

## 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	3338	0.60	0.32	
深证成份指数	11800	0.51	-1.40	
沪深300指数	4092	0.57	-0.76	
创业板指数	2428	0.93	-0.77	
上证国债指数	200	0.01	0.13	
上证基金指数	6813	0.71	-0.68	

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	20439	0.46	0.53	
中国香港国企指数	6914	0.57	0.30	
中国台湾加权指数	15929	0.79	0.59	
道琼斯指数	33886	-0.42	1.20	
标普500指数	4138	-0.21	0.79	
纳斯达克指数	12123	-0.35	0.29	
日经225指数	28493	1.20	3.54	
韩国KOSP100	2571	0.38	3.26	
印度孟买指数	60431	0.06	1.00	
英国FTSE指数	7872	0.36	1.68	
俄罗斯RTS指数	983	0.00	0.86	
巴西圣保罗指数	106279	-0.17	5.41	
美元指数	102	--	-0.48	

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)	83	0.67	2.65	
现货金(美元/盎司)	2019	--	0.87	
伦敦铜(美元/吨)	9044	-0.30	2.06	
伦敦铝(美元/吨)	2390	1.14	2.14	
伦敦锌(美元/吨)	2846	-0.16	1.50	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1468	-0.39	-1.74	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	637	1.80	-1.13	
波罗的海干散货	1435	--	-8.01	

资料来源:同花顺iFinD

## 今日重点推荐:

## 【平安证券】海康威视(002415.SZ)\*年报点评\*业绩符合预期,下游需求有望逐步回暖\*推荐20230416

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

核心观点:2022年公司实现营收831.66亿元(2.14%YoY),归属上市公司股东净利润128.37亿元(-23.59%YoY)。2022年公司整体毛利率和净利率分别是42.29%(-2.04pctYoY)和16.30%(-5.21pctYoY),净利率下降主要是公司产品降价和研发投入增加,公司业绩符合预期。业务分类来看:1)境内业务部分:公共服务事业群PBG营收是161.35亿元,同比减少15.79%;企事业事业群EBG的收入是165.05亿元,同比减少0.75%;中小企业事业群SMBG收入124.97亿元,同比减少7.36%。2)境外业务收入220.32亿元,同比增长16.41%。3)创新业务收入150.70亿元,同比增长22.81%。随着国内经济逐步复苏,预计23年下游需求逐步回暖,带动公司业绩正增长。

## 【平安证券】思瑞浦(688536.SH)\*年报点评\*双轮驱动格局巩固,推进平台型芯片公司建设\*推荐20230415

研究分析师:付强 投资咨询资格编号:S1060520070001

核心观点:公司是国内领先的模拟芯片设计企业,具有信号链芯片和电源管理芯片两大类产品,广泛应用于新能源汽车、工业自动化、通信设备、医疗器械、智能家居等下游多场景领域。基于公司2022年年报及下游应用市场需求情况,我们调整公司2023-2024年的归母净利润预测分别为3.72和5.06亿元(前值分别为4.35亿元和5.21亿元),并新增2025年的归母净利润为6.79亿元,2023-2025年的EPS分别为3.09元、4.21元和5.65元,对应4月14日收盘价的PE分别为93.9、69.0、51.4倍,维持“推荐”评级。

## 【平安证券】坚朗五金(002791.SZ)\*事项点评\*定增完善产能布局,助力业绩重回正轨\*推荐20230415

研究分析师:杨侃 投资咨询资格编号:S1060514080002

研究分析师:郑南宏 投资咨询资格编号:S1060521120001

核心观点:考虑行业需求恢复不及预期,下调2022-2024年公司EPS至0.17元、1.64元、2.33元,原预测为0.57元、1.42元、2.31元,按照最新收盘价对应PE分别为492倍、50倍、35倍。公司近年致力于成为领先的建筑配套件集成供应商,以传统优势业务——建筑五金为切入口,进行品类与渠道扩张、打开成长空间。参考全球装配和紧固件领域龙头企业——伍尔特,多品类的平台模式发展长期向好,规模效应与管理效率提升下,人均销售规模具备较大提升空间,销管费率亦呈现下行趋势,表明坚朗五金未来平台发展模式、提质增效可期,具备较大成长弹性。短期而言,随着下游地产政策持续发力、“保交付”带动地产需求逐步改善,叠加不锈钢等成本端下行,以及公司渠道逆势扩张,后续业绩增长有望逐步回归正轨,维持“推荐”评级。

# 正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1【平安证券】海康威视(002415.SZ)*年报点评*业绩符合预期,下游需求...	3
1.2【平安证券】思瑞浦(688536.SH)*年报点评*双轮驱动格局巩固,推进平...	4
1.3【平安证券】坚朗五金(002791.SZ)*事项点评*定增完善产能布局,助力...	4
二、一般报告摘要-宏观策略债券基金	5
2.1【平安证券】宏观周报*国内宏观*国内宏观周报-工业品开工率与价格同步...	5
2.2【平安证券】宏观周报*海外宏观*海外宏观周报-美国通胀“弱现实、强预期”...	6
2.3【平安证券】策略周报*市场结构性机会在增加*20230416	6
2.4【平安证券】策略点评*外汇市场快评:海外交易由高通胀逐渐转向浅衰退*...	7
2.5【平安证券】债券周报*票据利率下行,海外存款流出转向*20230416	8
2.6【平安证券】债券周报*固收+周报:金融债与产业债供给上升*20230416	8
2.7【平安证券】债券点评*整体通胀放缓,核心通胀顽固*20230414	9
2.8【平安证券】基金周报*港股医药板块表现强势,个人养老金基金首次扩容*...	9
三、一般报告摘要-行业公司	10
3.1【平安证券】行业周报*电力设备及新能源*电池片龙头拓展N型组件,“西氢...	10
3.2【平安证券】行业周报*房地产*居民贷款延续多增,北京试点一区一策*强...	11
3.3【平安证券】行业周报*社会服务*五一假期临近旅游市场热,强烈建议关注...	11
3.4【平安证券】行业周报*有色与新材料*终端旺季将至,锂板块估值有望修复...	12
3.5【平安证券】行业周报*金融与金融科技*社融规模超预期,宏观政策稳字当...	13
3.6【平安证券】盛视科技(002990.SZ)*年报点评*AI+口岸信息化龙头,业...	14
3.7【平安证券】深信服(300454.SZ)*年报点评*数字经济建设将刺激安全和I...	15
3.8【平安证券】天健集团(000090.SZ)*年报点评*业绩平稳增长,经营呈现...	16
四、新股概览	17
五、资讯速递	17
5.1国内财经	17
5.2国际财经	18
5.3行业要闻	18
5.4两市公司重要公告	18

## 一、重点推荐报告摘要

### 1.1 【平安证券】海康威视（002415.SZ）\*年报点评\*业绩符合预期，下游需求有望逐步回暖\*推荐20230416

#### 【事项说明】

公司公布2022年年报，2022年公司实现营收831.66亿元（2.14%YoY），归属上市公司股东净利润128.37亿元（-23.59%YoY）。拟向全体股东每10股派发现金红利7.00元（含税）。

#### 【平安观点】

**1、业绩符合预期，下游需求有望逐步回暖：**2022年公司实现营收831.66亿元（2.14%YoY），归属上市公司股东净利润128.37亿元（-23.59%YoY），扣非后归母净利123.31亿元（-25.02%YoY）。2022年公司整体毛利率和净利率分别是42.29%（-2.04pctYoY）和16.30%（-5.21pctYoY），净利率下降主要是公司产品降价和研发投入增加，公司业绩符合预期。**业务分类来看：**1）境内业务部分：公共服务事业群PBG营收是161.35亿元，同比减少15.79%；企事业事业群EBG的收入是165.05亿元，同比减少0.75%；中小企业事业群SMBG收入124.97亿元，同比减少7.36%。2）境外业务收入220.32亿元，同比增长16.41%。3）创新业务收入150.70亿元，同比增长22.81%。随着国内经济逐步复苏，预计23年下游需求逐步回暖，带动公司业绩正增长。**费用端：**2022年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为11.75%（1.20pctYoY）、3.18%（0.56pctYoY）和-1.19%（-1.03pctYoY），费用率基本稳定。**技术及产品布局上：**公司着重推进感知技术、图像技术、光学技术等的发展，形成覆盖众多领域、具有一定先进性的技术集。其中在感知技术方面，初步打造了从可见光到远红外、X光、毫米波等波段的全谱系感知技术平台。通过多年产品工程化的打磨，目前公司在售产品型号已超过3万个，形成公司在满足用户碎片化需求方面的优势。**营销服务体系上：**2022年公司继续完善营销服务网络，贴近客户与用户。海康威视在国内构建32家省级营销中心，下设超过300家城市分公司和办事处，在海外设立72个分子公司和办事处，向全球150多个国家和地区供应产品和服务，为公司长久发展打下基础。

**2、强化技术创新，开放生态赋能体系全面形成：**技术创新是公司生存和发展的最主要经营手段。为了应对各种挑战，也为了迎接新的机遇，2018-2021年公司研发费用率分别是8.99%、9.51%、10.04%和10.13%，研发费用率稳步提升。2022年公司研发投入98.14亿元，占公司销售额的比例为11.80%。公司研发和技术服务人员约2.8万人，继续保持较高的研发投入。同时，公司加快了向大数据业务的拓展，也加快了创新业务的发展。公司可提供包括设备、平台、数据和应用的全面开放能力，为行业应用开发者提供全方位的支持，公司的一体化运维服务平台支持第三方感知设备的接入。另外，物信融合数据资源平台，在已提供主流数据接入方式的同时，支持对第三方数据存储管理系统或数据格式的接入；提供的物联数据治理工具支持对多厂商、多类型物联设备的要素治理和点位布建评价；数据服务接口为业务应用的开发提供支撑。

**3、AI引领安防智能化变革，公司继续推进创新业务发展：**智能物联是一种基础能力，为人与物、物与物提供相连接、相交互的可能性。在安防智能化升级趋势下，产业的核心竞争力逐步转变为技术架构以及解决方案的落地能力，拥有深厚技术实力的企业将保持与行业变革同步，行业门槛提高使得产业集中度有望进一步提升，行业格局持续优化。同时，随着人工智能技术的发展，计算机对视频图像的处理技术，将极大的增加视频监控的使用效率和大数据价值的利用率，摄像机采集图像的功能将不再局限于安全防范目的。因此，“人工智能+安防”在帮助客户提升业务效率的同时，也极大程度地拓展了视频技术实现业务管理需求的市场空间。在数据为王的背景下，公司拥有巨量数据资源将在安防智能化变革中拥有绝对天然优势。另外，海康威视在基础算力和大模型建设上进行了大量的投入和积累，相关能力不仅在硬件产品、软件产品中得到应用，也落地到包括海康威视AI开放平台等面向用户的算法训练中。

**4、投资建议：**公司是全球领先的安防监控产品及内容服务提供商，产品及服务已实现视频监控系统所有主要设备的全覆盖；同时，公司海外市场拓展稳步前行，创新业务渐入佳境将为业绩的稳步增长增添动力。考虑到安防需求恢复的进度，我们略微下调公司23/24年盈利预测，新增25年盈利预测。预计公司2023-2025年归母净利润分别为170.57/200.86/236.66亿元（23/24年原值为180.28亿元和209.20亿元），对应PE为25/21/18倍，维持公司“推荐”评级。

5、**风险提示**：1) 技术更替风险：随着云计算、大数据、人工智能等技术的不断演进，行业业务和应用需求可能会随之演变。如果不能密切跟踪行业前沿技术的更新和变化，公司未来发展的不确定性将会加大；2) 汇率波动风险：公司在海外市场多个不同币种的国家和地区开展经营，汇率风险主要来自以非人民币（美元为主）结算的销售、采购以及融资产生的外币敞口及其汇率波动，可能会影响公司的盈利水平。3) 全球市场开拓风险：公司业务覆盖全球150多个国家和地区，如果业务开展所在国出现贸易保护、债务问题、政治冲突等情况，可能对公司的业务发展产生不利影响。

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

## 1.2 【平安证券】思瑞浦（688536.SH）\*年报点评\*双轮驱动格局巩固，推进平台型芯片公司建设\*推荐20230415

### 【事项】

公司发布2022年财报，2022年公司实现营业收入17.83亿元，同比增长34.50%；实现归母净利润为2.67亿元，同比减少39.85%。公司2022年度公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.06元（含税）。

### 【平安观点】

**1、22年营收稳步增长，利润不及预期**：公司2022年实现营业收入17.83亿元，同比增长34.50%；实现归母净利润为2.67万元，同比减少39.85%，主要系终端市场景气度下降带来订单量减少，同时公司持续加大电源、接口、MCU、数据转换器等产品及车规级产品的研发及技术投入导致。2022年公司销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为3.93%(-0.34pctYoY)、7.26%(+2.35pctYoY)、-1.07%(-0.83pctYoY)、36.76%(+14.07pctYoY)，公司研发费用显著增长，主要系摊销的股份支付费用大幅增加，以及持续加大研发投入，相应的职工薪酬、研发耗材、开发及测试费用等增加所致。

**2、双轮驱动优势显著，业务格局进一步巩固**：公司信号链芯片实现销售收入12.63亿元，占比为70.80%，同比增长22.85%，继续保持稳健增长；电源管理芯片产品实现销售收入5.21亿元，占比为29.20%，同比增长74.62%。公司收入结构更加均衡，双轮驱动业务格局进一步巩固。2022年公司产品综合毛利率为58.61%，同比减少1.92个百分点，主要系电源管理芯片新产品的陆续推出，电源产品的占比增加。公司信号链芯片产品毛利率为62.24%，同比减少1.24个百分点，主要系产品结构的变化，部分高毛利率的产品销量占比减少所致；电源管理芯片产品毛利率为49.81%，同比减少0.56个百分点。

**3、持续拓宽技术与产品布局，推进平台型芯片公司建设**：公司致力于成为一家模拟与嵌入式处理器的平台型芯片公司，在信号链和电源管理芯片的基础上，逐渐融合嵌入式处理器，为客户提供更加全面的芯片解决方案。（1）模拟芯片产品线：公司在保证信号链芯片业务稳健增长的同时，进一步壮大电源产品线，不断丰富模拟产品品类与型号，加快市场拓展，巩固双轮驱动业务格局。（2）车规技术与产品：公司积极参与行业汽车芯片标准体系建设，持续推进内部车规功能安全体系的建设和认证。经过持续研发与资源投入，公司已发布20余款车规芯片，并相继顺利通过AEC-Q100认证，已陆续在客户端导入，公司可提供相对完整的模拟和电源管理元器件汽车级解决方案。（3）隔离技术与产品：公司秉承独立开发、自主创新的理念，逐步积累了包括基础隔离、传输电路、工艺优化、新型封装在内的技术专利。现已推出数字隔离器、隔离接口、隔离采样、隔离驱动等多个产品系列。（4）嵌入式处理器：公司持续推进嵌入式处理器团队建设与产品研发，完成了产品定义、系统架构、产品研发等核心团队的搭建。

**4、投资建议**：公司是国内领先的模拟芯片设计企业，具有信号链芯片和电源管理芯片两大类产品，广泛应用于新能源汽车、工业自动化、通信设备、医疗器械、智能家居等下游多场景领域。基于公司2022年年报及下游应用市场需求情况，我们调整公司2023-2024年的归母净利润预测分别为3.72和5.06亿元（前值分别为4.35亿元和5.21亿元），并新增2025年的归母净利润为6.79亿元，2023-2025年的EPS分别为3.09元、4.21元和5.65元，对应4月14日收盘价的PE分别为93.9、69.0、51.4倍，维持“推荐”评级。

**5、风险提示：**（1）行业景气度下行的风险：公司信号链产品与电源管理产品主要应用于泛工业和通讯领域，如果下游市场需求放缓，且公司新领域拓展不及预期，公司的营收情况可能会受到不利影响；（2）国际贸易摩擦的风险：近些年，国际贸易摩擦不断，中国不少企业受到美国出口管制，一旦国际贸易摩擦的情况持续或进一步加剧，公司可能面临经营受限、订单减少或供应商无法供货等风险；（3）技术持续创新能力不足的风险：如果公司未来研发资金投入不足或研发进度低于预期，则可能致使公司产品及技术被赶超或被替代，进而导致公司已有技术和产品的市场竞争力下降，给公司业务带来不利影响。

研究分析师：付强 投资咨询资格编号：S1060520070001

### 1.3 【平安证券】坚朗五金（002791.SZ）\*事项点评\*定增完善产能布局，助力业绩重回正轨\*推荐20230415

#### 【事项说明】

公司发布关于2023年度向特定对象发行A股股票预案，拟向控股股东白宝鲲先生在内的不超过35名符合中国证监会规定条件的特定对象募集不超过19.9亿元，股份数量不超过发行前总股本15%。

#### 【平安观点】

**1、完善产能业务布局，优化资本结构。**公司拟募集资金用于坚朗五金中山数字化智能化产业园项目（9.1亿元）、坚朗五金装配式金属复合装饰材料建设项目（1.4亿元）、坚朗五金信息化系统升级建设项目（1.8亿元）、坚朗五金总部自动化升级改造项目（1.7亿元）、补充流动资金（5.9亿元）。其中：1）智能化产业园项目有助于扩大卫浴、照明、锁具等品类产品产能，项目动态投资回收期（税后）为9.6年，内部收益率（税后）为14.97%；2021年公司卫浴、照明、智能锁、机械电子锁销售收入分别为6762万元、3956万元、68532万元、28169万元，同比增6.7%、177.9%、73.9%和50.2%；2）装配式金属复合装饰材料建设项目将新增钢制装饰板、钢制门等产品的产能，项目动态投资回收期(税后)为9.78年，内部收益率(税后)为13.7%；3）信息化系统升级建设项目有助于完善灾备机房及信息安全，优化信息化系统与数字化网络营销平台，提升经营效率；4）总部自动化升级改造项目、通过生产设备进行更换升级及技术改造，提高生产效率、保障产品质量和节约生产成本；5）公司融资主要以银行贷款为主，资产负债率（合并口径）由2019年末36%升至2022年9月末51%，补充流动资金有助于优化资本结构，增强抗风险能力。值得一提的是，公司控股股东白宝鲲先生拟以现金认购本次向特定对象发行的股票，认购金额为1.0亿元至1.5亿元，彰显对公司发展的信心。

**2、多因素冲击上年业绩，23年有望逐步修复。**近期公司发布2022年业绩预告，预计全年营收约77亿元，同比降12%-13%；归母净利润0.5-0.6亿元，同比降93%-94%，主要因国内疫情反复、地产需求萎缩、原材料涨价与新产品导入影响毛利率、收入下降导致无法摊薄固定成本和刚性支出。进入2023年，地产销售明显回暖，我们认为政策利好、房价与经济预期逐步改善下，地产基本面有望延续修复，提振产业链信心；同时“保交房”作为地产工作重点，竣工修复确定性强，对五金等后周期建材企业形成利好；此外不锈钢等原材料成本回落，亦将缓解成本压力。

**3、投资建议：**考虑行业需求恢复不及预期，下调2022-2024年公司EPS预测至0.17元、1.64元、2.33元，原预测为0.57元、1.42元、2.31元，按照最新收盘价对应PE分别为492倍、50倍、35倍。公司近年致力于成为领先的建筑配套件集成供应商，以传统优势业务——建筑五金为切入口，进行品类与渠道扩张、打开成长空间。目前公司品类多达130种，满足客户一篮子采购需求；其次，上市以来持续搭建渠道、构筑直销大平台，近两年下沉至县城，长尾市场公司产品、品牌优势更加凸显；再者，针对品类繁多、销售难度大痛点，公司坚持信息化建设，构筑精细化管理的壁垒，2019-2021年业绩高速增长印证公司发展趋好。参考全球装配和紧固件领域龙头企业——伍尔特，多品类的平台模式发展长期向好，规模效应与管理效率提升下，人均销售规模具备较大提升空间，销管费率亦呈现下行趋势，表明坚朗五金未来平台发展模式、提质增效可期，具备较大成长弹性。短期而言，随着下游地产政策持续发力、“保交付”带动地产需求逐步改善，叠加不锈钢等成本端下行，以及公司渠道逆势扩张，后续业绩增长有望逐步回归正轨，维持“推荐”评级。

**4、风险提示：**（1）下游地产需求修复不及预期风险：当前地产基本面仍处筑底阶段，若后续销售、竣工修复不及预期，公司业务拓展将存在一定压力。（2）原材料价格上涨的风险：公司原材料成本以不锈钢、铝合金、锌合金为主，若后续原材料成本回

升，叠加需求承压制约成本向下游传导，公司利润率存在进一步下行风险。（3）新品类、新市场拓展不及预期的风险：公司近年积极培育新产品品类，并持续下沉渠道、拓展低能级城市与非房市场，人力、资金投入较多，但新风系统、防水、管道等新品类竞争较为激烈，低能级城市对公司品牌、产品、价格认可度有待提升，导致新品类、新市场存在业务拓展不及预期的风险。

研究分析师：杨侃 投资咨询资格编号：S1060514080002

研究分析师：郑南宏 投资咨询资格编号：S1060521120001

## 二、一般报告摘要-宏观策略债券基金

### 2.1 【平安证券】宏观周报\*国内宏观\*国内宏观周报-工业品开工率与价格同步走弱\*20230416

本周工业开工率多数走弱，中下游汽车、化工品开工率偏弱，基建地产投资相关的开工率走势也有分化。地产销售有所回暖，二手房回升幅度高于新房，目前楼市“银四”成色弱于“金三”。居民线下经济活跃度提升，国内外航班航空客运进一步恢复，4月上旬汽车销量同比大增，但电影票房收入有所回落。外需集装箱运价走势分化，中国出口集装箱运价指数下跌，但南美、东西非、澳新航线运价环比明显上涨。本周市场热议物价“通缩”和中小银行存款利率调降，降息预期有所升温。但金融数据、出口数据表现又强于预期，对经济复苏形势的判断“扑朔迷离”。从资产价格看，债券市场走强，对基本面复苏的信心依然不足；股票市场科创成长板块有所回调，但市场交易热度仍处高位。

**1、生产：工业开工率多数走弱。**汽车轮胎开工率下行，化工品开工率多数走弱。与基建地产投资相关的开工率走势分化，高炉开工率、焦化企业开工率继续回升，但水泥磨机运转率、石油沥青装置开工率走弱。

**2、物流：客货运活跃度提升。**天气逐步回暖、清明假期扰动过后，本周公路货运弱复苏、航空客运继续回暖、市内交通运输各项指标全线回升。

**3、需求：商品房销售面积回暖，**二手房回升幅度依然高于新房；日均成交水平仍弱于3月份均值，“银四”成色弱于“金三”。不同层级城市地产销售恢复情况依然分化，一线、新一线城市新房销售强于去年同期，与历史同期均值差距不大；二三线城市商品房销售较去年同期低两成，较历史同期均低六成以上。

**4、物价：工业品价格调整。**主要品种中，黑色商品价格跌幅更深，有色金属、水泥价格小幅调整，仅玻璃价格上涨。农产品价格下跌，符合季节性趋势。蔬菜、鸡蛋、猪肉批发价环比均下跌，仅水果批发价上涨。

**5、资本市场：**本周国内资金面较为平稳，但市场风险偏好回落，国债利率下行、股票指数多数调整。结构上，债券市场长端下行幅度更大，前期曾“逼空式”上涨的科创成长风格回调幅度较深。货币市场资金利率平稳，本周央行公开市场操作小幅净投放250亿元，DR007价格与政策利率相当。债券市场走强，本周主要国债收益率均下行，期限利差基本持平于上周。股票市场调整，本周主要股指多数下跌，前期涨幅较高的科创50指数调整幅度更大；北上资金净流入、融资融券余额继续增加，日均成交量维持在万亿以上，市场情绪仍较活跃。外汇市场方面，美元指数下行，在岸人民币升值，离岸人民币相对美元的表现较为平稳。

**6、风险提示：**稳增长政策力度及效果不及预期，海外发达经济体衰退程度超预期，国际地缘政治冲突升级等。

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

### 2.2 【平安证券】宏观周报\*海外宏观\*海外宏观周报-美国通胀“弱现实、强预期”\*20230416

**1、海外经济政策：**1) 美国3月CPI同比上涨5%，是自2021年5月以来的最低增速，低于预期5.1%和前值6%；核心CPI同比上涨5.6%，持平于预期但高于前值5.5%。美国3月PPI同比上涨2.7%，低于预期3%和前值4.9%，是自2021年1月以来的最低增速；核心PPI同比上涨3.4%，持平于预期但低于前值4.8%。美国通胀数据喜忧参半，一方面CPI和PPI均走弱显示通胀放缓，另一方

面核心通胀仍然比较顽固，考虑到通胀受能源项拖累明显，结合近期原油价格大幅上涨且恢复前高，通胀具有反弹的可能性。

**2) 美联储3月货币政策纪要公布**，官员们承认因银行业危机及信贷紧缩的可能，3月降低加息幅度。不过，联储官员认为通胀仍然过高、劳动力市场依然紧张，并且通胀时间越长、通胀预期越容易失控，因此可能需要增加一些货币紧缩。**3) 最新数据显示**，季调后的商业银行存贷款数据均有所恢复，银行定期融资计划和贴现窗口余额均有所减少，显示美国银行业压力缓解，对于加息的束缚减弱。**4) 4月14日**，CME FedWatch 显示5月加息25个基点的概率为78%，较一天前提高11%，较一周前提高7%，较一个月前提高42%。**5) 3月德国HCPI终值持平前值**，但法国HCPI终值高于前值，法国最高宪法机构宪法委员会通过延迟退休法案并将于今年9月1日实施。**6) 2月欧元区工业产出同比上涨2%**，高于预期1.9%和前值0.9%；环比上涨1.5%，高于预期1%和前值1%。花旗经济意外指数显示欧元区经济或将转弱，但市场仍不能断定欧央行5月仅加息25个基点。

**2、全球大类资产：1) 全球股市**：全球股市整体上涨，欧洲股市涨幅靠前。受通胀数据影响，道指、纳指和标普500整周分别上涨1.2%、0.3%和0.8%，整周股指呈倒U型走势。因日本新任央行行长植田和男维持原有货币政策框架，释放继续宽松的预期，日本日经225指数整周上涨3.5%。**2) 全球债市**：美债除1月期美债收益率大幅下挫27BP至4.29%外，其余期限美债收益率均有所上涨，涨跌幅均值达12BP。10年期美债隐含通胀预期整周上涨5BP至2.3%、实际利率整周上涨8BP至1.22%。**3) 大宗商品**：WTI和布伦特原油价格整周分别上涨2.3%和1.4%，至82.5美元/桶和86.3美元/桶，恢复银行业危机前的高位；黄金价格整周微跌0.5%，铜和铝整周均上涨2.1%。**4) 外汇市场**：美元指数延续下跌趋势，整周下跌0.52%收于101.6；日元兑美元贬值较大，整周下跌1.22%，主因预期日本宽松货币政策持续。

**3、风险提示**：美欧银行业危机持续时间超预期，美欧货币政策超预期，美欧经济衰退风险超预期等。

研究分析师：钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001

研究分析师：范城恺 投资咨询资格编号：S1060523010001

## 2.3 【平安证券】策略周报\*市场结构性机会在增加\*20230416

### 【平安观点】

**1、上周A股小幅盘整，结构性行情有所扩散**。海外方面，在美国整体通胀延续回落、劳动力市场边际降温的背景下，市场对美联储5月加息25bp后停止加息的预期强化，欧美股指平均上涨1%-3%。A股则继续盘整，相对收益向大基建央企、能源金属、创新药等概念扩散，有色金属行业以及中字头概念相关的建筑、石油石化行业领涨，平均涨幅为3%-5%；TMT板块中，网络游戏概念带动传媒行业维持强势，计算机、通信、电子行业则有2-5个百分点的短期调整。

**2、海外方面，美国整体CPI延续回落但核心通胀仍显韧性，劳动力市场和零售消费有降温迹象**。海外市场交易逐渐转向浅衰退及加息尾声，一是美国通胀延续回落，3月CPI同比增长5%，低于预期的5.1%和前值6%，不过美国3月核心CPI同比较前值抬升0.1pct至5.6%；二是美国劳动力市场有回落迹象，截至4月8日，当周初请失业金人数较前值增加1.1万人至23.9万人；三是美国零售销售超预期放缓，3月零售和食品服务销售额（零售总计）环比减少1.16%，低于前值1.17pct。

**3、国内方面，内需仍在弱复苏，出口超预期回升短期提振风险偏好**。第一，出口增速超预期回升，受益于国内生产端的持续恢复，3月出口同比增长14.8%，环比增长47.5%，环比增速明显高于季节性，Q1累计同比增长0.5%；结构上看，电动汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品共拉高Q1出口整体增速2个百分点。第二，3月金融数据延续好于市场预期，信贷社融规模均超季节性，存量社融增速升至10%；不过M2与社融增速仍然有2.7pct的差距，显示可能仍有部分流动性在金融体系内虚幻而未流入实体；人民银行一季度货币政策例会删除了“逆周期调节”表述，后续总量政策力度可能相对有限。第三，低于预期的通胀与相对偏弱的进口数据显示国内复苏动力仍有待提升，其中，3月CPI和PPI同比分别为0.7%和-2.5%，分别较前值回落0.3pct和1.1pct；3月进口同比增速较前值回落5.6pct至-1.4%，环比增长15.3%，环比增速低于季节性。

**4、监管层面，国家积极推动上市公司独立董事制度改革，网信办发布AI监管规定**。其一，为贯彻落实《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革的意见》（简称《意见》），4月14日，证监会发布《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》，国资委也表态将积极推动《意见》在国资国企领域落实落地，指导推进央企控股上市公司董事会建设，加强对国有控股上市公司独立董事选聘管理的监督。其二，4月11日，国家网信办发布《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》，对生成内容、主

体责任、数据源和数据处理等均作出了规定。

5、总体上，我们认为A股仍有望延续向上趋势，市场机会短期由此前交易集中度较高的科技TMT逐渐向前期预期过于悲观的消费、医药、出口等板块扩散，中期我们仍然坚持数字科技的投资主线。

6、风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

研究分析师：张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

研究分析师：郝思婧 投资咨询资格编号：S1060521070001

## 2.4 【平安证券】策略点评\*外汇市场快评：海外交易由高通胀逐渐转向浅衰退\*20230414

### 【事项说明】

4月12日晚，美国公布3月CPI数据。3月CPI同比5%，低于预期5.2%，前值6%，连续9个月回落。CPI环比0.1%，低于预期0.2%，前值0.4%。核心CPI同比5.6%，预期5.6%，前值5.5%，结束了连续5个月下降。核心CPI环比0.4%，预期0.4%，前值0.5%。

### 【平安观点】

1、CPI整体回落超预期，核心CPI增速反超CPI，彰显通胀韧性。3月份，能源价格大幅回落，同时食材价格出现下跌，总体CPI环比仅上涨0.1%。同比方面，去年3月俄乌冲突导致能源价格大涨，在高基数效应下，CPI同比回落超预期。剔除能源和食品价格的核心CPI同比增速在连续5个月下降后转为小幅上涨，彰显了通胀韧性。

2、核心CPI包括三部分：核心商品、房租和剔除房租外的核心服务。此前核心CPI高位回落主要依赖核心商品价格回落，通胀压力主要体现在服务业。CPI房租是市场化租金的滞后项，通常滞后ZILLOW租金指数12个月左右。ZILLOW指数在去年二季度左右见顶，本月的CPI房租环比和同比也如期出现小幅回落，预计将逐渐进入下行趋势，并推动CPI和核心CPI同比增速下行。美联储比较担忧的是剔除房租外的服务通胀，背后体现的是劳动力市场的紧俏和供给压力带来的薪资上涨。

3、缓解劳动力市场紧张，需要降低职位空缺人数/失业人数，这有两种途径，一个就业市场需求收缩，另一个是劳动力供给改善。结合3月的非农就业市场数据，劳动参与率的回升说明有更多的人重返劳动力市场，但失业率没有上行，意味着劳动力市场的强劲需求充分消化了新增的劳动力供给。当前美国就业市场劳动参与率逐渐正常化，移民政策尚未实质性放开，劳动力供给可能难以持续改善，去通胀的任务可能仍需要以劳动力市场一定程度的痛苦作为代价。

4、美国中小银行流动性事件虽然不会带来系统性金融风险，但我们需要关注这些事件对实体经济的冲击。疫情期间美国采取大规模的财政货币宽松政策，导致美国银行业存款大幅增加，但不同银行在资产端配置采取不同的策略。美国大银行在存款增加后更多选择购买国债，新增贷款/新增存款为24.7%，中小银行这一比例为62.2%。疫情后中小银行已经成为美国信贷投放的主力，并且以服务中小企业为主。硅谷银行事件引发中小银行流动性风险担忧后，存款会加快流失，这会限制其信贷扩张能力。一旦其信贷放缓，美国货币增速将加速收缩，无疑将增大经济衰退风险。事实上，这也是美联储在3月议息会议纪要上表示金融风险可能会导致美国经济在晚些时候陷入温和衰退。

5、对于海外资产价格定价，通胀风险权重下降，经济增长与金融稳定风险权重上升。通胀风险主导时，在紧缩预期下，是股债双杀美元走强；当经济风险权重上升时，市场会交易宽松预期，方向上是多美债黄金，空美股美元。但考虑到通胀韧性和经济金融风险的不确定性，美联储转向的交易预期很容易出现反复，资产价格波动加大。对于美元指数，在经济衰退和货币宽松预期下，将会保持相对弱势震荡。

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

研究分析师：郭子睿 投资咨询资格编号：S1060520070003



## 2.5【平安证券】债券周报\*票据利率下行，海外存款流出转向\*20230416

**1、经济基本面：**下游需求回落，钢价震荡走弱。生产方面，3月底以来受北方沙尘、南方雨水等天气影响，下游需求释放不及预期，螺纹钢、水泥等库存去化偏慢。消费方面，汽车消费和住房消费均表现一般，4月9日当周，汽车日均销量环比下降0.1%；4月6日至4月13日，30大中城市房地产成交面积环比下降0.14%，销售面积为2019-2022年同期92%（前值88%）。本周扩散指数、趋势指数均下降。

**2、资金&市场：**票据利率下行，海外存款流出转向。本周央行公开市场净回笼1250亿元。4月是税收大月，受税期临近影响，本周大行资金融出略显谨慎，周五缴税前夕，隔夜回购利率拉升约30BP，位于往年的偏高水平。本周R001上行20.9BP至1.71%，R007下行13.5BP至2.13%。资金面方面关注下周税期扰动和MLF续作情况。债市方面缺少强驱动因素，本周收益率曲线整体波动在2BP以内。机构行为方面，基金净买入1-3Y、3-5Y政金债较多。海外方面，截至4月5日，美国银行存款从流出转为流入，但总量企稳背后可能有存款利率提高、无息存款流入付息存款账户等因素，负债端成本提高压力下，信贷紧缩仍不可避免，但其程度仍待观察。

**3、利率策略：**市场小幅降杠杆，并开始交易基本面利空数据。目前基本面、流动性供需和政策方面难有强驱动出现，市场交易机会较少，加杠杆套息策略拥挤。本周出口数据再度超预期，市场认为若短期内降息无法落地，那么短端可能再度出现波动，并扭转了前半周的灼热情绪，杠杆水平略有回落。目前杠杆率仍位于2021年以来的67%分位数水平，隔夜逆回购余额保持在7万亿以上。长端方面，10Y国债在2.85%左右的位置赔率不佳，建议等待利率调整或基本面边际走弱的信号；中短端方面，建议按照利率走廊参与中短端的波段交易，关注下周MLF续作情况。

**4、风险提示：**政策刺激经济，美国经济超预期上行，全球通胀超预期上行。

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

## 2.6【平安证券】债券周报\*固收+周报：金融债与产业债供给上升\*20230416

### 【平安观点】

#### 1、市场回顾

**信用债收益率基本下行，信用利差均压缩。**国开债利率基本上行，信用债利率基本下行，具体：1)中高等级信用债1Y、2Y和3Y收益率分别变化约为-2BP、-4BP和-5BP，仅1Y产业债小幅上升，1YAA-等级城投债下行最多。银行永续均下行；2)信用利差均压缩，1YAA-等级城投债压缩最多。高等级银行永续均压缩；3)条款点差基本持平或压缩，二永点差多压缩。

**REITs板块整体跑输股指和信用债。**本周REITs指数周涨幅为-1.64%，各指数涨跌幅表现：国债>可转债>高收益信用债>沪深300指数>REITs。本周表现最好的3只REITs：中航首钢REIT、嘉实京东仓储物流REIT、华安张江光大园REIT，涨幅分别为1.52%、0.59%、0.10%。

**权益缺乏驱动，可转债震荡走平：**权益震荡收跌0.6%，债市上涨0.2%。本周涨幅最高的是有色金属、建筑装饰等与基建、地产相关的顺周期行业，但不论是科创还是复苏板块，内部分化都有所加剧。可转债正股涨幅较权益整体高1.4个百分点，全市场平价上涨0.8%，转股溢价率小幅压缩0.6个百分点，降至20年以来88.0%分位数。建筑材料、传媒和钢铁类转债表现最佳，食品饮料、石油石化、农林牧渔转债表现最差。

#### 2、策略展望

**信用债仍建议2Y中等级城投债的骑乘机会。**本周公布的社融数据和外贸数据均较超预期，但物价数据则低于预期。资金利率基本不变，而整个债市仍然继续走牛，信用利差也有所压缩，说明市场对利多消息更敏感，可能还是因为投资者较担忧经济修复的持续性。目前信用债的估值相对于利率债而言已经没有优势，但是目前信用债收益率曲线明显较利率债陡峭，可适当拉长久期到2Y以获取骑乘收益，尤其可关注2YAA（2）城投债。

**公募REITs估值性价比逐渐回归，关注三类投资机会。**本周REITs二级市场整体延续下跌，继续跑输股指和信用债。自去年10月以来市场情绪疲弱，当前REITs整体指数距离去年10月的跌幅已经超过10%，估值已经从较贵回归到比较合理的水平，后续可以关注三类机会：（1）23年1季报4月即将发布，有一定修复弹性的品种如高速公路、产业园中的部分标的可能有修复机会；（2）

此前4单REITs扩募可能即将落地，可能带来扩募相关品种的估值增长落地的机会；（3）新能源REITs上市时期市场情绪一般，但其IRR仍相对不错，可以继续关注其价值投资的机会。

**等待催化，暂建议关注新券及估值相对低的顺周期板块。**1月下旬以来，股市小幅震荡，债市略有回暖，转股溢价率由20年来75%分位数上升至88%分位数，已超过22年10月底股市上涨前的水平。展望后续，出口数据超出预期，一季报陆续落地，经济数据即将出炉，政治局会议将召开，基本面更有可能在下半月对权益形成合力，我们更建议投资者到那时再提升可转债仓位。在催化缺位的环境下，高溢价率或可维持，但可转债赚钱效应不佳，市场也难摆脱结构性行情，我们建议投资者相对更关注权益估值相对低的顺周期板块（如钢铁、建筑材料）和新券的机会。

**3、风险提示：**政策转向超预期、流动性风险、疫情演变超预期。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：郑子辰 投资咨询资格编号：S1060521090001

## 2.7【平安证券】债券点评\*整体通胀放缓，核心通胀顽固\*20230414

### 【事项说明】

4月12日，美国劳工统计局公布数据显示，2023年3月CPI同比增长5.0%（预期5.2%，前值6.0%）；季调后环比增长0.1%（预期0.3%，前值0.4%）。核心CPI同比增长5.6%（预期5.6%，前值5.5%），环比增长0.4%（预期0.4%，前值0.5%）。同日，美联储公布3月会议纪要。

### 【平安观点】

**1、通胀总体好于预期，债市收益率下行：**3月整体通胀回落速度好于预期，核心通胀基本符合预期。数据公布后，美债收益率下行，至当日收盘，2Y和10Y国债收益率分别收于3.97%和3.41%，较数据公布前下行9BP和3BP。美元和美股分别交易货币宽松和衰退预期，各自小幅回落0.6%和0.4%。

**2、整体通胀压力放缓，核心通胀仍具有黏性。**3月整体通胀同比从6.0%回落1个百分点至5%；核心通胀从5.5%回升0.1个百分点至5.6%，已经高于整体通胀，二者的背离主要由于能源通胀由正转负。从各分项的变化来看：（1）核心商品通胀3月从1.0%小幅反弹至1.5%，带动整体通胀增加0.11个百分点。Manheim二手车批发价格指数在3月继续环比回升1.5%，批发端向零售端的传导大概需要1-2个月，因此预计未来几个月核心商品通胀仍有反弹的可能（2）能源通胀降低11.6个百分点至-6.4%，带动整体通胀回落0.8个百分点。随着OPEC+大规模减产，目前汽油价格已经回升至去年11月的水平，叠加即将到来的夏季用能高峰，预计此后能源通胀对通胀回落的贡献有限。（3）住房通胀上行0.1个百分点至8.2%，带动通胀增加0.03个百分点，仍在上行通道中，但是涨幅为过去一年来的最低幅度。（4）非住房服务通胀回落0.4个百分点至5.7%，为其开启下行以来的最大跌幅，带动整体通胀回落0.3个百分点，非住房通胀的回落加速是3月通胀数据中较大的亮点。

**3、未来信贷条件收紧程度具有不确定性，美联储官员意见分歧。**美联储最新公布的3月议息会议纪要显示，综合考虑银行业压力对经济活动的潜在影响，美联储预测今年晚些时候美国将进入温和衰退，但是与会者认为这一预测结果的不确定性也较之前大得多，衰退程度受到信贷条件收紧程度的影响。美联储官员对于未来政策路径的意见也产生分歧。部分关注信贷条件收紧的影响，部分更加关注通胀的绝对水平高低。

**4、5月加息与否均有较充分理由，关注未来几周信贷条件收紧程度。**5月是否继续加息25BP很大程度取决于未来几周信贷的收紧程度。我们倾向于认为暂停加息的条件已经具备：（1）目前存款利率与市场利率的利差为2000年以来的最高水平，美联储加息将进一步扩大二者的利差，加重银行体系的流动性压力和盈利压力。（2）中小企业的融资环境收紧将加速劳动力需求的回落。本周公布的中小企业预期指数已经低于2020年疫情期间，为08年金融危机以来的次低值。（3）一般研究认为货币政策存在18个月左右的滞后期，因此即使没有额外的紧缩，经济活动仍会受到限制。此外，随着住房通胀的确定性回落，货币政策的限制性将增强。

5、策略上，在温和衰退，年内不降息的前景下，债市短端好于长端。目前2Y和10Y美债收益率与政策利率的利差分别为105BP和159BP，长端对于降息预期的定价更加抢跑。预计在加息见顶之后，降息开启之前，期限利差将迎来走阔的拐点，我们统计在整个降息周期前后，期限利差平均上涨幅度为270BP左右，赔率空间较大。

6、风险提示：1) 终端利率更高或持续更长；2) 地缘政治风险扩散；3) 疫情超预期扩散。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

## 2.8【平安证券】基金周报\*港股医药板块表现强势，个人养老金基金首次扩容\*20230416

### 【平安观点】

1、市场回顾：上周A股市场震荡。上证指数周内上涨0.32%，收于3,338.15，最高3,340.08；深证成指周内下跌1.40%，收于11,800.09，最高11,992.32。在全球市场中，大部分主要指数上涨。申万行业指数多数下跌。在万得640个概念板块指数中，有35.62%的概念指数收涨。

2、基金表现：1) 场外基金：上周，主动权益类基金平均表现不佳。固收方面，上周股市表现不佳，因此权益属性较高的固收类产品的平均收益相对弱于债性较纯的产品。QDII基金上周表现表现分化明显。2) 场内基金：在所有的场内基金中，ETF场内总规模16,786.63亿元，资金净流出34.89亿元；LOF场内总规模506.96亿元，资金净流出5.93亿元。ETF基金中，股票型净流出48.01亿元，债券型净流入30.95亿元，货币型净流出12.13亿元，QDII类净流出6.85亿元，另类投资型净流入1.15亿元。LOF基金中，股票型净流出0.42亿元，混合型净流出5.34亿元，债券型净流出0.03亿元，QDII类净流出1.26亿元，另类投资型净流入3.16亿元。

基金发行动态：上周，新成立的基金总规模达82.96亿，环比上周增长124.50%。上周已成立的基金中，鹏扬裕利三年的总规模最大，共27.95亿元。信澳汇鑫两年、景顺长城恒生消费ETF、博道和祥多元稳健A、南方沪深300ESG基准ETF也均有一定的规模。上周，新发行的场内基金有3只，新成立的有4只，新上市的有3只。本周有4只ETF将发行，共有2只ETF将上市。

3、热点回顾：1) 4月14日，证监会发布了最新的《个人养老金基金名录》和《个人养老金基金销售机构名录》。个人养老金基金迎来首次扩容。整体来看，个人养老金基金只数增加至143只，个人养老金基金销售机构数量增至44家，相比去年11月的首批名单分别增加14只、7家。2) 4月13日，据各大托管机构，近日基金业协会针对固收私募产品的备案口径在投资集中度、产品开放日、投资范围、投资于城投债比例等多方面提出要求。对于固收类私募产品，监管方面对托管机构也提出了要求。

4、风险提示：1) 本报告是基于基金历史数据进行的客观分析，样本基金可能存在错漏导致结果偏差；2) 基金过往的情况不代表未来表现；3) 本报告涉及的基金不构成投资建议。

研究分析师：王近 投资咨询资格编号：S1060522070001

研究分析师：郭子睿 投资咨询资格编号：S1060520070003

## 三、一般报告摘要-行业公司

### 3.1【平安证券】行业周报\*电力设备及新能源\*电池片龙头拓展N型组件，“西氢东送”管道纳入规划\*强于大市20230416

#### 【平安观点】

1、本周（2023.4.10-4.14）新能源细分板块行情回顾。本周风电指数（866044.WI）下跌0.82%，跑输沪深300指数0.06个百分点。截至本周，风电板块PE\_TTM估值约24.34倍。本周申万光伏设备指数（801735.SI）下降1.99%，其中，申万光伏电池组件指数下跌2.93%，申万光伏加工设备指数下跌1.03%，申万光伏辅材指数下跌3.97%，当前光伏板块市盈率约22.72倍。本周储能指数（884790.WI）上涨0.54%，当前储能板块整体市盈率为37.01倍；氢能指数（8841063.WI）下跌0.93%，当前氢能板块整体市盈率为18.86倍。

## 2、本周重点话题

**风电：山东省海上风机价格下探。**近期，山东能源渤中海上风电2023年度风电机组（含塔筒及附件）采购标段一开标，项目装机容量为400MW，第一中标候选人为海装风电，投标含税报价12.8亿元，对应单价为3200元/kW。本次含塔筒报价3200元/kW，是近年海上风机（含塔筒）的最低中标价格，表明海上风机价格仍在下探；本次招标的风机单机容量9-10MW，较2022年山东省海上风电项目常规采用的8-9MW单机容量略高，另外国内多数主流的海上风机企业均在山东设置了生产基地，竞争相对激烈，共同导致了山东省海上风机价格的走低。整体来看，海上风机的竞争也呈现加剧的迹象，后续价格竞争的演变情况有待进一步观察。

**光伏：电池片龙头爱旭股份拓展N型组件。**爱旭股份发布公告，拟投建珠海3.5GW ABC电池和10GW组件项目、以及义乌15GW ABC电池和15GW组件项目，继续扩充其ABC技术路线产能，并进一步向一体化电池组件企业发展。根据规划，未来几年爱旭的总体电池组件产能规划将达到85GW至115GW。2022年通威进军组件业务，根据规划到2023年底其组件产能将达到80GW，接近2022年全年国内光伏装机量，而近期电池龙头爱旭股份加码ABC组件产能，亦将提升组件环节竞争加剧的预期。与TOPCon路线约25%电池效率相比，爱旭ABC（N型IBC）电池玩家相对较少，其量产效率约26.5%，全生命周期发电量增益15%以上，在市场竞争中针对分布式等多场景具有较明显的差异性。随着硅片、电池企业业务逐步延伸到组件环节，国内组件品牌竞争将更加激烈，海外产能布局与渠道拓展也将成为未来竞争重点，同时，新型电池已成为各家差异化竞争的重要抓手，成本、效率、良率、投产进度、商务渠道、海外布局优势领先的企业有望率先获得技术迭代红利。

**储能&氢能：“西氢东送”管道纳入国家规划，绿氢产业发展提速。**中国石化宣布，“西氢东送”输氢管道示范工程已被纳入《石油天然气“全国一张网”建设实施方案》，我国氢气长距离管道输送进入新发展阶段。我国西北部地区绿电资源丰富，存在消纳需求，目前已有大量绿氢基地部署；同时，氢气需求更多集中在东部地区。“西氢东输”有望大幅缓解我国绿氢供需错配的问题，打通输氢通道，对氢能制备、输送、应用各环节均有促进作用。建议关注输氢环节核心设备压缩机相关企业、绿氢规模发展核心设备电解槽相关企业。

**3、投资建议。风电板块：**整体看风电板块的投资机会仍需进一步等待和观察，短期相对看好风机板块竞争格局的优化以及风机企业加速出海，建议关注明阳智能、三一重能、运达股份等。**储能&氢能板块：**储能产业链，建议关注各环节具备竞争实力的公司，包括电池及系统环节的鹏辉能源、派能科技等，PCS和集成环节的科华数据、阳光电源等。氢能产业链，建议关注绿氢电解槽相关企业华电重工、昇辉科技；压缩机相关企业冰轮环境、开山股份等。**光伏板块：**光伏主产业链整体呈现竞争加剧的态势，未来的竞争格局和盈利水平仍待进一步观望，建议关注渗透率正在快速提升的N型电池环节，包括捷佳伟创、钧达股份等。

**4、风险提示。1）电力需求增速不及预期的风险。**风电、光伏受宏观经济和用电需求的影响较大，如果电力需求增速不及预期，可能影响新能源的开发节奏。**2）部分环节竞争加剧的风险。**在双碳政策的背景下，越来越多的企业开始涉足风电、光伏制造领域，部分环节可能因为参与者增加而竞争加剧。**3）贸易保护现象加剧的风险。**国内光伏制造、风电零部件在全球范围内具备较强的竞争力，部分环节出口比例较高，如果全球贸易保护现象加剧，将对相关出口企业产生不利影响。**4）技术进步和降本速度不及预期的风险。**海上风电仍处于平价过渡期，如果后续降本速度不及预期，将对海上风电的发展前景产生负面影响；各类新型光伏电池的发展也依赖于后续的技术进步和降本情况，可能存在不及预期的风险。

研究分析师：皮秀 投资咨询资格编号：S1060517070004

研究助理：张之尧 一般证券从业资格编号：S1060122070042

研究助理：苏可 一般证券从业资格编号：S1060122050042

## 3.2【平安证券】行业周报\*房地产\*居民贷款延续多增，北京试点一区一策\*强于大市20230416

### 【平安观点】

**1、周度观点：**3月新增居民中长期贷款6348亿元，创近一年新高，同比延续多增，与房地产销售向好相印证。本周多地仍持续优化公积金提取及贷款要求、鼓励落户、实行购房契税补贴等；其中北京多子女家庭和职住平衡家庭购房支持政策按照“一区一策”方式由房山区试点，“一区一策”渐进式调控或成常态。投资建议方面，当前政策环境仍旧温和，楼市热度持续叠加上年疫情导致低基数，成交同比有望延续改善，建议关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企越秀地产、保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A、金地集团等；同时建议关注物业管理企业及产业链机会，如保利物业、招商积余、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。

**2、政策环境监测：**1) 3月社融增量超预期，新增居民贷款同比延续多增；2) 北京：支持多子女、职住平衡家庭购房，“一区一策”渐进式调控或成常态。

**3、市场运行监测：**1) 成交环比回升，有望延续修复。本周(4.8-4.14)新房成交3.2万套，环比增长16.5%，二手房成交2.4万套，环比增长26.8%。4月(截至14日)新房日均成交同比增长22.5%，较3月回落14.9个百分点。2) 库存环比微降，去化周期缩短。16城取证库存10033万平，环比降0.5%；去化周期13.2个月，环比缩短。3) 土地成交、溢价率回落，一三线占比提高。上周百城土地供应建面2312.5万平、成交建面1795.1万平，环比降43.2%、降60%；成交溢价率6.8%，环比降0.4pct。其中一、二、三线成交建面分别占比6.2%、22.2%、71.6%，环比分别升1.2pct、降9.4pct、升8.2pct。

**4、资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行79亿元，环比减少44.9亿元；无境外地产债发行；发行利率为3.08%-4.59%，可比发行利率较前次升降不一。2) 地产股：本周房地产板块跌0.29%，跑赢沪深300(-0.76%)；当前地产板块PE(TTM)15.55倍，估值处于近五年99.6%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为华发股份、天健集团、金科股份；南向资金净流入前三为华润置地、万科企业、越秀地产。

**5、风险提示：**1) 楼市复苏持续性不及预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3) 行业短期波动超预期风险。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：郑南宏 投资咨询资格编号：S1060521120001

研究分析师：郑茜文 投资咨询资格编号：S1060520090003

研究分析师：郑子辰 投资咨询资格编号：S1060521090001

研究分析师：王懂扬 投资咨询资格编号：S1060522070003

研究分析师：杨侃 投资咨询资格编号：S1060514080002

### 3.3 【平安证券】行业周报\*社会服务\*五一假期临近旅游市场热，强烈建议关注AI+教育\*强于大市 20230416

#### 【平安观点】

**1、酒旅餐饮：**本周酒店餐饮及休闲(长江)/消费者服务HK(中信)指数累计涨跌幅-2.89%/-2.35%。涨跌幅较大个股分别为：曲江文旅(+61.00%)、西安旅游(+20.73%)、西藏旅游(+15.49%)、大连圣亚(+8.83%)、大家乐集团(+8.16%)、锦江酒店(-12.59%)、君亭酒店(-7.48%)、特海国际(-7.38%)、广州酒家(-6.92%)、格力地产(-5.97%)。

观点：关注五一旅游旺季催化，同时看好细分成长赛道及业绩兑现能力强个股，推荐以下主线：1)关注五一节假日催化下弹性较大个股；出境游复苏空间仍大，五一将迎来窗口期；酒店板块、OTA、旅游目的地复苏确定性高；2)持续建议关注消费最强赛道咖啡，精选瑞幸咖啡；3)机场口岸的信息化板块，推荐盛视科技；4)关注餐饮复苏和低估值中概。

**2、美容护理：**本周美容护理(申万)指数累计涨跌幅-1.08%。涨跌幅较大个股分别为：名臣健康(+8.98%)、珀莱雅(+3.67%)、中顺洁柔(-6.16%)、奥园美谷(-5.78%)、嘉亨家化(-4.94%)、丸美股份(-4.81%)。

观点：1)化妆品行业整体处于弱复苏阶段，抖音红利持续，品牌端表现分化，外资品牌略显疲软，珀莱雅、可复美等国货品牌快速增长，持续看好本土企业市占率提升。2)持续关注渠道转型、产品升级、疫后恢复等边际改善机会，重视重组胶原蛋白等新兴趋势赛道红利，如巨子生物、逸仙电商、丸美股份、上美股份等。

**3、教育人服：**本周中国教育指数累计涨跌幅-3.65%。涨跌幅较大个股分别为：博瑞传播(+8.24%)、全通教育(+2.82%)、勤上股份(+2.71%)、新高教集团(+2.39%)、国新文化(+2.25%)、新开普(-14.94%)、拓维信息(-10.09%)、科大讯飞(-9.65%)、中国东方教育(-6.67%)、视源股份(-6.62%)。

观点：1)教育方面，ChatGPT持续爆火，市场资金持续关注GPT相关产业链，教育作为最佳应用场景之一，建议大家积极关注

教育信息化相关标的。重点关注佳发教育、方直科技等。2) 人服方面，招聘行业是比较顺周期的赛道，我们对在线招聘行业保持相对乐观预期，有望在后期顺周期的背景下逐步实现边际改善，保持对同道猎聘的推荐。

**4、风险提示：**1) 政策变化风险；2) 疫情反复风险；3) 消费者信心不足，消费复苏不及预期；4) 突发事件冲击风险；5) 新品推广不及预期风险；6) 中美双方对审计底稿的监管风险。

研究分析师：徐熠雯 投资咨询资格编号：S1060522070002

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

### 3.4 【平安证券】行业周报\*有色与新材料\*终端旺季将至，锂板块估值有望修复\*强于大市 20230416

#### 【平安观点】

**1、核心观点：建议关注锂板块。**本周长江锂指数上涨6.9%，本月上涨5.4%。终端旺季将迎，叠加下游正极厂家的锂盐库存已降至低位，锂板块有望迎来价值回调机会。需求端，3月我国新能源汽车产销两旺，出口表现强劲，在全球的市占率进一步提升，锂电产业链回暖迹象显现，预期二季度终端消费旺季真正来临后，锂电产业需求将加速恢复；供给端，截至3月底，下游厂家的锂盐库存已降至21年初以来的低点，同时正极材料厂的库存也已回落至相对低点，预期二季度旺季催化下，下游厂家将有一波集中补库需求，冶炼厂的锂盐库存也有望加速去化，而上游锂资源端短期难以大规模放量，因此我们认为二季度锂资源供需或将再收紧。结合当前锂盐市场价已降至相对低点，部分企业的新买矿价折算所得的锂盐成本价已超过其市场价，出现成本倒挂现象，行业可能面临边际高成本矿延期投产甚至停产出清的情况，基本面预期将回归长周期逻辑，上游资源板块低估值有望进一步得到修复。

**2、锂：**需求小幅回暖，下游库存低位。供应端，由于成本压力大、冶炼端库存高位，厂商多停产或减产，整体供应有所下降；需求端，新能源汽车销量回暖，锂电产业链加速去库，下游正极厂的锂盐库存已降至低位。23Q1受到终端需求淡季以及22年抢装潮造成的行业库存高位等因素影响，沿产业链向上传导，锂盐需求表现略显疲软，对市场价格存在利空打击，造成短期锂价超预期下跌至相对底部的位置。23Q2终端消费旺季将至，新能源汽车产销有望加速回暖，叠加出口需求强劲，预期锂电产业链将迎来一轮价值重估机会。展望2023年下半年，全球锂资源或将迎来一波较大产能的释放，但受到环境、政策等因素影响，部分项目或不及预期，具体需重点关注2023Q2终端需求的恢复情况和2023Q3全球核心锂资源供应商的产能实际释放情况。

**3、钴镍：**生产成本小幅下调，钴盐价格下行。本周硫酸钴价格周降0.15万元/吨，产量较上周下降。硫酸钴需求暂无增量，短期由于国内钴中间品价格呈下滑的走势，原料成本小幅下行，成本压力仍然存在，全年供给过剩的局面仍难改变。需求仍待改善，企业面临减产。本周硫酸镍产量持续下调，硫酸镍价格下行趋势不改，镍价震荡回调，利润收缩，库存较上周有所减少，后续印尼镍矿供应将逐步释放，全年镍供应充足，镍价中枢或将再下移。

**4、稀土磁材：**价格持续下滑，终端需求疲软。截止到本周四，氧化镨钕市场均价49.25万元/吨、金属镨钕市场均价60.5万元/吨，较上周有所下降；氧化镝市场均价192万元/吨、镝铁市场均价190万元/吨，较上周价格有所下降。短期受终端需求疲软影响，价格震荡下行为主，但长期来看国内稀土资源供应严控的政策导向持续，供应增量有限，供需格局不断优化，稀土战略价值或进一步凸显。需求端，终端需求短期仍处于缓步复苏中，但随着二季度下游旺季来临，稀土资源供需或将进一步收紧，价格有望回升；长期来看，随着电梯、家电、机器人等终端逐步回暖，新能源汽车、风电、工业领域用稀土永磁电机市场渗透率逐渐提升，全年需求或仍维持较高增速，2023年稀土价值中枢有望进一步抬升。

**5、碳纤维：**市场价格下跌，需求有待改善。原料端，本周丙烯腈价格不变，国际油价大幅反弹，对丙烯腈价格存在一定支撑。供应方面开工率小幅下滑，下周暂无企业检修安排，需求方面暂无改善，体育器材方面月初基本签订新单价格，风电行业持续消化库存，短期碳纤维价格或将下探。长期来看，随着风电领域的逐渐起量，以价换量逻辑的逐步兑现，市场空间进一步打开，碳纤维供需结构预期将有所改善；此外，体育器材厂在去年年终停工较为严重，预计今年全年需求将回暖；制备单晶硅等所需的热场材料碳碳复材需求持续旺盛；今年海上风电装机需求有望开启新的高增速，加上风机大型化趋势下，对风电叶片用材强度和质

量要求更高，碳纤维材料有望加速渗透入风电领域。

**6、EVA&POE树脂：**市场价格延续弱势，市场成交僵持。本周工作日末，国内EVA市场价格为16510元/吨，较上周价格下降231元/吨，整体小幅下降，POE价格维稳。供应方面，本周国内EVA开工有所下滑，宁波台塑装置停车检修，计划10天左右，整体产量较上周减少。需求端，需求未有明显提升，下游光伏级EVA需求尚可，发泡需求表现低迷，采购维持刚需，成交僵持。趋势预判：硅料供需结构改善带来光伏产业高景气度，EVA和POE胶膜或将成为光伏上游瓶颈辅材，厂家根据需求调整排产计划，光伏级EVA树脂可能出现阶段性短缺，但长期来看，我国EVA供应增量释放在即，全年整体供应量将相对充足；POE受限于茂金属催化剂和高碳 $\alpha$ -烯烃技术难突破，国内当前无法量产，供应将持续性短缺，价格或将高位维稳。新型N型电池加速迭代，POE胶膜性能更优，和新型电池适配性更好，未来有望持续渗透，因此我们认为2023-2024年国内POE粒子供需格局将维持紧俏，终端市场高增或将推动原料光伏级树脂价格波动上行。

**7、投资建议：**能源金属，建议关注受益碳中和，动力电池及储能带动下需求较快增长的能源金属龙头企业：赣锋锂业、华友钴业、天齐锂业、盛新锂能、永兴材料。小金属：1) 稀土：受益于新能源汽车、风电、工业电机、工业机器人等终端市场需求高增，叠加我国作为稀土资源强国，集中管理稀土供应，产业集中化格局逐步清晰化，稀土原料和稀土磁材价格中枢有望进一步抬升，建议关注拥有稀土原料配额的龙头企业：中国稀土、北方稀土。2) 钼：受海外供给地突发事件因素影响，全球钼矿产量出现下滑，新增供应量有限，叠加开年下游钢铁企业集中招投标，需求增加进一步推涨钼价，建议关注拥有钼精矿的龙头企业：洛阳钼业、金钼股份。3) 锑：全球锑资源稀缺，我国锑矿高度依赖进口，在终端光伏和液体电池、军用战斗机等的的需求刺激下，锑精矿或将打开新增长极，价格中枢有望进一步上移，建议关注龙头企业：锡业股份、兴业矿业。化工新材料：1) 碳纤维：风机大型化趋势明朗、海上风电项目正加速落地，具备强度高、质量轻、弹性模量佳等优良力学性能的碳纤维应用于风电叶片增强材料和碳梁，有望持续渗透，建议关注原丝和碳纤维龙头企业：吉林碳谷、中复神鹰、光威复材。2) POE光伏胶膜：光伏市场持续高景气度，新型TOPCon、HJT、钙钛矿光伏电池正加速渗透，辅材POE类胶膜性能优异，与新型电池更适配，渗透率有望不断提升，建议关注积极布局POE的光伏胶膜龙头企业：福斯特、海优新材、赛伍技术。3) POE树脂：受限于茂金属催化剂和高碳 $\alpha$ -烯烃的高技术壁垒，国内尚无法量产原料POE树脂，供应或将持续性紧缺，率先布局POE树脂的企业将在后续放量过程中充分受益。建议关注具备原料烯烃生产经验、并已率先进入POE粒子中试阶段的头部企业：万华化学、卫星化学、荣盛石化、东方盛虹。

**8、风险提示：**1) 终端需求增速不及预期。若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

研究分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001

研究助理：马书蕾 一般证券从业资格编号：S1060122070024

研究助理：陈潇榕 一般证券从业资格编号：S1060122080021

### 3.5 【平安证券】行业周报\*金融与金融科技\*社融规模超预期，宏观政策稳字当头\*强于大市 20230416

#### 【平安观点】

**1、社融规模超预期，居民贷款同比新增创新高。**2023年3月新增人民币贷款3.89万亿元，同比多增7600亿元，余额同比增速11.8%。分部门看，住户贷款增加1.24万亿元，同比多增4908亿元。企（事）业单位贷款增加2.7万亿元，同比多增2200亿元，其中：短期贷款同比多增2726亿元，中长期贷款同比少增1.20万亿元，票据融资同比多增1.13万亿元。3月社会融资增量5.39万亿元，同比多增0.73万亿元，社融余额同比增速为10.0%。其中：新增人民币贷款同比多增9241亿元，未贴现票据同比多增1503亿元，政府债券融资同比少增1052亿元。3月M0同比增长11%，M1同比增长5.1%。M2同比增长12.7%，增速较上月下降0.2pct。3月社融数据整体超预期，特别是在1-2月信贷同比大幅多增的情况下，3月信贷继续高增，居民贷款新增属于历史所有月份中次高位，短期贷款和中长期贷款同比高增验证了消费复苏和个人按揭贷款恢复趋势，M2-M1剪刀差走阔，企业和居民存款高增，货币投放形成的购买力有限，居民存款意愿仍保持较高水平。

**2、宏观政策稳字当头，经济运行整体好转。**2023年第一季度货币政策委员会例会在北京召开，相比于去年四季度例会，本次会

议对于经济形势的判断转变成“呈现恢复向好态势，但恢复的基础尚不牢固”，对于货币政策的定调仍保持“稳健的货币政策精准有力，保持连续性、稳定性、可持续性”，基本没有变化。此外，本次会议增加了“促进政府投资带动民间投资”的表述，对于基建投资的资源倾斜力度未来可能仍会保持高位，并且重申了“引导金融机构增加制造业中长期贷款”，制造业的发展韧性有望得到夯实。房地产方面，强调了“加快完善住房租赁金融政策体系”构建的描述，“租购并举”政策落地有望进一步加快。

**3、新规发布后首次SARMRA评估结果良好，体系建设初有成效。**2022年，银保监会对70家保险公司开展了SARMRA现场评估，整体看，70家公司平均得分77.44分，较之前评估上升1.41分。2022年6月，银保监会下发了《关于开展2022年度保险公司偿付能力风险管理监管评估的通知》，此次评估为保险公司偿付监管规则（II）发布后的首次SARMA评估，若因为新旧规规则切换导致的监管指标下滑的保险公司最晚于2025年全面执行到位。从本次评估的得分情况来看，平均得分有所上升，保险公司风控管理意识有所增加，但部分保险公司仍存在照搬照套的情况，非标资产穿透管理薄弱等情况仍存在于日常经营活动中。根据银保监会保险公司偿付能力监管规则12号规定，银保监会每三年对保险公司偿付能力风险管理能力进行一次现场评估，保险公司则应当每年开展一次偿付能力风险管理自评估，未来保险业整体的风险管理能力有望得到夯实，主体责任有望得到明确，体系建设趋于完善。

**4、投资建议：**1、银行：估值修复进程不改，弹性释放等待经济周期验证。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：许淼 一般证券从业资格编号：S1060123020012

### 3.6 【平安证券】盛视科技（002990.SZ）\*年报点评\*AI+口岸信息化龙头，业绩反转\*强烈推荐 20230416

#### 【事项说明】

- 1）2023年一季度营收4.16亿元，同比增长59.58%，归母净利润0.70亿元，同比增长38.91%，扣非后归母净利润为0.61亿元，同比增长43.59%。
- 2）2022年营收9.89亿元，同比增长-12.22%，归母净利润0.96亿元，同比增长-46.19%，扣非后归母净利润为0.69亿元，同比增长-48.30%。
- 3）2022年四季度营收2.37亿元，同比增长-28.65%，归母净利润0.14亿元，同比增长-21.75%，扣非后归母净利润0.05亿元，同比增长146.42%。
- 4）拟向全体股东每10股派发现金红利1.00元（含税）。

#### 【平安观点】

**1、疫情影响公司2022年业务，也影响费率和应收账款：**1）公司2022年营收下降主要原因是疫情影响下口岸信息化需求下滑，随着2023年出入境逐步正常化，公司口岸业务快速修复，且在2023年Q1有所体现。2）疫情也影响了公司毛利率，口岸信息化项目报价在疫情期间承压，2019-2022年公司毛利率分别为47.57%、46.69%、38.11%和40.65%。3）疫情影响公司业务回款，2019-2022年公司信用减值损失分别为0.07亿元、0.27亿元、0.48亿元和0.96亿元。公司2023年Q1期末应收账款为10.84亿元，



随着宏观环境的正常化，应收账款的周转率有望逐步改善修复。

2、**2023年Q1业绩超预期**：受益于出入境口岸信息化&海南封关&海外业务逐步落地，公司2023年Q1收入4.16亿，同比增长59.58%；归母净利润0.70亿元，同比增长38.91%；在2022年Q1高基数的情况下，业绩高增超越市场预期。

3、**公司是国内智慧口岸的先行者和领军者**，公司基于AI提出了数据火山计划，即通过AIGC技术来产生大量低成本、有效性高的各类型数据，以期在真实数据有限的场景中获得更好的模型性能，相关技术已经应用在包括各类视觉或NLP类的模型及产品。

4、**2023年公司业务有望迎来反转**：1) 海南封关需求加速：根据国家相关政策文件，海南2025年前启动全岛封关，封关运作的本质是口岸建设，海南“十四五”规划期间拟对口岸投资共115.38亿元，作为行业龙头，盛视将充分享受海南封关红利，目前已中标海南7亿元项目。2) 疫情期间被暂缓的口岸建设需求有望加速释放，口岸数字化及升级的需求被疫情压制3年，2023年预计需求逐步释放。3) “一带一路”沿线国家的海外口岸数字化需求逐步落地，公司目前已联手华为口岸军团大力布局海外市场，Q1公司拟在沙特、柬埔寨等地设立子公司，订单落地能力较强。

5、**盈利预测及投资评级**：我们调整了盈利预测并新增2025年预测，预计2023-2025年公司营收分别为20.74亿元、27.89亿元、36.25亿元（2023-2024年原值为21.23亿元、27.54亿元），净利润分别为4.00亿元、5.34亿元、6.91亿元（2023-2024年原值为4.10亿元、5.99亿元），对应目前股价的PE仅为26.0倍、19.5倍、15.1倍。公司是AI+口岸信息化的龙头且处于业务上升期，维持“强烈推荐”评级。

6、**风险提示**：1) 国内口岸信息化需求不及预期，各地口岸信息化项目的落地有赖于国家政策推动和财政投入；2) 应收账款不及预期，受疫情等因素影响，海关、边检、机场等客户的现金支付能力不稳定；3) 海南封关不及预期，海南封关的进度与国家政策高度相关；4) 海外口岸信息化需求不及预期，一带一路国家的口岸信息化需求尚需等待落地，另外国际竞争相对激烈。

研究分析师：易永坚 投资咨询资格编号：S1060520050001

### 3.7 【平安证券】深信服（300454.SZ）\*年报点评\*数字经济建设将刺激安全和ICT需求，公司有望实现较快恢复\*推荐20230414

#### 【事项说明】

公司发布2022年年报。2022年，公司实现营业收入74.13亿元，同比增长8.93%；实现归母净利润1.94亿元，同比下降28.84%；实现扣非归母净利润1.00亿元，同比下降23.33%。公司公布利润分配预案：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本，剩余未分配利润结转至以后年度。

#### 【平安观点】

1、**公司转型期受到外部冲击，营收增长趋缓且盈利连续第二年下降**。近年来，公司积极推动安全业务云化和服务化转型，积极发展云计算和IT基础设施业务，并持续保持较高投入加强新产品研发。但是，2022年外部市场环境更为复杂，而且公司面临的竞争压力持续在加大。2022年，公司收入增速较上年下降15.74个百分点，除了金融等客户外，政府及事业单位、一般企业客户的收入增速都较为缓慢；毛利率为63.82%，较上年下降1.67个百分点；期间费用率为65.48%，较上年同期下降2.04个百分点，其中销售和研发费用占比分别为32.52%和30.32%，分别较上年同期下降1.52和0.36个百分点。2022年，公司归母净利润降幅为28.84%，较上年同期收窄37.45个百分点。

2、**安全主业竞争压力增大，创新类业务尚难以支撑增长**。其中，主业网络安全业务收入约为38.98亿元，同比增长5.66%，占公司整体收入比重由上年同期的54.20%下降至2022年的52.58%。近年来，网络安全产业快速发展，但主要产品如防火墙、内容管理等主要产品市场竞争比较激烈，企业要做到差异化难度很大，加上2022年由于疫情干扰和宏观经济增长压力较大等因素影响，政企客户在IT支出上整体表现的较为谨慎，公司相关单品增长乏力。同期，公司重点投入的创新产品，比如SaaS XDR、SASE 3.0战略升级版本、政务网络安全托管服务MSS等，但这些创新类产品仍处于市场探索阶段，尽管部分产品增速较快，但收入规

模仍较小，对安全业务整体增长的拉动效果尚并不明显。

3、**云计算业务增长相对平稳，超融合表现更为稳健。**2022年，公司云计算业务实现收入约为28.59亿元，同比增长20.17%，占公司整体收入比重由去年同期的34.97%上升至2022年的38.57%。公司云计算业务主要包括超融合和桌面云两个板块。2022年，公司超融合业务发布了新版本，产品功能和用户体验都得到较大幅度的提升，增长相对平稳。公司超融合HCI软件产品自2017年连续五年起市占率稳居市场前列，2022年第三季度中国市场占有率前三。桌面云因客户群体主要集中在政府、教育等领域，该类客户群体的采购需求受宏观经济下行影响较大，导致该板块未能实现较好的增长，但这部分业务无论是终端还是虚拟化软件，公司都能够保持在市场前列，竞争优势依然存在。

4、**公司调整转型效果将逐步显现，数字中国等建设也将带来新增需求。**内部转型方面，公司将更加注重研发的效率，持续推动云化和服务化转型，并对公司调整后的管理架构进行磨合，后续在整体竞争力上预计会持续提升；外部机遇方面，2023年伴随着宏观经济的持续恢复，以及国家“数字中国”建设投入加码，安全、算力等方面的需求将保持较快增长，公司的安全产品及服务、云计算等业务增长均有望恢复到正常水平。

5、**投资建议：**公司是国内较为领先的ICT厂商，在网络安全、云计算和基础网络等方面都有着较强的竞争力。虽然近年来，受到内外部因素的影响，公司业绩出现一定波动，但公司的核心竞争力依然存在。结合公司的年报和行业发展趋势，我们调整了公司的盈利预期，预计2023-2025年归母净利润分别为3.71亿元（前值为3.68亿元）、4.72亿元（前值为4.48亿元）和5.79亿元（新增），EPS分别为0.89元、1.13元和1.39元，对应4月13日收盘价PE分别为157.7X、123.9X和101.0X。我们依然看好公司的行业地位和中长期发展，维持“推荐”评级。

6、**风险提示：**1) 技术风险。公司一直以来在研发投入强度较高，安全和云计算业务的新产品也在持续推出，但如果这些产品后续长期未能给公司增长带来贡献，可能影响公司的收入增长，并且造成资源浪费。2) 市场风险。网络安全和云计算市场竞争趋于激烈，市场同质化也开始趋于明显，如果公司在转型调整方面动作迟缓，可能在竞争中被甩下。3) 经济恢复不及预期。如果政府和企业IT支出依然保守，公司收入和业绩可能会受到较大影响。

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

### 3.8 【平安证券】天健集团（000090.SZ）\*年报点评\*业绩平稳增长，经营呈现韧性\*推荐 20230414

#### 【事项说明】

公司公布2022年年报，实现营收264.6亿元，同比增长13.7%，归母净利润19.5亿元，同比增长0.9%；拟每10股派发现金红利3.2元（含税）。

#### 【平安观点】

1、**业绩平稳增长，未结仍旧充足。**2022年公司实现营业收入264.6亿元，同比增长13.7%，归母净利润19.5亿元，同比增长0.9%。其中城市建设板块营业收入184.1亿元，同比增长25.4%，综合开发板块营业收入100.3亿元，同比增长2.0%，城市服务板块营业收入14.4亿元，同比增长17.6%。利润增速低于营收主要因：1) 期间费用率同比提升0.2个百分点至6%；2) 资产减值损失同比增加3.4亿元至6.5亿元。期末合同负债96.9亿元，随着重点项目陆续销售结转，后续业绩仍有保障。

2、**未售资源相对丰富，城建业务、城市服务快速发展。**受楼市低迷影响，2022年公司实现销售面积23.6万平米、销售金额98.7亿元，同比下降38.5%、37.8%。其中深圳天健天骄北庐销售金额25.7亿元、深圳天健悦湾府销售金额23.2亿元，位居前列。期末在售项目21个，未售资源仍达83万平米。期内城市建设业务加速发展，新增承接PPP、EPC、代建、总承包等各类工程多项，

在建项目276项，合同造价591亿元，同比增长31.8%。城市服务业务积极推进，承接养护道路1854条，桥梁926座，里程2222.8公里；设施维护道路4466条，里程3360.5公里；隧道管养单洞50个，总长56.1公里。罗湖棚改项目完成第一、二批共3个安置房地块回迁入伙，碧海花园棚改项目专项规划已批复，南岭村土地整备利益统筹前期服务项目按进度有序推进、已基本完成信息核查工作。期内商业运营租金收缴率96%；物业服务新增项目107个、面积441.8万平方米。物业服务业务覆盖全国29个城市，管理费收缴率95%。

**3、投资建议：**考虑公司储备货源较少，快速增长支撑力度相对不足，下调公司2023-2024年EPS预测至1.09元（原为1.45元）、1.14元（原为1.63元），新增2025年EPS预测为1.17元，当前股价对应PE分别为5.2倍、5.0倍、4.8倍。公司坚持“以城市建设与城市服务为主体，以投资及新型业务为两翼”的发展战略，以“做强规模、做优利润、做大市值”三件大事为总纲，着力抓重点、补短板、强基础、塑品牌，推动公司转型升级。短期天健天骄等核心项目结转有望保障公司业绩，同时城建施工板块在深圳国资委做大特区建工的大背景下，有望迎来跨越式发展，维持“推荐”评级。

**4、风险提示：**1) 若楼市复苏不及预期，房企销售仍普遍以价换量，将导致公司结算毛利率承压、减值计提超出预期风险；2) 建筑施工领域行业壁垒低，竞争激烈，公司不断推进转型升级，在新业务、新领域，尤其PPP项目、重大投资项目等方面存在或有风险；3) 公司城市更新改造项目的规划调整和拆迁进度存在复杂性和不可控性，可能导致项目开发计划或棚改进度延后，相关成本增加等风险。

研究分析师：郑茜文 投资咨询资格编号：S1060520090003

研究分析师：杨侃 投资咨询资格编号：S1060514080002

研究分析师：郑南宏 投资咨询资格编号：S1060521120001

研究分析师：王懂扬 投资咨询资格编号：S1060522070003

## 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
颀中科技	2023-04-07	787352	12.10	3.00	50.37	中信建投证券股份有限公司
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
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
旺成科技	5.54	2023-04-19	830896	5.53	120.22	15.90
北方长龙	0.02	2023-04-18	301357	50.00	0.45	32.32
光大同创	0.02	2023-04-18	301387	58.32	0.45	35.83
索辰科技	0.04	2023-04-18	688507	245.56	0.25	368.92
高华科技	0.04	2023-04-18	688539	38.22	0.80	75.01
迪尔化工	3.92	2023-04-18	831304	3.98	142.50	20.15
华曙高科	0.05	2023-04-17	688433	26.66	0.70	123.80
森泰股份	0.02	2023-04-17	301429	28.75	0.80	43.28

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

#### 《求是》杂志发表习总书记重要文章《加快构建新发展格局，把握未来发展主动权》

文章强调，我国14亿多人口整体迈进现代化社会，规模超过现有发达国家人口的总和，其艰巨性和复杂性前所未有，必须把发展的主导权牢牢掌握在自己手中；我国是一个超大规模经济体，而超大规模经济体可以也必须内部可循环。文章指出，加快构建新发展格局，要从两个维度来研究和布局：一是更有针对性地加快补上我国产业链供应链短板弱项，确保国民经济循环畅通；二是提升国内大循环内生动力和可靠性，提高国际竞争力，增强对国际循环的吸引力、推动力。

#### 3月份，70个大中城市中商品住宅销售价格上涨城市个数增加

国家统计局：3月份，70个大中城市中商品住宅销售价格上涨城市个数增加，各线城市商品住宅销售价格环比上涨，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比降幅收窄；70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有64个和57个，比上月分别增加9个和17个。

#### 财政部会同海关总署、税务总局印发《关于2023年中国进出口商品交易会展期内销售的进口展品税收优惠政策的通知》

经国务院批准，财政部会同海关总署、税务总局印发《关于2023年中国进出口商品交易会展期内销售的进口展品税收优惠政策的通知》，明确对2023年举办的广交会在商务部确定的展期内销售的免税额度内的进口展品免征进口关税、进口环节增值税和消费税。每个展商在本年度展会展期内累计享受税收优惠的展品类别、销售数量或金额上限按规定执行。

### 5.2 国际财经

#### G7发布联合公报，强调加快淘汰未减排化石燃料的承诺

G7发布联合公报，强调加快淘汰未减排化石燃料的承诺，最迟在2050年实现能源系统的净零排放；在各国现有目标的基础上，承诺到2030年将海上风电装机容量集体增加到150GW，将太阳能光伏装机容量集体增加到1TW以上。

#### 2022年韩国在国际出口市场的占有率创下2008年全球金融危机以来最低水平

随着韩国出口低迷不振，2022年韩国在国际出口市场的占有率创下2008年全球金融危机以来最低水平。据世贸组织和韩国贸易协会消息，去年全球出口总额为24.9万亿美元，其中韩国出口额为6835.85亿美元，占2.74%。

#### 日本央行计划保持超宽松的货币政策

日本央行新任行长植田和男表示，预计全球经济将在经历一段时间的放缓后反弹，这将有助于保持日本工资水平的上涨，维持乐观的经济前景。日本央行计划保持超宽松的货币政策，目前在3%左右的通胀预计将在本财年下半年回落至2%以下。

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

## 5.3 行业要闻

### 常州市举行加快推进文商旅融合发展新闻发布会

其中提出，对在常州市购置并在本地上市的新能源乘用车（不含二手车）按购车价格给予一次性补贴。其中，购车价格在20万元以下车型，补贴2000元/辆；购车价格在20万元-30万元以下车型，补贴5000元/辆；购车价格在30万元以上车型，补贴8000元/辆。

### 华为余承东表示，智能电动汽车将重现功能手机到智能手机的变局

华为余承东表示，智能电动汽车将重现功能手机到智能手机的变局，走向智能电动网联汽车，2025年会有分水岭，形成大的逆转；智能电动汽车上半场的竞争是电动化，硬件决定体验，下半场将是智能化，软件决定体验，汽车行业正在从制造属性过渡到消费属性+科技属性。

### 上汽集团发起设立60亿元的上汽芯片产业生态基金

上汽集团副总裁、财务总监卫勇表示，上汽芯片产业生态基金未来将与上汽集团和上海微技术工业研究院牵头发起建立的上海汽车芯片工程中心、上汽下属整车企业和零部件企业形成强协同关系，主要投资Fabless企业潜在量产线、其他芯片关联业务以及汽车创新转型相关业务等。

## 5.4 两市公司重要公告

### 绿的谐波：拟与三花智控合资设立谐波减速器生产企业

绿的谐波公告，公司与三花智控签署了《战略合作框架协议》，双方同意在三花墨西哥工业园共同出资设立一家注册资本不低于1000万美元合资企业。合资公司的主营业务为谐波减速器相关产品的研发、生产制造及销售。双方同意，合资企业由绿的谐波占据控股地位并纳入绿的谐波合并财务报表范围。

### 协鑫能科一季度净利润预增52.69%-93.79%

协鑫能科披露一季度业绩预告。公司预计2023年第一季度盈利26,000万元-33,000万元，比上年同期增长52.69%-93.79%。公司风电收入及利润在报告期内同比大幅提升；公司发电机组能耗下降以及电价上升，热电联产机组盈利能力提升。

### 晶盛机电一季度净利润预增80.86%-103.47%

晶盛机电披露一季度业绩预告。公司预计2023年第一季度盈利80,000万元-90,000万元，比上年同期增长80.86%-103.47%。报告期内，公司加速推进石英坩埚、金刚线等先进材料业务的扩产和品质提升，实现经营业绩同比大幅增长。

### 华阳股份：2022年净利润同比增长98.95% 拟10送5派8.77元

华阳股份发布年报。2022年营业收入3,504,249万元，同比降低7.86%；归属于母公司所有者的净利润702,553万元，同比增长98.95%。基本每股收益2.92元。公司拟向全体股东每10股送5股，并每10股派发现金红利8.77元（含税）。

### 片仔癀：一季度净利润同比增长11.66%

片仔癀发布一季报。2023年第一季度实现营业收入2,629,517,630.49元，同比增长11.98%；归属于上市公司股东的净利润769,681,318.05元，同比增长11.66%。公司同日发布年报。2022年公司实现营业总收入86.94亿元，同比增长8.38%；归属于上市公司股东的净利润24.72亿元，同比增长1.66%。基本每股收益4.10元。公司拟每10股派发现金股利12.50元（含税）。

### 钧达股份一季度净利润预增1425%-1656%

钧达股份披露一季度业绩预告。公司预计2023年第一季度盈利33,000万元-38,000万元，比上年同期增长1425%-1656%。报告期，受益于光伏市场需求增长以及市场对N型产品需求不断提升，公司坚持技术创新、增强企业竞争力，同时随着公司滁州基地N型TOPCon产能释放，公司实现了销售收入和盈利大幅增长。

### 海信家电一季度净利润预增100%-135%

海信家电披露一季度业绩预告。公司预计2023年第一季度盈利53,250万元-62,530万元，比上年同期增长100%-135%。报告期内，渠道结构、产品结构改善明显，持续优化供应链管理体系，多措并举，产品盈利能力显著提升，公司经营质量明显提升。

## 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:

此报告旨为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