



## 产业经济周报

# 关注可选消费，看好抗衰产业链

### 证券分析师

李浩

资格编号：S0120522110002

邮箱：lihao3@tebon.com.cn

李瑶芝

资格编号：S0120522110001

邮箱：liyaz@tebon.com.cn

### 研究助理

张威震

邮箱：zhangwz5@tebon.com.cn

### 相关研究

### 投资要点：

#### ● 宏观与中观趋势：

- 1、预计人工智能的发展难以扭转美国科技创新周期回落带来的盈利增速放缓。
- 2、美国推动劳动力价格上涨解决社会内部矛盾，这个过程将会加剧全球通胀压力。
- 3、关注美国从长期衰退走向长期滞涨的可能，长期滞胀特征将加剧美国经济短期波动。
- 4、关注美国收缩格局下中国在海外的发展与人民币国际化。
- 5、中国共同富裕与中低收入人群消费升级具有长期性。
- 6、低回报时代重点关注供给格局带来的长期超额收益。
- 7、中国去杠杆周期重点关注国内深化改革。
- 8、传统行业国有化，国有企业市场化是中国经济效率上升的重要突破方向。
- 9、高端制造的产能投放推动行业景气周期寻底，同时促进行业向头部集中。

#### ● 长期和中期行业选择：

- 1、长期看全球经济可能走向杠杆周期的繁荣，通胀中枢拾级而上。我们建议关注传统行业中供给格局好的行业。
- 2、中期看半导体周期性见底，长期看好国产替代。
- 3、中国去杠杆周期的后期，可选消费或将具有显著超额增速。
- 4、看好锂电应用创新以及基于中国相对低成本制造形成的全球竞争优势，以及其带来的量价齐升。
- 5、看好中药长期的渗透率上行，看好供应格局好的中药产业链企业。

### 行业选择



- 1、先进制程半导体，模拟芯片
- 2、全球化与人民币国际化
- 3、国有企业市场化改革
- 4、人工智能和数据要素产业链
- 5、铜，黄金，锂矿，小金属，钢铁，煤炭，铝
- 6、航运，造船，工程机械，基建，一带一路产业链
- 7、保健品中药产业链
- 8、锂电应用创新，锂电池，光伏组件，汽车零部件

资料来源：德邦证券研究所

- **风险提示：**疫情传播超预期，美国信贷下行，宏观经济下行等

## 内容目录

1. 整体市场回顾与周观点 .....	6
1.1. 整体市场行情回顾 .....	6
2. 周期板块 .....	7
2.1. 周期板块行情回顾 .....	7
2.2. 周期板块数据跟踪 .....	8
2.3. 周期产业热点跟踪 .....	11
3. 科技产业 .....	12
3.1. 科技板块行情回顾 .....	12
3.2. 科技板块数据跟踪 .....	15
3.3. 科技产业热点跟踪 .....	18
4. 消费产业 .....	19
4.1. 消费板块行情回顾 .....	19
4.2. 消费市场数据跟踪 .....	20
5. 医药产业 .....	21
5.1. 医药板块行情回顾 .....	21
5.2. 医药产业热点跟踪 .....	22
6. 风险提示 .....	25

## 图表目录

图 1: A 股与港股主要大盘指数本周涨跌幅情况.....	6
图 2: A 股与港股主要大盘指数本周收盘估值水平 (PE-TTM) .....	6
图 3: 本周 31 个申万一级行业指数涨跌幅情况.....	6
图 4: 本周 31 个申万一级行业指数收盘时估值水平 (PE-TTM) .....	7
图 5: 本周陆股通行业净买入.....	7
图 6: 周期板块申万二级行业本周涨跌幅情况 .....	8
图 7: 周期板块申万二级行业本周市盈率情况 .....	8
图 8: 铜的价格及库存.....	9
图 9: 铝的价格及库存.....	9
图 10: 锌的价格及库存 .....	9
图 11: 黄金及白银价格.....	9
图 12: 钢材价格 .....	9
图 13: 钢材库存 .....	9
图 14: 水泥价格 .....	10
图 15: 玻璃价格 .....	10
图 16: 煤炭价格 .....	10
图 17: 原油均价 .....	10
图 18: 地产成交面积.....	11
图 19: 挖掘机销量.....	11
图 20: 科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况.....	12
图 21: 科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM) .....	13
图 22: 半导体产业相关指数本周涨跌幅情况.....	13
图 23: 半导体产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM) .....	13
图 24: 新能源产业相关指数本周涨跌幅情况.....	14
图 25: 新能源产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM) .....	14
图 26: 主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度) .....	15
图 27: 主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度) .....	15
图 28: 中关村电子产品价格指数近 3 年走势 (周度) .....	16
图 29: 中关村台式机/笔记本/电脑整机近 3 年价格指数 (周度) .....	16
图 30: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家零售.....	16
图 31: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家批发.....	16
图 32: 近 3 年光伏多晶硅周度现货均价走势.....	17

图 33: 近 2 年光伏玻璃周度现货均价走势.....	17
图 34: 近 3 年光伏组件周度现货均价走势.....	17
图 35: 近 3 年光伏行业综合价格指数走势.....	17
图 36: 近 3 年光伏硅料、硅片综合价格指数走势.....	18
图 37: 近 3 年光伏电池、组件综合价格指数走势.....	18
图 38: 消费板块申万二级行业本周涨跌幅情况.....	19
图 39: 消费板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM).....	20
图 40: 中国新接船舶订单量累计值.....	20
图 41: 空调产量.....	20
图 42: 中国新接船舶订单量累计值.....	21
图 43: 空调产量.....	21
图 44: 医药板块申万二级行业本周涨跌幅情况.....	21
图 45: 医药板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM).....	21
图 46: 医药板块三级行业本周涨跌幅情况.....	22
图 47: 医药板块三级行业本周收盘时估值水平.....	22

## 1. 整体市场回顾与周观点

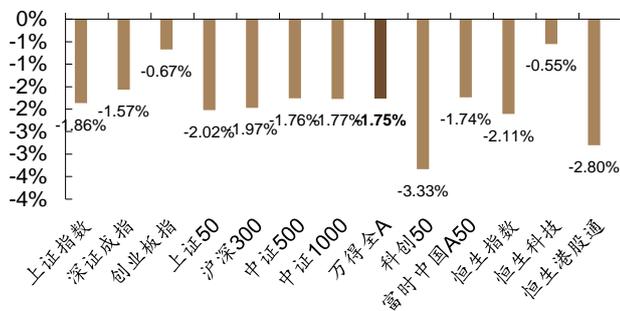
### 1.1. 整体市场行情回顾

#### 1、A股与港股整体情况

本周 A 股市场方面，上证指数收报 3272.36，下跌 1.86%；深证成指收报 11005.64，下跌 1.57%；创业板指收报 2252.38，下跌 0.67%；万得全 A 指数收报 4940.94，下跌 1.75%；富时中国 A50 指数收报 13012.79，下跌 1.74%。港股市场方面，恒生指数收报 19627.24，下跌 2.11%；恒生科技指数收报 3874.11，下跌 0.55%。

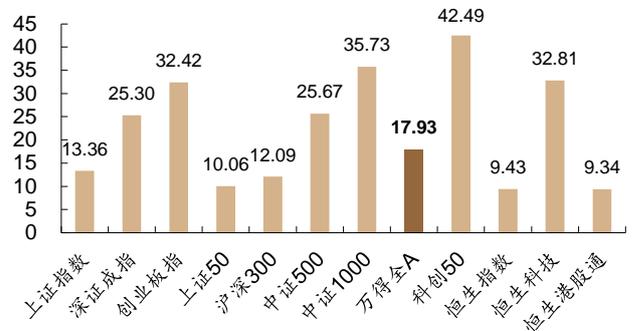
估值水平方面，上证指数、深证成指、创业板指、万得全 A 本周收盘时 PE-TTM 分别为 13.36 倍、25.30 倍、32.42 倍、17.93 倍，恒生指数、恒生科技指数本周收盘时 PE-TTM 分别为 9.43 倍、32.81 倍。

图 1：A 股与港股主要大盘指数本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：A 股与港股主要大盘指数本周收盘估值水平 (PE-TTM)

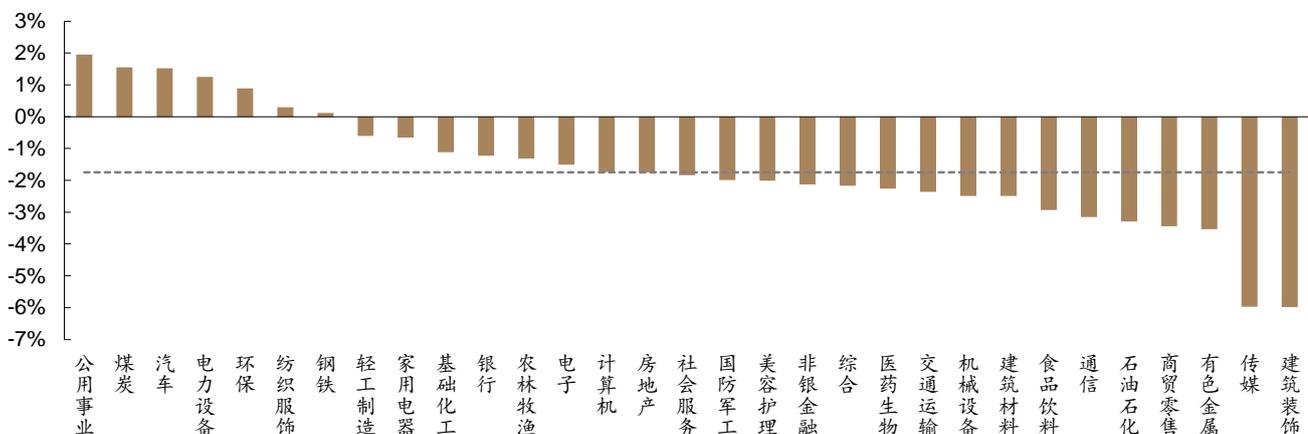


资料来源：Wind，德邦研究所

#### 2、行业板块情况

行业板块涨跌方面，本周 31 个申万一级行业中，涨跌幅排名前五的分别为公用事业 (+1.95%)、煤炭 (+1.55%)、汽车 (+1.53%)、电力设备 (+1.25%)、环保 (+0.89%)，涨跌幅排名后五的分别为建筑装饰 (-5.98%)、传媒 (-5.97%)、有色金属 (-3.54%)、商贸零售 (-3.45%)、石油石化 (-3.30%)。

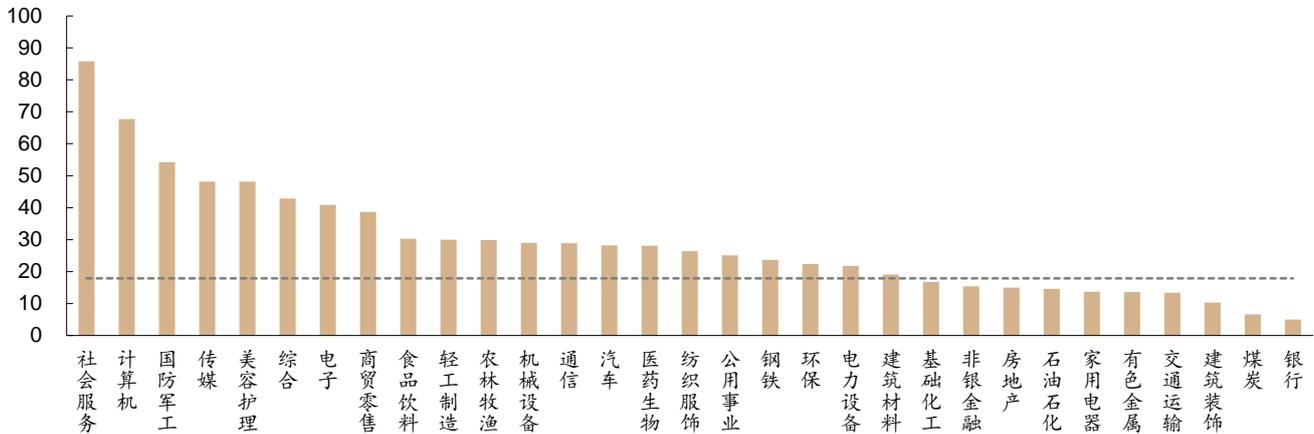
图 3：本周 31 个申万一级行业指数涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周涨跌幅

行业板块估值水平上，本周 31 个申万一级行业中，收盘市盈率（PE-TTM）最高的 5 个行业的分别为社会服务（85.76 倍）、计算机（67.76 倍）、国防军工（54.22 倍）、传媒（48.19 倍）、美容护理（48.16 倍），收盘市盈率最低的 5 个行业的分别为银行（5.00 倍）、煤炭（6.62 倍）、建筑装饰（10.33 倍）、交通运输（13.39 倍）、有色金属（13.62 倍）。

图 4：本周 31 个申万一级行业指数收盘时估值水平（PE-TTM）

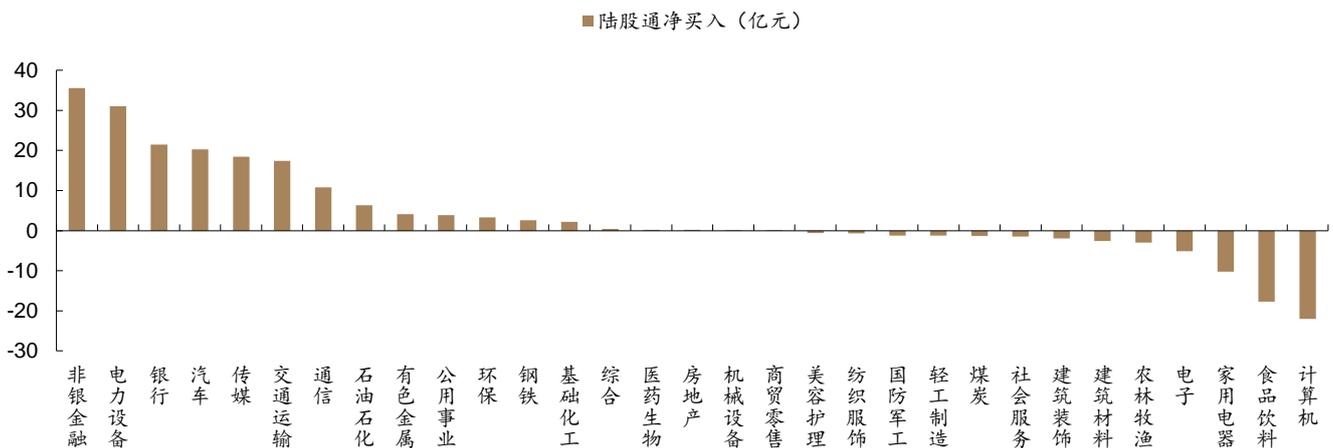


资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

### 3、陆股通情况

陆股通周内主要流入行业前三为：非银金融 35.54 亿元、电力设备 31.04 亿元、银行 21.44 亿元；计算机、食品饮料、家用电器净流出较大。

图 5：本周陆股通行业净买入



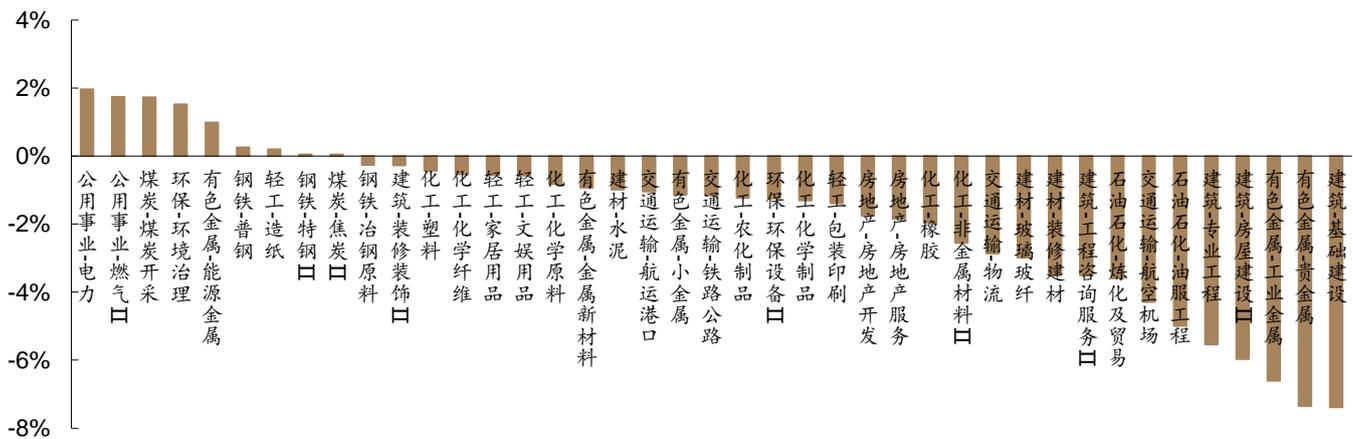
资料来源：Wind，德邦研究所

## 2. 周期板块

### 2.1. 周期板块行情回顾

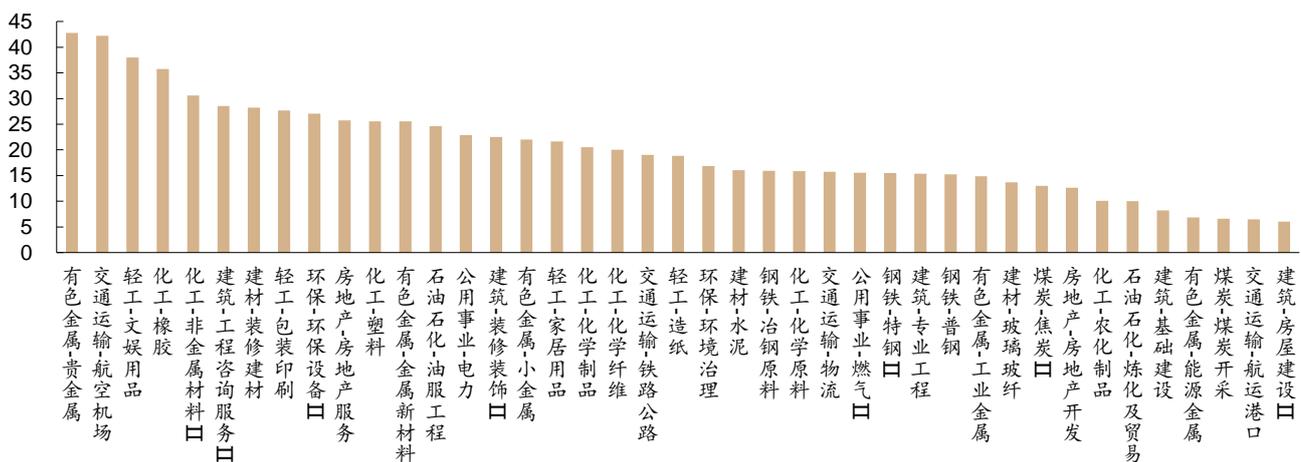
**周期板块**，关注化工、钢铁、有色、轻工、公用事业、交通运输、房地产、建材、建筑、煤炭、石化、环保等多个行业。市场表现：涨跌幅排名前三的细分行业分别为公用事业-电力(+1.97%)、公用事业-燃气II(+1.74%)、煤炭-煤炭开采(1.73%)，涨跌幅排名后三的细分行业分别为建筑-基础建设(-7.39%)、有色金属-贵金属(-7.34%)、有色金属-工业金属(-6.60%)。估值水平：本周收盘市盈率(PE-TTM)最高的3个行业分别为有色金属-贵金属(42.75倍)、交通运输-航空机场(42.23倍)、轻工-文娱用品(37.97倍)，市盈率最低的3个行业分别为建筑-房屋建设II(6.02倍)、交通运输-航运港口(6.45倍)、煤炭-煤炭开采(6.59倍)。

图 6：周期板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：周期板块申万二级行业本周市盈率情况



资料来源：Wind，德邦研究所

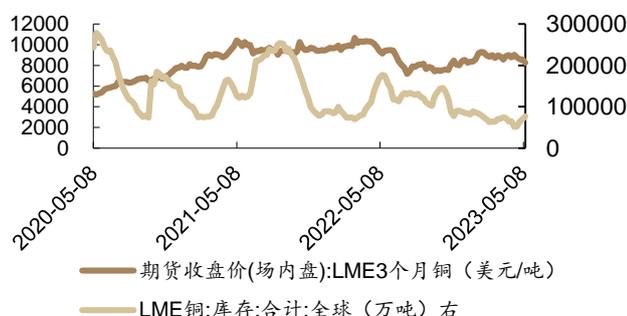
## 2.2. 周期板块数据跟踪

### 1、有色行业数据跟踪

有色金属方面，本周铜期货收盘价(LME3个月)8253美元/吨，环比减少

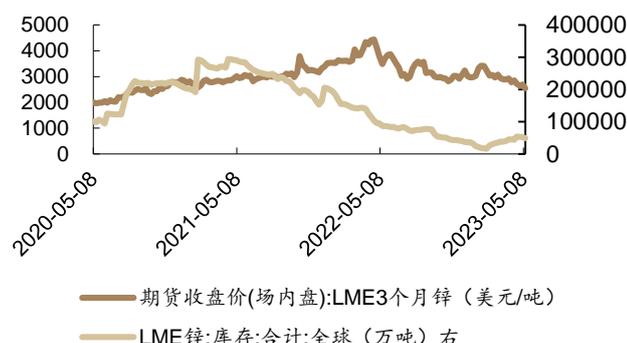
3.8%，全球 LME 铜库存 76625 万吨，环比增加 8.8%；铝期货收盘价（LME3 个月）2232 美元/吨，环比减少 3.8%，全球 LME 铝库存 570300 万吨，环比增加 1.5%；锌期货收盘价（LME3 个月）2549 美元/吨，环比减少 5.1%，全球 LME 锌库存 49050 万吨，环比减少 5.7%；COMEX 黄金期货结算价 2019.80 美元/盎司，环比减少 0.2%；COMEX 银期货结算价 24.15 美元/盎司，环比减少 6.8%。

图 8：铜的价格及库存



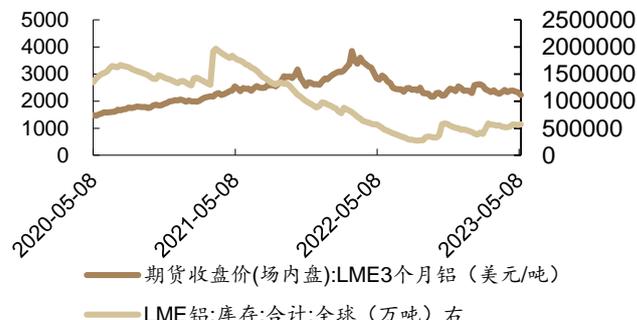
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：锌的价格及库存



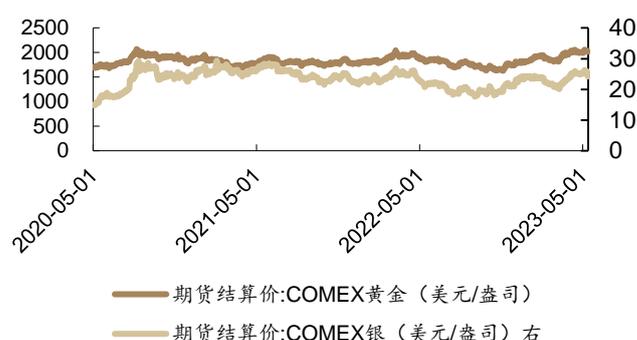
资料来源：Wind，德邦研究所

图 9：铝的价格及库存



资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：黄金及白银价格



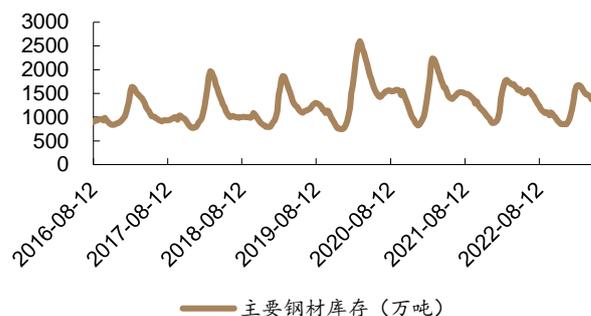
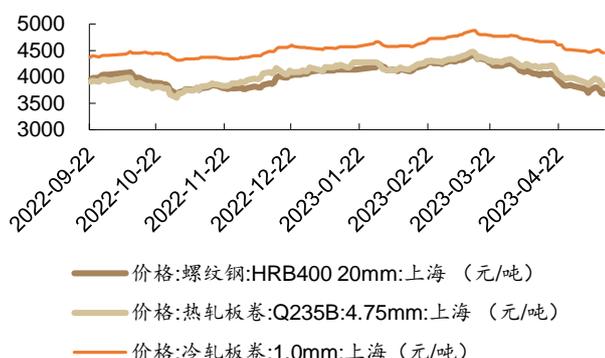
资料来源：Wind，德邦研究所

## 2、建材行业数据跟踪

建筑材料方面，本周螺纹钢 HRB400 20mm 价格 3680 元/吨，环比减少 0.5%，同比减少 25.4%；热轧板卷价格 3840 元/吨，环比减少 0.3%，同比减少 20.7%；冷轧板卷价格 4460 元/吨，环比减少 0.2%，同比减少 19.3%；主要钢材品种库存 1330.25 万吨，环比减少 3.3%，同比减少 14.4%。水泥价格指数 132.55，环比减少 2.0%，同比减少 19.9%。截至 5 月 10 日，全国浮法平板玻璃 4.8/5mm 市场价 2256.60 元/吨。

图 12：钢材价格

图 13：钢材库存

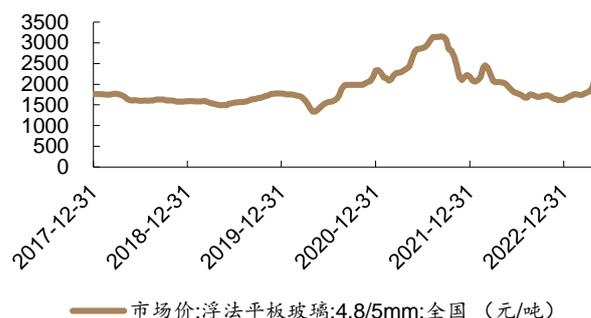
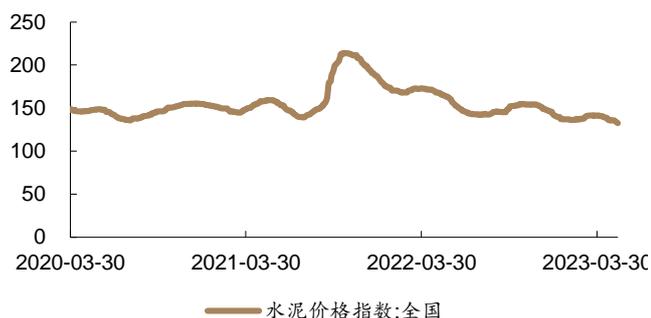


资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

图 14: 水泥价格

图 15: 玻璃价格



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3、能源行业数据跟踪

本周秦皇岛港动力煤平仓价 775 元/吨, 环比减少 0.6%, 同比减少 1.3%; 截至 4 月, 全球原油均价 82.46 美元/桶, 环比增加 7.8%, 同比减少 20.3%。

图 16: 煤炭价格

图 17: 原油均价



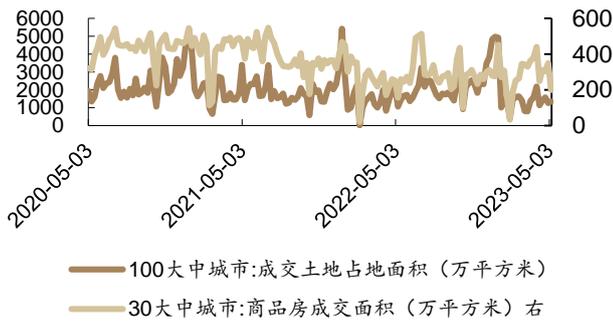
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 4、地产行业数据跟踪

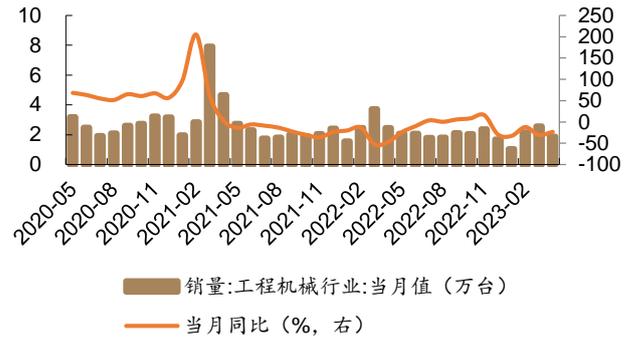
截止 5 月 7 日, 100 大中城市周成交土地面积 1368.84 万平方米, 环比增加 8.76%; 30 大中城市商品房周成交面积 200.03 万平方米, 环比减少 42.8%。4 月挖掘机销量 1.88 万台, 当月同比增速-23.50%。

图 18: 地产成交面积



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 挖掘机销量



资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.3. 周期产业热点跟踪

1、中国人民银行发布数据显示，4 月人民币贷款增加 7188 亿元，同比多增 649 亿元。4 月末社会融资规模存量为 359.95 万亿元，同比增长 10%，4 月社会融资规模增量为 1.22 万亿元，比上年同期多 2729 亿元。4 月末，广义货币(M2)余额 280.85 万亿元，同比增长 12.4%。（资料来源：中国人民银行、中国证券报）

2、国家发改委主任郑栅洁刊发署名文章称，综合施策释放消费潜力。充分发挥消费对经济增长的基础性作用，多渠道增加城乡居民收入，稳定汽车、电子产品、住房等大宗消费，培育壮大绿色消费、文化旅游等服务消费新热点，创新消费场景。积极扩大有效投资。鼓励和吸引更多民间资本按市场化原则参与国家重大项目和补短板项目建设，激发民间投资活力。加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。（资料来源：中华人民共和国国家发展和改革委员会）

3、国资委党委召开扩大会议强调，国资央企要与雄安新区全方位、多渠道、深层次加强合作，推动雄安新区建设不断取得新进展。要高标准高质量推进项目建设，充分利用中央企业在能源、电力、通信、轨道交通、电子信息等领域的专业特长，积极参与雄安新区交通、基本公共服务等重大工程建设。（资料来源：国务院国有资产监督管理委员会）

4、2023 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.1%；食品价格上涨 0.4%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.4%，服务价格上涨 1.0%。1—4 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 1.0%。

4 月份，全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村下降 0.2%；食品价格下降 1.0%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.5%，服务价格上涨 0.3%。（资料来源：国家统计局）

5、《北京市关于加快打造信息技术应用创新产业高地的若干政策措施》提出，支持信创企业上市。提高信创专精特新、“小巨人”企业在北京交易所等交易市场上市挂牌效率，加速形成信创板块，对在北京交易所等交易市场上市的信创企业给予市区两级补贴。区级财政资金补贴不低于市级标准，在北京市智慧城市建设中推广使用开源软件和信创产品，对重点行业开放应用场景、推广信创标准的重大建设项目给予资金支持，最高不超过 1000 万元。（资料来源：中华人民共和国中央人民政府）

### 3. 科技产业

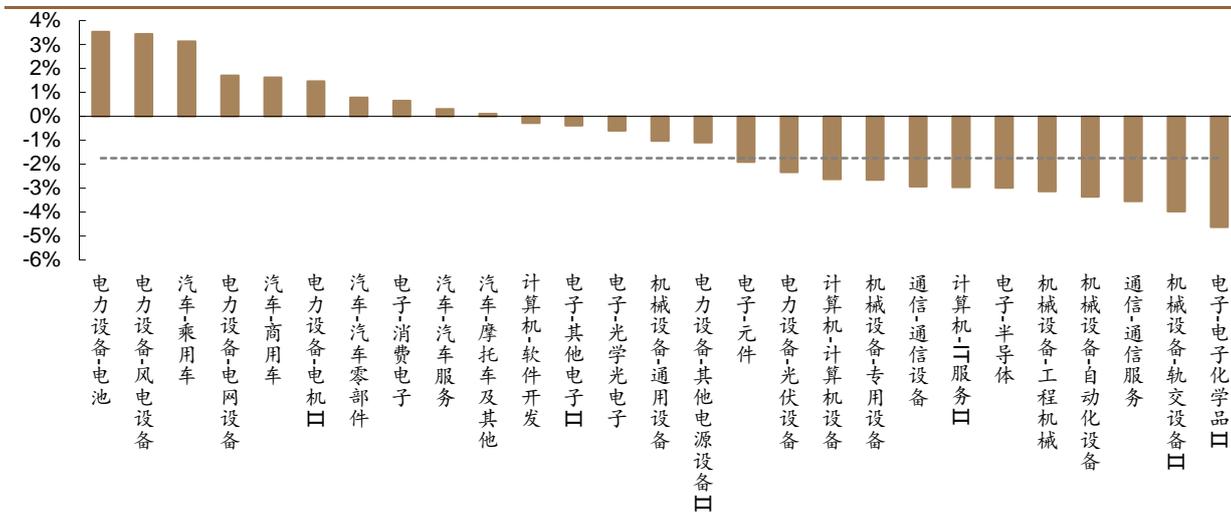
#### 3.1. 科技板块行情回顾

##### 1、科技主要行业本周行情

科技板块方面，我们重点关注电子、电力设备、机械设备、汽车、计算机、通信等 6 个申万一级行业下的 27 个申万二级行业。

**市场表现：**涨跌幅排名前三的细分行业分别为电力设备-电池 (+3.54%)、电力设备-风电设备 (+3.44%) 和汽车-乘用车 (+3.14%)，涨跌幅排名后三的细分行业分别为电子-电子化学品 II (-4.63%)、机械设备-轨交设备 II (-3.98%) 和通信-通信服务 (-3.54%)。

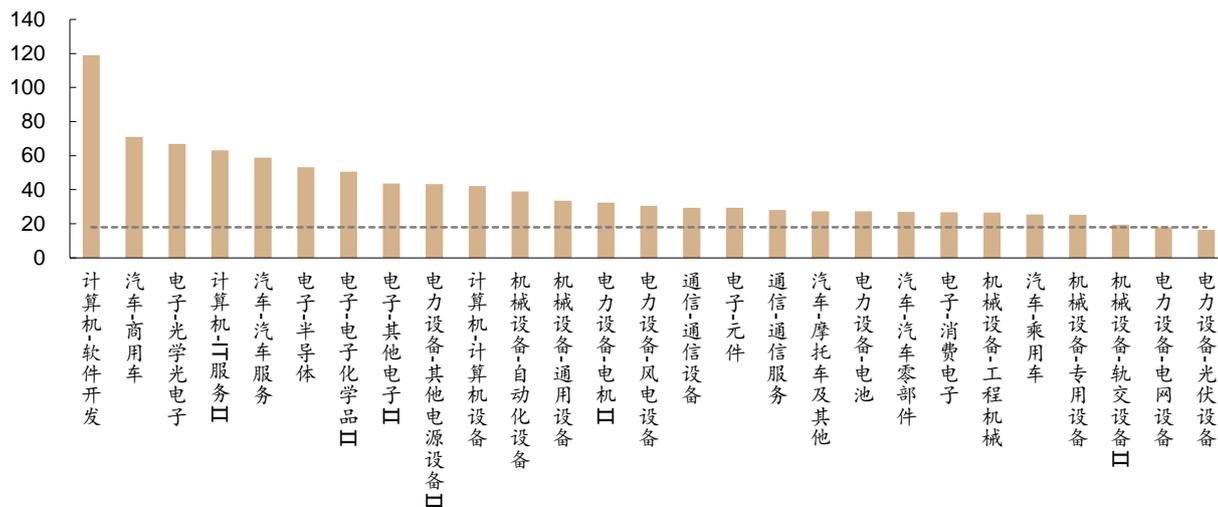
图 20：科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周涨跌幅

**估值水平：**本周收盘市盈率 (PE-TTM) 最高的 3 个行业分别为计算机-软件开发 (118.90 倍)、汽车-商用车 (71.07 倍) 和电子-光学光电子 (66.92 倍)，市盈率最低的 3 个行业分别为电力设备-光伏设备 (16.41 倍)、电力设备-电网设备 (17.92 倍) 和机械设备-轨交设备 II (19.43 倍)。

图 21：科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平（PE-TTM）



资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

## 2、半导体产业本周行情

半导体产业方面，本周 A 股申万二级半导体行业指数下跌 2.99%，中国台湾半导体指数下跌 0.95%，费城半导体指数下跌 1.16%，MSCI 全球/半导体产品与设备 II 指数下跌 0.58%。我们选取申万三级行业指数、Wind 概念指数等指标对半导体产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为集成电路封测(申万)(+4.73%)、先进封装指数(Wind)(+1.30%)、EDA 指数(Wind)(+0.45%)、MCU 芯片指数(Wind) (-0.01%)、模拟芯片设计(申万) (-0.09%)，估值水平最高的 5 个分别为存储器指数(Wind)(90.19 倍)、模拟芯片设计(申万)(84.93 倍)、第三代半导体指数(Wind) (71.07 倍)、汽车芯片指数(Wind) (70.55 倍)、光刻胶指数(Wind) (69.58 倍)。

图 22：半导体产业相关指数本周涨跌幅情况

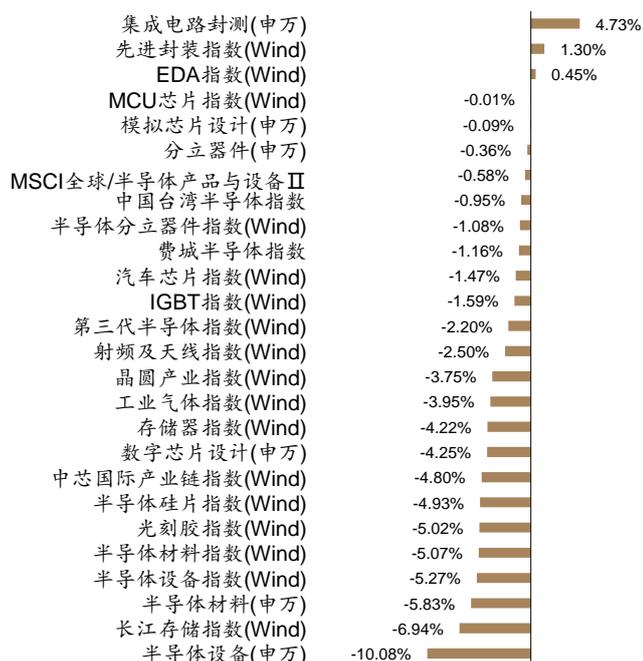
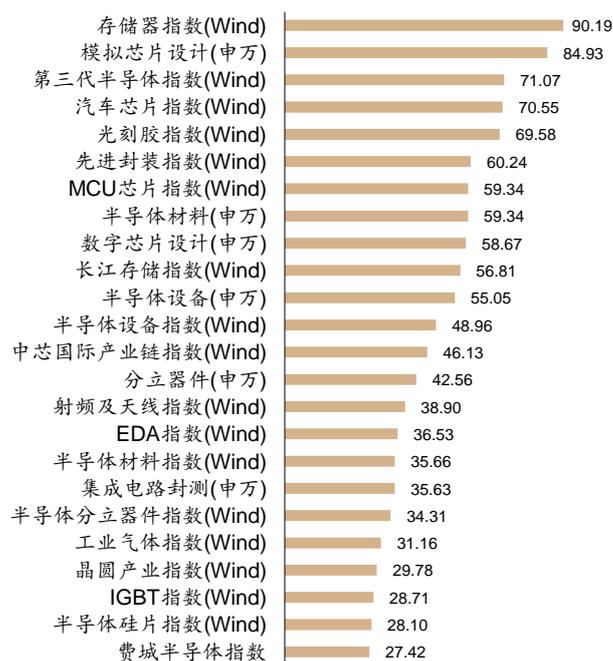


图 23：半导体产业相关指数本周估值水平（PE-TTM）



资料来源：Wind，德邦研究所

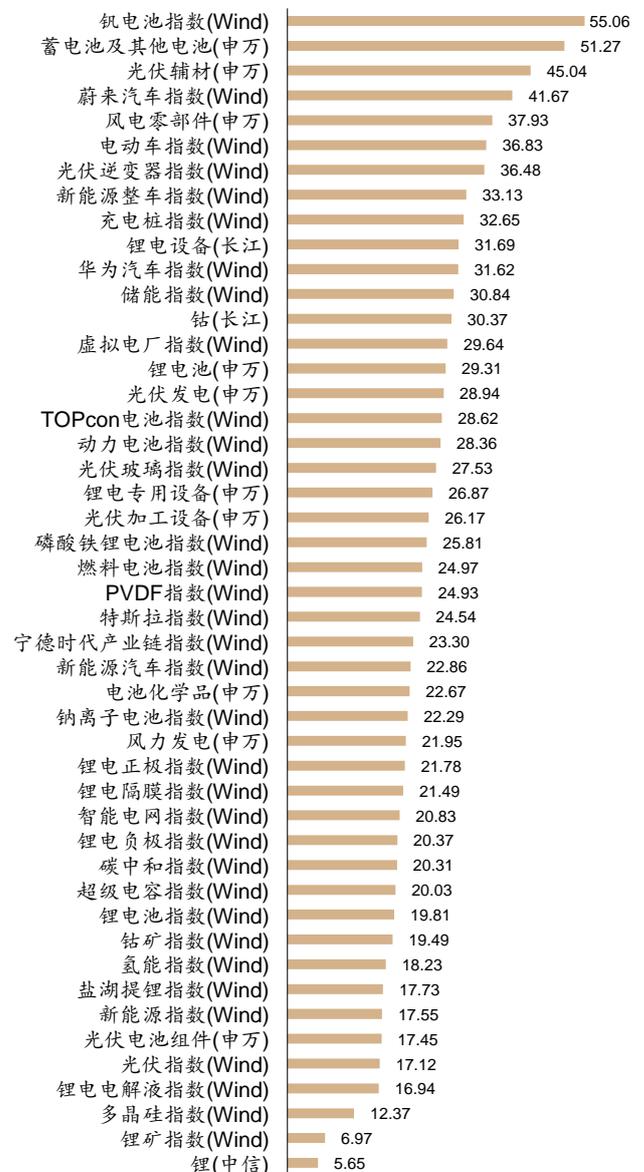
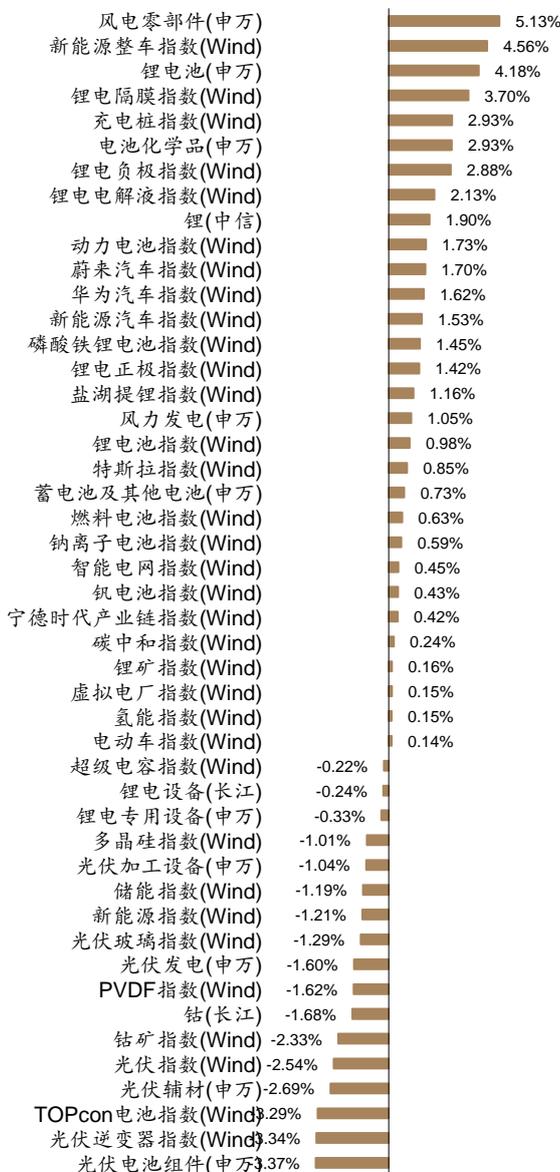
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3、新能源产业本周行情

新能源产业方面，我们重点关注动力电池、风电、光伏、燃料电池、新能源汽车、储能、电网等相关板块，并选取了相关申万行业指数和Wind概念指数对产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为风电零部件(申万)(+5.13%)、新能源整车指数(Wind)(+4.56%)、锂电池(申万)(+4.18%)、锂电隔膜指数(Wind)(+3.70%)、充电桩指数(Wind)(+2.93%)，估值水平最高的5个分别为钒电池指数(Wind)(55.06倍)、蓄电池及其他电池(申万)(51.27倍)、光伏辅材(申万)(45.04倍)、蔚来汽车指数(Wind)(41.67倍)、风电零部件(申万)(37.93倍)。

图 24：新能源产业相关指数本周涨跌幅情况

图 25：新能源产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)



资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

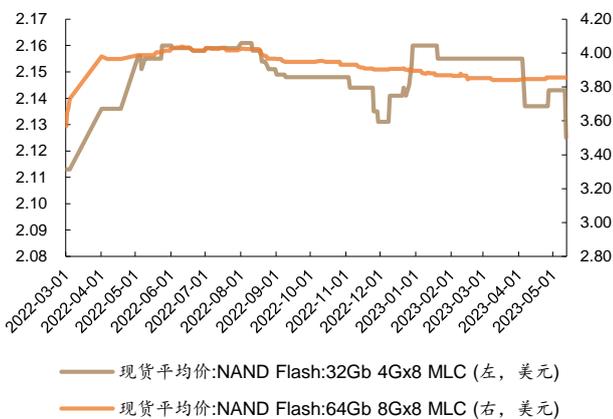
### 3.2. 科技板块数据跟踪

#### 1、半导体行业数据跟踪

半导体存储器价格方面，5月12日当周与前一周（5月5日）相比变动情况如下：（1）NAND 存储芯片，当周 32Gb 4Gx8 MLC 规格的 NAND 闪存现货平均价为 2.13 美元，与前一周相比环比下跌 0.84%；64Gb 8Gx8 MLC 规格的 NAND 闪存现货平均价为 3.856 美元，与前一周相比环比持平。（2）DRAM 存储芯片，当周 4Gb 512Mx8 1600MHz 规格的 DDR3 内存现货平均价为 1.03 美元，与前一周相比环比下跌 0.29%。

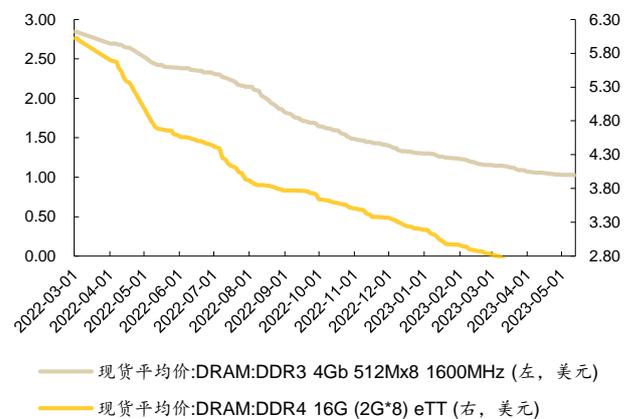
综合来看，闪存价格已经基本企稳，内存价格仍然处于下跌趋势中。

图 26：主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货平均价走势（日度）



资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

图 27：主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货平均价走势（日度）



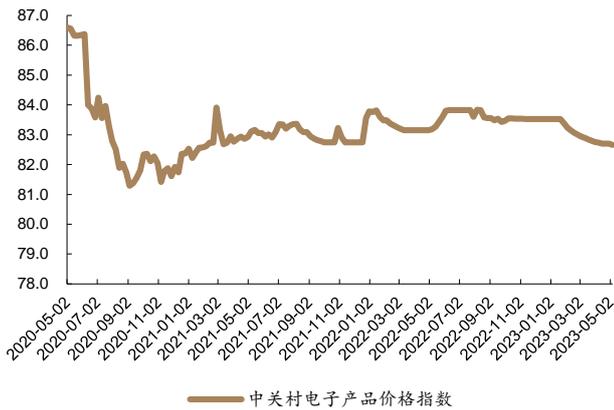
资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

#### 2、电子产品价格指数跟踪

中关村电子产品价格指数方面，5月6日当周与前一周（4月29日）相比变动情况如下：中关村电子产品价格指数收于 82.66 点，与前一周相比环比下跌 0.05%；台式机价格指数收于 91.43 点，与前一周相比环比下跌 0.05%；笔记本价格指数收于 103.48 点，与前一周相比环比持平；电脑整机价格指数收于 101.49 点，与前一周相比环比下跌 0.01%。

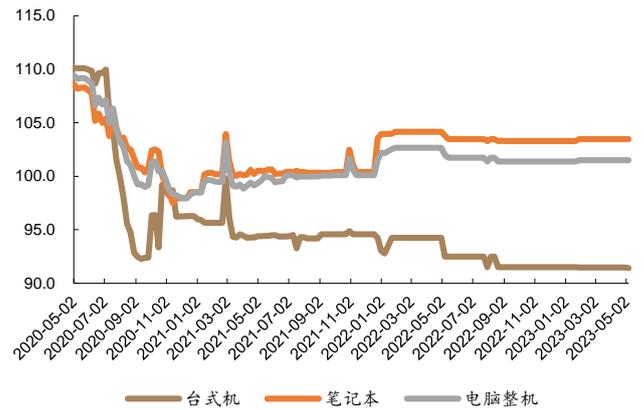
综合来看，中关村电子产品整体价格指数和笔记本、电脑整机价格指数近期均变化不大，较为稳定，处于 2020 年末低点以来的上升修复中，但仍弱于 2020 年初由于疫情带来的高点。

图 28：中关村电子产品价格指数近 3 年走势（周度）



资料来源：中关村电子指数网、Wind，德邦研究所；注：指数基准为 2008 年 8 月=100

图 29：中关村台式机/笔记本/电脑整机近 3 年价格指数（周度）

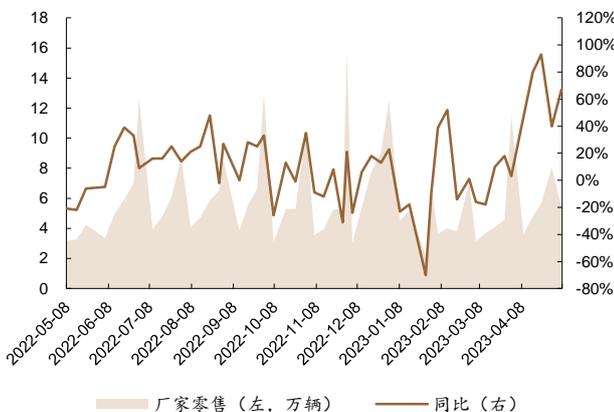


资料来源：中关村电子指数网、Wind，德邦研究所；注：指数基准为 2008 年 8 月=100

### 3、汽车销量数据跟踪

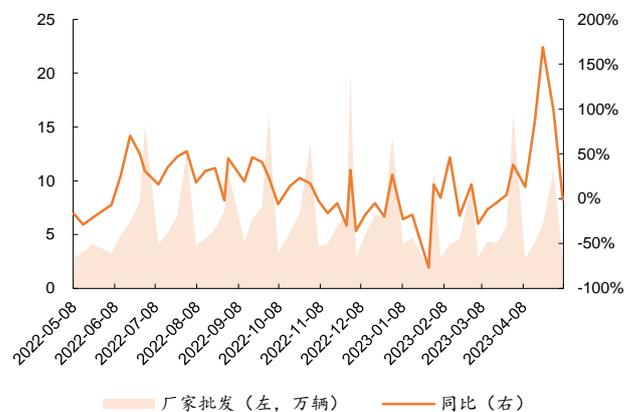
国内乘用车当周日均销量方面，5 月 7 日当周与前一周（4 月 30 日）相比变动情况如下：（1）零售：当周厂家零售销量为日均 5.35 万辆，与去年同期相比同比增长 67.0%，与前一周相比环比减少 33.7%。（2）批发：当周厂家批发销量为日均 2.74 万辆，与去年同期相比同比减少 1.0%，与前一周相比环比减少 74.9%。（3）库存：批发销量多于零售销量的部分构成经销商库存，当周经销商库存日均减少 2.61 万辆，前一周经销商库存日均增加 2.86 万辆。

图 30：国内乘用车近 1 年当周日均销量：厂家零售



资料来源：乘联会、Wind，德邦研究所

图 31：国内乘用车近 1 年当周日均销量：厂家批发

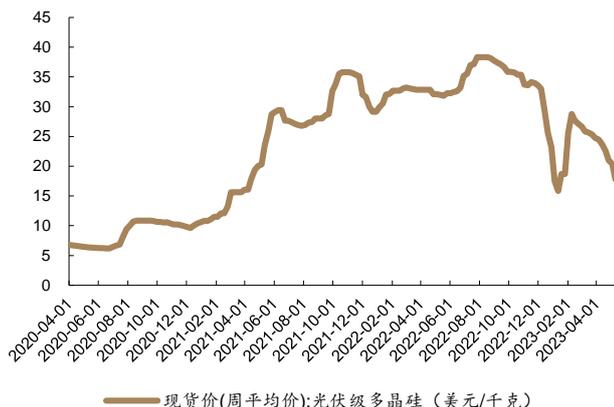


资料来源：乘联会、Wind，德邦研究所

### 4、光伏行业数据跟踪

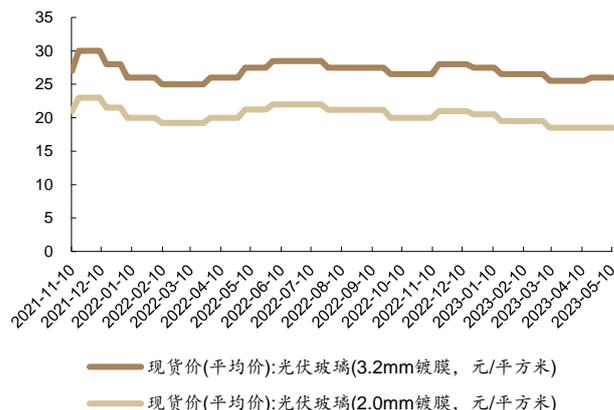
现货平均价方面，5 月 10 日当周与前一周（5 月 3 日）相比变动情况如下：（1）硅料：光伏级多晶硅收于 17.79 美元/千克，与前一周相比环比下跌 12.75%。（2）辅材：光伏玻璃（3.2mm 镀膜）收于 26.00 元/平方米；光伏玻璃（2.0mm 镀膜）收于 18.50 元/平方米。（3）组件：晶硅光伏组件收于 0.184 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 1.08%；薄膜光伏组件收于 0.227 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 1.30%。

图 32：近 3 年光伏多晶硅周度现货平均价走势



资料来源：Wind，德邦研究所

图 33：近 2 年光伏玻璃周度现货平均价走势

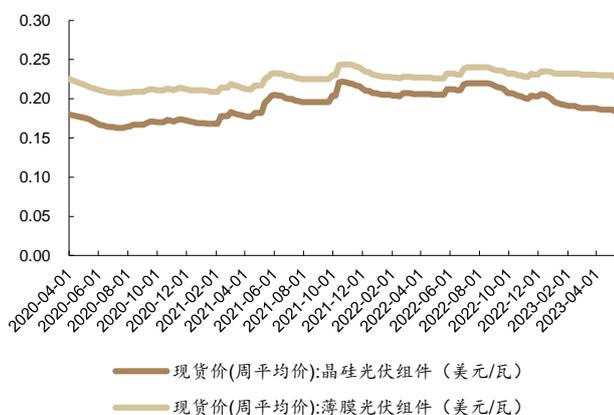


资料来源：Wind，德邦研究所

行业综合价格指数方面，4 月 24 日与前一周（4 月 17 日）相比变动情况如下：（1）**整体**：光伏行业综合价格指数（SPI）收于 53.31 点，与前一周相比环比下跌 0.36%。（2）**硅料**：光伏多晶硅综合价格指数收于 121.36 点，与前一周相比环比下跌 1.01%。（3）**硅片**：光伏硅片综合价格指数收于 71.87 点，与前一周相比环比下跌 0.39%。（4）**电池**：光伏电池片综合价格指数收于 26.74 点，与前一周相比环比持平。（5）**组件**：光伏组件综合价格指数收于 34.64 点，与前一周相比环比持平。

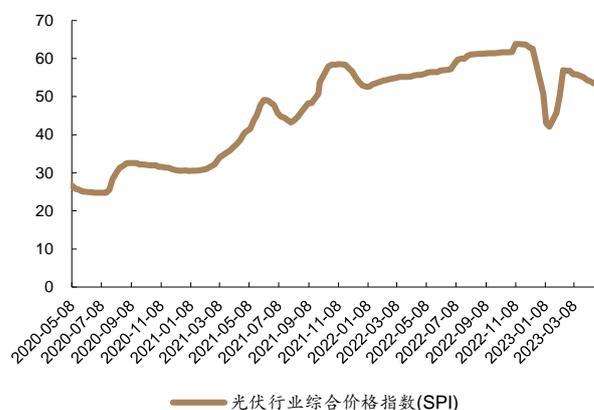
综合来看，光伏产业链各环节主要价格指数近期均变化不大，较为稳定。

图 34：近 3 年光伏组件周度现货平均价走势



资料来源：Wind，德邦研究所

图 35：近 3 年光伏行业综合价格指数走势



资料来源：SOLARZOOM、Wind，德邦研究所；注：指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

图 36：近 3 年光伏硅料、硅片综合价格指数走势

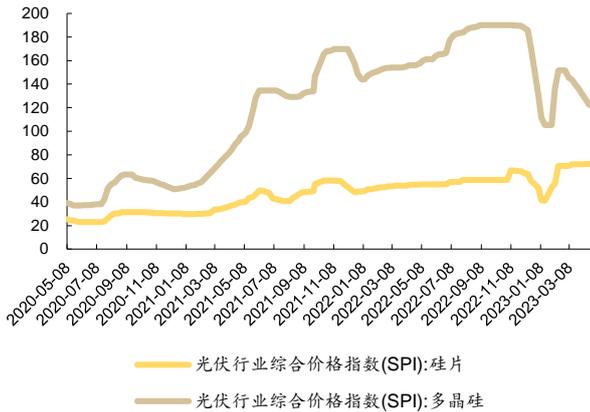
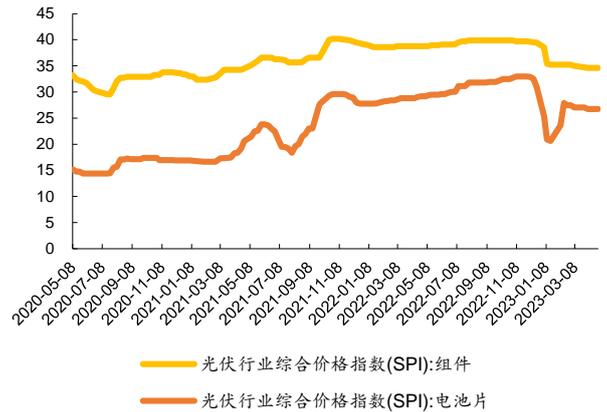


图 37：近 3 年光伏电池、组件综合价格指数走势



资料来源：SOLARZOOM、Wind，德邦研究所；注：指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

资料来源：SOLARZOOM、Wind，德邦研究所注：指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

### 3.3. 科技产业热点跟踪

#### 绍兴中芯集成正式登陆科创板

5 月 10 日，投资界报道称，绍兴中芯集成电路制造股份有限公司（简称“中芯集成”）正式登陆科创板，此次 IPO 募资额为 96.27 亿元，位列今年 A 股新股第二位；发行价为 5.69 元/股，开盘上涨 10.72%。绍兴的中芯集成是目前国内少数提供车规级芯片的晶圆代工企业之一，2020 年至 2022 年，营业收入分别为 7.39 亿元、20.24 亿元和 46.06 亿元。在 2022 年第四季度，中芯集成晶圆代工业务中来自于汽车领域的收入占比已接近 40%。

（资料来源：投资界）

#### OpenAI 最新研究：使用 GPT-4 自动解释 GPT-2 的行为

5 月 10 日，智东西报道称，OpenAI 官方博客发布新的研究进展，研究人员正在使用 GPT-4 来自动解释 GPT-2 的行为。目前，OpenAI 已经通过 GPT-4 对 GPT-2 中 307200 个神经元进行了书面解释，从结果来看，绝大多数的解释评分并不高，超过 1000 个神经元的解释得分高于 0.8。其研发人员称，这一结果意味着基于 GPT-4，已经解释了神经元的大部分激活行为。

虽然目前 OpenAI 通过 GPT-4 解释 GPT-2 的效果并不完美，但这一阶段性的成果给 AI 可解释性研究提供了思路，这一方法会随着 AI 的发展而不断精进。此外，OpenAI 正在开源其 307200 个神经元的书面解释的数据集和可视化工具，以及使用 OpenAI API 上公开可用的模型进行解释和评分的代码。

（资料来源：智东西）

#### 松下宣布推迟特斯拉 4680 电池芯量产时间至明年

5 月 11 日，电池社报道称，特斯拉(TSLA.US)电池供应商松下表示，将推迟特斯拉 4680 电池的量产时间，由原本计划的 2023 年 4 月至 2024 年 3 月期间

推迟至 2024 年 4 月至 9 月期间。松下称推迟量产时间主要是为了提高电池性能，大规模生产计划将在 2025 财年上半年开始，以引入将进一步提高竞争力的性能改进措施。这对于一直渴望提高 4680 产量的特斯拉来说是一个不小的打击。

(资料来源：电池社)

### OPPO 关停哲库(ZEKU)业务

5 月 12 日，芯榜报道称，面对全球经济、手机市场的不确定性，OPPO 将终止其 ZEKU 手机 SOC 芯片业务，并裁撤整个芯片团队。这涉及到超过 2000 名员工的就地离职以及赔偿为 n+3 的问题。OPPO 表示，这是一个艰难的决定，公司会妥善处理相关事宜，并将一如既往做好产品，持续创造价值。

(资料来源：芯榜)

### 巨能股份在北交所上市

5 月 12 日，北京证券交易所报道称，宁夏巨能机器人股份有限公司（证券代码：871478）在北交所上市。宁夏巨能机器人股份有限公司本次公开发行股票 2,000 万股，发行后总股本 7,347.91 万股，发行价格 5.50 元/股，新股募集资金总额 1.1 亿元。2022 年，公司实现营业收入 2.74 亿元，净利润 3,495.73 万元。本次公开发行成功引入深圳天泰投资管理有限公司、开源证券股份有限公司、南京盛泉恒元投资有限公司（代“盛泉恒元多策略量化对冲 1 号基金”）等 5 名战略投资者，由开源证券股份有限公司担任保荐机构（主承销商）。

(资料来源：北交所发布)

### 生态环境部等 5 部门联合发布《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》

2023 年 5 月 8 日，生态环境部等 5 部门联合发布了《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》，其中确定了自 2023 年 7 月 1 日起，全国范围全面实施国六排放标准 6b 阶段，禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准 6b 阶段的汽车。针对部分实际行驶污染物排放试验（即 RDE 试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 b 车型，给予半年销售过渡期，允许销售至 2023 年 12 月 31 日。

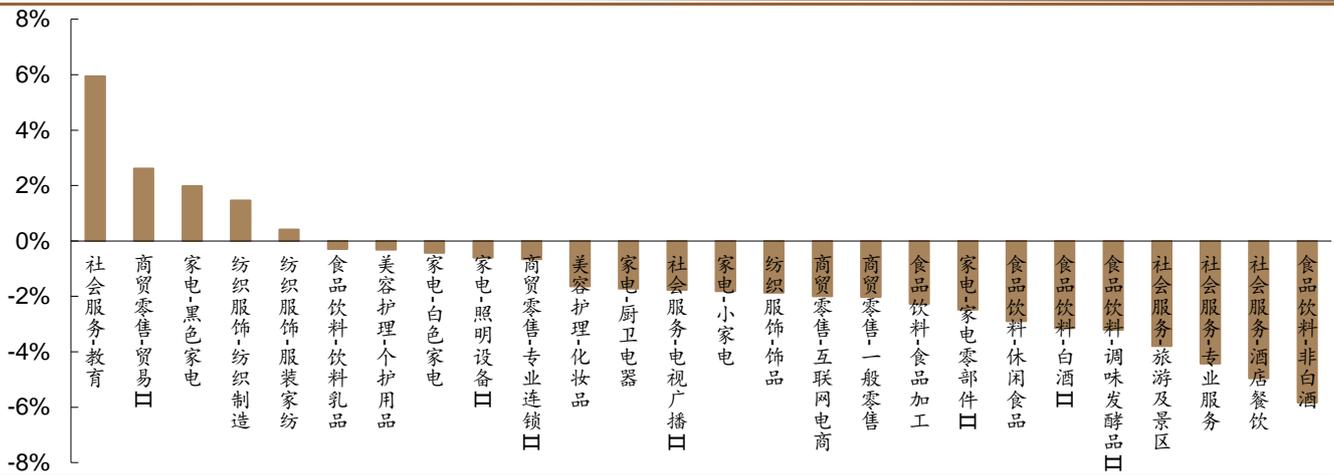
(资料来源：中国政府网、生态环境部网站)

## 4. 消费产业

### 4.1. 消费板块行情回顾

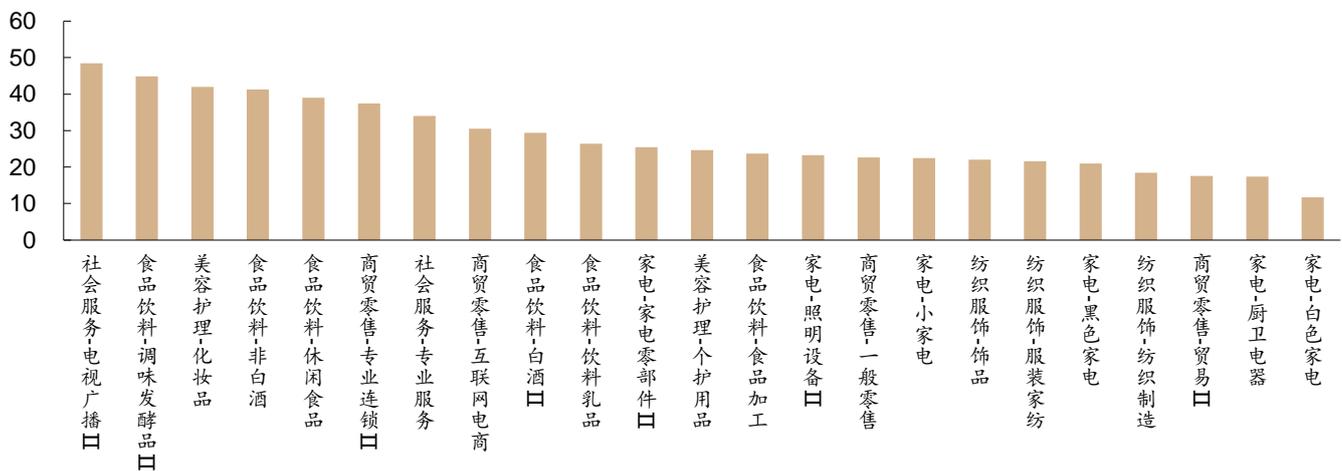
消费板块，关注家用电器、食品饮料、纺织服饰、商贸零售、社会服务、美容护理等多个行业。市场表现：本周涨跌幅排名前三的细分行业分别为社会服务-教育（5.94%）、商贸零售-贸易 II（2.61%）、家电-黑色家电（1.98%），涨跌幅排名后三的细分行业分别为食品饮料-非白酒（-5.83%）、社会服务-酒店餐饮（-4.96%）、社会服务-专业服务（-4.42%）。

图 38：消费板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 39: 消费板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)

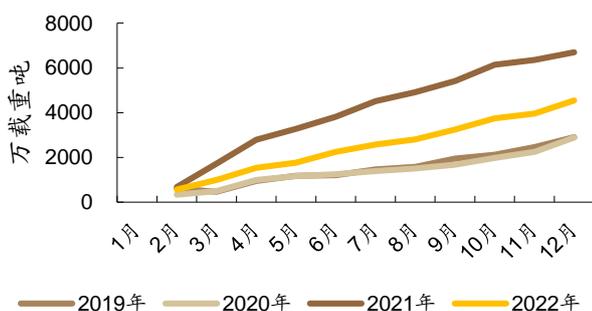


资料来源: Wind, 德邦研究所;

## 4.2. 消费市场数据跟踪

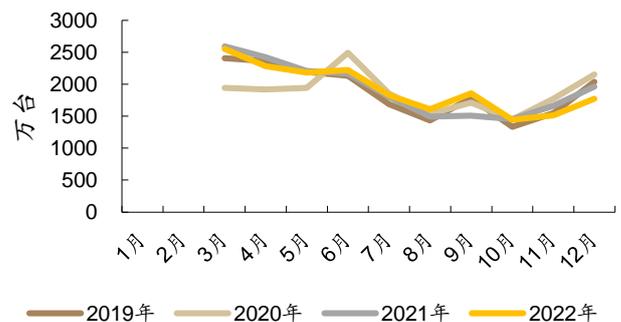
12月空调产量1770.50万台,环比上涨17.0%,同比下降9.8%。12月中国新接船舶订单量累计值4552.00万载重吨,环比增长14.9%。

图 40: 中国新接船舶订单量累计值



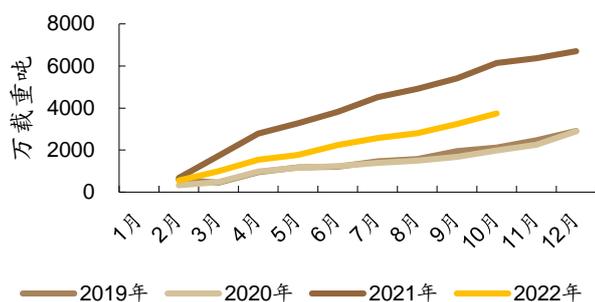
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 41: 空调产量



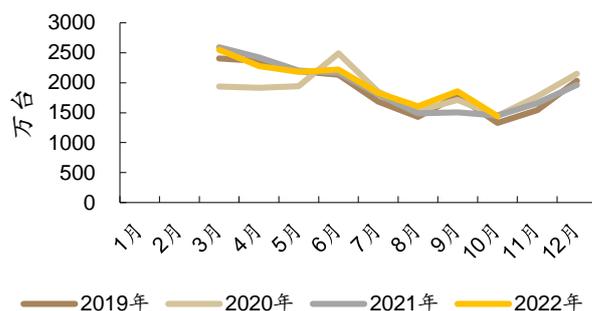
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 42: 中国新接船舶订单量累计值



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 43: 空调产量



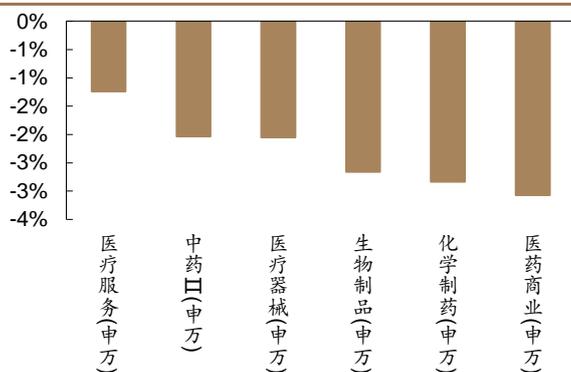
资料来源: Wind, 德邦研究所

## 5. 医药产业

### 5.1. 医药板块行情回顾

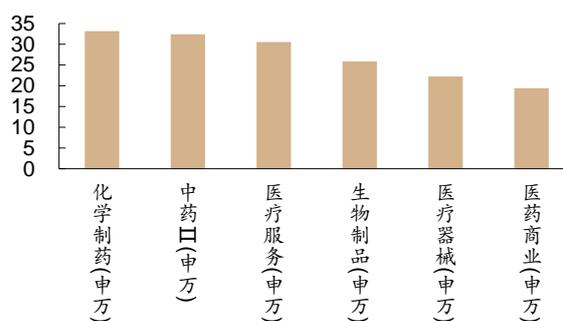
医药生物板块, 我们重点关注申万一级行业医药生物下的 6 个二级行业, 医疗服务、中药 II、医药商业、医疗器械、生物制品与化学制药。市场表现: 涨跌幅排名最靠前的两位为医疗服务(申万) (-1.24%) 和中药 II(申万) (-2.03%), 涨跌幅排名后二的为化学制药(申万) (-2.83%) 和医药商业(申万) (-3.07%)。本周估值水平前两位为化学制药(申万) (33.09 倍)、中药 II(申万) (32.35 倍), 后两位为医疗器械(申万) (22.20 倍)、医药商业(申万) (19.40 倍)。

图 44: 医药板块申万二级行业本周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

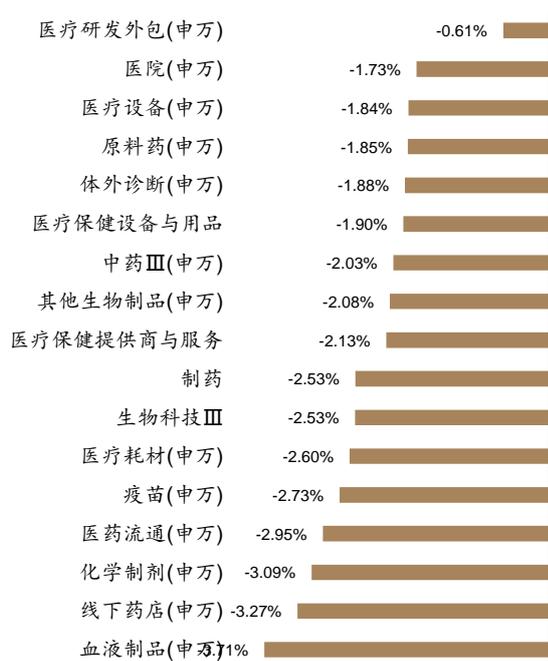
图 45: 医药板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 德邦研究所

重点关注医药生物中的 wind 三级和申万三级相关指数, 市场表现: 涨跌幅排名最靠前的三位为医疗研发外包(申万) (-0.61%)、医院(申万) (-1.73%)、医疗设备(申万) (-1.84%)。估值水平排名前三为医院(申万) (102.22 倍)、制药 (60.18 倍)、医疗保健设备与用品 (39.12 倍)

图 46：医药板块三级行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 47：医药板块三级行业本周收盘时估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

## 5.2. 医药产业热点跟踪

### 14 部门联合纠正医药行风！十大亮点来了

5月10日，国家卫健委官网发布《关于调整纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风部际联席工作机制成员单位及职责分工的通知》（国卫医急发〔2023〕10号，以下简称《通知》），以及《关于印发2023年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知》（国卫医急函〔2023〕75号，以下简称《工作要点》），引发各方关注。

医药行业纠风年年抓，2023年是全面贯彻落实党的二十大精神开局之年，也是全面推进健康中国建设、实施“十四五”规划的关键一年，2023年医药行业总计十大亮点：

**第一大亮点：**重视纪检监察机关在纠风工作中的协调组织与指导作用。

**第二大亮点：**畅通举报投诉渠道。

**第三大亮点：**整治行业管理中的不正之风问题。

**第四大亮点：**整治行业组织存在的不正之风问题。

**第五大亮点：**整治医药产品销售采购中的不正之风问题。

**第六大亮点：**加强医保基金规范管理及使用。

**第七大亮点：**明确“九项准则”行业底线。

**第八亮点：**划清“红包”回扣问题红线。

**第九大亮点：**落实纠风工作主体责任。

**第十大亮点：**持续推进长效机制建设。

(资料来源：医学界智库、国家卫健委)

### 上市连锁药店“狂飙”中，2023年继续加速“跑马圈地”

近年来，随着上市连锁药店扩张加速，我国零售药店的连锁化程度也在逐步提高。据国家药监局发布的《药品监督管理统计年度数据(2022年)》显示，2022年，全国药店数量已增至62.33万家，比2021年增加了近3.37万家；连锁率也由57.2%提升至57.8%；连锁企业数量由6596家增加至6650家，增加了54家。其中，连锁门店的增长率为6.7%，数量由2021年底的33.74万家增加至36万家；单体门店的增长率为4.4%，数量从2021年底的25.23万家增加至26.33万家。

但与国外成熟市场相比，我国零售药店连锁化尚有较大发展空间。《商务部关于“十四五”时期促进药品流通行业高质量发展的指导意见》明确提出，到2025年培育形成5-10家超500亿元的专业化、多元化药品零售企业，药品零售百强企业年销售额占药品零售市场总额65%以上，药品零售连锁率接近70%。在指导意见的推进下，未来，我国药品零售行业药品集中度有望进一步提升。

(资料来源：制药网)

### 丁香医生被诉，违规首诊何时休？

网上问诊、买药提供了便利的同时，合规也成为了业内关注的点。近日，上海交通大学和华东政法大学学生诉“丁香医生”违规首诊案，以实现学生们诉求的和解方式结案。

上海汉盛律师事务所高级合伙人李旻律师表示，此案的宣判具有一定的警示作用，对于互联网医疗行业来说，需要加强对相关法律法规的学习和遵守，避免类似违规行为的发生。同时，也提醒了互联网医疗平台和互联网医院在提供医疗服务时，应该更加注重患者的安全和健康。

(资料来源：财经网)

### 我国自主研发抗癌新药再获新适应症 为EGFR突变肺癌患者带来新希望

5月10日，礼来制药和信达生物制药集团共同宣布，由双方联合开发的创新药物PD-1抑制剂达伯舒(信迪利单抗注射液)获得国家药监局(NMPA)批准，联合贝伐珠单抗、培美曲塞和顺铂，用于经表皮生长因子受体酪氨酸激酶抑制剂(EGFR-TKI)治疗失败的EGFR基因突变阳性的局部晚期或转移性非鳞状非小细

胞肺癌(NSCLC)患者的治疗。

ORIENT-31 研究的主要研究者、上海市胸科医院肿瘤科陆舜教授表示，与西方人群显著不同，我国约一半非鳞状非小细胞肺癌患者具有 EGFR 突变，尽管可从 EGFR-TKI 治疗中获益。但是，目前 EGFR-TKI 治疗进展后选择十分有限、疗效不令人满意，临床上迫切需要新的治疗选择。“ORIENT-31 研究是全球首个证实 PD-1 抑制剂士贝伐珠单抗联合化疗能够显著延长 EGFR-TKI 治疗失败的 EGFR 突变非鳞 NSCLC 人群 PFS 的前瞻性、随机，双盲 3 期研究，具有划时代意义。此外，与标准含铂化疗相比，信迪利单抗和贝伐珠单抗联合化疗提高了患者客观缓解率、缓解持续时间，在显示生存获益趋势的同时，生活质量有一定程度的获益。该适应症获批为我国 EGFR-TKI 治疗失败的 NSCLC 患者带来全新治疗选择，极大惠及 EGFR 突变患者，改变现有治疗标准。”

礼来中国总裁兼总经理贝栢铭表示，自 2018 年起，达伯舒(信迪利单抗注射液)已连续获批包括鳞状及非鳞状非小细胞肺癌、肝细胞癌、胃腺癌、食管鳞癌、与经典型霍奇金淋巴瘤在内的 6 大适应症且均已被纳入国家医保目录。“达伯舒(信迪利单抗注射液)是我们与本土领先的生物制药公司信达生物合作的最佳见证。未来，我们将继续探索多元化的合作模式，让更多的创新药物尽早惠及中国肿瘤患者。”

(资料来源：中国网财经)

### 卫健委下令：事关大批医疗器械

5 月 8 日，广西壮族自治区卫生健康委最新发布，卫健委与中医药局联合印发了《开展医疗物资采购腐败问题专项整治工作方案》（以下简称《方案》）。

《方案》指出，医疗物资采购腐败问题专项整治将聚焦整治围绕采购程序、采购过程、采购监督三大环节十二项重点推进。并针对各环节详细列出了各类重点关注情形和典型“作案手段”。

从项目发起、招标参数设置到项目支付全流程，官方严格把握检查要点和风险点，每一项可能存在“猫腻”的行为都绝不会放过。

尤其是近几年，医疗腐败转入隐秘角落，愈发难以察觉。此次医疗设备“规避式”采购、“定制式”招标，医用耗材、试剂“提成返点”等突出“手段”都被一一点名，列为整治的重中之重。

(资料来源：国家卫健委、器械之家)

## 6. 风险提示

疫情传播超预期，美国信贷下行，宏观经济下行等。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

李浩，德邦证券产业经济首席分析师，曾就职武钢股份、国海证券、上海证券，十年央企工作经验、三年黑色周期行业研究经验、三年策略研究经验。在央企十年的工作历程中，曾从事技术、营销、投资、国际公共关系及法务与金融投资的相关环节工作，造就了注重胜率为导向的研究特色。2022年11月加入德邦证券研究所。

李瑶芝，德邦证券产业经济分析师，布里斯托大学金融与投资硕士，2019年起从事卖方研究工作，曾就职于太平洋证券研究院、上海证券研究所，负责建筑钢铁新材等方向的研究工作。擅长从产业及数据中寻找机会，侧重产业经济中周期及消费行业的研究。2022年11月加入德邦证券研究所。

张威震，德邦证券产业经济研究助理，清华大学核工程与核技术学士，中国原子能科学研究院核能科学与工程硕士。研究方向：科技产业细分赛道研究。曾担任四大战略咨询顾问、消费电子上市公司战略研究总监，3年行业与产业研究经验。2022年10月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。