



2024年3月1日

晨会纪要20240301

证券分析师：

张季恺 0630521110001

zjk@longone.com.cn

重点推荐

- 1.预制菜风起云涌，全景梳理探发展——大众品系列研究（二）
- 2.底部夯实，科技主线，关注市场风格切换——2024年3月投资策略及金股组合
- 3.出海研究：从日本住友沙特拉比格炼化项目看我国炼化出海——化工系列研究（十八）

财经要闻

- 1.中共中央政治局会议召开
- 2.央行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》
- 3.商务部举行新闻发布会

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 速冻食品龙头，预制菜的先行者——大众品系列研究（二）	3
1.2. 底部夯实，科技主线，关注市场风格切换——2024 年 3 月投资策略及金股组合	4
1.3. 出海研究：从日本住友沙特拉比格炼化项目看我国炼化出海——化工系列研究（十八）	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.速冻食品龙头，预制菜的先行者——大众品系列研究(二)

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001；

联系人：陈宜权，chenyq@longone.com.cn

供需两侧发力，释放预制菜消费新潜力。预制菜是指经过预先处理的半成品或者成品菜，本质为速冻“食材+复合调味料”。预制菜行业景气度高，且未来中长期趋势向好，根据艾媒咨询数据，2022年预制菜市场规模达4196亿元，增速为21.31%，预计2022-2025年复合增速达29.25%。从需求侧来看，**1) B端：**预制菜有效降低B端餐饮业运营成本，根据《2022年中国连锁餐饮行业报告》数据，引入预制菜的餐厅成本可以节约达8个点。在餐饮连锁化率提升、团餐行业增长与外卖发展共同推动下，预制菜持续发展。**2) C端：**我国家庭人数呈现不断下降的趋势，2010-2020年我国户均人数从3.10人下降至2.62人。同时，因生活压力持续提升，人均每周工作时长不断增加，2022年较2018年大约上升2.5个小时至48.55小时，对烹饪时间在5-10分钟内，且比外卖的料理包（低端预制菜）更健康的预制菜需要较大。**从供给侧来看，**冷链物流逐步完善，扩大预制菜销售半径。2017-2022年，食品冷链物流市场规模、冷藏车保有量、冷库容量CAGR分别达14.03%、22.10%、15.41%，结合《“十四五”冷链物流发展规划的通知》，预制菜的销售半径将进一步扩大。随着消费者对口味、品质及便捷的预制菜产品需求的不断提升，企业端围绕消费者需求推出一系列促进预制菜消费体验的举措，从供需两侧齐发力提振预制菜消费，为预制菜行业奠定了高质量发展的基础长。

行业规模效应逐步显现，未来集中度提升空间较大。当前行业竞争特点为集中度低，参与玩家规模较小且呈现地域性，根据智研咨询数据，2020年CR10为14.23%，我们认为随着市场转换为正面竞争，市场需求将逐步导向具备规模效应（成本优势、物流优势等）的企业，将持续压缩小规模企业的生存空间，行业集中度将有望不断提升。**1) B端竞争：短期看起量，中期比布局，长期拼成本。**预制菜当前产品特征表现为有品类，无品牌，无法形成客户粘性，因此预制菜企业当前定价能力较弱。预制菜企业利润的提升在于成本控制，主要分为生产制造、运输、原材料，具体发展策略为，①产品起量，通过提升产能利用率实现规模效应；②全国布局产能，降低物流成本；③优化原材料采购。**2) C端竞争：产品口味和性价比提升为加速渗透的前提。**当前C端预制菜仍处于早期，逐步向好吃又不贵（如降低物流成本等）转型发展，未来C端预制菜性价比的提升，将有望加速C端的渗透。

投资建议：

1) 安井食品受益于在冻品行业的较早布局，先发优势较强，成本优势显著，有望成为预制菜行业的先行军，在国内预制菜市场的存量及增量中优先受益。①**短期竞争力强**，具有产品持续推新能力及渠道建设较为完善，具有先发优势。②**中期竞争无虞**，安井食品全国基地布局基本完成。③**长期来看竞争壁垒高**，安井食品具有鱼糜原料成本优势。

2) 千味央厨凭借在百胜体系的高资质，持续扩充产品，未来有望通过小B驱动公司加速成长。①**大B端优势明显**。公司在百胜体系为策略供应商，能够保证当前主要份额及无限的新品提案，利于公司挖掘新品向小B端快速导入。此外，公司对核心经销商支持力度增加，前20名经销商销售额为2.6亿（+26.59%），头部经销商数量有望进一步提升。②**研发优势明显，产品品类持续丰富**，目前已打造出油条、蒸煎饺两个大单品，且持续扩展核心大单品，如春卷（团餐、宴席）、米糕（宴席为主）、大包子（早餐）、烧麦（早餐），其中春卷已起量，预计2023年1-9月份春卷销售额突破5000万。

风险提示：新品推广不及预期，渠道开拓不及预期，食品安全风险，原材料价格波动风险。

1.2.底部夯实，科技主线，关注市场风格切换——2024 年 3 月投资策略及金股组合

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002，邮箱：liusj@longone.com.cn；
证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

短期内多举措集中出台稳市场。开年以来至春节假期前，A 股持续回调。证监会加大了政策出台的力道，增加与市场沟通的频率。交易监管力度加强有助于提振市场信心。从去年中央汇金宣布增持 ETF 至今（截至 2 月 23 日），股票 ETF 规模增加超 3000 亿元，宽基 ETF 增长居前。“国家队”入市买入股票和 ETF 有助于平抑过度波动、稳定资本市场，一定程度上或体现了平准基金的作用。叠加 2 月 5 年期以上 LPR 超预期下调 25 个 BP，众多利好因素累积下，大盘风格指数多数收复 1 月以来跌幅，小盘风格指数也明显反弹。

两会期间小盘风格整体占优。历年两会期间，指数总体跌多涨少，但小盘及成长风格指数上涨概率相对较高，主因政策与预期之间的博弈。两会后两周，指数上涨概率较大，小盘风格依旧维持相对强势，其中中证 2000 上涨概率达 80%（2010 年以来两会）。

内需：设备更新稳投资、消费品以旧换新促消费。中央财经委员会第四次会议强调，实行大规模设备更新和消费品以旧换新，既利当前、更利长远。设备更新或体现在先进产能的规模增加以及传统产业的技术提升；消费品以旧换新或推动汽车，尤其是新能源汽车以及家电等高质量耐用品的需求增加。关注相关财政及货币政策的配合以及两会更明确的部署。

外需：海外制造业景气度利好外需及国内企业出海。1 月全球制造业 PMI 为 50.5，时隔 16 个月重回荣枯线水平。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 50.7，2 月进一步升至 51.5，2023 年 12 月库存增速 0.44%，为 2000 年以来 17.36%分位数水平。欧洲制造业景气水平偏弱，但东盟 1 月升至 50.3%。金丝雀韩国 1 月出口同比 18%。

配置主线。市场经历底部反弹后，估值修复明显，但长债收益率仍进一步下行，或反应当前数据真空期下经济悲观预期仍存，3 月或出现头尾两端演绎的分化行情。主线可关注：1.央企市值管理及两会维稳的角度，叠加 A50ETF 发行建仓，权重表现或优于以往，继续关注中字头及相关板块。2.两会期间及闭幕两周内，小盘风格整体占优，同时尚未完全收复 1 月以来跌幅，或在蓄势后延续反弹表现。3.行业层面，继续关注出海主线及创新主线相关板块，如化工、汽车、医药、电子等。

风险提示：政策不及预期；海外衰退风险；市场波动的风险；行业受政策影响的风险。

1.3.出海研究：从日本住友沙特拉比格炼化项目看我国炼化出海——化工系列研究（十八）

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001

联系人：花雨欣，hyx@longone.com.cn；联系人：张磊，zjlei@longone.com.cn

海洋油气前景广阔：1)全球：2022 年全球海域常规油气剩余可采储量占全球 34.57%，全球深水油气产量达 1010 万桶油当量/天，占全球油气产量的 6.4%。未来随着深水油气产能的进一步释放，2030 年全球深水油气产量有望突破 1700 万桶油当量/天。2)我国：中国海洋油气开发近 10 年保持强劲增长势头，CAGR 约 4.4%，增速接近陆上的两倍。2023 年

我国海洋原油产量突破 6200 万吨，已连续四年占全国石油增产量的 60% 以上。中海油预计 2060 年我国海洋石油及天然气产量占总产量比重将分别达 40% 和 20% 以上。

公司股价表现受油价与业绩双重驱动：我国油服公司盈利能力存明显周期性规律，油价可作为判断趋势拐点的信号指标，同时持续的股价表现离不开公司业绩支撑。当油价回暖时，股价往往在业绩复苏拐点确认之后迎来反弹。当前油价自 2020 年以来重回中高位，而中海油服因 ROE 尚未回归此前水平，股价相对平缓，但自 2022 年下半年以来公司 ROE 呈增长态势，2023Q3 同比上升 5.98%，待业绩进一步回归，股价可期有较大程度涨幅。

油价——原油价格中枢提升：供给端，OPEC+ 主要产油国联合减产，美国工作钻机数恢复与原油增产缓慢；需求端，GDP 增长低于趋势水平，同时能源效率提高和车辆电气化使石油需求增长趋缓。整体来看 2024-2025 年石油供需仍相对偏紧，2023 年布伦特原油现货价格平均为 82.41 美元/桶，EIA 预计 2024/2025 年为 82.50/79.50 美元/桶。全球油价预计上行空间有限，但较历史油价走势而言未来原油均价中枢提升，将维持中高位区间震荡。

业绩——增储上产推动业绩稳定：源于中海油的收入比例维持在 80% 左右，国家政策对国内油气公司勘探开发投入有决定性作用，我们认为公司业绩主要传导机制为：油价+政策+中海油经营表现→中海油资本开支→中海油服业绩。**1) 油价端**，原油均价中枢提升；**2) 政策端**，相关政策法规的不断推行，中海油未来勘探开发资本开支有望保持 1000 亿元以上；**3) 中海油经营端**，中海油桶油成本不断下降，桶油利润将有效助力其上游开发力度；低负债+优秀现金流强力支撑公司上游资本开支，有效助力资本开支向中海油服业绩传导。

业绩——多措并举助力业绩优化：分析公司 2020-2022 年业绩，我们发现大额资产减值、钻井毛利下滑、海外业务欠佳三个因素对业绩产生不良影响。公司对此积极行动：**1) 轻资产重技术**，以租代建，将钻井业务逐步转化到油技业务，减弱周期属性，凭借其较低的固定成本和稳定的毛利率，叠加持续推进技术成果转化，为业绩提供支撑；**2) 钻井业务存较大弹性**，钻井平台工作量和收入逐步恢复，但整体来看本轮油价恢复尚未带动钻井业绩恢复此前水平，未来有较大改善预期；**3) 海外市场业绩有望突破**，公司“1+2+N”市场格局逐步成型，2022 年新签海外合同总金额达 35.35 亿美元新高。当前国际上游勘探开发有望恢复，公司不断积淀，增强国际认可度和客户高质性，海外业务有望实现突破性发展。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 31.87/41.37/51.20 亿元，EPS 分别为 0.67/0.87/1.07，以 2024 年 2 月 27 日收盘价计算，对应 PE 为 21.93x/16.90x/13.65x，看好公司未来业绩确定性及增量性，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动和油价下行风险；地缘政治不稳定风险；上游资本开支不及预期风险；海外业务发展不及预期风险。

2. 财经新闻

1. 中共中央政治局会议召开

中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。中共中央政治局会议指出，今年工作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破；要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力；要深入实施科教兴国战略，着力扩大国内需求，坚定不移深化改革，扩大高水平对外开放，有效防范化解重点领域风险；积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。

信息来源：新华社

2.央行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》

通知提出，投资者可通过柜台业务开办机构投资国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等银行间债券市场债券品种，投资者适当性应符合《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》的规定。《通知》明确，获准进入银行间债券市场的境外投资者，可通过柜台业务开办机构和境内托管银行开立债券账户。央行有关负责人表示，目前，我国居民直接持有的政府债券规模较小，与成熟债券市场相比，还有很大提升空间。通过柜台渠道投资债券市场，可以将储蓄高效转化为债券投资，增加居民财产性收入。

信息来源：中国人民银行

3.商务部举行新闻发布会

商务部举行新闻发布会，介绍近期商务领域重点工作有关情况。发布会要点包括：①商务部将持续推动“外资 24 条”落地见效，充分发挥外资企业圆桌会议作用②希望美方尊重市场经济规律和公平竞争原则，纠正非市场政策和做法③当前红海水域通行不畅对全球经贸合作造成干扰，希望有关各方共同维护全球产业链供应链畅通和国际贸易秩序。

信息来源：商务部

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，分析师编号：S0630513040002，邮箱：wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数大涨收红，再度上破半年线压力位

上交易日上证指数大幅收涨，收盘上涨 57 点，涨幅 1.94%，收于 3015 点。深成指、创业板双双大涨。主要指数均呈收涨。

昨上证指数依托 10 日均线支撑位，震荡向上，一举收复前一日大跌的失地，再度上破半年线压力位，收复速度超过预期。量能相对缩小，未能覆盖前一日大跌形成的阴量，大单资金净流入超 34 亿元。技术上，K 线的反应速度超过指标，昨日指数收大阳 K 线，几乎收复前一日的跌幅。但日线 KDJ 死叉及 60 分钟线 MACD 死叉尚未明显修复。指数在半年线上下，连日剧烈震荡，多空激烈交锋，目前指数再度收于半年线之上，多头暂时胜出，市场情绪明显向好，短线仍或有延续震荡盘升动能。下一个压力位上调到 250 日均线（年线）3120 点附近。均线一般代表平均成本，半年线、年线作为长期均线，一般情况下压力均较重，尤其以年线压力更重。若指数能运行到年线附近，仍需适当谨慎，加强观察。

上交易日上证周线呈小实体阳 K 线带下影线，指数在 20 周均线支撑位上，再度向上进攻 30 周均线。指数周 KDJ、MACD 目前仍金叉共振向好，30 周均线在反复攻击之下，仍或有上破的可能。若有效上破 30 周均线，目标位将向上调整到 60 周均线、90 周均线附近。

上交易日深成指、创业板双双大幅收涨，收盘分别上涨 3.13%、3.32%，均收大阳线，收复前一日大阴线的跌幅。日线 KDJ 虽尚未修复，但 MACD 仍金叉延续。5 日均线金叉 60 日均线，短期均线延续向好，短线仍或有震荡盘升动能，有可能向上试探半年线、年线的压力力度，震荡中可加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，所有板块均收红，与前一日所有板块均收绿再度形成明显逆转，近日板块强势涨跌，震荡剧烈。昨日涨超 3% 的板块占比高达 55%，收红个股占比高达 97%，涨超 9% 的个股 197 只，跌超 9% 的个股仅 3 只。上交易日市场快速刹住下跌势头，再度反转，热烈向上。

在同花顺行业板块中，涨幅居前的板块，电子化学品、半导体及元件、汽车整车、黑色家电、通用设备、自动化设备、计算机设备等板块均大幅收涨，涨幅均超 5%，并伴随着大单资金的明显净流入。而银行、机场航运、煤炭开采加工等板块，涨幅垫底。

电子化学品板块，昨日收盘大涨 6.5%，在同花顺行业板块中涨居首。指数依托 20 周均线支撑，一举收复前一日大跌的大部分跌幅。量能明显放大，覆盖前一日大跌的阴量。大单资金净流入 3.6 亿元，明显有做多力量介入。指数上破了 5 日、30 日均线，日线 MACD 金叉向好，短线仍或有震荡盘升动能。但上方压力较多，有缺口压力位、60 日均线压力位，尤其是半年线、年线压力位，均是较重压力位，指数即便上涨，仍或震荡明显。若指数能运行到年线压力位附近，波段涨幅已经高达约 40%，积累了一定的获利盘，则在重压力位下仍需适当谨慎，加强观察。

昨日不少板块个股快速修复前一日大跌走弱的技术形态，仍或延续震荡盘升，但若运行到年线等重要压力位附近，仍需适当谨慎，需密切观察量价指标配合。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
电子化学品 II	7.33	煤炭开采	-0.22
焦炭 II	6.82	林业 II	0.00
半导体	6.63	养殖业	0.12
商用车	6.36	国有大型银行 II	0.36
能源金属	5.78	股份制银行 II	0.37

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2024/2/29	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14357	32
	北向资金	亿元	166.03	/
	南向资金	亿港元	13.68	/
	逆回购到期量	亿元	580	/
	逆回购操作量	亿元	1170	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.5	/
	1 年期 LPR	%	3.45	/
	5 年期以上 LPR	%	3.95	/
	DR001	%,BP	1.6277	-5.00
	DR007	%,BP	1.7667	-6.44
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.3375	-0.01
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2500	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.6400	0.00
股市	上证指数	点,%	3015.17	1.94
	创业板指数	点,%	1807.03	3.32
	日经指数	点,%	39166.19	-0.11
	道琼斯工业指数	点,%	38996.39	0.12
	标普 500 指数	点,%	5096.27	0.52
	纳斯达克指数	点,%	16091.92	0.90
	法国 CAC 指数	点,%	7927.43	-0.34
	德国 DAX 指数	点,%	17678.19	0.44
	英国富时 100 指数	点,%	7630.02	0.07
	美元指数	/,%	104.1397	0.20
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2084	-57.00
	欧元/美元	/,%	1.0805	-0.30
	美元/日元	/,%	149.98	-0.47
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3788.00	-0.66
	铁矿石	元/吨,%	892.00	-0.17
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2052.80	0.46
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	78.26	-0.36
	布伦特原油	美元/桶,%	81.91	-0.29
	LME 铜	美元/吨,%	8478.50	0.28

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089