



产业经济周报

国有企业盈利格局长期去周期化

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: liyz@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胀的可能,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	8
2.1. 周期板块行情回顾	8
2.2. 周期板块数据跟踪	9
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	13
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	20
4.1. 消费板块行情回顾	20
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	24

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: 2011 至今国有控股企业与私营企业营业收入利润率走势	7
图 7: 周期板块申万二级行业本周涨跌幅情况	8
图 8: 周期板块申万二级行业本周市盈率情况	9
图 9: 铜的价格及库存.....	9
图 10: 铝的价格及库存	9
图 11: 锌的价格及库存.....	9
图 12: 黄金及白银价格	9
图 13: 钢材价格	10
图 14: 钢材库存	10
图 15: 水泥价格	10
图 16: 玻璃价格	10
图 17: 煤炭价格	11
图 18: 原油均价	11
图 19: 地产成交面积	11
图 20: 挖掘机销量.....	11
图 21: 科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况	13
图 22: 科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)	13
图 23: 半导体产业相关指数本周涨跌幅情况.....	14
图 24: 半导体产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)	14
图 25: 新能源产业相关指数本周涨跌幅情况.....	14
图 26: 新能源产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)	14
图 27: 主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度)	15
图 28: 主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货均价走势 (日度)	15
图 29: 中关村电子产品价格指数近 3 年走势 (周度)	16
图 30: 中关村台式机/笔记本/电脑整机近 3 年价格指数 (周度)	16
图 31: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家零售.....	16
图 32: 国内乘用车近 1 年当周日均销量: 厂家批发.....	16

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

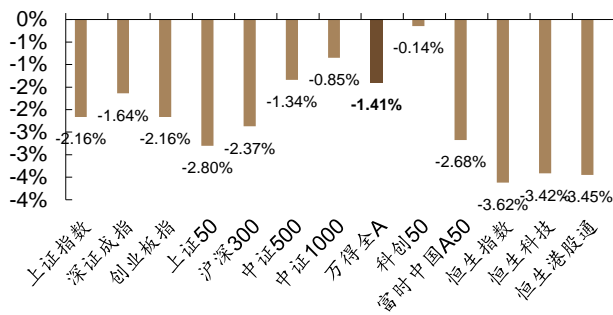
1.1. 整体市场行情回顾

1、A股与港股整体情况

本周 A 股市场方面，上证指数收报 3212.50，下跌 2.16%；深证成指收报 10909.65，下跌 1.64%；创业板指收报 2229.27，下跌 2.16%；万得全 A 指数收报 4906.49，下跌 1.41%；富时中国 A50 指数收报 12624.70，下跌 2.68%。港股市场方面，恒生指数收报 18746.92，下跌 3.62%；恒生科技指数收报 3691.16，下跌 3.42%。

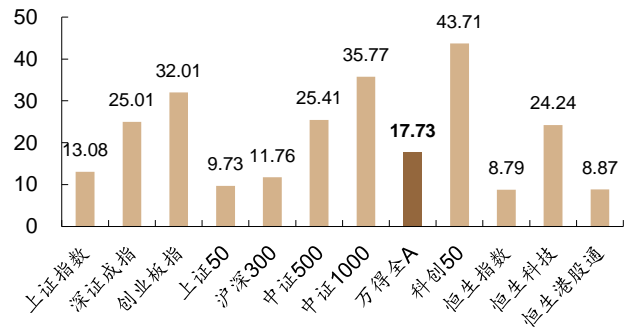
估值水平方面，上证指数、深证成指、创业板指、万得全 A 本周收盘时 PE-TTM 分别为 13.08 倍、25.01 倍、32.01 倍、17.73 倍，恒生指数、恒生科技指数本周收盘时 PE-TTM 分别为 8.79 倍、24.24 倍。

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)

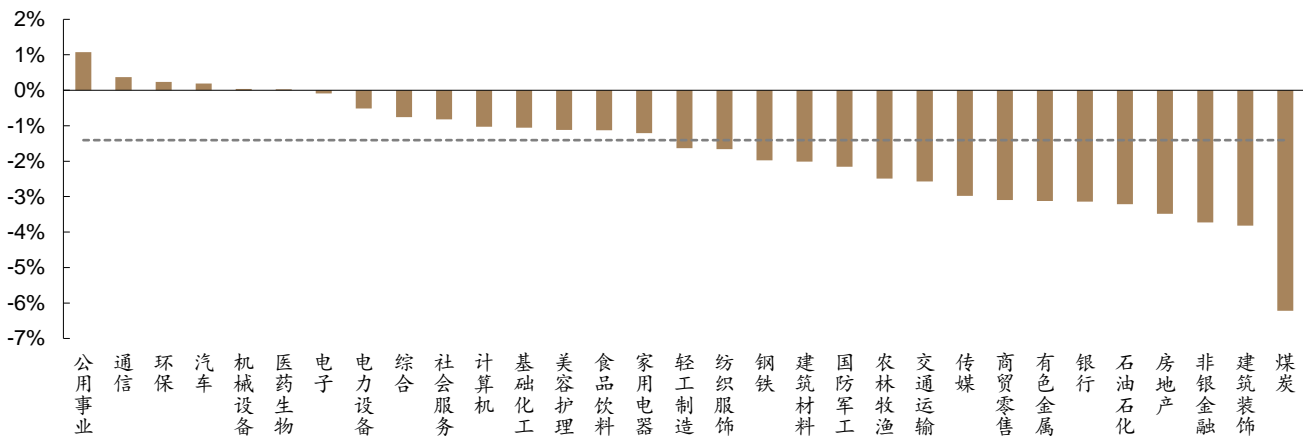


资料来源：Wind，德邦研究所

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 (+1.08%)、通信 (+0.37%)、环保 (+0.24%)、汽车 (+0.19%)、机械设备 (+0.04%)，涨跌幅排名后五的分别为煤炭 (-6.22%)、建筑装饰 (-3.82%)、非银金融 (-3.73%)、房地产 (-3.48%)、石油石化 (-3.21%)。

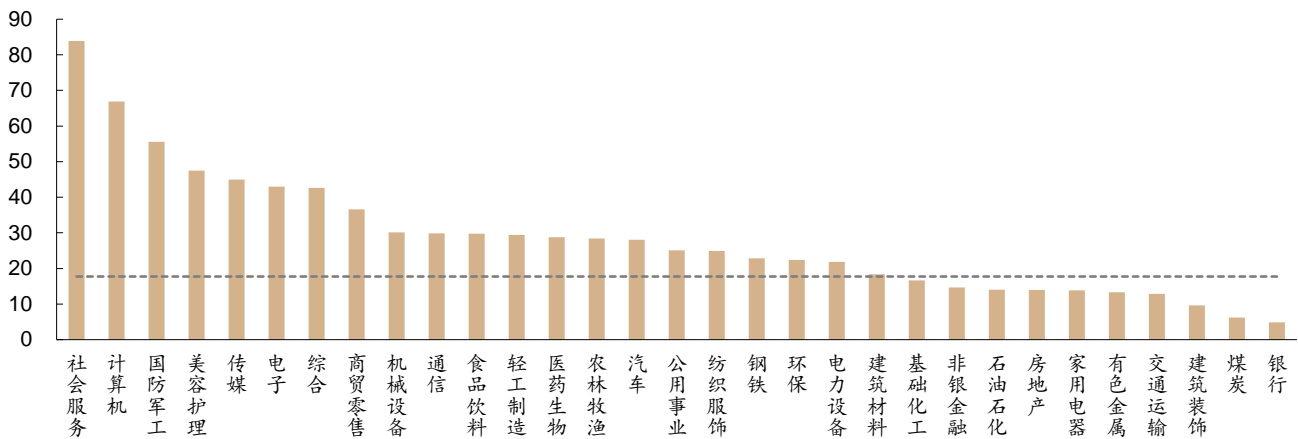
图 3：本周 31 个申万一级行业指数涨跌幅情况



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（83.90 倍）、计算机（66.88 倍）、国防军工（55.53 倍）、美容护理（47.49 倍）、传媒（44.97 倍），收盘市盈率最低的 5 个行业的分别为银行（4.82 倍）、煤炭（6.25 倍）、建筑装饰（9.61 倍）、交通运输（12.87 倍）、有色金属（13.30 倍）。

图 4：本周 31 个申万一级行业指数收盘时估值水平（PE-TTM）

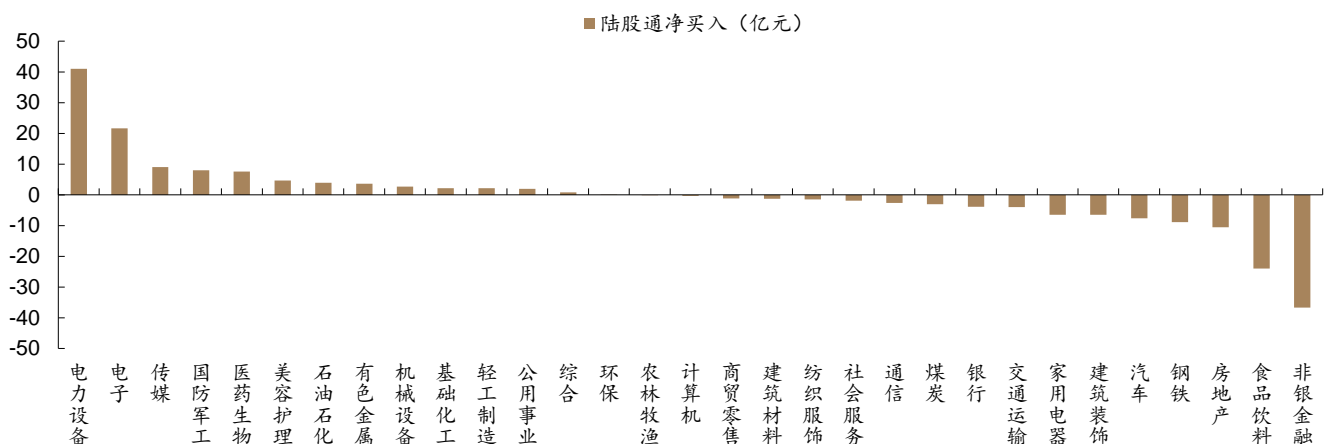


资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

3、陆股通情况

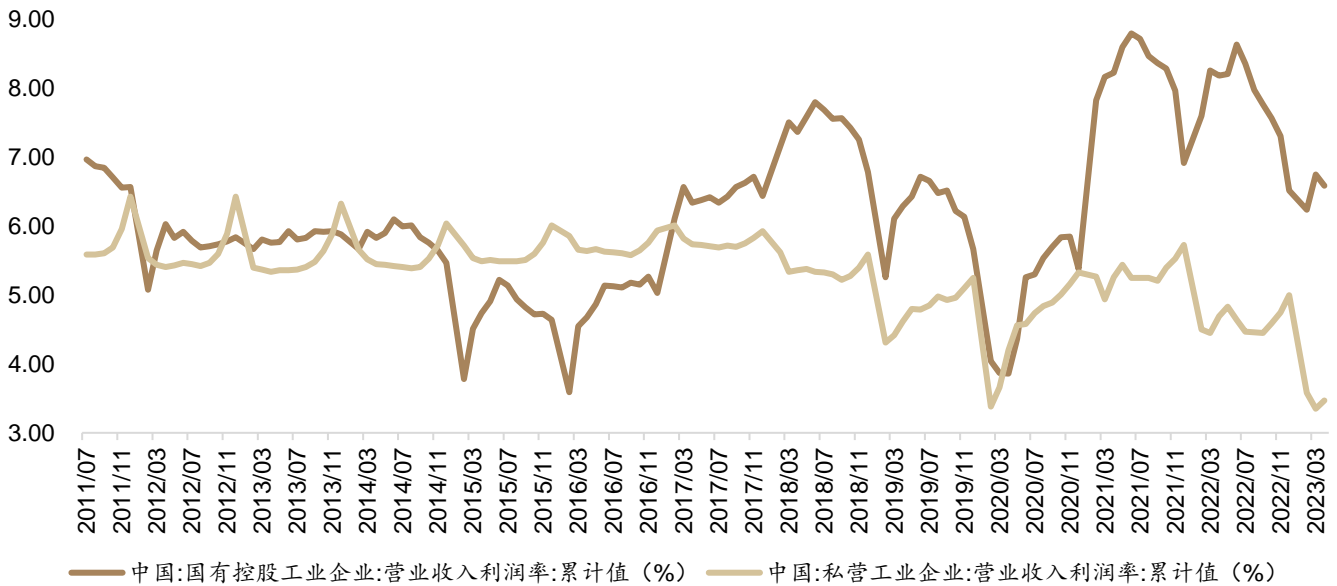
陆股通周内主要流入行业前三为：电力设备 40.99 亿元、电子 21.58 亿元、传媒 8.97 亿元；非银金融、食品饮料、房地产净流出较大。

图 5：本周陆股通行业净买入



资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：2011 至今国有控股企业与私营企业营业收入利润率走势



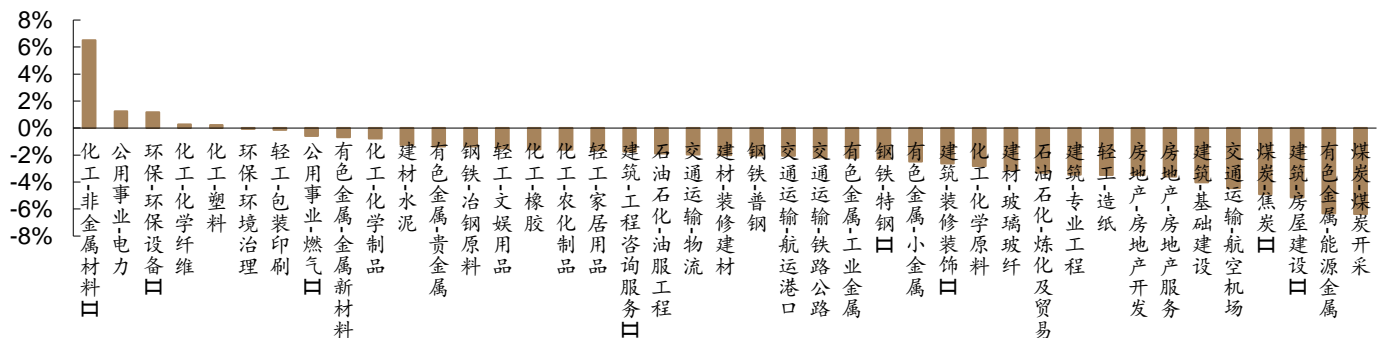
资料来源: Wind, 德邦研究所

2. 周期板块

2.1. 周期板块行情回顾

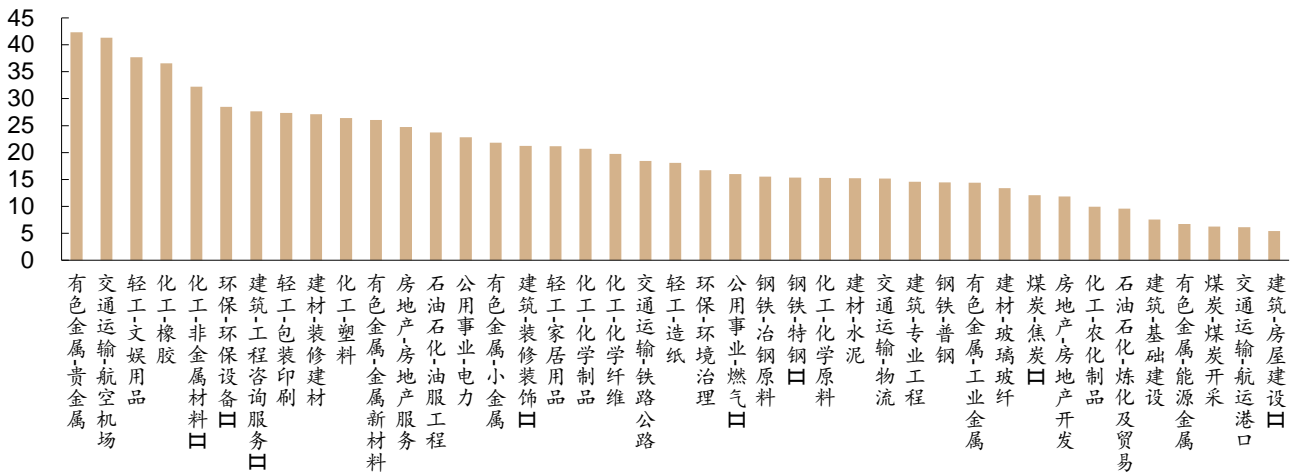
周期板块, 关注化工、钢铁、有色、轻工、公用事业、交通运输、房地产、建材、建筑、煤炭、石化、环保等多个行业。市场表现: 涨跌幅排名前三的细分行业分别为化工-非金属材料 II (+6.51%)、公用事业-电力 (+1.25%)、环保-环保设备 II (+1.18%), 涨跌幅排名后三的细分行业分别为煤炭-煤炭开采 (-6.37%)、有色金属-能源金属 (-6.33%)、建筑-房屋建设 II (-5.12%)。估值水平: 本周收盘市盈率 (PE-TTM) 最高的 3 个行业分别为有色金属-贵金属 (42.36 倍)、交通运输-航空机场 (41.33 倍)、轻工-文娱用品 (37.70 倍), 市盈率最低的 3 个行业分别为建筑-房屋建设 II (5.44 倍)、交通运输-航运港口 (6.12 倍)、煤炭-煤炭开采 (6.22 倍)。

图 7: 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 8：周期板块申万二级行业本周市盈率情况



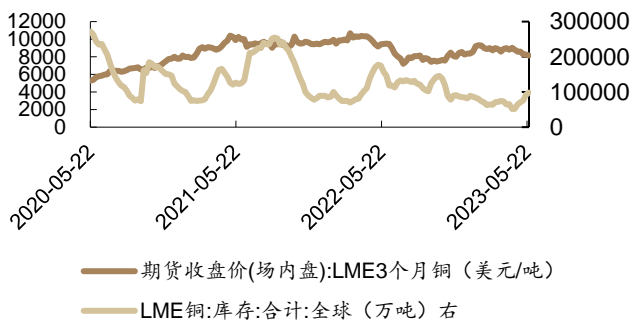
资料来源：Wind，德邦研究所

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）8135 美元/吨，环比减少 1.4%，全球 LME 铜库存 97725 万吨，环比增加 6.3%；铝期货收盘价（LME3 个月）2238 美元/吨，环比减少 2.0%，全球 LME 铝库存 579775 万吨，环比增加 4.4%；锌期货收盘价（LME3 个月）2344 美元/吨，环比减少 5.5%，全球 LME 锌库存 74550 万吨，环比增加 58.7%；COMEX 黄金期货结算价 1944.30 美元/盎司，环比减少 1.9%；COMEX 银期货结算价 23.36 美元/盎司，环比减少 2.9%。

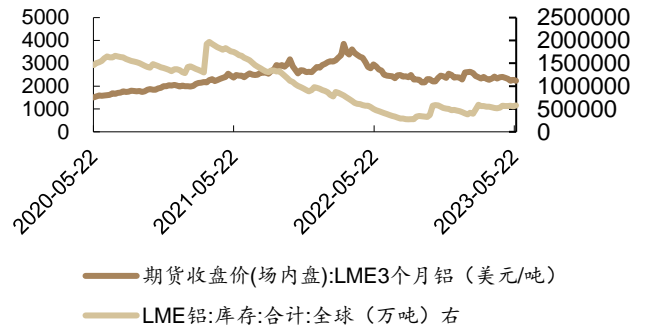
图 9：铜的价格及库存



资料来源：Wind，德邦研究所

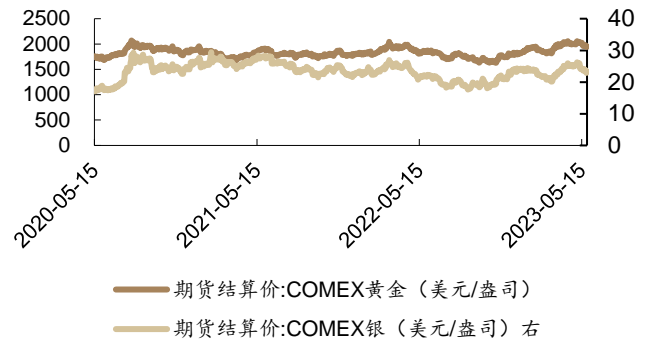
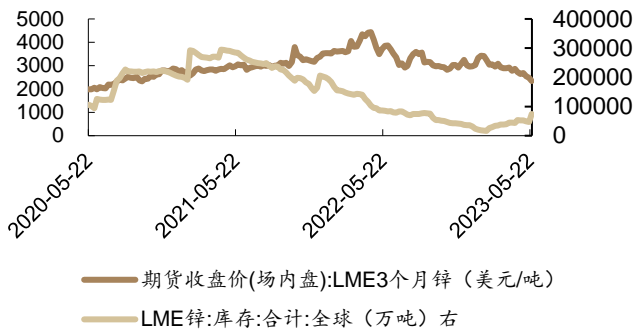
图 11：锌的价格及库存

图 10：铝的价格及库存



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：黄金及白银价格



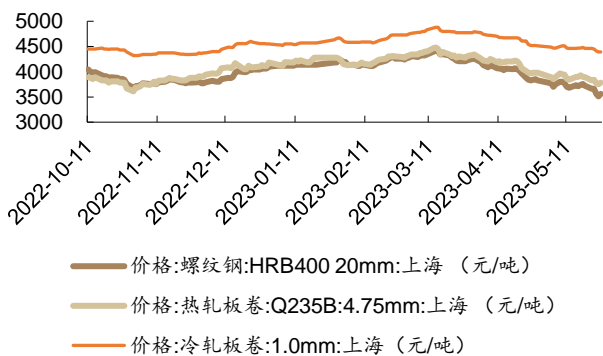
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

2、建材行业数据跟踪

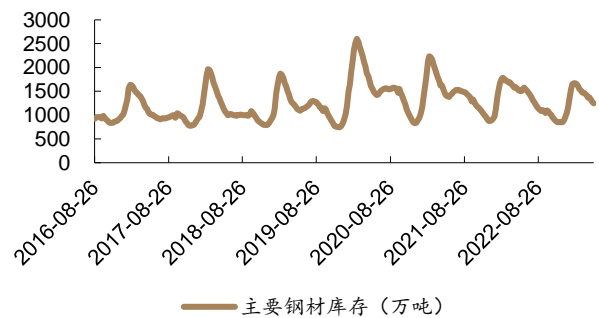
建筑材料方面,本周螺纹钢HRB400 20mm 价格 3560 元/吨,环比减少 4.3%,同比减少 24.7%;热轧板卷价格 3780 元/吨,环比减少 2.8%,同比减少 19.9%;冷轧板卷价格 4390 元/吨,环比减少 1.6%,同比减少 19.0%;主要钢材品种库存 1244.13 万吨,环比减少 3.0%,同比减少 17.5%。水泥价格指数 127.76,环比减少 2.0%,同比减少 21.3%。截至 5 月 20 日,全国浮法平板玻璃 4.8/5mm 市场价 2276.30 元/吨。

图 13: 钢材价格



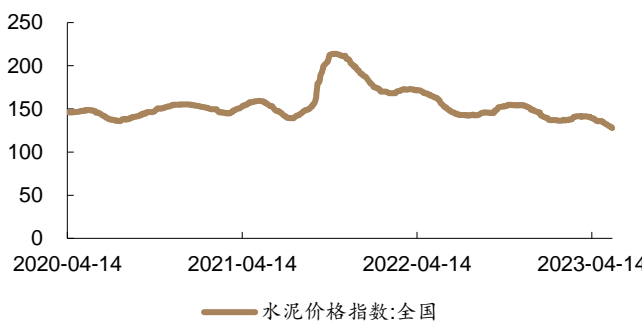
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 14: 钢材库存



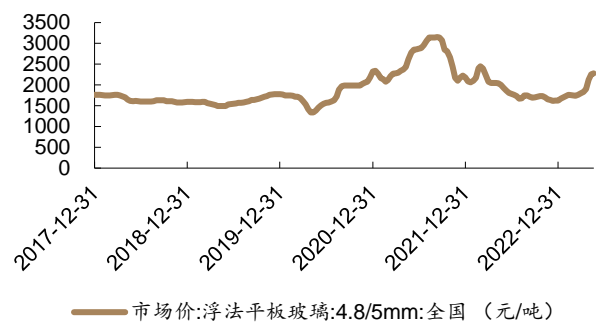
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 水泥价格



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 16: 玻璃价格

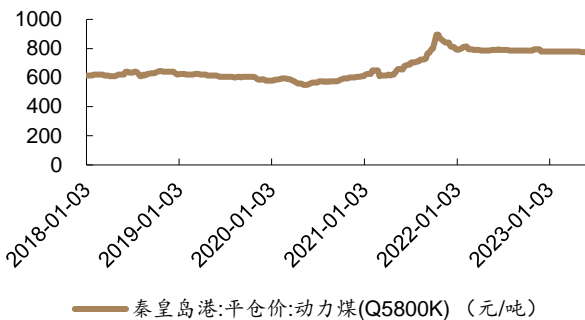


资料来源: Wind, 德邦研究所

3、能源行业数据跟踪

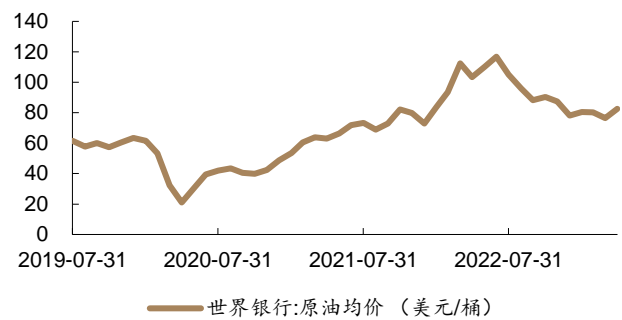
本周秦皇岛港动力煤平仓价 775 元/吨，环比持平，同比减少 1.9%；截至 4 月，全球原油均价 82.46 美元/桶，环比增加 7.8%，同比减少 20.3%。

图 17：煤炭价格



资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：原油均价

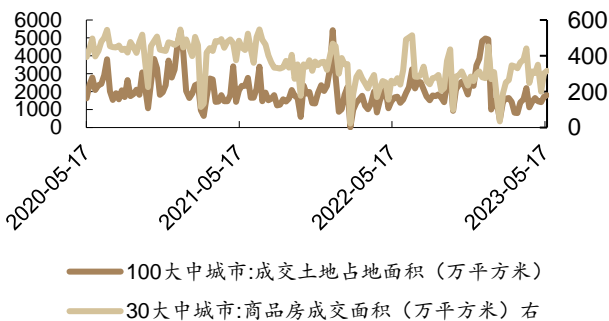


资料来源：Wind，德邦研究所

4、地产行业数据跟踪

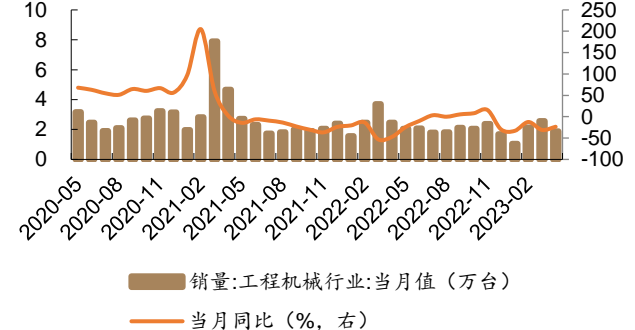
截止 5 月 21 日，100 大中城市周成交土地面积 1,820.17 万平方米，环比增加 4.80%；30 大中城市商品房周成交面积 316.54 万平方米，环比增加 4.52%。4 月挖掘机销量 1.88 万台，当月同比增速-23.49%。

图 19：地产成交面积



资料来源：Wind，德邦研究所

图 20：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、证监会副主席王建军在中国上市公司协会年会暨 2023 中国上市公司峰会上发表讲话称，要完善全面注册制下的信息披露制度，强化信息披露一致性监管，提高信息披露质量，打造更加公开、透明、可信的上市公司，严格退市监管，持续畅通多元化退出渠道，从严打击财务造假，将健全防范打击财务造假的长效机制，针对严重舞弊、资金占用等重点问题，开展专项治理，加强线索发现、检查、处置的全流程监管。（资料来源：中国证券监督管理委员会）

2、1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。1-4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7579.8 亿元，同比下降 17.9%；股份制企业实现利润总额 14962.4 亿元，下降 22.0%；外

商及港澳台商投资企业实现利润总额 4679.9 亿元，下降 16.2%；私营企业实现利润总额 5240.3 亿元，下降 22.5%。1-4 月份，采矿业实现利润总额 4752.4 亿元，同比下降 12.3%；制造业实现利润总额 13723.7 亿元，下降 27.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1852.7 亿元，增长 34.1%。（资料来源：国家统计局）

3、去年年末，人民银行和原银保监会建立动态调整机制。市场普遍认为，该机制实现了“因城施策”原则下首套房贷利率政策的双向动态灵活调整。动态调整机制明确，对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限；对于采取阶段性下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限的城市，如果后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套住房商业性个人住房贷款利率下限。（资料来源：中国证券报）

4、国家主席习近平主持召开二十届中央审计委员会第一次会议。会议要求，聚焦高质量发展首要任务，加大对重大项目、重大战略、重大举措落实落地情况的监督力度。聚焦稳增长稳就业稳物价，继续盯紧看好宝贵的财政资金，加大对稳经济一揽子政策措施落实情况的审计力度。聚焦实体经济发展，加大对金融支持实体经济、助企纾困政策措施落实情况的审计力度，推动落实好“两个毫不动摇”。聚焦推动兜牢民生底线，紧盯人民群众最关心最直接最现实的利益问题，推动惠民富民政策落实。聚焦统筹发展和安全密切关注地方政府债务、金融、房地产、粮食、能源等重点领域，牢牢守住不发生系统性风险底线。聚焦权力规范运行，充分发挥审计在反腐败斗争方面的重要作用，坚决查处政治问题和经济问题交织的腐败坚决查处权力集中、资金密集、资源富集领域的腐败，坚决查处群众身边的“蝇贪蚁腐”。（资料来源：中华人民共和国中央人民政府）

5、人社部、财政部发布《关于 2023 年调整退休人员基本养老金的通知》，明确从 2023 年 1 月 1 日起，为 2022 年底前已按规定办理退休手续并按月领取基本养老金的企业和机关事业单位退休人员提高基本养老金水平，总体调整水平为 2022 年退休人员月人均基本养老金的 3.8%。（资料来源：中华人民共和国人力资源和社会保障部）

6、国家金融监督管理总局召开偿付能力监管委员会工作会议。会议指出，国家金融监督管理总局将按照党中央赋予的新职责、新使命，坚决落实金融监管体制改革决策部署，加强保险公司功能监管和穿透式监管，形成偿付能力硬约束，促进保险业高质量发展。数据显示，第一季度末，纳入会议审议的 185 家保险公司平均综合偿付能力充足率为 190.3%，平均核心偿付能力充足率为 125.7%；实际资本为 4.7 万亿元，最低资本要求为 2.47 万亿元。财产险公司、人身险公司、再保险公司平均综合偿付能力充足率分别为 227.1%、180.9%和 277.7%，平均核心偿付能力充足率分别为 196.6%、109.7%和 240.9%。53 家保险公司风险综合评级被评为 A 类，105 家被评为 B 类，16 家被评为 C 类，11 家被评为 D 类，风险综合评级保持稳定。（资料来源：中华人民共和国中央人民政府）

3. 科技产业

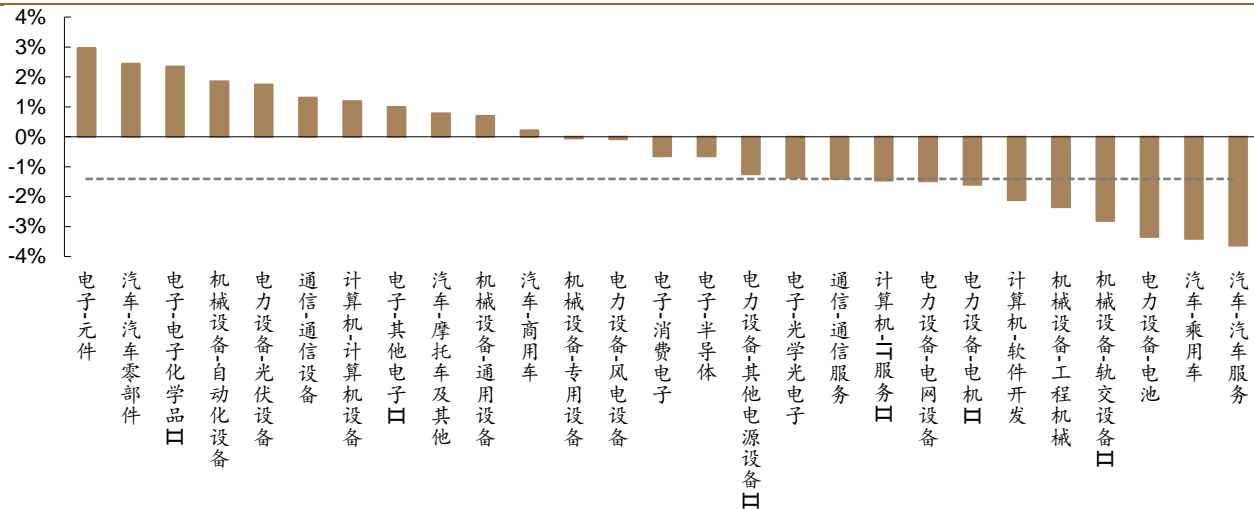
3.1. 科技板块行情回顾

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子-元件 (+2.96%)、汽车-汽车零部件 (+2.44%) 和电子-电子化学品 II (+2.34%)，涨跌幅排名后三的细分行业分别为汽车-汽车服务 (-3.63%)、汽车-乘用车 (-3.40%) 和电力设备-电池 (-3.34%)。

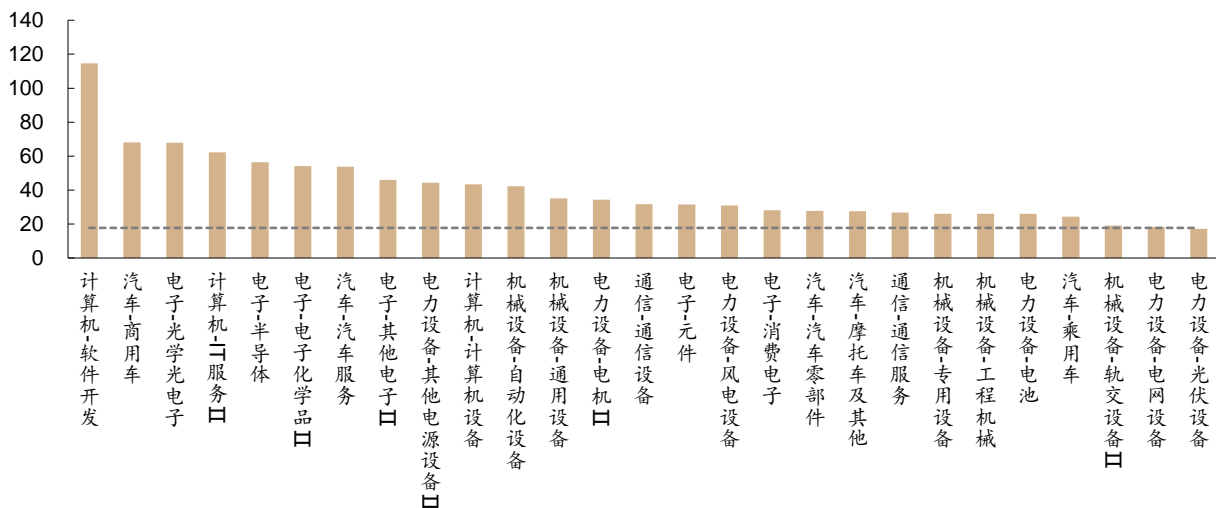
图 21：科技板块申万二级行业本周涨跌幅情况



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 (114.61 倍)、汽车-商用车 (67.99 倍) 和电子-光学光电子 (67.95 倍)，市盈率最低的 3 个行业分别为电力设备-光伏设备 (17.15 倍)、电力设备-电网设备 (18.33 倍) 和机械设备-轨交设备 II (18.97 倍)。

图 22：科技板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)

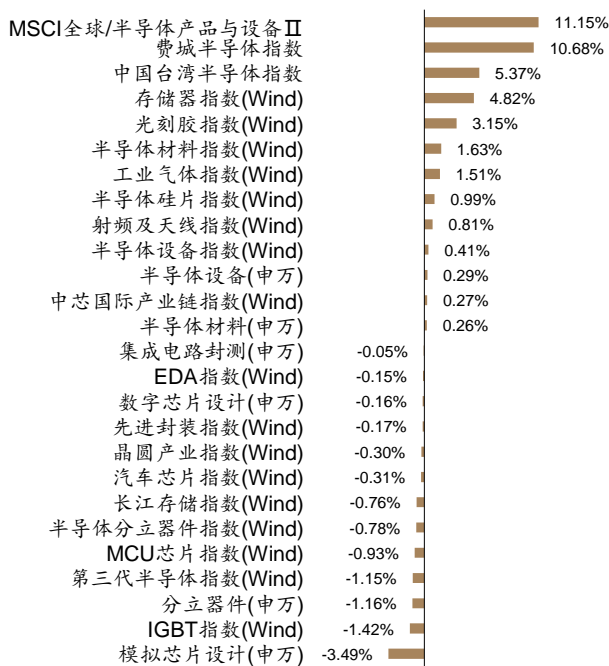


资料来源：Wind，德邦研究所；注：参考线为万得全 A 本周收盘 PE-TTM

2、半导体产业本周行情

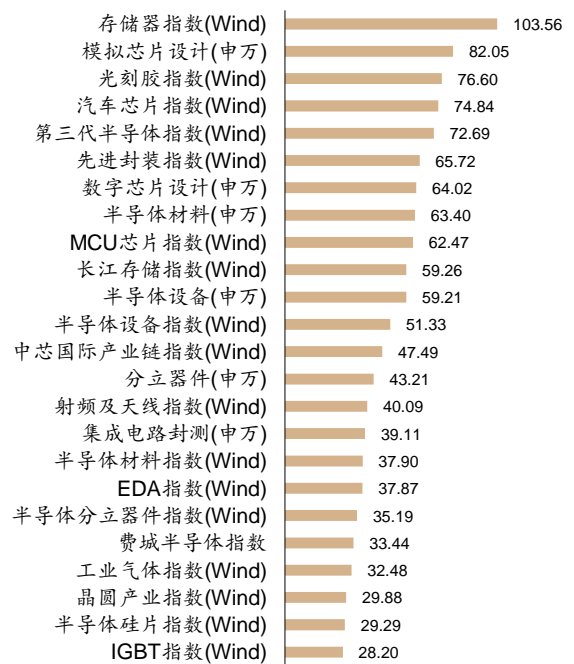
半导体产业方面，本周 A 股申万二级半导体行业指数下跌 0.65%，中国台湾半导体指数上涨 5.37%，费城半导体指数上涨 10.68%，MSCI 全球/半导体产品与设备 II 指数上涨 11.15%。我们选取申万三级行业指数、Wind 概念指数等指标对半导体产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为 MSCI 全球/半导体产品与设备 II (+11.15%)、费城半导体指数 (+10.68%)、中国台湾半导体指数 (+5.37%)、存储器指数(Wind) (+4.82%)、光刻胶指数(Wind) (+3.15%)，估值水平最高的 5 个分别为存储器指数(Wind) (103.56 倍)、模拟芯片设计(申万) (82.05 倍)、光刻胶指数(Wind) (76.60 倍)、汽车芯片指数(Wind) (74.84 倍)、第三代半导体指数(Wind) (72.69 倍)。

图 23：半导体产业相关指数本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 24：半导体产业相关指数本周估值水平 (PE-TTM)



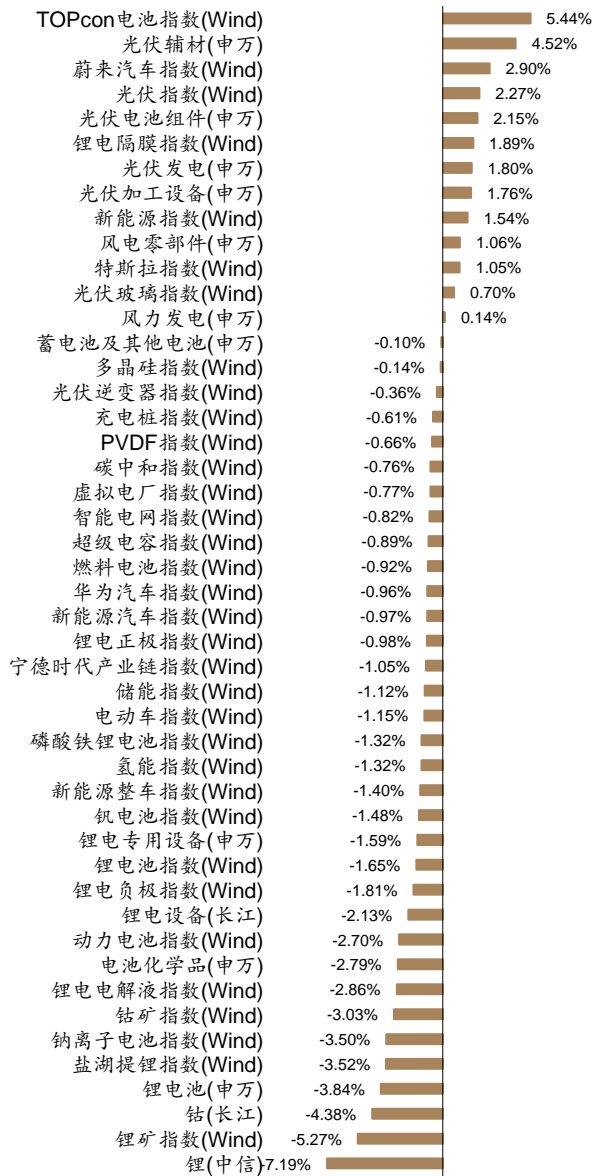
资料来源：Wind，德邦研究所

3、新能源产业本周行情

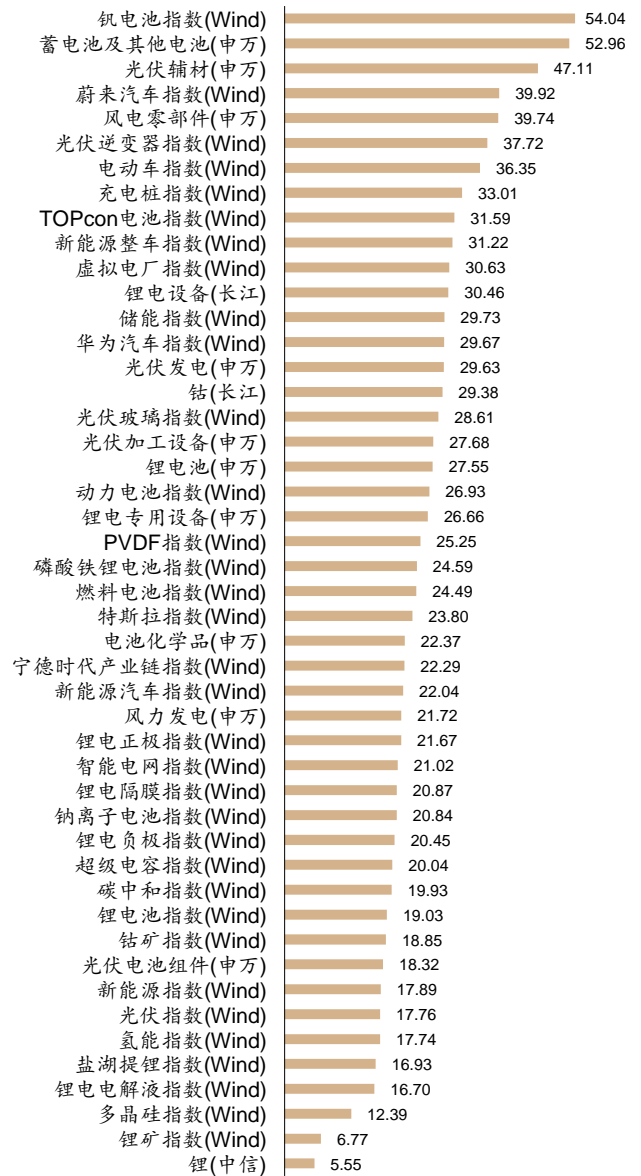
新能源产业方面，我们重点关注动力电池、风电、光伏、燃料电池、新能源汽车、储能、电网等相关板块，并选取了相关申万行业指数和 Wind 概念指数对产业链进行跟踪比较。相关指数中，本周涨跌幅前五的分别为 TOPcon 电池指数(Wind) (+5.44%)、光伏辅材(申万) (+4.52%)、蔚来汽车指数(Wind) (+2.90%)、光伏指数(Wind) (+2.27%)、光伏电池组件(申万) (+2.15%)，估值水平最高的 5 个分别为钒电池指数(Wind) (54.04 倍)、蓄电池及其他电池(申万) (52.96 倍)、光伏辅材(申万) (47.11 倍)、蔚来汽车指数(Wind) (39.92 倍)、风电零部件(申万) (39.74 倍)。

图 25：新能源产业相关指数本周涨跌幅情况

图 26：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

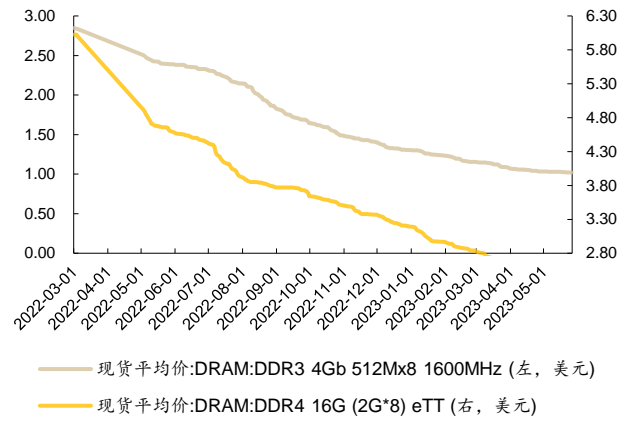
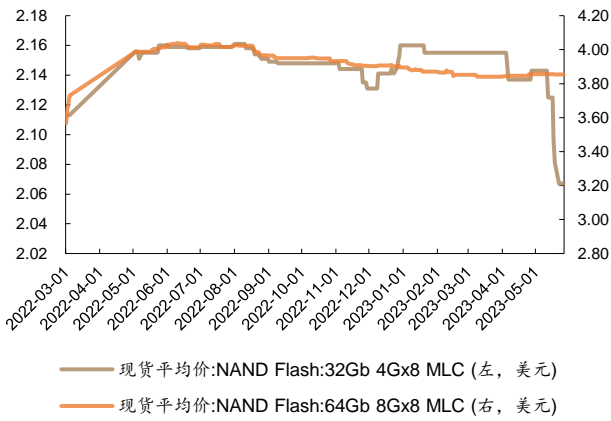
3.2. 科技板块数据跟踪

1、半导体行业数据跟踪

半导体存储器价格方面，5月26日当周与前一周（5月19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 2.07 美元，与前一周相比环比下跌 0.53%；64Gb 8Gx8 MLC 规格的 NAND 闪存现货平均价为 3.854 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 1.02 美元，与前一周相比环比下跌 0.29%。

图 27：主流规格 NAND 存储芯片近 1 年现货平均价走势（日度）

图 28：主流规格 DRAM 存储芯片近 1 年现货平均价走势（日度）



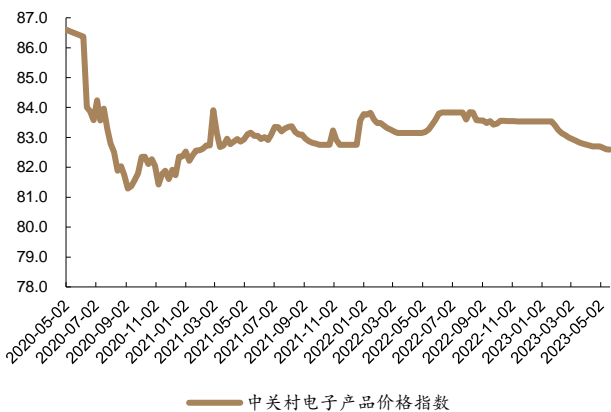
资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

资料来源：DRAMexchange、Wind，德邦研究所

2、电子产品价格指数跟踪

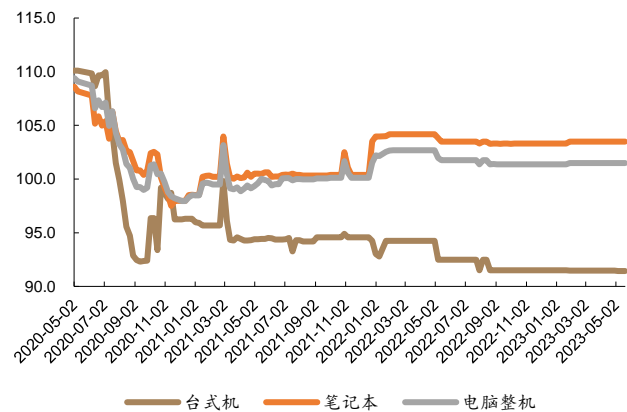
中关村电子产品价格指数方面，5月20日当周与前一周（5月13日）相比变动情况如下：中关村电子产品价格指数收于82.59点，与前一周相比环比下跌0.01%；台式机价格指数收于91.43点，与前一周相比环比持平；笔记本价格指数收于103.48点，与前一周相比环比持平；电脑整机价格指数收于101.49点，与前一周相比环比持平。

图 29：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 30：中关村台式机/笔记本/电脑整机近 3 年价格指数（周度）



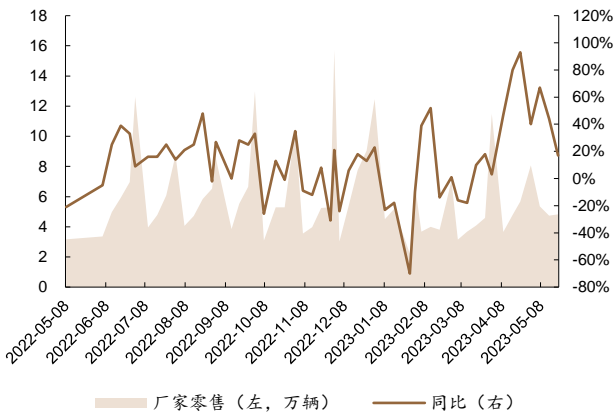
资料来源：中关村电子指数网、Wind，德邦研究所；注：指数基准为 2008 年 8 月=100

3、汽车销量数据跟踪

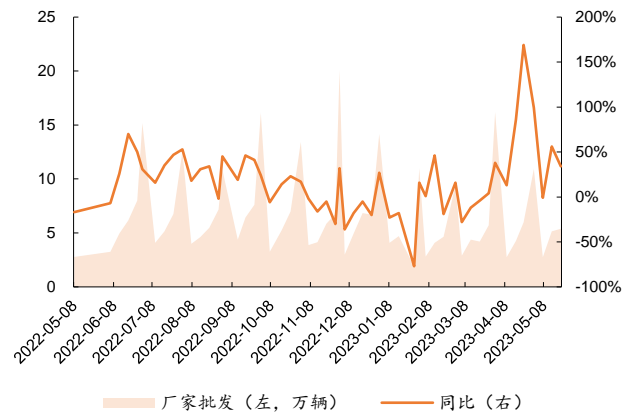
国内乘用车当周日均销量方面，5月21日当周与前一周（5月14日）相比变动情况如下：（1）零售：当周厂家零售销量为日均 4.83 万辆，与去年同期相比同比增长 17.0%，与前一周相比环比增长 2.0%。（2）批发：当周厂家批发销量为日均 5.40 万辆，与去年同期相比同比增长 34.0%，与前一周相比环比增长 4.8%。（3）库存：批发销量多于零售销量的部分构成经销商库存，当周经销商库存日均增长 0.57 万辆，前一周经销商库存日均增加 0.42 万辆。

图 31：国内乘用车近 1 年当周日均销量：厂家零售

图 32：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



资料来源：乘联会、Wind，德邦研究所

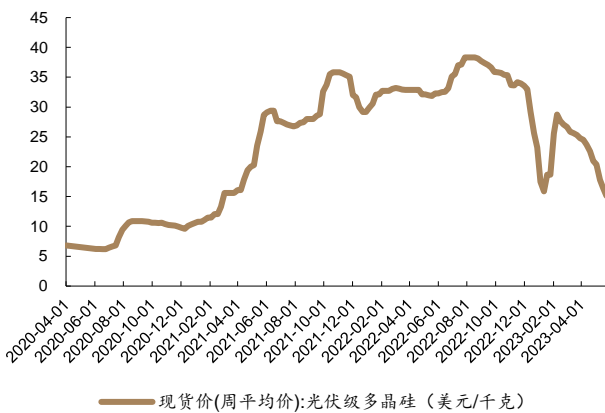
4、光伏行业数据跟踪

现货平均价方面，5 月 24 日当周与前一周（5 月 17 日）相比变动情况如下：

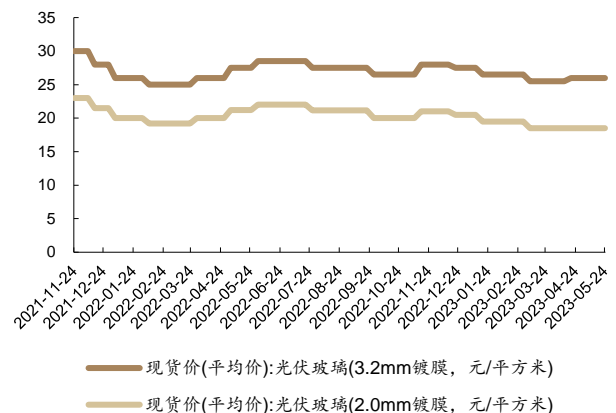
- (1) **硅料**：光伏级多晶硅收于 15.11 美元/千克，与前一周相比环比下跌 7.81%。
- (2) **辅材**：光伏玻璃（3.2mm 镀膜）收于 26.00 元/平方米，与前一周相比环比持平；光伏玻璃（2.0mm 镀膜）收于 18.50 元/平方米，与前一周相比环比持平。
- (3) **组件**：晶硅光伏组件收于 0.180 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 1.10%；薄膜光伏组件收于 0.223 美元/瓦，与前一周相比环比下跌 0.89%。

图 33：近 3 年光伏多晶硅周度现货平均价走势

图 34：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

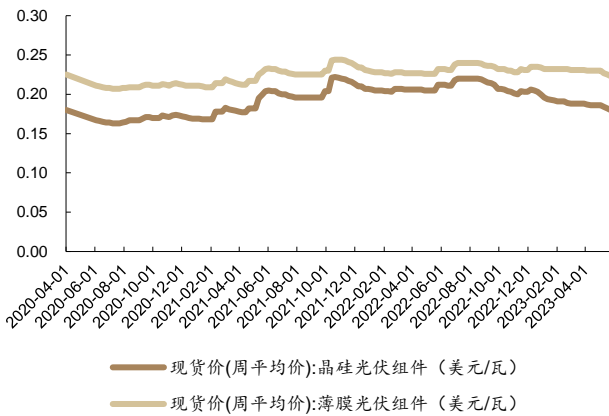


资料来源：Wind，德邦研究所

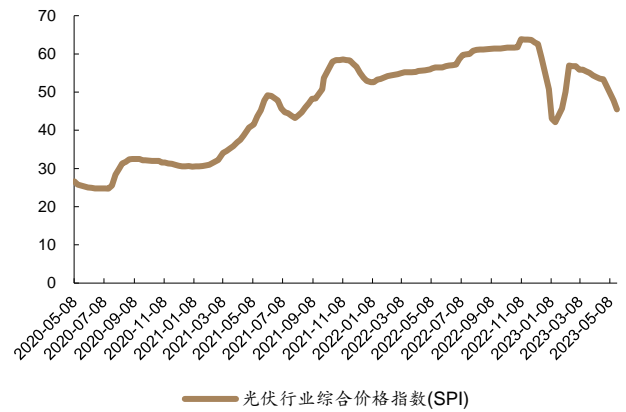
- 行业综合价格指数方面，5 月 22 日与前一周（5 月 15 日）相比变动情况如下：
- (1) **整体**：光伏行业综合价格指数（SPI）收于 45.47 点，与前一周相比环比下跌 4.93%。
 - (2) **硅料**：光伏多晶硅综合价格指数收于 89.78 点，与前一周相比环比下跌 4.61%。
 - (3) **硅片**：光伏硅片综合价格指数收于 58.41 点，与前一周相比环比下跌 8.55%。
 - (4) **电池**：光伏电池片综合价格指数收于 24.10 点，与前一周相比环比下跌 5.42%。
 - (5) **组件**：光伏组件综合价格指数收于 33.82 点，与前一周相比环比下跌 1.02%。

图 35：近 3 年光伏组件周度现货平均价走势

图 36：近 3 年光伏行业综合价格指数走势



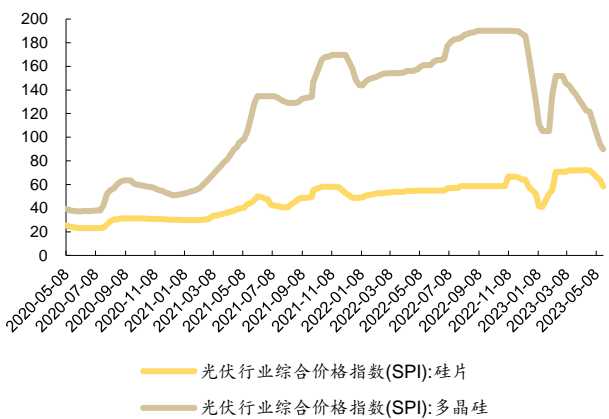
资料来源: Wind, 德邦研究所



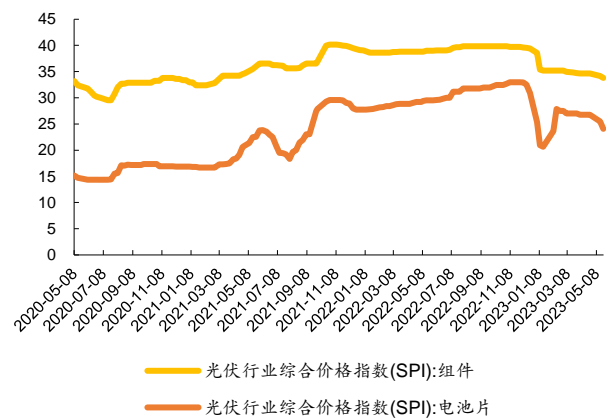
资料来源: SOLARZOOM、Wind, 德邦研究所; 注: 指数基准为 2014 年 5 月 30 日=100

图 37: 近 3 年光伏硅料、硅片综合价格指数走势

图 38: 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

微软宣布推出 Windows Copilot

5月24日,微软宣布推出 Windows Copilot,将 GPT-4 大模型嵌入 Windows PC 操作系统。这意味着用户将可以通过 Windows 11,在新上线的 Copilot 侧边工具栏,且没有任何 APP 作为中介的情况下,直接调用 AI 大模型能力以完成工作生活的各种任务。微软本次推出了超 50 项能力更新,包括 Copilot Stack 服务、Azure AI Studio 开发工具链、Azure AI Safety 服务、Microsoft Fabric 数据分析平台等多款 AI 基础设施服务。此外,微软宣布将新版 Bing 集成到 ChatGPT。在 ChatGPT 刚上线的插件功能列表中,用必应进行搜索(Browsing with Bing)选项出现,据称已面向 Plus 用户开放。此前 ChatGPT 刚刚开放的插件能力,也将进入新版 Bing、Microsoft 365 Copilot 等应用及 Windows Copilot。

(资料来源:智东西)

IDC 发布《中国金融云市场(2022 下半年)跟踪》报告

5月25日, IDC发布《中国金融云市场(2022下半年)跟踪》报告, 报告显示, 2022下半年, 中国金融云美金市场规模达到46.3亿美元, 同比增长18.6%; 人民币市场规模达到322.8亿, 同比增长28.6%。市场增速受到汇率影响较大。

2022下半年, 金融云基础设施市场规模为31.4亿美元, 美元同比增长13.2%; 人民币市场规模219.3亿元人民币, 同比增长22.8%。其中, 公有云基础设施市场份额10.8亿美元, 同比增速为19.4%, 增速与21年下半年相比明显回落; 企业自建专属云(私有云)基础设施市场份额20.7亿美元, 美元同比增速10.3%, 即使排除汇率影响, 同比增速依然在20%以下, 增速明显放缓。金融云解决方案整体市场规模为14.8亿美元, 美元同比增长31.7%。其中, 平台解决方案市场份额为6.6亿美元, 应用解决方案市场份额为8.2亿美元, 平台解决方案市场份额占比继续升高。IDC研究发现, 目前金融云市场呈现出核心系统下移逐步深化、传统ISV服务商与云厂商市场角色两级分化的特征。

(资料来源: IDC 咨询)

5月手机面板行情: 第二季度面板价格续跌

5月22日, CINNO报道称, 随着年中促销旺季来临, 终端品牌备货动能增强, 第二季度面板需求持续强劲, 但品牌客户为降低成本, 多为提前低价备货, 面板价格持续下滑局面将在整个第二季度中延续。CINNO Research 预测, 短期内手机面板价格依然处于下行周期, 2023年5月和6月a-Si/LTPS面板价格将每月下降0.5美金; 刚性AMOLED面板价格将继续下降0.5美金; 柔性AMOLED面板价格或将下降1.5美金。下半年价格的涨跌将取决于下半年需求的持续情况。

(资料来源: CINNO)

2022年下半年全球智能手表外包制造出货量同比增长15%

5月26日, Counterpoint Research最新的全球智能手表外包制造追踪和报告显示, 全球智能手表外包制造出货量同比增长15%, 占2022年下半年全球总出货量的69%。2022年下半年排名前三的智能手表外包制造商分别是立讯精密、富士康和仁宝。在此期间, 这三家公司生产的产品占全球智能手表外包出货量的一半。立讯精密承担了约40%的Apple Watch产量, 是2022年下半年最大的外包智能手表制造商。在二级梯队中, 华勤、LINWEAR、IDO和Yawell的智能手表生产业务表现优异。随着全球智能手表市场扩张, 预计外包制造出货量份额将持续增长。

(资料来源: Counterpoint Research)

康宁宣布Q3上调显示玻璃价格20%

5月24日, 康宁宣布其显示基板玻璃价格将上调20%。这次全球范围涨价将从2023年第三季度开始, 覆盖所有国家和地区、各产品组合及世代尺寸。本次价格调整旨在抵消持续通货膨胀期间高涨的能源、原材料成本和其他非日元计价的运营费用, 这些因素对包括显示行业在内的全球诸多行业都造成了影响。康宁预计随着显示行业持续复苏和典型季节性需求的带动, 2023年下半年显示玻璃的需求

求将会增长。

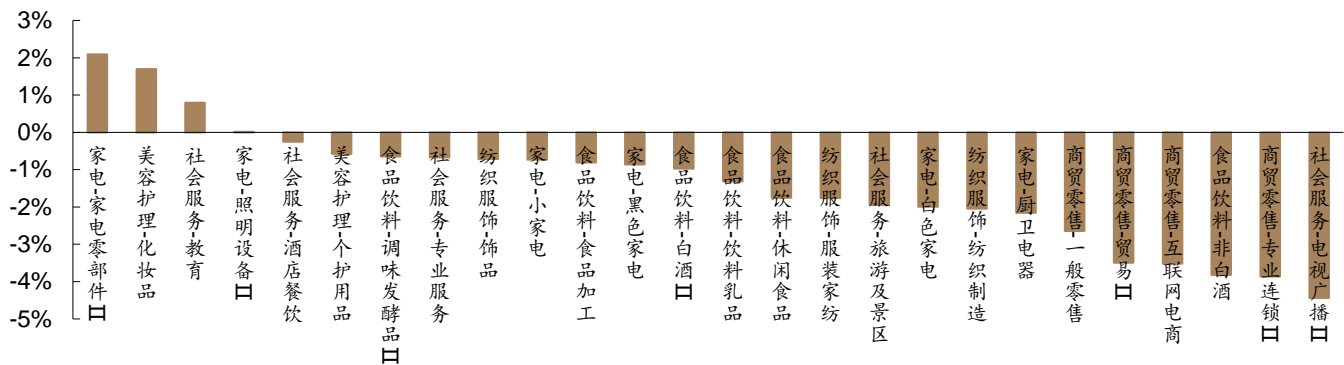
(资料来源: CINNO)

4. 消费产业

4.1. 消费板块行情回顾

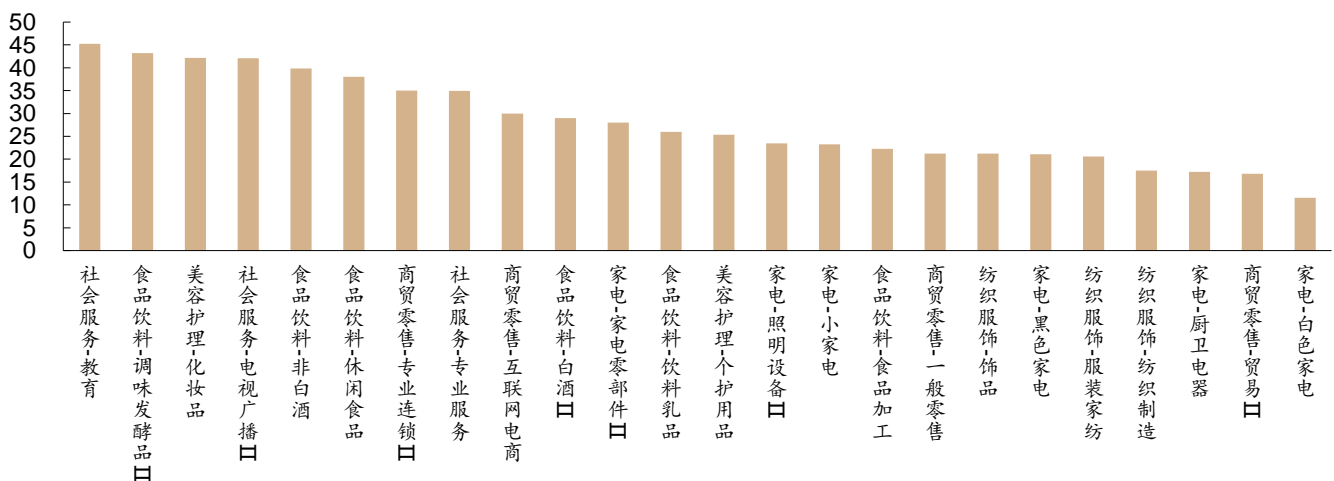
消费板块, 关注家用电器、食品饮料、纺织服饰、商贸零售、社会服务、美容护理等多个行业。市场表现: 本周涨跌幅排名前三的细分行业分别为家电-家电零部件 II (+2.09%)、美容护理-化妆品 (+1.70%)、社会服务-教育 (+0.80%), 涨跌幅排名后三的细分行业分别为社会服务-电视广播 II (-4.43%)、商贸零售-专业连锁 II (-3.86%)、食品饮料-非白酒 (-3.82%)。

图 39: 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 40: 消费板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)



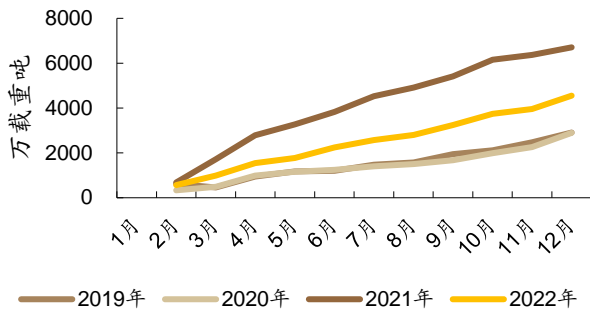
资料来源: Wind, 德邦研究所;

4.2. 消费市场数据跟踪

4 月空调产量 2,586.90 万台, 环比下降 11.73%, 同比上涨 13.50%。3 月中

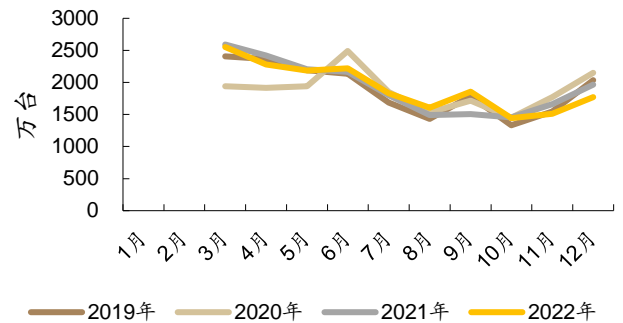
国新接船舶订单量累计值 1,518.00 万载重吨，环比增长 64.11%。

图 41：中国新接船舶订单量累计值



资料来源：Wind，德邦研究所

图 42：空调产量



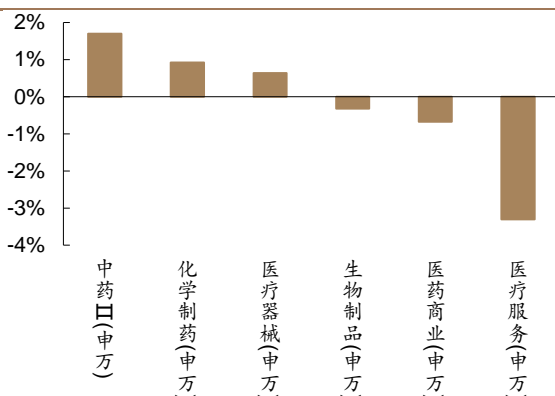
资料来源：Wind，德邦研究所

5. 医药产业

5.1. 医药板块行情回顾

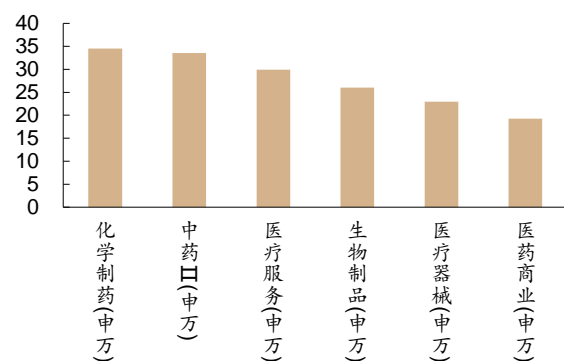
医药生物板块，我们重点关注申万一级行业医药生物下的 6 个二级行业，医疗服务、中药 II、医药商业、医疗器械、生物制品与化学制药。市场表现：涨跌幅排名最靠前的两位为中药 II(申万) (+1.70%) 和化学制药(申万) (+0.92%)，涨跌幅排名后二的为医药商业(申万) (-0.68%) 和医疗服务(申万) (-3.31%)。本周估值水平前两位为化学制药(申万) (34.52 倍)、中药 II(申万) (33.57 倍)，后两位为医疗器械(申万) (22.98 倍)、医药商业(申万) (19.24 倍)。

图 43：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

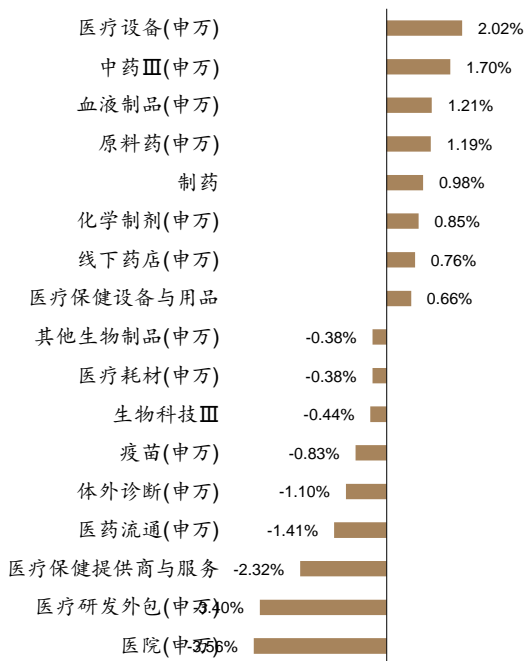
图 44：医药板块申万二级行业本周收盘时估值水平 (PE-TTM)



资料来源：Wind，德邦研究所

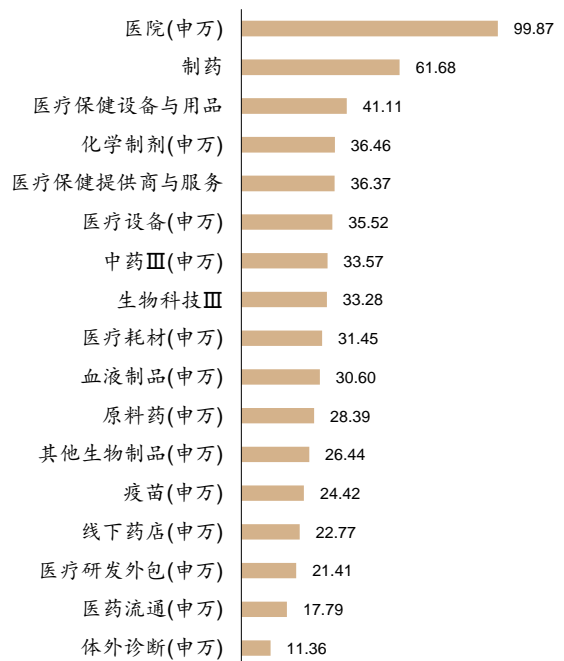
重点关注医药生物中的 wind 三级和申万三级相关指数，市场表现：涨跌幅排名最靠前的三位为医疗设备(申万) (+2.02%)、中药 III(申万) (+1.70%)、血液制品(申万) (+1.21%)。估值水平排名前三为医院(申万) (99.87 倍)、制药 (61.68 倍)、医疗保健设备与用品 (41.11 倍)。

图 45：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 46：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

制药产业加速智能化升级下，药机企业大有可为

在当前制药产业创新升级的大背景下，制药行业亟需能够应对快速变化的需求、同时减少对人工干预的依赖的制造技术，因此，智能化与制药产业的联系正越来越紧密，而大批国内制药企业也在越发积极的投身到智能化项目建设、改造大潮中。

为有效赋能制药企业长远发展，构建企业的核心竞争力，为企业发展提供有力支撑，药品生产向智能化制造转型升级已成大势所趋。分析人士认为，未来随着药企不断利用物联网、人工智能、机器人、高级计算等新技术，挑战传统的药物制造方法、实践和商业模式，国内药物生产的敏捷性、效率、灵活性和质量都将不断提高。

在制药生产车间大力发展智能化、无人化、少人化的背后，离不开制药装备行业企业的支持。因此，业内认为，药企加速智能化升级的同时，制药设备产业也将持续受益。众多药机企业将搭上智能制造的快车，通过大力打造智能工厂，研发智能化设备及生产线等来助力药企实现更加高效、安全的生产。

业内预计，未来智能工厂将成为推动智能制造的切入点和突破口，成为制药企业争相布局的对象。而这对制药装备行业发展来说，也将带来更多新机遇。以头部企业为代表的制药装备企业将不断与时俱进，加大研发投入，加强创新力度，为制药企业智能化转型升级持续提供保障。

(资料来源：制药网)

中药集采将成为常态，或带动中药市场增长

近日，全国中成药联合采购办公室正式发布《全国中成药采购联盟集中采购文件》(以下简称《采购文件》)，意味着中成药国采正式进入落地阶段。

《采购文件》显示，本次采购的中成药品种共包括复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁、华蟾素等 16 个品种，涵盖慢病、肿瘤等治疗领域，对应的分为 16 个采购组。从覆盖面来看，本轮中成药集采覆盖 30 个省级单位；在综合评价标准方面，本轮集采新增了药材品质的加分项和供应能力的扣分项。集采风暴已卷至中药领域，此前，国家医保局发布的《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》中，就明确将持续扩大药品集采覆盖面，到 2023 年底，每个省份的国家和省级集采药品数累计达到 450 种，其中省级集采药品应达到 130 种，化学药、中成药、生物药均应有所覆盖。

对于中药领域 2023 年的发展，业内认为，随着中药集采常态化，将推动中成药进院并拉动中药市场增长。同时，人口老龄化正在加剧，全民健康意识也在不断提高，对于中药饮片等品类的需求有望增加，成为中药行业新的增长引擎。

(资料来源：制药网)

基药目录调整在即，众多药企摩拳擦掌准备中

5 月 10 日，国家卫健委召开药政工作电视会议，会上提及基药、短缺药、儿童药等药品的保障作为 2023 年的重点工作任务，释放出基药目录的调整即将到来的信号。此外，地方如辽宁等地发文要求：所有医院药品使用监测情况，上报 2022 年的化学药品、生物制品、中成药等药品目录和配备使用情况。业内普遍认为，这一举措是为今年基本药物目录调整积累数据。

基本药物可以说是药品进入基层市场的重要手段，产品一旦进入目录，便有望借助政策红利迅速拓展更多的市场。目前，众多药企为了进新一轮基药目录，正摩拳擦掌准备中。

从目前表态要进基药目录的药企来看，多为中药企业。近年来，中药行业持续获得政策红利支持，包括《“十四五”中医药发展规划》、《中药注册管理专门规定》、《中医药振兴发展重大工程实施方案》等文件，都大大提升了对中医药发展的支持力度。进入后疫情时代，加上人口老龄化加剧，慢性病高发，以及我国人民健康管理意愿不断增强，医疗保健市场需求有望逐渐由“治疗”需求向“预防”需求转化，给中医药市场带来增长空间。

业内认为，受益于基药调整，基药独家品种将有望上量，随着更多中药纳入基药目录，患者消费意愿提升，使用中医药的空间增加，整个市场也有望进一步扩大。

(资料来源：制药网)

国药医工鞠群：以数字为翼，打造医工生态圈

国药集团(上海)医学工程技术有限公司总经理鞠群接受中国经济网采访时指出，随着数字化技术应用不断普及，数字化建设在医院的应用领域由管理领域

向临床、科研、教学、后勤等领域拓展，且由单纯的数据采集存储向数字智能管理方向发展。未来，其所在的国药医工，将在医工云 3.0 系统的基础上，持续加大科技创新力度，在专业技能提升和市场模式创新双轮驱动下，打造医工生态圈，从而助力医院实现高质量发展。

鞠群补充：“之前的医工行业，往往是以医院端，尤其是把公立医院端作为客户基础，把厂家当作资源、把技术当作基础。而我们的新战略，是将上游客户厂商、下游客户（医院及科研机构）当作共同合作伙伴。把专业基础建设作为战略路径，形成了专业技能提升和市场模式创新的双链驱动战略体系，从而共同打造医工生态圈。”

（资料来源：中国经济网）

技术照进现实：马斯克脑机接口获准进行人体试验

美国洛杉矶当地时间 5 月 25 日，马斯克的脑机接口公司 Neuralink 宣布一项重大进展：公司已获得美国食品药品监督管理局（FDA）批准，其植入式脑机接口设备（BCI）可在人体上开展临床研究。

国内首例介入式脑机接口动物试验的主刀医生、宣武医院神经外科主治医师马永杰告诉经济观察网记者，在 3-5 年前，人们把马斯克视作疯狂的人，但随着 FDA 批准脑机接口的人体试验，这项技术的确是能够照进现实的。Neuralink 获批开展人体试验，中国脑机接口公司柔灵科技首席科学家刘冰并不意外：“即使这一次不批，下一次也会批。争议永远存在，风险也要认真评估，但一定会往这个方向走。”心玮医疗首席财务官张涵告诉经济观察网记者，Neuralink 获批开展人体试验，对整个脑机接口行业来说是个好消息，能让行业受到更多资本和产业方的关注，促进中国脑机接口向前发展。

（资料来源：经济观察网）

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

类别	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； 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。	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。