

## 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	3386	1.42	0.32	
深证成份指数	11855	0.47	-1.40	
沪深300指数	4149	1.40	-0.76	
创业板指数	2434	0.26	-0.77	
上证国债指数	200	0.03	0.13	
上证基金指数	6866	0.78	-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	20782	1.68	0.53	
中国香港国企指数	7056	2.05	0.30	
中国台湾加权指数	15964	0.21	0.59	
道琼斯指数	33987	0.30	1.20	
标普500指数	4151	0.33	0.79	
纳斯达克指数	12158	0.28	0.29	
日经225指数	28515	0.07	3.54	
韩国KOSP100	2576	0.17	3.26	
印度孟买指数	59911	-0.86	1.00	
英国FTSE指数	7880	0.10	1.68	
俄罗斯RTS指数	1005	2.21	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	--	2.65	
现货金(美元/盎司)	2019	--	0.87	
伦敦铜(美元/吨)	8955	-0.98	2.06	
伦敦铝(美元/吨)	2372	-0.73	2.14	
伦敦锌(美元/吨)	2835	-0.39	1.50	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1485	1.19	-1.74	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	637	--	-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】宏观深度报告\*海外宏观\* 两次美国“银行危机”的比较研究: 我们从美国储贷危机中学到什么?\*20230417

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

核心观点: 2023年3月爆发的美国银行业危机, 与1980-90年代美国储贷危机有较强相似性, 两次危机同处于高通胀、高利率的宏观背景, 储蓄机构“存短贷长”的经营模式遭受考验。本篇报告详细复盘美国储贷危机始末, 并辩证比较两次危机的异同, 思考本轮美国经济和货币政策的可能走向。本轮银行业危机可能不会像储贷危机那样演化为系统性金融危机。历史上, 较为严重的信贷紧缩往往伴随经济衰退, 且信贷增速修复往往滞后于经济复苏, 可能延缓复苏进程。我们认为, 本轮美国衰退节点可能提前至年中。市场对于美国经济衰退的程度和时长仍有一个重估的过程。美联储降息是银行危机的结局, 但需要等到经济实质性恶化之后。目前市场对于美联储转向期待较高, 而对可能更早到来的衰退计价难言充分。

## 【平安证券】源杰科技(688498.SH)\*首次覆盖报告\*国产光芯片领先企业, 持续受益于通信网及算力网建设\*推荐20230417

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

核心观点: 公司作为国内的重要的激光芯片供应商, 主要产品在光纤接入、5G和数据中心等市场上实现了批量供货, 市场规模实现稳定成长。在2.5G市场上, 公司采取差异化竞争策略, 发力门槛较高的下行传输光芯片, 市场份额持续领先; 10G市场上正在国家千兆光纤接入网建设中受益; 25G以及更高速的光芯片产品, 公司预计将在5G、算力网后续的建设中获得更多的订单。我们预计公司2022-2024年EPS分别为1.67元、2.40元和3.25元, 对应4月14日收盘价的PE分别为149.8X、104.4X和76.9X。我们持续看好公司的发展, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

# 正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1 【平安证券】宏观深度报告*海外宏观* 两次美国“银行危机”的比较研究：我...	3
1.2 【平安证券】源杰科技（688498.SH）*首次覆盖报告*国产光芯片领先企业...	3
二、一般报告摘要-宏观策略债券基金	4
2.1 【平安证券】策略周报*策略周报*港股策略周报：联储加息进入尾声*20230...	4
三、一般报告摘要-行业公司	5
3.1 【平安证券】行业周报*食品饮料*春糖渠道反馈谨慎，未来展望积极*强于...	5
3.2 【平安证券】行业周报*电子*全球智能手机内存市场大幅下降，PC出货量...	5
3.3 【平安证券】九典制药（300705.SZ）*年报点评*2022年核心业务保持快速...	5
3.4 【平安证券】思瑞浦（688536.SH）*年报点评*双轮驱动格局巩固，推进平...	6
四、新股概览	7
五、资讯速递	7
5.1 国内财经	7
5.2 国际财经	8
5.3 行业要闻	8
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】宏观深度报告\*海外宏观\* 两次美国“银行危机”的比较研究：我们从美国储贷危机中学到什么？\*20230417

#### 【平安观点】

2023年3月爆发的银行业危机与1980-90年代美国储贷危机有较强相似性，两次危机同处于高通胀、高利率的宏观背景，储蓄机构“存短贷长”的经营模式遭受考验。本篇报告详细复盘美国储贷危机始末，并辩证比较两次危机的异同，思考本轮美国经济和货币政策的可能走向。

**1、美国储贷危机始末。**美国储贷协会起源于1830年代，在二战后一度因住房需求扩张而蓬勃发展。1970-80年代美国高通胀、高利率时期，“Q条例”约束（存款利率上限）放大了利率波动对储贷行业的冲击。1980年代初期，大批储贷协会亏损严重。里根政府奉行“新自由主义”，孕育了一系列过度宽松的金融监管举措。美国政府先后推动利率市场化、允许破产机构营业、放松资本要求等，暂时挽救了储贷行业。但好景不长，1986年油价暴跌引发“能源州”经济和地产崩盘，地区储贷协会破产并蔓延全国。1987-1989年美联储重回加息周期。1988-1991年储贷协会经历“倒闭潮”。1990年8月至1991年3月，美国经济陷入历时8个月的衰退。1989-1992年美联储以经济为准绳，启动了为期三年的降息周期，累计降息24次、6.8个百分点。虽然货币政策宽松，但美国地产和银行业仍在承压，且恰逢全球经济不景气等，美国经济复苏较为艰难。美国商业银行信贷增长在1991年下半年触底，1994年才基本修复。1990年代布什政府痛下决心处置问题机构，同时强化金融监管，1995年储贷危机正式结束。

**2、对本轮银行业危机的启示。**第一，本轮银行业危机与储贷危机有较强相似性。都主要归因于银行业自身业务风险，即存款成本和贷款收益错配、“借短贷长”。但这两次危机不存在明显的地产泡沫和金融过度创新，与次贷危机的背景不同。第二，本轮银行业危机可能不会像储贷危机那样演化为系统性金融危机。首先，政策阻断风险传导的能力更强。FDIC救助权力更大，政策响应更及时。其次，美国地产基本面更好，银行底层资产更优。最后，金融监管环境更严格，市场主体更谨慎。第三，信贷紧缩强化美国经济衰退逻辑，市场可能转向“衰退交易”。历史上，较为严重的信贷紧缩往往伴随经济衰退，且信贷增速修复往往滞后于经济复苏，可能延缓复苏进程。我们认为，本轮美国衰退节点可能提前至年中。市场对于美国经济衰退的程度和时长仍有一个重估的过程。第四，政策“先救市、后改革”，但货币转向仍主要取决于经济。美联储降息是银行危机的结局，但需要等到经济实质性恶化之后。目前市场对于美联储转向期待较高，而对可能更早到来的衰退计价难言充分。

**3、风险提示：**美国银行业危机超预期升级，美国经济超预期下行，美国货币紧缩超预期，非美地区经济金融风险超预期爆发等。

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

### 1.2 【平安证券】源杰科技（688498.SH）\*首次覆盖报告\*国产光芯片领先企业，持续受益于通信网及算力网建设\*推荐20230417

#### 【平安观点】

**1、公司深耕光芯片赛道，立足中低速且持续发力高端。**公司成立于2013年，专注于激光器芯片的研发、设计和生产。公司主要产品为2.5G、10G、25G及更高速率激光器芯片系列产品，其产品能够将电信号转化为光信号，实现光信号作为载体的信息传输。目前公司产品主要应用于光通信领域，具体应用于光纤到户、数据中心与云计算、5G移动通信网络、通信骨干网络和工业物联网等。经过多年的稳健发展，公司产品的技术先进性、市场覆盖率和性能稳定性位居行业前列。同时，公司是国内光芯片行业少数掌握芯片设计、晶圆制造、芯片加工和测试的IDM全流程业务体系的企业，拥有多条全流程自主可控的生产线。公司快报显示，2022年公司实现收入2.83亿元，同比增长21.89%；实现归母净利润1.00亿元，同比增长5.24%；实现扣非归母净利润0.92亿元，同比增长5.31%。

**2、光纤接入市场是主战场，移动通信和数据中心竞争力在提升。**2.5G、10G产品依然是公司收入的主要来源。其中与光纤接入、4G/5G都能够应用的10G产品，收入增长迅速，超越公司早期的2.5G产品，成为公司最大的收入来源。2022年上半年，公司10G产品实现收入0.56亿元，同比增长91.91%。公司10G产品快速增长，和国内10G PON需求量的大幅增加有非常大的关系。工信部数据显示，截至2022年6月末，具备千兆网络服务能力的10G PON端口数达1103万个，比上年末净增318万个，半年新增幅度接近60%。高速激光芯片正在取得突破，公司25G产品在5G、数据中心等场景均已经获得订单并实现收入，主要产品在性能上与国内厂商已经能够站在起跑线上；25G以上的产品正在研发和验证中。

**3、受益于政策和下游需求双轮驱动，公司所在的激光芯片赛道市场空间打开。**一方面，2021年11月，工信部发布《“十四五”信息通信行业发展规划》要求全面部署新一代通信网络基础设施，全面推进5G移动通信网络、千兆光纤网络、骨干网、IPv6、移动物联网、卫星通信网络等建设或升级；统筹优化数据中心布局，构建绿色智能、互通共享的数据与算力设施；积极发展工业互联网和车联网等融合基础设施。我们预计，在规划目标落地的过程中，光芯片需求量也将不断增长。另一方面，由于云物移大智等信息技术的快速发展和普及，移动和固网数据流量保持较快增长势头，对网络建设的要求也在提升，光模块作为光通信产业链最为重要的器件保持持续增长。此外，AI对算力的需求也在膨胀，光芯片国产化诉求在提升，国产厂商包括公司的相关产品，尤其是高速激光芯片，成长潜力凸显。

**4、投资建议：**公司作为国内的重要的激光芯片供应商，主要产品在光纤接入、5G和数据中心等市场上实现了批量供货，市场规模实现稳定成长。在2.5G市场上，公司采取差异化竞争策略，发力门槛较高的下行传输光芯片，市场份额持续领先；10G市场上正在国家千兆光纤接入网建设中受益；25G以及更高速的光芯片产品，公司预计将在5G、算力网后续的建设中获得更多的订单。我们预计公司2022-2024年EPS分别为1.67元、2.40元和3.25元，对应4月14日收盘价的PE分别为149.8X、104.4X和76.9X。我们持续看好公司的发展，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**5、风险提示：**1) 下游需求增长不及预期。公司下游主要为光模块公司，如果光纤接入、数据中心以及5G等建设进度不及预期，公司收入和业绩增长可能受到抑制。2) 产能建设进度不及预期。公司正在通过IPO的融资加快25G等高速激光芯片的产能建设，如果产能建设进度不及预期，可能错过市场。3) 市场竞争加剧的风险。光芯片作为光通信的重要上游，国产化和市场需求增长都较为明确，市场参与者可能增多，公司收入和毛利率都有可能受到挑战。

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

## 二、一般报告摘要-宏观策略债券基金

### 2.1 【平安证券】策略周报\*策略周报\*港股策略周报：联储加息进入尾声\*20230417

**1、全球股指整体上涨，港股小幅上行。**本周美国三大指数全线上涨，道指、标普500、纳指周度涨跌幅分别为1.20%、0.79%、0.29%。欧股三大股指也全线上涨。亚太主要股指中，日经225涨3.54%；恒生指数小幅上涨，周度涨幅为0.53%。

**2、恒生行业指数多数上涨，原材料业上涨幅度最大。**本周行业指数中恒生原材料业、医疗保健业强势上涨，周度涨跌幅分别为9.77%和9.47%。其次地产建筑业和能源业也有一定程度涨幅，周度涨幅分别为4.20%和3.69%。仅资讯科技业和必需性消费有一定的下跌，周度跌幅分别为3.77%和1.12%，此外行业均有不同程度的上涨。

**3、美零售数据低于预期，5月或迎最后一次加息。**北京时间14日晚间20:30，3月美国零售数据发布，环比下滑1.0%，下滑程度超出预期和前值在通胀数据已经持续回落的背景下，零售数据的低于预期进一步从需求端确认了通胀压力的缓和，也印证了近期美联储官员关于在5月加息最后一次后将暂停加息的论调。也正是联储官员此前的铺垫，以及市场的提前交易，所以在零售数据公布后，美元指数显著回升，而黄金等贵金属、美股等均迎来了回调。在后续美联储加息路径基本确认后，未来几个月需要关注的就是美国经济的衰退何时得到验证，以及衰退的程度如何了。一旦衰退到来，将导致美联储可能提前进行降息操作。而在这之前，全球金融市场在进行初步的衰退交易后将进入短暂的休整。

**4、美股银行盈利景气驱动反弹，AI热潮继续演绎。**4月以来银行业风险波动逐渐趋于缓和。随着近期以摩根大通为代表的银行股一季度盈利大超预期，美股银行股终于迎来久违强势，暂时拨开了3月银行危机的阴霾。另一方面，美国科技巨头继续在AI大模型领域发力，继OpenAI、微软、谷歌等巨头之后，马斯克也创立了X.AI公司，并要与其他巨头旗下的大模型进行竞争。亚马逊也发布了其大语言模型——泰坦。在这样的背景下，AI大模型的迭代继续提速，此前马斯克联合专家群体提出的暂缓商业化倡议至少在目前并没有给AI的技术进步带来阻碍。

**5、港股配置关注高低切换。**近一周港股行情整体波动不大，但以有色为代表的原材料周期板块和医疗保健板块却表现突出。有色主要是3月美国银行危机爆发后，美债利率持续回落带来有色金属和贵金属景气度提升所致，加上国企重估提振，有色原材料板块明显强势。而医疗保健板块也受益于美债利率的回落，并在持续下行后获得了企稳支撑；而消费、互联网板块则处于偏弱震荡的格局中。后续，随着美债利率的短期企稳反弹，港股的周期、创新药板块的强势可能会暂缓一阵，布局上重视高低切换，制造、消费、互联网等可适当加大关注。

**6、风险提示：**1) 全球财政刺激弱于预期，或货币政策比预期紧张；2) 宏观经济回落快于预期；3) 地缘局势升级、海外市场波动加剧。

研究分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

研究分析师：薛威 投资咨询资格编号：S1060519090003

### 三、一般报告摘要-行业公司

#### 3.1 【平安证券】行业周报\*食品饮料\*春糖渠道反馈谨慎，未来展望积极\*强于大市20230417

**1、白酒观点：春糖渠道反馈谨慎，未来展望积极。**2023年春季糖酒会于本周圆满落幕，市场反馈普遍不及预期，渠道反馈较弱，经销商签约意愿不强，总体持观望态度。我们认为，3月白酒开始步入消费淡季，整体动销情况不及预期。但伴随更多白酒企业年报和一季报业绩披露，复苏逻辑将逐步得到验证，叠加消费场景恢复、消费信心改善以及端午动销激励，白酒复苏趋势将延续。分价格带来看，高端酒确定性不减，表现依旧稳健，终端反馈积极；次高端酒企库存逐步消化，环比有所下降，库存低于去年第三季度；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：食品存在结构性机会，啤酒旺季有望超预期。**1-2月消费情绪恢复较快，大众品动销明显提速，3月复苏斜率有所放缓，表明消费力的恢复仍需时间。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，零食专营店等渠道不断扩张下沉带来渠道红利。调味品需求稳定，伴随终端餐饮恢复、连锁化趋势持续，成长空间较大的复合调味品及预制菜有望因此受益。此外，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：王萌 投资咨询资格编号：S1060522030001

研究分析师：张晋溢 投资咨询资格编号：S1060521030001

#### 3.2 【平安证券】行业周报\*电子\*全球智能手机内存市场大幅下降，PC出货量预估仍将继续下滑\*强于大市20230417

**1、行业要闻及简评：**1) TechInsights报告指出，2022年全球智能手机内存市场规模同比大幅下降23%，DRAM和NAND产品价格也大幅下降。2) CINNO Research数据表明，2022年全球上市公司半导体设备业务营收排名TOP10营收合计达1,030亿美元，达到近三年最高营收记录，同比增长6.1%。3) Gartner公布2023年第1季度全球PC出货量为5515.4万台，同比下降30%，预估今年第2季度会继续下滑。

**2、一周行情回顾：**本周，申万半导体指数下跌1.08%，跑输沪深300指数0.32个百分点；自2022年年初以来，半导体行业指数下跌22.68%，跑输沪深300指数5.51个百分点。该指数所在的申万二级行业中，半导体指数的上周表现最好。

**3、投资建议：**当前半导体行业下游需求仍处于周期下行阶段，结构性机会依然存在：1) 设计研发端所需仪器仪表，是半导体等高端智能制造行业的加速器，在下游市场推动及国家政策支持下，国产替代空间将逐步打开，推荐鼎阳科技，建议关注普源精电、坤恒顺维等；2) 受美国制裁影响，半导体设备类自主可控势在必行，推荐中微公司、北方华创、华海清科等，建议关注拓荆科技、芯源微，材料公司国产替代进程也在加速，推荐鼎龙股份，建议关注安集科技、金宏气体。

**4、风险提示：**1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度可能不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代可能不及预期。

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

### 3.3 【平安证券】九典制药（300705.SZ）\*年报点评\*2022年核心业务保持快速增长，凝胶贴膏管线持续丰富\*推荐20230417

#### 【事项说明】

公司公布2022年报，实现收入23.26亿元，同比增长42.92%；实现归母净利润2.70亿元，同比增长32.05%；实现扣非后归母净利润2.48亿元，同比增长37.80%；EPS为0.82元/股。公司业绩符合预期。2022年度利润分配预案为：每10股派2.36元（含税）。

#### 【平安观点】

**1、2022年核心业务均保持快速增长。**2022年公司实现收入23.26亿元（+43%），扣非后归母净利润2.48亿元（+38%），业绩延续亮眼表现。分业务来看，制剂业务收入19.30亿元（+42%），占总收入比重83%。药用辅料业务收入1.64亿元（+47%），原料药收入1.29亿元（+68%），公司原辅料业务保持快速放量势头，子公司九典宏阳单体收入4.15亿元（+64%）。盈利能力略有下降，毛利率77.78%（-0.72 pp），净利率11.59%（-0.96pp）。因加大市场开拓，销售费用率略有提升，达到52.43%（+1.31 pp）。

**2、凝胶贴膏剂同比增长超50%，研发管线奠定长期增长基础。**洛索洛芬钠凝胶贴膏收入13亿元（+54%），我们认为快速增长主要来自于医院覆盖率提升和单体医院上量。同时2022年开始公司加大OTC渠道拓展，成功开发目标连锁100多家，覆盖门店近2万家。根据公司公告，利多卡因凝胶贴膏已申报生产，吲哚美辛凝胶贴膏、洛索洛芬钠凝胶贴膏、氟比洛芬凝胶贴膏、氟比洛芬凝胶贴膏、PDX-02、PDX-03等正在开展临床，酮洛芬贴剂和氟比洛芬贴剂已申报临床。已获批的酮洛芬凝胶贴膏23年如顺利进入医保，则2024年开始有望迎来快速放量。公司丰富外用制剂管线奠定了长期高增长基础。

**3、公司是国内经皮给药龙头，通过打造“原辅料+制剂”一体化模式带动其他业务快速增长。**公司凝胶贴膏保持快速放量，经皮给药龙头雏形已现。非外用制剂每年获批数量有望保持在10个以上，通过产业链一体化布局带动原辅料业务和CXO业务放量。考虑到疫情管控调整对23Q1发货的影响，我们将2023-2024年净利润预测略微调整至3.58亿、4.72亿元（原预测为3.80亿、4.85亿元），新增2025年净利润预测，预计2025年净利润为6.26亿元。当前股价对应2023年PE仅25倍，维持“推荐”评级。

**4、风险提示。**1) 研发风险：公司在研管线较多，尤其是外用制剂，研发进度存在不及预期的可能。2) 产品放量不及预期：目前核心品种洛索洛芬钠凝胶贴膏基数相对较大，可能导致放量不及预期。3) 政策风险：集采执行力度超预期。

研究分析师：韩盟盟 投资咨询资格编号：S1060519060002

研究分析师：叶寅 投资咨询资格编号：S1060514100001

### 3.4 【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20230417

**【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2.67亿元，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

## 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
曼恩斯特	2023-04-27	301325		0.70		民生证券股份有限公司
万丰股份	2023-04-26	732172		1.30		东兴证券股份有限公司
中芯集成	2023-04-26	787469		42.30		兴业证券股份有限公司,华泰联合证券有限责任公司,海通证券股份有限公司
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
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
恒尚节能	0.03	2023-04-19	603137	15.90	1.30	23.42
旺成科技	5.54	2023-04-19	830896	5.53	120.22	15.90
索辰科技	0.04	2023-04-18	688507	245.56	0.25	368.92
光大同创	0.02	2023-04-18	301387	58.32	0.45	35.83
迪尔化工	3.92	2023-04-18	831304	3.98	142.50	20.15
北方长龙	0.02	2023-04-18	301357	50.00	0.45	32.32
高华科技	0.04	2023-04-18	688539	38.22	0.80	75.01

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

#### 国资央企要坚定不移做强做优做大

国务院副总理张国清表示, 国资央企要坚定不移做强做优做大, 不断提高核心竞争力、增强核心功能, 积极服务国家战略, 在建设现代化产业体系、构建新发展格局、推动高质量发展中发挥更大作用, 为强国建设、民族复兴作出更大贡献。

#### 国资委部署做好2023年中央企业违规经营投资责任追究工作

强调将严查股权投资、工程建设、资金管理、对外担保、金融业务等领域违规问题线索; 对国资委三令五申严禁的融资性贸易、“空转”“走单”虚假业务问题“零容忍”。要高度关注房地产信托、PPP项目、非主业投资等存在风险。



### 一季度，全国工程机械平均开工率为53.14%

据央视财经，一季度，全国工程机械平均开工率为53.14%，整体已经呈现经济复苏、逐月向好的态势。按月份来看，1月单月开工率40.61%，2月单月开工率53.77%，3月单月开工率65.05%，表明年初以来我国各项基础设施建设持续加速。

## 5.2 国际财经

### VDA：预计今年德国电动汽车产量增长50%至133万辆

德国汽车工业协会(VDA)预计，由于海外需求不断增长以及汽车制造商加大电动汽车产量，德国今年生产的电动乘用车数量将增长50%，达到133万辆，其中98万辆将是纯电动汽车。德国是欧洲最大的经济体。根据VDA的数据，德国去年生产了约88.5万辆电动汽车，其中30万辆是插电式混合动力汽车。VDA负责人HildegardMueller表示，预测是基于新推出的电动车型，以及特斯拉格林海德工厂和梅赛德斯-奔驰不莱梅工厂的产量上升。他补充称，由于德国政府今年开始削减电动汽车补贴，海外需求比德国更强劲。

### 瑞典政府下调2023年GDP预期至负1% 即将实行新预算以抗击通胀

瑞典政府周一公布的最新经济预估数据显示，瑞典今年的经济下滑程度将比政府最初预期的要更深一些。瑞典政府同时公布了一份具有克制性的预算法案，旨在压制通胀，并且避免加剧本已高企的通胀。该国政府在其最新的春季预算法案中发布的预测报告表示，2023年瑞典国内生产总值(GDP)预计将萎缩约1.0%，高于此前预期；而12月份的预测则为萎缩0.7%。瑞典财政部长ElisabethSvantesson在一份声明中表示：“瑞典正处于经济下滑之中，通货膨胀率达到了30多年来的最高水平。”“在这种背景下，瑞典政府在积极制定春季预算，以保护特别脆弱的家庭，并遏制通货膨胀率。

### 欧洲养老金巨头警告：银行业动荡后，欧洲面临信贷紧缩风险

欧洲大陆最大规模的养老金投资服务提供商近日表示，在最近的银行业动荡之后，欧洲正面临着贷款规模紧缩的危险。荷兰APG资产管理公司的首席经济学家ThijsKnaap表示：“信贷紧缩的风险是存在的，而且在美国几家地区性银行火速倒闭和瑞士信贷(CS.US)被紧急收购之后，这种风险肯定会增加。”ThijsKnaap在阿姆斯特丹接受媒体采访时表示：“我认为我们还没有到那个地步，不过风险很大，这是一条非常细的线。”“如果你做得太多，造成了一场危机，比如银行业之间的危机就很容易演变成资金急剧短缺。”欧洲央行行长拉加德(ChristineLagarde)周日表示，最近的金融部门动荡可能有助于欧洲央行收紧信贷条件。

## 5.3 行业要闻

### 中汽协：3月份汽车产销分别完成258.4万辆和245.1万辆 环比分别增长27.2%和24%

4月17日，中国汽车工业协会发布2023年3月汽车工业产销情况简析。2023年3月，汽车产销分别完成258.4万辆和245.1万辆，环比分别增长27.2%和24%，同比分别增长15.3%和9.7%。2023年1-3月，汽车产销分别完成621万辆和607.6万辆，同比分别下降4.3%和6.7%。据中国汽车工业协会统计分析，2023年3月，汽车终端市场依然相对疲软，国内有效需求尚未完全释放，企业经营压力较大，行业稳增长任务十分艰巨。2023年3月，乘用车产销分别完成214.9万辆和201.7万辆，环比分别增长25.3%和22%，同比分别增长14.3%和8.2%。

### 国家超算互联网工作正式启动！算力产业链布局愈发清晰(附概念股)

4月17日，据央视新闻报道，国家超算互联网工作启动会在天津召开。会议发起成立了国家超算互联网联合体。未来，科技部将通过超算互联网建设，打造国家算力底座，促进超算算力的一体化运营，助力科技创新和经济社会高质量发展。预计到2025年底，国家超算互联网将可形成技术先进、模式创新、服务优质、生态完善的总体布局。据了解，超算互联网是以互联网的思维运营超算中心，并连接产业生态中的算力供给、应用开发、运营服务、用户等各方能力和资源，构建一体化超算算力网络和服务平台。

### 探营2023上海车展：一场新能源和智能化技术的盛宴

4月18日至27日，2023第二十届上海国际汽车工业展览会将在国家会展中心（上海）举行。本届上海车展也是今年全球第一场A级车展，共吸引了海内外千余家企业参展，备受国际汽车行业瞩目，尤其是新能源和智能化等领域产业链前沿技术的展示和技术交流，成为市场各方关注的焦点。上海证券报记者提前探营并采访了参展的相关企业和专家，全面梳理了本届上海车展技术盛宴的诸多亮点。新车型新电池新技术齐亮相虽然特斯拉缺席，但新能源汽车无疑仍是本届上海车展的绝对主角，根据威尔森监测，

上海车展参展车型达144款，新车型过半，多达78款，其中传统燃油车型58款，新能源车型76款，新能源新车已经超过传统燃油车新车。一汽、东风、长安、上汽、广汽、北汽、吉利、长城、比亚迪、蔚来、理想、小鹏等中国车企以及大众、宝马、奔驰、丰田、本田、日产、通用、福特等全球主流车企都带来了自家最新的新能源汽车车型。

## 5.4 两市公司重要公告

### 金山办公控股股东等拟减持公司股份

金山办公公告，控股股东WPS香港拟通过大宗交易、询价转让的方式减持不超过1%公司股份；奇文五维拟通过大宗交易、询价转让的方式减持不超过1.1645%股份；奇文N维（除奇文五维外）拟通过大宗交易、询价转让、集中竞价的方式减持不超过2.5696%股份。

### 药明康德实控人方面拟减持不超3%股份

药明康德公告，公司实际控制人控制的股东及与实际控制人签署一致行动协议的股东计划减持不超过3%公司股份。

### 中微公司股东拟减持不超2%股份

中微公司公告，持股15.13%的股东巽鑫投资计划减持不超过2%公司股份。

### 亿纬锂能2022年度净利同比增20.76% 拟10派1.6元

亿纬锂能披露年报。公司2022年实现营业收入36,303,947,808.53元，同比增长114.82%；实现归属于上市公司股东的净利润3,508,963,827.40元，同比增长20.76%；基本每股收益1.84元/股。公司2022年度利润分配预案为：以2,042,780,297为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.60元（含税）。

### 长安汽车2022年度净利同比增119.52% 拟10派2.36元

长安汽车披露年报。公司2022年实现营业收入121,252,864,085.40元，同比增长15.32%；实现归属于上市公司股东的净利润7,798,451,093.72元，同比增长119.52%；基本每股收益0.80元/股。公司2022年度利润分配预案为：以总股本9,921,799,422股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.36元（含税）。

### 中航沈飞：2022年净利润同比增长34.55% 拟10转4派4元

中航沈飞发布年报。2022年公司合并报表实现营业收入4,159,774.39万元，同比增长19.93%；归属于母公司所有者的净利润230,491.46万元，同比增长34.55%；基本每股收益1.18元。公司拟每10股派发现金红利4元（含税），每10股以资本公积金转增4股。

### 中科曙光：2022年净利润同比增长31.27% 拟10派2.2元

中科曙光发布年报。2022年公司实现营业收入130.08亿元，同比增长15.44%；归属于上市公司股东的净利润15.44亿元，同比增长31.27%。基本每股收益1.06元。公司拟每10股派2.20元现金红利（含税）。

### 常熟汽饰：拟2.8亿元投建汽车零部件产品生产厂房等

常熟汽饰公告，拟由公司或子公司在安徽安庆新设一家全资子公司“安庆市常春汽车内饰件有限公司”，注册资本拟为8000万元，预计项目建设总投资金额为2.8亿元。项目主要建设汽车零部件产品生产厂房、办公楼，生产汽车智能座舱、门内护板总成、仪表板总成、副仪表板总成、立柱总成等产品。公司同日发布年报。2022年实现营业收入366,567.22万元，同比增长39.73%；实现归属于上市公司股东的净利润51,171.68万元，同比增长21.76%。公司拟每10股派发4.04元（含税）。

### 中国黄金股东拟减持不超2.58%股份

中国黄金公告，持股2.58%的股东宿迁涵邦拟减持不超过2.58%公司股份。

### 龙津药业股东立兴实业拟减持不超6%股份

龙津药业公告，持公司股份65,549,614股（占公司总股本比例16.37%）的股东立兴实业有限公司，计划以集中竞价、大宗交易或其他合法方式减持公司股份不超过24,030,000股（占公司总股本比例6%）。



## 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