

2024 年 1 月 15 日 星期一

## 分析师推荐

### 【东兴食饮】食品饮料行业高分红个股梳理

我们将过去三年食品饮料上市公司分红率进行梳理，找出同时分红率较高、且当前估值低于历史平均估值的个股。我们发现食品饮料有较多上市公司估值已经进入到历史平均估值下，从中短期策略来看，“低估值+高分红”的公司有较好的配置价值。我们以 2020-2022 年公司分红率数据为基准，以 2010 年-2013 年以来的 PE (TTM) 平均值作为历史估值标准，选出连续三年分红率在 60%以上，且当前 PE (TTM) 估值低于历史平均 PE (TTM) 的公司有：桃李面包、养元饮品、双汇发展、劲仔食品、元祖股份、伊利股份、李子园、洋河股份等公司。

当前食品饮料板块整体还是在筑底的过程中，基本面仍在弱复苏，春节整体消费动销的强弱会成为决定板块中期方向的重要时间窗口。在策略报告中，我们对 24 年全年食品饮料板块持乐观展望，认为经济复苏将会带动食品饮料板块的整体回暖。建议关注顺周期的白酒板块、同时建议关注行业快速增长的预制菜板块，推荐贵州茅台、安井食品、千味央厨等公司。

**风险提示：**宏观经济复苏低于预期，消费复苏不及预期；企业经营出现重大瑕疵等。

(分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041；分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900)

### 【东兴电子】AI 半导体的新结构、新工艺、新材料与投资建议

在人工智能和汽车电动化的产业趋势下，预计半导体公司 AI/ML 相关 EBIT 快速增长，中长期有望增加至每年 850-950 亿美元。AI 对于半导体制造产生的贡献最大，约为 380 亿美元。我们对于 AI 半导体的新结构、新工艺和新材料等产业趋势进行前瞻性分析。

(1) 新结构：晶体管微缩，AI 半导体器件的新结构将加速由 FinFET 向 GAA 转变；存储器件堆叠，DRAM 芯片使用 HBM 结构来降低互联的延迟；电容使用 MIMCAP 结构，其中 MIM 为单元电容器。(2) 新工艺：逻辑器件制造前道工艺 (FEOL) 采用 HKMG 工艺，通过提高晶体管速度和 Vdd 微缩来降低功耗；部分后道工艺 (BEOL) 采用背面供电工艺，使得芯片“正面”专注于互连。(3) 新材料：硅材料、Hf、钼金属和 high-k 材料用量增加，封装基板使用量明显增大。

我们建议积极关注以下几个方面的创新性变革：(1) 随着堆叠工艺增多，ALD 设备需求量增多，受益标的：微导纳米；(2) 未来采用 HKMG 工艺，High-k 材料需求量增大，前驱体使用量或将提升，受益标的：雅克科技；随着芯片

## A 股港股市场

| 指数名称   | 收盘价       | 涨跌%   |
|--------|-----------|-------|
| 上证指数   | 2,886.29  | 0.15  |
| 深证成指   | 8,963.93  | -0.36 |
| 创业板    | 1,745.61  | -0.88 |
| 中小板    | 5,615.19  | -0.56 |
| 沪深 300 | 3,280.92  | -0.1  |
| 香港恒生   | 16,216.33 | -0.17 |
| 国企指数   | 5,446.52  | -0.65 |

## A 股新股日历 (本周网上发行新股)

| 名称   | 价格    | 行业   | 发行日      |
|------|-------|------|----------|
| 美信科技 | 36.51 | 通信   | 20240115 |
| 盛景微  | 38.18 | 电子   | 20240115 |
| 北自科技 | -     | 机械设备 | 20240119 |

\*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      |
|------|-------|----|----------|
| 贝隆精密 | 21.46 | 电子 | 20240116 |

\*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源, 东兴证券研究所

高密度互联，硅片用量有所增加，推荐沪硅产业，受益标的：TCL 中环、神工股份、立昂微。(3) 3D 封装过程中会使用更多的封装基板，受益标的：兴森科技、深南电路。

**风险提示：**下游需求不及预期、技术迭代风险、客户拓展不及预期、中美贸易摩擦加剧。

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

## 重要公司资讯

- 国盛金控：**为聚焦证券主业，公司拟吸收合并全资子公司国盛证券有限责任公司，承接其全部资质和资产、负债、业务及人员，公司名称拟变更为“国盛证券股份有限公司”，证券简称拟变更为“国盛证券”。(资料来源：同花顺)
- 沐邦高科：**公司与铜陵狮子山高新区管委会等签订投资协议书，投资年产 10GW-N 型高效电池片、10GW 切片生产基地项目，其中一期建设年产 5GW-N 型高效电池片、5GW 切片项目生产线。项目计划总投资约 70 亿元，一期项目投资约 40 亿元。(资料来源：同花顺)
- 中微公司：**公司预计 2023 年营业收入约 62.6 亿元，同比增长约 32.1%；归母净利润 17.00 亿-18.50 亿元，同比增加约 45.32%-58.15%。2023 年公司 CCP 和 ICP 刻蚀设备在国内主要客户芯片生产线上市占率均大幅提升，TSV 硅通孔刻蚀设备也越来越多应用在先进封装和 MEMS 器件生产中。(资料来源：同花顺)
- 中国神华：**2023 年 12 月份公司煤炭销售量 4040 万吨，同比增长 8.0%；2023 年累计煤炭销售量 4.5 亿吨，同比增长 7.7%。(资料来源：同花顺)
- 长源东谷：**公司近日收到国内某知名飞行汽车公司的定点开发通知书，该客户决定选择公司为其某车型飞行电驱壳体的定子主壳体、外转子壳体、三相接线盖板、控制器安装壳体和支撑架的供应商，要求公司与其技术、质量部门对接，进行图纸、数据的确认并签订合同。(资料来源：同花顺)

## 经济要闻

- 中国人民银行：**2023 年 12 月末，M2 余额 292.27 万亿元，同比增长 9.7%；M1 余额 68.05 万亿元，同比增长 1.3%；M0 余额 11.34 万亿元，同比增长 8.3%。12 月末，本外币贷款余额 242.24 万亿元，同比增长 10.1%；人民币贷款余额 237.59 万亿元，同比增长 10.6%。12 月社会融资规模增量 1.94 万亿元，比同期增加 6169 亿元。(资料来源：同花顺)
- 中国人民银行：**为维护银行体系流动性合理充裕，2024 年 1 月 15 日人民银行开展 890 亿元公开市场逆回购操作和 9950 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，充分满足了金融机构需求，中标利率均与此前持平。(资料来源：同花顺)
- 住建部、金融监管总局：**《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》近日联合印发，通知要求，金融机构要按照市场化、法治化原则做好评估，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。(资料

来源：同花顺)

**4. 国家卫健委：**北方省份近 5 周的乙型流感病毒占比持续上升至 57.7%，南方省份近 3 周的乙型流感病毒占比持续上升至 36.8%，部分省份的乙型流感病毒占比超过了甲型流感病毒。目前，流感疫苗中包含了甲型 H1N1 亚型、甲型 H3N2 亚型和乙型流感组分，建议高风险人群尽早接种流感疫苗。(资料来源：同花顺)

**5. 携程：**根据携程发布的报告，截至 1 月 13 日，春节假期国内游、出境游、入境游订单均大幅增长。哈尔滨旅游热度延续至春节假期，从 2023 年末进入前十攀升至 2024 年第五位，旅游预订同比增长超 14 倍；三亚、昆明等避寒游城市旅游订单同比增长分别超 2 倍、超 6 倍。(资料来源：同花顺)

## 每日研报

### 【东兴宏观】美国劳动力市场仍较为稳健——美国 12 月非农数据点评（20240110）

美国 12 月季调后非农就业增 21.6 万，预期 17 万；失业率 3.7%，预期 3.8%，前值 3.7%。劳动参与率 62.5%，预期 62.8%，前值 62.8%。时薪同比 4.1%，预期 3.9%，前值 4%。

主要观点：

就业紧绷程度下降，但岗位空缺数离平衡尚远。

高收入人群薪资同比回落显著，低收入人群同比回落不大。

上半年美国进入衰退概率不大。

就业紧绷程度下降，部分行业略显疲软，但岗位空缺数离平衡尚远。宏观上，消费的迅速恢复与就业市场固有的缓慢复苏特征是造成去年至今劳动力市场紧绷的主要原因。当前，岗位空缺数虽有回落，但与就业供给的差距仍旧过大，预计一季度就业仍旧尚可。11 月非农岗位空缺数 879 万，比 10 月降 6 万，但仍显著高于疫情前（图 7）。自 4 月略有反弹后，岗位空缺数代表的就业缺口持续回落，11 月总量是疫情前的（125%vs126%（前值）），短期仍难以下降至合理范围（图 7、8）。下降的行业有，艺术娱乐休闲（119%vs133%）、住宿餐饮（121%vs131%）、专业和商业服务（123%vs126%）；上升的有，建筑业（152%vs138%）、零售（81%vs75%）、医疗保健和社会援助（149%vs147%）（图 8）。零售业虽有所回升，但岗位空缺数显著低于疫情前。受基建项目支持，建筑业岗位需求旺盛，推断短期内建筑业投资仍旧稳健。疫情管控导致的经济错位复苏，使得各行业恢复速度有明显差异。目前劳动力市场紧绷主要集中于恢复较慢的服务业人群和受政策影响的建筑业。

就业人数下降，非农上升。劳动参与率和就业率双双回落至上一个平台，分别为 62.5%和 60.4%（图 1）。分年龄看，45 岁以上参与率趋势性回落。虽然非农就业上升，但季调后就业人人下降，失业率不变主要是劳动参与率同期回落导致。

医疗、政府继续高位增长，与上月特征相仿。12 月就业主要集中于政府（5.2 万）、医疗保健（3.8 万）、社会支持（2.1 万）、住宿餐饮（2.8 万）、建筑业（1.7 万）、信息业（1.4 万）、专业和商业（1.3 万）、艺术休闲（1.2 万）（图 12）。三大服务业主力中，专业和商业、餐饮低速增长，医疗保健与教育（7.4 万）是唯一继续保持高位增长的行业（图 12）。专业和商务服务的低速增长延续了前几个月的特征，即专业科学技术服务正增长（2.5 万），但临时帮助服务下降（-3.3 万）。就业下降的有运输仓储（-2.3 万），其中邮差-3.2 万，航空增 0.4 万。其他方面，信息业终于迎来回落后的首次就业增长，或预示疫情后的行业回落暂告一段落；此外，制造业就业继续低迷（0.6 万）。非耐用品仍处于趋势性回落中（-0.2 万），耐用品基本不变（0.8 万）（图 4）。

时薪同比需降至 4%以下才可能看到通胀压力实际下降，需至少半年才能确定不会反弹（图 6）。在前期基数较高的基础上，时薪同比仍能达到 4%是劳动力市场较为紧绷的佐证之一。虽然 4%是本轮低点，但横向比较，4%属于正常经济周期的高位，特别是 CPI 同比低于时薪同比的情况下。这表明降息仍需时日，近期消费仍可

稳健支撑经济。

**风险提示：**海外通胀超预期，海外经济衰退。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

**【东兴电新】光伏辅材行业深度报告之焊带：电池片技术发展驱动产品升级，迭代提速强化龙头护城河（20240109）**

**全球光伏新增装机持续增长，带动焊带需求持续向好。**光伏焊带是光伏组件焊接过程中的重要材料，按用途主要分为汇流焊带和互连焊带。互连焊带用于连接光伏电池片，收集、传输光伏电池片电流。汇流焊带用于连接光伏电池串及接线盒，传输光伏电池串电流。在全球光伏装机快速增长的大背景下，假设每 GW 光伏组件需要消耗 450 吨焊带，测算 23-25 年光伏焊带的市场需求量分别为 19.8、21.8、24 万吨，至 2025 年光伏焊带的市场规模将达 234 亿元，23-25 年行业三年年均复合增速约 28.3%。

**焊带产品迭代升级提速，驱使行业进入门槛提升。**焊带的生产研发需要与下游组件客户保持紧密的合作关系，企业要实现各类产品的快速切换、对客户需求快速响应的同时，保证产品性能优良、品质稳定、各项性能指标能满足客户要求。焊带产品升级迭代的提速，在产品涂层厚度的精确控制、屈服强度的稳定性提高、同心度提高、生产效率提升等方面都会面临更多挑战，使得企业在产品结构和工艺技术等方面的研发领先性，成为愈加重要的竞争优势，行业的进入壁垒将趋于提升。

**贸易政策日趋严苛叠加产品迭代，促龙头企业占有率提升。**在贸易政策日渐趋严的背景下，辅材辅料海外产能布局的重要性正日益上升，而焊带龙头企业与下游组件客户合作紧密，且具备资金优势，未来有望加速海外产能建设，促进占有率提升。同时，光伏焊带更新迭代、性能提升正成为紧迫需要，具有先进的生产技术、较强的生产能力、较高的自动化程度、雄厚资金实力的光伏焊带龙头制造企业将更能研发出符合技术升级趋势的光伏焊带产品，在行业比拼当中更有竞争优势。龙头市场占有率有望进一步提高，将使行业集中度趋于提升。展望未来，我们认为，龙头集中度提升将使得光伏焊带的竞争格局更加良性，在光伏主产业链激烈竞争、比拼现金成本的背景下，焊带行业盈利能力的稳中改善可期。

**投资策略：**光伏焊带作为光伏产业链的关键辅材之一，市场规模正持续扩容。随着 N 型产品的迭代升级趋势叠加海外贸易政策的日趋严苛，焊带生产企业在产品结构和工艺技术等方面的研发领先性，成为愈加重要的竞争优势，龙头企业将迎来市占率提升的发展契机，我们认为，龙头集中度提升将使得光伏焊带的竞争格局更加良性，在光伏主产业链激烈竞争、比拼现金成本的背景下，看好焊带龙头能维持较为稳定的盈利能力，并实现市占率的逆势提升。相关标的，焊带龙头市占率第一的宇邦新材（301278.SZ），深耕母线、同时布局焊带与储能业务的威腾电气（301168.SZ）将受益。

**风险提示：**行业竞争或加剧；光伏等领域新技术发展方向或偏离预期；相关上市公司主业发展或低于预期。

（分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082）

**【东兴建材】北新建材（000786.SZ）：股权激励凸显发展要求和方向，内生和外延并进（20240110）**

**公司发布公告：**公司以 13.96 元/股的价格定向董事、高级管理人员和核心骨干等 347 人授予限制性股票总量不超过 1290 万股。

点评：

**股权激励是央企北新建材激励方式的新突破，推动员工和公司更紧密地共发展。**北新建材作为央企公司进行股权激励，是激励方式的新突破，使得公司不仅在基本面业务的发展上，并且还在市值管理上也和员工深度绑定。能够促进公司的市场价值更能够反映公司的内在价值的变化。特别是在“中特估”的大背景下，这有利于央企资产的市场价值的改善。

**限售股解禁要求显现公司发展标准，有利估值提升。**激励股票分三期解禁，授予登记日后 24-36 个月解禁 34%；36-48 个月后解禁另外的 33%；48-60 个月后解禁剩余的 33%。解除限售的业绩考核标准中对扣非后归母净利润复合增速、扣非净资产收益率以及经济增加值改善要求。其中扣非后 ROE 从 2024 年到 2026 年要求分别不低于 17%、18%和 19%，且高于对标企业 75 分位值或同行业平均水平；同时要求每年的 $\Delta EVA > 0$ ，这些都显现公司对资产质量提升的要求，不但要自身资产质量持续稳定改善，并且还要在对标上市公司和整体行业中要保持较高的水平。要求 ROE 的提升不能依靠盲目的扩大负债，而是要在融资上保证投入产出的效率。这些要求均体现公司本身的优秀和贝塔属性的改善，有利于推动公司估值中枢的提升。

**限售股解禁的净利润要求显现公司内生和外延式发展信心和方向。**限售解禁对净利润的考核要求是扣非后归母净利润在 2022-2024 年的复合增速不低于 27.7%，在 2022 到 2025 年的复合增速则不低于 33.08%。北新建材收购嘉宝莉 2024、2024-2025 年、2024-2026 年扣税后净利润的业绩承诺要求分别是不低于 4.13、8.75 和 13.94 亿元，也就是说 2024 年、2025 年和 2026 年单年度承诺扣非后归母净利润分别不低于 3.24、3.62 和 4.07 亿元，这样的业绩只能提升年度归母净利润增速约 8.5%左右。所以，要使扣非后归母净利润增长率达标，还是需要依靠石膏板和防水材料业务的增长，或者是涂料业务的超预期增长，依靠公司市占率的较快提升和外延式的拓展带来的增长。

**行业环境有利于公司更好更快地发展和成长。**当前的行业环境下，公司作为央企建材龙头。绝对龙头地位的石膏板业务带来充裕的现金流，成为更好更快扩张的基础。而防水材料和涂料行业当前受累地产持续低景气，优胜劣汰加剧。建材行业持续低迷的环境带来公司发展的机遇期，当前环境下不管是市占率的提升还是外延式的并购，公司处于有利的位置，看好公司防水材料和涂料业务带给的新成长性。

**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 36.25、46.05 和 62.07 亿元，对应 EPS 分别为 2.15、2.73 和 3.67 元。当前股价对应 2023-2025 年 PE 值分别为 11.8、9.3 和 6.9 倍。看好公司在发展机遇期通过内生和外延的双重发力，“一体”石膏板业务的稳定向上，防水材料和涂料“两翼”业务带来的新成长空间，维持公司“强烈推荐”评级。

**风险提示：**地产行业调控效果不及预期。

（分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088）

**【东兴传媒】力盛体育（002858.SZ）：赛事运营稳中向好，数字体育有望成为第二增长曲线——（20240110）**

公司是国内领先的汽车运动运营服务商。作为国内赛车领域标杆企业，公司制定“IP 引领，数字驱动”全新发展战略，构建了以空间、IP 以及数字化三位一体的业务布局。2023 年赛事运营复苏，公司收入快速恢复。2020-2022 年公司营收相比 2019 年有明显下滑，主要源于国内疫情影响。2023 年观众可以亲临比赛现场观赛，公司赛事运营业务收入的大幅增加。根据公司 2023 年半年报显示，上半年公司营收 1.82 亿元，同比上涨 135.4%。

**政策支持，赛事运营业务稳中向好。**2021 年，国家相继发布《全民健身计划(2021-2025 年)》《“一四五”体育发展规划》等政策，推动体育产业发展。根据政策规划，到 2025 年底，我国体育产业总规模达到 5 万亿元，占国内生产总值比重达到 2%。公司体系内有多多个国际级或国家级的知名赛事 IP。如国际汽联亚洲三级方程式锦标赛、CTCC 中国汽车场地职业联赛、CKC 赛卡联盟超级联赛-中国卡丁车锦标赛；获授权独家运营 TCRChina，创立并运营 SEC 超级耐力锦标赛、天马论驾、中南赛车节、力盛超级赛道节、精英系列赛、风云战、24 小时卡丁车耐力赛等自主赛事。2024 年公司赛事运营将稳中向好。2024 年公司主要赛车赛事安排已经对外发布，包括 2023 年新增加的国际汽联阿联酋四级方程式锦标赛、TCR（轿车赛）、兰博基尼 SUPERTROFEO 亚洲挑战赛（跑车系列赛）。

**数字体育有望成为第二增长曲线。**国内体育市场正从信息体育阶段、数字体育阶段向智能体育和智慧体育阶段发展。据《中国智能体育发展报告》预测，2023 年国内智能体育市场规模约达 1500 亿元，其中智能运动健身市场规模达到 348 亿元。自 2022 年起公司开展智慧运动器材、运动软件系统产品及相关服务。2023 年公司拟募集资金总额不超过 6 亿元，其中 1 亿元将用于投入人工智能数字体育项目。公司希望在现有数字化业务的基础之上，利用 AIGC 技术开发一款智能 APP，该 APP 旨在为用户提供个性化、精准化的运动建议和指导。产品盈利模式主要有企业用户 AI 服务收入、广告收入、商品和服务收入。

**盈利预测及投资评级：**公司是国内领先的汽车运动运营服务商，响应国家体育产业政策，积极拓展数字体育业务。我们预计 2023 年-2025 年公司净利润分别为 0.33/0.58/0.755.97 亿元,对应 PE 分别为 83X/48X/38X，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**风险提示：**国内汽车赛事影响力不高，数字体育业务进展缓慢。

（分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907）

**【东兴汽车】广汽集团（601238.SH）：传祺新能源发力，两田销量稳定（20240110）**

近日，广汽集团发布 2023 年 12 月产销快报：12 月汽车产量为 238,680 辆，同比增长 19.49%；汽车销量为 259,138 辆，同比增长 25.79%。点评如下

**传祺新能源发力，传祺埃安同比持续高增长：**12 月广汽乘用车（传祺品牌）实现销量 35,325 辆，同比下降 7%。据广汽传祺官方公众号，传祺新能源 E 系列（E9、ES9、E8）12 月销售突破万辆，环比增长近 70%。我们认为，凭借广汽在混动领域技术积累（高效内燃机、机电耦合系统等），传祺发力 PHEV，E 系列产品销

量的增长将开启传祺的新能源之路。12月广汽埃安实现销售 45,947 辆,同比增长 53.12%。其中主力车型 AionY 销售 24018 辆, AionS 销售 15824 辆。埃安两个主力车型通过不断版本换新,持续提振现有销量。埃安高端品牌-昊铂发布全新车型昊铂 HT,于 11 月 15 日上市。同时据昊铂公众号,昊铂联合国家电网、南方电网、特来电、星星充电和云快充等,构建“专享私桩+尊享自建站+头部合作站”的三位一体的补能网,并推出昊铂全系终身免费充电。我们认为,随着传祺在 PHEV、埃安双品牌新车型的不断推出,广汽自主板块销量持续增长。

**广丰主力车型凯美瑞换代,广本三大车型销量稳定:** 12月广汽丰田实现销量 97,408 辆,同比增长 31.29%。2023 年广丰累计销售 950,008 辆,同比微降 5.47%。12月主力车型销量稳健,凯美瑞销售 24251 辆、锋兰达 22616 辆、威兰达 17086 辆、汉兰达 12011 辆,12月三大旗舰车型(凯美瑞、汉兰达和赛那)占比为 45.8%,全年最高。广汽丰田主力车型凯美瑞将全新换代,第九代凯美瑞于 2024 年 1 月开启预售,其中 2.0 燃油版预售价为 17.38-19.88 万元,混动版凯美瑞从 2.5L 双擎升级为 2.0L 第五代智能混动系统,预售价为 18.18-20.88 万元,在售混动凯美瑞最低配官方指导价为 20.98 万元。全新混动系统、智能座舱系统的升级等性能升级,凯美瑞有望持续热销。12月广汽本田销售 79,329 辆,同比增长 35.85%。广本三大主力车型雅阁、皓影和型格销量稳定,12月雅阁销售 23392 辆、皓影为 18844 辆、型格 17623 辆。且据广汽本田公众号,2023 年广汽本田开启国际赛道,致在和奥德赛混动车型分别出口至欧洲、日本市场,双车出口销量超 2 万辆,制造实力得到海外市场认可。两田加快电动化转型。广汽丰田发布全新新能源品牌-铂智及旗下首款纯电动车铂智 4X。广汽本田则于 11 月 24 日发布第二款纯电动汽车极湃 2。我们认为,两田在燃油车(含 HEV)领域仍然具备优势,有望持续为公司贡献稳定的投资收益。

**公司盈利预测与估值:** 公司自主板块已开启复苏之路,两田仍在燃油、混动等技术上具备较强的竞争优势,我们仍然看好公司中长期发展。预计公司 2023-2025 年归母净利润预测分别为 59.7、87.6 和 97.7 亿元,对应 EPS 为 0.57、0.84、0.93 元,按 2023 年 1 月 8 日 A 股收盘价,PE 分别为 15、10 和 9 倍。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 行业需求低迷、公司新车型不及预期、新能源汽车发展不及预期,原材料价格上涨超预期。

(分析师:李金锦 执业编码: S1480521030003 电话: 010-66554142)

## 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

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

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不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。