我们认为龙头个股调整到位，美护消费粘性极强→业绩确定性高，明年 PE 性价比极高。首推爱美客、珀莱雅。 2) 低估值边际改善标的：贝泰妮、水羊股份、福瑞达等。 3) 建议关注拟 IPO 新股：锦波生物、敷尔佳、润本股份等。	汤秀洁
通信	-1.2%	算力标的继续调整；	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

数据来源：WIND 浙商证券研究所

2 重点推荐

2.1 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】非凡领越（00933）公司深度：转型中重焕活力，多品牌运营重启成长深度——20230727

1、纺服-非凡领越（00933）

2、推荐逻辑：公司品牌资产 Clarks 将为贡献利润主引擎，随着 Clarks 品牌在非凡领越管理下进行积极的渠道拓展和营销活动，考虑公司收购优质品牌资产 Clarks、堡狮龙将为贡献利润主引擎，且持有李宁公司 10.3% 股权优质资产（7 月 25 日 1103 亿港元市值，对应 114 亿港元），参考可比公司给予公司 24 年 22X 目标市值，给予 188 亿港元目标市值，估值修复空间充分。

1) 超预期点

市场认为公司近年来收购的鞋服品牌未来增长有限：①Clarks 产品所处时尚休闲鞋赛道增速逐步下行，受运动赛道需求挤占；②堡狮龙等香港老牌被优衣库、H&M 等快时尚品牌积压市场空间，面临品牌老化、中国大陆影响力弱等问题。

我们认为公司旗下 Clarks 与堡狮龙业绩增长可期：

①时尚休闲鞋赛道下行本质上是消费者对鞋子穿着舒适性的需求提高，但百年品牌 Clarks 创立至今注重科技研发以提升产品舒适性；此外，Clarks 被收购前未注重中国市场开拓，收购后借助集团于中国鞋服市场运营经验，未来增长空间较大；

②堡狮龙创立新品牌 bossini.X 进行品牌形象重塑，bossini.X 定位运动元素的生活休闲品牌，作为国家自行车队官方战略合作伙伴，主推带有骑行元素的休闲服饰，在骑行热助推骑行服市场规模稳步扩容之下，未来增长可期。

2) 驱动因素

① Clarks 在中国市场品牌声量、渠道数量、营销动作；

② bossini.X 品牌认知、门店数量及店效；

③ 堡狮龙品牌年轻化认知，直营渠道数量。

3) 目标价格，现价空间

目标价 1.93 港元/股，相对现价的预期上涨空间有近 40%

4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司归母净利润为 545.68/852.60/1127.86 百万元

3、催化剂

①Clarks 在中国市场品牌声量显著提升，渠道数量稳步增加，营销动作更为活跃；②bossini.X 门店数量稳步扩张、店效持续提升，通过骑行运动元素让品牌认知深化；③ 堡狮龙主品牌年轻化认知逐渐战略消费者心智，直营渠道逐步扩容。

4、风险因素

同店增长不及预期；拓店进展不及预期；多品牌业务未能有效协同的风险。

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>