



民营经济或将迎来发展新阶段

——宏观周报（20230717-20230723）

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

相关研究

1.4月地产销售是升？还是降？——

宏观周报（20230515-20230521）

2.调整金融市场收益水平，引导更多

资金流向实体经济——宏观周报

（20230522-20230528）

3.经济恢复弱于预期，政策端或将加

码——宏观周报（20230529-

20230604）

4.6月房地产需要供需两端齐发力——

宏观周报（20230605-20230611）

5.积极政策开启，权益配置价值提升

——宏观周报（20230612-

20230618）

6.积极因素有所增加，但内需仍显不

足——宏观周报（20230626-

20230702）

7.我国实际利率水平相对偏高——

宏观周报（20230703-20230709）

8.出口增速承压，但地区结构产品结

构有亮点——宏观周报（20230710-

20230716）

9.出口增速承压，但地区结构产品

结构有亮点——宏观周报

（20230710-20230716）

投资要点

- **核心观点：**民营经济是我国最具活力的经济群体之一，在80年代改革初期、92年南巡讲话后、加入世贸组织等阶段民营经济都有较快发展，在我国平台经济、新能源汽车、光伏等产业赶超和引领世界水平过程中均显现出了很强的生命力，但在近期经济增速下行过程中发展速度偏慢。2023年7月14日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，释放了国家支持民营经济发展壮大的决心，将减少针对民企的市场准入限制，提振民间投资信心，增强经济内生增长动力。民营经济是科技创新的重要主体，民营经济可能正迎来发展的新阶段，并在我国高质量发展中发挥更大作用。
- **改革开放以来民营经济快速发展，已经成为我国经济的重要组成部分。**80年代“万元户”，92年“南巡讲话”后的下海潮，2000年后“入世”的开放等阶段，都催生了民营经济的大发展。目前，民营经济已经成为国民经济的主要组成部分，占GDP构成的60%以上，解决了80%以上的就业。截至今年5月，我国登记在册的民营企业数量为5093万户，较2012年底增长了3.7倍，民营企业在全部企业中的占比升至92.4%。
- **民营企业是科技创新的重要生力军，赶超国际先进水平的重要主体。**知识产权平台IPTOP数据显示，2022年至今，全国发明专利授权数量排名前10位的企业中，民营企业占据6席。2022年12月，国家知识产权局知识产权发展研究中心数据显示，民营企业作为科技创新的重要主体，贡献了全社会70%的技术创新成果、80%的国家专精特新小巨人和90%的高新技术企业，2022年高新技术企业贡献了全国企业68%的研发投入。我国在平台经济、新能源汽车、光伏新能源等产业发展中显现出了很强的竞争力。如光伏产业，从硅料到硅片、光伏电池、逆变器、组件，全产业链主要环节最大最具竞争实力的企业都在国内，技术水平、成本优势、规模优势均已居全球领先水平，其中多数龙头企业是民营企业。
- **近期民营企业发展相对偏慢，在经济增速下行过程中投资意愿略显不足。**数据显示，民间固定资产投资累计同比增速自2022年3月以来连续15个月下滑。6月，民间固定资产投资占全部固定资产投资比重降至52.9%，累计同比增速为-0.2%，低于整体固定资产投资增速，体现出民间投资信心不足。
- **民营企业或将迎来新的发展机遇期。顶层设计文件发布，加大对民营经济政策支持力度。**7月14日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》。《意见》提出对各类所有制企业一视同仁、平等对待，支持符合条件的民营企业上市融资和再融资等31条政策举措。**常态化沟通交流机制有利于解决民营企业的实际问题。**7月6日，国务院总理李强在经济形势专家座谈会上表示，要建立健全政府与民营企业等各类企业的常态化沟通交流机制，及时改进政策举措，进一步提振信心、稳定预期。截至目前，发改委已召开三次民营企业交流座谈会，逐一回复相关问题，并表示以后还将常态化举办。民营企业可能正迎来新的发展机遇期，并进而带动我国经济高质量发展。
- **下周关注：**中国7月政治局会议；中国6月工业企业利润；美联储公布7月利率决议；美国6月核心PCE；欧美7月Markit PMI初值；欧元区7月经济景气指数。
- **风险提示：**地缘政治风险；海外金融事件风险。

正文目录

1. 促进民营经济发展是我国改革开放以来的重要政策	4
2. 民营企业是赶超国际先进水平的重要主体.....	4
3. 民营经济或将迎来新的发展机遇期	6
4. 行业周观点汇总.....	8
5. 下周关注	10
6. 风险提示	10

图表目录

图 1 新能源乘用车产销增速, %	6
图 2 2023 年 1-5 月新能源汽车销量 TOP10, %	6
图 3 太阳能电池产量及增速, 万千瓦, %	6
图 4 2022 年至今发明专利授权数量 TOP10, 件	6
图 5 民间固定资产投资完成额占全部固投比重, %	7
图 6 民间固定资产投资累计同比增速, %	7

1.促进民营经济发展是我国改革开放以来的重要政策

回顾我国民营经济发展历程，80年代“万元户”，92年“南巡讲话”后的下海潮，2000年后“入世”的开放等阶段，都催生了民营经济的大发展。目前，民营经济已经成为国民经济的主要组成部分，占GDP构成的60%以上，解决了80%以上的就业。国家市场监督管理总局数据显示，截至今年5月，我国登记在册的民营企业数量为5093万户，较2012年底增长了3.7倍，民营企业在全部企业中的占比升至92.4%，民营经济在国民经济发展中的地位和作用进一步提升。

1981年党的十一届四中全会通过的《关于建国以来党的若干历史问题的决议》提出“一定范围的劳动者个体经济是公有制经济的必要补充”，我国民营经济自此进入改革发展阶段。1987年党的十三大首次承认并允许私营经济发展；1988年私营经济写入宪法，《中华人民共和国私营企业暂行条例》颁布，私营经济在法律上得到正式承认，并开始加速发展。1992年邓小平南巡讲话之后，我国民营经济发展驶入快车道。1992年党的十四大明确了我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制，并提出“以公有制包括全民所有制和集体所有制经济为主体，个体经济、私营经济、外资经济为补充，多种经济成分长期共同存在和发展”。2001年，加入世贸组织过程中，借鉴国际经济，对外开放，也对国内民营企业开放。2002年，党的十六大提出“两个毫不动摇”，为民营经济公平参与市场竞争起到了重要的推动作用。

党的十八大以来，我国经济从高速增长迈向高质量发展阶段，2013年党的十八届三中全会提出“公有制经济和非公有制经济都是社会主义市场经济的重要组成部分，都是我国经济社会发展的重要基础”，为民营经济发展拓展了更大空间。2018年，习近平在民营企业座谈会上高度肯定了民营经济的积极作用，并以“自己人”来定位民营企业，稳定了民营经济发展环境。2019年12月，中共中央、国务院发布《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》。《意见》提出，坚决抵制、及时批驳澄清质疑社会主义基本经济制度、否定民营经济的错误言论，平等对待优秀民营企业 and 企业家，并提出26条支持民营企业改革发展的具体措施。

我国经济转向高质量发展阶段后，逐步摆脱依赖低劳动力成本、牺牲环境资源换取经济增长的传统、粗放型发展模式，转而推动产业结构调整，建设现代化产业体系，扩大内需和消费升级，培育增长新动能。民营经济发展模式也从投资驱动更多转向创新驱动，而这需要保障民营企业平等市场准入、平等使用资源要素，进一步完善产权保护制度，持续激发民营企业创新活力。

2022年8月，科技部、财政部联合印发《企业技术创新能力提升行动方案(2022—2023年)》，提出健全民营企业获得创新资源的公平性和便利性措施，形成各类企业“创新不问出身”的政策环境。同年10月，国家发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》，支持民间投资参与科技创新项目建设。

2.民营企业是赶超国际先进水平的重要主体

民营企业是科技创新的重要生力军，在赶超国际先进水平中发挥着不可或缺的作用。知识产权平台IPTOP数据显示，2022年至今，全国发明专利授权数量排名前10位的企业中，民营企业占据6席。2022年12月，国家知识产权局知识产权发展研究中心发布的《中国民营企业发明专利授权量报告(2021)》数据显示，民营企业作为科技创新的重要主体，贡献

了全社会 70%的技术创新成果、80%的国家专精特新小巨人和 90%的高新技术企业，2022 年高新技术企业贡献了全国企业 68%的研发投入。平台经济、新能源汽车和光伏产业是我国民营经济推动科技创新的代表性行业。

我国互联网发展起步于 20 世纪 90 年代，各大民营互联网平台企业大多成立于 90 年代末和新世纪之初。2000 年之后，随着 PC 端网民数量的持续增长，我国互联网行业进入快速成长期。2010 年之后，移动互联网的逐步普及进一步推动了互联网产业的快速发展。2018 年，《政府工作报告》首次提出“平台经济”概念，随后国家陆续出台《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》《关于支持新业态新模式健康发展激活消费市场带动扩大就业的意见》等政策。但随着平台规模和资本的不断扩张，“平台经济”也暴露出一些问题，例如平台企业滥用市场支配地位等。2021 年，国家反垄断局正式成立，对互联网平台违规行为进行整治，监管环境整体趋严。2023 年 7 月，央行等三部门共同发文称，平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务的集中整治转入常态化监管。平台企业在激烈的市场竞争中发展壮大，生存能力、发展能力很强，网上经营、网上支付等都达到了全球领先水平，著名平台企业战胜国际巨头在国内市场的竞争，有力得振兴了民族经济。近年来，平台经济在助力经济回升、吸纳就业、硬科技创新等方面发挥了积极作用。国家发改委数据显示，2020-2022 年，市值排名前 10 位的平台企业累计研发投入超 5000 亿元，年均增速达 15%，授权专利总量超 5 万件。平台企业研发投入强度高，是科技创新的重要力量，加强技术创新不仅增强了企业自身的市场竞争力，同时也推动了高水平科技自立自强和经济高质量发展。

民营企业在新能源汽车发展中的表现，是民营企业赶超国际先进水平取得成功的又一个重要领域。中国新能源汽车从零到一，从弱到强，财政补贴、税收优惠和配套扶持等政策在其中发挥了重要作用。2010 年，财政部发布《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》，“插电式混合动力乘用车最高补助 5 万元/辆，纯电动乘用车最高补助 6 万元/辆”，彼时我国新能源汽车年产量仅 7181 辆。¹随后数年，相关部门持续出台新能源汽车补贴相关政策，在补贴政策推动下我国新能源汽车产销量快速提升。

税收优惠方面，财政部等部门 2020 年出台《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》，对规定时间内购置的新能源汽车免征车辆购置税；今年 6 月，财政部表示将新能源汽车车辆购置税减免政策延长至 2027 年 12 月 31 日。配套政策方面，财政部于 2014 年发布《关于新能源汽车充电设施建设奖励的通知》，提出对建设新能源汽车配套充电基础设施给予补助和奖励。

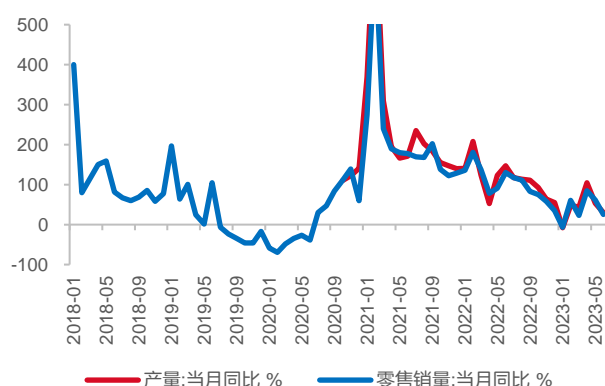
工信部表示，我国新能源汽车产销量连续 8 年位居世界第一。2022 年全年新能源汽车产销分别实现 705.8 万辆、688.7 万辆，同比分别增长 96.7%、93.4%，2012 年以来新能源汽车销量 CAGR 达到 87%。乘联会数据显示，2022 年我国新能源汽车渗透率为 25.6%，提前三年完成《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》制定的 2025 年达到 20%左右的目标，且 2023 年 6 月新能源汽车渗透率进一步升至 35.1%。中汽协数据显示，从 1995 年我国首辆新能源汽车起步，到实现 1000 万辆产量，历时约 27 年；而从 1000 万辆到第 2000 万辆下线，仅用时一年半，显示出我国新能源汽车产业迅猛的发展速度。

从市场格局来看，乘联会数据显示，截至 5 月份，2023 年民营企业比亚迪新能源汽车已累计销售 81.4 万辆，市场份额占比 35.6%，领先第二名特斯拉（9.7%）25.9 个百分点。从新能源汽车销量排名前 10 位的厂商来看，民企占据半壁江山，国企和中外合资各 2 席，外资 1 席。其中，前 10 位中的 5 家民企厂商销量约占新能源汽车整体市场份额的一半。启信宝数据显示，截至 2022 年，民营企业占新能源汽车产业比例高达 87.9%，外资和国资分别占比 5.5%、4.5%，民营经济是推动我国新能源汽车产业快速发展的中流砥柱。

¹ 数据来源：工信部，https://www.gov.cn/gzdt/2011-01/18/content_1787053.htm

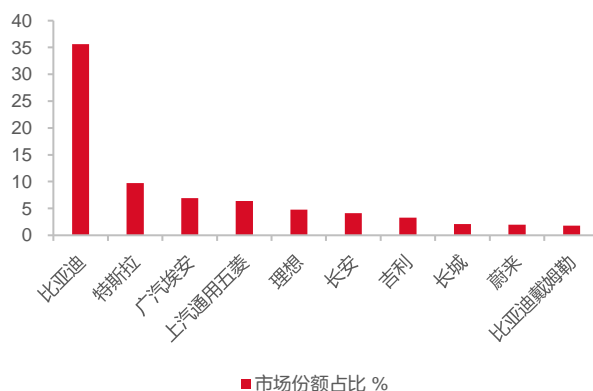
与之相似，我国光伏产业在财政补贴等政策支持下实现跨越式发展，其中民营企业在国际竞争中显示出了很强的生命力。早年，我国光伏行业过度依赖出口，国内应用市场和相应产品开发力度不足，关键技术装备和核心材料发展缓慢。2011年，国家发改委发布《关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》，制定了全国统一的太阳能光伏发电标杆上网电价；2013年，国家发改委发布《关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》，对分布式光伏发电实行按照全电量补贴的政策，补贴标准为0.42元/千瓦时。党的十八大以来，我国积极推进能源供给革命，中央和地方密集出台光伏补贴、光伏项目建设、发展光伏创新技术等政策举措，我国光伏开发建设速度明显加快。2010-2022年，我国太阳能电池产量从约6GW增长至344GW，12年间增长超56倍。国家能源局数据显示，2022年全国新增光伏并网装机容量87.4GW，累计光伏并网装机容量392.6GW，新增和累计装机容量均为全球第一。目前，从硅料到硅片、光伏电池、组件，光伏全产业链最大最具竞争力的企业都在国内，技术水平、成本优势、规模优势均已居全球领先水平，其中许多龙头企业是民营企业。

图1 新能源乘用车产销增速，%



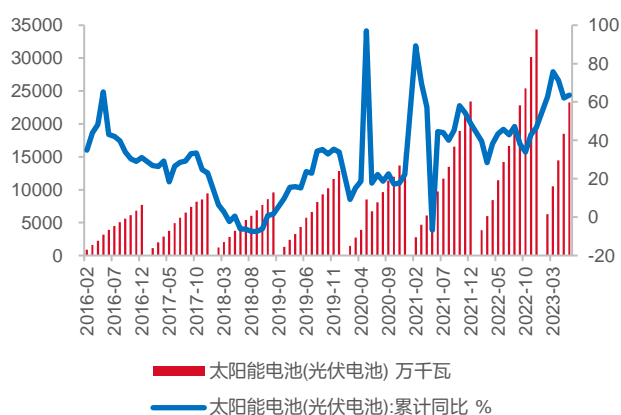
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 2023年1-5月新能源汽车销量TOP10，%



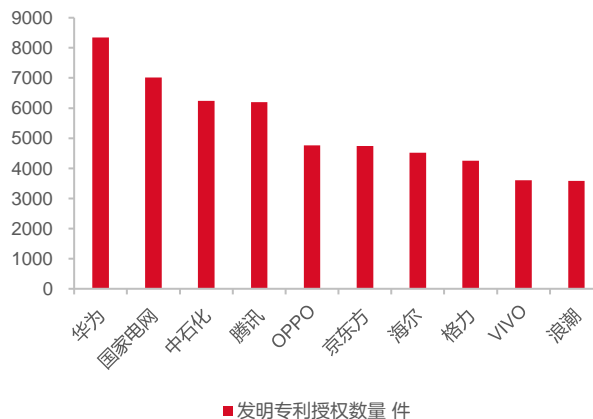
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 太阳能电池产量及增速，万千瓦，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 2022年至今发明专利授权数量TOP10，件

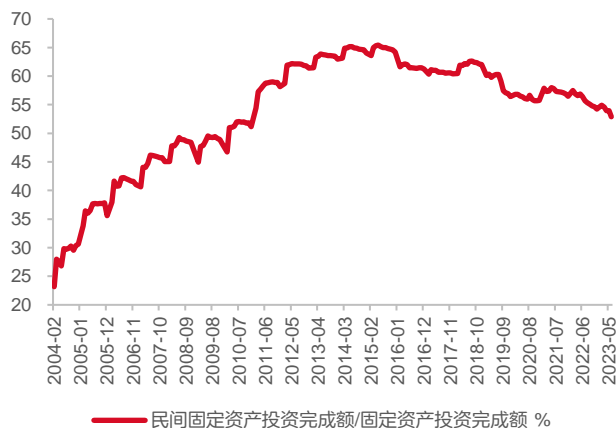


资料来源：Wind，东海证券研究所

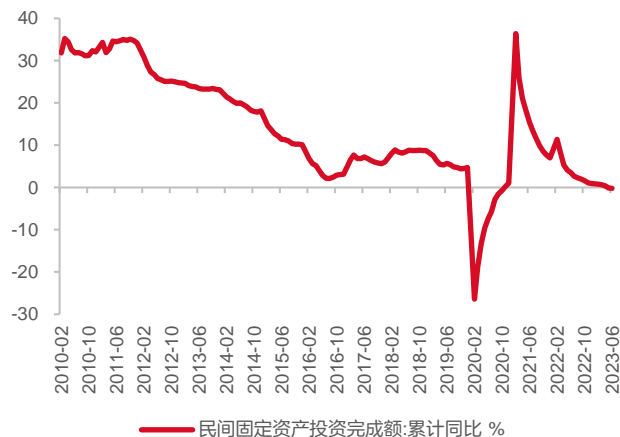
3. 民营经济或将迎来新的发展机遇期

当前，民营企业发展面临一定困难。民间固定资产投资占全部固定资产投资比重自2015年触顶（65.4%）后总体呈回落态势，今年6月降至52.9%；民间固定资产投资累计同比增速自2022年3月以来连续15个月下滑，6月为-0.2%，低于整体固定资产投资增速，体现出当前民间投资信心不足。有关部门虽已注意到民营企业发展难处，明确表示支持民营经济

发展，但民营企业面临的发展困难可能仍被低估。例如，国家发改委在6月举行的新闻发布会上表示，要持续破除民营企业公平参与市场竞争的制度障碍，持续加强民营企业平等使用资源要素的保障力度，保持政策连续性稳定性，设置合理过渡期。民营企业面临的一些制度障碍可能仍未完全解决，部分地区针对民营企业的政策措施可能存在不稳定性，包括在环保治理、安全检查等方面的层层加码或“一刀切”，可能会直接影响企业生产运营，不利于稳定民营企业投资和发展预期。

图5 民间固定资产投资完成额占全部固投比重，%


资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 民间固定资产投资累计同比增速，%


资料来源：Wind，东海证券研究所

顶层设计文件发布，加大对民营经济政策支持力度

2023年4月21日二十届中央全面深化改革委员会召开第一次会议，会议审议通过《关于促进民营经济发展壮大的意见》。2023年7月14日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》。意见围绕持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障、着力推动民营经济实现高质量发展、促进民营经济人士健康成长、持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围、加强组织实施等方面提出三十一条意见。

《意见》提出：1) 全面落实公平竞争政策制度，坚持对各类所有制企业一视同仁、平等对待。2) 鼓励符合条件的民营企业发行科技创新公司债券，支持符合条件的民营企业上市融资和再融资。3) 依法保护民营企业产权和企业家权益，最大限度减少侦查办案对正常办公和合法生产经营的影响。4) 鼓励民营企业根据国家战略需要和行业发展趋势，持续加大研发投入，开展关键核心技术攻关；培育一批关键行业民营科技领军企业；加大政府采购创新产品力度。5) 依法规范和引导民营资本健康发展，为资本设立“红绿灯”，集中推出一批“绿灯”投资案例；支持平台企业在创造就业、拓展消费、国际竞争中尽显身手，推动平台经济规范健康持续发展。

常态化沟通交流机制有利于解决民营企业的实际问题

今年3月，中办印发《关于在全党大兴调查研究的工作方案》，其中调研内容包括推动高质量发展、推进高水平科技自立自强、扩大国内需求、建设现代化产业体系、落实“两个毫不动摇”等12个方面。7月3日，国家发改委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，与部分民营企业负责人进行交流。7月6日，国务院总理李强在经济形势专家座谈会上表示，要建立健全政府与民营企业等各类企业的常态化沟通交流机制，及时改进政策举措，进一步提振信心、稳定预期。截至目前，发改委已召开三次民营企业交流座谈会，并逐一回复相关问题，以后还将常态化举办。7月13日，李强主持召开平台企业座谈会，与美团、阿里云

等企业负责人沟通交流。民营企业可能正迎来新的发展机遇期，并进而带动我国经济高质量发展。

政府建立与民营企业开展常态化沟通交流机制，可以及时了解民营企业发展现状，听取民营企业真实想法，更好地解决企业发展面临的困难，出台针对性政策、支持民营企业更好发展。我们认为，民营经济发展可能会迎来一个新的发展阶段。

结论：民营经济是我国最具活力的经济群体之一，在 80 年代改革初期、92 年南巡讲话后、加入世贸组织等阶段民营经济都有较快发展，在我国平台经济、新能源汽车、光伏等产业赶超和引领世界水平过程中均显现出了很强的生命力，但在经济下行过程中总体发展速度偏慢。2023 年 7 月 14 日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，释放了国家支持民营经济发展壮大的决心，将减少针对民企的市场准入限制，提振民间投资信心，增强经济内生增长动力。民营经济是科技创新的重要主体，民营经济可能正迎来发展的新阶段，并在我国高质量发展中发挥更大作用。

4.行业周观点汇总

表1 行业周观点

行业	周观点及标的 (2023/07/17-2023/07/23)	联系人	电话
	宏观审慎调节参数上调 本币汇率企稳或已不远		
FICC	<p>1.汇率：本周美元指数小幅反弹至 101.08。美元兑人民币汇率中间价报收 7.14。周四央行、外管局出手稳定汇率预期，将宏观审慎调节参数由 1.25 上调至 1.5。此举有望释放境内市场美元流动性，促进企业结汇需求，有助于人民币汇率波动斜率的缓和，综合而言，我们认为汇率企稳或已不远。</p> <p>2.利率：本周中债维持偏强运行，经济数据发布后利率债收益率明显下行，“存量房贷利率调降”发酵预期提振长端利率债，30 年国债期货主力合约本周创历史新高。当前资金面仍较宽松，经济修复尚需耐心，地产端提振政策偏温和，债市风险总体不大，三季度我们认为债市仍有不少参与机会。</p> <p>3.商品：本周 RJ/CRB 商品指数涨 2.1%，原油延续反弹，布油重回 80 美元/桶上方。下周关注美联储 7 月议息会议政策利率指引，当前为会议静默期，CME 预期 7 月加息 25bp 概率已达 99%。</p> <p>4.权益：本周 A 股大盘震荡回落。中期而言，美国加息周期或近尾声，国内有望步入被动去库。叠加宽货币周期开启，长周期角度，当下仍为国内权益良好布局时点，胜率较高可适当乐观。</p> <p>风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外银行业危机蔓延、国际地缘摩擦超预期。</p>	李沛	18201989766
家电	<p>出口链或有望好转。从海外部分家电公司、零售商一季报看，存货同比减少。根据海关数据，2023 年 3-6 月，我国家电出口金额同比增长，修复趋势初现。汇率贬值有望对出口企业盈利产生一定的积极作用，如影响财务费用、毛利率等。同时海运费用回落，也有助于缓解成本压力。关注海尔智家、新宝股份、石头科技、比依股份、格力博。</p> <p>风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；海外市场波动风险。</p>	王敏君	18810137073
石油石化	<p>美国继续 SPR 增储动作，油气上游资本开支维持，OPEC+与美国缺乏原油增产意愿，以中国为首的经济体有望维持 2023 年原油消费，油价将维持相对高位，利好资源储备水平良好、炼油产能领先、开采成本控制良好的上市石化国企，如：中国石油、中国海油、中国石化。以及整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。</p>	张季恺	15620941880
化工	<p>1.氟化工：部分厂家三代制冷剂价格上调，高温拉动制冷剂需求，建议关注：巨化股份、永和股份、三美股份。</p> <p>2.农化板块：草甘膦价格持续回升，陶氏海外事故对海外草甘膦供应产生不确定影响，海外需求消费回升；俄罗斯宣布中止“黑海协议”，小麦价格大幅上涨，国际尿素、磷酸一铵、硫酸铵等化肥供应紧缺预期，叠加海外市场行情好转，产品价格上行，建议关注：兴发集团、广信股份、云天化、亚钾国际、湖北宜化等。</p>	吴骏燕	13775119021
		张晶晶	

	<p>3. 轮胎板块逻辑不变，海外需求向好，行业景气提升，建议关注赛轮轮胎、玲珑轮胎和森麒麟。</p> <p>4. MDI、TDI 价格价差波动上行，带动企业盈利提升，建议关注：万华化学。</p> <p>风险提示：产品价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；政策变化的风险。</p>		
建材	<p>政策再提支持城中村改造，对一二线城市地产需求有望提振，但考虑到开发周期较长且更市场化，预计实际刺激效果有限。仍建议关注业绩恢复较好的消费建材板块，东方雨虹、三棵树、兔宝宝等；若经济恢复较好，顺周期品种玻璃、玻纤亦有望迎来业绩修复。</p> <p>风险提示：政策落地不及预期；原材料成本上涨。</p>	吴骏燕	17701635056
		S0630517120001	
食品饮料	<p>本月社零健康，认知差加大，边际向上确定性强。受基数效应影响，6 月社零环比回落但对比 2019CAGR，多数品类存在环比提升，且实现恢复加速状态，其中可选弹性好于必选，但必选恢复同样不弱，渠道整体健康，符合我们此前的“复苏方向不变”及“温和复苏”的判断。同时，收入及支出剪刀差减弱证明消费意愿正在回升。具体行业方面，一方面，酒类持仓比较高，次高端、白牌库存问题难消除，但高端龙头边际改善，地产酒尤其是部分中小身份龙头影响有限，Q2 后动能较足；另一方面，非酒整体表现较好，包括零食、乳制品，具备较高左侧布局价值。</p> <p>风险提示：原材料价格的影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响。</p>	丰毅	13571855319
		S0630522030001	
美容护理	<p>1. 化妆品方面，建议关注具备品牌力优秀、产品矩阵丰富的国货美妆龙头珀莱雅。</p> <p>2. 医美方面，监管趋严推动合规市场扩张，推荐关注合规产品线丰富的上游龙头医美企业爱美客以及下游大型医美机构朗姿股份。</p> <p>风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；行业景气度下行。</p>	任晓帆	18896572461
		S0630522070001	
		丰毅	
		S0630522030001	
农林牧渔	<p>1. 生猪养殖。本周生猪价格继续低位震荡，仔猪价格低位下跌，行业已连续亏损超过半年，目前养殖户资金压力较大，行业产能去化将加速。涌益咨询 6 月能繁母猪存栏环比-1.68%（前值为-0.93%）。此外，当前猪肉需求疲软，屠宰企业库容率持续增加。板块调整后具有较高的安全边际，在“低猪价+低估值”的背景下，建议关注具有成本优势且经营稳健的企业，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、华统股份。</p> <p>2. 种业：俄罗斯宣布停止执行黑海港口农产品外运协议，或对全球农产品价格供给形成干扰，建议关注粮食安全主题投资机会，大北农、隆平高科、苏垦农发。</p> <p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p>	姚星辰	13661571036
		S0630523010001	
医药	<p>本周医药生物板块整体表现相对低迷。当前已进入中报披露密集期，建议重点关注业绩边际改善显著，基本面稳健向好，估值相对合理，政策支持友好的相关细分板块及个股，关注二类疫苗、创新药械、连锁药店、血制品等。建议关注个股：康泰生物、贝达药业。</p> <p>风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。</p>	杜永宏	13761458877
		S0630522040001	
汽车	<p>持续关注汽车板块中报行情，去年基数较低，行业整体增速可观，部分板块存在超预期可能，如海外汽车市场复苏继峰股份、爱柯迪、福耀玻璃、商用车盈利反转中国重汽、潍柴动力；关注汽车智能化核心赛道，如线控底盘伯特利、域控制器科博达、华阳集团、空气悬架保隆科技等。</p> <p>风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。</p>	黄涵虚	18301888016
		S0630522060001	
机械	<p>工程机械头部企业继续深化全球布局，推进智能化、电动化升级，产品核心竞争力增强。出口方面，国产品牌海外市占率提升，叠加一带一路战略催化，有望平滑整体周期波动。成本方面，钢材价格指数逐渐趋于平稳，海运费压力有所缓解，利于企业利润率修复。建议关注：零部件龙头恒立液压，主机厂三一重工、徐工机械、中联重科等。</p> <p>机器人：关注内资品牌市占率提升与行业规模扩容两大机会。工业机器人在锂电、光伏等下游行业的应用场景进一步丰富，整机渗透率有望持续提升。建议关注埃斯顿。特斯拉 bot 预计 11 月进行行走测试，核心零部件供应链有望随人形机器人落地进度迎来突破，关注具有相关技术积累的厂商，如绿的谐波、鸣志电器、步科股份等。</p> <p>通用设备：持续关注下半年行业复苏及国产替代情况。设备升级、国产替代仍是推动通用机械行业发展的主要逻辑之一。随着制造业高端化，国产高端数控机床在航空航天等高新技术领域加速渗透。建议关注工业母机板块，如华中数控、科德数控等。</p> <p>风险提示：海外出口增速不及预期；基建及地产投资不及预期；核心技术突破进度不及预期。</p>	王敏君	13817183771
		S0630522040002	
		商俭	
		梁师奇	

银行	当前估值处于历史低位，关注积极政策积累对修复行情的催化。建议关注 常熟银行，宁波银行，苏州银行、江苏银行 等优质区域性银行。 风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。	王鸿行 S0630522050001	18217671854
TMT	电子产品终端消费继续探底，全球半导体周期继续筑底，国产化长期趋势不变；大尺寸显示面板价格微涨，稼动率有望提升；汽车芯片、半导体设备、材料国产化进度继续推进。建议：1.关注长期受益国产化、电动化、智能化的底部优质汽车芯片，推荐 MCU 的 国芯科技、兆易创新 ，功率器件的 宏微科技、斯达半导体 。2.关注国产化加速趋势材料、设备，如 北方华创、拓荆科技、中船特气、雅克科技 。 风险提示：企业订单不及预期风险；行业周期继续下行风险；海外管制升级风险。	方霁 S0630523060001	17521066505
电新	1.光伏：本周光伏板块继续回调下行，但基本面整体向好。6月装机量 17.21GW，环比+17.41%，预计随着组件价格下跌及抢装潮到来，终端需求持续上行。目前行业整体供应较强，后续需关注技术创新及差异化竞争，如 N 型硅料、HJT 各项技术等。 建议关注： 迈为股份、京山轻机、通威股份 。 2.锂电：发改委等部门印发《关于促进汽车消费的若干措施》，提出要优化汽车限购管理政策、支持老旧汽车更新消费等多项措施，稳定和扩大汽车消费，促进新能源汽车健康发展。建议关注动力电池龙头企业： 亿纬锂能 。 3.风电：1) 本周招标约 365MW，中标公示约 1212.5MW，均为陆风。2) 6月风电发电设备新增容量 6.61GW，同比增加 129.51%，行业维持高景气。3) Q3 为风电装机旺季，零部件环节业绩高增兑现有望持续。建议关注： 天顺风能、金雷股份 。 风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机量、新能源汽车需求不及预期。	周啸宇 S0630519030001	13651725192

资料来源：东海证券研究所

5.下周关注

- 1) 中国 7 月政治局会议；
- 2) 中国 6 月工业企业利润；
- 3) 美联储公布 7 月利率决议；
- 4) 美国 6 月核心 PCE；
- 5) 欧美 7 月 Markit PMI 初值；
- 6) 欧元区 7 月经济景气指数。

6.风险提示

- 1) 地缘政治风险，俄乌冲突存在不确定性，可能出现超预期扰动风险，或对地缘政治形势产生影响；
- 2) 海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089