

晨会纪要

数据日期: 2023-04-27	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3285.88	11216.99	3988.41	11765.85	2799.11	1068.01
涨跌幅度(%)	0.66	0.28	0.73	0.15	-0.10	-0.09
成交金额(亿元)	4661.75	5786.98	3048.04	2008.91	2776.78	889.51

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

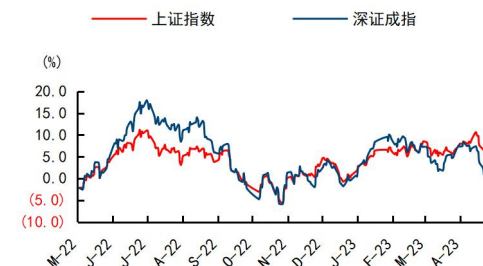
民和股份(002234.SZ) 财报点评:3Q1 归母净利润同比+131%,有望受益白鸡板块景气上行
江海股份(002484.SZ) 财报点评:一季度迎开门红,归母净利润同比增长31%

【常规内容】

行业与公司

银行业快评:蒙商银行2022年报分析:连续两年盈利,经营迈入正轨
中国建筑(601668.SH) 财报点评:建筑业务韧性较强,地产业务短期承压
招商银行(600036.SH) 财报点评:业绩触底,投资价值凸显
杭州银行(600926.SH) 财报点评:高成长性延续,业绩增长28%
江阴银行(002807.SZ) 财报点评:规模稳步扩张,资产质量持续向好
贝泰妮(300957.SZ) 财报点评:一季度实现平稳复苏,多品类及多品牌迭代驱动长期成长
爱尔眼科(300015.SZ) 财报点评:2023年一季度营收同比增长20%,分级连锁医疗网络不断完善
华能国际(600011.SH) 财报点评:盈利改善落地,新能源业绩大幅增长
旗滨集团(601636.SH) 财报点评:盈利底部边际修复,新兴业务稳步推进
科顺股份(300737.SZ) 财报点评:业绩短期承压,23年弹性依旧可期
均胜电子(600699.SH) 财报点评:业绩稳步改善,在手订单充沛
宇通客车(600066.SH) 财报点评:单车营收持续增高,一季度净利润同比扭亏为盈
德赛西威(002920.SZ) 财报点评:2023年一季度营收同比增长27%,超越汽车行业周期
广州酒家(603043.SH) 财报点评:一季度净利润增长超三成,省外扩张提速
君亭酒店(301073.SZ) 财报点评:核心门店改造影响一季报表现,塑品牌扩规模轻重结合扩张
大秦铁路(601006.SH) 财报点评:降本增效发力,2022业绩微降,1Q23业绩增23.2%
浙江自然(605080.SH) 财报点评:海外需求短期扰动,关注长期成长韧性
顺丰控股(002352.SZ) 财报点评:时效快递需求复苏,一季度业绩表现亮眼

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 04月28日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国CAC40	6000.24	-0.72
德国DAX	14261.19	-0.57
日经225	27574.43	-0.4
恒生	19840.28	0.42

基金指数 04月28日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3049.59	0.03
股票基金指数	10667.34	0.36
混合基金指数	9859.87	0.48

汇率 04月28日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.1	-0.09
美元兑人民币	6.92	-0.01
美元兑港币	7.84	0.01
美元兑日元	134.02	0.26

非流通股解禁 04月28日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
新益昌	127.66	1.77	2023-04-28
瑞华泰	225.00	2.66	2023-04-28
麒盛科技	11613.46	98.91	2023-04-28
芯瑞达	13161.94	99.26	2023-04-28
贵州三力	24503.86	98.57	2023-04-28
财富趋势	4608.66	100.00	2023-04-27
戎美股份	300.00	1.73	2023-04-27
成大生物	1137.06	4.73	2023-04-27

中国国航(601111.SH) 财报点评:一季度大幅减亏,继续看好未来业绩弹性

永泰运(001228.SZ) 财报点评:一季度出口运价影响业绩,静待长期成长

三六零(601360.SH) 财报点评:布局中小企业安全云, AI 注入新成长动力

稳健医疗(300888.SZ) 财报点评:2022 年净利润增长 33%, 2023 年一季度消费门店收入增长 19%

恒立液压(601100.SH) 财报点评:非标油缸稳定增长,多元化战略初见成效

邦基科技(603151.SH) 财报点评:单位超额收益优势显著,饲料新产能有望稳步落地

回盛生物(300871.SZ) 财报点评:2023Q1 归母净利同比+634.03%, 原料-制剂一体化战略稳步推进

火星人(300894.SZ) 财报点评:四季度短期承压, 盈利有所改善

天地科技(600582.SH) 财报点评:季度业绩大增, 智能化持续推进

光弘科技(300735.SZ) 财报点评:积极布局汽车电子、新能源领域, 开辟全新业务增长点

晶晨股份(688099.SH) 财报点评:单季度毛利率连续环比回升

视源股份(002841.SZ) 财报点评:AI 加速教育、办公场景数字化, 学习机等 C 端产品取得突破

【重点推荐】

行业与公司

◆ 民和股份(002234.SZ) 财报点评:23Q1 归母净利润同比+131%，有望受益白鸡板块景气上行

22 年业绩承压明显，23Q1 业绩大幅回暖。公司 2022 年实现营业收入 16.09 亿元，较上年同期-9.39%，实现归属于母公司所有者的净利润-4.52 亿元，较上年同期-1049.51%，收入利润承压主要系全年白羽肉鸡鸡苗销量减少且价格低迷。从单季度表现来看，受年后鸡苗价格持续攀升影响，公司业绩大幅回暖，23Q1 营业收入同比+133.84%至 5.78 亿元，归属于母公司所有者的净利润同比+131.09%至 5686 万元。

22 年鸡苗量价齐减，单羽亏损近 1 元。公司 22 全年鸡苗销量 2.59 亿羽，同比-16.18%，实现收入 5.65 亿元，对应单羽均价为 2.18 元，考虑到公司鸡苗完全成本在 3 元/羽附近，单羽亏损约 1 元左右。另外公司 22 全年鸡肉制品销量为 7.32 万吨，实现收入 8.41 亿元，单吨价格约 1.15 万元，单吨毛利约-570 元。

23Q1 鸡苗业务量价齐升。公司 23Q1 鸡苗销量 6870.67 万羽，同比+9.84%，合计收入 2.78 亿元，同比+303.54%，对应单羽价格 4.05 元，同比+267.37%。

未来预计新增鸡苗产能 1 亿羽、鸡肉熟食制品 6 万吨。鸡苗业务方面，公司目前公司商品代雏鸡产能超过 3 亿羽，计划通过非公开募集资金建设项目将新增 1 亿羽/年商品代雏鸡的产能，能够进一步带动公司业绩的增长。鸡肉制品业务方面，公司正积极向产业下游鸡肉制品深加工环节进行拓展，计划募投新增鸡肉熟食制品合计 6 万吨，鸡肉熟食制品等深加工环节的利润通常较为稳定，有望为公司提供较为稳定的收益。

海外引种受阻或推动供给趋紧，消费中枢上移或支撑独立周期，2023 年白羽肉鸡板块有望开启高景气。受 2022 年 5 月以来的海外祖代引种收缩影响，国内父母代白羽肉鸡鸡苗供应已于 2022 年末开始减少，对应 2023 年 Q3 起行业商品代鸡苗及毛鸡供给或趋紧，同时近年来白鸡进入家庭消费，消费中枢趋势上移或支撑板块开启独立周期，因此我们认为 2023 年白鸡板块有望开启高景气。民和股份主营鸡苗及鸡肉制品销售，业绩有望受益白鸡板块景气回升。

风险提示：养殖过程中发生不可控疫情，粮食价格大幅上涨增加饲料成本。

投资建议：白鸡板块有望景气上行，公司鸡苗业绩或迎高弹性回升，屠宰盈利亦有望修复，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.46/9.12/0.56 亿元，EPS 分别为 0.99/2.61/0.16 元，对应 PE 分别为 19.0/7.2/117.3，维持“买入”评级。

证券分析师： 鲁家瑞（S0980520110002）、李瑞楠（S0980523030001）

联系人： 江海航

◆ 江海股份(002484.SZ) 财报点评:一季度迎开门红，归母净利润同比增长 31%

1Q23 业绩符合预期，维持全年 30%利润增速目标。1Q23 公司实现营收 11.83 亿元（YoY +20.49%，QoQ -6.41%），归母净利润 1.54 亿元（YoY +31.35%，QoQ -12.0%），扣非归母净利润 1.44 亿元（YoY +27.27%，QoQ -15.79%）。1Q23 公司毛利率 25.79%（yoy 0.7pct，qoq -0.1pct），较为稳定。尽管外部环境竞争加剧，导致公司铝电解电容降价，并叠加春节放假等因素，公司业绩仍同比实现高增长，主要得益于：1）下游新能源、汽车、工控等订单持续饱满；2）化成箔成本占比 60%的电价年初以来逐步走低。

铝电解电容龙头，新产品拓展顺利。22 年公司铝电解电容营收 35.8 亿，占比 79.24%，毛利率 27.87%。根据 Paumanok 数据，2022 年公司的铝电解电容市场份额全球第三，牛角型电容产能全球第一，可应用于汽车、工控、新能源等多个领域，在手订单饱满。此外，公司 MLPC 产品推进顺利，向国内外电脑、服务器、5G 通讯设备、电动汽车、安防设备、高清显示系统供货，有望成为铝电解电容器新增长动力。薄膜电容接棒铝电解电容，进入成长放量期。22 年公司薄膜电容营收同比增长 44.69%至 3.24 亿元，占

比 7.17%，毛利率 20.55%。薄膜电容器不仅在消费类电子和工业类装备进入大批应用阶段，而且在新能源、电动汽车、军工等领域开始批量交付，分布式光伏、储能及大功率应用进展顺利，一季度公司产品在光伏应用领域的总量和份额都有较大提升。同时，公司薄膜电容器金属化膜生产效率、良率、产能均提升，23 年薄膜电容放量带来的规模效应有望大幅提高薄膜电容毛利率。

超容项目推进顺利，电网调频应用有望率先实现大范围推广。22 年超级电容器营收 3.07 亿元，同比增长 27.88%，毛利率 23.14%。公司超级电容已获得国内外多个领域著名企业认可，23 年 4 月，公司与华能集团西安热工院联合研发的，世界最大的容量 5MW 超级电容储能系统完成电网调度联合测试，系统正式转入商业运行。系统投入运行后，调频响应时间、调节速率、调节精度都取得了跃升式的进展。未来，应用于电网调频的超容方案标准化后，有望实现大规模推广。

投资建议：维持“买入”评级。我们预计公司 23/24/25 年营收 57/69/82 亿元，净利润 8.8/11.3/13.9 亿元，当前股价对应 PE 18.6x/14.5x/12x，维持“买入”评级。

风险提示：新产品推广不及预期；电价上行；下游需求疲软。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、叶子（S0980522100003）、李梓澎（S0980522090001）

联系人： 詹浏洋、李书颖

【常规内容】

行业与公司

◆ 银行业快评：蒙商银行 2022 年报分析-连续两年盈利，经营迈入正轨

近日蒙商银行披露 2022 年年报，我们借此观察银行风险处置的效果。蒙商银行在包商银行风险处置过程中承接了部分包商银行的资产和负债，但蒙商银行是一家新设成立的银行，跟包商银行相互独立。目前公司已经连续两年实现盈利，经营逐步进入正轨。我们认为，监管部门有效防范和化解金融风险，有助于银行业健康发展。就上市银行而言，银行基本面虽然继续承压，但当前低估值反映了市场的悲观预期，后续随着经济进入复苏通道，银行板块存在估值修复机会，维持行业“超配”评级。

证券分析师： 王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）、田维韦（S0980520030002）

◆ 中国建筑(601668.SH) 财报点评：建筑业务韧性强，地产业务短期承压

营收增长 8.6%，归母净利下降 1.2%。2022 年公司实现营业收入 20551 亿元，同比+8.6%，实现归母净利 510 亿元，同比-1.2%，营收规模首次突破两万亿元，受地产业务影响业绩有所承压。房建/基建/地产营业收入同比+10.3%/+20.0%/-14.8%，毛利润同比+12.2%/+20.5%/-23.3%。国内营收同比增长 8.0%，海外营收同比增长 20.9%，海外收入占比提升 0.6 个百分点。

新签合同稳健增长，建筑业务韧性强。2022 年公司建筑业务新签合同额 35015 亿元，同比增长 12.7%，其中房建/基建/设计新签合同额分别+9.9%/+20.3%/+5.6%。2023 年 1-3 月，房建/基建/设计新签合同额分别+15.5%/18.8%/28.4%，继续延续高增长趋势。房建新签中住宅业务占比持续下降，2022 年工业厂房/保障房/教育设施新签合同额增长 85.9%/44.3%/33.0%；基建业务中主要领域新签合同额均实现 30%以上增长，其中能源工程新签合同额增长 183.0%。

地产业务短期承压，积极拿地复苏潜力强。2022 年公司合约销售额同比下降 1.7%，远好于全国房地产销售额 26.6%的降幅。2023 年 Q1，公司合约销售额同比+82.8%，合约销售面积同比+74.8%，地产销售实现快速复苏。公司在土地行情较冷时期保持拿地强度，“中建系”地产 2022 年拿地货值 2696.4 亿元，2023 年 Q1 拿地货值 234.2 亿元，升至全行业第一。中建地产（除“中海地产”外的房地产业务）近年来增长较快，2022 年销售额占比提升至 36.7%，新增土储占比提升至 50.4%。

信用减值规模有所下降，自由现金流改善明显。2022 年公司计提资产减值损失 49.6 亿元，较上年增加

15.4 亿元，主要系地产存货减值计提较多所致。信用减值损失 85.9 亿元，较上年减少 6.2 亿元，工程应收款减值规模有所减少，投资类应收款项减值略有增加。2022 年公司经营性现金净流量为 38.3 亿元，比上年减少 105.3 亿元，但投资力度继续收缩，投资性现金流净额较上年少流出 209.7 亿元，自由现金流持续改善。

风险提示：宏观经济下行风险，国际经营风险，国企改革推进节奏不及预期。

投资建议：下调盈利预测，维持“买入”评级。公司经营稳健，建筑业务韧性强，非传统领域订单快速增长，地产业务深耕一二线核心城市，逆势积极拿地，有望实现率先复苏。预测公司 23-25 年归母净利润 565/610/642 亿元，每股收益 1.35/1.46/1.53 元，对应当前股价 PE 为 4.54/4.20/4.00X。公司股票合理估值区间在 6.87-7.97 元之间，相对于当前价格有 12%-30%的空间，维持“买入”评级。

证券分析师：任鹤（S0980520040006）

联系人：朱家琪、卢思宇

◆ 招商银行(600036.SH) 财报点评:业绩触底，投资价值凸显

业绩增速有所回落：2023 年一季度实现营收 906 亿元，同比下降 1.47%，归母净利润 388 亿元，同比增长 7.82%。年化后 ROAA 和 ROAE 分别为 1.50%和 18.43%，同比分别下降 0.04 和 0.81 个百分点。

手续费及佣金净收入下降拖累营收负增。公司客群基础深厚，看好财富管理发展态势。一季度净利息收入同比增长 1.74%，手续费及佣金净收入同比下降 12.60%，其他净收入同比增长 14.91%。净手续费收入下降主要是客户投资情绪低迷，拖累财富管理手续费及佣金收入同比下降 13.25%。另外，银行手续费和结算清算手续费收入同比分别下降了 6.15%和 14.21%。一季度大财富管理手续费收入合计为 139 亿元，占营收的 15.3%。公司期末零售客户数 1.87 亿户，较年初增长 1.63%，管理零售 AUM 余额 12.54 万亿元，较年初增长 3.40%，大财富管理业务持续领跑。

规模实现较好扩张，净息差同比收窄 22bps，预计全年净息差企稳或小幅下行。期末资产总额 10.51 万亿元，贷款总额 6.34 万亿元，同比分别增长 11.6%和 10.0%。一季度净息差 2.29%，同比收窄 22bps，较去年四季度收窄 8bps。资产端，受贷款重定价以及贷款投放竞争加剧影响，一季度贷款收益率环比下行 13bps 至 4.41%；负债端，存款定期化趋势延续，一季度存款成本率环比上行 7bps 至 1.59%。预计公司净息差已过压力最大阶段，伴随资产负债结构的持续优化，预计全年净息差企稳或小幅下行，在对标行中处于较好水平。

资产质量优异，信贷信用损失计提稳健。期末不良率 0.95%，关注率 1.12%，逾期率 1.23%，较年初分别下降了 1bp、9bps 和 6bps。公司口径年化不良生成率 1.09%，同比下降 7bps。其中，对公贷款不良生成额同比减少 21.6 亿元，主要是房地产不良生成有所放缓，一季度继续压降涉房表内外敞口。零售贷款不良生成额同比增加 27.5 亿元，主要是 2022 年经济疲软的滞后影响。

公司信用减值损失合计下降了 23.7%，主要是非信贷资产信用减值损失冲回 1.29 亿元，同比减少 105.9 亿元，信贷资产信用减值损失则同比增加了 54.9 亿元。一季度公司口径年化信用成本 1.04%，同比提升 23bps。期末拨备覆盖率为 463.2%，较年初下降了 4.3 个百分点。

投资建议：招行治理机制优势明显，基本面底部已现。维持 2023-2025 年净利润 1593/1829/2101 亿元预测，对应增速 15.4%/14.8%/14.9%，摊薄 EPS 为 6.11/7.05/8.12 元，动态 PB 为 0.92x/0.81x/0.71x，维持“增持”评级。

风险提示：稳增长政策不及预期带来经济复苏不及预期。

证券分析师：田维伟（S0980520030002）、王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）

◆ 杭州银行(600926.SH) 财报点评:高成长性延续，业绩增长 28%

业绩高增。2023 年一季度实现营收 94.31 亿元，同比增长 7.55%，实现归母净利润 42.39 亿元，同比增长 28.11%。

规模高增带动净利息收入同比增长 13.6%。一季度净利息收入同比增长 13.61%，较 2022 年全年提升了

5.0 个百分点。非息收入同比下降了 2.5%，较 2021 年 21% 的增速大幅回落。公司净利息收入高增一方面是公司规模持续高增，另一方面是净息差收窄幅度有所放缓。2022 年公司净息差为 1.69%，同比收窄了 14bps，较上半年企稳。一季度在贷款重定价等压力下，预计净息差有所下行，但预计下行幅度较小。

区域经济发达，对公贷款高增。期末公司资产总额 1.70 万亿元，较年初增长 4.9%，同比增长 16.4%；贷款余额 0.75 万亿元，较年初增长 6.9%，同比增长 19.0%；存款总额 1.00 万亿元，较年初增长 8.1%，同比增长 15.5%，规模保持高增。其中，对公贷款较年初增长 12.2%，个人贷款较年初下降了 2.3%。对公贷款高增反映了浙江区域经济发达，企业融资需求旺盛。个人贷款下降一方面是消费和按揭仍处在稳步复苏中，需求不强；另一方面是公司一季度零售信贷资产转出了 99 亿元。

资产质量优异，拨备覆盖率高位。期末不良率 0.76%，较年初下降 1bp；关注率 0.28%，较年初下降了 11bps。“逾期 90+/不良”比例为 52.2%，公司不良认定严格，资产质量优异。一季度公司信用减值损失计提同比下降 30.0%，但受益于资产质量持续优化，期末拨备覆盖率 568.7%，较年初提升了 3.6 个百分点。

投资建议：公司立足浙江，坚守“二二五五”战略，规模持续快速扩张，资产质量优异，业绩维持高增。给予 2023-2025 年归母净利润 143/170/198 亿元的预测，对应同比增速 22.1%/19.1%/16.3%；摊薄 EPS 为 2.40/2.86/3.33 元；当前股价对应 PE 为 5.1/4.2/3.7x，PB 为 0.77/0.67/0.58x，维持“增持”评级。

风险提示：稳增长政策不及预期带来经济复苏较弱。

证券分析师：王剑（S0980518070002）、田维韦（S0980520030002）、陈俊良（S0980519010001）

◆ 江阴银行(002807.SZ) 财报点评:规模稳步扩张，资产质量持续向好

业绩增速回落：2023 年一季度实现营收 10.36 亿元，归母净利润 3.10 亿元，同比分别增长 4.03% 和 12.78%，较 2022 年增速分别回落了 8.2 个和 14.1 个百分点。年化加权平均 ROE 为 8.6%，同比提升 0.24 个百分点。

净息差收窄拖累营收增速回落。一季度净利息收入同比增长 2.2%，较 2022 年增速回落了 10.6 个百分点，净利息收入占营收比重较 2022 年下降了 6.4 个百分点至 78.1%。公司规模保持稳步扩张，净利息收入增速回落主要受净息差收窄拖累，与行业趋势一致。一季度净息差 2.05%，同比下降了 18bps，较 2022 年下降了 13bps。资产端，受贷款重定价以及贷款投放竞争加剧冲击，预计一季度贷款利率延续下行态势。负债端，存款定期化趋势延续给负债成本带来压力，期末活期存款比重 29.4%，较年初下降了 2.6 个百分点。

对公贷款实现较好扩张。期末总资产 1762 亿元，较年初增长 4.4%；贷款余额 1083 亿元，较年初增长 5.0%，存款余额 1332 亿元，较年初增长 5.1%，规模维持较好扩张。结构上，对公贷款余额 710 亿元，个人贷款余额 229 亿元，票据贴现 144 亿元，较年初分别增长 6.5%、下降 0.4% 和增长 6.8%。

资产质量继续优化，拨备覆盖率提升至 481%。期末公司不良率 0.97%，较年初下降了 1bp；关注率 0.86%，较年初下降了 6bps，资产质量持续优化。公司保持稳定的信用减值损失计提，一季度信用减值损失同比增长 13.3%，期末拨备覆盖率达到 481%，较年初提升了 11.45 个百分点。

投资建议：一季度受重定价等因素冲击，净息差收窄拖累业绩。但伴随经济持续复苏，预计净息差将逐步企稳，业绩有望恢复稳定增长。我们维持 2023-2025 年净利润 18.76/21.59/24.43 亿元的预测，对应 16.1%/15.1%/13.2% 的增速，对应摊薄 EPS 为 0.86/0.99/1.12 元，当前股价对应动态 PB 为 0.57x/0.52x/0.47x，维持“增持”评级。

风险提示：稳增长政策不及预期带来经济复苏较弱，可能会对银行资产质量产生不利影响。金融监管政策发生重大不利变化。

证券分析师：田维韦（S0980520030002）、王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）

◆ 贝泰妮(300957.SZ) 财报点评:一季度实现平稳复苏，多品类及多品牌迭代驱动长期成长

公司一季度实现平稳性增长。公司 2023 年 Q1 实现营收 8.63 亿元，同比+6.78%；归母净利润 1.58 亿元，同比+8.41%；扣非归母净利润同比+1.72%。非经常性损益中主要系委托理财公允价值变动收益 3145 万元。在 Q1 行业因多因素导致增速承压的情况下，公司实现业绩平稳过渡，预计 Q2 会加大投放及产品推新力度实现快速增长，并力争全年实现股权激励目标。

分渠道看：预计公司一季度线上基本持平，其中天猫渠道受平台整体承压以及自身基数影响下滑较明显，京东渠道受平台规则变化影响略有下滑，抖音渠道则实现双位数增长；线下一季度增速预计约 30%，主要来自于 OTC 渠道贡献，目前线下价格管控调整基本完毕，叠加去年疫情带来的低基数，预计今年有望实现较快的恢复式增长。

整体盈利情况保持稳定。盈利能力方面，23 年 Q1 公司毛利率及净利率分别为 76.11%/17.96%，同比-1.71pct/-0.03pct，主要由于公司 Q1 调整产品结构，同时加大售后服务回馈礼盒用以提高消费者粘性。费用率方面，销售/管理/研发费用率分别为 47.6%/7.7%/3.9%，同比-0.42/+0.14/+0.10pct。营运能力及现金流方面，公司 Q1 存货周转天数 137 天，同比+54 天；应收账款周转天数 49 天，同比+4 天；公司 2023Q1 经营性现金流净额为-1.97 亿元，上年同期金额为-1.67 亿元，主要系公司收到的政府奖励款项减少所致。

风险提示：疫情反复，销量增加不及预期，行业竞争加剧。

投资建议：公司在年初进行内部管理调整之后，一季度表现已略有成效。未来随着疫情等外部影响因素的弱化，以及主品牌渠道端不断梳理清晰，叠加产品迭代升级，有望逐季实现加速复苏。同时公司积极开拓第二增长曲线，薇诺娜宝贝今年将继续重点发力推新，同时新推出的高端抗衰品牌瑗科缙(AOXMED)，以及专业祛痘品牌贝芙汀，预计也将在今年带来收入贡献。短期来看 618 大促来临有望提振公司线上增速水平，而中长期外延的加速落地也将助力公司实现皮肤大健康生态的布局。我们维持 2023-2025 年归母净利润至 12.85/16.30/20.72 亿元，对应 PE 为 36/28/22 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 张峻豪 (S0980517070001)

联系人： 孙乔容若

◆ 爱尔眼科(300015.SZ) 财报点评:2023 年一季度营收同比增长 20%，分级连锁医疗网络不断完善

2022 年业绩因疫情有所承压，2023 年一季度强劲复苏。2022 年实现营收 161.10 亿元(+7.39%)，归母净利润 25.24 亿(+8.65%)；其中 Q4 单季度实现营收 30.58 亿(-10.17%)，归母净利润 1.67 亿(-47.73%)，由于外部不可抗力因素影响，多地医院多次限流或停诊，影响患者就医，但公司通过线上线下互动融合，并得益于持续增强的品牌影响力，全年业绩仍实现稳健增长。2022 年实现门诊量 1125.12 万人次(+10.35%)，手术量 87.07 万例(+6.54%)。2023 年一季度实现营收 50.21 亿(+20.44%)，归母净利润 7.81 亿(+27.92%)，扣非归母净利润 7.52 亿(+20.73%)，复苏强劲。

毛利率略有下滑，管理费用率略微增长。2022 年毛利率为 50.5%(-1.5pp)，各项业务的毛利率均有不同程度的下滑，预计与疫情等多重因素有关，但净利率仍稳定在 16.7%(+0.2pp)。销售费用率 9.7%，管理费用率 14.2%(+1.2pp)，主要是由于股权激励费用增加，人员薪酬、设备保养等费用增加。财务费用同比下降 94%，主要受益于汇兑收益。研发投入 2.72 亿(+22.1%)，公司持续加大对眼科临床运用技术及数字化转型研究投入。经营性现金流净额为 44.9 亿(+10.0%)，与归母净利润的比值为 178%。

屈光及视光业务维持良好增长，进一步完善医教研平台提升学术实力。2022 年屈光项目收入达 63.37 亿(+14.8%)，毛利率 56.82%，屈光手术量增长的同时，高端手术占比进一步提高，形成量价齐升的良好局面。白内障业务受疫情影响，项目收入同比下降 2.19%，毛利率 35.34%(-2.33pp)，随着复明性白内障向屈光性白内障升级，白内障业务仍具有巨大发展空间。视光项目收入同比增长 11.85%，达到 37.79 亿，毛利率 56.44%(-1.60pp)，随着国家青少年近视防控战略的实施和公司视光产品线不断完善，爱尔视光的品牌影响力进一步提升，促进视光业务的稳定增长和品质升级。2022 年公司与西北大学和河南大学签署战略合作协议，形成了以“多院”“多所”“两站”为核心的医教研体系，不断提高科研学术能力。

风险提示：新冠疫情影响、并购整合进度不达预期、医疗事故风险等。

投资建议：下调 2023-24 年盈利预测，新增 2025 年盈利预测，预计 2023-25 年归母净利润 34.55/45.36/57.83 亿（2023-24 年原为 37.90/49.30 亿元），同比增长 36.9%/31.3%/27.5%，当前股价对应 PE=60.6/46.1/36.2X。公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司，通过分级连锁模式迅速扩张，“内生+外延”共同支撑业绩成长，维持“买入”评级。

证券分析师：张超（S0980522080001）、陈益凌（S0980519010002）

◆ 华能国际(600011.SH) 财报点评:盈利改善落地，新能源业绩大幅增长

火电盈利改善，风光利润大幅增长。2023Q1，公司实现营业收入 652.69 亿元（+0.03%），归母净利润 22.50 亿元（+335.30%），这主要系煤价同比下降和电价同比上涨共同影响境内电力业务经营盈利影响所致。分板块来看，2023Q1，公司境内燃煤板块利润总额-0.70 亿元，同比大幅减亏 32 亿元，风电/光伏利润总额 19.25/3.45 亿元，分别同比增长 27%、117%。2023Q1，公司新增装机容量 1.30GW，其中风电 0.11GW，光伏 0.70GW。

风光新能源上网电量持续较快增长，上网电价同比小幅提升。2023Q1，公司境内电厂按合并报表口径完成上网电量 1070.09 亿千瓦时（-0.66%），其中，煤机 895.35 亿千瓦时（-4.10%），风电 80.82 亿千瓦时（+29.10%），光伏 18.54 亿千瓦时（+70.61%），水电 0.64 亿千瓦时（-66.02%）。2023Q1，平均上网结算电价 518.69 元/兆瓦时（+0.33%），市场化交易电量比例 86.78%（-2.14pct）。

电价上浮及煤价回落，驱动公司火电业绩持续改善。2023 年，国家要求电力中长期交易高比例签约以及煤炭价格预计有所回调，燃煤发电企业经营状况将得到一定程度的改善。截至 2023 年 4 月 25 日，京唐港动力煤（5500 大卡）价格为 995 元/吨，环渤海港 5500 大卡煤价为 980 元/吨，广州港印尼煤、澳煤（5500 大卡）价格在 1100 元/吨左右，国内动力煤和进口煤价格均出现显著下降。受益于煤价下行和电价上涨，公司火电盈利显著改善，预计未来随着煤价下行，公司火电盈利将进一步提升。

加快新能源建设，带来业绩新增量。“十四五”期间，公司将持续推进新能源项目建设，未来随着光伏产业链上游降价，公司将加快光伏项目建设，预计未来公司新能源项目有望加快落地，完成公司“十四五”规划的新增 40GW 装机容量的目标。新能源项目投运将成为公司业绩增长的重要驱动力，保障未来公司业绩稳步增长。

风险提示：行业政策不及预期；用电量下滑；煤价持续高位；电价下滑。

投资建议：维持盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 105.5、130.5、149.4 亿元；EPS 为 0.67、0.83、0.95 元。预计 2023 年新能源贡献 76.1 亿元，火电及其他贡献业绩为 29.4 亿元。给予新能源 17-18 倍 PE 估值，火电及其他 9-10 倍 PE 估值，公司合理市值为 1558-1664 亿元，对应每股合理价值为 9.93-10.60 元，较目前股价有 9%-17%的溢价空间，维持“买入”评级。

证券分析师：黄秀杰（S0980521060002）、郑汉林（S0980522090003）

◆ 旗滨集团(601636.SH) 财报点评:盈利底部边际修复，新兴业务稳步推进

全年业绩承压，Q1 经营压力改善。公司 2022 年实现营收 133.13 亿，同比-9.42%，归母净利润 13.17 亿，同比-68.95%，基本 EPS 为 0.4927 元/股，拟 10 派 2.5 元（含税），符合此前业绩预告，全年业绩承压主要由于浮法玻璃市场需求不足，价格持续走低，生产企业库存高位运行，同时原燃材料价格大幅上涨，成本端不断攀升导致盈利空间承压明显。2023Q1 营收 31.31 亿，同比+2.21%，归母净利润 1.13 亿，同比-78.42%，尽管 Q1 业绩仍有所承压，但随着终端需求改善、燃料价格回落，业绩增速已出现底部回升。

盈利底部修复，费用端优化明显。公司 2022 年浮法玻璃收入 87.14 亿，同比-29.82%，完成销售 1.08 亿重箱，同比-9.1%，箱收入、箱成本、箱成本分别为 80.7 元（-23.8 元）、62.1 元（+11.6 元）和 18.5 元（-35.3 元）。23Q1 公司实现毛利率 13.41%，环比 22Q4 提高 3.6pct，主要受益于燃料成本下降影响。降本增效取得成效，全年期间费用率为 10.08%，同比-5.22pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.03%/5.14%/0.16%/3.75%，分别+0.17/-4.39/-0.32/0.69pct，管理费用率下降明显主要由于业绩奖励计提减少及股权激励成本减少。公司全年经营性净现金流实现 5.68 亿，同比-88.81%。受业务开拓借

款增加等影响，资产负债率逐季小幅提高，截至 23Q1 为 49.51%，较 21 年末提高 13.98pct。

稳步推进新兴业务发展，积极布局光伏玻璃。报告期内，公司有序推进浙江长兴节能、天津节能、湖南节能二期建设，完成郴州光伏一线全面转产，郴州光伏二线已实现商业化运营，电子玻璃二期及药玻二期、漳州光伏一线等建设基本完成。节能玻璃全年实现销量 3895 万平，同比+19.5%，完成收入 25.71 亿，同比(+26.53%)，占总收入比重提升 5.4pct 至 19.3%；其他功能玻璃全年收入 18.51 亿，同比-3.36%，占总收入比重为 13.9%；此外电子玻璃分拆上市工作已启动，未来有望获资本市场助力。

风险提示：房地产竣工低于预期；产能推进不及预期；供给增加超预期。

投资建议：行业底部初现，景气有望回暖，维持“买入”评级

今年以来浮法玻璃供需格局边际改善，3 月份后库存持续削减，价格稳步上行，行业景气有望持续改善，成本下行背景下，公司盈利具备弹性，此外，随着光伏玻璃、电子玻璃及药玻的逐步投产，未来业绩具备增量空间，预计 2023-25 年公司 EPS 分别为 0.88/1.25/1.50 元/股，对应 PE 为 12.0/8.5/7.0x，维持“买入”评级。

证券分析师： 陈颖（S0980518090002）、冯梦琪（S0980521040002）

◆ 科顺股份(300737.SZ) 财报点评:业绩短期承压，23 年弹性依旧可期

全年业绩承压明显，23Q1 收入端同比回正。2022 年公司实现营收 76.61 亿元，同比-1.42%，归母净利润 1.78 亿元，同比-73.5%，扣非归母净利润 0.43 亿元，同比-92.5%，EPS 为 0.15 元/股，并拟 10 派 0.5 元（含税），收入略有下滑主要受下游需求放缓及基于风险管控主动收缩部分客户供应影响，业绩承压主因沥青等原材料价格大幅上涨所致，此外报告期计提信用减值准备 2.24 亿元，上年同期 2.49 亿元。2023Q1 实现营收 18.66 亿元，同比+7.59%，归母净利润 0.58 亿元，同比-41.37%，扣非归母净利润 0.41 亿元，同比-50.20%，收入端重回增长，但利润仍有承压。

盈利能力明显下滑，2023Q1 环比改善。分产品看，防水卷材/防水涂料/防水工程施工分别实现收入 43.36/16.81/13.24 亿元，同比-4.79%/-0.20%/-13.40%，毛利率分别为 18.79%/26.01%/21.81%，分别同比-13.94%/+3.87%/-1.17pct；此外减隔震业务贡献收入 2.61 亿元。2022 年综合毛利率 21.21%，同比-7.30pct，主要受沥青价格大幅上涨及渠道结构变化影响，期间费用率 16.05%，同比+1.31pct，其中销售/管理/财务/研发费用率 6.66%/3.93%/0.99%/4.48%，同比+0.57%/+0.2/+0.44/+0.1pct，净利率 2.32%，同比-6.33pct。2023Q1 毛利率 21.59%，净利率 3.1%，同比-4.15%/-2.61pct，环比+1.78/+8.39pct，期间费用率 16.25%，同比-0.09pct，环比-3.19pct，盈利能力和费用率环比均有明显改善。

现金流同步承压，收现比持续向好。2022 年公司实现经营活动现金流净额 2.35 亿元，同比-61.5%，主因原材料价格上涨导致采购付现增加，收现比 0.99，上年同期为 0.88，付现比 1.01，上年同期 0.85。2023Q1 经营活动现金流净额-6.57 亿元，去年同期为-10.98 亿元，收现比 0.82，上年同期 0.69，付现比 1.23，上年同期 1.38，同比提高 0.14，收现状况持续向好，反映出公司主动控制风险、优化收入结构的效果逐步体现

风险提示：地产投资下行超预期；沥青价格上涨超预期；项目建设不及预期

投资建议：可转债助力发展，23 年弹性可期，维持“买入”评级

2023 年 4 月 20 日，公司可转债顺利过会，主要用于安徽滁州、福建三明、重庆长寿扩产以及智能化升级改造和补充流动资金，奠定未来成长基础，同时防水新规已于 2023 年 4 月开始执行，有望推动行业扩容和格局优化，进一步利好龙头市占率持续提升，此外收购丰泽布局减隔震，打造第二成长曲线，23 年业绩弹性可期。预计 23-25 年 EPS 分别为 0.52/0.75/0.98 元/股，对应 PE 为 21.6/15.0/11.5x，维持“买入”评级。

证券分析师： 陈颖（S0980518090002）、冯梦琪（S0980521040002）

◆ 均胜电子(600699.SH) 财报点评:业绩稳步改善，在手订单充沛

业绩稳健修复。均胜电子 2023Q1 实现营业收入 132 亿元，同比+12.7%，环比-5.9%，归母净利润 2 亿元

(去年同期-1.58 亿元), 环比-23.9%, 扣非归母净利润 1.33 亿元(去年同期为-0.46 亿元), 环比+117.5%。公司 2023Q1 毛利率为 12.96%, 同比+2.09pct, 环比+1.13pct。分产品看, 2023Q1 公司汽车电子业务实现营收 40.6 亿元, 同比+18.5%, 毛利率约为 20%; 汽车安全业务实现营收 91.7 亿元, 同比+10.3%, 毛利率约为 10%。公司营收表现好于行业, 业绩增长得益于汽车电子业务随着智能座舱域控制器等新产品陆续放量而保持高增长, 以及公司在国内市场的开拓。盈利能力改善得益于公司积极推进客户补偿, 提升自身供应链韧性, 提高生产运营效率等措施。

汽车安全业务扩大中国区份额, 加大研发与产能扩建, 提升安全业务盈利能力。公司发挥中国区管理优势, 扩大中国区份额: 1、公司 2022 年于上海设立全球研发中心。2、建设合肥生产基地, 预计一期于 2023 年投产, 该智能生产基地包括研发中心、测试验证实验室、乘用车方向盘以及安全气囊生产中心等。3、湖州三期工厂扩建项目竣工投产, 火药、气囊用气体发生器完成阶段性建设目标, 并建立了气体发生器实验室。汽车安全业务订单结构有所优化, 2022 年报告期内, 汽车安全业务新获订单约 481 亿元, 新项目的利润率逐步改善, 新能源车型占比提升, 来自于国内订单金额占比接近 40%。

汽车电子业务稳步推进, 在手订单充沛。智能座舱方面, 公司合作华为共同推进基于华为芯片和鸿蒙操作系统的座舱域控研发, 预计于 2023 年下半年开始量产。新能源管理方面订单获得突破, 2022 年公司新获新能源管理订单 93 亿元, 2023 年 4 月公司披露获得某车企全球性项目定点, 预计全生命周期订单总金额约 130 亿元。智能驾驶方面, 公司已和国内外多家整车厂商共同推进基于不同芯片平台的智能驾驶域控制器、驾舱融合域控制器及中央计算单元等项目的研发, 发力智能驾驶。

投资建议: 维持盈利预测, 维持“买入”评级。我们预测公司 2023-2025 年归属母公司净利润 10.11/13.38/15.86 亿元, 同比增长 156.4%/32.4%/18.5%, 每股收益分别为 0.74/0.98/1.16 元, 对应 PE 为 21/16/13 倍。随着公司安全业务整合结束, 以及汽车电子业务放量, 公司的成长性和确定性增强, 维持“买入”评级。

风险提示: 商誉减值风险、高资产负债率风险、技术风险、内控风险、估值风险、政策风险、客户拓展风险、毛利率下滑风险、汇率风险等。

证券分析师: 唐旭霞 (S0980519080002)

联系人: 王少南

◆ 宇通客车(600066.SH) 财报点评: 单车营收持续增高, 一季度净利润同比扭亏为盈

2023 年第一季度归母净利润同比扭亏为盈。2023 年 Q1 宇通实现营收 35.76 亿元(宇通 23Q1 累计产销 4962/4439 辆, 同比+6%/-10%, 其中大中客销量 3463 辆, 同比-15%; 7 米以上新能源客车销量 762 辆), 同环比+1.4%/-58.8%; 归母净利润 1.21 亿元, 同比扭亏为盈(22Q1 为-1.16 亿元), 环比-80.8%; 扣非归母净利润 0.48 亿元, 同比扭亏为盈(22Q1 为-3.24 亿元), 环比-91.5%; 23Q1 宇通冲回应收账款、其他应收款、长期应收款信用减值准备合计 8599.2 万元, 冲回合同资产减值准备 418.8 万元, 增厚 23Q1 利润总额 9018.0 万元。

单车营收持续提升, 一季度毛利率同比改善。毛利率方面, 23Q1 宇通客车整体毛利率为 21.5%, 同比+6.5pct, 预计主要系高毛利率(22 年海外销售毛利率 30.0%)的出口销量占比提升, 环比-4.6pct, 预计系销量环比下滑影响规模效应充分释放; 费用方面, 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.5%/4.8%/8.2%/-0.4%, 同比分别-1.0/-2.1/-2.7/+1.3pct, 环比分别+0.5/+1.9/+2.3/-2.4pct; 单车盈利方面, 23Q1 公司单车营收为 80.6 万元, 同比+9.3 万元, 环比+3.3 万元, 单车归母净利润为 2.7 万元, 同比扭亏(22Q1 为-2.3 万元), 环比-2.9 万元; 2023Q1 归母净利率为 3.37%, 同比扭亏为盈(22Q1 为-3.28%), 环比-3.9pct; 23Q1 公司经营活动现金流为 4.1 亿元。

全球大中客龙头, 有望迎来周期与成长共振。1) 国内需求复苏: 经济回暖大背景下, 我国座位客车(出行需求释放)+公交客车(供给出清+置换需求)有望实现销量反弹; 另外房车有望带来额外增长(国内房车保有量距欧美日具较大提升空间); 2) 出口放量提速: 公司作为全球大中客车行业龙头, 持续创新+产品实力+先发优势+优质服务打造出口优势, 宇通海外销售充分受益于海外新能源渗透(海外客车行业销量是国内近 2 倍, 且新能源渗透率较低)以及“一带一路”的深化和推进(宇通实现沿线 115 个国家客车出口); 宇通已累计出口客车超 8.6 万辆, 实现全球目标市场海外销售+服务网络布局, 其深

化独创“宇通模式”也已成为中国汽车工业由产品输出走向技术输出的典范。随出口业务放量+国内市场复苏，公司业绩有望持续兑现。

风险提示：补贴持续退坡、行业复苏不达预期、汇率波动影响盈利。

投资建议：全球大中客龙头，维持“买入”评级。考虑到公司海外订单持续释放以及国内市场需求回暖，持续看好公司业绩持续释放，维持盈利预测，预计 23-25 年公司归母净利润 12.4/17.8/22.2 亿元，对应 PE 为 25/17/14 倍，公司实力强劲，具备整车、技术、方案输出能力，助力公司保持长期竞争力，有望充分受益于行业复苏+出海配套，维持“买入”评级。

证券分析师： 唐旭霞 (S0980519080002)

◆ 德赛西威(002920.SZ) 财报点评:2023 年一季度营收同比增长 27%，超越汽车行业周期

2023Q1 德赛西威营收 40 亿元，同比+27%。公司 2023Q1 实现营收 39.83 亿元，同比+26.80%，环比-17.39%，公司营收增速超越汽车行业产量增速 31.1pct，归母净利润 3.31 亿元，同比+3.92%，环比-32.76%，扣非归母净利润 2.91 亿元，同比-5.48%，环比-24.00%，非经常损益中主要是政府补助和投资收益（主要是参股公司带来的公允价值变动）较去年同期增加。

2023Q1 毛利率同比下滑 2.9pct，四费率同比提升 1.3pct。公司 2023Q1 毛利率 21.1%，同比-2.9pct，环比-0.5pct，净利率 8.3%，同比-1.8pct，环比-1.8pct。2023Q1 公司四费率 14.1%，同比+1.3pct，环比-0.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别 1.5%/2.4%/10.1%/0.2%，同比-0.3/+0.1/+1.3/+0.4pct，环比+0.4/-0.2/-0.6/+0.2pct，研发支出加大，研发费用率同比提升 1.3pct，银行借款利息增加，财务费用率同比提升 0.4pct。

增量车型和增量产品贡献 2023Q1 重要的业绩增长。2023Q1 公司增量车型或来自于吉利、丰田、广汽、理想、小鹏等。公司 IPU03 配套的小鹏 P5 和 P7、IPU04 配套的理想 L9 在 2023Q1 分别实现销量 0.63/0.55/2.11 万辆。2022 年获得年化销售额超过 200 亿元的新项目订单，同比增长超过 65%，高算力智能驾驶域控制器、大屏座舱产品和高性能智能座舱域控制器的订单量快速提升。

打造汽车计算（智能驾驶）及交互（智能座舱）底座。智能座舱方面，2022 年，公司智能座舱营收 117.55 亿元，同比+47.97%，毛利率 21.34%，同比-3.28pct。第三代智能座舱产品已实现规模化量产，并新获得长安福特、吉利汽车、比亚迪汽车、广汽乘用车、合众汽车等多家主流客户的项目定点；第四代智能座舱系统已获得新项目定点，2022 年智能座舱新项目订单年化销售额破百亿；智能驾驶方面，2022 年，智能驾驶营收 25.71 亿元，同比+83.07%，毛利率 21.52%，同比+0.39pct。公司 IPU04 已在理想汽车等客户上实现规模化量产，并有大量在手订单将陆续实现量产配套。IPU02 将推出更多新方案，适配国内车市的中低至中高价区间车型，2022 年，公司智能驾驶新项目订单年化销售额接近 80 亿元。

风险提示：上游缺芯和原材料涨价风险；下游产销风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“买入”评级。

德赛西威作为汽车计算和交互的产品底座，是国内汽车智能驾驶龙头标的，在手订单充足，我们维持盈利预测，预计 23/24/25 年利润 16.7/23.1/30.7 亿，对应 PE 为 34/25/18x，维持买入评级。

证券分析师： 唐旭霞 (S0980519080002)

联系人： 杨彬

◆ 广州酒家(603043.SH) 财报点评:一季度净利润增长超三成，省外扩张提速

一季度归母净利润同比增长 32%，保持较快增长。2023Q1，公司收入 9.20 亿元/+23.09%，归母净利润 0.69 亿元/+31.87%，扣非净利润 0.66 亿元/+29.78%，EPS0.12 元。与 2019Q1 相比，营收/归母净利润/扣非净利润分别增长 73%/52%/57%（2021 年经营已超疫前）。Q1 与此前披露 1-2 月业绩增长基本相当（1-2 月营收 6.43 亿元/+12.1%，归母业绩 5,947.58 万元/+33.8%，3 月低基数下收入增长提速，但 3 月本系淡季，刚性成本下业绩贡献较低）。业务情况：食品业务稳健增长，餐饮业务复苏较快。2023Q1，公司实现食品业务收入 5.72 亿元/+10.75%，其中速冻 3.08 亿元/+12.34%，其他食品（年节食品等）2.53 亿元/+7.85%，月饼 0.11 亿元/+41.62%（馅料销售增加）；餐饮收入 3.39 亿元/+55.13%，去年同期低基数

下较快复苏。此外，公司省内收入 7.82 亿元/+27.86%（餐饮复苏），省外市场收入 1.22 亿元/+7.24%。财务分析：毛利率与销售费用率同比上升，管理、研发费率控制良好。2023Q1，公司毛利率为 32.39%，同增 2.08pct，主要系收入增长及餐饮占比回升助力。期间费用率 21.59%，同增 1.07pct；其中销售和财务费率各同增 0.66/0.95pct，管理/研发费率各同减 0.09/0.45pct。月饼预期大年（行业规律预判）与餐饮复苏筑基础，餐饮加速异地扩张树品牌，拓展食品业务省外成长空间。公司聚焦“餐饮+食品”双轮驱动：1）今年中秋国庆相连利好月饼销售，月饼主业有望良好增长，而餐饮业务有望复苏，二者构筑基本盘；2）梅州一期产能爬坡，去年广州新增一条速冻生产线，湘潭二期速冻基地在建，产能持续扩容助食品成长；3）餐饮省外扩张提速，去年广州酒家省外首店开业，今年上海有望开业 2 家“广州酒家”，其中上海首店 4 月 24 日已开业，叠加陶陶居异地扩张，“餐饮树品牌”有望为公司食品业务省外扩张尤其华东布局奠基。公司第一期股票期权激励计划已经完成。结合公司投资者交流日志，未来公司将提前做好规划，根据相关政策寻找合适机会，探索适合公司，且能切实产生激励效果的方案。并且，在目前国企改革整体强化背景下，公司主观动能预计未来也有望持续改善。风险提示：宏观、疫情等风险，食品卫生安全，收购整合、产能释放不足。

投资建议：维持公司 2023-2025 年 EPS 为 1.28/1.54/1.80 元，对应 23-25 年 PE 估值 23/19/16x。今年月饼大年、餐饮复苏构筑业绩基本盘，而餐饮门店加速异地扩张有望提升品牌全国影响力，助力公司食品业务省外成长，“餐饮+食品”双轮驱动协同成长。伴随国企改革持续深入，公司未来经营激励也有望持续优化，维持“买入”评级。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、钟潇（S0980513100003）、张鲁（S0980521120002）

联系人： 杨玉莹

◆ 君亭酒店(301073.SZ) 财报点评:核心门店改造影响一季报表现，塑品牌扩规模轻重结合扩张

2022 年业绩承压，疫情&新店爬坡拖累。2022 年，公司实现收入 3.42 亿元/+23.22%，恢复至 2019 年约 90%；归母净利润 0.30 亿元/-19.43%，恢复至 2019 年的 41%；扣非净利润 0.25 亿元/-18.26%，主要系疫情影响及新开成都 Pagoda 店培育期拖累。Q4 单季，公司实现营收 0.94 亿元/+43.98%，恢复 99%，归母净利润 382.32 万元/+19.24%，君澜系并表助力。此外，公司拟每 10 股派现 2 元并转赠 5 股。

2022 年 RevPAR 恢复 76%，年末酒店规模达到 338 家。2022 年酒店 RevPAR 为 216.95 元/-6.14%，恢复至 2019 年 75.56%（ADR 和 OCC 各恢复 94%、80%）。2022 年，公司收购“君澜”和“景澜”两家管理公司，酒店规模增至 338 家，客房数量超过 7 万间。

一季度直营店 RevPAR 恢复 108%，业绩表现平稳。2023Q1，公司收入 9572 万元/+56%，归母净利润 409 万元/+4%，扣非净利润 306 万元/+7%。一季度上海两家核心门店翻新改造影响业绩表现（疫情前单店年净利润 1000 万左右，系疫情前最高的两个门店，但 4 月已重新投入市场）。Q1 公司在营直营店 RevPAR/+34%，较 2019 年同期上升近 8%，复苏突出。其中，成都 Pagoda 店 RevPAR 600+元，Q1 净利润 129 万，实现扭亏为盈，开始进入盈利释放周期；此外，君澜品牌 Q1 营收同比增长 28.5%，恢复到 2019 年的 81.6%。

君亭系加速全国直营扩张，君澜系提速度假市场布局。一方面，在原有成熟君亭品牌基础上，成都 Pagoda 模型初步验证彰显公司塑造中高端精品酒店品牌能力，提振其直营扩张信心，今年君亭系品牌直营扩张显著提速，Q1 君亭系签约 2 家直营店（北京与成都）、客房数近 350 间，新开业深圳 Pagoda 门店，年内预计再新开 5 家直营店（杭州/深圳/北京 3/1/1 家）。另一方面，君澜系巩固和深化高端度假酒店龙头优势，继续委托管理扩张，Q1 君澜新签约 9 家，新增客房数 2300 间；新开 4 家酒店、13 家入场筹备；景澜新签约 4 家，客房数近 400 间。此外，今年 2 月公司与中国旅游集团签订合作协议加速酒店领域合作；同时新设立上海君达公司，争取年内启动资产管理业务，将其酒店管理核心能力与 Pre-REITs、产业并购基金相结合。

直营店加速扩张短有扰动但中线可期，暑期旺季及杭州亚运会仍有期待。因直营店有一定培育期，其快速扩张期对短期业绩有一定影响，但核心城市优势卡位直营布局本身中线盈利贡献可观，并可以点带面助推全国核心城市布局，以旗舰店带动轻资产扩张，助力中线成长。展望下半年，公司依托长三角卡位

优势及君澜度假品牌布局，旺季暑期和9月杭州亚运会经营弹性可期。

风险提示：疫情等系统性风险，门店扩张不及预期，外延整合低于预期等。

投资建议：考虑近两年直营店加速扩张期的短期拖累，下调公司23-25年EPS至0.86/1.29/1.78元（此前23-24年为1.04/1.46元），对应PE 67/45/32x。公司立足中高端精品酒店君亭系和高端度假酒店君澜系扩张成长：前者短期侧重直营扩张卡位核心城市，以君亭+Pagoda品牌快速突破，成都pagoda的初步验证进一步提振公司直营扩张信心，短有培育期但中线规模盈利可观，且可以点带面加速全国布局；君澜系继续加码度假，委托管理扩张下，签约开店加速及经营门店GOP改善助业绩弹性。综合来看，我们中线看好公司中高端精品酒店品牌塑造与扩张及公司高端度假潜力释放，维持“增持”。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、钟潇（S0980513100003）、张鲁（S0980521120002）

联系人： 杨玉莹

◆ 大秦铁路(601006.SH) 财报点评：降本增效发力，2022 业绩微降，1Q23 业绩增 23.2%

大秦铁路披露 2022 年年报及 2023 年一季报。2022 全年营收 757.6 亿（-3.7%），实现归母净利润 112.0 亿（-8.1%），其中 2022 年四季度营收 169.9 亿（-19.3%），实现归母净利润 3.9 亿（-80.0%）。2023 年一季度公司营收 198.4 亿（+8.7%），实现归母净利润 36.5 亿（+23.2%）。

运营整体保持稳定，4Q22 受外部冲击，1Q23 基本恢复正常。2022 年全国原煤需求保持稳定，供给结构有所变化，进口煤炭缩减 9.2%，国内原煤产量 45.6 亿吨，同比增 10.5%，煤炭生产集中度进一步提升。公司运输的货品主要以动力煤为主，2022 年完成货物发送量 5.3 亿吨，同比增长 4.5%，大秦线完成货物运输量 3.19 亿吨，同比增 2.8%。4Q22 公司运营受到疫情影响，四季度大秦线货量同比降 30%，拖累营收及利润表现。1Q23 伴随着客货运全面回归正轨，公司营收明显提升，单季度营业收入 198.4 亿，同比增 8.7%。

降本增效，2022 薪酬成本增速显著下降，1Q23 成本可控，业绩显著修复。公司严格成本管控，多措并举降低各类成本支出，2022 年营业成本 606.4 亿，同比下降 1.4%，在相当程度上对冲了不可抗力下客货运承压营收走低带来的不利影响。1Q23 公司成本延续节约态势，同比仅增长 3%，业绩显著修复。

运营有望回归正常，高股息率仍具备吸引力。2022 年公司股息分配率为 63.74%，每股股息 0.48 元，按照当前股价计算股息率为 6.3%，仍具备吸引力。公司年报中提出 2023 年公司经营目标为旅客发送量 5600 万人，货物发送量 6.8 亿吨，其中大秦线货物运输量 4.2 亿吨，分别为 2019 年同期的 97.9%、99.4%、97.5%，运营有望全面回归正常，但公司暂未披露 2023-2025 年股东分红回报规划，期待高分红率延续。

风险提示：客货运量不及预期、成本管控低于预期、分红低于预期。

投资建议：小幅上调盈利预测，维持“增持”评级。

考虑到公司成本节约力度小幅超预期，我们小幅上调 2023-2024 年盈利预测，自 124.4 亿、125.5 亿分别上调 3.8%、4.3%至 129.2 亿、130.9 亿，引入 2025 年盈利预测，预计 2025 年公司归母净利润 131.4 亿。不考虑可转债转股，当前股价对应 2023-2025 年的 PE 估值分别为 8.7X、8.6X、8.6X，维持“增持”评级。

证券分析师： 姜明（S0980521010004）、曾凡喆（S0980521030003）

◆ 浙江自然(605080.SH) 财报点评：海外需求短期扰动，关注长期成长韧性

浙江自然披露 2022 年年报与 2023 年一季报。2022 全年，公司实现营业收入 9.45 亿，同比增长 12.27%，实现归母净利润 2.13 亿，同比减少 2.98%，实现扣非净利润 2.05 亿，同比增长 2.99%。2023 年一季度，公司营收 2.4 亿元，同比减少 27.23%，归母净利润 6721 万元，同比减少 20.91%，扣非净利润 5330 万元，同比减少 31.02%。

箱包增长较快，综合化品类程度加深，重启床垫单价持续上行。2022 年，床垫/箱包/头枕坐垫/其他品类收入增速分别为 3%/24%/25%/55%，收入趋势与先前一致，其他品类收入增长最快，代表公司产品的丰富度持续提升。值得一提的是，公司充气床垫单价继续上行，2020/2021/2022 年分别为 113/150/158

元，体现出 TPU 材料不断升级的趋势。毛利率方面，2022 年各项品类毛利率均有不同程度下降，综合毛利率降至 37%。

海外客户去库存，22 年下半年后销售形势环比走弱。2021 年海运价格暴涨引起全球供应链紊乱，导致海外终端销售商过度类库，叠加通胀高企，影响海外终端消费者消费欲望，综合致使 2022 年下半年起，销售形式走弱，品牌商进入去库存周期，影响制造商出口。

深耕户外行业，期待公司穿越周期，体现成长韧性。尽管短期的全球需求有所波动，但我们认为，公司所在行业中长期受益于海内外消费群体对于户外运动的刚性需求，尤其国内需求的崛起有望成为公司第二成长极。户外运动配件的特点是场景多、品类多、更新换代快，公司优势在于：1) 在 TPU 复合面料上的优势与经验；2) 凭借强劲的设计研发能力，与海外头部大企业建立稳定信任的合作关系；3) 制造成本的把控。

风险提示：欧美去库存速度低于预期；国内户外运动习惯培育低于预期；公司新客户开拓低于预期

投资建议：公司短期受到海外库存出清周期、国内出口景气度等因素夹击，我们将公司 2023-2024 年盈利预测由 3.26、4.16 亿下调至 2.40、3.29 亿，新增 2025 年盈利预测 4.12 亿，对应当前市值 PE 分别为 18.7、13.7、10.9x。但我们认为公司在面料技术、下游客户、设计研发能力上具有核心竞争力，海外户外运动的持续近期与国内户外运动的消费习惯培育可以支撑公司的长期成长，且当前估值也消化了大量不利因素，维持“买入”评级。

证券分析师：黄盈（S0980521010003）、姜明（S0980521010004）

◆ 顺丰控股(002352.SZ) 财报点评:时效快递需求复苏，一季度业绩表现亮眼

2023 年一季度公司业绩实现高增长。公司 23 年一季度实现营业收入 610.5 亿元（同比下降 3.1%），归母净利润 17.2 亿元（同比增长 68.3%），扣非归母净利润 15.2 亿元（同比增长 66.4%），业绩表现亮眼。

时效快递需求增长复苏，国际业务拖累收入增长，但公司盈利能力实现提升。1) 收入方面，一季度随着国内生产活动与消费需求逐步复苏，快递、快运、冷运业务的收入增速均加速修复，从而带动速运物流业务收入实现同比增长了 14.87%（2022 年增速为 5.8%），其中，公司时效快递收入增速估计 15%左右（2022 年增速为 6.8%），需求复苏态势明显。但是公司供应链及国际业务由于受到国际空运需求及价格均同比下行的影响，一季度收入同比下滑约 32%，拖累公司整体收入增速表现。2) 盈利能力方面，虽然一季度国际业务的利润同比估计大幅下滑，但是公司坚持精益化资源规划和成本管控，多项经营举措取得良好成效，公司持续推进多网融通，加强多个业务网络的中转、运输、末端资源整合，尤其在一季度春节快递淡季期间，加强跨业务板块的资源协同，进一步扩大资源共享效益，提升了公司的整体盈利能力。2023 年一季度公司毛利率为 13.86%，较上年同期提升 1.60 个百分点（22 年 Q1、Q2、Q3、Q4 的毛利率分别为 12.3%、12.8%、12.2%、12.7%）。

资本开支维持收缩趋势，看好时效快递增速的修复以及鄂州机场的发展潜力。一季度公司资本开支为 29.3 亿元，同比下降 17%，资本开支的收入占比下降有利于盈利能力提升，预计 2023 年资本开支的收入占比将继续下降。2022 年时效快递增长受到疫情拖累，我们认为 2023 年受益于宏观经济和消费复苏，时效快递增速有望明显修复。从中长期角度来看，公司的鄂州机场具有较大的发展潜力，鄂州机场航空转运中心有望于今年三季度投入使用：1) 有利于提高时效快递、快运、供应链等业务收入的增速；2) 航空网络优化后有利于帮助航空运输成本下降。

风险提示：国内疫情变化；时效快递增长低于预期；行业竞争恶化。

投资建议：维持盈利预测不变，维持“买入”评级。

维持盈利预测不变，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 88.9/117.5/146.2 亿元，分别同比增长 44%/32%/24%。公司长期成长逻辑不变，维持“买入”评级。

证券分析师：姜明（S0980521010004）、罗丹（S0980520060003）

◆ 中国国航(601111.SH) 财报点评:一季度大幅减亏,继续看好未来业绩弹性

中国国航披露 2023 年一季报。一季度公司营收 250.7 亿元(+94.1%),归母净利润-29.3 亿元,同比及环比均大幅减亏。

民航需求快速复苏,公司业务量迅速增长拉动营收接近倍增。2022 年底防疫政策大幅优化,2023 年一季度民航客流尤其是国内线强势复苏,公司客运业务量显著恢复。考虑到公司于 3 月 21 日并表山航,非同一实控人下合并报表导致相关数据并不完全可比,只可大致估算。公司在 3 月运营数据公告中披露,一季度公司实现 ASK593.1 亿,同比增 73.8%,RPK421.4 亿,同比增 95.8%,客座率恢复至 71.0%,同比增 8.0pct。我们测算公司客公里收益同比显著提升,拉动营收接近倍增。

航油价格仍在高位,国际线尚未完全恢复难以摊薄成本,暂未实现盈利。一季度国际油价仍然保持在 80 美金/桶以上,同比仍有明显涨幅,且一季度国际线尤其是洲际航线恢复比例依然较低,宽体运力整体难以完全消化摊薄成本,公司一季度营业成本 263.2 亿,同比增 33.7%,单位非油成本相比 2019 年同期仍有明显升幅。考虑到行业仍处于复苏初期,一季度大航暂未实现盈利在预期之内。

继续看好民航供需反转方向,公司业绩有望迅速回升

我们继续看好民航业供需反转的大方向。2020-2022 年民航机队增速大幅放缓,为供需反转创造先决条件,2023 年三大航预计飞机增速仅为 3.6%,海航未来几年机队扩张计划更为保守,预计行业机队扩张速度仍有望保持低位。2023 年夏秋换季后国内客运航班量已超 2019 年同期,国际地区航线航班量也在持续增长,客流不断恢复。预计五一假期需求火热,也进一步推升暑运预期,伴随着需求持续复苏,民航终将由供大于求逐步向供需平衡乃至供不应求过渡,运价水平有望持续强势,公司业绩有望迅速回升。

风险提示:宏观经济下滑,油价汇率剧烈波动,安全事故。

投资建议:维持“买入”评级。

我们继续看好公司业绩随着需求复苏逐步上行,看好 2024-2025 年业绩弹性,暂不调整盈利预测,预计 2023-2025 年盈利分别为 25.3 亿、159.1 亿、235.8 亿,维持“买入”平均。

证券分析师: 姜明(S0980521010004)、曾凡喆(S0980521030003)

◆ 永泰运(001228.SZ) 财报点评:一季度出口运价影响业绩,静待长期成长

永泰运披露 2023 年一季报。一季度,公司实现营收 5.28 亿元,同比减少 25.44%,实现归母净利润 3805 万元,同比减少 24.44%,实现扣非后净利润 3702 万元,同比减少 5.73%。公司经营性现金流实现正增长。

国际海运运价下滑,成为干扰公司一季度业绩的主因,但箱量增长与仓储业务实现部分对冲。公司主业中,跨境化工物流供应链服务占比较高,对整体业绩影响较大。上海集装箱运价指数 SCFI 自 2022 年下半年起开始剧烈调整,3Q22、4Q22、1Q23 均值分别为 3279、1399、969,其中 1Q23 同比去年同期下滑幅度 80%(1Q22 均值 4851),在此背景之下,公司顶住压力,以箱量的成长和仓储业务一定程度上抵御了行业面的巨大波动。一季度公司毛利率环比下滑至 16.12%,但略高于去年同期。

但如果仅考虑箱量因素,公司一季度跨境物流箱量 3.22 万 TEU,同比增长 40%;且 2022 年公司实现了箱量的大幅增长,跨境物流箱量增长达到 42%。22 年下半年开始,与新能源相关的整车、储能电池、储能柜的需求向好,当前监管对于该类产品的出口管理正在趋严,我们认为以上商品的景气度与监管体系,都有助于公司出口业务的平衡性,利于长期成长。

仓储业务有望成为成长的新一极。2022 年,公司仓储收入增长 32.3%,达到 1.18 亿元。2023 年一季度,公司拟收购绍兴长润,对应危化品仓储面积 1 万平左右。公司过去仓储资产体量不大,随着上市后资本实力与公司品牌背书增强,有望持续扩大仓储经营体量,提升仓储竞争优势,成为公司发展新一极。危化品仓储作为危化品物流环节中最具备稀缺性的资产,核心区域的优质资产难以复制。

风险提示:全球宏观经济波动超预期;公司新业务拓展低于预期。

投资建议:考虑宏观经济的不确定性,我们将公司 2023 年净利润预测由 3.21 下调至 3.0 亿,但考虑公司仓储资产的成长性,以及本轮海运周期底部后可能得修复,我们将 2024 年盈利预测由 3.7 亿上调至

3.8 亿，新增 2025 年盈利预测 4.8 亿，对应当前市值 PE 分别 14.6x/11.6x/9.1x，维持“增持”评级。

证券分析师： 黄盈（S0980521010003）、姜明（S0980521010004）

◆ 三六零(601360.SH) 财报点评:布局中小企业安全云, AI 注入新成长动力

投资收益等导致公司 22 年亏损较大。公司发布 2022 年报，全年实现收入 95.21 亿元（-12.54%），归母净利润-22.04 亿元（-344.23%），扣非归母净利润-18.64 亿元（-406.49%）。单 q4 来看，公司收入 25.86 亿元（+10.2%），归母净利润-2.39 亿元（-135.71%），扣非归母净利润-3.29 亿元（-123.41%）。利润亏损较大，除了互联网行业整体下滑，以及公司加大政企数字安全投入之外，公司确认投资损益约 -12.93 亿元，主要是投资项目合众汽车的亏损，以及处置 Opera Limited 项目产生投资损失。公司 23Q1 收入 19.66 亿元（-22.17%），归母净利润-1.86 亿元（-183.99%），扣非归母净利润-1.94 亿元（-202.03%）。

政企安全仍保持稳健增长，构建安全 SaaS 生态。互联网广告及服务收入 47.10 亿元（-25.32%），智能硬件收入 18.88 亿元（-8.50%），互联网增值服务收入 10.82 亿元（-2.03%）。公司安全及其他业务收入达到 17.91 亿元（+29.72%），毛利率为 55.55%，同比下降了 11.71pct。2022 年公司面向中小微企业免费开放“360 企业安全云”，目前已为超百万家企业、7000 余家教育机构、4000 余家政府机关、5000 余家银行/医院等特殊职能机构提供了数字安全与管理 SaaS 服务，总计覆盖中国全境 2000 万+终端用户。公司持续为中小微企业构建 SaaS 开放生态，进而推出“SaaS 商店”。随着用户数量和粘性广泛提升，公司也推出了付费升级包，以终端年费的方式进行收费。

发布大模型产品矩阵“360 智脑”，全面拥抱 AI。公司在 AI 大模型领域坚持“两翼齐飞”战略：一方面全方位、最大化调用公司的资源进行自有大模型的持续迭代，另一方面发挥场景的优势迅速进行商业化落地占据用户心智。公司在搜索领域市场份额 35%，积累了大量优势，如广泛的数据积累、用户流量和商业化场景、技术和工程化、数据安全等。因此公司也推出了基于自研生成式通用大模型 360GPT 的产品矩阵“360 智脑”，在 C 端场景有 AI+搜索、AI+浏览器；在小 B 端有 SaaS 服务，如 360 企业安全云；在大 B 端提供私有化部署。同时，公司也表示，结合 GPT 能力的智能浏览器、AI 生图工具和企业智能营销云很快将面向 B 端用户开放测试。

风险提示：宏观经济影响 IT 支出；行业竞争加剧；AI 大模型进展不及预期。

投资建议：维持“增持”评级。预计 2023-2025 年营业收入 110.96/123.74/139.26 亿元，增速分别为 17%/12%/13%，归母净利润为 5.43/10.12/14.90 亿元，对应当前 PE 为 233/125/85 倍，维持“增持”评级。

证券分析师： 熊莉（S0980519030002）、库宏焱（S0980520010001）

◆ 稳健医疗(300888.SZ) 财报点评:2022 年净利润增长 33%, 2023 年一季度消费门店收入增长 19%

全年归母净利润增长 33%，医疗板块内生外延驱动高速增长。公司全年营业收入 113.5 亿元，同比增长 41%，主要受医疗板块高速增长驱动；归母净利润 16.5 亿元，同比增加 33%。公司整体毛利率同比减少 2.5 个百分点，其中医疗板块毛利率下降 3 个百分点，主要因疾控防护产品价格回落、收入占比提升所致，消费板块毛利率小幅提升。销售费用率下滑近 7 个百分点、降本增效取得显著成果，研发费用率因投入加大小幅提升 0.6 个百分点。净利率 14.7%，同比下降 0.7 个百分点。营运效率提升，ROE 提升 3 个百分点至 14.8%。

分季度：2022 年四季度受防疫产品需求上升及并表影响业绩高速增长，今年一季度经营稳健。2022 四季度公司实现收入 37.1 亿元，主要因疫情感染高峰、防疫产品需求大幅上升增长 67.3%，归母净利润 4.0 亿元，同比增长 196%。2023 年一季度营业收入增长 1.3%，主要因医疗板块由于防疫产品需求收缩下滑 4%，消费品业务同比增长 10.5%，归母净利润 3.8 亿元，同比增长 5.6%。公司持续降本增效，去年四季度和今年一季度盈利能力均同比提升。

分业务：医疗板块防疫产品需求回落，消费品板块线下门店疫后回暖显著。（1）2022 年：医疗板块收入 72 亿元，增长 84%，其中疾控防护产品因需求上升收入 47.4 亿元，增速达 99%；常规品收入增长 60%，

其中高端敷料产品收入提高 3.7 倍以上。年内 3 家并购公司贡献收入 8.1 亿元，为公司完善准入证件、布局医疗低值耗材领域奠定基础，截至年末公司持有医疗产品注册证 319 项（其中三类医疗产品注册证 22 项）。消费品板块基本持平，其中线下门店受疫情冲击收入下降 4.1%，线上收入小幅增长 1%。（2）2023 年一季度，医疗收入因感染防护产品需求萎缩同比下滑 4%，常规品（含并购）增长 77%，消费品收入增长 10.5%，其中线下门店增长 19%，复苏回暖持续显现。

风险提示：疫情反复消费需求下行；国际政治经济风险；市场竞争激烈

投资建议：看好医疗并购协同效应释放，消费品疫后复苏盈利能力持续提升。医疗板块方面，短期疫情防控产品需求下滑，中长期来看外延并购有望实现产品渠道协同互补，医疗耗材产品完善与多渠道并进显现充足成长动力。消费品业务看好疫后客流回暖、消费复苏带来的业绩反弹机遇，全棉时代具备长期品牌竞争力，精耕线上下渠道、降本增效有望持续提升盈利能力。因疫情防控放开、防疫产品销售预期下降，下调盈利预测，预计 2023-2025 年净利润分别为 15.0/16.4/19 亿元（原 2023-2024 年：19.5/24.0 亿元），同比增速为-9%/9.3%/15.9%，下调合理估值为 77-81 元（原：90-96 元），对应 2024 PE 20-21X，维持“买入”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）

联系人： 刘璨

◆ 恒立液压(601100.SH) 财报点评:非标油缸稳定增长，多元化战略初见成效

2022 营收同比下降 11.95%，归母净利润同比下降 13.03%。公司 2022 实现营收 81.97 亿元，同比下降 11.95%；归母净利润 23.43 亿元，同比下降 13.03%。2022 毛利率/净利率分别为 40.55%/28.66%，同比变动-3.46/-0.34 个 pct。业绩下降主要系 2022 年工程机械需求下降。2022 销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.51%/3.36%/-4.06%/7.93%，同比变动+0.31/+0.92/-5.02/+1.10 个 pct。2022 公司经营性现金流净额 20.64 亿元，同比下降 26.18%。2023Q1 公司实现营收 24.27 亿元，同比上升 10.30%；归母净利润 6.26 亿元，同比上升 18.44%。2023Q1 公司毛利率/净利率分别为 40.86%/25.81%，同比变动+3.00%/+1.77%。2023 年经营计划：力争实现营业收入同比增长 10%。

非标油缸稳定增长，海外收入持续提升。分产品看，公司 2022 年液压油缸/液压泵阀/液压系统/配件及铸件分别实现营收 45.84/27.55/2.53/5.74 亿元，同比变动-11.61%/-14.86%/+29.12%/-15.20%，毛利率分别为 40.10%/48.34%/44.87%/2.88%，同比变动-4.11/-3.79/-0.30/-0.65 个 pct。毛利率下降原因：1）原材料成本上升；2）2022 年订单下降导致规模效应减弱。公司挖掘机油缸/非标油缸销量分别为 62.94/20.48/万只，同比变动-26.41%/+21.60，产销量下降主要系掘机行业景气度下降所致，非挖领域液压产品产销量受多元化战略影响大幅增长。分区域看，国内/国外分别实现营收 64.14/17.53 亿元，同比变动-20.43%/+41.94%，公司 2022 年加大挖机油缸海外市场拓展力度，外销增长稳定。

紧跟行业国际化、电动化趋势，积极推进下游多元化战略。国际化方面，公司积极拓展国产主机厂出口机型份额及外资海外市场份额，墨西哥项目目前处于基建之中，预计 2023Q4 投产；恒立国际研发中心尚处于前期设计阶段，预计 2024Q4 完工并投入使用。电动化方面，公司新的电动化产品开始投入市场验证，子公司液压科技成立电控事业部，自主研发的电控产品市场份额提高。多元化方面，公司积极布局非挖产品，高空作业车行业等领域用产品国内外市场份额持续增加，螺纹插装阀、平衡阀等产品已验证通过且已逐步放量；摆线马达和制动器均已实现规模化供给；液压系统产品广泛运用多个领域。公司 2022 年多元化战略已贡献明显增量。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动；新领域拓展不及预期。

投资建议：考虑到工程机械行业降幅放缓且公司中大挖泵阀份额持续提升，我们小幅上调 2023-25 年归母净利润至 26.29/30.92/37.24 亿元（2023-24 年前值 26.06/30.79 亿元），对应 PE 31/27/22 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）

联系人： 年亚颂

◆ 邦基科技(603151.SH) 财报点评:单位超额收益优势显著,饲料新产能有望稳步落地

猪饲料优质纯正标的,2022年及2023Q1业绩受养殖行情影响阶段性承压。公司2022年营收16.58亿元,同比-18.5%,归母净利1.2亿元,同比-17.5%。公司2023Q1营收3.9亿元,同比+15.46%,归母净利0.23亿元,同比-12.0%,公司2022Q1盈利基数受到政府补助影响,2022Q1收到政府补助680万元(税后影响额510万元),计入当期营业外收入。2022年全年饲料原料价格高位震荡,且2022上半年生猪价格处于低位,下半年猪价行情虽然有所回升,但2023年一季度猪价重回历史低位,导致2022年及2023Q1下游养殖盈利较差,饲料需求降低,因此导致公司整体业绩阶段性承压,后续有望受益后周期景气回暖逐步回升。

公司产品深受下游养户认可,单位超额收益显著。公司自2007年成立以来一直从事猪饲料的研发、生产和销售业务,目前已成功涉足猪料、蛋禽预混料、肉类反刍饲料、兽药销售等产业,主要产品包括猪预混料、猪浓缩料、猪配合料等,2022年公司猪饲料产品收入占比接近90%,是业内较为纯正的猪饲料标的。公司猪饲料产品定位高端、高品质,目标客户主要为养殖水平优秀的家庭农场养户,下游客户认可度较高。2022年公司整体销售毛利率达13.73%,同比增加1.15pct,单吨饲料毛利水平达575元,位于行业领先水平。同时公司注重产品品质,不断对饲料产品进行升级和更新换代,坚持精确营养,产品设计理念长期处于行业先进水平,打造出“保育金7030”、“8070”、“邦基9号”等多款优质产品,产品优势有望继续保持。

立足山东走向全国,公司饲料销量有望伴随新基地产能落地稳步增长。公司定位于高端猪料销售,已培育大量的优质客户群体,目前在山东的市场占有率可观,且在全国范围内形成了一定的用户基础。2021年公司猪饲料在山东省市占率达2.53%,全国市占率达0.35%,未来仍有充裕的市占率提升空间。此外,公司计划有序在山西、云南、河北、辽宁等地新设数个生产基地,新增数条浓缩料和配合料生产线,扩大猪饲料的产能。上述规划建设项目全部完成后,公司每年可新增浓缩料产能24万吨,配合料产能66万吨,新产能落地或将有效支撑公司抢占国内市场份额的战略,进一步提升品牌影响力,助力公司继续做大做强猪饲料业务。

风险提示:养殖过程中发生不可控疫情,粮食价格大幅上涨增加饲料成本。

投资建议:纯正优质猪饲料标的,首次覆盖,给予“买入”评级。预计公司23-25年归母净利润为1.57/1.95/1.87亿元,对应EPS为0.94/1.16/1.11元,对应当前股价PE为18.7/15.0/15.7X。

证券分析师: 鲁家瑞(S0980520110002)、李瑞楠(S0980523030001)

联系人: 江海航

◆ 回盛生物(300871.SZ) 财报点评:2023Q1归母净利同比+634.03%,原料-制剂一体化战略稳步推进

Q1猪价环比下降,公司业绩短期承压。公司2022年实现营业收入10.23亿元,同比+2.68%,实现归母净利润0.53亿元,同比-60.33%。分季度来看,公司盈利受下游生猪养殖盈利波动影响较大,2022年4月起国内猪价持续走高,下游动保需求改善进而推动公司业绩从Q2开始环比增长,但2023Q1猪价重回深度亏损状态,使得公司盈利再次承压,2023Q1公司实现营收2.3亿元,同比+12.03%,归母净利0.15亿元,同比+634.03%,环比-42.31%。

养殖端景气有望回升,看好公司量利增长。展望后市,我们认为中期猪价有望表现强势,下游养殖利润修复有望带动养殖户对兽药的量价容忍度修复,其在预防治疗方面的支出有望增加,或将再次带动公司收益环比修复。叠加公司新产能投放,我们预计公司未来有望实现量利双增,业绩或将高弹性修复。另外从长期来看,未来新GMP标准进一步提升行业准入门槛,在养殖规模化趋势下,公司作为产品矩阵完备的优质头部兽药企业,有望依靠质量、规模等多方位优势占得更多份额,底部成长同样值得期待。

产能爬坡影响短期盈利,水产、宠物等新板块布局加速。产能方面,截至2023年Q1末,公司固定资产规模为11.61亿元,较年初增长114.21%。2022年公司原料-制剂一体化战略取得新进展,“年产1000吨泰乐菌素项目”顺利投产,“年产1000吨泰乐菌素和年产600吨泰万菌素生产线扩建项目”基本建设完毕。产品方面,2022年公司研发的新一代抗菌药泰地罗新注射液成功上市,同时“稳蓝增免”方案

防治蓝耳病效果显著，上述产品均以泰乐菌素为核心原料，新产能落地后，公司有望依靠优质产品和集团客户关系，在养殖规模化进程中稳步释放业绩。此外，公司在巩固猪用药品业务优势的基础上，也实现家禽、反刍、水产突破发展，2022年加大了水产、宠物等新兴领域药品的研发投入及市场渠道建设力度，目前公司已有6款宠物药品及14款宠物保健品上市，在研宠物药品20个。在创新药布局上，其中一类新水产动物用新兽药已完成原料药毒理批中试，6个二类新兽药正在开展或基本完成临床试验，新业务的前瞻性布局有望进一步打开公司成长新增量。

风险提示：养殖过程中发生不可控疫情，原料药价格再度大幅上涨。

投资建议：维持“买入”评级。考虑到今年猪价上半年跌幅较大，下调公司23-24年盈利预测，预计公司23-25年归母净利润分别为1.5/2.2/2.3亿元（原预计23-24年分别为2.5/3.1亿元），对应当前股价PE为15/12/11X。

证券分析师： 鲁家瑞（S0980520110002）、李瑞楠（S0980523030001）

联系人： 江海航

◆ 火星人(300894.SZ) 财报点评:四季度短期承压，盈利有所改善

四季度经营有所承压，业绩较为稳定。公司2022年实现营收22.8亿/-1.8%，归母净利润3.1亿/-16.3%，扣非归母净利润2.8亿/-21.6%。其中Q4收入6.4亿/-11.9%，归母净利润1.0亿/-6.5%，扣非归母净利润0.8亿/-20.9%。公司拟每10股派发现金红利6元（含税）。受到宏观环境的影响，公司Q4收入降幅有所扩大，但盈利基本稳定，非经常性损益增加主要是政府补助。

2022年集成灶销售承压，渗透率提升趋势不变。奥维云网数据显示，2022年我国集成灶零售额同比增长1.2%至259亿，零售量下滑4.5%至290万台。受到宏观经济等因素的影响，集成灶销售略承压。但集成灶的渗透率依然在提升，2022年集成灶零售量/（集成灶零售量+油烟机零售量）达到14%，同比+2pct。2023Q1集成灶零售额增长0.5%，环比2022Q4（-8%）积极复苏。

集成灶业务韧性强劲，线上收入增长较快。公司2022年集成灶收入同比下滑1.1%至20.2亿，水洗类产品收入下滑3.8%至1.3亿，其他业务收入下滑10.6%至1.3亿，集成灶收入韧性显现。分渠道看，公司线上收入同比增长14.2%至11.1亿，线下收入下滑13.3%至11.7亿。线上收入的强劲增长预计得益于公司在天猫优品、京东小店等电商下沉渠道的快速开拓；线下渠道虽然受到疫情的影响有所扰动，但公司也在持续强化渠道布局，线上线下市占率均有提升。根据奥维云网监测数据，火星人集成灶线上/线下市占率分别+1.4/+3.2pct至24.9%/26.6%，均处于行业第一的领先地位。

四季度毛利率加速提升，盈利有所改善。公司2022年毛利率同比下滑1.1pct至45.0%，预计系毛利率较低的下沉渠道等新兴渠道占比提升，2022H1较高的原材料价格也有一定负面影响。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别+0.2/+0.7/+1.5/-0.1pct至22.0%/4.5%/4.7%/-0.9%，研发费用率提升较快主要由于研发人员及新品上市增加，公司全年新上市100多款新品及升级款。公司2022年归母净利率下滑2.4pct至13.8%。Q4毛利率同比增长2.2pct至45.1%，提升幅度环比Q3（+0.6pct）明显加速，预计主要系原材料成本有所改善。公司Q4期间费用率同比+1.4pct，主要系研发及管理费用率有所提升；净利率同比提升0.9pct至15.1%，盈利止跌回升。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；渠道开拓不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“买入”评级。

考虑到地产及线下销售恢复影响，维持盈利预测，预计2023-2025年归母净利润为4.4/5.4/6.5亿，增速为+40%/+22%/+21%；摊薄EPS=1.08/1.32/1.59元，对应PE=25/20/17x，维持“买入”评级。

证券分析师： 陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、邹会阳（S0980523020001）

◆ 天地科技(600582.SH) 财报点评:季度业绩大增，智能化持续推进

2023Q1公司营收稳步增长，业绩显著提升。2023年Q1，公司实现营收66.51亿元，同比增长11.06%；归母净利润6.25亿元，同比增长48.94%；扣非净利润6.08亿元，同比增长50.9%。2022年，公司订单

304 亿，同比增长 9.35%，支撑公司业绩增长。

煤炭保供下，煤矿产量提升对煤机需求提升。2023 年 Q1，全国煤炭产量 11.5 亿吨，同比增长 5.5%，对能源安全保供稳价起到关键作用。煤机是增产保供的核心装备，考虑到全国煤炭储备、弹性供给等行业需求，预计煤炭增产对煤机需求仍有增长空间。

产能提升下，煤机替代需求显著提升。2020 年以来，煤炭产量大幅增长，从 2020 年的 38.4 亿吨增长到 2022 年的 45.0 亿吨，煤机一般 6 年左右进行更换，平均每年煤机的更换需求增长 17.2%。

煤矿智能化趋势长期支撑板块投资。2023 年 4 月 19-20 日，全国煤矿智能化建设现场推进会召开，会议提出，“各产煤省区和煤炭企业要以提升煤炭安全供应保障能力为中心，围绕智能化建设阶段目标任务，进一步完善政策措施，加快推进煤矿智能化建设。”预计智能化建设将带动煤机设备维持增长。

天玛智控分拆上市，拓展煤矿智能化业务市场空间。2022 年，天玛智控营业收入 19.68 亿元，净利润 3.97 亿元，净利率为 20.17%，盈利能力强劲，2023 年 4 月 11 日，公司发布天玛智控首次公开发行股票并在科创板上市获得中国证监会注册的公告。天玛智控分拆上市，进一步拓展公司煤矿智能化业务。

投资建议：维持盈利预测，维持“增持”评级。预计 2023-2025 年归母净利润 22.3/24.9/27.7 亿元，同比增速 14.2%/11.7%/11.0%；摊薄 EPS=0.54/0.60/0.67 元，当前股价对应 PE=9.3/8.3/7.5x。考虑煤矿智能化还处于初级阶段，公司作为煤矿智能化龙头，具有较好的成长性，同时天玛智控拟在科创板分拆上市，公司智能化业务有望加速，维持“增持”评级。

风险提示：经济放缓导致煤炭需求下降、固定资产投资放缓、安全生产事故影响、应收账款不能及时回款的风险。

证券分析师：樊金璐（S0980522070002）

◆ 光弘科技(300735.SZ) 财报点评:积极布局汽车电子、新能源领域，开辟全新业务增长点

2022 年营收同比增长 16.0%，归母净利润同比下降 14.6%。2022 年公司营收 41.80 亿元 (YoY +16.0%)，归母净利润 3.01 亿元 (YoY -14.6%)；1Q23 营收 6.89 亿元 (YoY -35.7%)，归母净利润 3703 万元 (YoY -20.4%)。2022 年地区战争、汇率波动、海外通胀等因素造成消费电子需求波动，公司在稳定原有消费电子主业的基础上，积极拓展汽车电子、新能源等新业务，实现营收同比两位数增长；2022 年归母净利润同比下滑主要系手机等消费电子业务产能利用不饱和、新业务处于投入期所致。根据公司 2023 年度财务预算报告，2023 年公司营收预计同比增长 15-40%，净利润预计同比增长 15-40%。

新业务处于投入期，22 年、1Q23 毛利率分别同比下滑 1.98、2.16pct。2022 年公司毛利率 18.56% (YoY -1.98pct)，净利率 7.20% (YoY -2.58pct)；1Q23 毛利率 15.65% (YoY -2.16pct)，净利率 5.37% (YoY +1.04pct)。毛利率同比下滑主要系：1) 终端需求疲软，消费电子业务产能利用不饱和；2) 汽车电子、新能源等新业务仍处于投入期；3) 公司承接客户更多物料采购需求，增厚营收的同时拉低利润率。2022 年期间费用率 9.64% (YoY +0.32pct)，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比变动 +0.10、+0.15、-0.16、+0.23pct。

汽车电子、新能源等业务取得重大突破。分业务来看，2022 年消费电子营收 31.19 亿元 (YoY +15.0%)，毛利率 19.4% (YoY -2.5pct)；物联网营收 1.99 亿元 (YoY +30.0%)，毛利率 22.9% (YoY +4.7pct)；网络通讯营收 5.89 亿元 (YoY -2.5%)，毛利率 10.7% (YoY -3.2pct)；汽车电子营收 1.71 亿元 (YoY +194%)，毛利率 20.3% (YoY -15.0pct)，22 年公司正式开始承接法雷奥每年 2000 万片传感器和 60 万片摄像头组件的订单需求；智能穿戴营收 0.17 亿元 (YoY -69%)，毛利率 6.7% (YoY -14.6pct)；新能源营收 0.49 亿元 (YoY +393%)，毛利率 32.7% (YoY +13.6pct)，公司将在 23 年为昱能保供可适配 800 万块组件的微型逆变器产品，预计 23 年公司新能源业务有望实现跨越式增长。

投资建议：我们看好：1) 2023 年下半年消费电子订单恢复性增长；2) 汽车电子、新能源发力开辟公司中长期的第二成长曲线；3) 印度工厂的成功运作、越南及孟加拉国工厂的落地拓展公司全球化布局的市场空间。我们预计公司 23/24/25 年归母净利润同比增长 35.8%/18.8%/18.1%至 4.09/4.86/5.74 亿元，对应 PE 分别为 18.9/15.9/13.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：需求不及预期，扩产不及预期，新业务开拓不及预期。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、李梓澎（S0980522090001）、叶子（S0980522100003）

联系人： 詹浏洋、李书颖

◆ 晶晨股份(688099.SH) 财报点评:单季度毛利率连续环比回升

1Q23 营收增长同比下降 30%，毛利率连续第二个季度环比回升。公司发布 2023 年一季度业绩：公司 1Q23 实现营收 10.4 亿元 (YoY -30.1%，QoQ -9.6%)，归母净利润 0.3 亿元 (YoY -88.7%，QoQ -34.5%)，扣非归母净利润 0.26 亿元 (YoY -90.7%，QoQ -12.8%)，毛利率环比回升至 37.4% (QoQ +1.7pct, YoY -3.4pct)，实现连续第二个季度回升。

行业步入复苏，研发投入增强以保持长期竞争优势。公司认为进入 2023 年后，不确定性因素逐步缓解，行业开始步入复苏，公司所处的领域亦出现了一些积极因素，当前业绩波动属于新旧周期交叠期正常现象。截至 1Q23，公司存货 13.1 亿元 (QoQ -2.0 亿元)，自 1Q22 起一直保持健康合理水位，体现公司优秀的市场洞察和供应链管理能力和能力。公司研发人员较去年同期增长 250 人 (YoY 20.7%)，短期费用对利润产生一定影响，作为研发驱动型公司，持续保持高强度研发投入，将为公司未来带来更强劲的增长源与增长动力。

运营商提货有望推动业绩回升，下游多元化新布局有望今年开花结果。中移动 IPTV 机顶盒招标已于一月落地，随着各大运营商开启提货周期，公司业绩和毛利率近期有望显著回升；今年，公司近几年来全力推进的诸多新项目有望实现量产销售，其中包括海外运营商智能机顶盒项目、与全球主要智能电视 OS 适配的 T 系列芯片、Wifi6 2X2 芯片、升级版 AI SoC 芯片、机器视觉人工智能芯片、智能座舱芯片等，从而在海外机顶盒运营商、智能电视、AIoT、汽车等多个领域同时开启新的成长周期。

投资建议：国内领先智能终端 SoC 设计公司，维持“买入”评级。

我们预计公司 23-25 年营收 67.9、85.2、105.0 亿元，归母净利润 10.0、13.4、19.0 亿元，当前股价对应 2023-2025 年 34.3、25.5、18.0 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：需求不及预期；新品研发导入不及预期等。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、李梓澎（S0980522090001）、叶子（S0980522100003）

联系人： 詹浏洋、李书颖

◆ 视源股份(002841.SZ) 财报点评:AI 加速教育、办公场景数字化，学习机等 C 端产品取得突破

2022 年营收同比下降 1.1%，归母净利润同比增长 22.0%。公司 22 年营收 209.90 亿元 (YoY -1.1%)，生活电器业务、电力电子业务、计算设备业务营收同比高增长，但国内疫情管控、海外通胀、俄乌冲突等因素造成交互智能平板营收同比下滑。22 年归母净利润 20.72 亿元 (YoY +22.0%)，同比增长得益于面板价格回落以及产品结构优化，22 年毛利率 27.67% (YoY +2.29pct)，其中交互智能平板毛利率 37.3% (YoY +7.2pct)。公司 1Q23 营收 37.57 亿元 (YoY -10.3%)，归母净利润 2.84 亿元 (YoY -7.8%)，短期业绩承压，主要系国内疫情防控政策调整、海外通胀持续导致需求疲软所致。

受疫情、通胀等因素影响，2022 年交互智能平板营收同比下降。在国内整机市场，在疫情影响下 MAXHUB 品牌企业服务业务 22 年营收 15.87 亿元 (YoY -8.8%)；希沃品牌教育业务 22 年营收 60.73 亿元 (YoY -11.2%)，录播、智能讲台等数字化硬件营收快速增长，To C 端公司针对家庭教育推出的第二代学习机在 618 和双十一期间名列学习机品类(天猫+京东)榜单第一。在海外整机市场，俄乌冲突、通胀、欧美央行加息等因素导致 22 年公司海外交互智能平板等产品营收同比下降 6.1%至 37.81 亿元，公司与 Zoom、Valarea 建立合作伙伴关系，同时 MAXHUB 也积极布局一带一路相关国家市场。

2022 年部件业务稳健增长，新业务孵化取得较好成效。在部件业务方面，2022 年公司液晶显示主控板卡业务营收同比增长 7.7%至 76.15 亿元，IoT 模组、投影板卡营收同比增长 22.3%至 3.59 亿元，生活电

器业务营收同比增长 33.2%至 6.73 亿元。在新业务孵化方面，2022 年 LED 显示业务营收同比增长 7.6%至 5.11 亿元，计算设备业务营收同比增长 178%至 1.05 亿元，电力电子业务营收同比增长 174%至 7666 万元。

人工智能加速教育、办公场景数字化浪潮，产业进入变革期。2018 年公司与微软亚洲研究院建立科技创新合作关系，以推动 AI 在教育和企业服务等领域应用。在教育领域，希沃学习机等 To C 端家庭教育产品有望结合 AI 应用场景持续丰富产品功能、提升用户体验。在企业服务领域，接入 AI 的交互智能平板有望陆续发布，公司持续推进 MAXHUB 与微软 Teams 的认证及合作。

投资建议：2023 年交互智能平板市场有望重回良性发展轨道，AI 加速教育、办公场景数字化浪潮，同时公司创新业务陆续开花结果，我们预计公司 23-25 年归母净利润 24.08/28.54/33.36 亿元 (YoY 16.2%/18.5%/16.9%)，对应 PE 分别为 18.4/15.5/13.3 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新业务开拓不及预期；需求不及预期；行业竞争加剧等。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、李梓澎（S0980522090001）、叶子（S0980522100003）

联系人： 詹浏洋、李书颖

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	446.22	0.34	ICE 布伦特原油	77.69	-3.81
白银	5605.00	0.14	铜	66900.00	-0.56
铝	18585.00	-0.66	铅	15290.00	0.03
豆一	4938.00	-0.62	锌	21310.00	0.42
豆粕	3614.00	1.60	镍	185880.00	0.61
玉米	2642.00	-0.18	锡	207980.00	0.49
螺纹钢	3705.00	0.27	SR305	6864.00	0.18

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2022/10/31	10月PMI(%)	92.0	92.3	98.2	中国物流与采购联合会
2022/10/31	10月PPI(%)	-2.5	0.64	17.89	PPI
2022/10/31	10月CPI(%)	100.1	99.5	102.1	国家统计局
2022/10/31	10月狭义货币(M1)同比(%)	0.05	0.06	0.02	中国人民银行
2022/10/31	10月狭义货币(M2)同比(%)	0.11	0.12	0.08	中国人民银行
2022/10/31	10月新增人民币贷款(亿元)	4431.0	25686.0	7752.0	中国人民银行
2022/10/31	10月贸易顺差总额(亿美元)	84940.49	84048.99	84856.9	国家商务部
2022/10/31	10月固定资产投资累计同比(%)	0.05	0.01	0.06	国家统计局
2022/10/31	10月工业增加值(%)	0.05	0.06	0.03	国家信息中心
2022/10/31	10月社会消费品零售总额_同比(%)	0.05	0.05	0.06	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
688383.SH	新益昌	127.66	3146.22	1.77	2023-04-28
688323.SH	瑞华泰	225.00	9773.38	2.66	2023-04-28
603610.SH	麒盛科技	11613.46	27879.70	98.91	2023-04-28
002983.SZ	芯瑞达	13161.94	18320.89	99.26	2023-04-28
603439.SH	贵州三力	24503.86	40732.22	98.57	2023-04-28
688318.SH	财富趋势	4608.66	6667.00	100.00	2023-04-27
301088.SZ	戎美股份	300.00	5819.05	1.73	2023-04-27
688739.SH	成大生物	1137.06	18787.71	4.73	2023-04-27
688257.SH	新锐股份	1176.30	6726.50	31.53	2023-04-26
000738.SZ	航发控制	7211.26	131517.60	99.98	2023-04-25
002761.SZ	浙江建投	58874.37	108134.00	100.00	2023-04-25
601009.SH	南京银行	39370.07	887590.87	25.81	2023-04-24
002982.SZ	湘佳股份	5469.25	10188.00	100.00	2023-04-24
601609.SH	金田铜业	85951.95	145697.17	97.33	2023-04-24
300829.SZ	金丹科技	5904.96	15837.53	72.60	2023-04-24
600171.SH	上海贝岭	16.49	70119.20	1.39	2023-04-24

301087.SZ	可孚医疗	559.14	7216.00	5.98	2023-04-24
600679.SH	上海凤凰	472.09	29943.43	9.63	2023-04-24
688737.SH	中自科技	312.20	4829.78	7.64	2023-04-24
688639.SH	华恒生物	135.00	6989.52	3.42	2023-04-24
600746.SH	江苏索普	5000.00	116608.23	96.59	2023-04-24
600926.SH	杭州银行	29591.70	535631.44	34.02	2023-04-24
600984.SH	建设机械	6622.34	96695.68	100.00	2023-04-24
603985.SH	恒润股份	7412.95	33912.15	100.00	2023-04-21
300828.SZ	锐新科技	5433.60	10991.06	99.32	2023-04-21
603682.SH	锦和商业	29295.00	47250.00	100.00	2023-04-21
688201.SH	信安世纪	116.40	4249.79	2.24	2023-04-21
688682.SH	霍莱沃	46.25	2200.00	2.99	2023-04-20
688126.SH	沪硅产业-U	113400.00	248026.00	100.00	2023-04-20
688533.SH	上声电子	200.00	4000.00	1.63	2023-04-19
601127.SH	小康股份	32738.09	135992.88	100.00	2023-04-17
603095.SH	越剑智能	9460.01	13200.00	100.00	2023-04-17
002980.SZ	华盛昌	10000.00	13333.34	100.00	2023-04-17
688222.SH	成都先导	12052.81	40068.00	100.00	2023-04-17
002978.SZ	安宁股份	30600.00	40100.00	100.00	2023-04-17
002981.SZ	朝阳科技	7200.00	9600.00	100.00	2023-04-17
300683.SZ	海特生物	125.00	11380.69	13.09	2023-04-17
001218.SZ	丽臣实业	603.00	5927.55	16.40	2023-04-14
000952.SZ	广济药业	3753.91	34698.27	99.96	2023-04-13
688315.SH	诺禾致源	201.00	9964.37	0.66	2023-04-13

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	33826.16	1.574356	16.00	13.57	14.74	13.57	30.44
德国 DAX 指数	15800.45	0.029881	2.28	4.44	4.29	14.54	29.84
法 CAC40 指数	7483.84	0.230089	-0.72	5.72	5.44	16.11	37.50
恒生指数	19840.28	0.420149	-2.72	1.39	-12.55	-0.53	82.64
沪深 300 指数	3988.41	0.737200	-3.02	-0.59	-4.61	2.38	57.64
美国 SP500 指数	4135.35	1.956612	0.13	3.96	1.59	-1.16	36.91
纳斯达克综合指数	12142.24	2.428560	0.68	3.17	4.47	-2.77	48.13
日经 225 指数	28457.68	0.145022	-0.69	3.56	3.92	7.84	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	601318.SH	中国平安	50.3700	10.0022	158273.56	300750.SZ	宁德时代	231.0000	2.8953	132573.16
2	300750.SZ	宁德时代	231.0000	2.8953	144371.39	600036.SH	招商银行	32.6300	-3.5186	124552.76
3	600519.SH	贵州茅台	1757.9200	0.8034	96824.57	300059.SZ	东方财富	15.6800	-1.1349	115641.63
4	601138.SH	工业富联	16.1000	-3.3033	81601.12	601318.SH	中国平安	50.3700	10.0022	107800.62
5	002594.SZ	比亚迪	258.9200	3.1554	68154.15	600519.SH	贵州茅台	1757.9200	0.8034	73966.54
6	002460.SZ	赣锋锂业	65.6800	2.8500	66560.68	002594.SZ	比亚迪	258.9200	3.1554	64729.27

7	002352.SZ	顺丰控股	57.3000	4.0683	62493.54	002475.SZ	立讯精密	25.1500	-5.5931	59546.68
8	300274.SZ	阳光电源	116.4400	-0.8853	60678.82	601899.SH	紫金矿业	12.8200	1.9889	55395.60
9	000858.SZ	五粮液	169.1700	0.3321	54453.89	601601.SH	中国太保	31.3700	6.6644	49832.68
10	601888.SH	中国中免	161.6000	-0.2469	52350.87	002459.SZ	晶澳科技	40.9600	2.7339	46652.87

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	1347.HK	华虹半导体	32.4000	-0.08988764	3906.72	2828.HK	恒生中国企业	无数据	无数据	133864.08
2	1797.HK	东方甄选	27.0000	-0.07056799	10611.81	0700.HK	腾讯控股	345.0000	-0.00919012	84128.47
3	2318.HK	中国平安	56.2000	0.09020369	13986.73	0883.HK	中国海洋石油	12.4200	-0.00640000	53660.86
4	0857.HK	中国石油股份	5.3400	0.00187617	15071.04	0981.HK	中芯国际	21.6500	0.00231481	46441.29
5	1024.HK	快手-W	51.3500	0.01182266	20467.32	3690.HK	美团-W	134.0000	0.00676183	33817.38
6	1088.HK	中国神华	25.4000	0.00197239	31500.70	1347.HK	华虹半导体	32.4000	-0.08988764	31509.58
7	3690.HK	美团-W	134.0000	0.00676183	37264.37	0939.HK	建设银行	5.2500	0.00382409	27605.77
8	0883.HK	中国海洋石油	12.4200	-0.00640000	39827.59	3033.HK	南方恒生科技	无数据	无数据	22429.75
9	0981.HK	中芯国际	21.6500	0.00231481	57693.94	1088.HK	中国神华	25.4000	0.00197239	19135.24
10	0700.HK	腾讯控股	345.0000	-0.00919012	73799.21	1797.HK	东方甄选	27.0000	-0.07056799	17742.41

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032