

2023年4月20日星期四

【东兴房地产】房地产统计局1-3月数据点评：销售额同比转正，竣工大幅回升（20230419）

销售：在需求端政策持续向好之下，销售额同比转增。2023年1-3月商品房累计销售面积29,946万平，同比-1.80%；商品房累计销售金额30,545亿元，同比4.10%。其中，3月单月商品房销售面积同比-3.46%，前值-3.63%；销售额同比-6.34%，前值-0.07%；销售均价单月同比10.15%，前值3.70%。在政策支持，经济转暖和积压购房需求释放之下，一季度销售规模有所修复。从销售面积和销售金额来看，销售额的恢复更多的是销售均价上行带来的，我们认为，非一线的高能级城市出台需求端的鼓励政策较为积极主动，同时需求的释放空间也远大于低能级城市，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升。

开发投资：新开工依旧疲弱，但竣工大幅度改善。2023年1-3月累计新开工面积24,121万平，同比-19.16%；累计竣工19,422万平，同比14.70%；累计开发投资25,974亿元，同比-5.80%。其中，3月单月新开工面积同比-29.03%，前值-9.35%；竣工面积同比32.02%，前值8.02%；开发投资同比-7.24%，前值-5.73%。我们认为，随着“保交楼”资金的落地，销售的企稳和改善优质房企资产负债表计划的推进，竣工情况的改善有望持续。但土地市场的持续弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。

到位资金：随着监管层对行业资金面的支持和销售的回暖，到位资金单月同比转正，资金面持续改善。2023年1-3月房地产开发累计到位资金34,708亿元，同比-9.00%。其中，3月单月到位资金同比2.78%，前值-15.16%；国内贷款单月同比6.03%，前值-15.01%；自筹资金单月同比-17.43%，前值-18.25%；定金及预收款单月同比13.54%，前值-11.40%；个人按揭贷款单月同比19.94%，前值-15.25%。1月10日，央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，提出有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。随着供给端政策的不断落地，房企融资情况正持续得到改善。

投资建议：防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正走向触底回升。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、金地集团、碧桂园、龙湖集团等龙头房企将有望受益。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,370.13	-0.68
深证成指	11,760.27	-0.84
创业板	2,415.76	-0.63
中小板	7,752.34	-0.81
沪深300	4,124.56	-0.9
香港恒生	20,367.76	-1.37
国企指数	6,889.01	-1.63

A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
华原股份	3.93	汽车	20230417
晶合集成	19.86	电子	20230420
三博脑科	-	医药生物	20230421
经纬股份	37.70	电力设备	20230421
海达尔	10.25	机械设备	20230421

*价格单位为元/股

A股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
颀中科技	12.10	电子	20230420

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

【东兴策略】北向流入，增配周期——北向资金行为跟踪系列五十二 (20230419)

本周要点：上周北向整体净流入，周二至周四北向整体流出，周五在美元走弱、出口数据超预期背景下，当日北向配置、交易盘单日大幅流入 28.41 亿、27.38 亿元。经济数据提振下，交易、配置盘共同增配周期板块，主要流入有色金属（26.15 亿）、基础化工（11.69 亿）和钢铁（8.46 亿）。另外，配置、交易盘对于计算机行业分歧极大，上周配置盘流入-24.68 亿元，交易盘流入 23.23 亿元。

上周北向资金整体净流入。周二至周五 4 个交易日北向资金实现整体净流入，一周累计流入 52.4 亿元。截至 2023/04/14，北向资金本月累计净流入 31.87 亿元。

北向整体：多数行业流入。上周有 16 个行业流入，14 个行业流出。其中有色金属（26.15 亿）、电力及公用事业（13.62 亿）、电力设备及新能源（13.44 亿）流入较多；非银行金融（-13.06 亿）、通信（-8.88 亿）流出较多。配置盘、交易盘流入。上周配置盘、交易盘均为净流入，累计净流入分别为 4.33 亿元 48.07 亿元。分行业来看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计 56.95 亿，其中配置盘净流入 23.96 亿、交易盘净流入 32.99 亿元。相比较来看，交易盘更青睐成长板块，累计净流入 25.91 亿元。

行业流向：配置盘上周有 18 个行业流入，12 个行业流出。其中机械（8.55 亿）、医药（8.17 亿）、有色金属（6.35 亿）流入较多；计算机（-24.68 亿）、非银行金融（-12.11 亿）流出较多。交易盘上周有 15 个行业流入，15 个行业流出。其中计算机（23.23 亿）、有色金属（19.8 亿）、电力及公用事业（11.85 亿）流入较多；通信（-13.36 亿）、食品饮料（-8.88 亿）流出较多。有色金属流入最多。上周北向整体有 16 个行业流入，14 个行业流出。其中有色金属（26.15 亿）、电力及公用事业（13.62 亿）、电力设备及新能源（13.44 亿）流入较多；非银行金融（-13.06 亿）、通信（-8.88 亿）流出较多。

个股流向：中远海控流入最多，贵州茅台流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为中远海控（5.88 亿）、金山办公（5.75 亿）、拓普集团（5.36 亿）；流出排名前三的个股为贵州茅台（-10.52 亿）、中国平安（-9.2 亿）、药明康德（-8.87 亿）。

累计统计：以月份为单位，上月累计 17 个行业资金流入，13 个行业资金流出。其中，电子、电新和医药行业净流入超 60 亿；以季度为单位，电新、电子、食品饮料和机械等行业流入均超百亿；房地产、通信、家电和煤炭行业流出超 25 亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一月度/季度行业流入情况的阈值。

北向跟踪策略：我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基

于北向资金持仓 Top50 行业跟踪策略。截至 2023/04/14，北向行业的累计收益率为 28.06%，累计超额收益率为 30.51%，夏普比率为 2.88，最大回撤为 43.59%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的 20 次调仓及收益情况参见正文）。

风险提示：数据统计可能存在误差。

(分析师：林莎 执业编码：S1480521050001 电话：010-66554151 分析师：
孙涤 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181)

重要公司资讯

- 宁德时代：**在 2023 上海车展上，宁德时代发布凝聚态电池，单体能量密度高达 500Wh/kg，创造性地实现电池高比能与高安全兼得，并在今年内具备量产能力。（资料来源：同花顺）
- 韦尔股份：**公司发布 2023 年一季报，实现营收 43.35 亿元，同比下降 22%，实现归母净利润 1.91 亿元，同比下降 78%。（资料来源：同花顺）
- 特斯拉：**美国当地时间 4 月 18 日，特斯拉再度下调了北美地区 Model 3/Y 车型的售价，最高降幅 3000 美元。（资料来源：同花顺）
- 上汽集团：**在 2023 上海车展上，上汽集团发布“新能源汽车发展三年行动计划”。根据计划，到 2025 年，上汽新能源车年销量达 350 万辆，较 2022 年增长 2.5 倍，年复合增长率达到 50%，其中自主品牌在新能源车整体销量中的占比将达 70%。（资料来源：同花顺）
- 南玻 A：**4 月 18 日晚间公告，公司近日与某客户签订硅料长单销售合同。根据合同约定，客户在 2023 年 4 月-2028 年 12 月预计向公司合计采购 10 万吨太阳能级原生多晶硅料。若按照当前市场价格测算，预计 2023 年 4 月-2028 年 12 月销售总额为 197 亿元（含税）。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 国家统计局：**一季度房地产开发投资 25974 亿元，同比下降 5.8%；商品房销售面积 29946 万平方米，下降 1.8%；商品房销售额 30545 亿元，增长 4.1%，其中住宅销售额增长 7.1%。3 月份，房地产开发景气指数为 94.71。（资料来源：同花顺）
- 国家统计局：**一季度，全国工业产能利用率为 74.3%，同比下降 1.5 个百分点，环比下降 1.4 个百分点。分三大门类看，采矿业产能利用率为 75.2%，同比下降 1.8 个百分点；制造业产能利用率为 74.5%，同比下降 1.4 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为 71.9%，同比下降 1.9 个百分点。（资料来源：同花顺）
- 财政部：**一季度，全国一般公共预算收入 6.23 万亿元，同比增长 0.5%。其中，中央一般公共预算收入 2.76 万亿元，同比下降 4.7%；地方一般公共预算本级收入 3.47 万亿元，同比增长 5%。印花税 1060 亿元，同比下降 32.5%，其中证券交易印花税 504 亿元，同比下降 52.8%。（资料来源：同花顺）
- 国资委：**1-2 月，国有企业营业总收入 122395.2 亿元，同比增长 5.0%；国有企业利润总额 6505.6 亿元，同比增长 9.9%。1-2 月，国有企业应交税费 10923.9 亿元，同比增长 3.2%。（资料来源：同花顺）

5. **美国：**根据美国财政部的规定和通胀削减法案的其他规定，从 4 月 18 日开始，将只有特斯拉、福特汽车、通用汽车和 Stellantis 旗下的 10 款电动车有资格获得美国政府的全额 7500 美元税收抵免，其中 8 款是纯电动车，另外两款则是混合动力车。另有 7 款汽车可能获得 3750 美元的税收抵免。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴电子元器件】捷捷微电（300623）：业绩低于预期，静待下游消费电子等行业回暖（20230419）

事件：

2023年4月14日，捷捷微电发布2023年一季度业绩预告：公司2023Q1归母净利润2509.28万元-3512.99万元，同比下降65%-75%；基本每股收益为0.03-0.05元/股。

点评：

公司Q1业绩低于预期，晶闸管市场有待恢复，南通厂亏损拖累业绩。由于下游消费类电子等领域应用复苏较弱，公司存量业务晶闸管市场继续承压。公司传统业务晶闸管超过30%的下游客户为消费类电子领域客户，由于受到库存以及下游消费类领域市场需求低迷等因素影响，晶闸管类产品营收同比下降幅度较大。此外，公司控股子公司捷捷科技于2022年9月起试生产，固定成本较高、产能利用率处于爬坡期，该控股子公司处于亏损状态，影响Q1归母净利润约1,267万元。

公司大力布局新能源车、光伏储能领域，MOSFET产品销量持续增长。公司大力布局新能源汽车领域及光伏储能领域，在研发、质控体系等方面投入了大量的资金和人员，逐渐丰富车规级产品的型号及优化产品的性能指标，获得国内外多家Tier1和Tier2的汽车客户认可，并形成批量供货。公司持续开发高性价比、有市场竞争力的新产品，2022年MOSFET系列产品实现了大幅增长。虽然晶闸管、防护器件和MOSFET的部分产品价格有小幅的下降调整，但防护器件和MOSFET市场仍呈现一定程度的增长态势。

下游消费电子行业有待回暖，公司加大资本开支，整合全球营销中心。2021年全球功率半导体分立器件市场产能紧缺，导致下游客户备货较多，形成一定量的库存。受到库存以及下游消费类领域市场需求低迷等因素影响，整个功率半导体行业景气度下行。公司逆周期扩产，加大资本开支，有望在后续行业回暖时获取更高的市场份额。公司2021年和2022年前三季度购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为14.84亿和15.44亿，我们判断随着新产能达产，业绩弹性大。公司整合销售平台及资源成立的GSM（全球营销中心），正在逐渐助力公司的销售网络更加的高效，快捷的为客户提供高质量的销售服务。

公司盈利预测及投资评级：公司是晶闸管龙头，积极扩产提高MOSFET产品份额。我们预计2022-2024年公司归母净利润分别为3.81亿元，5.50亿元和7.65亿元，对应现有股价PE分别为43X，30X和21X，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）扩产进度不达预期；（3）产品价格波动。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

【东兴基础化工】新洋丰（000902）：长期看好一体化优势和新领域布局（20230419）

新洋丰发布2022年年报：全年实现营业收入为159.58亿元，YoY+35.22%，归母净利润为13.09亿元，YoY+8.36%。

从收入端来看，主营产品量价齐升。①销量方面，2022年公司主营产品磷复肥销量476.73万吨，同比增长3.33%，其中磷肥销量92.97万吨，同比增长18.84%，常规复合肥销量292.93万吨，同比增长0.04%，新型复合肥销量90.83万吨，同比增长0.54%。②价格方面，公司主营产品磷肥、常规复合肥、新型复合肥产品的平均售价分别同比增长31%、32%、26%。主营产品量价齐升带动公司营业收入良好增长。

从利润端来看，毛利率下滑拖累利润增速。受上游原材料涨价等因素影响，公司综合毛利率下滑3.04个百分点至14.54%，拖累净利润增速。

坚持产业链垂直一体化战略，巩固成本优势护城河。①磷矿：2022年7月公司控股股东将年产能180万吨磷矿石的竹园沟矿业100%股权注入上市公司，叠加2021年已注入的年产能为90万吨的巴姑磷矿，公司磷矿石总产能将达到270万吨，进一步提升了公司原料磷矿石的自给率，未来公司将继续履行大股东磷矿注入的承诺，预计后续将陆续注入大股东旗下已达到开采条件的磷矿资源。②合成氨：公司原料合成氨30万吨技改项目已于2022年9月正式投产，达产后将满足公司湖北3个磷肥基地的合成氨自供。我们认为公司原料磷矿石、原料合成氨的产能提升有助于降低公司磷肥生产成本，巩固产业链一体化的成本优势。

布局新能源材料和磷石膏建材领域，拓宽未来成长空间。2021年起，公司开始布局新能源材料行业，通过拓宽磷化工产业链开启第二增长曲线。公司首期5万吨磷酸铁项目已建成投产，未来，除了磷酸铁、磷酸铁锂相关新能源材料项目外，公司还将进一步拓展净化磷酸及深加工精细磷化工产品，实现磷资源的梯级开发利用。此外，公司还将加速磷石膏项目的建设速度，拓展磷石膏建材领域的应用。综合来看，未来公司将从单一的磷复肥产业，升级为磷复肥、新材料双主业和磷石膏建材一辅业的“两主一辅”产业格局。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内磷复肥行业龙头企业，凭借多年打造的一体化成本优势、渠道客户黏性和产品自主创新，构筑了稳固的经营护城河，近年来复合肥销量连续稳定增长，市占率稳步提升；同时公司布局新材料和磷石膏综合利用行业，打开长期发展空间。基于公司2022年年报，我们相应调整公司2023~2025年盈利预测。我们预测公司2023~2025年净利润分别为15.63、16.99和18.49亿元，对应EPS分别为1.17、1.27和1.39元，当前股价对应P/E值分别为10、9和8倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料单质肥价格大幅波动；农产品价格上涨不及预期；新建产能投放进度不及预期。

(分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业：非瘟疫苗已提交应急评审，持续推荐生猪及后周期板块（20230417）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为14.44元/千克，较上周下跌0.82%；猪肉价格为19.57元/千克，较上周下跌1.41%；仔猪价格36.67元/千克，较上周下跌1.27%；二元母猪价格为2675.64元/头，较上周下跌0.04%。本周需求无改善，白条走货一般，养殖端压栏情绪较弱，供给端仍较为充足，猪价维持弱势震荡。行业补栏情绪持续偏弱，仔猪价格走低。自繁自养亏损接近300元/头，行业资金压力持续。非瘟影响北方部分区域产能，南方梅雨季叠加人员流动增加，Q2疫情影响仍有深化可能，特别是猪价低迷防疫松懈的养殖户可能会出现被动去产能情况。同时Q2生猪供需格局难言利好，猪价低迷或在近期持续。我们认为在亏损+疫病背景下，后市产能去化幅度有望逐步加大，猪周期站在边际向好的拐点，步入左侧布局区间，建议逢低布局。行业具备较强的配置价值。建议关注周期磨底阶段管理优异与产能扩张的相关企业，重点推荐牧原股份、天康生物等。

动保方面，普莱柯近日在回复投资者提问时表示，目前公司和合作单位中国农业科学院兰州兽医研究所合作的非洲猪瘟亚单位疫苗已于近日向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行。今年冬春季节非瘟疫情在北方区域性爆发，非洲猪瘟仍是困扰行业的烈性传染病，而疫苗是实现有效防疫的最好途径。非瘟疫苗一旦上市，作为大单品将带来行业空间显著扩容，参与研发销售的首批企业有望抢占先机获得较高市场份额，显著提振收入业绩。动保板块周期性与变革性并存，持续强烈推荐，重点推荐动保龙头普莱柯、生物股份、科前生物。

市场回顾：

本周（0410-0414）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：渔业-1.25%、种植业-1.32%、养殖业-3.06%、农产品加工-3.09%、饲料-4.73%、动物保健-5.13%。

本周（0410-0414）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：众兴菌业16.35%、佳沃食品14.03%、ST天山9.89%、华绿生物7.94%、益生股份7.35%；表现后五的公司为：回盛生物-5.09%、巨星农牧-5.09%、立华股份-5.21%、双塔食品-5.22%、民和股份-5.24%。

行业资讯与重点公司公告：

1、海大集团：2022年度业绩快报

公司2022年预计全年营业收入1,047.15亿元，实现归属于上市公司股东的净利润29.53亿元，同比增长79.06%。

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、天康生物、隆平高科、大北农

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458)

【东兴非银行金融】证券行业：减少券商资金占用，资信优质券商更为受益（20230417）

事件：为进一步降低证券公司转融通业务成本，提升行业资金使用效率和保证金精细化、差异化管理水平，2023年4月10日，中证金融下调证券公司相关业务保证金比例。

保证金比例下降，有效降低券商资金占用。2023年2月21日中证金融公司市场化转融业务试点上线，通过费率市场化实现证券公司业务成本压降，并取消转融通业务保证金比例档次最低20%的限制。本次调整，中证金融将转融通保证金比例档次由两档调整为三档，其中，资信优质的公司保证金比例由20%下调至5%；资信良好的公司由20%下调至10%；其余公司由25%下调至15%。同时，为进一步降低做市借券业务成本，促进做市业务发展，中证金融亦对科创板做市借券保证金比例同步下调，资信优质的公司由10%下调至5%，资信良好的公司由15%下调至10%。新规再度降低证券公司资金占用，有望进一步降低了证券公司相关业务成本，对转融通、做市借券业务发展发挥积极作用，进而激发证券公司业务活力。截至2023年4月7日，市场转融券余额1416.89亿元，转融资余额1,104.07亿元，根据中证金融官方测算，保证金比例下调后，应缴保证金（含资金和证券）合计减少约301亿元，降幅达65%。

差异化保证金比例安排，转融通业务强者恒强。本次中证金融通过对不同资信水平的证券公司采取差异化保证金比例，降低了资信优质券商的资金占用，对资信较低的券商仍采取较为谨慎的保证金比例安排。其中，中大型券商在转融通业务方面具备交易系统完备、风控审慎、客群广泛等优势，新规则下，其保证金比例由20%下调至5%（释放保证金规模大致测算见表2），将进一步激发业务活力，转融券业务有望强者恒强。从中长期角度看，在差异化保证金安排下，券商更有动力提升公司治理能力和经营能力，进而改善资信水平，形成经营和业绩的良性循环。

投资建议：年内行业政策环境持续向好，多项制度改革发布，推动证券公司各类业务市场化、规范化发展。随着政策的持续推动，业务创新加快亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。考虑到2022年的较低基数，2023年行业业绩有望深蹲起跳。整体上看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外证券ETF为板块投资提供了更多选择。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043 分析师：高鑫 执业编码：S1480521070005 电话：010-66554130）

【东兴策略】地产、金融估值上升——A股市场估值跟踪四十九（20230417）

本报告拟从全球重要指数估值和A股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。

本周要点：海内外宏观环境助力、地产、金融等板块估值回升。美国3月CPI增速为5.0%，低于5.1%、6.0%的预期值、前值，加息预期回落，助力金属、资源品等大宗商品上涨；我国金融、出口数据双双超预期，地产、金融、周期等与宏观经济相关性较大板块估值也得到提振。

全球主要股指涨跌分化，其中海外股和部分港股上涨，A股普遍下跌。海外股中日经225(3.54%)上涨幅度最大，英国富时100(1.68%)、德国DAX(1.34%)涨幅居前；港股中恒生指数(0.53%)涨幅最大，恒生科技(-1.74%)跌幅最大。A股中创业板指(-0.77%)跌幅最大，沪深300(-0.76%)跌幅居前。估值来看，日经225(PE(TTM):3.59%/PB:3.06%)升幅最大，恒生科技(PE(TTM):-3.30%/PB:-3.30%)降幅最大。估值分位数来看海外股升幅显著，海外股中的英国富时100(+1.8个百分点)升幅最大，标普500(+1.2个百分点)、纳斯达克(+1个百分点)升幅居前。港股来看，恒生指数(+1.50个百分点)升幅最大，恒生科技(-6.40个百分点)降幅最大。

A股估值分位数来看，上证50(+3.1个百分点)升幅最大，上证指数(+1.0个百分点)升幅居前。2023年初至今主要指数涨跌幅收窄。沪深300累计涨幅较上周下降0.81个百分点，涨跌幅变化最大，其中153.40%来自估值扩张。上证50涨幅较上周缩小0.22个百分点，其中352.11%来自估值扩张，估值贡献边际变化最大。除创业板指外，上周主要指数估值变化贡献均超80%。

本周大类行业中资源能源、金融地产等6个行业估值上升，消费和设备制造两个行业估值下降。资源能源(PE(TTM):3.61%:PB:3.62%)升幅最大，消费(PE(TTM):-85.49%:PB:-0.59%)降幅最大。中信行业来看，资源品估值大幅抬升，其中钢铁(7.96%)升幅最大、石油石化(6.76%)、有色金属(6.06%)升幅居前；房地产板块估值继续抬升，建筑(6.22%)升幅最大，建筑、房地产估值小幅抬升；消费板块整体下行，消费者服务(-5.20%)降幅最大，食品饮料(-5.01%)、纺织服饰(-2.23%)降幅居前。部分

科技行业也现下行，军工(-3.05%)、计算机(-2.49%) 估值降幅较大。

9 个中信行业 PE (TTM) 超过中位数，21 个中信行业 PB 超过中位数。PE 来看，当前值排名前三的行业是消费者服务、计算机、国防军工，排名后三的行业是石油石化、煤炭和银行；PB 来看，当前值排名前三的行业是餐饮、消费者服务和计算机，排名后三的行业是钢铁、房地产和银行。

本周 A 股主要指数风险溢价中，大盘风格上行幅度最大。其中深证 100 (0.06%) 和科创 50 (0.06%) 上行幅度最大，上证 180 (-0.12%) 持续下降且降幅最大，上证 50 (-0.10%)、上证指数 (-0.06%) 降幅居前。

风险提示：数据统计可能存在误差。

(分析师：林莎 执业编码：S1480521050001 电话：010-66554151 分析师：孙涤 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181)

【东兴石油石化】海油工程 (600583)：海工龙头成本优势显著 (20230417)

公司以海洋工程项目为核心业务。公司主营业务主要分两大类：海洋工程 EPCI 项目、非海洋工程项目。从营收结构看，除 2016/2021 年，海洋工程项目营收占比基本保持 80% 以上，为第一大主营业务。公司坚持以“设计”为龙头的 EPCI 总包能力建设为核心，未来业务呈多元化趋势。

以海洋工程为核心，有望实现多元化发展。非海洋工程项目收入主要 LNG 储罐和接收站的建造收入，从 2018 年的 3.23 亿元增长到 2022 年 89.4 亿元，成为公司新的重要增长极。公司海洋工程业务以中海油资本支出为支撑，探索业务多元化，公司收入端波动有望降低。

资产周转率稳步上升，经营杠杆下降。从资产结构来看，公司经营资产占总资产比例从 2009 年高点 93.93% 降至 2022 年的 53.10%。公司长期资产扩张性资本支出比例在 2008 年达到峰值 72.15%，随后逐年下降，保持在 5% 左右。与之对应的是公司固定资产周转率 2011 年触底 0.89 后逐年回升至 2022 年的 2.22，基本与 2004 年高点持平。随着公司固定资产占比下降，公司固定成本和经营杠杆同时下降，未来公司盈利波动区间有望收窄。

顺应全球能源产业绿色低碳发展，规划部署 LNG、海上风电、海上岸电、CCUS 和氢能工程四大领域。根据 IEA (国际能源署) 的数据，2017 年，全球石油和天然气生产中，陆地油田每产生 1 个标准立方米石油当量的碳排放量平均为 233 克，而海上油田则为 184 克，相比之下，海上油田碳排放量低于陆上。根据公司年报披露绿色低碳发展思路进行展望，不构成对投资者的实际承诺。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 11.93、12.57 和 13.19 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.28 和 0.30 元。首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示：行业政策出现重大变化、技术进步不及预期、国际油价大幅下行、上游油气公司资本开支不及预期。。

(分析师：任天辉 执业编码：S1480523020001)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526