

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	3201	-0.11	0.34	
深证成份指数	10897	-0.22	0.78	
沪深300指数	3850	-0.22	0.17	
创业板指数	2244	-0.05	1.16	
上证国债指数	202	-0.02	0.05	
上证基金指数	6485	-0.18	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	18747	-1.93	-0.90	
中国香港国企指数	6334	-2.23	-1.04	
中国台湾加权指数	16292	0.82	4.34	
道琼斯指数	32765	-0.11	0.38	
标普500指数	4151	0.88	1.65	
纳斯达克指数	12698	1.71	3.04	
日经225指数	30801	0.39	4.83	
韩国KOSP100	2555	-0.50	2.52	
印度孟买指数	61873	0.16	-0.48	
英国FTSE指数	7571	-0.74	0.03	
俄罗斯RTS指数	1040	-0.33	-0.17	
巴西圣保罗指数	108800	-1.03	2.10	
美元指数	104	0.35	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)	74	--	2.60	
现货金(美元/盎司)	1970	0.00	-2.89	
伦敦铜(美元/吨)	7990	1.25	-0.01	
伦敦铝(美元/吨)	2214	0.36	1.78	
伦敦锌(美元/吨)	2258	-1.63	-3.05	
CBOT大豆(美分/蒲式耳)	1324	--	-6.06	
CBOT玉米(美分/蒲式耳)	588	--	-4.63	
波罗的海干散货	1295	0.00	-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*银行与金融科技*支付行业系列(一)总起篇:律回春渐,变革提速*强于大市20230525

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

核心观点:中长期看,美国联邦政府债务可持续么?新冠疫情后,美国联邦政府的债务率显著提升,但利息支出占比较低。2022年美国联邦政府支出62715亿美元,其中利息支出4751亿,仅占全部支出的7.6%、仅占GDP的1.9%。中长期来看,美国联邦政府的债务率和利息支出占比将大幅提高。据CBO最新预测,2026年到2033年,美国公共持有债务占GDP比重将提升15.2个百分点至118.9%,利息支出占GDP比重也将提升0.9个百分点至3.7%。总之,美国联邦政府债务在未来三年的可持续性尚可,但再往后的还本付息压力或快速攀升,债务可持续性堪忧。

【平安证券】宏观动态跟踪报告*海外宏观*美债上限博弈:这次有什么不一样*20230525

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:本轮美债规模触及上限始于2023年1月6日,我们认为“X日”可能在6月12日之前。市场恐慌原因有三:一是,极其紧缩的货币政策;二是,耶伦频频警示;三是,地区银行危机和美债上限博弈产生共振。未来美债上限博弈或有4类情形:1)“技术性违约”(有可能),2)X日前达成一致(有可能),3)暂停债务上限约束(可能性较小),4)美国债务实质性违约(可能性极小)。考虑到当前X日逼近,但两党谈判进展有限,我们认为“技术性违约”发生概率较大。本轮美债上限博弈,对大类资产会造成什么冲击?美债方面,恐慌情绪或进一步推升短端美债利率。美股方面,未来若美债上限博弈仍悬而未决,很可能成为触发美股阶段调整的“导火索”。美元方面,美元仍可能维持较稳定的走势。黄金方面,黄金仍可获得一定支撑。中长期看,美国联邦政府债务可持续么?美国联邦政府债务在未来三年的可持续性尚可,但再往后的还本付息压力或快速攀升,债务可持续性堪忧。

一、重点推荐报告摘要

1.1 【平安证券】行业深度报告*银行与金融科技*支付行业系列（一）总起篇：律回春渐，变革提速*强于大市20230525

【平安观点】

1、我国支付体系与产业链介绍：我国近二十年居民端（C端）支付的模式经历了由银行卡支付体系向第三方支付体系的演变，现两种模式共同构成我国居民非现金支付的主要方式。我国C端支付产业链包括发卡行、清算机构、数字钱包（账户侧）、收单机构（商户侧）四类主要参与者，其中数字钱包、收单机构均属于第三方支付机构，根据面向用户的类型，分为面向个人用户的数字钱包和面向企业用户的收单机构。除了持牌机构，产业链中还有其他玩家，比如承担商户拓展维护服务的外包服务机构，以及上游比如提供POS机具的硬件厂商、支付IT服务商等非持牌参与者。

2、我国C端支付行业现状及趋势：疫情冲击量价，关注修复进程

目前C端支付各参与主体的收入主要来自商户基于交易流水所支付的手续费，具体可拆分为价（交易费率）和量（交易规模）两个维度。

1) 价的维度，我国支付行业先后经过六次费改，商户前端费率水平从最初的3%下降到目前的0.6%左右。受疫情期间让利影响，行业总体费率再次经历下滑，22年多家上市收单机构的实际分润比例已降至约0.1%的低点。展望未来，我们认为短期监管因素仍会是影响商户费率的核心因素，一方面，在当前经济弱复苏背景下，中小商户经营依然面临压力，减费让利政策或将持续抑制费率定价，很难向海外市场靠拢，另一方面，收单机构合规成本的抬升可能会使得收单机构迫于经营压力抬升前端费率，但整体空间较为有限，因此我们认为整体商户费率水平将整体保持稳定。

2) 量的维度，从C端支付交易流水的增长情况来看，过去几年整体呈现下行趋势，2022年我国银行卡消费交易规模130万亿元（YoY-4.3%）、第三方支付交易规模338万亿元（YoY-4.9%），同比均出现负增。展望未来，我们认为短期伴随疫后国内经济的持续复苏，C端支付交易规模增速有望同步修复，长期来看考虑到包括银行卡和移动支付在内的非现支付工具使用已进入成熟期，C端支付交易规模增长将趋近于居民消费增长水平。

3、我国支付行业展望：关注技术革新，监管持续趋严

1) 技术层面，新兴技术的革命性不容忽视，未来在技术引领下支付媒介的迭代会带动居民支付习惯更改，可能如以往移动支付一样，给行业带来新的变革，就我国而言，具备法币性质的数字人民币（DCEP）有望构建新的支付格局，当前正处于试点阶段，在此背景下我们认为支付产业链上各方参与者都应积极拥抱参与数字人民币的推进。

2) 市场层面，关注跨境支付带来的新机遇，我们看到支持外贸新业态导向下国家大力鼓励跨境支付及底层建设的发展，政策红利不断释放，基础设施人民币跨境支付系统（CIPS）正在不断迭代，同时后续伴随外贸行业的修复，跨境支付的产业环境也有望迎来优化。

3) 监管层面，支付行业严监管已经常态化，针对支付产业链上各主体均提出了更细化的针对性要求，包括断直连、备付金存管、支付受理终端管理等等，短期可能会对行业传统的盈利模式构成一定冲击，并带来合规成本的抬升，但我们认为从长期来看将有利于行业的健康稳定发展。

4、风险提示：1) 监管力度超预期。2) 费率提升不及预期。3) 新进入者导致竞争加剧。4) 消费复苏不及预期。

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

1.2 【平安证券】宏观动态跟踪报告*海外宏观*美债上限博弈：这次有什么不一样*20230525

【平安观点】

1、本轮美债上限博弈，市场在担忧什么？本轮美债规模触及上限始于2023年1月6日，已历时4个多月。考虑到每月10-12日为财政部TGA账户余额的最低点，以当前TGA消耗速度，我们认为“X日”可能在6月12日之前。美债触及上限并不罕见，但这次市场恐慌情绪之浓较为罕见。美国1年期国债CDS价格远超2011年7月美债上限博弈，以及2013年10日美国联邦政府停摆时的高点价格

。市场恐慌原因有三：一是，极其紧缩的货币政策；二是，耶伦频频警示；三是，地区银行危机和美债上限博弈产生共振。未来美债上限博弈或有4类情形：1)“技术性违约”(有可能)，2)X日前达成一致(有可能)，3)暂停债务上限约束(可能性较小)，4)美国债务实质性违约(可能性极小)。考虑到当前X日逼近，但两党谈判进展有限，我们认为“技术性违约”发生概率较大。

2、本轮美债上限博弈，对大类资产会造成什么冲击？ 2011年和2013年的经验显示，围绕债务或预算谈判酿成的市场恐慌，会明显冲击美股和短端美债，美元和黄金则可能获得阶段性支撑。且2011年(债务上限谈判)的市场冲击大于2013年(预算谈判)。若本轮美债上限谈判迟迟未决、出现“技术性违约”，市场高波动的风险值得警惕：美债方面，恐慌情绪或进一步推升短端美债利率；但由于美联储加息周期接近尾声，短端美债利率向上空间有限，且有可能在脉冲式上升后回落。美股方面，近期美股表现积极，截至5月22日，标普500风险溢价水平，已经达到今年3月初的历史低位。考虑到美国经济放缓风险在增加，未来若美债上限博弈仍悬而未决，很可能成为触发美股阶段调整的“导火索”。美元方面，如历史经验显示，即便在恐慌情绪冲击下，美元仍可能维持较稳定的走势；若两党博弈酿成危机，美债抛售引发流动性紧张，甚至有可能暂时抬升美元指数。黄金方面，若两党博弈加深，黄金仍可获得一定支撑；但美债上限问题解决后，处于历史高点的金价可能面临阶段回调的风险。

3、中长期看，美国联邦政府债务可持续么？ 新冠疫情后，美国联邦政府的债务率显著提升，但利息支出占比较低。2022年美国联邦政府支出62715亿美元，其中利息支出4751亿，仅占全部支出的7.6%、仅占GDP的1.9%。中长期来看，美国联邦政府的债务率和利息支出占比将大幅提高。据CBO最新预测，2026年到2033年，美国公共持有债务占GDP比重将提升15.2个百分点至118.9%，利息支出占GDP比重也将提升0.9个百分点至3.7%。总之，美国联邦政府债务在未来三年的可持续性尚可，但再往后的还本付息压力或快速攀升，债务可持续性堪忧。

4、风险提示：美国两党谈判进展超预期，美债“技术性违约”对市场的影响超预期，美国经济金融风险超预期等。

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

二、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
飞沃科技	2023-06-06	301232		0.35		申万宏源证券承销保荐有限责任公司,民生证券股份有限公司
阿特斯	2023-05-31	787472		15.10		东吴证券股份有限公司,华泰联合证券有限责任公司,中国国际金融股份有限公司
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	46.16	0.80	80.26	华英证券有限责任公司
二元科技	2023-05-29	787623	125.88	0.40	79.83	民生证券股份有限公司
西山科技	2023-05-26	787576	135.80	0.35	109.28	东方证券承销保荐有限公司
新莱福	2023-05-25	301323	39.06	0.65	36.57	中信证券股份有限公司
天玛智控	2023-05-25	787570	30.26	1.15	33.81	中信建投证券股份有限公司
易实精密	2023-05-25	889608	5.98	85.50	16.16	金元证券股份有限公司
鑫宏业	2023-05-24	301310	67.28	0.60	46.72	中信建投证券股份有限公司
航天环宇	2023-05-24	787523	21.86	0.65	77.72	中信证券股份有限公司,财信证券股份有限公司
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
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
宁新新材	0.82	2023-05-26	839719	14.68	110.54	15.07
亚华电子	0.03	2023-05-26	301337	32.60	0.70	52.45

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

三、资讯速递

3.1 国内财经

九部门印发《质量标准品牌赋值中小企业专项行动(2023-2025年)》

到2025年,中小企业质量标准品牌意识显著增强,综合效能不断提高,质量标准品牌对中小企业生存发展贡献持续加大,有力推动中小企业专精特新发展。

被视为“准财政”工具的政策性开发性金融工具,去年与专项债相配合,为补充重大项目资本金发挥了重要作用

据中国证券报,被视为“准财政”工具的政策性开发性金融工具,去年与专项债相配合,为补充重大项目资本金发挥了重要作用。专家认为,作为稳增长的支撑力量之一,政策性开发性金融工具继续扩容有一定必要性。后续可能有新一轮的“准财政”工具与专项债配合使用,为下半年稳投资、稳增长蓄足后劲。

截至4月底，我国境内公募基金资产净值合计27.29万亿元，环比增长约6164亿元

中基协发布数据显示，截至4月底，我国境内公募基金资产净值合计27.29万亿元，环比增长约6164亿元。其中，货币基金规模增加5231亿元，债券基金增加2042亿元，混合基金减少1635亿元。

3.2 国际财经

经济风险加剧 韩国央行连续第三次维持利率不变

韩国央行连续第三次将政策利率维持在3.5%不变，符合预期。三个月前，韩国央行是全球首批暂停加息的央行之一。随着越来越多的迹象显示经济增长低于预期，韩国央行官员们正在等待通胀持续降温。作为韩国经济最大推动力的出口自去年年底以来急剧下滑，几乎没有反弹的迹象。海外需求的放缓增加了即将出现的其他风险，包括摇摇欲坠的房地产市场和建筑融资问题。

一季度GDP环比下降0.3% 德国陷入技术性衰退

最新数据显示，德国遭遇了冬季经济衰退，这让人们对这个欧洲最大经济体在俄乌冲突中摆脱这种命运的希望破灭。德国联邦统计局周四表示，继去年10月至12月下降0.5%后，第一季度季调后国内生产总值(GDP)较前三个月下降0.3%。上个月，该统计局公布的初值显示经济陷入停滞。德国联邦统计局在一份声明中表示：“家庭不愿消费的现象在各个领域都很明显。家庭在食品和饮料、服装和鞋类以及家具上的支出减少了。”

支出和生产增加 日本上调5月经济增长预期

随着消费、生产和出口的改善，日本政府在5月份上调了月度经济评估，这是10个月来的首次。日本内阁府星期四在最新的报告中表示，日本经济正在以温和的速度复苏，预计随着就业和收入状况的改善，这一趋势将继续下去。它还上调了对消费者支出、生产和出口的评估。该办公室还指出，海外经济放缓是日本经济的下行风险。全球经济已经显现出旨在遏制全球通胀的货币政策收紧的影响。

3.3 行业要闻

中美商务部长会面日期定了

5月25日，商务部新闻发言人束珏婷证实，5月25日至26日，王文涛部长赴美国参加亚太经合组织贸易部长会，期间将与美国商务部长雷蒙多、贸易代表戴琪分别举行会谈，中方将就中美经贸关系和双方共同关心的问题与美方进行交流。束珏婷是在商务部例行新闻发布会上介绍的前述信息。发布会上，束珏婷还回答了记者的其他提问。希望G7将不寻求对华脱钩的表态落到实处发布会上，有记者提问，七国集团(G7)领导人在一份联合声明中表示，其并没有寻求与中国“脱钩”，而是在寻求“降低风险”，请问商务部对此有何回应？对此，束珏婷表示，我们希望七国集团成员将不寻求对华“脱钩”的表态落到实处，不能一边说不寻求“脱钩”，一边又滥用贸易投资限制措施打压遏制中国发展。中国始终以负责任的态度，为变乱交织的世界注入确定性、为全球经济增长提供新动能。

“双千兆”网络建设按下快进键

5月25日，工信部等十四部门联合印发了《关于进一步深化电信基础设施共建共享促进“双千兆”网络高质量发展的实施意见》(以下简称《实施意见》)，部署推进新一轮电信基础设施共建共享工作。《实施意见》明确，到2025年，电信基础设施共建共享工作机制不断完善，“双千兆”网络建设环境进一步优化，农村杆线梳理取得积极进展，跨行业共建共享深化拓展，数字化手段保障有力，电信基础设施共建共享水平稳步提升，有效节约社会资源。中航证券表示，在国家政策的引导下，双千兆网络等新型基础设施建设进程如火如荼，光通信行业保持高景气度。政策方面，近年来，国家相关部委相继出台多项政策支持千兆光网建设。

国家加快推进水网主骨架构建 相关产业链有望受益

5月25日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》。纲要提出，围绕国家重大战略，以大江大河干流及重要江河湖泊为基础，以南水北调工程东、中、西三线为重点，科学推进一批重大引调排水工程规划建设，推进大江大河干流堤防达标建设、重点河段河势控制，针对重点河段适时开展提标建设，构建重要江河绿色生态廊道，加快构建国家水网主骨架和大动脉。华创证券认为，水利投资将为未来管材产品带来大量需求。水利投资全产业链也值得关注。

3.4 两市公司重要公告

东山精密拟发行可转债募资不超48亿元

东山精密披露向不特定对象发行可转换公司债券预案。本次发行募集资金总额不超过480,000.00万元，扣除发行费用后，将全部投资于盐城维信电子有限公司超精细线路板项目、盐城维信电子有限公司新能源柔性线路板及其装配项目2期、新能源汽车及电池精密结构件项目、苏州市永创金属科技有限公司年产200万件新能源汽车水冷板技改项目和补充流动资金。

捷捷微电拟设立全资子公司

捷捷微电公告，为全面提升公司功率半导体（IDM）核心竞争力，根据公司的战略规划和经营发展需要，公司拟以自有资金在南通苏锡通科技产业园设立全资子公司，注册资本15.8亿元。

湖北宜化控股股东拟以5000万元至1亿元增持公司股份

湖北宜化公告，公司控股股东宜化集团计划自2023年5月29日起6个月内，通过深圳证券交易所交易系统（包括但不限于集中竞价、大宗交易等）以自有资金择机增持公司股份，本次拟增持股份金额不低于5,000万元，不超过1亿元。本次增持不设置价格区间。

温氏股份拟转让温氏乳业35%股权

温氏股份公告，为聚焦核心业务，集中优势资源提升核心业务实力，优化整体业务结构，公司拟将控股子公司温氏乳业35%的股权以43,750万元转让给公司关联方筠诚控股。本次交易完成后，公司持有温氏乳业的股权比例由64.57%减少至29.57%。

天合光能：控股子公司天合富家拟增资扩股

天合光能晚间公告，公司控股子公司天合富家能源股份有限公司（以下简称“天合富家”）拟进行增资扩股，公司放弃本次天合富家增资扩股的优先认购权，其他各方合计增资7.21亿元。本次增资扩股完成后，公司对天合富家的控股比例由72.4055%变更为70.0901%，天合富家仍为公司的控股子公司，不影响公司合并报表范围。

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理行独立判断。

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