

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	3327	0.41	1.67	
深证成份指数	11884	0.05	2.06	
沪深300指数	4097	-0.07	1.79	
创业板指数	2429	-0.41	1.98	
上证国债指数	200	0.02	0.06	
上证基金指数	6811	0.04	2.02	

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	20310	-0.86	-0.34	
中国香港国企指数	6866	-1.21	-1.07	
中国台湾加权指数	15933	0.12	-0.20	
道琼斯指数	33646	-0.11	0.63	
标普500指数	4092	-0.41	-0.10	
纳斯达克指数	11929	-0.85	-1.10	
日经225指数	28083	0.57	-1.87	
韩国KOSP100	2551	0.11	0.55	
印度孟买指数	60393	0.39	1.43	
英国FTSE指数	7825	0.50	1.44	
俄罗斯RTS指数	975	0.21	-2.23	
巴西圣保罗指数	106214	4.29	-1.04	
美元指数	102	-0.62	-0.46	

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)	81	--	6.29	
现货金(美元/盎司)	2008	0.27	1.12	
伦敦铜(美元/吨)	8960	0.78	-1.47	
伦敦铝(美元/吨)	2324	0.91	-3.19	
伦敦锌(美元/吨)	2786	0.56	-3.56	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1506	0.55	-0.76	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	652	--	-2.20	
波罗的海干散货	1507	0.00	12.31	

资料来源:同花顺iFinD

今日重点推荐:

【平安证券】宏观点评*国内宏观*2023年3月金融数据点评:居民端“宽信用”初见端倪*20230412

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

研究分析师:张璐 投资咨询资格编号:S1060522100001

核心观点:3月社融和信贷总量上进一步改善,结构上居民信贷回温是值得关注的亮点。其虽受到短期贷款利率下行、房地产市场积压需求释放的影响,却也反映出居民部门信心有自低位好转的迹象。然而,居民新增存款同比继续多增,“超额储蓄”还在进一步累积,不宜高估居民消费的内生修复高度。企业部门信贷投放优秀,得益于稳增长政策支持、融资环境持续优化下,企业贷款需求明显回升。然而,近期海外银行业危机爆发,欧美经济衰退风险提升,对我国制造业出口部门拖累可能加剧;内需仍处偏低位置,恢复仍需时日,尤其是M1增速下行所反映出的企业内生活力依然不足。后续需密切关注经济数据的环比变化,相机采取更精准有力的扶持政策,延续、提升当前来之不易的经济回升势头。

【平安证券】行业点评*计算机*阿里正式发布通义千问,国内大模型产品持续涌现*强于大市20230412

研究分析师:闫磊 投资咨询资格编号:S1060517070006

研究分析师:徐勇 投资咨询资格编号:S1060519090004

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

核心观点:当前,以百度、华为、阿里等企业为代表,我国科技企业陆续展示或正式推出了大模型产品,我国大模型技术发展方兴未艾,AIGC产业未来发展前景广阔。算法方面,预计今年国内龙头AI厂商将持续推出更多大模型产品;应用场景方面,预计国内将有办公、教育、医疗、金融等越来越多的行业探索大模型产品的应用;算力是短板,由于供应链的问题,我国高端训练芯片供给可能面对较大的压力,AI算力不足的问题可能显现,相关设备研发和基础设施建设企业可能继续受益。同时,AIGC新技术也会带来新的安全挑战,国产安全厂商也将受益。在标的方面:1)算法方面,推荐科大讯飞;2)应用场景方面,推荐金山办公,建议关注拓尔思、远光软件;3)算力方面,推荐浪潮信息、紫光股份、中科曙光、龙芯中科、海光信息,建议关注寒武纪、景嘉微;4)网络安全方面,强烈推荐启明星辰,推荐深信服、安恒信息和绿盟科技。

【平安证券】浪潮信息(000977.SZ)*年报点评*业绩平稳增长,受益大模型算力需求未来发展可期*推荐20230412

研究分析师:闫磊 投资咨询资格编号:S1060517070006

研究分析师:徐勇 投资咨询资格编号:S1060519090004

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

核心观点: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25.26亿元(前值为29.21亿元)、30.38亿元(前值为36.09亿元)、36.69亿元(新增),EPS分别为1.73元、2.08元和2.51元,对应4月12日收盘价的PE分别约为25.4、21.1、17.5倍。公司是全球服务器行业龙头企业,行业龙头地位稳固。当前,全球大模型技术发展方兴未艾。大模型需要大算力,公司作为全球服务器行业龙头,将深度受益大模型对算力需求的增长。我们看好公司的未来发展,维持对公司的“推荐”评级。

正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1【平安证券】宏观点评*国内宏观*2023年3月金融数据点评：居民端“宽信用”...	3
1.2【平安证券】行业点评*计算机*阿里正式发布通义千问，国内大模型产品持...	3
1.3【平安证券】浪潮信息（000977.SZ）*年报点评*业绩平稳增长，受益大模...	4
二、一般报告摘要-宏观策略债券基金	5
2.1【平安证券】债券点评*强驱动难现，跟随资金小范围博弈*20230412	5
三、一般报告摘要-行业公司	6
3.1【平安证券】药明巨诺-B（2126.HK）*年报点评*倍诺达处方数高增长，毛...	6
3.2【平安证券】锦江酒店（600754.SH）*年报点评*加强供应链&会员体系整...	6
四、新股概览	7
五、资讯速递	8
5.1 国内财经	8
5.2 国际财经	8
5.3 行业要闻	9
5.4 两市公司重要公告	9

一、重点推荐报告摘要

1.1 【平安证券】宏观点评*国内宏观*2023年3月金融数据点评：居民端“宽信用”初见端倪*20230412

【事项说明】

2023年3月新增社融5.38万亿元，新增人民币贷款3.89万亿元，M2货币供应量同比增长12.7%。

【平安观点】

1、社融同比大幅多增。新增社融的支撑主要在人民币信贷和表外融资，直接融资构成一定拖累。1) 表内信贷投放强劲：人民币贷款创历史同期新高，外币贷款也同比多增。2) 表外融资规模多增，未贴现票据贡献增量，监管政策优化，推动委托信托贷款同比增加。4) 直接融资同比少增。政府债券面临高基数影响、企业债券集中到期拖累净融资、非金融企业股票融资同比少增暂未起量。

2、人民币贷款投放强劲。1) 居民部门信贷回温。居民短期贷款较快增长，国有大行对个人贷款的重视度提升，“消费贷”、“经营贷”等短期贷款利率下行至低位，同时居民消费信心也有一定修复。居民中长期贷款受前期积压的购房需求集中释放助推，二手房“带押过户”政策也有助于稳定居民中长贷规模。2) 企业

3、信贷依然较强，受稳增长政策落地、融资需求改善的共同推动。一方面，基建、地产政策驱动力量较强。另一方面，央行3月降准提供中长期资金，为企业创造较好的融资环境，助力贷款需求恢复（央行一季度企业家调查问卷贷款需求指数升至近年来高位）。

4、货币供应有三个关注点：1) 经济内生活力偏弱，有待进一步恢复。一方面，3月M1增速下行0.7个百分点。财政支出保持力度，但企业存款同比少增，现金流仍显不足；另一方面，3月居民存款新增规模创历史同期新高，“超额储蓄”进一步累积。2) M2增速下行，主要受基数走高影响。从两年复合增速看，3月M2增速较2月提升0.2个百分点，受到信贷强劲投放的提振。3) 非银部门可能存在一定程度的资金空转，存款同比大幅多增。3月资金利率有所下行，金融机构再度“加杠杆”，带动信用债收益率下行，“资产荒”有再度演绎之势。

5、3月社融和信贷总量上进一步改善，结构上居民信贷回温是值得关注的亮点。其虽受到短期贷款利率下行、房地产市场积压需求释放的影响，却也反映出居民部门信心有自低位好转的迹象。然而，居民新增存款同比继续多增，“超额储蓄”还在进一步累积，不宜高估居民消费的内生修复高度。企业部门信贷投放优秀，得益于稳增长政策支持、融资环境持续优化下，企业贷款需求明显回升。然而，近期海外银行业危机爆发，欧美经济衰退风险提升，对我国制造业出口部门拖累可能加剧；内需仍处偏低位置，恢复仍需时日，尤其是M1增速下行所反映出的企业内生活力依然不足。后续需密切关注经济数据的环比变化，相机采取更精准有力的扶持政策，延续、提升当前来之不易的经济回升势头。

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

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

1.2 【平安证券】行业点评*计算机*阿里正式发布通义千问，国内大模型产品持续涌现*强于大市*20230412

【事项说明】

4月11日，在2023阿里云峰会上，阿里正式宣布推出大语言模型通义千问。

【平安观点】

1、通义千问功能强大，未来阿里所有产品将接入通义千问大模型进行全面升级。根据阿里云智能首席技术官周靖人的介绍，通义千问是一个超大规模的语言模型，功能包括多轮对话、文案创作、逻辑推理、多模态理解、多语言支持等。在云峰会上，阿里董事会主席兼首席执行官张勇介绍了钉钉、天猫精灵等阿里旗下产品在接入通义千问后变得更加智能和强大。天猫精灵接入通义千问后，不仅能够支持自由对话，可以随时打断、切换话题，还可以根据用户需求和场景随时生成内容，成为更聪明更人性化的智能助手；钉钉接入通义千问后，不仅能够自动生成工作方案，还可以在会议纪要后自动生成总结和待办事项，总共可以实现近10项新AI功能。张勇认为，让AI更普及，是阿里云未来很长一段时间努力的方向和主旋律之一。面向智能化时代，所有的行业、所有的服务都值得重新做一遍。基于这个理念，未来阿里所有产品都将接入通义千问实现全面升级。

2、通义千问通过API插件实现AI能力泛化，将帮助更多企业拥有具备自己行业能力的专属大模型。通义千问可通过API插件实现AI能力的泛化，通义千问不仅可以通过实现续写小说，编写邮件和生成会议摘要等功能帮助用户提升工作效率，还可以通过调用差旅接口推荐差旅产品，作为智能购物助手自动推荐品牌和产品提升用户购物体验。周靖人表示，阿里将开放通义千问的能力，为每一家企业打造自己的专属GPT，欢迎所有人用阿里云开发自己的大模型。当前，通义千问已开始邀请测试。在峰会上，张勇强调大模型是一场“AI+云计算”的全方位竞争，但阿里云做好了准备。周靖人表示阿里云已经累积了从飞天云操作系统、自研芯片到智算平台的“AI+云计算”的全栈技术实力，这些技术将为未来AI时代企业和社会的发展提供强大助力，并且阿里云将会把这些AI基础设施和大模型能力向所有企业开放，共同推动AI产业的发展。发布会当天，阿里云宣布将与OPPO安第斯智能云联合打造OPPO大模型基础设施。同时，吉利汽车、智己汽车、奇瑞新能源、毫末智能、太古可口可乐、波司登、掌阅科技等多家企业表示，将与阿里云在大模型相关场景展开技术合作的探索和共创。阿里云在大模型应用方面的生态建设已初见成效。

3、国内大模型产品持续涌现，AIGC产业未来发展可期。近日，国内科技企业陆续展示或正式推出大模型产品。4月8日，在人工智能大模型技术高峰论坛上，华为云人工智能领域首席科学家田奇介绍了华为盘古大模型的进展及其应用。田奇表示，华为将大模型分为基础模型L0，行业模型L1以及细分场景模型L2三个层级。华为于2019年立项研发盘古大模型，于2021年4月发布NLP大模型、CV大模型和科学计算三个基础大模型，之后又陆续发布行业大模型系列。在论坛上，田奇介绍了CV大模型和科学计算大模型的多个应用案例，包括矿山大模型、气象大模型、药物分子大模型等。4月10日，商汤科技SenseTime举办技术交流日活动，分享了以“大模型+大算力”推进AGI（通用人工智能）发展的战略布局，并公布了商汤在该战略下的“日日新SenseNova”大模型体系，推出自然语言处理、内容生成、自动化数据标注、自定义模型训练等多种大模型及能力。同时，商汤历时五年，建设了业界领先的AI大装置，大装置上总共有27000块的GPU芯片卡，可以输出5.0 exaFLOPS的总算力，是亚洲目前最大的智能计算平台之一。基于大装置的能力，商汤目前已构建了计算机视觉、自然语言处理、AI内容生成、多模态、决策智能等多个领域的大模型，持续演进能力并广泛支持各种应用。客户可根据实际应用需求，调用“日日新SenseNova”大模型的各项AI技术能力，低门槛、低成本、高效率地实现各类AI应用。当前，我国科技企业在大模型产品的应用和产业生态建设方面取得积极进展，我国AIGC产业未来发展前景广阔。

4、投资建议：当前，以百度、华为、阿里等企业为代表，我国科技企业陆续展示或正式推出了大模型产品，我国大模型技术发展方兴未艾，AIGC产业未来发展前景广阔。算法方面，预计今年国内龙头AI厂商将持续推出更多大模型产品；应用场景方面，预计国内将有办公、教育、医疗、金融等越来越多的行业探索大模型产品的应用；算力是短板，由于供应链的问题，我国高端训练芯片供给可能面对较大的压力，AI算力不足的问题可能显现，相关设备研发和基础设施建设企业可能继续受益。同时，AIGC新技术也会带来新的安全挑战，国产安全厂商也将受益。在标的方面：1）算法方面，推荐科大讯飞；2）应用场景方面，推荐金山办公，建议关注拓尔思、远光软件；3）算力方面，推荐浪潮信息、紫光股份、中科曙光、龙芯中科、海光信息，建议关注寒武纪、景嘉微；4）网络安全方面，强烈推荐启明星辰，推荐深信服、安恒信息和绿盟科技。

5、风险提示：1）合规风险上升。部分国家对ChatGPT较为严格，应用落地出现困难，如果后续国内采取类似措施，AIGC行业国内应用将存在较大挑战。2）国内大模型发展可能不及预期。虽然龙头企业持续在推出或规划推出大模型产品，但大规模应用落地还需要市场检验。3）供应链风险可能上升。AIGC在算力领域对海外供应商依赖比较严重，国产替代还需要时间，如果海外限制趋严，国内AIGC发展可能遭到迟滞。

研究分析师：闫磊 投资咨询资格编号：S1060517070006

研究分析师：徐勇 投资咨询资格编号：S1060519090004

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

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

1.3 【平安证券】浪潮信息（000977.SZ）*年报点评*业绩平稳增长，受益大模型算力需求未来发展可期*推荐20230412

【事项说明】

公司公告2022年年报，2022年实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%，实现归母净利润20.80亿元，同比增长3.88%。2022年利润分配预案为：拟每10股派1.5元（含税），不以资本公积金转增股本。

【平安观点】

1、公司2022年业绩稳步增长。根据公司公告，公司2022年实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%。其中，服务器及部件业务实现收入689.48亿元，同比增长7.16%；IT终端及散件业务实现收入3.03亿元，同比下降87.69%。公司2022年实现归母净利润20.80亿元，同比增长3.88%。公司2022年全年业绩平稳增长。

2、公司2022年毛利率同比下降，期间费用率同比提高，研发投入持续加大。公司2022年毛利率为11.18%，同比小幅下降0.26个百分点。公司2022年期间费用率为7.96%，同比小幅提高0.44个百分点。2022年，公司持续聚焦云计算、大数据、人工智能、边缘计算等不同形态的智慧计算，坚持开放、融合、敏捷，在研发、生产、交付、服务模式等方面持续创新，研发投入持续加大。公司2022年研发投入金额（研发投入全部费用化）为37.15亿元，同比大幅增长31.16%。公司在研发方面的持续加强，为公司保持行业龙头地位奠定了坚实基础。在经营性现金流方面，公司2022年经营性现金流净额为18.00亿元，同比由负转正，改善明显，主要是因为销售回款良好及采购付款减少。

3、公司全球服务器行业龙头地位稳固，将深度受益大模型对算力需求的增长。根据Gartner数据，在全球及中国服务器市场，2022年一季度，公司以10.4%的市占率位居全球第二，中国第一。根据IDC数据，在全球AI服务器市场，公司以20.9%的市占率继续保持全球市场第一，公司全球服务器行业龙头地位稳固。当前，ChatGPT、GPT-4、Microsoft 365 Copilot、百度文心一言、阿里通义千问等国内外重磅大模型产品陆续发布，全球大模型技术发展方兴未艾。大模型需要大算力，大模型的实现需要十分强大的算力来支持训练过程和推理过程。随着全球和中国人工智能厂商布局大模型，大模型将为全球和中国AI芯片和AI服务器市场的增长提供强劲动力。根据我们的估算，大模型将为全球和中国AI服务器市场带来约910.44亿美元和345.50亿美元的市场空间。公司作为全球服务器行业龙头，将深度受益大模型对算力需求的增长，公司未来营收增速将加快。

4、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25.26亿元（前值为29.21亿元）、30.38亿元（前值为36.09亿元）、36.69亿元（新增），EPS分别为1.73元、2.08元和2.51元，对应4月12日收盘价的PE分别约为25.4、21.1、17.5倍。公司是全球服务器行业龙头企业，行业龙头地位稳固。当前，全球大模型技术发展方兴未艾。大模型需要大算力，公司作为全球服务器行业龙头，将深度受益大模型对算力需求的增长。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。

5、风险提示：（1）公司在国内CSP行业市占率下降的风险。国内的大型互联网企业对服务器供应商产品和技术能力的要求很高，如果公司未来不能持续保持服务器产品和技术的先进性，或者不能持续保持跟互联网客户的紧密协同，公司在国内CSP行业市占率将存在下降的风险。（2）公司AI服务器业务发展不达预期。当前，公司在全球和中国AI服务器市场处于领先地位，但随着人工智能产业的发展，如果公司不能持续保持AI服务器产品和技术领先，公司AI服务器业务将存在发展不达预期的风险。（3）公司液冷产品发展不达预期。当前，公司液冷产品和解决方案已经在互联网、金融、教科研等领域得到广泛应用。但如果公司液冷技术未来发展低于预期，或者客户推广进度低于预期，则公司液冷产品将存在发展不达预期的风险。

研究分析师：闫磊 投资咨询资格编号：S1060517070006

研究分析师：徐勇 投资咨询资格编号：S1060519090004

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

二、一般报告摘要-宏观策略债券基金

2.1 【平安证券】债券点评*强驱动难现，跟随资金小范围博弈*20230412

【事项说明】

4月11日，国家统计局公布3月物价数据。3月CPI同比增长0.7%，环比增长-0.3%；PPI同比增长-2.5%，环比持平。央行公布3月金融数据，新增社融5.38万亿，新增人民币贷款3.89万亿，M2同比增加12.7%。金融数据公布后，长端收益率短暂上行后继续回落，10Y国开债收益率下行并突破前低。

【平安观点】

1、CPI低于预期，主要受食品价格拖累，非食品价格符合季节性规律：CPI偏弱的症结仍然在食品价格，尤其是猪价。非食品方面各分项多持平或弱于季节性，可能受到节假日扰动等短期因素以及车油降价等因素拖累，反映出消费需求基本符合季节性的状态。

2、PPI增速符合预期，上游分化，中下游较强：与近10年同期相比，上游的采掘业、原材料业PPI环比增速（-0.5%、-0.2%）均位于季节性低位，仅强于2020年、2018年和2014年同期。上游行业有所分化，金属（有色、黑色）行业价格涨幅较高，而能源价格增速低迷。下游行业PPI涨幅较高，衣着生产加工、一般日用品加工业PPI分别环比增长0.1%、0.2%，均在季节性高位。下游生产加工中相对较弱的是耐用消费品，耐用消费品PPI环比增长-0.1%，与车企降价促销相印证。

3、新增社融超预期近万亿，结构仍以贷款为主：居民信贷企稳与商品房销售基本同步，往后看，在居民收入信心指数、预期房价上涨的比例同时位于低位的背景下，进一步向上的难度可能较大。此外，2-3月较高的商品房销售中，可能有部分去年因疫情、交付担忧积压的购房需求，这部分需求释放后，房地产销售的延续性需要观察。4月前两周，30大中城市商品房日均销售面积较3月、2月全月日均销售面积分别下降32.0%、9.3%，可能会对4-5月居民信贷数据产生一定影响。

4、居民投资意愿抬升，非银存款大幅高增：3月新增存款比较突出的特点是，非银新增存款大幅超出季节性，可能体现出居民投资意愿增强，资金由居民储蓄向理财、基金等非银金融机构转移。自2月起，理财净融资、基金发行持续走强。增量资金的加入，可能也是近期债券市场风险偏好有所改善、对利空信息有所钝化的原因。

5、短期关注点在资金波动：短期内买盘情绪较高，主要跟随利多信息定价。展望二季度，基本面、流动性供需和政策方面难有强驱动出现，市场或更多跟随资金面进行小范围博弈。R007与DR007之间的利差较高，位于2021年以来的75.8%分位数，R与DR的分化可能受到市场阶段性杠杆抬升的影响。月内有一定概率资金波动会有所上升，一是4月17日缴税期截止，后半周起税期可能会对资金面形成压力；二是因为银行间杠杆率偏高；三是MLF续作情况不确定。整体而言，我们建议投资者按照利率走廊参与中短端的波段交易。

6、风险提示：货币政策转向，通胀超预期，海外货币政策收紧持续性超预期。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究助理：陈蔚宁 一般证券从业资格编号：S1060122070016

三、一般报告摘要-行业公司

3.1 【平安证券】药明巨诺-B（2126.HK）*年报点评*倍诺达处方数高增长，毛利率改善明显*推荐20230412

【事项说明】

公司发布2022年报，全年实现收入1.46亿元，同比增长373.10%；归母净利润-8.46亿元。公司业绩符合预期。2022年度利润分配预案：不分红。

【平安观点】

1、倍诺达处方数量高增长，商业价值持续兑现。2022年倍诺达共产生165张处方，完成141名患者回输，实现收入1.46亿元，同比增长373%。在医保对接方面，倍诺达已被纳入56个商业保险产品以及75个惠民保覆盖范围。在2022年完成回输的患者中，24%获得保险补偿，费用保险覆盖范围为38%到100%，支付端瓶颈持续突破。

2、生产端保持优秀运营表现，毛利率改善明显。2022年公司生产成功率为98%，保持100%的交付比例。新产能扩张计划获批，更好满足日益增长的临床需求。2022年公司毛利率达到40.3%，较2021年提升21个百分点。公司此前提出3阶段降成本战略，我们认为2022年毛利率提升主要得益于短期降成本计划的实施，而伴随着原材料国产替代，生产单元操作简化/替代/合并等中长期降成本措施的实施，公司毛利率仍有较大提升空间。

3、打造健全且差异化的细胞治疗管线，向自免和实体瘤持续拓展。2022年公司研发费用4.08亿元，持续推进各项研发公司。倍诺达在血液瘤取得重大进展，其中三线FL获批，pALL IND及二线LBCL IND获批，启动pALL注册临床试验以及一线LBCL IIT临床试验等，预计三线MCL将于2023年底递交NDA。同时倍诺达系统红斑狼疮适应症1期临床启动。实体瘤方面，JWATM204以及JWATM214的肝细胞癌的1期临床均已启动，同时与2seventy Bio、BMS等建立战略联盟，推进多种实体瘤适应症。

4、公司是国内细胞治疗龙头，维持“推荐”评级。2022年倍诺达保持快速放量，伴随着3线FL获批，以及各项临床进展，看好公司商业价值持续兑现。考虑到2022年疫情对新医院开发的影响，我们将2023-2024年收入预测调整至3.56亿、7.04亿元（原预测为4.69亿、7.83亿元），新增2025年收入预测，预计2025年收入为10.77亿元。考虑到盈利能力持续提升，我们将2023-2024年净利润预测调整至-6.26亿、-5.82亿元（原预测为-7.61亿、-4.96亿元），新增2025年净利润预测，预计2025年净利润为-4.50亿元，维持“推荐”评级。

5、风险提示：1) 研发失败风险：存在进度不及预期甚至失败的可能。2) 销售不及预期风险：公司销售能力尚需持续验证。3) 竞争加剧风险：可能面临新进入者的竞争导致竞争加剧。

研究分析师：叶寅 投资咨询资格编号：S1060514100001

研究分析师：韩盟盟 投资咨询资格编号：S1060519060002

3.2 【平安证券】锦江酒店（600754.SH）*年报点评*加强供应链&会员体系整合，全年开店节奏稳健*推荐20230412

【事项说明】

公司披露2022全年业绩：1) 2022年实现营收110.08亿元，yoy-3.44%；归母净利润1.13亿元，yoy+18.67%；扣非归母亏损2.04亿元，较上年同期增亏0.85亿元。2) Q4实现营收29.13亿元，yoy-4.49%；归母净利润0.72亿元，较上年同期增加0.68亿元；扣非后归母亏损0.85亿元，较上年同期增亏0.08亿元。3) 拟每股派发现金红利0.06元（含税）。

【平安观点】

1、疫情下酒店业绩承压明显，公允价值变动致餐饮业务贡献主要利润。1) 有限服务型酒店业务：2022年营收107.77亿元，yoy-3.35%，占收入比97.19%；归属于有限服务型酒店业务净亏损2.00亿元，较上年同期增亏1.91万元。2) 食品及餐饮业务：2022年实现营收2.31亿，yoy-7.45%，占收入比2.81%；归属于食品及餐饮业务净利润3.13亿元，yoy+54.13%，主要是杭州肯德基与特许经营方签订的特许经营权期限延长导致期末公允价值上升等所致。

2、成本费用相对稳定：2022年毛利率为33.1% (-1.13pct)；销售费用7.76亿，yoy-13.37%，占收入比7.05% (-0.77pct)；管理费用23.48亿元，同比稳定，占收入比21.33% (+0.86%)；研发费用0.12亿，yoy-33.42%。

3、酒店业务情况：

拓店端持续稳健，全年净增947家：全年新开1328家，退出380家，转筹建1家，净增947家；净增酒店中直营/加盟分别-85/+1032家。截至2022年末，已开业酒店达1.156万家，客房数达110.32万间；签约酒店规模达1.596万家，签约客房数达152.08万间。

国内：经营情况与疫情高度相关，2022年整体承压。1) 全年境内酒店实现营业收入72.97亿元，yoy-17.65%，占酒店业务67.7%；实现归母净亏损0.14亿元，比上年同期下降103.15%。2) 国内经营数据与疫情形势呈现高度相关性，2022年境内Q1-Q4整体OCC分别为50.8%、50.7%、60.6%、46.45%，整体平均RevPAR分别为2019年同期的72.62%、69.78%、80.40%、66.30%；2022全年整体OCC为52.14% (同比-12.26pct)，ADR为218.3元 (同比+2.2%)，整体RevPAR为113.8元(同比-17.25%，为2019年的72.37%)。

海外：2Q22开始快速转暖，下半年整体平均Revpar恢复超2019年。1) 境外酒店实现营收34.80亿元，yoy+52.02%，占酒店业务32.30%；实现归母亏损1.87亿元，同比减亏2.58亿元。2) 海外自2022年二季度起疫情影响逐步减弱，2022年境外Q1-Q4整体平均RevPAR分别恢复至2019年同期的79.77%、97.75%、108.85%、108.96%；全年整体平均OCC为59.59%，ADR为62欧元 (同比+14.8%)，平均RevPAR为36.96欧元 (同比+48.73%，为2019年度的99.59%)。

4、并购GPP与WeHotel，整合供应链&会员体系，加强公司对外赋能能力：1) 公司收购GPP (锦江联采) 70%剩余股权 (截至2022年末持有GPP100%股权)，完善平台采购及供应链服务，有望进一步降低供应链采购成本，加强对酒店加盟商的赋能。2) 截至2022年末，公司有效会员人数达1.82亿人；同时公司2022年11月24日，公告拟以8.502亿元收购WeHotel65%股权，收购后公司持股比例将提升至75%。收购WeHotel平台有望整合多方资源，完善公司会员生态体系，提升会员体验。

5、国内业务恢复势头持续向好，2023指引新增酒店1200家：1) 随着防疫措施优化落实，商旅出差及休闲旅游需求得到释放，2023年1-2月国内Revpar已经恢复至2019年同期的88%及115%。2) 公司预计2023年实现营业收入137-143亿元，同增25%-30%，其中来自中国大陆境内收入预计同增27%-33%，来自中国大陆境外收入预计同增22%-24%。3) 计划2023年新增开业酒店1200家，新增签约酒店2000家。

6、盈利预测及投资建议：疫后商旅出行及休闲旅游需求释放，酒店行业景气回升且复苏确定性强，锦江国内酒店龙头地位稳固，公司拓店稳健，供应链整合持续推进；结合公司2023年相对谨慎乐观的指引，我们预计2023-2025年归母净利润分别为14.83亿元 (原值15.43亿元)、20.41亿元 (21.10亿元)、26.53亿元 (新增)，对应目前股价PE分别为46.9倍、34.1倍、26.2倍。维持“推荐”评级。

7、风险提示：1) 酒店行业复苏及消费不及预期；2) 政策风险；3) 竞争加剧风险；4) 突发事件冲击。

研究分析师：易永坚 投资咨询资格编号：S1060520050001

研究助理：李华熠 一般证券从业资格编号：S1060122070022

四、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
三博脑科	2023-04-21	301293		1.00		中信证券股份有限公司
晶合集成	2023-04-20	787249		14.50		中国国际金融股份有限公司
华原股份	2023-04-17	889887	3.93	95.00	15.98	国海证券股份有限公司
荣旗科技	2023-04-13	301360	71.88	0.30	71.62	东吴证券股份有限公司
美利信	2023-04-12	301307	32.34	1.25	86.89	长江证券承销保荐有限公司
民士达	2023-04-12	889394	6.55	166.25	19.17	中泰证券股份有限公司
中船特气	2023-04-11	787146	36.15	1.25	59.43	中信证券股份有限公司, 中信建投证券股份有限公司
晶升股份	2023-04-11	787478	32.52	0.85	129.90	华泰联合证券有限责任公司
中裕科技	2023-04-11	889618	12.33	114.47	13.99	东吴证券股份有限公司
北方长龙	2023-04-07	301357	50.00	0.45	32.32	广发证券股份有限公司
顾中科技	2023-04-07	787352	12.10	3.00	50.37	中信建投证券股份有限公司
高华科技	2023-04-07	787539	38.22	0.80	75.01	中信证券股份有限公司
光大同创	2023-04-06	301387	58.32	0.45	35.83	东方证券承销保荐有限公司
森泰股份	2023-04-06	301429	28.75	0.80	43.28	民生证券股份有限公司
恒尚节能	2023-04-06	732137	15.90	1.30	23.42	华泰联合证券有限责任公司
索辰科技	2023-04-06	787507	245.56	0.25	368.92	海通证券股份有限公司
迪尔化工	2023-04-06	889804	3.98	142.50	20.15	中泰证券股份有限公司
华曙高科	2023-04-04	787433	26.66	0.70	123.80	西部证券股份有限公司
旺成科技	2023-04-04	889896	5.53	120.22	15.90	国金证券股份有限公司
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

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
鼎智科技	7.05	2023-04-13	873593	30.60	54.96	14.08

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

五、资讯速递

5.1 国内财经

国家副主席韩正会见英特尔公司首席执行官帕特·基辛格

韩正表示，中欢迎英特尔公司深耕中国，为促进中美经贸合作、维护全球产业链供应链稳定作出贡献。基辛格表示，英特尔看好中国市场前景，将继续加大投入、与中国深化合作。

自4月12日起就台湾地区对大陆贸易限制措施进行贸易壁垒调查

商务部决定，自4月12日起就台湾地区对大陆贸易限制措施进行贸易壁垒调查，此次调查涉及2455项产品，主要包括农产品、五矿化工产品、纺织品等。

国务院联防联控机制印发新版预防新冠病毒感染公众佩戴口罩指引

其中，建议佩戴口罩的情形或场景包括：乘坐飞机、火车、长途车、轮船、地铁、公交车等公共交通工具；进入超市、影剧院、客运场站等环境密闭、人员密集场所时。

5.2 国际财经

美国3月CPI降温但具黏性 美联储5月加息步伐难以停下

根据美国劳工统计局周三公布的数据，美国3月CPI同比增长5%，这也是自2021年5月以来的最低水平，预期为5.1%，前值6%。美国3月CPI环比增长0.1%，预期为0.2%，前值为0.4%。美国3月核心CPI同比增长5.5%，与预期一致，前值5.6%。美国3月核心CPI环比增长0.4%，与预期一致，前值0.5%。其中，按分项来看，美国3月末季调食品通胀年率8.5%，前值9.5%。

加央行再次宣布按兵不动 称经济“软着陆”几率已上升

加拿大央行周三宣布连续第二次保持利率不变，将隔夜贷款利率维持在4.5%。然而，加央行重申在必要时将会加息，并强调了货币政策保持灵活的必要性。消息发布后，加元回升，债券收益率上涨，加拿大两年期基准债券升至3.787%，周三早些时候曾短暂地低于3.7%。加拿大央行在一份新的预测中，提高了对今年加拿大经济的增长预测，称软着陆的几率已经上升，这可能会抑制市场对降息的预期。加央行表示，理事会将继续评估货币政策是否足以缓解价格压力，并准备在必要时进一步提高政策利率，使通胀率回到2%的目标。

会议纪要显示银行业危机影响深远 促使FOMC全员支持加息25基点

周三，美联储公布了3月份会议纪要。这一份最新的会议纪要显示，在上个月的FOMC会议上，好几位与会者曾考虑是否应该在此次会议上保持利率不变，但他们指出，已采取的行动有助于缓解通胀并降低短期风险，这促使他们认为加息是合适的选择。与美联储政策利率挂钩的期货交易商减少了对美联储将在5月加息的押注。美国短期利率期货仍显示，美联储5月加息25个基点的可能性约为68%，而数据公布前的可能性约为70%。目前的利率目标区间为4.75%-5.00%。

5.3 行业要闻

整体趋于审慎，去年上市公司并购重组量同比降11% 国资仍是并购重组重要参与方

4月11日，中国上市公司协会发布《上市公司并购重组年度报告（2023）》。报告显示，2022年，重组交易整体趋于审慎，A股上市公司共披露并购重组交易数量及金额双双下降。不过，国资仍是并购重组重要参与方。在国企改革背景下，A股市场涌现出了一批通过并购重组促进“混改”的案例。在重组方面，2022年沪深两市许可类重组中上市公司为国资的案例占比61%。

能源局为2023年能源工作划重点：原油稳产增产、天然气较快上产，风电光伏装机增加1.6亿千瓦

4月12日，国家能源局发布《2023年能源工作指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》提出了三个主要发展目标，其中，“供应保障能力持续增强”被放在首位，其余两个主要目标分别是“结构转型深入推进”和“质量效率稳步提高”。《每日经济新闻》记者注意到，这也是国家能源局连续第二年强调“供应保障能力”，此前在2022年的《指导意见》中，首要目标是“增强供应保障能力”。而在2021年发布的《指导意见》中，则是把“能源结构”放在了目标的首位。对此厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强接受《每日经济新闻》记者电话采访时分析，我国在2021年经历了煤炭短缺导致的电力供应危机，煤炭价格、电力与国民经济息息相关，因此这两年国家把增强供应保障能力放在突出位置，强调要保障我国能源安全。

雪崩！4个月暴跌65%，"白色石油"失守20万大关，宁王也没“兜住”

被称为“白色石油”的碳酸锂价格已经跌破“20万元大关”。据数据，4月12日国产电池级碳酸锂均价已经跌至19.8万元/吨，较2022年11月56.75万元/吨的高点跌去了65%以上。价格从50多万跌到10多万元，碳酸锂这次只用了4个多月时间。申港证券研报表示，碳酸锂价格下跌，主要原因是年初新能源车和动力电池需求增速放缓。今年1-2月中国新能源车销量较去年11-12月减少42%，1-2月中国动力电池装车量较去年11-12月减少46%。

5.4 两市公司重要公告

珀莱雅业绩快报：2022年净利润同比增长41.88%

珀莱雅发布业绩快报。2022年公司实现营业总收入6,385,451,424.00元，同比增长37.82%；归属于上市公司股东的净利润817,400,223.93元，同比增长41.88%。报告期内，公司主品牌珀莱雅销售实现稳步增长，彩棠、悦芙媿、Off&Relax等品牌销售实现快速增长；各品牌线上渠道实现稳步增长。

均胜电子：子公司新获新能源汽车800V高压平台功率电子类项目定点

均胜电子公告，公司子公司近期新获某知名车企客户全球性项目定点，为其新能源汽车的800V高压平台提供功率电子类产品，预计全生命周期订单总金额约130亿元。

中核钛白：4月13日起全面上调公司各型号钛白粉销售价格

中核钛白公告，根据目前国际国内钛白粉市场情况，公司价格委员会研究决定，自2023年4月13日起，全面上调公司各型号钛白粉销售价格。其中：国内客户销售价格上调1000元人民币/吨，国际客户销售价格上调100美元/吨。

威孚高科：全资子公司威孚国贸收到公安机关立案通知

威孚高科公告，公司全资子公司无锡威孚国际贸易有限公司于2023年4月12日晚，收到无锡市公安局新吴分局出具的《立案告知单》，被告知：威孚国贸被合同诈骗一案，符合刑事案件立案条件，已决定立案。因案件情况存在不确定性，暂时无法预估本次事项对威孚国贸及公司的影响。近日，威孚国贸向客户就业务情况进行核查中，发现部分应收类款项不一致情形，可能被合同诈骗，即向公安机关报案，公安机关已组织精干力量开展工作。威孚国贸部分应收类款项可能存在减值风险，导致威孚国贸计提资产减值损失。如部分应收类款项最终无法收回，将可能导致相应坏账损失。

苑东生物：2022年净利润同比增长6.06% 拟10派5.6元

苑东生物发布年报。2022年公司实现营业总收入117,051.29万元，同比增长14.43%；实现归属于上市公司股东的净利润24,652.08万元，同比增长6.06%。公司拟每10股派发现金股利5.6元（含税）。

力芯微：2022年实现净利润1.46亿元 拟10转4.9派5元

力芯微发布年报。2022年公司实现营业收入767,517,180.06元，同比下降0.78%；实现归属于母公司所有者的净利润145,964,069.11元，同比下降8.34%。基本每股收益1.63元。公司拟每10股派发现金红利5元（含税），拟以资本公积每10股转增4.9股。

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