

川财证券研究所晨报

所属部门：总量研究部

报告类别：其他研究报告

报告时间：2023 年 4 月 6 日

分析师：张卓然

执业证书：S1100522070001

联系方式：zhangzhuoran@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 每日热点

4 月 5 日下午，法国总统马克龙抵达北京访问。

央行行长易纲：维护币值稳定和金融稳定是人民银行的两项中心任务。

上海印发《上海市促进外贸稳规模提质量的若干政策措施》。

❖ 川财观点

宏观：据文化和旅游部数据中心测算，2023 年清明假期，我国国内旅游出游 2376.64 万人次，较去年清明假期当日增长 22.7%；预计实现国内旅游收入 65.20 亿元，较去年清明假期当日增长 29.1%。随着扩内需促消费政策措施持续发力，供给结构不断优化，消费市场将继续呈现恢复发展态势。

策略：近日三大指数持续走强，沪深两市成交陆续两个交易日突破万亿元。海外方面，原油为代表的大宗商品持续走强使得美国通胀可能出现大幅反弹，因此加息预期再度升温，纳斯达克指数持续走弱，道琼斯指数相对强势。国内方面，全面注册制首批上市公司将在 4 月 10 日也是下周一上市，其中在市场化发行承销机制下，主板公司定价弹性大幅提升。方向上，建议继续关注 TMT、国企改革方向。

❖ 研究报告

【川财研究】震裕科技（300953）：2022 年盈利能力下滑，新业务拓展看点多：

震裕科技（300953.SZ）发布 2022 年年度报告，公司实现营业收入 57.52 亿元，同比增长 89.59%；实现归属于母公司股东净利润 1.04 亿元，同比下降 39.11%。2022 年第四季度公司实现营业收入 17.42 亿元，同比增长 58.38%，实现归属于母公司股东净利润为 -0.31 亿元，同比下降 158.77%，行业需求放缓，公司盈利能力受到影响。公司整体毛利率下滑，三费增长较多。公司新业务增长快速，未来看点颇多。分业务来看，公司 2022 年锂电池精密结构件业务实现收入 32.56 亿元，同比增长 96.84%，毛利率 9.46%，同比下滑 8.03 个百分点，电机铁芯业务收入 14.63 亿元，同比增长 104.52%，毛利率 16.93%，同比降低 1.73 个百分点，模具业务实现收入 3.23 亿元，同比增长 43.83%，毛利率 46.15%，同比减少 7.32 个百分点。电机铁芯业务增长快速，进入比亚迪等新能源前列车企，该业务有望成为公司未来较大看点。我们预测 2023-2025 年，公司可实现营业收入 79.50 亿元、102.00 亿元、125.09 亿元，归属母公司净利润 1.24 亿元、2.56 亿元、4.48 亿元，总股本 1.02 亿股，对应 EPS 1.21 元、2.50 元和 4.33 元。2023 年 4 月 4 日，公司股价 77.40 元，对应市值 80 亿元，2023-2025 年 PE 约为 64、31 和 18 倍，我们给予“增持”评级。

风险提示：新项目投产不及预期、新能源汽车销量不及预期。

一、市场每日热点

每日热点

4月5日下午，法国总统马克龙抵达北京访问。

4月5日下午，法国总统马克龙抵达北京。马克龙此次访华，带领由约60名法国企业高管组成的庞大经贸代表团，其中包括法国电力公司、阿尔斯通、废水和水管理公司威立雅集团，以及全球民用航空巨头空中客车。

<http://stock.hexun.com/2023-04-06/208204721.html>

央行行长易纲：维护币值稳定和金融稳定是人民银行的两项中心任务。

央行行长易纲在2023中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，维护币值稳定和金融稳定是人民银行的两项中心任务。这两项任务完成好了，就能够促进充分就业和经济增长，也就能更好地服务中国式现代化。易纲透露，目前结构性货币政策工具的余额有6.4万亿元，占央行资产负债表规模15%左右，规模总体适度。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1762245026846918458&wfr=spider&for=pc>

上海印发《上海市促进外贸稳规模提质量的若干政策措施》。

上海印发《上海市促进外贸稳规模提质量的若干政策措施》，从促进外贸规模稳定增长、促进外贸创新发展、支持开拓多元化市场和优化跨境贸易营商环境四个方面提出21条政策措施。

<https://www.shanghai.gov.cn/nw9822/20230404/c6f77d2570f2493290bbaec9d695061f.html>

资料来源：iFinD，川财证券研究所

二、川财研究观点

部门	团队	观点
总量研究	宏观	据文化和旅游部数据中心测算，2023年清明假期，我国国内旅游出游2376.64万人次，较去年清明假期当日增长22.7%；预计实现国内旅游收入65.20亿元，较去年清明假期当日增长29.1%。随着扩内需促消费政策措施持续发力，供给结构不断优化，消费市场将继续呈现恢复发展态势。
	策略	近日三大指数持续走强，沪深两市成交陆续两个交易日突破万亿元。海外方面，原油为代表的大宗商品持续走强使得美国通胀可能出现大幅反弹，因此加息预期再度升温，纳斯达克指数持续走弱，道琼斯指数相对强势。国内方面，全面注册制首批上市公司将在4

月 10 日也是下周一上市，其中在市场化发行承销机制下，主板公司定价弹性大幅提升。方向上，建议继续关注 TMT、国企改革方向。

海外 世贸组织（WTO）发布最新《全球贸易展望和统计报告》，在其中 WTO 表示 2023 年全球贸易增长仍将低于平均水平，预计受俄乌冲突、居高不下的通胀、紧缩的货币政策和金融市场不确定性的影响，继 2022 年增长 2.7% 之后，今年全球商品贸易量预计将增长 1.7%。

碳金融 日前，《低碳发展蓝皮书：中国碳标签发展报告（2021~2022）》在京发布。蓝皮书由中国电子节能技术协会低碳经济专业委员会（中国低碳经济发展促进会）组织编撰，归纳总结、梳理了 2018~2022 年我国碳标签制度的发展现状，分为总报告、行业篇、调查篇、评价篇、国际借鉴篇、案例篇和附录七个部分。报告指出，国外已经有相对成熟的碳标签制度，并在多个行业中开展了产品碳标签认证工作。

绿金 生态环境部应对气候变化司表示，温室气体自愿减排交易市场是全国碳排放权交易市场的一个有益补充——全国碳市场包括了一个强制的市场和一个自愿的市场。启动自愿减排交易市场有利于充分调动全社会力量共同参与应对气候变化工作，也为社会和企业参与这项工作提供了一个新的平台，有助于推动实现碳达峰碳中和目标。

产业研究 氢能 近日中证指数公司发布氢能指数。该指数以 2019 年 6 月 28 日为基日，以 1000 点为基点。截至 4 月 3 日收盘，氢能指数为 1267.97。在采用的 22 个样本的数据中，宇通客车、亿华通、中通客车、凯美特气、航锦科技、潍柴动力、新奥股份、中集集团、美锦能源、东方电气为十大权重股，占比接近 80%。

光伏 《科创板日报》4 日讯，4 月伊始，从多个经销商处证实，光伏组件价格出现微涨，不过主要是一线品牌企业，二三线品牌组件涨势乏力。此轮价格上涨归咎于终端需求和上游供应链的双重共振。今年前 3 个月组件招标规模已超 96GW，定标规模超 50GW，再度创下新高。同时国际市场需求同样超出预期。随着第二季度进入组件出口旺季，一线品牌企业订单充足。“一线品牌溢价高，价格虽然高但也是卖得最好的。”某经销商透露。

大制造 据宜宾日报消息，四川丽豪半导体一期项目启动活动在四川宜宾珙县经开区举行。四川丽豪半导体一期项目总投资约 110 亿元，其中固定资产投资 90 亿元，将建设年产 10 万吨光伏级高纯晶硅+2000 吨电子级晶硅生产线，预计 2024 年 8 月竣工投运。当前全球半导体销售仍处于下行周期，2023 年 1 月中国半导体市场销售额为 117 亿美元，同比下降 32%。从上一轮中国半导体销售数据来看，下行

周期时间约为 1.5~2 年。考虑到本轮下行周期从 2021 年底开始，因此中国半导体销售增速或将于 2023 年二季度左右触底。机构指出，受益于高性能计算和汽车领域强劲的半导体需求，全球半导体设备市场预计在 2024 年恢复较好增长。我们建议关注半导体设备产业链相关标的，盛美上海和华海清科等。

储能

3 月 23 日，工信部发布 2022 年全国锂离子电池行业运行情况。2022 年，我国锂离子电池行业坚持供给侧结构性改革，加快技术创新和转型升级发展，不断提升先进产品供给能力，总体保持快速增长态势。根据行业规范公告企业信息及研究机构测算，2022 年全国锂离子电池产量达 750GWh，同比增长超过 130%，其中储能型锂电产量突破 100GWh；正极材料、负极材料、隔膜、电解液等锂电一阶材料产量分别约为 185 万吨、140 万吨、130 亿平方米、85 万吨，同比增长均达 60%以上；产业规模进一步扩大，行业总产值突破 1.2 万亿元。当前锂离子电池需求仍处于成长阶段，建议持续关注锂电产业链企业业绩增长。

大宗

近日，国家发展改革委价格司、财金司、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，分析研判铁矿石市场和价格形势，了解铁矿石期货交易情况，提醒企业全面客观看待市场形势。参会企业分析认为，一季度受市场预期等多重因素影响，铁矿石价格攀升至高位水平；后期全球铁矿石供应将逐步增加，加之国内废钢供应稳步提升，市场供需总体趋于宽松、价格下跌可能性较大，特别是下半年价格水平可能明显走低。参会企业表示，将加强内部合规管理、共同维护良好市场秩序，强化投资者风险教育，及时向客户提示市场风险。会议要求，期货公司要依法合规经营，在发布研究报告等过程中，全面准确客观分析铁矿石市场形势，不得故意渲染涨价氛围；要加强对投资者风险提示，提醒投资者理性交易。下一步，国家发展改革委将会同有关部门继续紧盯铁矿石市场动态，持续加大监管力度，坚决维护市场正常秩序。

区域研究 川渝

四川省政府办公厅印发《关于创新投融资体制机制加大水利投入的实施意见》，强调要梯次推进重大水利工程项目建设，多措并举解决水利投融资难题。《意见》的出台，将有利于拓宽四川省水利投融资渠道，有序引导金融支持，进一步吸引社会资本参与，为加快四川省水利工程建设提供有力支撑。

资料来源：iFinD，川财证券研究所

三、川财研究报告

【川财研究】震裕科技（300953）：2022 年盈利能力下滑，新业务拓展看点多：

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

点评：震裕科技（300953.SZ）发布 2022 年年度报告，公司实现营业收入 57.52 亿元，同比增长 89.59%；实现归属于母公司股东净利润 1.04 亿元，同比下降 39.11%。2022 年第四季度公司实现营业收入 17.42 亿元，同比增长 58.38%，实现归属于母公司股东净利润为-0.31 亿元，同比下降 158.77%，行业需求放缓，公司盈利能力受到影响。公司整体毛利率下滑，三费增长较多。公司新业务增长快速，未来看点颇多。分业务来看，公司 2022 年锂电池精密结构件业务实现收入 32.56 亿元，同比增长 96.84%，毛利率 9.46%，同比下滑 8.03 个百分点，电机铁芯业务收入 14.63 亿元，同比增长 104.52%，毛利率 16.93%，同比降低 1.73 个百分点，模具业务实现收入 3.23 亿元，同比增长 43.83%，毛利率 46.15%，同比减少 7.32 个百分点。电机铁芯业务增长快速，进入比亚迪等新能源前列车企，该业务有望成为公司未来较大看点。我们预测 2023-2025 年，公司可实现营业收入 79.50 亿元、102.00 亿元、125.09 亿元，归属母公司净利润 1.24 亿元、2.56 亿元、4.48 亿元，总股本 1.02 亿股，对应 EPS 1.21 元、2.50 元和 4.33 元。2023 年 4 月 4 日，公司股价 77.40 元，对应市值 80 亿元，2023-2025 年 PE 约为 64、31 和 18 倍，我们给予“增持”评级。

风险提示：新项目投产不及预期、新能源汽车销量不及预期。

资料来源：iFind，川财证券研究所

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399