

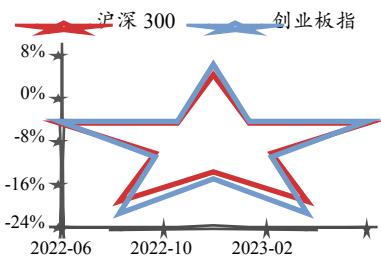
2023年06月21日

开源晨会 0621

市场快报

——晨会纪要

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
国防军工	3.051
计算机	1.446
家用电器	1.405
通信	1.059
机械设备	0.822

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
建筑材料	-3.106
房地产	-1.854
石油石化	-1.546
建筑装饰	-1.494
交通运输	-1.436

数据来源：聚源

吴梦迪 (分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【固定收益】债市杠杆率上升——2023年5月债市托管数据点评-20230620

5月：中债登托管量环比+6093亿 (+5586亿)，截至4月末中债托管量为99.6万亿 (99.0万亿)；上清所债券托管量环比5月：中债登托管量环比+6093亿 (+5586亿)，截至4月末中债托管量为99.6万亿 (99.0万亿)；上清所债券托管量环比-63-631亿 (+5854亿)，截至4月末上清所托管量为32.18万亿 (32.24万亿)。

5月，债券托管量较上月少增。分券种来看，利率债托管量环比多增，其中，商业银行和广义基金是主要增持机构。信用债托管量环比减少，其中，商业银行和证券公司是主要减持机构。同业存单托管量环比减少，商业银行和证券公司为主要减持机构。债市杠杆率较上月有所上升。

行业公司

【计算机】巨头纷纷布局，AI自动化编程加速可期——行业点评报告-20230620

开发者工具是AI重要的落地场景和应用领域，降本增效效果显著，在AI大模型赋能下，未来有望打开广阔蓝海市场，建议积极关注。受益标的包括卓易信息（拟收购艾普阳）、普元信息、金现代、致远互联、泛微网络、用友网络等。

【机械：杭齿前进(601177.SH)】国企改革显现成效，行业周期向上杭齿再“前进”——公司首次覆盖报告-20230620

公司立足船用齿轮箱生产制造高地，品牌力构筑产品护城河。2019年完成混合所有制以来，公司净利率从2019年的2%提升至2023年Q1的12%。营收从2019年的16.53亿增长到2022年的21.96亿元。稳健经营构筑成长安全边际，公司船用齿轮箱、风电齿轮箱、工程机械齿轮箱2023年均迎来行业周期向上，我们预计公司2023-2025年营收25.44/28.90/31.45亿元，归母净利润达2.66/2.91/3.15亿元，对应EPS 0.67/0.73/0.79元，当前股价对应PE 16.8/15.4/14.2倍；首次覆盖，给予“买入”评级。

研报摘要

总量研究

【固定收益】债市杠杆率上升——2023年5月债市托管数据点评-20230620

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 张鑫楠（联系人）证书编号：S0790122030068

核心观点

1. 5月：中债登托管量环比+6093亿（+5586亿），截至4月末中债托管量为99.6万亿（99.0万亿）；上清所债券托管量环比-631亿（+5854亿），截至4月末上清所托管量为32.18万亿（32.24万亿）。

2. 整体：5月，债券托管量较上月少增。分券种来看，利率债托管量环比多增，其中，商业银行和广义基金是主要增持机构。信用债托管量环比减少，其中，商业银行和证券公司是主要减持机构。同业存单托管量环比减少，商业银行和证券公司为主要减持机构。债市杠杆率较上月有所上升。

3. 分项：

(1) 总量：中债登+上清所托管量合计为131.74万亿（131.19万亿），环比+5463亿（+11440亿），增量主要为利率债，环比+7039亿（+6290亿）。中债登增量主要为政金债和地方债：政金债环比+1229亿（+938亿），地方政府债环比+5090亿（+3502亿）。上清所增量主要为金融债和熊猫债：金融债环比+1923亿（+2041亿），熊猫债环比+179亿（+82亿）。

(2) 券种：

利率债：5月发行量为21596亿（19746亿），净融资+8675亿（+4957亿）。托管量环比+7039亿（+6290亿），其中，国债环比+720亿（+1850亿）、地方债环比+5090亿（+3502亿）、政金债环比+1229亿（+938亿）。

信用债：5月发行量为33343亿（42717亿），净融资额-937亿（+5677亿）。托管量环比-3217亿（+3100亿），其中，企业债环比-101亿（-372亿）、中票环比-1119亿（-554亿）、短融环比-130亿（-65亿）、超短融环比-966亿（+1466亿）、其他信用债券环比-116亿（-61亿）。

同业存单：4月发行量为21261亿（22077亿），净融资额为+181亿（+2799亿）。托管规模环比-115亿（+2839亿）。

(3) 机构：

商业银行：利率债环比+4388亿（+4681亿），其中，国债环比+98亿（+2178亿）、地方债环比+4111亿（+2800亿）、政金债环比+178亿（-297亿）。信用债环比-1887亿（+903亿）。同业存单环比-851亿（-1246亿）。

保险：利率债环比+589（-17亿），其中国债环比-44亿（-209亿）、地方债环比+381亿（+231亿）、政金债环比+251亿（-39亿）。信用债环比+191亿（+283亿）。同业存单环比+58亿（+39亿）。

券商：利率债环比+572亿（-412亿），其中，国债环比+382亿（-365亿）、地方债环比+242亿（+265亿）、政金债环比-52亿（-312亿）。信用债环比-261亿（-565亿）。同业存单环比-92亿（-184亿）。

广义基金：利率债环比+1312亿（+2604亿），其中，国债环比+112亿（+275亿）、地方债环比+597（+653亿）、政金债环比+604（+1676亿）。信用债环比+1162亿（+2027亿）。同业存单环比+951亿（+3916亿）。

外资：利率债环比+224亿（-272亿），其中，国债环比+28亿（-117亿）、地方债环比+7亿（0亿）、政金债环比+189亿（-155亿）。信用债环比-38亿（-16亿）。同业存单环比+18亿（-92亿）。

(3) 杠杆率：5月末债市杠杆率测算为108.2% (107.5%)

风险提示：政策变化超预期；基本面变化超预期。

行业公司

【计算机】巨头纷纷布局，AI自动化编程加速可期——行业点评报告-20230620

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 闫宁（联系人）证书编号：S0790121050038

事件：国内外巨头纷纷发布AI自动化编程工具

(1) 腾讯云发布AI代码助手。6月19日，根据腾讯云公众号消息，腾讯云发布行业大模型最新进展，表示已将大模型能力应用在腾讯云AI代码助手等多款头部SaaS产品中。腾讯云AI代码助手覆盖开发关键流程，包括沟通、编码、排错、评审和调优，高效承接机械性工作，释放开发者精力，使其专注代码创作。同时代码助手可基于正负反馈，不断训练调优代码生成过程，实现工具持续改进。

(2) 百度云发布代码助手Comate。6月6日，根据百度智能云公众号消息，智能云基于文心大模型打造的新一代编码辅助工具——代码助手Comate已经开放邀测。Comate可以通过开发中的上下文、评论组合代码，通过读取声明的函数名称来预测代码，同时允许查看建议并手动编辑建议的代码，自动填充重复代码。

(3) 2023年3月，微软发布AI生成式低代码开发助手PowerPlatformCopilot，可以在几秒钟内完成应用程序的构建并提供改进建议。6月，微软将AI编程工具GitHubCopilot融入VisualStudio，以提升AI写代码的准确性和效率。

低代码开发平台可显著提升开发效率，海外已有广泛应用

低代码开发平台(LCDP)是指通过少量代码就可以快速生成应用程序的开发平台。根据Gartner预测，到2025年，70%的应用程序将由低代码和无代码开发平台构建，其中80%的应用程序由非IT工作者开发而成。2021年，代码托管云服务平台GitHub与OpenAI合作推出了自动编程工具GitHubCopilot，根据其官网数据，推出两年以来，GitHubCopilot用户已达百万级，完成了46%代码的编写，开发人员代码编写速度提升55%，效果显著。

AI与低代码平台的结合是大势所趋，国内有望加速推广

代码编写是AIGC重要应用场景，经过AI大模型赋能的自动化编程工具，可以更好的利用和共享已有的知识，减少软件开发中重复的思考和劳动。CSDN将自动化编程分为C1至C5五个等级，传统IDE已经具备简单的代码补全功能，但难以生成完整函数。在AI技术的应用下，低代码开发工具有望突破更高级别的代码编写。根据测试，ChatGPT至少已经达到了C3水准(生成完整函数)，最新的GPT-4甚至能完成C4级别(生成完整模块，完成不同编程语言的互译)的部分工作。GitHub的CEOThomasDohmke在6月的对话访谈中也表示，应用AI技术的Copilot未来很快可以实现80%的代码编程。我们认为，AI与低代码平台的结合已经成为大势所趋，微软、腾讯、百度等科技巨头AI代码助手的发布，有望加速低代码工具的推广应用，未来可期。

投资建议

开发者工具是AI重要的落地场景和应用领域，降本增效效果显著，在AI大模型赋能下，未来有望打开广阔蓝海市场，建议积极关注。受益标的包括卓易信息(拟收购艾普阳)、普元信息、金现代、致远互联、泛微网络、用友网络等。

风险提示：技术发展不及预期；AI应用落地不及预期；市场竞争加剧。

【机械：杭齿前进(601177.SH)】国企改革显现成效，行业周期向上杭齿再“前进”——公司首次覆盖报告-20230620

孟鹏飞（分析师）证书编号：S0790522060001 | 熊亚威（分析师）证书编号：S0790522080004

国企改革显现成效，杭齿前进稳健经营迸发活力

公司立足船用齿轮箱生产制造高地，品牌力构筑产品护城河。2019年完成混合所有制以来，公司净利率从2019年的2%提升至2023年Q1的12%。营收从2019年的16.53亿增长到2022年的21.96亿元，CAGR达到9.9%，人均创收从2019年的56.61万元，提升到2022年的75.39万元。稳健经营构筑成长安全边际，公司船用齿轮箱、风电齿轮箱、工程机械齿轮箱2023年均迎来行业周期向上，我们预计公司2023-2025年营收25.44/28.90/31.45亿元，归母净利润达2.66/2.91/3.15亿元，对应EPS 0.67/0.73/0.79元，当前股价对应PE 16.8/15.4/14.2倍；首次覆盖，给予“买入”评级。

风电迎来装机大年，风机大型化带来核心零部件机遇

2023年以来风电装机量回升明显，1-4月装机量达到14.22GW，达到2022年全年装机量的38.47%，比2022年同期装机量相比上升45.40%。风电招标机组单机容量陆上已提升至8.XMW，海上有18MW，大兆瓦装机容量对于齿轮箱提出更高挑战，齿轮箱的零部件优势地位逐步凸显，价格有望坚挺。公司海上风电13MW大齿轮箱台位落地，陆上增速比最大到175的全系列风电增速箱5.XMW、6.XMW产品完成开发并形成批量生产，2023年风电毛利率有望改善。

造船向上周期助力公司主业增长，船舶推进系统打开第二成长曲线

2023-2036年“以新换旧”的替代需求将促使船舶迎来新一轮集中交付周期。中国新造船指数达到历史高值，2023年4月30日达到1035，造船迎来上升周期。公司船用齿轮箱市占率连续多年中国第一，有望受益于向上造船周期。公司完成民船主要船舶推进系统，完成电驱变速箱开发试车，交付价值量提升助力公司新增长引擎。

风险提示：工程机械复苏不及预期、风电装机不及预期、原材料价格上行、造船景气度不及预期、新产品放量不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资	评级说明	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海	深圳
地址：上海市浦东新区世纪大道 1788 号陆家嘴金控广场 1 号楼 10 层	地址：深圳市福田区金田路 2030 号卓越世纪中心 1 号楼 45 层
邮编：200120	邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn	邮箱：research@kysec.cn
北京	西安
地址：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 9 层	地址：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层
邮编：100044	邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn	邮箱：research@kysec.cn