

九月策略及十大金股

股票投资策略简报

证券研究报告

策略组

分析师：张弛（执业 S1130523070003） 分析师：吴慧敏（执业 S1130523080003）

zhangchi1@gjzq.com.cn

wuhuimin@gjzq.com.cn

9月A股、港股市场展望：继续“奏乐”，继续“舞”

国金·月度金股 | 9月：

代码	简称	行业	收盘价(元)	流通市值	EPS		PE	
			2023/8/29	百万元	2023E	2024E	2023E	2024E
688318.SH	财富趋势	软件开发	170.50	22279.78	4.04	4.89	42.19	34.90
688083.SH	中望软件	软件开发	130.63	8978.55	1.74	2.51	75.03	52.13
600153.SH	建发股份	物流	11.45	32567.99	2.62	3.06	4.37	3.74
603444.SH	吉比特	游戏□	413.54	29791.88	19.54	25.03	21.16	16.52
002472.SZ	双环传动	汽车零部件	32.25	24421.39	0.93	1.25	34.64	25.88
300969.SZ	恒帅股份	汽车零部件	79.92	1598.40	2.59	3.17	30.87	25.20
002920.SZ	德赛西威*	软件开发	144.78	79607.28	2.77	3.87	52.27	37.41
300750.SZ	宁德时代	电池	238.50	926082.30	10.00	12.29	23.84	19.41
600809.SH	山西汾酒	白酒□	242.79	296195.11	8.82	11.06	27.53	21.95
002345.SZ	潮宏基	饰品	6.11	5301.52	0.45	0.56	13.58	10.93

注：带*个股 EPS 来自 Wind 一致性预期

九月策略：三大因素或将利好 A 股及港股，维持阶段性反弹

(1) 近期一系列政策组合拳出台，有望带动情绪面底部回升，同时或将释放出增量资金，盘活市场流动性；(2) 国内经济大概率筑底叠加中报业绩有望环比回升，均将对 A 股基本面形成支撑；市场风格而言，反弹行情中成长风格依然是主线，主要受益于情绪面回暖、流动性边际改善以及自身相对较强的基本面支撑；(3) 美国经济衰退迹象显现，或将进一步减缓人民币汇率/港汇贬值压力，利好外资回流 A 股及港股本地流动性改善。然而，我们也继续重申：倘若国内经济未能进入“被动去库”，无论 A 股还是港股，均将维持“宽幅震荡”，难以突破上方压力位走出较大行情。

9月配置建议：（一）维持紧握成长+券商“抢反弹”。成长包括：(1) 汽车，尤其是“智能汽车/无人驾驶”大赛道的确定性机会；(2) AI 依然有机会，但大概率出现分化，看好传媒将受益于 AI 落地，具备盈利高弹性+流动性趋势回升+机构加仓；(3) 医药生物，尤其 CXO 和创新药将受益于美国利率中枢下行，有利于海外医药投资回升，以及国内消费复苏预期；(4) 机械自动化（包括机器人、工业母机等）更受益于行业景气周期筑底回升；(5) 电力设备有望反弹：包括：大储、充电桩、电网、光伏等仍处于景气周期的细分领域，且目前估值已经降至合理偏下水平的细分领域。券商，受益于印花税调降政策落地，其中经纪业务占比较高、管理费用率较低的券商或将尤为受益。（二）建仓消费，包括：医药（含医美）、汽车和白酒，不仅受益于外资回流，其作为顺周期旗手，一旦被动去库开启，将引领消费行情启动。

风险提示

国内经济复苏不及预期；美国通胀及货币紧缩超预期。

内容目录

1、策略：9月A股、港股市场展望：继续“奏乐”，继续“舞”	3
2、核心观点.....	3
2.1 计算机——孟灿：财富趋势、中望软件	3
2.2 房地产——杜昊旻：建发股份	4
2.3 传媒与互联网——陆意：吉比特	4
2.4 机械——满在朋：双环传动	4
2.5 汽车——陈传红：恒帅股份、德赛西威、宁德时代	4
2.6 食品饮料——刘宸倩：山西汾酒	5
2.7 商贸零售——罗晓婷：潮宏基	5
3、风险提示.....	6
投资评级的说明：	7

1、策略：9月A股、港股市场展望：继续“奏乐”，继续“舞”

8月初以来市场情绪低迷，A股出现调整，主要源自于对“流动性增量”担忧，以及国内经济的悲观预期。此前，我们报告曾指出，流动性底部早在去年四季度出现，而国内经济动力最差的时候已经过去，大概率也在今年二季度筑底。显然，当市场已经同时具备“盈利底”与“估值底”时，趋势大概率向上，一旦情绪面出现改善，A股市场将大概率反弹。

展望9月，三大因素或将利好A股及港股，维持阶段性反弹。我们维持《“箭已在弦”，反弹开启在即》报告中的核心观点，看好本次反弹行情的开启。主要基于：(1) 近期一系列政策组合拳出台，有望带动情绪面底部回升，同时或将释放出增量资金，盘活市场流动性。8月27日，证券交易印花税减半征收、降低再融资保证金比例、阶段性收紧IPO以及规范股东减持行为等一系列政策出台，踩在当前情绪面的冰点位置，利于呵护资本市场，带动情绪面回暖。一方面，A股历史上印花税调降共8次，往往发生在资本市场改革或市场表现欠佳阶段，情绪相对低迷等期间。从历次印花税调降来看，利好市场短期表现，一般为周度级别的行情，最多达到月度行情。期间，短期内市场成交量及换手率明显回升，同时对A股融资资金亦有短期提振作用，市场情绪面及流动性均出现回暖。另一方面，在存量市场的背景下，通过收紧融资端缓解市场的流动性压力，同时从投资端放大投资者的融资买入交易杠杆，有望对A股带来增量资金，利于活跃资本市场、提振市场信心。(2) 国内经济大概率筑底叠加中报业绩有望环比回升，均将对A股基本面形成支撑。7月工业企业利润总额累计同比-15.5%，环比6月降幅收窄了1.3pct，企业盈利在价格的支撑下延续改善。同时，2023H1中报披露率达99%，近61%的企业盈利（年化）相较Q1继续提升。我们认为，后续国内经济悲观预期大概率修复，市场反弹行情仍有持续性。事实上，8月下旬以来部分大宗商品价格已经企稳，或反映对于经济需求有望修复的预期。(3) 美国经济衰退迹象显现，或将进一步减缓人民币汇率/港汇贬值压力，利好外资回流A股及港股本地流动性改善。基于《2023年下半年A股投资策略：见龙在田》的核心观点，三季度美国经济、美债收益率及美国通胀将大概率“见顶回落”，意味着人民币汇率/港汇贬值压力均明显减少，利好外资回流及港股本土流动性改善。事实上，美国已经下修二季度GDP、PCE及平减指数预期，且美债收益率亦连续两周下调，正逐步验证报告中对美国经济、通胀及消费动力削弱的预判。然而，我们也继续重申：倘若国内经济未能进入“被动去库”，无论A股还是港股，均将维持“宽幅震荡”，难以突破上方压力位走出较大行情。

市场风格而言，反弹行情中成长风格依然是主线，主要受益于情绪面回暖、流动性边际改善以及自身相对较强的基本面支撑。同时，考虑到国内经济已经筑底，尤其消费拐点已现，其未来将有望引领顺周期方向，A股市场底部区域建议左侧布局消费底仓。事实上，从中报的披露情况来看，2023H1盈利超预期的行业主要集中在消费风格。

9月配置建议：(一) 维持紧握成长+券商“抢反弹”。成长包括：(1) 汽车，尤其是“智能汽车/无人驾驶”大赛道的确定性机会；(2) AI依然有机会，但大概率出现分化，看好传媒将受益于AI落地，具备盈利高弹性+流动性趋势回升+机构加仓；(3) 医药生物，尤其CXO和创新药将受益于美国利率中枢下行，有利于海外医药投资回升，以及国内消费复苏预期；(4) 机械自动化（包括机器人、工业母机等）更受益于行业景气周期筑底回升；(5) 电力设备有望反弹：包括：大储、充电桩、电网、光伏等仍处于景气周期的细分领域，且目前估值已经降至合理偏下水平的细分领域。券商，受益于印花税调降政策落地，其中经纪业务占比较高、管理费用率较低的券商或将尤为受益。(二) 建仓消费，包括：医药（含医美）、汽车和白酒，不仅受益于外资回流，其作为顺周期旗手，一旦被动去库开启，将引领消费行情启动。

风险提示：国内经济复苏不及预期；美国通胀及货币紧缩超预期。

2、核心观点

2.1 计算机——孟灿：财富趋势、中望软件

财富趋势 (688318.SH)

推荐中长期理由：未来3~4年受益于信创改造及活跃资本市场相关政策+拓品类（债券、数字中台）+拓市场（香港等亚洲市场），更长期受益于公司C端业务以及AI技术的发展。

短期催化：近1~2年预计受益于国密改造周期。

风险提示：国密改造或金融信创落地节奏不及预期；C端业务开展不及预期；投资产品公允价值调减的风险；解禁风险。

中望软件 (688083. SH)

推荐中长期理由：受益于下游智能制造景气度回暖、相关国产替代支持政策频出等。

短期催化：收入端受益于 22 年低基数、3DCAD 大客户逐步突破拓展垂类行业、兼并收购北京博超；利润端受益于人员投放收缩兑现费用拐点。

风险提示：市场竞争加剧导致盈利能力受到阶段性挤压的风险；3D 产品市场开拓不及预期的风险；CAE 技术研发不及预期的风险。

2.2 房地产——杜昊旻：建发股份

建发股份 (600153. SH)

推荐中长期理由：(1) 地产业务板块销售拿地好于行业，建发国际上半年补货进度超预期（新增货值接近 1295 亿元），2023 全年销售金额有望冲击 2000 亿，同比增速位列行业前列。(2) 此前收购带来的利空已释放，而边际来看，收购的美凯龙受益家居复苏，基本面边际向好。(3) 估值仍处低位，作为国企当前 PB 0.76 倍。

短期催化：高能级城市放松政策落地。

风险提示：政策放松力度不及预期；销售复苏不及预期。

2.3 传媒与互联网——陆意：吉比特

吉比特 (603444. SH)

推荐中长期理由：(1)《问道手游》《一念逍遥》长线运营，印证公司较强的游戏发行能力，支撑业绩随新游上线阶梯式增长；(2) 内部鼓励创新，给予研发团队机会实践自身创意，奖金和游戏表现挂钩，激发员工积极性；(3) 对外投资研发工作室，筛选产品进行代理，丰富自身产品。

短期催化：新游上线，23 年下半年将逐步启动产品周期，公司储备丰富，涵盖放置养成、放置卡牌、模拟经营等品类，重点自研《勇者与装备》等有望 Q4 开始陆续上线。

风险提示：新游上线及表现不及预期；老游戏流水下滑；行业监管政策风险。

2.4 机械——满在朋：双环传动

双环传动 (002472. SZ)

中长期推荐理由：(1) 公司凭借着多年来为众多头部客户配套高精度齿轮及其相关零部件的经验积累以及在新能源汽车齿轮传动领域的深耕，持续优质客户新项目定点，寻求新能源传动齿轮业务全球化发展机会。(2) 公司有望成为国内精密减速器绝对龙头，开辟增长新曲线。工业机器人领域，公司从 RV 到谐波，持续国产替代。另国家制造业转型升级基金及先进制造产业投资基金战略入股环动科技，表明对公司减速机技术实力的肯定，也预示着公司机器人减速器业务未来广阔的前景。人形机器人领域，公司与国际客户深度合作，产品持续创新，有望成为其机器人精密减速机重要供应商。

短期催化：人形机器人进展超预期。

风险提示：公司新的减速机进展不及预期。

2.5 汽车——陈传红：恒帅股份、德赛西威、宁德时代

恒帅股份 (300969. SZ)

推荐中长期理由：电机下游应用场景多元，市场空间广阔+公司绑定头部车企，技术，成本竞争优势显著。

短期催化：开拓电机下游新应用场景，智能化渗透率提升促进产品放量。

风险提示：下游需求不及预期；产品推进进度不及预期。

德赛西威 (002920. SZ)

推荐中长期理由：智能化渗透率持续提升背景下，行业具有长期贝塔，公司作为智能驾驶龙头，产品覆盖 L1-L4 级自动驾驶，在智能驾驶级别持续向上迭代的过程中具备持续的成长性。

短期催化：L3 法规落地，FSD 入华，小鹏与大众战略合作。

风险提示：智能车销量不及预期；L3 落地时间不及预期；订单交付不及预期。

宁德时代 (300750.SZ)

推荐中长期理由：(1) 行业观点：电池板块有明显的投资时钟，其投资时钟的核心驱动力是产能利用率。简单总结：产能利用率下降—买新技术，产能利用率触底—买低成本龙头，产能利用率提升—低壁垒的买二三线，高扩张壁垒的买龙头。目前电池板块处于产能利用率触底阶段，低成本龙头有望迎来反转机会。(2) 个股推荐理由：宁德时代凭借深度绑定上游资源、材料端，及行业领先的精益制造能力，具备低成本优势。产能利用率触底时股价反转；在产能利用率上行时，公司通过获取份额实现更高涨幅。

短期催化：(1) 新技术持续兑现落地，满足差异化产品需求巩固公司竞争优势。1、麒麟电池：已量产，和理想首发 4C 麒麟电池，助力续航超过 1000km；2、M3P 电池：预计年内量产交付；3、钠电池：将首发落地奇瑞；4、凝聚态电池：单体 500Wh/kg，车规级版本预计年内具备量产能力并推动民用电动飞机应用。5、机器人：国内外空间较大，在全方位推进。(2) 全球化增长势头强劲，海外新工厂陆续投产。1-6 月，宁德时代装机同比+56.2%，市场份额 36.8%，同比+1.4pct，连续六年居于全球第一，公司前期海外客户定点陆续交付。此外，公司在德国、匈牙利的工厂建设和美国福特的合作谈判进展顺利，随着当地基地的产能爬坡和上游材料供应链本地化进程加快，预计公司海外市占率将持续提升，对公司盈利结构起到积极影响。

风险提示：新能源汽车不及预期。

2.6 食品饮料——刘宸倩：山西汾酒

山西汾酒 (600809.SH)

推荐中长期理由：行业需求持续恢复中，中长期看消费升级趋势不减。公司作为清香型白酒龙头，香型的差异化禀赋不容忽视，汾老大以玻汾实现了全国化，具备较好的消费者基础。中长期看，在区域内香型渗透率持续提升的背景下，高价位产品会自然产生自然动销与消费者复购，这源于品牌力的持续夯实。

短期催化：公司内部理顺后，渠道信息化、五码合一产品导入、经销商分档分级管控会逐步落地，原来较为粗放的营销体系会逐步精细化。此外，上半年由于内部梳理导致渠道促销费用投入等受阻，下半年会加大消费者端培育投入，渠道短板逐渐补足。此外，6 月 20 日公司对青花 20 等核心单品进行提价，伴随渠道管控提升&低价社会库存去化，批价逐步企稳回升。

风险提示：全国化不及预期；经济恢复不及预期；管理层变动风险；食品安全风险。

2.7 商贸零售——罗晓婷：潮宏基

潮宏基 (002345.SZ)

推荐中长期理由：1) 产品定位国潮/时尚化，拥有花丝系列/臻金臻钻等强品牌印记产品，打造差异化、受年轻群体青睐；2) 拓展加盟渠道、渗透下沉市场，25 年 2000 家珠宝门店目标不变，预计 23/24/25 年分别净开店 200-250 家/300 家/300 家；3) 悦己需求崛起+工艺升级，看好黄金饰品中长期景气度。

短期催化：1) Q3 淡季终端动销表现亮眼、预计好于行业，七夕跟踪来看、预估 CHJ 珠宝店均收入同比增速 30%+；2) 9 月中旬启动订货会、备战十一旺季，有望带来催化；3) FION 三季度迎来改善。

风险提示：金价波动；终端销售不及预期；产品开发不及预期；女包修复不及预期。

3、风险提示

(1) 国内经济复苏不及预期；(2) 美国通胀及货币紧缩超预期。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806