

## 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	3284	-0.42	0.34	
深证成份指数	11091	0.12	0.78	
沪深300指数	3945	-0.29	0.17	
创业板指数	2279	0.03	1.16	
上证国债指数	201	0.03	0.05	
上证基金指数	6595	-0.14	0.64	

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	19451	-1.40	-0.90	
中国香港国企指数	6594	-1.81	-1.04	
中国台湾加权指数	16175	0.45	4.34	
道琼斯指数	33427	-0.33	0.38	
标普500指数	4192	-0.14	1.65	
纳斯达克指数	12658	-0.24	3.04	
日经225指数	30808	0.77	4.83	
韩国KOSP100	2538	0.89	2.52	
印度孟买指数	61730	0.48	-0.48	
英国FTSE指数	7757	0.19	0.03	
俄罗斯RTS指数	1037	0.31	-0.17	
巴西圣保罗指数	110745	0.58	2.10	
美元指数	103	--	0.49	

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)	72	-0.06	2.60	
现货金(美元/盎司)	1962	--	-2.89	
伦敦铜(美元/吨)	8242	1.02	-0.01	
伦敦铝(美元/吨)	2284	0.09	1.78	
伦敦锌(美元/吨)	2476	0.96	-3.05	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1305	-2.10	-6.06	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	556	0.18	-4.63	
波罗的海干散货	1384	--	-11.17	

资料来源:同花顺iFinD

## 今日重点推荐:

## 【平安证券】行业深度报告\*社会服务\*新消费研究之怪兽充电(EM.O):共享充电龙头,修复可期\*强于大市20230519

研究分析师:易永坚 投资咨询资格编号:S1060520050001

研究分析师:徐熠雯 投资咨询资格编号:S1060522070002

核心观点:怪兽充电是国内共享充电行业龙头,主要提供移动设备充电服务。公司成立于2017年,快速获得多轮明星机构融资并仅用2年时间跻身头部,2019年超越对手成为行业第一,2021年率先实现上市。截止2022年底,公司向市场投放超过670万个充电宝,覆盖全国1800多个区县的99.7万个点位,累计注册用户数达到3.34亿。据欧睿国际,2021H1,公司在国内共享充电市场按GMV计市占率40.1%,稳居行业第一。近期随着线下人流的恢复,公司业绩逐步回暖,五一数据亮眼,恢复节奏进一步打开。

## 【平安证券】债券深度报告\*中国财政制度与政策初探\*20230519

研究分析师:刘璐 投资咨询资格编号:S1060519060001

研究分析师:张君瑞 投资咨询资格编号:S1060519080001

核心观点:我国财政分为四本账,其中一般公共预算是核心。一般公共预算收入以税收为主体,稳定性高,而支出则包含了最基本的政府职能。一二三本账之间互相关联存在调入调出关系,而社保基金预算只能调入不能调出。税收和卖地是财政收入的双支柱,税收中“4+1”主税是关键。三本账中收支中地方政府占比均超过中央政府,但是地方政府在支出中的占比明显更高,这就使得地方政府财权事权匹配度较低。从预算报告中财政政策表述、赤字率、准财政的表述来看,23年财政积极程度有所下降。23年预算报告提到的隐债管理问题明显增多,对于存量化解和增量遏制的着墨也更多,因此23年隐债监管加强的概率较大。

## 【平安证券】长安汽车(000625.SZ)\*事项点评\*深蓝S7开启预售,23年战略底牌逐渐揭晓\*推荐20230521

研究分析师:王德安 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究助理:王跟海 一般证券从业资格编号:S1060121070063

核心观点:公司在新能源转型方面坚决,深蓝S7开启预售,竞争力较强,深蓝品牌在2023年的两款车型具备较强的竞争力,此外深蓝在渠道变革方面领先国内大部分传统车企。公司传统自主燃油车拥有多款热销车型,盈利能力稳健。公司在上海车展期间发布海外战略规划,汽车出口前景广阔,有望进一步打开公司的上升空间。我们维持公司2023~2025年净利润预测为114.5亿/83.8亿/104.4亿元,维持公司“推荐”评级。

# 正文目录

一、重点推荐报告摘要	3
1.1【平安证券】行业深度报告*社会服务*新消费研究之怪兽充电（EM.O）：...	3
1.2【平安证券】债券深度报告*中国财政制度与政策初探*20230519	3
1.3【平安证券】长安汽车（000625.SZ）*事项点评*深蓝S7开启预售，23年战...	3
二、一般报告摘要-宏观策略债券基金	4
2.1【平安证券】宏观周报*国内宏观*南华工业品价格止跌反弹*20230521	4
2.2【平安证券】宏观点评*国内宏观*财政收入增长仍受限：2023年1-4月财政...	5
2.3【平安证券】策略周报*弱复苏预期加码市场结构主线*20230521	5
2.4【平安证券】债券周报*多头情绪有所降温，关注破局新线索*20230521	6
2.5【平安证券】债券周报*固收+周报：4单公募REITs公募议案公告通过*2023...	7
2.6【平安证券】债券动态跟踪报告*美联储那些事儿：美债空头头寸为何创新...	7
2.7【平安证券】基金周报*电子行业止跌反弹，首批央企股东回报ETF募集结...	8
三、一般报告摘要-行业公司	8
3.1【平安证券】行业周报*电子*半导体库存维持高位，苹果供应链加速转移*...	8
3.2【平安证券】行业周报*金融与金融科技*一季度货币政策坚持稳健取向，营...	9
3.3【平安证券】行业周报*有色与新材料*半导体产业修复在即，电子特气加速...	9
3.4【平安证券】行业周报*房地产*福州土拍延续分化，杭州再现因区施策*强...	11
3.5【平安证券】行业周报*社会服务*可选消费等待持续性修复，重点观察618...	11
3.6【平安证券】行业点评*银行*营收拖累盈利下行，规模扩张保持积极*强于...	12
3.7【平安证券】行业深度报告*电力设备及新能源*国内外光伏需求两旺，一体...	13
四、新股概览	13
五、资讯速递	14
5.1 国内财经	14
5.2 国际财经	14
5.3 行业要闻	15
5.4 两市公司重要公告	15

## 一、重点推荐报告摘要

### 1.1 【平安证券】行业深度报告\*社会服务\*新消费研究之怪兽充电（EM.O）：共享充电龙头，修复可期\*强于大市20230519

**1、怪兽充电是国内共享充电行业龙头，主要提供移动设备充电服务。**公司成立于2017年，快速获得多轮明星机构融资并仅用2年时间跻身头部，2019年超越对手成为行业第一，2021年率先实现上市。截止2022年底，公司向市场投放超过670万个充电宝，覆盖全国1800多个区县的99.7万个点位，累计注册用户数达到3.34亿。据欧睿国际，2021H1，公司在国内共享充电市场按GMV计市占率达到40.1%，稳居行业第一。

**2、单宝收入仅为非疫情阶段的60%，修复空间较大。**疫情期间，19-21年公司营收CAGR仍保持在33%，增长动能强，22年疫情冲击较大致营收下滑21%。随着疫情影响持续减弱，23年2月公司GMV出现明显拐点，业务恢复双位数增长，4月GMV同比增长超过60%，疫后修复明显。单宝收入看，22年平均单宝单日收入仅1.18元，为非疫情月份的60%（21年非疫情月份GMV达2.2元），修复空间较大。近期五一假期线下人流数据良好，复苏节奏进一步打开。

**3、共享充电行业竞争弱化，公司龙头优势明显。**国内共享充电行业已经渡过非理性竞争阶段，渠道激励费用趋稳。行业呈现寡头格局，CR4接近90%（怪兽、竹芒、美团、小电），头部企业拥有强资金实力及渠道拓展能力，怪兽充电自2019年起GMV规模维持第一。尽管外部环境压力较大，怪兽仍保留了直营模式以保证经营质量与效率，竹芒、美团、小电等对手出于战略调整、现金流压力，近两年陆续转为代理为主。

**4、积极探索第二增长曲线，或将复用城市运营能力。**现阶段行业内盈利模式较为统一，移动充电服务是主要收入来源，随着高线城市渗透逐步提升、低线市场边际收益递减，各家纷纷寻求第二曲线，方向包括消费、数字营销、横向拓展更多智能硬件设备等。我们认为共享充电行业具有重运营特性，公司拥有BD能力及数字化经营底座优势，新业务有望复用。

**5、风险提示：**1）线下消费恢复疲软；2）行业竞争加剧，渠道费用高企；3）新业务孵化不及预期等。

研究分析师：易永坚 投资咨询资格编号：S1060520050001

研究分析师：徐熠雯 投资咨询资格编号：S1060522070002

### 1.2 【平安证券】债券深度报告\*中国财政制度与政策初探\*20230519

#### 【平安观点】

#### 1、我国财政制度介绍

（1）财政四本账概览：我国财政分为四本账，其中一般公共预算是核心。一般公共预算收入以税收为主体，稳定性高，而支出则包含了最基本的政府职能。一二三本账之间互相存在调入调出关系，而社保基金预算只能调入不能调出。

（2）财政收支特点：税收和卖地是财政收入的双支柱，税收中“4+1”主税是关键。三本账中收支中地方政府占比均超过中央政府，但是地方政府在支出中的占比明显更高，这就使得地方政府财权事权匹配度较低。

（3）赤字与综合财力：四本账中仅一般公共预算可列赤字，具体包含国债和地方一般债。广义赤字则包含政府债、结转结余资金和调入资金。一般公共预算综合财力就是扣除赤字后的所有一般预算账本收入，包括一般公共预算收入、结转结余资金和调入资金。

（4）政府债务：我国法定政府债务包括中央政府债务和地方政府债务，目前我国的政府负债率在全球主要经济体中排名不高。我国地方政府债务问题更值得关注，尤其是地方隐性债务。

#### 2、23年财政政策研判

（1）从预算报告看23年财政政策：从财政政策表述、赤字率、准财政的表述来看，23年财政积极程度有所下降。23年预算报告提到的隐债管理问题明显增多，对于存量化解和增量遏制的着墨也更多，因此23年隐债监管加强的概率较大。

（2）最新财政数据与政策：1-4月一般公共预算收入和两本账合计收入增速大幅反弹，主要是因为留抵退税带来的低基数影响使得增值税增速高达58%；1-4月一般公共预算支出增速基本与22年持平，但两本账支出增速进一步下降。两会后虽然没有明显的财政政策

信息，但是政治局会议对经济的判断明显乐观，隐含了财政退坡的诉求，而私募和公募基金监管加强对城投债影响较大，准财政工具也重回压缩趋势，因此隐债监管加强已经有所体现。

### 3、风险提示：地产销售不及预期；金融政策明显收紧；财政支出明显下降。

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

研究分析师：张君瑞 投资咨询资格编号：S1060519080001

## 1.3 【平安证券】长安汽车（000625.SZ）\*事项点评\*深蓝S7开启预售，23年战略底牌逐渐揭晓\* 推荐20230521

### 【事项说明】

深蓝品牌首款SUV车型深蓝S7正式开启先享预订，预订价格区间16.99万~23.99万元。

### 【平安观点】

**1、S7开启先享预订，预订价格区间彰显性价比优势。**深蓝S7是深蓝品牌的第二款车型，也是深蓝品牌乃至长安汽车在2023年的重磅战略车型之一。S7此前于上海车展发布亮相，车型定位超感驾趣电动SUV。S7与SL03同属于EPA1平台，提供增程式混动、纯电动以及氢电三种动力形式，将于6月份上市交付。S7与SL03轴距均为2900mm，目前SL03增程版终端售价为14.99万元，S7作为与SL03同级别的SUV车型，预售价格仅比SL03终端售价高2万元，体现了深蓝S7较高性价比的竞争力。

**2、深蓝S7竞争力较强，具备爆款潜力。**市场上部分观点将S7与比亚迪宋Plus作为直接竞品，但我们认为深蓝在品牌定位、用户群体方面与宋Plus具有较大差别，两款车型并不具备直接的可比性。另外S7轴距比宋Plus长135mm，车身尺寸也更大，增程版续航里程预计也会比宋Plus DMi更长。在舒适性配置方面，深蓝S7创新性地搭载了双零重力按摩座椅和副驾超感智慧屏，内饰设计方面相较SL03有较大提升。此外S7将主驾仪表取消，全系标配AR-HUD。我们认为深蓝S7延续了SL03极具性价比的竞争优势，具备月销过万的潜力。

**3、深蓝渠道变革步伐较快。**深蓝品牌的另一大优势在于渠道的变革速度，相较于吉利银河、长城龙网从23年开始全新渠道建设，深蓝的渠道变革在2022年便已开启，目前深蓝已经建立了独立的深蓝订单中心，并依托长安现有渠道建立了交付中心和维保中心，订单中心采用轻资产的运营模式，并不负责背库存。据长安披露数据，截至2023年初，长安汽车在全国217个城市建立了572家深蓝订单中心，394家临时仓交中心，507家维保中心。在品牌塑造方面，深蓝与长安传统燃油车的品牌形象切割，新能源车的品牌形象塑造较为成功。

**4、长安启源与深蓝品牌定位形成互补。**公司预计会在近期发布长安启源以及首款车型A07，长安启源聚焦12~25万元家庭用户市场，深蓝品牌定位则是年轻、时尚、科技，价格区间在15~25万元。长安启源隶属于长安主品牌，类似于吉利银河，哈弗龙网。长安启源发布后，公司在12-25万元价格带内将会有两个新能源品牌，面向不同的用户群体。

**5、盈利预测与投资建议：**公司在新能源转型方面坚决，深蓝S7开启预售，竞争力较强，深蓝品牌在2023年的两款车型具备较强的竞争力，此外深蓝在渠道变革方面领先国内大部分传统车企。公司传统自主燃油车拥有多款热销车型，盈利能力稳健。公司在上海车展期间发布海外战略规划，汽车出口前景广阔，有望进一步打开公司的上升空间。我们维持公司2023~2025年净利润预测为114.5亿/83.8亿/104.4亿元，维持公司“推荐”评级。

**6、风险提示：**1) 深蓝车型销量可能不达预期，将对公司估值造成较大压力；2) 公司传统的燃油车业务面临下行压力，导致公司自主品牌业务盈利承压；3) 自主品牌的混动车型销量可能不达预期；4) 公司合资板块持续下滑，对公司业绩造成一定压力。

研究分析师：王德安 投资咨询资格编号：S1060511010006

研究助理：王跟海 一般证券从业资格编号：S1060121070063

## 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\*南华工业品价格止跌反弹\*20230521

**实体经济：**本周工业开工率表现依然分化，但环比动能未出现进一步衰减迹象。居民端乘用车销量、电影票房持续回暖，客运流量也展现出韧性。外需方面，中国出口集装箱运价指数下行，通往美西、欧洲、澳新等发达区域的航线运价下跌，通往南美、东西非和东南亚航线等区域运价提升。

**1、生产：**1) 基建地产投资相关的开工率分化。相较于去年同期，黑色产业链开工率略弱，但水泥磨机运转率、水泥发运率、石油沥青装置开工率表现偏强。2) 化工品景气度维持较高位置，石油沥青装置、山东地炼炼油厂、PTA和纯碱高于去年同期。3) 汽车产业链景气度处历史同期高点，轮胎半钢胎和全钢胎开工率继续小幅提高。

**2、物流：**国内货运物流活跃度基本持平于上周；相比于去年同期，整车货运流量指数表现更强，但快递物流吞吐量指标偏弱。客运活跃度尚可，本周北上广深一线城市交通拥堵程度回升，国际客运航班环比微增，国内客运航班环比基本持平；市内地铁客流下降，但仍处于历史同期高位。

**3、地产：房地产销售疲软。**本周57个样本城市新房日均成交弱于去年同期，较历史同期均值低四成以上；前期表现较好的二手房成交也有走弱迹象，同比涨幅有所收窄。不同层级城市新房销售继续分化，一线城市新房销售较去年同期高八成、新一线城市略高于去年同期；但二线、三线和四五线城市的新房成交较历史同期低六到七成。近四周百城土地成交面积有所改善，主要受二、三线城市的带动。

**4、物价：本周南华工业品价格反弹，结束六连跌。**主要品种中，黑色商品、工业金属价格上涨，但水泥、玻璃价格继续下跌。目前钢材需求端尚无明显改善，黑色产业链价格反弹的持续性仍有待观察。**农产品价格下跌**，价格指数基本持平于去年同期。

**资本市场：本周国内基本面走弱靴子落地、风险偏好回温，国债利率小幅上行，A股市场主要指数反弹；人民币相对美元及一篮子货币贬值。**宏观方面值得关注的有三件事：1) 统计局公布4月经济数据，多数指标的表现偏弱，经济环比修复的动能走弱，基本面利空“靴子落地”，市场情绪出现反转。2) 央行等价超额续作MLF，5月政策利率降息预期落空；3) 票据贴现利率边际回升，侧面体现出信贷需求的韧性。从市场表现看：A股主要指数反弹，以科创50、创业板指为代表的小盘成长风格领涨。国债利率上行，市场前期对基本面走弱的定价已较为充分，债市多头存在获利了结行为。人民币汇率相对美元及一篮子货币继续走弱，但后续有望止跌回升。

**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：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

研究分析师：张璐 投资咨询资格编号：S1060522100001

研究助理：冯猛 一般证券从业资格编号：无

## 2.2 【平安证券】宏观点评\*国内宏观\*财政收入增长仍受限：2023年1-4月财政数据点评\*20230519

### 【事项说明】

2023年1-4月全国一般公共预算收入同比增长11.9%；一般公共预算支出同比增长6.8%。全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降16.9%、11.3%。

### 【平安观点】

**1、剔除留抵退税影响后，4月财政收入仅温和回升。**去年同期国内经济遭疫情冲击、财政存量留抵退税工作开始推进，造就了公共财政收入的极低基数。我们按照财政部公布的剔除留抵退税影响后的同比增速倒推，剔除留抵退税影响后，4月全国一般公共

财政收入累计同比增长1.54%，仅较3月温和回升1个百分点。其中，税收收入温和改善，但非税收入增速连续下滑。主要源于去年地方政府以盘活存量资产等手段腾挪增收，今年随着腾挪空间收窄、税收压力缓解，该因素有所退潮。后续财政收入增长对经济复苏、税收改善的依赖度提高。

**2、分税种来看，4月税收收入增长仍然受限于经济复苏强度：**1) 企业盈利尚未明显好转，加之年初制造业中小微企业的税收补缴规模有所下降，使得企业所得税累计同比降幅较大。2) 扣除留抵退税因素的增值税收入同比小幅下降。3) 房地产行业仍拖累税收表现，土地和房地产相关税收同比增速仅温和修复，尤其土地相关税收拖累较大。4) 居民收入改善尚不明显，个人所得税和国内消费税尽管降幅收窄，但仍同比负增。5) 进口低迷形势下，进口环节的税收同比降幅仅略有收窄。6) 汽车行业“价格战”助力汽车销量回温，车辆购置税较快恢复。

**3、4月公共财政支出稳步增长、靠前发力。**公共财政收、支出进度均较快，因而赤字的使用进度较为均衡。公共财政支出在投向上偏重于稳就业和科技领域，对于传统基建的支持力度不及去年上半年。4月投向社会保障和就业的支出增速进一步走高，在所公布分项中增长最快，也是占比最大的一块。投向科学技术领域支出增速仍大幅高于2022年，体现政府支持高质量增长的导向。公共财政对于传统基建的支持力度明显不及去年7月以前，需要依赖于地方专项债、政策性金融债等工具蓄力。

**4、政府性基金收、支同比降幅均有所收窄，呈现出低位企稳回升势头。**与去年同期一样，政府性基金支出进度明显快于收入进度。1-4月政府性基金收、支缺口为13327亿，略低于去年同期的13923亿元，保持了对经济的支持力度。地方政府性基金收支缺口主要依靠地方专项债弥补，今年1-4月地方专项债净融资额达到1.9万亿，高于去年同期。在房地产市场低迷的背景下，地方债提前批次的发行对于广义财政支出的稳定起到了重要支撑作用。**如果土地市场恢复程度有限，后续财政发力将需要在加快专项债发行进度和再推出政策性金融债方面加码蓄力。**

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

研究助理：冯猛 一般证券从业资格编号：无

## 2.3 【平安证券】策略周报\*弱复苏预期加码市场结构主线\*20230521

### 【平安观点】

**1、上周A股小幅收涨，先进制造板块表现亮眼而消费地产承压。**上证指数和创业板指分别上涨0.34%和1.16%。结构上，国防军工、电子、机械、通信为首的制造业板块领涨，涨幅在2%-5%，存储器、光模块、机器人、先进封装、工业4.0等概念指数涨幅超7%；经济复苏动能放缓拖累消费和地产板块，房地产、商贸零售、消费者服务、建筑的跌幅超3%；传媒板块亦有明显调整，跌幅近6%。海外发达市场普遍走强，日经225上涨4.8%，纳指和标普500分别上涨3.0%和1.6%。

**2、国内经济复苏放缓，消费/生产/投资/环比均走弱，高频地产销售降温；十年期国债收益率在2.71%上下波动。**周二统计局公布4月经济数据，在去年同期低基数的情况下，生产和投资明显走弱，消费虽相对韧性但低于市场预期。具体来看，4月社零当月同比增速达18.4%，但仍低于市场预期，环比增速为0.49%较前值回落，结构上服务消费修复势头延续而耐用消费品仍然疲软；工业增加值当月同比5.6%，环比下降0.47%；固定资产投资超预期回落，累计同比增速4.7%，低于前值的5.1%，各分项均有不同程度走弱，其中房地产投资降幅扩大0.4pct至-6.2%，新开工大幅走弱是主要拖累。另外，高频数据显示地产销售降温，截至5月20日，30大中城市月度日均商品房成交面积环比下降10.4%，同比增长11.1%，同比增速较4月回落20.1pct。

**3、人民币汇率跌破7.0，海外不确定性在增加，北上资金一周净流出。**本周人民币汇率跌破7.0引发市场关注，除国内经济复苏动能放缓的基本面因素外，海外美债上限问题发酵、地缘政治等风险因素推升市场避险情绪，美联储官员释放鹰派信号促使美元小幅走强，以及中美短端负向利差走阔拖累企业结汇需求均是近期人民币走贬的重要原因。目前美元指数为103，离岸人民币汇率为7.02。北上资金由上周的净流入转为净流出17亿元。

**4、产业利好催化增加，国内政策加码先进制造和“一带一路”，海外ChatGPT移动应用上线。**第一，国家发改委等部门发布政策文件支持充电桩基础设施建设和新能源汽车下乡；工信部副部长表示将推动5G、工业互联网等设施规模化应用，超前谋划6G、量子信息等未来产业发展。第二，中国—中亚峰会胜利召开进一步凝聚高质量共建“一带一路”共识，中俄远东合作在进一步加码

。第三，海外OpenAI推出iOS版ChatGPT应用有望进一步打开用户增长空间。

**5、展望后续，我们认为A股市场在内外部不确定性进一步震荡整理，波动进一步加大，但中期伴随经济修复企稳仍有向上空间。结构上，全年继续看好TMT和中特估的投资主线不变，建议在节奏端把握低位布局。**

**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

研究助理：蒋炯楠 一般证券从业资格编号：无

## 2.4 【平安证券】债券周报\*多头情绪有所降温，关注破局新线索\*20230521

**1、经济基本面：生产、价格继续磨底，消费显示韧性。**生产方面，由于下游需求疲弱，钢材产量、水泥开工率下行，制造业多数生产指标偏弱。商品房销售较上周回落11%，为可持续水平的75%。外需或仍回落，美国商业零售同比增速维持在低位，韩国出口继续负增长。消费虽环比回落，但呈现出一定韧性，汽车销售、观影人次都在2020年以来的偏高水平。整体来看，高频数据显示出一定“磨底”特征，即数据仍然偏弱，但下滑幅度未再扩大，个别指标近几周边际企稳（如发电量、出口高频、观影人次等），但不排除反复的可能性，我们拟合的扩散指数小幅回升。在此背景下，价格低位震荡，南华工业品指数较上周小幅下降0.44%。

**2、资金面&市场：MLF等价续作，多头情绪有所降温。**本周MLF等价续作，降息预期短暂证伪，资金价格小幅回升。R001、R007分别较上周上行7.44BP、4.44BP至1.52%、1.95%，票据利率小幅上行8BP至1.64%，1Y国股行NCD发行利率震荡。中美利差倒挂幅度较上周末加深11BP，人民币年内首度“破7”，或一定程度上对债市情绪形成压制。本周利率曲线小幅上移，但国债、国开债各期限利率变动仅在3BP以内。机构行为上，农商行是本周利率债买入主力，而基金对超长债由净买入转为净卖出，理财的信用债买入亦有所下降。机构降杠杆、降久期，整体呈现出多头情绪有所降温的状态。

**3、利率策略：债市对利多钝化，关注破局线索。**本周公布的4月经济数据明显弱于市场预期，但债市反应平淡，债市对基本面走弱的定价已较为充分，且近期基本面也开始呈现一定“磨底”特征，暂看不见进一步加速滑落的迹象。货币方面，MLF本月降息的预期证伪，从央行货币政策执行报告来看，央行对经济的判断相对有定力，货币政策相对审慎。若无破局信号，短期内市场或较为僵持。打破市场平衡或引发货币政策新动作的线索可能包括：1) 居民杠杆持续下行，价格进一步承压（环比与季节性的差距拉大），这将利好债市；2) 产业政策（例如补贴居民消费）、财政或准财政发力，或对债市形成利空。

**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

## 2.5 【平安证券】债券周报\*固收+周报：4单扩募REITs扩募议案公告通过\*20230521

### 1、市场回顾

**信用债收益率涨跌互现，信用利差基本压缩。**国开债利率均上行，信用债利率涨跌互现，具体：1) 中高等级信用债1Y、2Y和3Y收益率分别变化约为-2BP、1BP和1BP，1Y中低银行永续债下行最多；2) 信用利差基本压缩，中低等级3Y城投压缩最多；3) 非金融永续和私募点差基本持平或压缩，二永点差涨跌互现。

**REITs板块整体跑输股指和信用债。**本周REITs指数周涨幅为-0.86%，本周各指数涨跌幅表现：可转债>沪深300指数>高收益信用债>国债>REITs。本周表现最好的3只REITs：博时招商产业园REIT、鹏华深圳能源REIT、中信建投国电投REIT，涨幅分别为3.25%、0.63%、0.29%。

**正股、估值共振，可转债涨超权益：**权益在本周呈现止跌回升迹象，中证A股上行0.6%。权益的优势行业有所切换，前两周涨幅较高的金融、纺织服装下跌，而制造业、中特估表现亮眼。转债估值经历了一个半月的压缩之后，权益的小幅上涨触发了正股、估值的共振，中证转债上涨0.9%，表现好于股、债。美容护理（6.7%）、通信（3.6%）、国防军工（3.2%）是涨幅最高的三个

转债行业。

## 2、策略展望

**信用债仍建议关注中等级中等久期的骑乘机会以及条款机会：**4月工增和消费数据不及预期，但市场的降息预期落空且前期利率下行已经较多，因此本周各期限国开收益率全部小幅上行。信用债表现好于利率债，使得信用利差压缩，可能是因为信用债表现较滞后以及严监管背景下信用债净融持续低于往年同期。往后看债市短期内可能进入震荡期，信用债供给持续较弱且目前2-3Y信用债估值较利率债存在小幅的优势，因此信用债后续有望表现好于利率债。建议关注目前具备一定估值优势的3Y中等级产业债和2-3Y中等级城投债，以及部分条款点差。

**公募REITs的回调可能是入场契机。**本周REITs层面有两个新闻，一是4单扩募REITs的扩募议案均公告通过，下一步将正式启动扩募发行工作，但公告扩募后的复牌当日4单REITs涨跌幅在-0.81%至-0.33%之间，没有跑赢REITs大盘，市场对扩募落地已有一定定价。二是华安张江光大REIT的拟扩募资产确认大客户退租，租约面积占张润大厦可租赁面积45.97%。可能受大客户临时退租的情绪影响，本周公募REITs整体下跌，跑输股债。但当前公募REITs估值整体已经在历史较便宜的水平，估值调整可能是入场契机，可以挑选一些基本面不差+估值不错的主体。

**提高基本面关注度，跟随股市走势交易。**股市后续走向或高度依赖于基本面。若高频数据有所改善或出台增量政策，则权益可能继续小幅反弹，转债有可能重现本周估值、正股共振的有利局面，此时和复苏相关、前期调整幅度较大的消费类转债或具较大弹性。若高频数据仍疲弱，则权益可能继续在低位震荡，转债也缺乏机会，中特估相关行业或占优，传媒板块具有业绩支撑，在正股调整到位后，或也将有较好表现。基本面没有明显改善之前，转债建议逢高减仓、逢低加仓，保持中性仓位。另外，个别转债正股退市风险之下，避开低平价转债。

## 3、风险提示：政策转向超预期、流动性风险、信用风险超预期。

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

## 2.6 【平安证券】债券动态跟踪报告\*美联储那些事儿：美债空头头寸为何创新高？\*20230520

### 【前言】

截至今年5月，杠杆基金持有的美债期货空头头寸已达历史最高水平。在市场坚信经济衰退将刺激美联储降息的背景下，为何出现这种大额空头头寸？后续可能对市场产生哪些影响？本文中，我们结合20年3月流动性危机的案例，试图探析基差交易隐含的流动性风险。

### 【平安观点】

**1、对冲基金美债期货空头达历史最高水平，或是基差交易回归。**据美国商品期货交易委员会（CFTC），截至5月9日，对冲基金的美债期货空头规模已达历史最高水平。而在市场坚信经济衰退将刺激美联储降息的背景下，这种大额空头押注显得有些不合常理，一个解释是对冲基金在进行基差交易。当前做多基差的主要原因是美联储QT导致现券价格被低估，净基差为负，有向上回归的驱动。

**2、什么是基差交易？**基差交易是一种  $\Delta$  中性策略，收益来源于期现货价格的不同步变化。在买入基差交易中，投资者在现货市场购买国债（价格为P），同时在期货市场建立空头头寸（交割价为F）。由于基差通常很窄，实践中投资者往往通过债券回购加杠杆。结束交易的方式有两种：到期交割和提前平仓。当投资者预期净基差上行，则做多基差，反之则做空基差。

**3、基差交易的影响？**市场结构更脆弱，更容易衍生出流动性冲击。因为同时受到资金价格抬升和基差收窄的影响，基差交易使得市场面临流动性冲击或紧缩的时候更加脆弱，并加剧这一进程，典型的例子发生在2020年3月的流动性危机中。而目前美债市场的流动性条件较2020年流动性危机发生前更加糟糕，即使较小的冲击也可能导致高杠杆的对冲基金卖出现券止损，引发流动性收紧的螺旋。

4、策略上，在缺乏流动性的市场环境中，一次超预期的外部冲击可能会引发流动性冲击，建议控制仓位，关注债务上限事件是否会成为这个导火索。目前对冲基金快速加杠杆，积累了大量空头头寸，也增加了美债市场的脆弱性。建议在债务上限问题解决前谨慎控制仓位，若债务上限危机引发市场波动，可逢低买入。

5、风险提示：1) 债务上限危机引发市场恐慌；2) 地缘政治风险扩散；3) 通胀粘性超预期。

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】基金周报\*电子行业止跌反弹，首批央企股东回报ETF募集结束\*20230521

1、市场回顾：上周A股市场上行。上证指数周内上涨0.34%，收于3,283.54，最高3,317.90；深证成指周内上涨0.78%，收于11,091.36，最高11,182.36。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64.06%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较好。固收方面，上周股市表现强于债市，因此权益属性较高的固收类产品的平均收益相对强于债性较纯的产品。QDII基金上周平均表现两极分化。2) 场内基金：在所有的场内基金中，ETF场内总规模17,493.98亿元，资金净流入438.01亿元；LOF场内总规模472.20亿元，资金净流入4.28亿元。ETF基金中，股票型净流入199.23亿元，债券型净流入14.41亿元，货币型净流入192.71亿元，QDII类净流入34.89亿元，另类投资型净流出3.24亿元。LOF基金中，股票型净流入0.34亿元，混合型净流入4.21亿元，债券型净流入0.43亿元，QDII类净流入1.03亿元，另类投资型净流出1.80亿元。

3、基金发行动态：上周，新成立的基金总规模达178.11亿，环比上周增长618.57%。上周已成立的基金中，金信民安两年定开债的总规模最大，共49.00亿元。天弘臻享一年定开、华泰柏瑞中证中央企业红利ETF、方正富邦稳禧一年定开、中金恒新90天持有也均有一定的规模。上周，新发行的场内基金有4只，新成立的有2只，无新上市的场内基金。本周有1只ETF将发行，共有2只ETF将上市。

4、热点回顾：1) 首批央企股东回报ETF募集结束。5月18日，汇添富基金、广发基金发布公告称，旗下中证国新央企股东回报ETF提前结束募集，认购截止日提前至5月18日，从5月19日起不再接受投资者的认购申请。公开资料显示，这两只基金的募集期原本定于5月15日至5月19日，募集上限各为20亿元。5月20日，招商基金发布公告称，招商中证国新央企股东回报ETF于2023年5月19日结束募集。2) 重磅新规实施，重要货币市场基金监管进一步强化。5月16日，由中国证监会、中国人民银行联合发布的《重要货币市场基金监管暂行规定》正式实施。重要货币市场基金监管新规对规模大于2000亿元或者投资者数量大于5000万个等条件的货币市场基金，明确了特别监管要求，新规要求增强基金管理人及产品抗风险能力，明确该类产品的风险防控与处置机制等。

5、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：郭子睿 投资咨询资格编号：S1060520070003

研究分析师：王近 投资咨询资格编号：S1060522070001

## 三、一般报告摘要-行业公司

### 3.1 【平安证券】行业周报\*电子\*半导体库存维持高位，苹果供应链加速转移\*强于大市20230521

1、行业要闻及简评：1) 据韩国News 1通讯社报道，由于销售持续低迷，三星电子、SK海力士和东部高科截至2023年第1季度末，半导体库存总额已接近50万亿韩元（约2615亿元人民币），创下有统计以来最高库存金额历史纪录。2) 进入2023年，苹果供应链加速转移至越南、印度等地区，多家苹果供应链公司计划将工厂迁往越南或者将扩大越南工厂产能。3) 据TrendForce集

邦咨询统计，今年1-4月MLCC供应商总出货量为13590亿颗，对比2022年同期减少34%，全球经济问题对MLCC产业冲击力较大，第二季至今，由于品牌端与ODM订单需求起伏不定，加上降价压力不断，导致MLCC供应商持续控制产能降载，以维持供货、库存、价格三者间的平衡。

**2、一周行情回顾：**上周，美国费城半导体指数及中国台湾半导体指数均有所上涨。5月19日，美国费城半导体指数为3203.5，周涨幅为7.76%，中国台湾半导体指数为357.1，周涨幅为6.16%。

**3、投资建议：**当前半导体行业处于周期下行阶段，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，建议关注鼎阳科技、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：陈福栋 一般证券从业资格编号：无

### 3.2 【平安证券】行业周报\*金融与金融科技\*一季度货币政策坚持稳健取向，营收拖累一季度银行业盈利下行\*强于大市20230521

#### 【平安观点】

**1、一季度货币政策执行报告发布，政策坚持稳健取向。**2023年一季度货币政策执行报告中，明确提出了货币信贷“总量适度、节奏平稳”的要求，从社融增速与名义GDP增速相匹配的标准来看，事实上并不要求今年社融增速进一步大幅增长。本次报告用“保持利率水平合理适度”，代替去年四季度“推动降低企业融资和个人消费信贷成本”的表述，利率水平未来有望继续下降。此外，央行在分析中认为，居民超额储蓄成为当前“高货币供应vs低物价水平”现象的重要蓄水池。央行新提出“防范境外风险向境内传导”，专栏3中特别分析了“硅谷银行事件及其启示”，一是货币政策应避免大放大收，二是中小金融机构的监管应重视，三是处置金融风险要迅速且强力，四是银行资产负债结构的稳定性应关注。

**2、营收拖累盈利下行，规模扩张保持积极。**国家金融监督管理总局公布银行业2023年1季度主要监管指标，2023年1季度商业银行业口径累计净利润增速1.3%，同比增速较22年下降4.2pct，主要受年初贷款集中重定价对资产收益率的负面影响。展望后续季度，考虑到年内经济向好趋势不变，银行业盈利能力在1季度筑底后有望进入上升通道，修复弹性重点关注零售端相关业务的改善幅度。行业1季度净息差1.74% (vs1.91%，22A)，进一步收窄，主要源自资产端按揭贷款重定价与负债端存款定期化趋势的影响，但得益于1季度信贷积极投放的支撑，贷款总额同比增长11.6%，以量补价，一定程度缓解下行压力。资产质量端，1季度末商业银行业口径不良率1.62%，环比下降1BP，从前瞻性指标来看，关注类贷款占比2.16%，环比下降9BP，展望后续季度，伴随年初以来经济复苏与消费的逐步回暖，我们认为零售信用类资产质量的修复值得期待。

**3、国家金融监督管理总局挂牌，“一行一总局一会”正式形成。**5月18日，国家金融监督管理总局在北京金融街15号正式揭牌，我国金融监管体系从“一行两会”迈入“一行一总局一会”新格局，新任党委书记李云泽当日也提出了：1) 始终坚持党中央对金融工作的集中统一领导；2) 转变职能、提升效能；3) 落实全面落实服务实体经济、管控金融风险、深化金融改革三大任务；4) 深化全面从严治党。金融监督管理总局的正式挂牌预示是我国金融强监管的时代到来，金融体系的监管逐步趋向完善。

**4、投资建议：**1、银行：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升。我们认为1季报行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.58x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。2、非银：1) 保险：居民储蓄需求旺盛、竞品吸引力下降，23Q1寿险NBV实现正增长，预计23年寿险业绩将迎来修复。在预定利率调整的预期下，23Q2储蓄型产品销售热度有望维持。经济持续复苏，长端利率有望企稳回升、权益市场有望修复；地产政策发力，险企投

资端将改善。行业估值和持仓仍处底部， $\beta$ 属性和基本面改善将助力保险板块估值底部修复。2) 证券：资本市场改革加速，证券业长期向好；市场景气度修复、交易热情回升；自营收入改善、低基数效应下业绩边际修复。板块估值水平仍处低位，具备配置价值。

**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) 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

### 3.3 【平安证券】行业周报\*有色与新材料\*半导体产业修复在即，电子特气加速推进国产替代\*强于大市20230521

#### 【平安观点】

**1、核心观点：**建议关注电子特气板块。本周申万半导体材料指数上涨6.6%，本月下跌3.1%。半导体上行周期拐点将至，产业链有望开启新增势，建议关注高行业壁垒的电子特气赛道。需求端，半导体行业正处主动去库中，预期23H2需求渐修复、库存逐步去化，2024年上半年有望开启新一轮上行周期；同时ChatGPT兴起带动GPU需求增加，未来该技术广泛应用需要大算力支撑，或将驱动芯片产业链开启新增势，电子特气作为贯穿半导体芯片加工各环节的重要原料，需求有望加速上行，SEMI预计2025年我国电子特气市场规模将近317亿元，五年CAGR~16.14%，占全球电子特气市场份额不低于70%。供给端，头部企业高度重视研发能力、逐年提高资本开支，目前部分产品（三氟化氮、四氟化碳、六氟化钨等）和技术已具备高国产替代能力，同时国内企业特气品类不断扩充，产品矩阵持续优化中；但在具有高技术壁垒的特高纯六氟丁二烯、六氟乙烷、硅烷气、高纯磷烷/砷烷、光刻气等产品方面仍进口依赖，国产替代进程有望进一步推进。综上，国内集成电路、显示面板、光伏电池等产业技术迭代，生产工厂不断向国内转移，需求增势强劲，我国电子特气市场规模大、国产替代空间广，行业正处高成长周期，建议关注产品矩阵相对完善、具备自研技术、新增产品产能释放确定性高的头部特气企业。

**2、锂：**看涨情绪依旧，价格持续上扬。供应端，青海地区夏季临近，碳酸锂供应量逐步增加，锂云母端开工较低，供应量有限，海外锂辉石供应紧张，叠加原料价格上涨，部分矿石端锂盐厂成本倒挂，碳酸锂整体产量较上周略有下滑。需求端，终端消费旺季，锂盐需求加速回暖。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，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，锂价止跌回升，锂电产业链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，锂资源供应紧缺依旧，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：**下游需求结构性回暖，钴盐价格小幅上行。本周硫酸钴价格周增0.20万元/吨。下游三元前驱市场存在结构性回暖，部分企业有备库需求，需求回暖叠加原料成本上行拉动钴盐价格上涨，同时市场供需较此前也有所收紧，硫酸钴价格短期或小幅上行。

**4、镍：**供应放量逐渐显现，镍价持续下行。本周硫酸镍产量持续下调，价格下行趋势不改，企业开始减产，整体供应量走低，下游行情仍较低迷，前驱体企业库存高企以去库为主，市场供大于求，叠加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；但目前中间品制精炼镍利润较大，精炼镍短期低库存状态下，镍价弹性较大，不宜过度看空。

**5、稀土磁材：**终端需求渐回暖，稀土价格上涨。截止到本周四，氧化镨钕市场均价46.85万元/吨、金属镨钕市场均价57万元/吨，较上周有所上涨；氧化镝市场均价205万元/吨、镝铁市场均价198万元/吨，较上周价格有所上涨。随着二季度下游旺季来临，终端需求加速恢复，稀土资源供需或收紧，价格有望回暖。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提升，全年需求或仍维持较高增速，且供给端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。

□

**6、碳纤维：**市场交投不佳，成交偏弱。截至5月19日，T300大丝束碳纤维价格降至90元/千克。原料端，本周丙烯腈价格偏弱整理，原丝价格持稳为主。供应方面，整体维持稳定，产量小幅减少。需求方面，终端客户采购情况未有明显提升，风电行业持续

消化库存，压价情绪不减；碳/碳复材采购相对稳定，投产节奏温和。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，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和质量要求更高，碳纤维材料有望加速渗透。

**7、EVA&POE树脂：**市场跌幅放缓，供需矛盾仍存。本周工作日末，国内EVA市场均价为14401元/吨，较上周价格上升191元/吨，POE价格维稳。供应方面，古雷石化试车成功，产品已顺利产出，整体产量较上周增加。需求端，光伏市场需求不佳，发泡料需求提升缓慢，观望采购为主。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。

**8、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。

**9、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

### 3.4 【平安证券】行业周报\*房地产\*福州土拍延续分化，杭州再现因区施策\*强于大市20230521

**1、周度观点：**本周福州土拍热度分化加剧，超半数地块底价成交，杭州再现“因区施策”，精细化放松远郊限购；新房、二手房成交环比分别回落10.2%、14.7%，购房信心与意愿仍需提振。往后看，当前政策环境仍旧温和，叠加房企年中冲刺，成交环比有望逐步改善。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、华发股份、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、绿城管理控股、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) 杭州：限购再松绑，余杭和萧山区7个街、镇社保满一个月即可购房；2) 福州：两极分化加剧，租赁用地悉数出让。

**3、市场运行监测：**1) 成交：环比回落，后续有望修复。本周(5.13-5.19)新房成交2.9万套，环比降10.2%，二手房成交2万套

，环比降14.7%。5月新房日均成交同比增长4.2%，增速较上月回落22.1pct。2) 库存：环比微升，去化周期12.5个月。16城取证库存10070万平，环比升0.1%；去化周期12.5个月。3) 土地成交、溢价率回升，三线占比提高。上周百城土地供应建面2690.2万平、成交建面2727.8万平，环比升103.2%、升2.8%；成交溢价率6.5%，环比升2.3pct；其中一、二、三线成交建面分别占比0.7%、31.3%、67.9%，环比分别降1.7pct、降10.7pct、升12.4pct。

**4、资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行33亿元，环比减少13亿元；境外地产债发行1.42亿美元，环比减少1亿美元；发行利率为2.2%-7.9%，可比发行利率较前次以下行为主。2) 地产股：本周房地产板块跌3.96%，跑输沪深300(0.17%)；当前地产板块PE(TTM)14.42倍，估值处于近五年97.7%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为上海临港、上实发展、卓朗科技；南向资金净流入前三为万科企业、华润置地、中国海外宏洋集团。

**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：杨侃 投资咨询资格编号：S1060514080002

研究分析师：王懂扬 投资咨询资格编号：S1060522070003

研究分析师：郑子辰 投资咨询资格编号：S1060521090001

研究分析师：郑茜文 投资咨询资格编号：S1060520090003

研究分析师：郑南宏 投资咨询资格编号：S1060521120001

研究分析师：刘璐 投资咨询资格编号：S1060519060001

### 3.5 【平安证券】行业周报\*社会服务\*可选消费等待持续性修复，重点观察618电商消费\*强于大市20230521

**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-2.14%/-1.44%。涨跌幅较大个股分别为：君亭酒店(+6.26%)、长白山(+4.39%)、九毛九(-9.99%)、海伦司(-8.62%)、曲江文旅(-8.32%)、呷哺呷哺(-6.14%)、复星旅游文化(-5.14%)。

观点：餐饮酒旅消费等待持续性修复，下一个重点观察窗口是暑期，推荐以下主线：1) 持续建议关注消费最强赛道咖啡，精选瑞幸咖啡；2) 国际航班供给恢复持续，关注复苏进程稳步提升的出境游OTA龙头；3) 看好酒店行业集中度提升，龙头优势持续巩固，关注行业复苏近况；4) 机场口岸的信息化板块。

**2、美容护理：**本周美容护理(申万)指数累计涨跌幅-0.11%。涨跌幅较大个股分别为：名臣健康(+20.06%)、科思股份(+10.79%)、ST美谷(-22.66%)、丸美股份(-9.16%)、贝泰妮(-4.66%)。

观点：1) 化妆品行业弱复苏，618预热进行中，从超头直播间看，珀莱雅、可复美等品牌加购表现亮眼，持续关注需求变化及品牌表现。2) 趋势上，大众品牌、超高端品牌增速强于大盘，重组胶原蛋白风口持续，重视细分领域机会。3) 近两年本土企业纷纷转向产品驱动、优化渠道，实现品牌升级，同时积极探索多品牌矩阵经营，持续看好本土市占率提升。4) 线下美容行业迎来疫后修复，监管趋严背景下，关注中高端医美渠道的成长价值。

**3、教育人服：**本周中国教育指数累计涨跌幅-3.86%。涨跌幅较大个股分别为：涨幅TOP4：新开普(+9.14%)、拓维信息(+7.37%)、鸿合科技(+3.32%)、威创股份(+0.82%)。国新文化(-29.40%)、中国高科(-14.40%)、全通教育(-12.03%)、中公教育(-11.37%)、佳发教育(-10.27%)。

观点：1) 教育方面，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，讯飞、有道、好未来近期均有相关产品落地，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、欧玛软件等。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。

研究分析师：易永坚 投资咨询资格编号：S1060520050001

研究分析师：徐熠雯 投资咨询资格编号：S1060522070002

研究助理：李华熠 一般证券从业资格编号：S1060122070022

### 3.6 【平安证券】行业点评\*银行\*营收拖累盈利下行，规模扩张保持积极\*强于大市20230521

**【事项说明】**

国家金融监督管理总局公布2023年1季度主要监管指标，1季度末我国商业银行资产总额为337万亿元，同比增长11.7%（vs+10.8%，22Q4）。1季度商业银行共实现净利润6679亿元，同比增长1.3%（vs+5.4%，22A）。1季度商业银行净息差1.74%（vs1.91%，22A），成本收入比29.05%，同比上升1.33pct。资产质量方面，商业银行1季度末不良率1.62%，环比下降1BP，拨备覆盖率205%，环比下降0.61pct。

**【平安观点】**

**1、利润增速筑底，看好全年修复。**2023年1季度商业银行口径累计净利润增速1.3%，同比增速较22年下降4.2pct，主要受年初贷款集中重定价对资产收益率的负面影响。展望后续季度，考虑到年内经济向好趋势不变，银行业盈利能力在1季度筑底后有望进入上升通道，修复弹性重点关注零售端相关业务的改善幅度。分机构类型来看，在营收承压背景下，1季度除了城商行盈利增速环比提升14.8pct至21.4%，其他类型银行盈利均呈现负增长，1季度单季大行、股份行、农商行净利润分别负增1.5%/1.4%/3.0%。

**2、年初重定价致息差收窄，大行头雁效应推动扩表提速。**行业1季度净息差1.74%（vs1.91%，22A），进一步收窄，主要源自资产端按揭贷款重定价与负债端存款定期化趋势的影响，展望后续季度，我们认为伴随重定价影响的消退，行业息差进入底部区间，收窄压力有望缓释。分机构类型来看，城商行息差下行幅度最小，大行、股份行、城商行、农商行净息差分别较22年下行21BP/16BP/4BP/25BP至1.69%/1.83%/1.63%/1.85%。规模方面，1季度商业银行口径总资产规模同比增长11.7%（vs+10.8%，22Q4），增速进一步提升0.9pct，得益于1季度信贷积极投放的支撑，贷款总额同比增长11.6%（vs+10.9%，22Q4）。分机构类型来看，大行头雁效应持续，规模同比增长14.0%（vs12.9%，22Q4），股份行、城商行、农商行总资产同比增速较22年分别提升0.7pct/0.8pct/0.3pct至7.5%/11.5%/9.8%。

**3、资产质量平稳，拨备水平无虞。**1季度末商业银行口径不良率1.62%（vs1.63%，22Q4），环比下降1BP，从前瞻性指标来看，关注类贷款占比2.16%（vs2.25%，22Q4），环比下降9BP，展望后续季度，伴随年初以来经济复苏与消费的逐步回暖，我们认为零售信用类资产质量的修复值得期待。1季度商业银行口径拨备覆盖率为205%，环比略微下降0.61pct，拨贷比环比下降4BP至3.32%，行业风险抵补能力依然夯实。分机构类型来看，大中型银行资产质量改善持续，大行、股份行1季度末不良率分别较22年末下降4BP/1BP至1.27%/1.31%，城商行、农商行不良率分别环比抬升5BP/2BP至1.90%/3.24%。

**4、投资建议：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升。**我们认为1季度行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.58x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。个股方面，我们看好基本面改善确定的优质区域性银行（长沙、苏州、江苏、成都、常熟），同时关注以邮储为代表的高股息大中银行配置价值。

**5、风险提示：**1）经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2）利率下行导致行业息差收窄超预期。3）房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

研究分析师：袁喆奇 投资咨询资格编号：S1060520080003

研究助理：黄韦涵 一般证券从业资格编号：S1060121070072

### 3.7 【平安证券】行业深度报告\*电力设备及新能源\*国内外光伏需求两旺，一体化扩产趋势加强\* 强于大市20230519

**【平安观点】**

**1、需求向好：季度装机高增，海外出口亮眼。**2023年，光伏产业链价格开启下行通道，刺激终端需求快速释放，国内招标量处于高位，其中N型组件份额明显扩大，一季度新增装机同比大增154.8%。当前，分布式光伏发展势头强劲，大基地项目建设提速有望迎来新一轮发展热潮，2023年国内新增装机有望实现50%增长。今年海外需求保持高热度，3月出口量远高于2022年旺季水平，欧洲库存消纳改善叠加战略性备货恢复强劲的拉货动能，美国市场在供应链缓和与补贴刺激下有望加速增长，新兴市场将延续增长势头，推升全年需求实现45%及以上增长。

**2、贸易环境：保护政策筑高壁垒，短期影响有限。**欧洲发布《绿色协议产业计划》政策组合，要求到2030年所需清洁技术至少40%在本土制造，目标在2025年实现全价值链30GW制造能力。美国近期对东南亚四国光伏关税政策出现摇摆，持续细化《通胀削减法案》税收抵免与补贴措施支持光伏供需，到2024年底美国光伏组件产能或接近50GW。印度通过PLI产能挂钩激励计划+BCD关税+ALMM清单，扶持本土成为新兴全球光伏制造中心，预计2026年印度组件产能或达110GW。短期看海外政策对中国光伏出口影响有限，加大在欧美本土产能布局将成重要路径。

**3、竞争形势：光伏企业向一体化扩产加速。**经济性驱动我国光伏产能快速扩张，2023年底各环节名义产能或均超过800GW，竞争愈加激烈。2022年硅料的暴利吸引新老玩家涌入扩产，头部企业品质与成本控制、投产效率优势明显。硅片环节集中度下降，薄片化、大尺寸和N型硅是趋势，石英砂保供亦使盈利分化凸显。电池环节参与者增加，专业化电池企业面临头部一体化企业激烈竞争，N型技术投产进度、成本良率效率将影响企业盈利能力。组件环节一体化与N型趋势凸显，上游企业延伸布局加剧竞争，N型电池将是组件巨头差异化竞争的主要抓手。

**4、投资建议。**光伏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有待进一步观望，建议以新型电池技术为主线，关注渗透率正在快速提升的N型电池组件环节，推荐布局多种新型电池路线并在组件环节迅速崛起的通威股份，和TOPCon和钙钛矿设备龙头捷佳伟创，以及主打HPBC并在TOPCon、HJT加速推进的隆基绿能，建议关注打造加强版N型一体化产能的天合光能，和TOPCon电池片龙头钧达股份。

**5、风险提示。**1) 电力需求增速不及预期的风险；2) 部分环节竞争加剧的风险；3) 贸易保护现象加剧的风险；4) 若N型电池降本提效进度较慢，或终端销售溢价不及预期，存在扩产力度减弱等风险。

研究分析师：皮秀 投资咨询资格编号：S1060517070004

研究助理：苏可 一般证券从业资格编号：S1060122050042

## 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(元)	申购限额(万股)	发行市盈率	承销商
南王科技	2023-05-31	301355		1.35		申万宏源证券承销保荐有限责任公司
豪江智能	2023-05-30	301320		1.25		瑞信证券(中国)有限公司
天键股份	2023-05-29	301383		0.80		华英证券有限责任公司
双元科技	2023-05-29	787623		0.40		民生证券股份有限公司
西山科技	2023-05-26	787576		0.35		东方证券承销保荐有限公司
新莱福	2023-05-25	301323		0.65		中信证券股份有限公司
天玛智控	2023-05-25	787570		1.15		中信建投证券股份有限公司
航天环宇	2023-05-24	787523		0.65		中信证券股份有限公司,财信证券股份有限公司
鑫宏业	2023-05-24	301310		0.60		中信建投证券股份有限公司
新相微	2023-05-23	787593	11.18	1.45	55.22	中国国际金融股份有限公司
翔腾新材	2023-05-22	001373	28.93	1.70	32.13	光大证券股份有限公司
普莱得	2023-05-19	301353	35.23	1.90	30.00	光大证券股份有限公司
武汉蓝电	2023-05-19	889666	26.60	50.82	22.81	长江证券承销保荐有限公司
星昊医药	2023-05-16	889078	12.30	145.35	30.71	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
同星科技	2023-05-15	301252	31.48	2.00	30.33	国信证券股份有限公司
亚华电子	2023-05-12	301337	32.60	0.70	52.45	东吴证券股份有限公司
美邦科技	2023-05-12	889168	10.74	62.70	15.98	中国国际金融股份有限公司
三联锻造	2023-05-11	001282	27.93	1.10	37.73	安信证券股份有限公司
航天软件	2023-05-11	787562	12.68	2.10	133.70	国信证券股份有限公司
宁新新材	2023-05-11	889979	14.68	110.54	15.07	方正证券承销保荐有限责任公司
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(元)	申购限额(万股)	发行市盈率
朗坤环境	0.03	2023-05-23	301305	25.25	1.55	26.45
英特科技	0.02	2023-05-23	301399	43.99	0.60	38.83
美芯晟	0.04	2023-05-22	688458	75.00	0.55	141.67
长青科技	0.03	2023-05-22	001324	18.88	1.35	44.64

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

#### 中共中央、国务院印发《关于推进基本养老服务体系建设意见》

其中提出,提高基本养老服务供给能力。各地新建城区、新建居住区要按标准和要求配套建设养老服务设施;老城区和已建成居住区要结合城镇老旧小区改造、居住区建设补短板行动等,通过补建等方式完善养老服务设施。

## 央行、外汇局重磅发布

中国人民银行、国家外汇管理局持续优化跨国公司本外币跨境资金集中运营管理政策。为全面贯彻落实党的二十大精神，加快构建新发展格局，增强国内国际两个市场两种资源联动效应，更好支持总部经济发展，日前，中国人民银行、国家外汇管理局决定在北京、广东、深圳开展试点，优化升级跨国公司本外币跨境资金集中运营管理政策。主要内容包括：一是优化整合现有跨国公司跨境资金集中运营相关政策要求，惠及更多企业；二是增大企业跨境资金运营自由度，允许跨国公司根据宏观审慎原则自行决定外债和境外放款的归集比例；三是支持跨国公司人民币开展跨境资金集中运营业务；四是简化备案流程及资金使用相关材料审核。下一步，中国人民银行、国家外汇管理局将继续以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，持续深化外汇领域改革开放，进一步提升跨境贸易和投融资便利化水平，不断优化跨国公司跨境资金集中运营管理相关政策，更好服务实体经济高质量发展。

## 网络安全审查办公室日前依法对美光公司在华销售产品进行了网络安全审查

审查发现，美光公司产品存在较严重网络安全问题隐患，对我国关键信息基础设施供应链造成重大安全风险，影响我国国家安全。为此，网络安全审查办公室依法作出不予通过网络安全审查的结论。

## 5.2 国际财经

### 拉加德：欧洲央行正处于关键时刻 需要保持可持续的高利率

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行正处于关键时刻，因为它需要在消费者价格增长出现放缓迹象之际继续坚持其货币政策。拉加德表示：“现在是一个非常关键的时刻，因为通胀开始下降。我们开始看到这些紧缩措施的有效性，但我们仍然需要保持较高且可持续的利率水平。”数据显示，欧元区4月CPI同比上涨7.0%，高于3月的6.9%，结束了连续五个月的下降趋势；核心CPI同比上涨7.3%，较3月的7.5%小幅回落。这表明，即使能源和大宗商品价格已大幅下降，欧元区的通胀回落也将是旷日持久的。

### 美国银行业存款连续第三周下降 降至近两年来最低水平

美国银行存款连续第三周下降，降至近两年来的最低水平，延续了长达一年的下滑趋势，原因是储户继续寻求货币市场基金的更高回报。而贷款几乎没有变化。美联储周五公布的经季节调整的数据显示，截至5月10日当周，商业银行存款减少264亿美元，至17.1万亿美元。下跌的主要是大型银行。在未经调整的基础上，存款在前一周增加665亿美元后减少了570亿美元。

### 桥水基金创始人瑞·达利欧指出，硅谷银行危机不仅影响银行业，还影响一些有不良资产负债错配的机构

达利欧表示，由于债券需求和供应变化，美联储可能再次出现宽松政策。对于人工智能技术，达利欧认为，风险不在于技术本身，而是在于人们对人工智能技术使用。

## 5.3 行业要闻

### 国产新冠创新药真实世界研究项目启动，基层医生也将加入药品上市后研究

5月19日，《每日经济新闻》记者获悉，在国家卫健委基层司指导下，中国社区卫生协会正式启动我国首个大规模基层医疗卫生机构传染病防治能力提升项目，对31个省市超过15万名基层医生进行系统的传染病防治培训。培训涉及新型冠状病毒感染及其他甲、乙类等多种传染病，以及抗新冠病毒创新药的使用和上市后研究，助力提升基层医疗卫生机构对传染病的认知及诊疗水平。提升基层传染病防治能力成为关键基层的早期诊断、上报和有效干预治疗，能有效控制传染病的发生、发展和传播，更好地保障人民的生命健康，减少医疗资源挤兑。《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》即明确强化“关口前移”理念，提升基层防治能力成为“保健康、防重症”的关键。此次培训，中国社区卫生协会将编写面向全国城市社区卫生服务机构的系统化培训课程，组织传染病防控、感染性疾病专家以及城市社区卫生服务机构代表，向3000余家全国基层卫生服务机构医生进行疾病教育、诊疗流程建立等多个环节的线上线下培训。

### 一季度末我国商业银行不良贷款率降至1.62%

新华社北京5月19日电（记者李延霞）国家金融监督管理总局19日发布的数据显示，一季度末，我国商业银行不良贷款余额3.1万亿元，较上季末增加1341亿元；商业银行不良贷款率1.62%，较上季末下降0.01个百分点。一季度，商业银行信贷资产质量基本稳定。数据显示，一季度末，商业银行正常贷款余额189.4万亿元。服务实体经济方面，一季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款余额64.5万亿元，其中单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额25.9万亿元，同比增长25.8%。投向制

制造业贷款余额29.6万亿元，同比增长20.8%。

#### 国家金融监督管理总局：一季度银行业和保险业总资产稳健增长 金融服务持续加强

日前，国家金融监督管理总局发布2023年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况，这是国家金融监督管理总局5月18日正式揭牌后发布的首份金融数据。数据显示，银行业和保险业总资产稳健增长。2023年一季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额397.3万亿元，同比增长10.9%。其中，大型商业银行本外币资产总额166.4万亿元，同比增长14%，占比41.9%；股份制商业银行本外币资产总额68.9万亿元，同比增长7.5%，占比17.3%。2023年一季度末，保险公司总资产28.4万亿元，较年初增加1.22万亿元，较年初增长4.5%。

## 5.4 两市公司重要公告

#### 华润双鹤：子公司格列齐特缓释片获药品注册证书

华润双鹤公告，全资子公司双鹤利民收到了国家药监局颁发的格列齐特缓释片《药品注册证书》，格列齐特缓释片用于单用饮食控制、运动治疗和减轻体重不足以控制血糖水平的成人2型糖尿病患者。

#### 顺丰控股4月份速运物流业务营收同比增长27.29%

顺丰控股公告，公司2023年4月速运物流业务营业收入146.46亿元，同比增长27.29%；业务量9.68亿票，同比增长29.59%；单票收入15.13元，同比下降1.75%。供应链及国际业务营业收入47.07亿元，同比下降29.97%。

#### 伯特利前4月净利润同比增长约31.11%

伯特利公告，公司2023年1至4月经营状况良好，公司新获定点项目数量和新增量产项目数量同比增长，产品结构和客户结构持续优化，产品毛利率持续增长。经公司财务部门初步核算，1至4月营业收入同比增加比例约为59.66%；实现归属于上市公司股东的净利润同比增加比例约为31.11%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增加比例约为48.35%。

#### 合盛硅业：控股子公司碳化硅产品研发成功并具备量产能力

合盛硅业公告，公司控股子公司宁波合盛新材料有限公司于近日成功研发碳化硅半导体材料并具备量产能力。

#### 华海清科：12英寸超精密晶圆减薄机量产机台出货

华海清科公告，近日，公司新一代12英寸超精密晶圆减薄机Versatile-GP300量产机台出机发往集成电路龙头企业。公司表示，该产品量产机台出货标志着其性能获得客户认可，将有助于巩固和提升公司的核心竞争力，对公司未来的发展将产生积极的影响。

#### 玲珑轮胎4月份产品销量同比增长31.63%

玲珑轮胎公告，公司2023年4月销量581.53万条，同比增长31.63%；本年累计销量2,254.57万条，同比增长11.99%。

## 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

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层