

晨会纪要

国内市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	上周	
上证综合指数	3251	-0.44	0.46	
深证成份指数	11648	0.12	3.16	
沪深300指数	4012	-0.36	1.72	
创业板指数	2398	1.17	3.34	
上证国债指数	200	-0.03	0.12	
上证基金指数	6667	-0.25	1.77	

资料来源:同花顺iFinD

海外市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	上周	
中国香港恒生指数	19568	-1.75	2.03	
中国香港国企指数	6649	-2.15	2.71	
中国台湾加权指数	15830	-0.53	2.99	
道琼斯指数	32432	0.60	1.18	
标普500指数	3978	0.16	1.39	
纳斯达克指数	11769	-0.47	1.66	
日经225指数	27477	0.33	0.19	
韩国KOSP100	2409	-0.24	0.80	
印度孟买指数	57654	0.22	-0.80	
英国FTSE指数	7472	0.90	0.95	
俄罗斯RTS指数	1002	2.47	3.03	
巴西圣保罗指数	98829	0.92	-3.09	
美元指数	103	--	-0.73	

资料来源:同花顺iFinD

大宗商品		涨跌幅 (%)		
商品名称	收盘	1日	上周	
纽约期油(美元/桶)	69	--	4.01	
现货金(美元/盎司)	1946	--	1.62	
伦敦铜(美元/吨)	8989	0.49	3.87	
伦敦铝(美元/吨)	2365	0.90	2.90	
伦敦锌(美元/吨)	2911	0.60	-1.35	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1442	0.93	-3.15	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	644	--	1.54	
波罗的海干散货	1489	--	-3.00	

资料来源:同花顺iFinD

今日重点推荐:

【平安证券】宏观深度报告*国内宏观*2023年货币政策展望(三):再议核心CPI上行风险*20230327

研究分析师:张璐 投资咨询资格编号:S1060522100001

研究分析师:常艺馨 投资咨询资格编号:S1060522080003

研究分析师:钟正生 投资咨询资格编号:S1060520090001

核心观点:核心CPI是跟踪预判2023年货币政策操作的重要观察变量之一,有必要对其上行风险做进一步的评估。自上而下研判,我们认为今年消费复苏内生动能有限、疫后我国劳动力供给弹性更强、且社融表征的信用周期走势不强,指向核心CPI的中枢抬升、但幅度较为可控。自下而上拆分,核心CPI的上行风险源自两个方面,一是居住服务价格,受地产周期企稳、居民就业恢复的助推;二是前期受疫情抑制较强的接触性服务项目价格中枢可能抬升。预计2023年我国核心CPI中枢将会抬升,但其幅度相对可控,从而通胀形势整体温和。不过,下半年核心CPI上冲高度仍值得关注,因去年下半年基数走低,叠加经济修复可能滞后助推新涨价因素。对货币政策而言,上半年核心通胀压力暂且不大,是偏宽松操作的重要窗口期,若国内需求恢复势头不及预期,仍有必要“精准”发力支持内需回稳;下半年若美国经济的韧性和通胀的顽固性仍较强,令美联储在更长时间内延续紧缩政策。

【平安证券】宏观点评*国内宏观*需求是利润修复的“强约束”——2023年1至2月工业企业利润数据点评*20230327

研究分析师:张璐 投资咨询资格编号:S1060522100001

研究分析师:钟正生 投资咨询资格编号:S1060520090001

研究分析师:常艺馨 投资咨询资格编号:S1060522080003

核心观点:2023年1-2月,全国规模以上工业企业利润总额同比下降22.9%。量、价和利润率共同拖累工业企业利润跌幅走阔。总体看,当前中国经济面临的最大问题仍是需求不足。在疫后重启初期,内需自低位“弱复苏”,外需出口收缩压力持续,需求不足使库存超季节性累积,抑制工业企业生产投资意愿,压缩其利润空间,可能将制约经济修复的可持续性。不过,年初工业企业经营数据也有两项可圈可点之处。一是,工业企业资产负债率环比提升,其中民营企业、股份制企业提升幅度更大,背后可能是民营企业预期回暖,经济内生动能有所恢复。二是,工业利润分配的格局有边际改善迹象,其中消费制造板块利润增速低位企稳,若国内消费需求能够持续复苏,跌幅有望进一步收窄。

【平安证券】策略月报*港股策略月报:资金回流提振港股*20230327

研究分析师:薛威 投资咨询资格编号:S1060519090003

研究分析师:魏伟 投资咨询资格编号:S1060513060001

核心观点:全球股市涨跌不一,港股微幅反弹。恒生行业指数涨多跌少,资讯科技业涨幅领先。银行危机继续蔓延,联储降息预期陡升。联储抉择局面日趋艰难,港股有望迎流动性利好。地缘局势或现转机,港股布局可适当乐观。随着估值修复基本到位,后续港股的配置重点需要转向至自主可控的高端制造领域,以及具有估值提升空间的国企板块。另外,以AIGC为代表的新兴赛道也值得加大关注。上述逻辑在A股市场已有所演绎,随着中特估和AIGC相关交易的相继火热,港股相关板块也有望出现不错的机会。即使从高股息率的偏防御角度出发,也能找到性价比不错的品类。

正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1 【平安证券】宏观深度报告*国内宏观*2023年货币政策展望（三）：再议...	3
1.2 【平安证券】宏观点评*国内宏观*需求是利润修复的“强约束”——2023年1...	3
1.3 【平安证券】策略月报*港股策略月报：资金回流提振港股*20230327	4
二、一般报告摘要-行业公司	4
2.1 【平安证券】行业周报*食品饮料*年报业绩催化，期待板块回暖*强于大市2...	4
2.2 【平安证券】行业周报*金融与金融科技*港交所降低“特专科技”上市门槛，...	5
2.3 【平安证券】广联达（002410.SZ）*年报点评*业绩高速增长，“九三”战略...	6
2.4 【平安证券】用友网络（600588.SH）*年报点评*云业务ARR快速增长，大...	7
2.5 【平安证券】中国太保（601601.SH）*年报点评*转型助力H2新单与NBV...	7
三、新股概览	8
四、资讯速递	9
4.1 国内财经	9
4.2 国际财经	9
4.3 行业要闻	10
4.4 两市公司重要公告	10

一、重点推荐报告摘要

1.1 【平安证券】宏观深度报告*国内宏观*2023年货币政策展望（三）：再议核心CPI上行风险*20230327

1、核心CPI是跟踪预判货币政策的重要变量。前两个月我国核心CPI增速波动较大，春节假期错位影响显著，市场预期在“警惕通胀”和“防止通缩”之间摇摆不定。在此，我们结合自上而下的研判、自下而上的分析，定量测算2023年我国核心CPI的上行风险。

2、自上而下研判：因总需求抬升高度有限、劳动力供给弹性较强、信用周期走势偏弱，核心CPI中枢抬升的幅度可控。首先，居民消费意愿和消费能力短期很难扭转，如无大规模刺激政策，预计2023年国内消费内生恢复高度有限，对核心CPI的推升力度不强。而后，社融增速2022年上半年震荡上行，但时间较短、斜率偏弱，信用周期对核心CPI牵引力不强。最后，疫情对我国劳动力的冲击小于美欧，我国失业率仍处历史偏高水平，就业市场整体“供大于需”。据人社部估算，2023年需要在城镇就业的新增劳动力1662万人，续创历史新高。

3、自下而上分析：我国核心CPI包括三个部分：1）居住服务（占三成以上）：房地产周期的影响较为关键。展望2023年，持续低利率下商品房销售的修复、居民收入和就业的回温、疫情后改善性租房的需求释放，均可能推动房租上行。若商品房销售改善不及预期，背后可能的原因是更多人倾向于“租而不买”，也可能对房租价格形成推升。2023年房租及居住服务CPI将趋于上行，但其斜率还不确定。2）非居住服务业（约占两成）：接触性服务业疫后存在涨价压力。受政策影响较大的服务业占到半数，包括教育、医疗、通信、邮递服务等，涨价风险相对可控；另一半是受疫情冲击较严重的接触性服务业，需求恢复、供给主体出清，阶段性供需错配下或有涨价风险。3）工业消费品（扣除能源）（占近五成）：原材料成本压力缓和。工业消费品（扣除能源）的走势与生活资料PPI的关系密切。展望2023年，工业消费品（扣除能源）价格继续稳定运行的基础在于，我国工业生产能力较为充足，工业消费品（扣除能源）成本压力趋缓。预计2023年工业消费品（扣除能源）增速中枢持平于过去三年的均值水平。

4、定量测算2023年我国核心CPI：1）中性情形下，预计2023年核心CPI同比增速中枢为1.2%（较2022年提升0.36个百分点），年末高点约1.7%。2）涨价较快的情形下，预计2023年核心CPI同比增速中枢接近1.4%（较2022年提升0.52个百分点），四季度突破“2%”，年末高点约2.1%。3）涨价较慢的情形下，预计2023年核心CPI同比增速中枢升至1%（较2022年提升0.14个百分点），年末高点约1.4%。节奏上，下半年核心CPI上冲高度值得警惕，因基数走低，需求回暖可能滞后助推新涨价。对于货币政策而言，上半年核心通胀压力暂且不大，若国内需求的恢复势头不及预期，仍有必要“精准”发力，支持内需回稳；如若海外经济的韧性和通胀的顽固性较强，或内需恢复势头较好，货币政策总量操作或趋谨慎。

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

研究分析师：常艺馨 投资咨询资格编号：S1060522080003

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

1.2 【平安证券】宏观点评*国内宏观*需求是利润修复的“强约束”——2023年1至2月工业企业利润数据点评*20230327

【事项说明】

2023年1-2月，全国规模以上工业企业利润总额同比下降22.9%。

【平安观点】

1、量、价和利润率共同拖累工业企业利润跌幅走阔。拆分来看，2023年1-2月，代表“量”的工业增加值，代表“价”的PPI分别较2022年下行1.2个百分点、5.2个百分点；营收利润率对工业利润的拖累达18.6个百分点。

2、工业企业营收利润率大幅下滑。2023年1-2月，工业企业营业收入利润率较2022年下滑1.5个百分点。**分行业看**，制造业和水

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

电燃气行业营收利润率下行，而采矿业利润率有所回升。**从构成看**，工业企业每百元营业收入中成本占比略有提升、费用小幅上行，其他差额项目（定义为营业收入中减去成本、费用及营业利润率后的差额部分，在会计报表中对应税金及附加、资产减值、汇兑损益等）抬升最为显著。**年初营收利润率下行原因有三**：一则，经济重启初期，去年拖欠的费用陆续入账，账面盈利数据走弱；二则，年初人民币汇率一度较快升值，企业汇兑损益的变动也有影响；三则，减税降费政策边际力度趋缓，且前期缓缴的税收开始补缴入库。短期扰动过后，工业利润的跌幅有望收窄，但幅度取决于需求的恢复程度。

3、工业产成品库存超季节性累积。2023年1-2月，工业企业产成品存货增速较前值提升0.8个百分点，产成品存货周转天数也超季节性提升，至同期历史高位。疫情后经济重启初期，工业生产有所恢复，但海外出口需求持续收缩、国内需求恢复偏慢，前两个月工业产销率下行至近年同期低位（比2020年1-2月低1.6个百分点），因而库存超季节性累积。

4、利润分配格局有边际改善的初步迹象。为剔除累计值对年初数据的扰动，我们将滚动一年的（TTM）数据累积起来，观察利润数据的行业特征。**从绝对水平看**，上游采掘板块利润增速偏高，装备制造板块利润小幅增长，原材料和消费制造板块的利润持续收缩。**从边际变化看**，盈利边际改善的子行业集中于中下游制造业和水电燃气板块。**从板块利润的占比看**，1）上游采矿板块利润份额高位抬升，目前处2013年以来的历史最高水平；2）原材料板块利润份额进一步压缩，处于2016年供给侧改革以来的最低水平；3）装备制造、消费制造板块利润的占比有所回升，分别高于2013年以来39%、8%的历史月份。

5、总体看，当前中国经济面临的重大问题仍是需求不足。在疫后重启初期，内需自低位“弱复苏”，外需出口收缩压力持续，需求不足使库存超季节性累积，抑制工业企业生产投资意愿，压缩其利润空间，可能将制约经济修复的可持续性。不过，年初工业企业经营数据也有两项可圈可点之处。一是，工业企业资产负债率环比提升，其中民营企业、股份制企业提升幅度更大，背后可能是民营企业预期回暖，经济内生动能有所恢复。二是，工业利润分配的格局有边际改善迹象，其中消费制造板块利润增速低位企稳，若国内消费需求能够持续复苏，跌幅有望进一步收窄。

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

研究分析师：常艺馨 投资咨询资格编号：S1060522080003

1.3【平安证券】策略月报*港股策略月报：资金回流提振港股*20230327

第一，全球股市涨跌不一，港股微幅反弹。截至3月24日，3月标普500、纳指和道指月度涨跌幅分别为0.02%、3.22%和-1.28%。英国富时100、德国DAX和法国CAC40月度涨跌幅分别为-5.98%、-2.65%和-3.48%；亚太股市中，恒生指数涨跌幅为0.66%，沪深300涨跌幅为-1.04%。

第二，恒生行业指数涨多跌少，资讯科技业涨幅领先。截至3月24日，3月恒生指数逆势反弹，其中电讯业、资讯科技业以及能源业月度涨幅较大，涨跌幅分别为5.72%、5.49%和5.38%。

第三，银行危机继续蔓延，联储降息预期陡升。本月由于欧美银行业的连环事件屡屡超出市场预期，美元流动性的局部趋紧也有所凸显。所以市场已经开始计入6月开启降息的预期，而这意味着全球金融市场将迎来剧烈的波动期。

第四，联储抉择局面日趋艰难，港股有望迎流动性利好。当前美国由于抗通胀和稳市场这两个目标任务抵触愈发明显，导致联储政策路径预期出现剧烈的摇摆。不过，这对港股中短期倒是构成了利好，过去一年多里，港股的表现持续受到美债利率上行的压制；随着美债利率的回落，港股面对的海外流动性环境显著改善，加上国内对经济和相关产业的支持，港股有望在未来一段时间摆脱颓势。

第五，地缘局势或现转机，港股布局可适当乐观。最近一个月，虽俄乌局势仍在演绎，但缓和诉求有所加大。无论是俄乌还是欧盟，都在利用国际舞台做一些准备，不排除后续在多方努力下，局势出现转机的可能性。对港股而言，随着海外流动性环境的改善，以及风险偏好有望回归，港股在布局上可更加积极。

第六，重视高端制造和国企估值提升逻辑，加大关注新兴赛道。随着估值修复基本到位，后续港股的配置重点需要转向至自主可控的高端制造领域，以及具有估值提升空间的国企板块。另外，以AIGC为代表的新兴赛道也值得加大关注。上述逻辑在A股市场

已有所演绎，随着中特估和AIGC相关交易的相继火热，港股相关板块也有望出现不错的机会。即使从高股息率的偏防御角度出发，也能找到性价比不错的品类。

第七，关注价值，兼顾成长，构成4月十大金股。按照我们推荐关注的高端制造、国企高股息、新兴赛道相结合的策略，我们重磅推出4月港股十大金股：0700.HK腾讯控股、0883.HK中国海洋石油、0939.HK建设银行、2166.HK芯智控股、9888.HK百度集团-SW、2899.HK紫金矿业、2382.HK舜宇光学科技、0981.HK中芯国际、0941.HK中国移动、0728.HK中国电信。

风险提示：1) 海外银行危机进一步蔓延；2) 全球地缘局势显著升温；3) 宏观经济回落超预期；4) 海外市场波动加剧。

研究分析师：薛威 投资咨询资格编号：S1060519090003

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

二、一般报告摘要-行业公司

2.1 【平安证券】行业周报*食品饮料*年报业绩催化，期待板块回暖*强于大市20230327

【平安观点】

1、白酒观点：年报季来临，业绩支撑下，白酒板块将迎来复苏。本周白酒板块小幅上涨，部分白酒企业年报业绩披露，略超预期，提振市场信心。我们认为，伴随年报和一季报业绩披露，复苏逻辑逐步得到验证，叠加消费场景恢复和消费信心改善，白酒复苏趋势将延续。4月成都春季糖酒会即将召开，期待对板块产生催化。分价格带来看，高端酒确定性不减，节后持续保持快速动销，终端反馈积极；次高端酒企库存逐步消化，弹性空间充足；地产酒本轮表现较优，恢复节奏快，酒企改革逐步落地，期待后续改革效能兑现；中端及大众酒多款新品上市，关注新品铺货动销情况。我们持续看好整个板块的复苏机会，推荐关注三条主线，一是需求坚挺的高端酒企，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是受益宴席复苏的次高端及区域龙头酒企，推荐舍得酒业、山西汾酒、今世缘，建议关注口子窖，三是受益大众消费、光瓶酒扩容的白酒企业，建议关注金种子酒、顺鑫农业。

2、食品观点：大众品复苏加快，积极布局投资机会。春节以来消费情绪恢复较快，大众品动销明显提速，龙头公司基本面持续改善。大众品在关注需求恢复的同时也应关注成本出现的下降趋势，或将贡献业绩弹性。啤酒高端化趋势延续，叠加前期低基数，随着现饮场景复苏，旺季表现有望超预期。休闲食品预计Q1动销良好，原材料价格下行带来毛利率修复，建议关注渠道不断扩张下沉的零食龙头。我们认为餐饮产业链复苏仍是后续主线，其中速冻食品、啤酒、调味品等板块有望明显受益，推荐安井食品、千味央厨、重庆啤酒和海天味业。

3、风险提示：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情反复的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

研究分析师：张晋溢 投资咨询资格编号：S1060521030001

研究分析师：王萌 投资咨询资格编号：S1060522030001

2.2 【平安证券】行业周报*金融与金融科技*港交所降低“特专科技”上市门槛，公募REITs底层资产再扩容*强于大市20230327

1、港交所正式修改上市机制，降低“特专科技”上市门槛。3月24日，香港交易所全资附属公司联交所宣布推出新特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。港交所规定“特专科技”公司包括新一代信息技术、先进硬件、先进材料、新能源及节能环保、新食品及农业技术五大类。与此前港交所推出的咨询建议相比，正式版的《上市规则》进一步降低了特专科技公司的市值门槛和研发开支最低门槛，降低了适用区间范围，但对投资者有着更细致的要求、保证资产质量。此次科技公司门槛的下降将提升香港资本市场相对于内地和美国市场的竞争力，有望吸引内地高科技企业赴港上市。中资券商是港交所IPO重要的保荐人，此次上市规则的修改或将为中资券商跨境投行业务带来新增量。

2、支持公募REITs常态化发行，底层资产再扩容。3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（

REITs) 常态化发行相关工作的通知》，共提出4方面12条措施。1) 对资本市场的影响：公募REITs试点是深化投融资体制改革的重要一步，《通知》拓宽试点资产类型至消费基础设施，底层资产逐渐丰富，将进一步深化供给端改革、丰富投资产品供给。2) 对金融机构的影响：基金通过券商或基金子公司的资管计划等载体取得基金设施项目的所有权或特许经营权，有望打开券商作为管理人的业务空间。《通知》也扩大市场参与主体范围，支持经营规范、治理健全、资产管理经验丰富的优质保险资产管理公司等金融机构开展资产证券化业务试点，将为险企第三方资管业务带来新机会，更好协同险企资产端配置。

3、监管组织人身险公司座谈会，调研险企负债成本。近日，银保监会将召集保险业协会和多家寿险机构举办调研座谈会，座谈会将在北京、南京、武汉三地举办。此次座谈会重点调研各寿险公司负债成本以及资产负债匹配情况，符合长端利率中枢下移、近期海外流动性风险事件出现的背景，有助于监管正确评估行业负债成本与利差情况，更好帮助险企控制利差风险。此外，此次座谈会也重点调研降低责任准备金评估利率对行业的影响，或为引导降低负债成本的长期信号。短期来看，评估利率若下降，将导致新产品客户收益降低、短期影响新产品销售，但险企利差损风险下降、产品盈利或将提升；同时老产品停售效应可能会刺激客户抢购。中长期来看，居民储蓄需求旺盛，而理财净值化改革背景下，银行理财等竞品吸引力下降，储蓄险仍具有突出吸引力；同时险企产品结构将更为均衡，分红险、投连险等产品占比有望进一步提升。

4、投资建议：1、银行：估值修复进程不改，弹性释放等待经济数据验证。春节后银行板块出现一定调整，我们认为一定程度与前期政策转向带来的经济预期修复与短期实际数据间的背离所致。考虑到当前银行板块静态PB仅0.55x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，我们判断全年板块修复的逻辑不变，弹性释放等待经济数据验证。2、非银：1) 证券：疫后复苏推进，稳增长政策托底经济大盘；资本市场改革加快推进，证券业长期向好。当前市场一致预期还未形成、板块轮动明显，但券商板块估值水平仍处低位，具备配置价值。看好2023年自营业务企稳，以及全面注册制主线下的投行业务成长性。2) 保险：地产政策发力、权益市场向好，资产端迎来改善；竞品吸引力下降、居民储蓄需求旺盛，预计2023年“开门红”业绩高增。目前行业估值和机构持仓处于历史底部，建议关注保险板块配置价值。

5、风险提示：1) 金融政策监管风险；2) 宏观经济下行风险；3) 利率下行风险；4) 海内外疫情超预期蔓延、国外地缘局势恶化，权益市场大幅波动。

研究分析师：袁喆奇 投资咨询资格编号：S1060520080003

研究分析师：李冰婷 投资咨询资格编号：S1060520040002

研究助理：韦雯雯 一般证券从业资格编号：S1060122070023

2.3 【平安证券】广联达(002410.SZ)*年报点评*业绩高速增长，“九三”战略引领公司未来发展* 强烈推荐20230327

【事项说明】

公司公告2022年年报，2022年实现营业总收入65.91亿元，同比增长17.29%，实现归母净利润9.67亿元，同比增长46.26%。2022年利润分配预案为：拟每10股派4元(含税)，以资本公积金向全体股东每10股转增4股。

【平安观点】

1、公司2022年业绩持续高速增长。根据公司公告，公司2022年实现营业总收入65.91亿元，同比增长17.29%。其中，数字造价业务实现收入47.73亿元，同比增长25.16%；数字施工业务实现收入13.26亿元，同比增长9.99%；数字设计业务实现收入1.20亿元，同比下降7.91%；海外业务实现收入1.53亿元，同比基本持平。公司2022年实现归母净利润9.67亿元，同比增长46.26%，业绩持续高速增长。公司归母净利润增速高于营收增速，表明公司费控成效良好。

2、公司2022年毛利率和期间费用率同比下降，研发投入持续加强。公司2022年毛利率为82.95%，同比下降1.17个百分点。公司2022年期间费用率为66.78%，同比下降3.80个百分点。其中，销售费用率和管理费用率分别同比下降2.60个百分点和0.91个百分点。2022年，公司保持在图形技术、人工智能等领域的重点投入，研发投入持续加强。公司2022年研发投入金额为18.58亿元，同比增长14.28%，研发投入的营收占比为28.36%。在经营性现金流方面，公司2022年经营性现金流净额为16.48亿元，超

出同期归母净利润6.81亿元，公司盈利质量持续保持高水平。

3、公司造价业务发展势头良好，数字新成本成为新的发力点。2022年，公司数字造价业务实现收入47.73亿元，同比增长25.16%；签署云合同39.01亿元，同比增长25.84%；年底造价业务相关云合同负债为26.75亿元，相比年初增长30.69%；数字造价云收入32.75亿元，同比增长27.89%，云业务收入占数字造价收入的比例为68.62%。2022年，公司数字造价业务全面完成云转型，并开启从造价到成本、从岗位端工具到企业级成本管理解决方案的转型。数字新成本成为数字造价业务新的发力点，持续拓展标杆客户和项目数量，着重发力于施工方和建设方成本管控，为造价业务打开新增长空间。公司2022年数字新成本业务实现收入3.93亿元，同比大幅增长277.71%。假设数字新成本每家客户每年的服务费为10万元，以10万企业客户估算，公司数字新成本业务未来的市场空间将是百亿量级。数字新成本业务将是公司数字造价业务未来新的有力增长点。

4、“九三”战略引领公司未来发展。2023-2025年，公司进入第九个三年战略规划期（简称“九三”），也是二次创业的攻坚期和收获期。根据公司公告，“九三”期间，公司将以“一体化成型、设计软件引领、PaaS平台规模化”为战略主线，利用平台+组件的技术路线，形成产品和解决方案，支撑业务的快速规模化发展。其中，在一体化成型方面，公司目前已经具备了从建模到竣工一模到底的技术能力和相应产品，将首先在基建领域打造基建一体化标杆，用一套整体解决方案替代多个软件，用协同替代分工，为行业在BIM应用的路径上打造样板。在设计软件引领方面，公司数维设计产品集是以自主知识产权图形平台为基础打造的全专业BIM正向设计解决方案，“九三”期间，公司将进一步打磨设计产品，让设计师用BIM三维正向设计的方式改进升级此前的工作流程，引领行业进步，进入数据驱动设计的新时代。在PaaS平台规模化方面，“九三”期间，公司将进一步把数字项目集成管理平台这一PaaS平台的能力放大，用以支撑各条线业务快速规模化发展，并且对外打造PaaS+SaaS生态，形成数字建筑行业产品研发的基座。公司提出“2025年实现营业收入相较2022年翻一番，净利率高于15%”的“九三”期间发展目标，彰显公司对未来发展的信心。

5、盈利预测与投资建议：根据公司的2022年年报，我们调整业绩预测，预计公司2023-2025年的归母净利润分别为13.03亿元（前值为13.33亿元）、16.79亿元（前值为16.71亿元）、21.72亿元（新增），EPS分别为1.09元、1.41元和1.82元，对应3月24日收盘价的PE分别约为59.4、46.1、35.7倍。2022年是公司“八三”（2020-2022）战略期的收官之年，也是二次创业的关键里程碑之年，公司数字造价业务全面完成云转型，数字施工业务初步实现规模化成长。2023年，公司进入“九三”战略期的开局之年，提出将以“一体化成型、设计软件引领、PaaS平台规模化”为战略主线引领公司未来发展，并给出了“九三”战略期的发展目标。我们看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。

6、风险提示：（1）造价业务发展不达预期。（2）施工业务发展不达预期。（3）设计业务发展不达预期。

研究分析师：闫磊 投资咨询资格编号：S1060517070006

研究分析师：付强 投资咨询资格编号：S1060520070001

研究分析师：徐勇 投资咨询资格编号：S1060519090004

研究助理：徐碧云 一般证券从业资格编号：S1060121070070

2.4【平安证券】用友网络（600588.SH）*年报点评*云业务ARR快速增长，大型企业客户市场持续突破*推荐20230327

【事项说明】

公司公告2022年年报，2022年实现营业收入92.62亿元，同比增长3.7%，实现归母净利润2.19亿元，同比下降69.0%，EPS为0.06元。2022年利润分配预案为：拟每10股派0.6元（含税），不以资本公积金转增股本。

【平安观点】

1、公司2022年业绩承压。根据公司公告，公司2022年实现营业收入92.62亿元，同比增长3.7%。公司主营的云服务与软件业务实现收入92.01亿元，同比增长6.5%。受收入增速不高、持续加大战略投入与业务结构升级等因素的影响，公司2022年实现归母净利润2.19亿元，同比大幅下降69.0%，实现扣非归母净利润1.46亿元，同比大幅下降63.9%，公司2022年当期业绩承压。我们

判断，随着公司战略投入与业务结构升级的效果在2023年的显现，公司2023年业绩将高速增长。

2、公司云业务ARR快速增长，云服务业务发展势头良好。2022年，公司继续坚定落实向云服务转型的用友 3.0-II 战略。公司2022年云服务业务实现收入63.53亿元，同比增长19.4%，占营收的比例达到68.6%，同比提高9个百分点，云服务业务已经成为公司营收的主要来源。公司2022年全面贯彻订阅优先策略，合同负债（包含短期合同负债及长期合同负债）实现 24.6 亿元，同比增长14.4%。其中，云服务业务相关合同负债实现 19.2 亿元，同比增长 21.5%，订阅相关合同负债实现 13.2 亿元，同比增长 55.8%。公司云服务业务 ARR 实现 20.4 亿元，同比增长 23.8%，云业务ARR实现快速增长。2022年，公司云服务业务新增付费客户数为 13.32 万家，云服务业务累计付费客户数为 57.15 万家，同比增长 30.4%。公司云服务业务发展势头良好。

3、公司发布“用友BIP 3”，产品实现突破与领先。2022年8月，公司发布了具有里程碑意义的“用友 BIP 3”。用友 BIP 3 包括 5 项首创或领先的技术、6 大领先的应用架构、465 项创新服务，以及快速增长的生态体系；拥有超过 600 个核心专利，超过 1,400 个软件著作权；提供了 4,343 个 API 接口（公有云），每日平均调用量（公有云）超过 1,523 万，每日请求数（公有云）超过 13 亿。用友 BIP 3 从平台技术、应用架构到应用与业务服务、生态体系、用户体验全面突破创新，达到全球领先水平。BIP 3 建立了超 2,300 个企业服务应用模型、超 70 个的主题化 AI 大模型、超 1,000 个的開箱即用机器人，基于这些模型诞生的数智应用服务超过 300 个，这些数智服务分布在财务、人力、采购、制造、营销等业务领域，帮助企业建立展现级、分析级、控制级、决策级、创新级的全面数智能力，充分体现 BIP 3 在 AI 和大数据赋能方面的智能化优势。用友BIP 3的发布，将为公司把握数智化与信创国产化市场的战略机遇提供产品支撑。

4、公司大型企业客户市场持续取得突破，未来发展可期。2022年，在大型企业客户市场，公司实现云服务与软件业务收入 62.51亿元，同比增长 6.5%。其中，云服务业务收入实现43.93亿元，同比增长 17.6%，核心产品续费率达 105.5%。公司以全新的“用友 BIP 3”为基础，陆续发布了一系列针对大型企业客户的私有云/公有云服务产品，在保持央国企客户持续突破的同时，迅速推进大型企业业务订阅化发展与收入结构转型。自 2022 年 8 月底发布至2022年年底，用友 BIP 3 签约金额超 10 亿元。公司2022年新增一级央企签约 16 家，累计签约 27 家。公司信创国产化替代项目数量大幅增加，为后续央国企信创国产化替换打开了良好的局面。另外，面向大型企业客户业务，公司进一步升级了业务组织，组建 23 个行业客户与解决方案事业部，对大型企业客户的数智化解决方案与服务，由原来以地区为主、“地区+行业”的组织模式升级为以行业为主、“行业+地区”的组织模式。公司在大型企业客户市场未来发展值得期待。

5、盈利预测与投资建议：根据公司的 2022 年年报，我们调整业绩预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为5.08亿元（前值为6.97亿元）、7.80亿元（前值为 9.95亿元）、11.16亿元（新增），EPS 分别为0.15元、0.23元和0.33元，对应3月24日收盘价的 PE 分别约为175.8、114.4、79.9倍。公司深耕企业服务30多年，是我国最大的企业级应用软件服务商之一。当前，公司抢抓数智化与信创国产化市场的战略机遇，全面贯彻公有云订阅优先策略，公司云服务业务发展势头良好。公司以全新的“用友 BIP 3”为基础，陆续 发布了一系列针对大型企业客户的私有云/公有云服务产品，在大型企业客户市场持续取得突破。公司在大型企业客户市场未来发展值得期待。虽然公司当期归母净利润承压，但我们坚持看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。

6、风险提示：（1）软件业务发展不达预期。（2）大型企业客户拓展低于预期。（3）中型企业客户云转型低于预期。

研究分析师：徐勇 投资咨询资格编号：S1060519090004

研究分析师：闫磊 投资咨询资格编号：S1060517070006

研究分析师：付强 投资咨询资格编号：S1060520070001

研究助理：徐碧云 一般证券从业资格编号：S1060121070070

2.5 【平安证券】中国太保（601601.SH）*年报点评*转型助力H2新单与NBV恢复正增，关注23年业绩修复*推荐20230327

【事项说明】

中国太保发布2022年年报，全年实现归母净利润246亿元（YoY-8%），集团、寿险营运利润分别401亿元（YoY+13%）、308亿元（YoY+9%）；集团、寿险EV分别5196亿元（YoY+4%）、3982亿元（YoY+6%）。公司拟派发年度现金股利每股1.02元（含税），共计98亿元（YoY+2%），在归母净利润中占比39.9%，股息率3.9%。

【平安观点】

1、寿险：银保渠道价值贡献持续提升，个险渠道H2新单与NBV均转正。

1) 银保与团险推动总新单增长。2022年总新单664亿元 (YoY+36%)，个险、银保、团险新单分别229亿元 (YoY-22%)、288亿元 (YoY+332%)、146亿元 (YoY+12%)。分季度来看，22Q1-22Q4个险新单分别同比-44%、-12%、+31%、+20%；个险期交新单分别同比-44%、-9%、+46%、+35%。公司注重2022年收官之战，22Q4新单保持正增。

2) 22H2个险新单改善，推动22H2总NBV正增、全年NBV降幅收窄。2022年全年个险新单下降叠加结构回调、银保与团险快速增长，全年寿险、个险NBVM分别仅11.6% (YoY-11.9pct)、31.5% (YoY-11.1pct)，寿险、个险NBV分别约92亿元 (YoY-31%)、83亿元 (YoY-36%)。其中，22H2新单增长助寿险和个险NBV增速同步扭正。具体来看，22H2寿险整体NBVM同比降幅较22H1有所收窄、个险NBVM仅约36.2% (YoY-16.2pct)，但个险新单同比+26%、个险期交新单同比+41%，助力22H2寿险NBV约36亿元 (YoY+13%)、个险NBV约31亿元 (YoY+2%)。

3) 代理人数量继续下滑，人均产能大幅提升。2022年月均代理人28万人 (YoY-47%)、月均产能6844元 (YoY+48%)、月均寿险新保长险1.26件 (YoY-9%)。核心人力规模企稳，核心人力月均产能28261元 (YoY+32%)。

2、产险：车险综合成本率改善，非车业务增速亮眼。2022年产险保费1704亿元 (YoY+12%)，赔付率同比-1.1pct、费用率同比-0.6pct，综合成本率97.3% (YoY-1.7pct)。具体来看，1) 车险保费980亿元 (YoY+7%)，其中新能源车保费增速超90%；业务成本改善，赔付率69.5% (YoY-1.6pct)、费用率27.4% (YoY-0.2pct)、综合成本率96.9% (YoY-1.8pct)。2) 非车辆保费724亿元 (YoY+19%)，综合成本率98.1% (YoY-1.4pct)。

3、投资：坚持执行“哑铃型”资产配置策略，投资收益率微降。2022年总投资收益率4.2% (YoY-1.5pct)、净投资收益率4.3% (YoY-0.2pct)、测算综合投资收益率3.3% (YoY-2.0pct)。资产配置方面，为延展资产端久期，公司继续加强长期利率债的配置，国债、地方政府债、政策性金融债占比27.9% (YoY+5.8pct)，固定收益类资产久期延长至8.3年 (YoY+1.2年)。

4、投资建议：负债端，寿险“长航行动”已初见成效、核心人力产能持续提升，22H2新单与NBV恢复正增，同时价值银保渠道建设加速、多元渠道助力业务增长；产险业务作为行业龙头，有望维持规模效应。资产端，地产政策发力、权益市场向好，投资收益将迎来一定修复。基于此，我们调整新单、NBVM、保单继续率、准备金折现率和产险赔付率等关键假设，23/24/25年预测EVPS下调为57.60/61.03/64.15元 (23/24年EVPS原预测为64.07/71.93元，新增25年预测)。公司目前股价对应2023年PEV约0.46倍，维持“推荐”评级。

5、风险提示：1) 权益市场大幅波动，β属性导致板块行情波动加剧。2) 代理人数量持续下滑、质态提升不及预期，新单超预期下滑。3) 利率超预期下行，到期资产与新增资产配置承压。4) 车均保费超预期下滑、赔付率超预期提升，车险承保利润承压。

研究分析师：李冰婷 投资咨询资格编号：S1060520040002

研究助理：韦霁雯 一般证券从业资格编号：S1060122070023

三、新股概览

图表 1 即将发行的新股 - 新股发行一览表

股票名称	申购日	申购代码	发行价	申购限额(万股)	发行市盈	承销商
北方长龙	2023-04-07	301357		0.45		广发证券股份有限公司
恒尚节能	2023-04-06	732137		1.30		华泰联合证券有限责任公司
索辰科技	2023-04-06	787507		0.25		海通证券股份有限公司
森泰股份	2023-04-06	301429		0.80		民生证券股份有限公司
光大同创	2023-04-06	301387		0.45		东方证券承销保荐有限公司
华曙高科	2023-04-04	787433		0.70		西部证券股份有限公司
青矩技术	2023-03-30	889208	34.75	43.61	16.00	中信建投证券股份有限公司
江盐集团	2023-03-29	780065	10.36	4.80	15.81	申港证券股份有限公司
鼎智科技	2023-03-29	889593	30.60	54.96	14.08	东海证券股份有限公司,中信建投证券股份有限公司
陕西能源	2023-03-29	001286	9.60	22.50	14.86	中信证券股份有限公司,西部证券股份有限公司
南矿集团	2023-03-29	001360	15.38	2.00	34.66	国信证券股份有限公司
柏诚股份	2023-03-29	780133	11.66	3.90	25.88	中信证券股份有限公司
中电港	2023-03-28	001287	11.88	5.65	26.81	中国国际金融股份有限公司
海森药业	2023-03-28	001367	44.48	0.65	33.58	中信证券股份有限公司
中信金属	2023-03-28	780061	6.58	15.00	20.21	中信证券股份有限公司,中航证券有限公司
常青科技	2023-03-28	732125	25.98	1.90	26.32	光大证券股份有限公司
登康口腔	2023-03-27	001328	20.68	1.70	36.75	中信建投证券股份有限公司
中重科技	2023-03-27	732135	17.80	2.70	29.01	国泰君安证券股份有限公司
国泰环保	2023-03-24	301203	46.13	0.50	29.30	国信证券股份有限公司
科源制药	2023-03-24	301281	44.18	0.55	43.72	中信建投证券股份有限公司
云天励飞	2023-03-24	787343	43.92	1.45		中信建投证券股份有限公司,中信证券股份有限公司
南芯科技	2023-03-24	787484	39.99	1.05	71.56	中信建投证券股份有限公司
华海诚科	2023-03-24	787535	35.00	0.50	69.08	光大证券股份有限公司
中科磁业	2023-03-23	301141	41.20	0.55	45.72	天风证券股份有限公司
日联科技	2023-03-22	787531	152.38	0.50	267.32	海通证券股份有限公司
花溪科技	2023-03-21	889880	6.60	66.50	13.96	开源证券股份有限公司
一诺威	2023-03-20	889710	10.81	70.34	13.99	东吴证券股份有限公司

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

图表 2 已发行待上市的新股 - 新股上市一览表

股票名称	申购中签率(%)	上市日	交易代码	发行价	申购限额(万股)	发行市盈率
东和新材	3.62	2023-03-30	839792	8.68	95.00	16.58
未来电器	0.02	2023-03-29	301386	29.99	0.95	52.14
苏能股份	0.24	2023-03-29	600925	6.18	20.60	22.49
海通发展	0.05	2023-03-29	603162	37.25	1.20	22.99
科瑞思	0.01	2023-03-28	301314	63.78	1.05	22.61

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

四、资讯速递

4.1 国内财经

国务院领导人会见出席中国发展高层论坛2023年年会的境外代表并座谈

他强调，未来中国经济将在保持一定增长速度的同时，加快质量变革、效率变革、动力变革，努力实现更高质量的发展。中国的经济已深度融入全球分工体系，无论国际形势如何变化，中国都将坚定不移扩大对外开放。

从当前形势看，今年以来中国经济持续回升，增长动力不断增强

国家发改委主任郑栅洁表示，从当前形势看，今年以来中国经济持续回升，增长动力不断增强。今年，我国将在创新完善宏观调控、全面深化改革开放等方面发力，推动经济运行持续整体好转，实现“质”的有效提升和“量”的合理增长。

两部门发布小微企业和个体工商户所得税优惠政策

今明两年，对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，按20%的税率缴纳企业所得税；对个体工商户年应纳税所得额不超过100万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税。

4.2 国际财经

德国爆发数十年来最大罢工 交通系统陷入瘫痪

周一，德国机场、港口、铁路和地铁等公交系统的工作人员将举行大规模罢工，他们希望政府通过其加薪诉求以应对通货膨胀。德国各地的机场、公交车站和火车站陷入瘫痪，这是德国几十年来规模最大的罢工之一。此次罢工将维持24小时，由威尔第工会(Verdi)和铁路运输工会(EVG)领头，这是几个月来罢工行动的最新一起。威尔第工会代表包括公共交通和机场在内的约250万公共部门员工，而铁路运输工会为铁路运营商德国铁路和公交系统约23万名员工进行谈判。威尔第工会要求加薪10.5%，即每月至少增加500欧元，而铁路运输工会要求加薪12%或每月至少650欧元。

德国商业景气指数连续第五个月环比上升

德国伊弗经济研究所27日公布的数据显示，德国3月商业景气指数从上月的91.1点升至93.3点，为连续第五个月环比上升。数据显示，构成商业景气指数的制造业、服务业、贸易和建筑业4项指标环比均上升，其中服务业指标已经连续第六个月上升。伊弗经济研究所所长克莱门斯·菲斯特当天在一份声明中表示，商业景气指数向好主要受经营预期推动，同时受访企业对行业现状满意度也有所改善。伊弗商业景气指数被视为德国经济发展的风向标，对观察德国经济形势具有重要参考价值。

英央行行长暗示该国或接近暂停加息 称利率决策不会受银行业危机影响

英国央行行长贝利表示，利率可能会保持在08金融危机前所见的高位之下，这是他最新暗示英国央行可能接近结束三十年来最快的一系列加息的迹象之一。他还表示，利率决策不会受到近期北美银行业危机的影响，并表达了对英国能够挺过这场风暴的信心。贝利周一在伦敦经济学院的演讲中指出，英国经济的基本状况表明，“利率不一定必须完全回归并保持在它们曾经的较高水平附近”。这一乐观的评估伴随着他最强烈的暗示，投资者已经收紧对进一步加息的押注，猜测英国央行会取消进一步的加息。上周，英国央行宣布加息25个基点，将基准利率从4%上调至4.25%，这是2021年12月以来英国央行连续第十一次加息。

4.3 行业要闻

人工智能发展，专项部署来了

为贯彻落实国家《新一代人工智能发展规划》，科技部会同自然科学基金委近期启动“人工智能驱动的科学研究”(AI for Science)专项部署工作，紧密结合数学、物理、化学、天文等基础学科关键问题，围绕药物研发、基因研究、生物育种、新材料研发等重点领域科研需求展开，布局“人工智能驱动的科学研究”前沿科技研发体系。记者了解到，最近大火的ChatGPT主要应用在人工智能的感知层面，还没反映AI最光辉的一面，即认识和改造世界。这一点，“人工智能驱动的科学研究”能做到，它还将带来第三波应用浪潮。“人工智能驱动的科学研究”已启动科技部有关负责人表示，当前，“人工智能驱动的科学研究”已成为全球人工智能新前沿。我国在人工智能技术、科研数据和算力资源等方面有良好基础，需要进一步加强系统布局和统筹指导，以促进人工智能与科

学研究深度融合、推动资源开放汇聚、提升相关创新能力。

全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）发布

本次集采将覆盖复方血栓通、冠心宁等16种口服和注射中成药。采购周期为2年，视情况可延长1年。

文化和旅游部发文进一步加强在线旅游市场管理

发挥在线旅游平台经营者整合交通、住宿、餐饮、游览、娱乐等旅游要素资源的积极作用，促进各类旅游经营者共享发展红利。

4.4 两市公司重要公告

荣盛石化：控股股东拟246亿元出让公司部分股权 引入战投沙特阿美

荣盛石化晚间公告，公司控股股东荣盛控股于2023年3月27日与战略合作方 Saudi Arabian Oil Company（以下简称“沙特阿美”）的全资子公司 Aramco Overseas Company B.V.（以下简称“受让方”或“AOC”）签署了《股份买卖协议》，拟将其所持有的公司1,012,552,501股（占截至本协议签署之日公司总股本的10%加一股股份）通过协议转让的方式转让给AOC，同时荣盛石化与沙特阿美签署了《战略合作协议》。本次转让价格为24.3元/股，转让股份的对价总额为246.05亿元。截至3月27日，荣盛石化收盘价为12.91元。公司表示，整体来看，荣盛石化与沙特阿美在产业上互为上下游，双方之间的战略合作可以实现资源共享、优势互补、互利共赢。通过本次战略合作，公司及子公司将进一步巩固与沙特阿美现有原油采购业务的合作关系，获得长期稳定的原油以及其他化工原材料的供应，并有望进一步拓展公司化工产品的海外销售渠道，保障石油化工品产业链的稳定性；同时，沙特阿美的全资子公司 AOC将成为持有上市公司10%加一股股份的战略投资者，沙特阿美也将获得大量稳定的原油采购需求，并进一步拓展在中国化工品领域的布局。此外，通过签署战略合作协议以及协议项下的技术分享框架协议，为公司引入沙特阿美在炼油、石化等领域的先进技术，以及双方进行技术优势互补、资源共享等合作奠定了良好基础。

融捷股份：2022年净利润增长34.73倍，拟10派9.8元

融捷股份披露年报，公司2022年营业收入2,992,396,280.89元；归属于上市公司股东的净利润2,439,939,326.64元，同比增长3,472.94%；基本每股收益9.3968元。公司拟以现有股本总数259,655,203股为基数，向全体股东每10股派9.8元（含税）。

海螺水泥：2022年实现净利润156.61亿元 拟10派14.8元

海螺水泥发布年报。2022年营业收入约1320.22亿元，同比下降21.4%；归属于上市公司股东的净利润约156.61亿元，同比下降52.92%；基本每股收益2.96元。公司拟每股派发现金红利1.48元（含税）。

璞泰来：2022年净利润同比增长77.53% 拟10转4.5派3.4元

璞泰来发布年报。2022年公司实现营业收入154.64亿元，同比增长71.9%；归属于上市公司股东的净利润31.04亿元，同比增长77.53%；基本每股收益2.24元。公司拟每10股派发现金红利3.4元（含税），每10股以资本公积金转增4.5股。

同仁堂：2022年净利润同比增长16.17% 拟10派3.2元

同仁堂发布年报。2022年公司实现营业收入153.72亿元，同比增长5.27%；归属于上市公司股东的净利润14.26亿元，同比增长16.17%；基本每股收益1.04元。公司拟每10股派发现金红利3.2元（含税）。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033