

2023年09月03日

# 中报披露完毕，社服、汽车、公用事业 净利增速表现较好

——宏观周报（20230828-20230903）

## 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. 经济恢复弱于预期，政策端或将加码 —— 宏观周报（20230529-20230604）

24.6月房地产需要供需两端齐发力 —— 宏观周报（20230605-20230611）

3. 积极政策开启，权益配置价值提升 —— 宏观周报（20230612-20230618）

4. 积极因素有所增加，但内需仍显不足 —— 宏观周报（20230626-20230702）

5. 我国实际利率水平相对偏高 —— 宏观周报（20230703-20230709）

6. 出口增速承压，但地区结构产品结构有亮点 —— 宏观周报（20230710-20230716）

7. 民营经济或将迎来发展新阶段 —— 宏观周报（20230717-20230723）

8. 美国计算实际利率转正，未来继续大超预期可能性下降 —— 宏观周报（20230724-20230730）

9. 期待一致性评估基础上新的政策措施 —— 宏观周报（20230731-20230806）

10. 价格信号：酒店出行、票房、新船等景气水平较好 —— 宏观周报（20230807-20230813）

11. 地产、出口拖累，需求端需要更宽松的利率支持 —— 宏观周报（20230814-20230820）

12. 北向资金与上证指数，宏观基本面向好不变 —— 宏观周报（20230821-20230827）

## 投资要点

- **核心观点：**从A股二季度整体情况来看，企业净利润增速、营收增速、ROE水平继续下行，资本开支力度有所加强，整体仍处于主动去库周期。从盈利表现上来看，剔除基数因素后，社会服务、汽车、公用事业在利润增速及趋势上表现相对较好。其他各指标上，社会服务、汽车、交通运输、纺织服装、机械设备、有色金属、军工等行业表现较好。中下游工业部门在库存周期上已处于被动去库，少数已处于主动补库阶段。近期国内政策力度明显加强，房地产降低首套二套的首付款比例、“认房不认贷”等，或推动房地产销售边际转好，存量房贷利率下调落地，减少居民利息支出，或增厚消费能力。我们认为年内政策仍将积极，货币财政均有空间，上市公司盈利或将逐步好转。
- **整体盈利下行，科创板边际改善明显。**从净利润增速来看，2023年二季度，全部A股归母净利润同比增速回落至-9.56%，较一季度回落10.90个百分点。分板块来看，全部主板、创业板、科创板分别为-9.08%、-8.29%和-31.86%，其中科创板虽然净利润增速较低，但相较于一季度降幅明显收窄17.60个百分点，边际改善较为明显。分行业来看，申万31个行业中14个行业单季度归母净利润增速较一季度加快，而其中有一些行业主要受去年同期基数明显走低影响。例如，纺织服饰、交通运输、建筑材料基数分别降低了39.95、88.81、17.83个百分点（2022年二季度较一季度环比变动）。剔除基数后，社会服务、汽车、公用事业在利润增速及趋势上表现相对较好。
- **营收增速回落，双创高于主板。**从营收增速来看，2023年二季度，全部A股营收增速回落至1.42%，较一季度回落2.39个百分点。非金融、非金融石油石化营收增速为1.96%和3.10%，略高于整体A股。分板块来看，全部主板、创业板、科创板分别为0.93%、9.19%和6.89%，其中科创板仍然是边际改善最为明显的，增速较一季度上升6.79个百分点。分行业来看，申万31个行业中13个行业单季度营收增速较一季度加快，其中增速较高的行业有社会服务、汽车、电力设备、综合、国防军工、传媒，增速均在20%以上。
- **部分行业ROE底部改善明显。**2023年二季度，全部A股ROEttm8.31%，较一季度回落0.12个百分点。分行业来看，ROEttm绝对水平处于历史高位的行业有通信、电力设备、有色金属、煤炭、国防军工、食品饮料等；从边际变化来看，ROEttm较一季度提升幅度相对较大的行业有社会服务、商贸零售、房地产，主因绝对水平处于历史低位，底部改善明显。
- **资本开支增速有所提升。**2023年二季度，全部A股资本开支同比12.99%，较一季度上升3.78个百分点。分行业来看，资本开支增速处于历史高位的行业有公用事业、煤炭、有色金属、汽车、国防军工、石油石化；从边际变化来看，二季度资本开支增速提升幅度相对较大的行业有石油石化、纺织服装、农林牧渔、有色金属。石油石化、有色金属从资本开支增速的绝对水平以及边际变化来看，都明显高于其他行业。
- **中游库存周期领先。**2023年二季度，全部A股库存增速回落至-3.30%，结合营收增速也在下行来看，上市公司存货所反映出的库存周期，截至6月仍处于主动去库阶段。分行业来看，库存周期上处于领先的行业多数位于中下游，家电、机械设备均进入主动补库阶段，而上游多数行业仍处于主动去库阶段；库存水平上，电子、轻工、计算机、钢铁、家电、纺织服装均处于2011年以来10%分位数以下，处于相对底部位置。
- **风险提示：**地缘政治风险；海外金融事件风险；新股发行上市对样本统计误差造成的影响。

## 正文目录

1. 整体盈利下行，科创板边际改善.....	4
2. 双创营收增速高于主板.....	5
3. 部分行业 ROE 底部改善明显 .....	7
4. 资本开支增速有所提升.....	8
5. 中游库存周期领先.....	9
6. 行业周观点汇总.....	11
7. 下周关注.....	13
8. 风险提示.....	13

## 图表目录

图 1 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化单季度归母净利润同比增速, %.....	4
图 2 主板、科创板、创业板单季度归母净利润同比增速, %.....	5
图 3 申万各行业单季度归母净利润同比增速及变化, %, % .....	5
图 4 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化单季度营业总收入同比增速, %.....	6
图 5 主板、科创板、创业板单季度营业总收入同比增速, %.....	6
图 6 申万各行业单季度营业总收入同比增速及变化, %, % .....	7
图 7 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化 ROEttm, % .....	7
图 8 主板、科创板、创业板 ROEttm, % .....	8
图 9 申万各行业 ROEttm 及变化, %, % .....	8
图 10 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化资本开支同比增速, % .....	9
图 11 主板、科创板、创业板资本开支同比增速, %.....	9
图 12 申万各行业资本开支同比增速及分位数水平, %, %.....	9
图 13 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化存货同比增速, % .....	10
表 1 申万各行业存货同比及分位数水平 .....	10
表 2 行业周观点 .....	11

截至 2023 年 8 月 31 日，A 股上市公司中报已全部披露完毕，从净利润、营收、盈利能力、资本开支以及库存等角度观察如下：

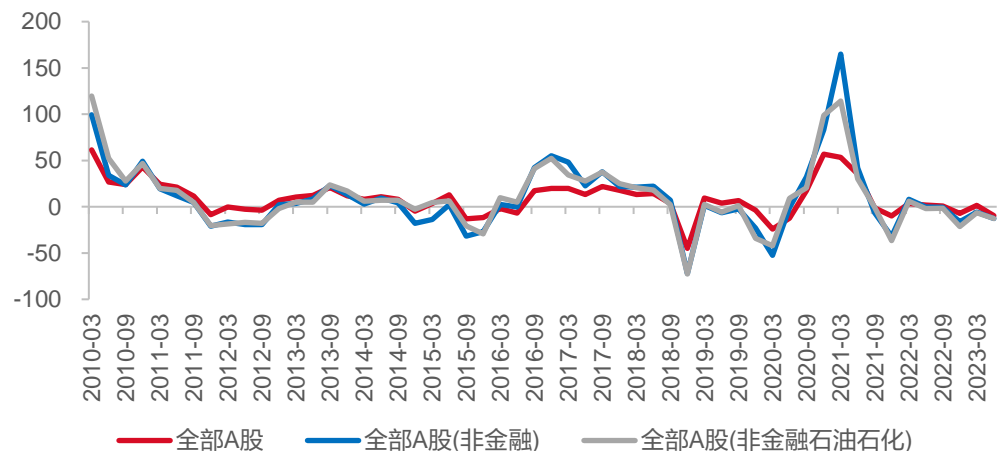
## 1. 整体盈利下行，科创板边际改善

整体盈利下行，科创板边际改善。从净利润增速来看，2023 年二季度，全部 A 股归母净利润同比增速回落至-9.56%，较一季度回落 10.90 个百分点。非金融、非金融石油石化归母净利润增速为-12.75%和-12.86%，略弱于整体 A 股。分板块来看，全部主板、创业板、科创板分别为-9.08%、-8.29%和-31.86%，其中科创板虽然净利润增速较低，但相较于一季度降幅明显收窄 17.60 个百分点，边际改善较为明显。

环比增速弱于季节性。从环比来看，2023 年二季度全部 A 股归母净利润环比增速为-2.6%，弱于近五年同期均值，非金融、非金融石油石化为 8.77%和 10.56%，全部主板、创业板、科创板分别为-4.41%、27.64%、46.31%，均弱于近五年同期均值。

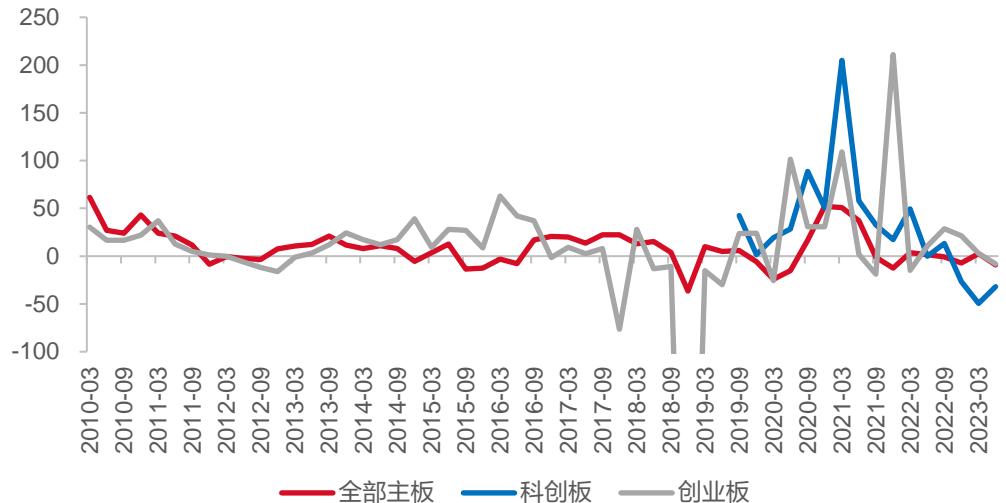
基数对行业利润增速影响较大。分行业来看，申万 31 个行业中有 14 个行业单季度归母净利润增速较一季度加快，增速较高的行业有社会服务、综合、汽车、交通运输、美容护理、纺织服装、公用事业，增速均在 20%以上；而相较于一季度，增速明显走高的行业有社会服务、汽车、建筑材料、交通运输、纺织服饰、轻工制造，而其中有一些行业主要受去年同期基数明显走低影响。例如，纺织服饰、交通运输、建筑材料基数分别降低了 39.95、88.81、17.83 个百分点（2022 年二季度较一季度环比变动）。剔除基数后，社会服务、汽车、公用事业在利润增速及趋势上表现相对较好。

图1 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化单季度归母净利润同比增速，%



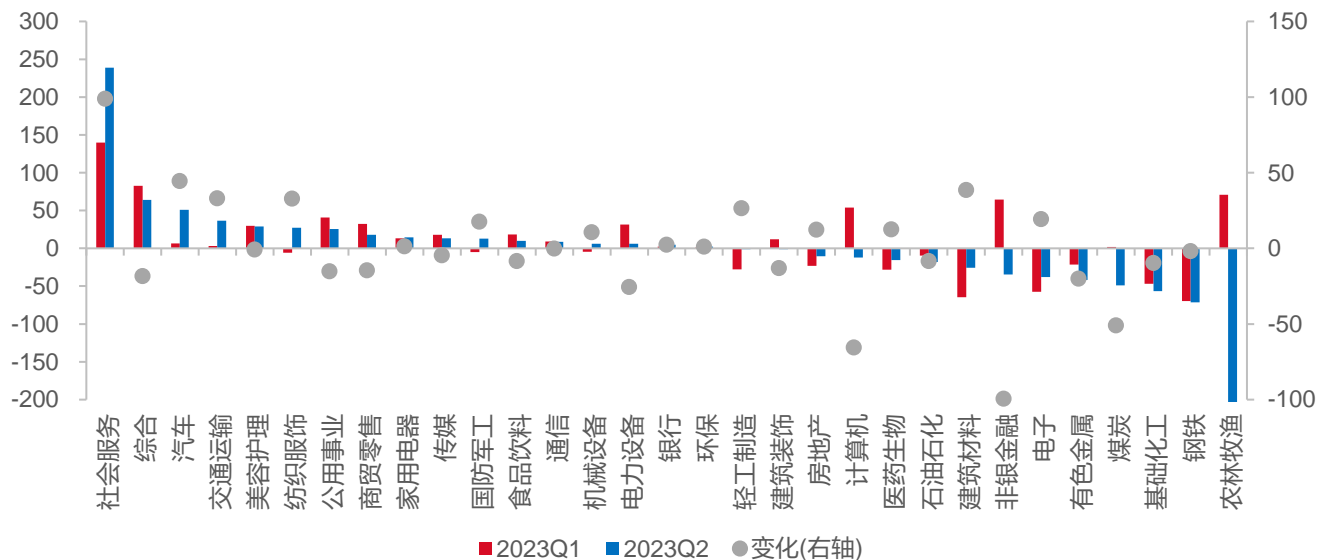
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 主板、科创板、创业板单季度归母净利润同比增速，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 申万各行业单季度归母净利润同比增速及变化，%，%



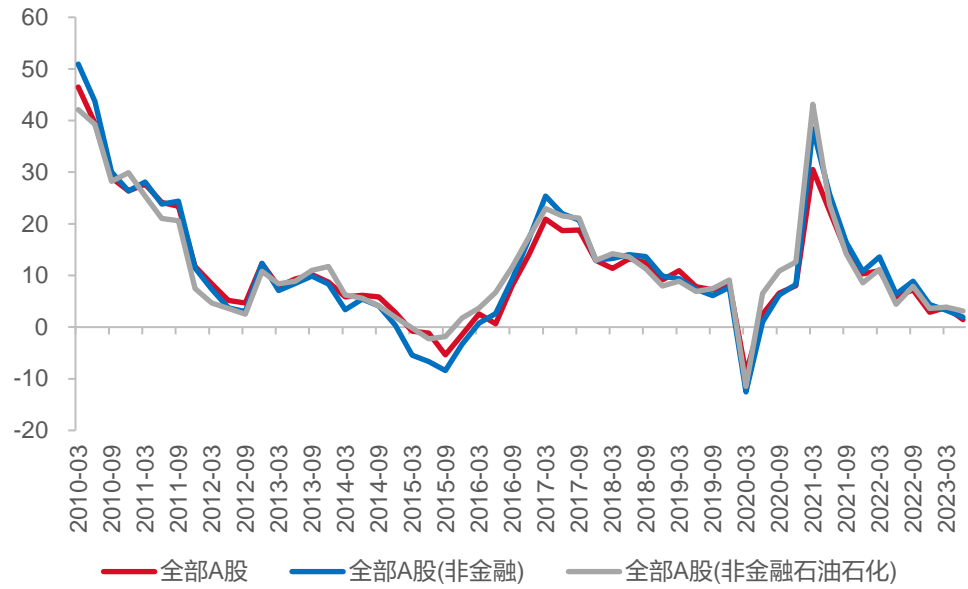
资料来源：Wind，东海证券研究所

## 2.双创营收增速高于主板

营收增速回落，双创高于主板。从营收增速来看，2023年二季度，全部A股营收增速回落至1.42%，较一季度回落2.39个百分点。非金融、非金融石油石化营收增速为1.96%和3.10%，略高于整体A股。分板块来看，全部主板、创业板、科创板分别为0.93%、9.19%和6.89%，其中科创板仍然是边际改善最为明显的，增速较一季度上升6.79个百分点。

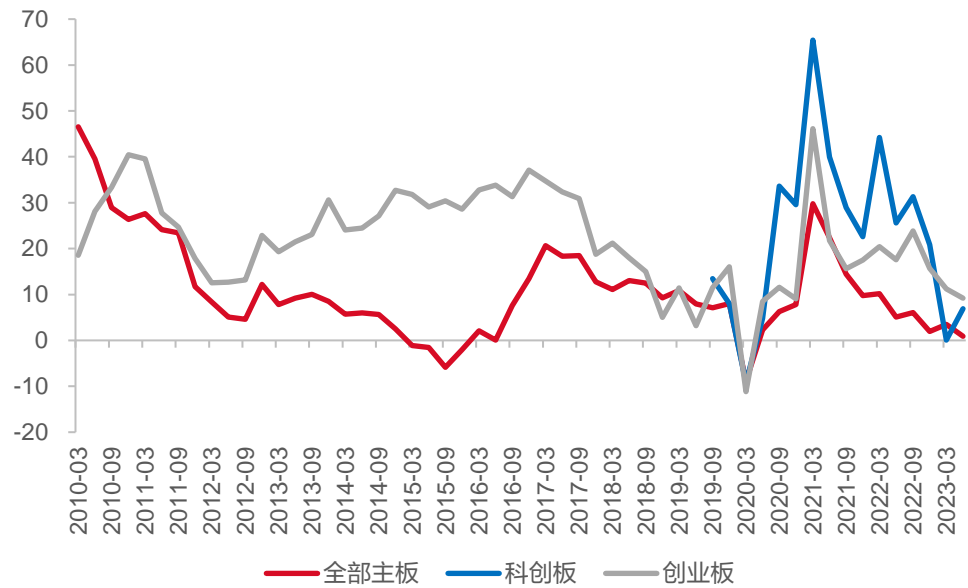
分行业来看，申万31个行业中有13个行业单季度营收增速较一季度加快，其中增速较高的行业有社会服务、汽车、电力设备、综合、国防军工、传媒，增速均在20%以上。

图4 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化单季度营业总收入同比增速，%



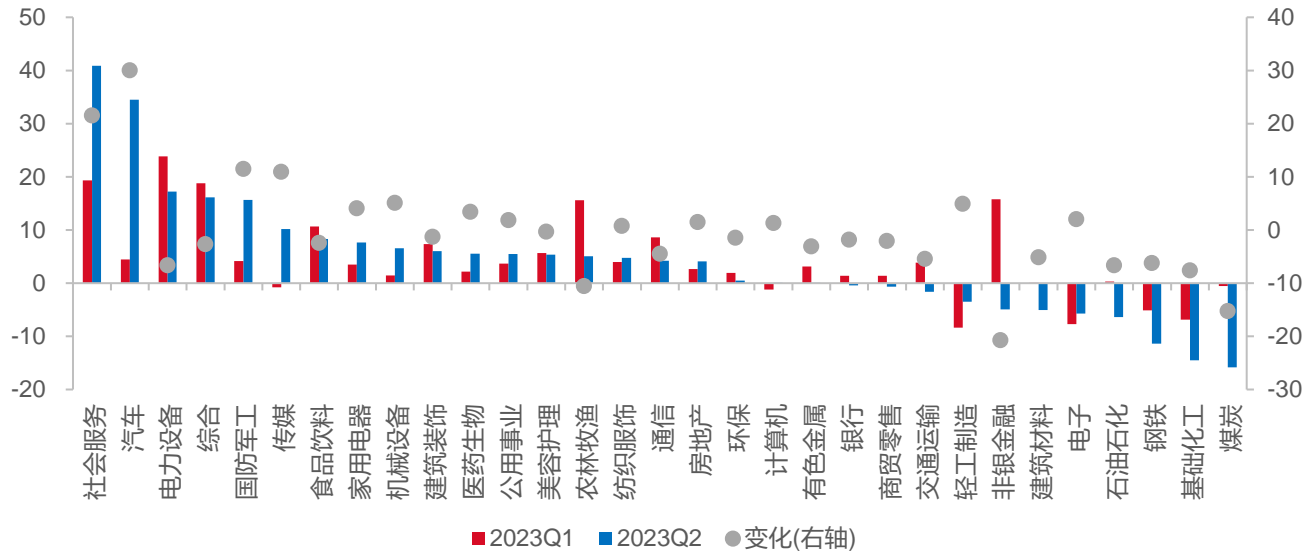
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 主板、科创板、创业板单季度营业总收入同比增速，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万各行业单季度营业总收入同比增速及变化, %, %



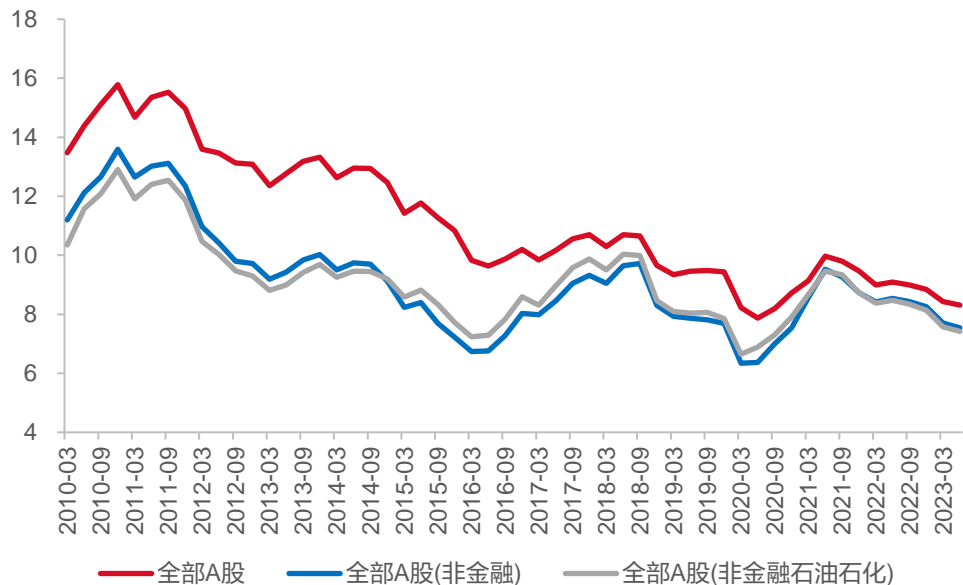
资料来源: Wind, 东海证券研究所

### 3.部分行业 ROE 底部改善明显

ROE 水平有所回落。2023 年二季度, 全部 A 股 ROEttm 8.31%, 较一季度回落 0.12 个百分点。非金融、非金融石油石化 ROEttm 分别为 7.54% 和 7.43%, 略弱于整体 A 股。分板块来看, 全部主板、创业板、科创板分别为 8.46%、7.23% 和 5.09%, 边际变化上创业板 ROEttm 较一季度回落 0.08 个百分点, 相对表现较好。

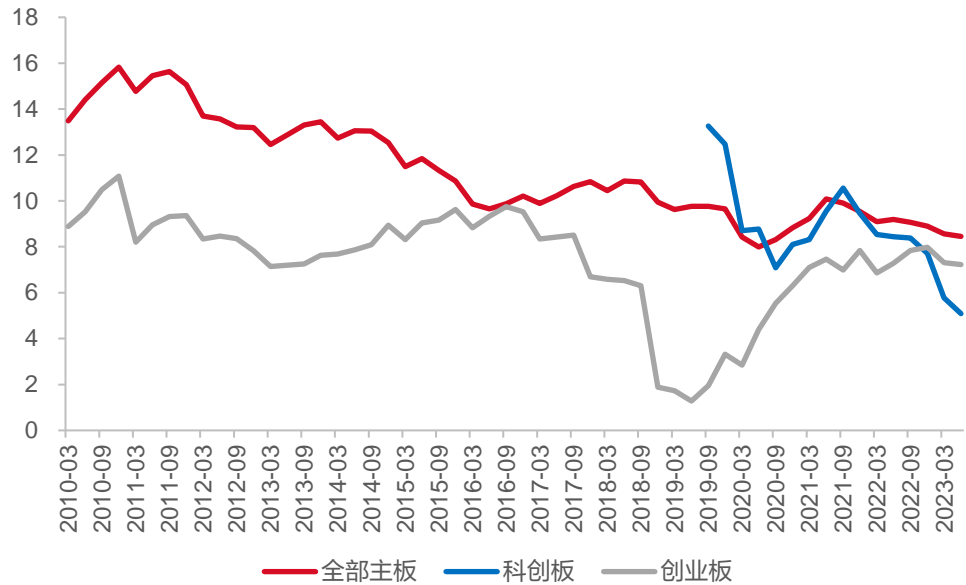
分行业来看, ROEttm 绝对水平处于历史高位的行业有通信、电力设备、有色金属、煤炭、国防军工、食品饮料等; 从边际变化来看, 二季度 ROEttm 较一季度提升幅度相对较大的行业有社会服务、商贸零售、房地产, 主因绝对水平处于历史低位, 底部改善明显。

图7 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化 ROEttm, %



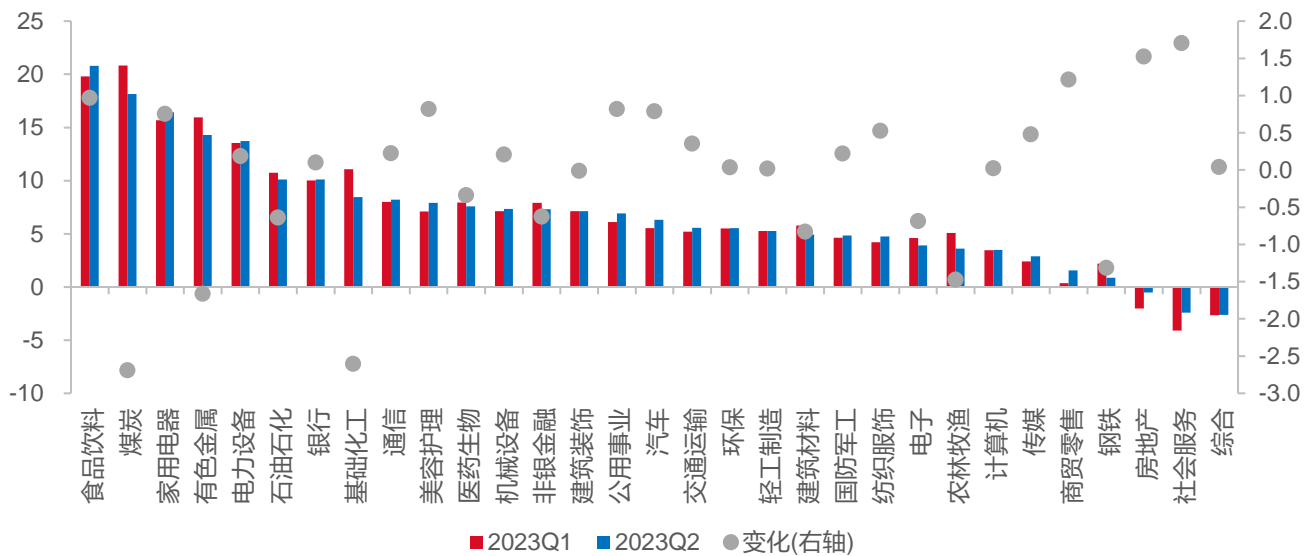
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图8 主板、科创板、创业板 ROEttm, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图9 申万各行业 ROEttm 及变化, %, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

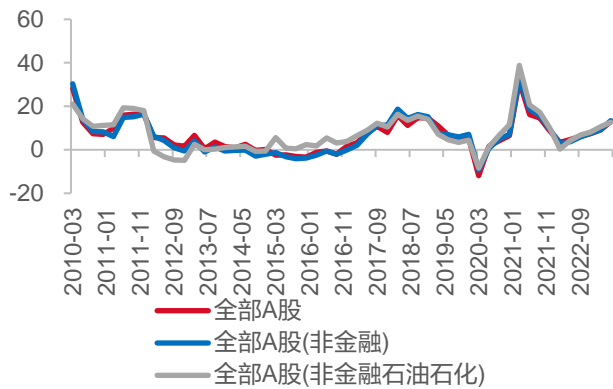
## 4. 资本开支增速有所提升

资本开支增速有所提升。以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金作为资本开支指标, 2023年二季度, 全部A股资本开支同比12.99%, 较一季度上升3.78个百分点。非金融、非金融石油石化资本开支同比分别为13.37%和12.66%。分板块来看, 全部主板、创业板、科创板分别为13.84%、-4.00%和27.79%, 边际变化上全部主板资本开支增速较一季度上升4.85个百分点, 强于科创。

分行业来看, 资本开支增速处于历史高位的行业有公用事业、煤炭、有色金属、汽车、国防军工、石油石化; 从边际变化来看, 二季度资本开支增速提升幅度相对较大的行业有石油石化、纺织服饰、农林牧渔、有色金属。石油石化、有色金属从资本开支增速的绝对水平以及边际变化来看, 都明显高于其他行业。

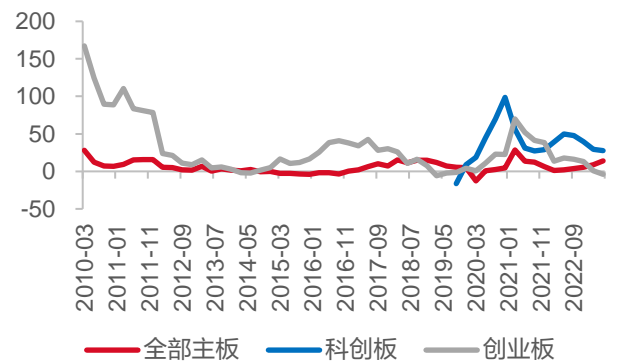


图10 全部 A 股、剔除金融、剔除金融和石油石化资本开支同比增速，%



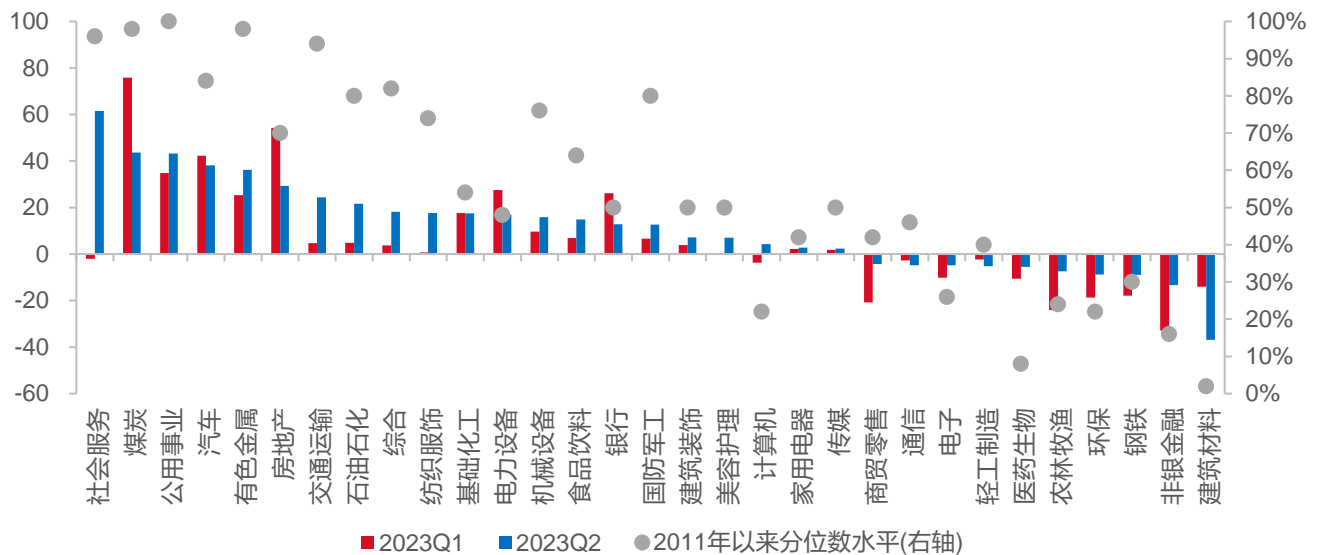
资料来源：Wind，东海证券研究所

图11 主板、科创板、创业板资本开支同比增速，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图12 申万各行业资本开支同比增速及分位数水平，%，%



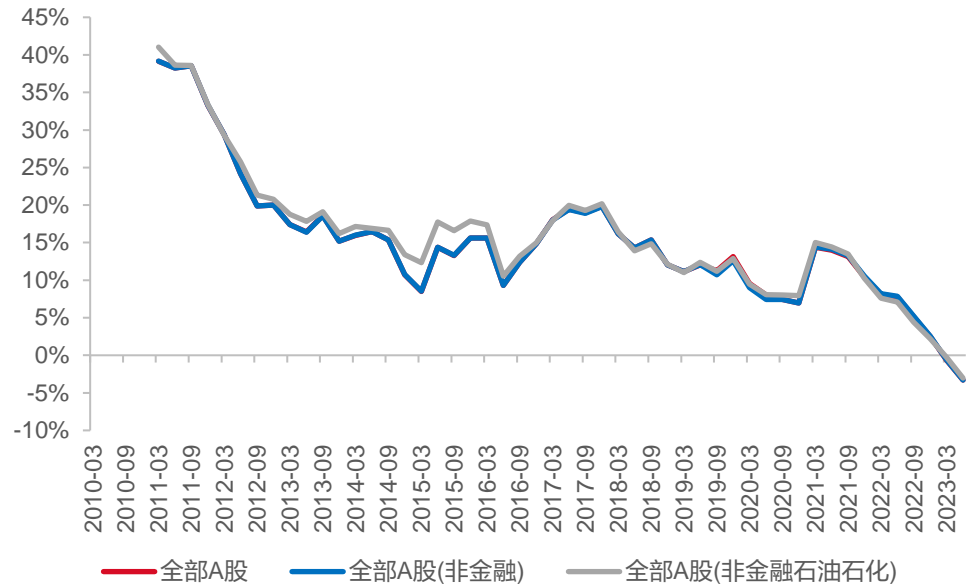
资料来源：Wind，东海证券研究所

## 5.中游库存周期领先

二季度处于主动去库阶段。2023 年二季度，全部 A 股库存增速回落至-3.30%，结合营收增速也在下行来看，上市公司存货所反映出的库存周期，截至 6 月仍处于主动去库阶段，与规模以上工业企业产成品存货同比所反映出的周期阶段一致。

分行业来看，库存周期上处于领先的行业多数位于中下游，家电、机械设备均进入主动补库阶段，而上游多数行业仍处于主动去库阶段；库存水平上，电子、轻工、计算机、钢铁、家电、纺织服装均处于 2011 年以来 10%分位数以下，处于相对底部位置。

图13 全部A股、剔除金融、剔除金融和石油石化存货同比增速，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

表1 申万各行业存货同比及分位数水平

申万行业	存货同比		目前库存周期	2011年以来分位数水平
	2023Q1	2023Q2		
电子	6.31%	1.91%	被动去库	2.00%
轻工制造	0.05%	-4.81%	被动去库	2.00%
计算机	4.05%	3.12%	被动去库	2.00%
钢铁	-3.14%	-16.38%	主动去库	6.00%
家用电器	-6.56%	-4.72%	主动补库	10.00%
纺织服饰	-1.98%	-7.30%	被动去库	10.00%
通信	6.35%	1.63%	主动去库	10.00%
基础化工	10.93%	-0.97%	主动去库	12.00%
医药生物	13.10%	9.63%	被动去库	14.00%
建筑材料	-2.74%	-6.80%	主动去库	14.00%
环保	9.28%	6.12%	主动去库	16.00%
国防军工	1.34%	3.19%	主动补库	20.00%
石油石化	-5.19%	-8.00%	主动去库	24.00%
建筑装饰	4.23%	3.95%	主动去库	30.00%
食品饮料	12.88%	11.38%	主动去库	36.00%
汽车	28.05%	17.78%	被动去库	54.00%
机械设备	10.44%	10.66%	主动补库	56.00%
有色金属	15.04%	12.90%	主动去库	58.00%
电力设备	30.42%	19.05%	主动去库	70.00%
煤炭	14.55%	11.25%	主动去库	76.00%

资料来源：Wind，东海证券研究所

结论：从A股二季报整体情况来看，企业净利润增速、营收增速、ROE水平继续下行，资本开支力度有所加强，整体仍处于主动去库周期。从盈利表现上来看，剔除基数因素后，

社会服务、汽车、公用事业在利润增速及趋势上表现相对较好。其他各指标上，社会服务、汽车、交通运输、纺织服装、机械设备、有色金属、军工等行业表现较好。中下游工业部门在库存周期上已处于被动去库，少数已处于主动补库阶段。近期国内政策力度明显加强，房地产降低首套二套的首付款比例、“认房不认贷”等，或推动房地产销售边际转好，存量房贷利率下调落地，减少居民利息支出，或增厚消费能力。我们认为年内政策仍将积极，货币财政均有空间，上市公司盈利或将逐步好转。

## 6.行业周观点汇总

表2 行业周观点

行业	周观点及标的 (2023/08/28-2023/09/03)	联系人	电话
	<b>外汇存款准备金率下调 提振市场风险偏好</b>		
	汇率：本周央行决定下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点至 4.0%，此举有助于释放美元等外币流动性，提升外汇供给，稳定人民币汇率预期。政策上央行亦延续 7 月末对于宏观审慎调节参数的上调。回顾 2022 年 4 月央行对外汇“降准”1 个百分点至 8.0%，随后 9 月再度调降 2 个百分点至 6.0%。回顾而言，外汇存款准备金率的近三次调降均伴随外部美元的走强、内部经济弱复苏多重扰动及中美利差的走扩。展望而言，汇率企稳有助于稳定市场信心，提振市场风险偏好。		
FICC	利率：本周商业银行存款利率下调、地产需求端政策延续加码，印花税减征等多空博弈下，利率债市场整体略有调整。中债国债十年期收益率上行并收于 2.6% 附近。展望而言，年内宽货币周期开启下仍有“降准”可能，流动性宽松预期下，债市仍有参与空间。 商品：本周 CRB 指数上行 2.21%。近五周美国原油库存连续下降，市场预期 OPEC+ 将深化减产，叠加中国内需修复预期，支撑 ICE 布油升至 88 美元/桶上方。铜及黑色商品均延续回暖，贵金属板块震荡企稳。美国 8 月失业率由前值 3.5% 提升 0.3 个百分点至 3.8%，为近两年最高值。鸽派预期升温，提振商品市场情绪。 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。	李沛 S0630520070001	18201989766
家电	展望未来，关注两类公司：多元化的家电集团和专业化的细分赛道龙头。龙头家电集团品牌力突出且拥有规模优势，在套系化销售的潮流中更具竞争力。借助收购走多品牌、多品类、全球化道路，亦是部分海外家电公司的成功经验。但同时，战略选择对企业发展影响深远，业务扩张应是建立在能力圈之上的审慎决策。虽然传统家电市场逐渐进入存量竞争时代，但新兴品类仍具有结构性机会，细分赛道龙头有望凭借深耕某一领域或是抓住非传统渠道，以更专业的技术积累或是个性化定位，占得一席之地。关注 <b>美的集团、海尔智家、科沃斯、石头科技</b> 。 风险提示：疫情反复风险；宏观经济下行风险；原材料价格波动风险。	王敏君 S0630522040002	18810137073
石油石化	美国继续 SPR 增储动作，油气上游资本开支维持，OPEC+ 持续收缩原油供应，作为应对，美国页岩油产量强势增长，全球原油供需维持紧张，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，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将迎来价值回归，如： <b>中国石油、中国海油</b> ；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 <b>海油工程、中海油服</b> ；同时天然气持续低迷将利好国内轻烃一体化龙头，如 <b>卫星化学</b> ；高油价凸显煤制烯烃优势，如 <b>宝丰能源</b> 。 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。	张季恺 S0630521110001	15620941880
化工	1. 农化板块：本周磷酸一铵、二铵、氯化钾价格快速上行，库存回落，伴随海外肥料需求上行以及俄罗斯宣布从 9 月 1 日起对出口化肥征收关税，化肥供需关系趋紧，价格有望进一步上行。 建议关注： <b>亚钾国际、华鲁恒升、云天化、兴发集团、广信股份</b> 等。 2. 地产链化工品：政策陆续出台，纯碱价格大幅上升，库存回落至低位，MDI、PVC、钛白粉价格保持上行趋势，相关企业盈利有望进一步提升，建议关注： <b>万华化学、远兴能源、中泰化学和龙佰集团</b> 等。	吴骏燕 S0630517120001 张晶磊	13775119021

	<p>3.氟化工：氟化工企业二季度营业收入与归母净利润环比显著改善，制冷剂行业有望进入景气，建议关注：<b>巨化股份、三美股份、永和股份等</b>。</p> <p>4.轮胎：胎企中报业绩提升明显，大部分胎企实现 H1 同比、Q2 同比及环比均提升。建议关注：<b>赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟等</b>。</p> <p>5.国产替代技术突破：POE、吸附分离树脂和芳纶等高端产品国产替代进程加速，建议关注国内相关细分龙头企业。</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>近期地产政策组合拳频出，一线城市均跟进“认房不认贷”，有望为后续区域市场恢复信心打样。主要消费建材 2023H1 有较好的利润端增长。建议关注各细分龙头：<b>东方雨虹、北新建材、三棵树、海螺水泥、旗滨集团</b>。</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>板块分化，方向不改。白酒行业仍以高端龙头、省区名酒中报业绩较优，非酒行业中零食、部分速冻预制菜、部分啤酒表现较好，整体看，恢复方向不改，在收入及需求意愿恢复尚慢的基础上，恢复节奏存在一定波动，板块存在一定分化。我们认为，一方面，即将进入双节及行业旺季，结合低基数，关注度有望继续上升，另一方面，结合估值低位及政策频出，具备较高左侧布局价值，短期已出现一定反弹，我们持续谨慎乐观。</p> <p>投资建议：重点关注白酒公司有<b>贵州茅台、山西汾酒、古井贡、洋河、金徽酒、迎驾贡、口子窖等</b>；重点关注的非白酒公司有<b>盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、科拓生物、安井食品、味知香、千味央厨、新乳业、一鸣食品等</b>。</p> <p>风险提示：政策影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响；食品安全的影响。</p>	丰毅	13571855319
		S0630522030001	
美容护理	<p>1.化妆品方面，建议关注半年度业绩亮眼、品牌力优秀、产品矩阵丰富的国货美妆龙头<b>珀莱雅</b>。</p> <p>2.医美方面，建议关注新品推出增强再生产品竞争力、产品管线布局丰富、成长性强的上游龙头医美企业<b>爱美客</b>。</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	
		S0630522070001	
		丰毅	18896572461
		S0630522030001	
农林牧渔	<p>1.生猪养殖。本周生猪价格震荡调整，生猪供给相对充裕，二次育肥以及惜售等因素扰动短期猪价表现，预计短期猪价上行幅度有限，产能去化仍然是今年的主要节奏。经过前期调整，当前生猪养殖板块估值处于底部位置，建议积极关注<b>牧原股份、温氏股份、巨星农牧</b>。2、黄羽鸡：8月月以来，黄羽鸡价格景气反弹，目前父母代存栏量处于近 3 年低位，预计随着消费端的回暖，黄羽鸡价格景气持续。建议关注<b>立华股份</b>。</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>本周医药生物板块企稳反弹，细分板块均上涨。政策端多次鼓励“真创新”并加速国产替代步伐，利好实力型创新药械企业。此前板块回调明显，目前估值仍处于历史低位水平，建议结合中报业绩边际变化，积极布局基本面向好、具备关键技术的龙头药械企业。建议关注创新药械、医疗服务等细分板块及个股。关注个股：<b>百诚医药、微电生理、华夏眼科等</b>。</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>8月新能源汽车渗透率持续向上，比亚迪、埃安、理想、极氪、深蓝等销量创新高，蔚来、小鹏、零跑等总体延续回升趋势。</p> <p>1.持续关注特斯拉产业链。短期内改款 Model 3 定价或带来一定扰动，Cybertruck、Model Q 新车周期仍然为确定性机会，同时部分拓展机器人执行器的供应商进展超预期。关注特斯拉产业链核心供应商<b>拓普集团、爱柯迪、新泉股份、旭升集团等</b>。</p> <p>2.汽车智能化持续突破。城市领航辅助驾驶进入落地阶段，汽车智能化持续向高阶辅助驾驶迈进，关注线控底盘、域控制器、空气悬架等赛道，如<b>伯特利、科博达、华阳集团、保隆科技等</b>。</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>机器人：多因素催化，机器人产业链发展有望再提速。工业机器人应用场景不断丰富，智能化、柔性化趋势逐渐显现，内资龙头加速布局整体解决方案业务，市占率有望持续提升。AI 赋能人形机器人，商业化进程或提速。国内核心零部件供应链不断完善，内资企业积淀技术储备，有望</p>	王敏君	13817183771
		S0630522040002	

率先受益于行业扩容。建议关注国产工业机器人龙头埃斯顿，关注核心零部件企业，如**绿的谐波、鸣志电器、步科股份**等。

商俭  
梁帅奇

通用设备：顺周期景气度有望筑底回升，持续关注国产替代及下半年行业复苏情况。短期来看，高技术装备、光伏等行业需求韧性较强，金属切削刀具等制造业耗材或率先进入补库周期，下半年下游整体需求有望改善，推动行业景气度上修。长期来看，设备升级、国产替代仍是推动通用机械行业发展的逻辑之一。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。

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。

银行

房地产平稳发展、重大风险防范方面政策积极，存量住房贷款利率政策逐步落地，板块预期有望改善。当前板块估值处于历史低位，看好银行板块估值修复，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。

王鸿行  
S0630522050001 18217671854

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。

TMT

行业继续筑底，9月份华为、苹果新机发布，市场关注度较高，建议积极关注手机催化下投资机会。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**。2.关注国产化加速趋势材料、设备，如**北方华创、富创精密、拓荆科技、中船特气、雅克科技**。3.周期筑底的手机射频芯片**卓胜微**，CIS芯片的**韦尔股份**，模拟芯片的**圣邦股份**。

方霁  
S0630523060001 17521066505

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。

电新

1.光伏：本周光伏板块继续低位整理，部分板块有止跌迹象。产业链上硅料价格继续小幅上行，其他环节价格维稳，玻璃价格有上升趋势。建议继续关注年底拉货节奏，组件、逆变器估值低位的反弹可能性，以及受益于价格上涨的硅料、玻璃板块。建议关注：**福莱特、通威股份、昱能科技**。

2.锂电：8月新能源汽车淡季销量不淡，“金九”接力，板块旺季已至。市场高关注度的特斯拉Model 3焕新版发布，增量消费可期。电车板块已进入消费旺季，建议关注动力电池龙头：**亿纬锂能、国轩高科**。

3.储能：储能：1)本周储能项目招标0.44GW/0.86GWh、中标0.14GW/0.28GWh，储能系统中标均价环比上升。2)各区域分时电价机制完善，夏季用电高峰将过，9月大部分地区峰谷价差环比有所下降。建议关注：**上能电气、科士达**。

4.风电：1)本周陆风招标1467MW，开标约1621.8MW；海风开标3000MW，为国家电投16GW集采第一标段项目。2)Q3为风电装机旺季，零部件环节业绩高增兑现有望持续。3)山东新签900MW海风项目，海风维持高景气发展。建议关注：**明阳智能、天顺风能**。

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

## 7.下周关注

- 1) 中国8月进出口；
- 2) 中国8月通胀；
- 3) 中国8月外汇储备；

## 8.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。
- 3) 新股发行上市对样本统计误差造成的影响。

## 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