

晨会纪要

数据日期: 2023-04-04	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)	3312.55	11859.47	4103.10	12471.96	2949.74	1129.08
涨跌幅度(%)	0.49	-0.25	0.30	-0.44	-0.70	0.23
成交额(亿元)	5558.11	7687.56	3944.43	2819.91	3504.15	1338.20

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

农林牧渔 2023 年 4 月投资策略: 全面翻多养殖, 看好景气回升

【常规内容】

行业与公司

交运行业专题: 交通运输板块投资框架系列——机场

传媒周报: 国内 AI 大模型持续推进, 微软召开 GDC 中国行关注游戏场景 AI 落地

轻工制造 4 月投资策略暨一季报前瞻: 3 月新房销售持续回暖, 看好家居消费反弹

金属行业 4 月投资策略: 看好工业金属需求改善及黄金板块

行业专题: 氢能专题研究之二: 固态储氢——新兴技术优势凸显, 从零到一前景广阔

北交所行业 2023 年 4 月策略: AI 和储能等板块持续受追捧, 关注曙光数创等

天齐锂业(002466.SZ) 财报点评: 锂矿资源优势显著, 稳步扩张锂盐产能
东方财富(300059.SZ) 公司快评: 近数平台先得智

永和股份(605020.SH) 财报点评: 产业布局完善且业绩持续增长, 拟建设包头新能源材料项目

快手-W(01024.HK) 海外公司财报点评: 收入侧增长势头良好, 2023 年盈利可期

思摩尔国际(06969.HK) 海外公司财报点评: 中美市场销售下滑, 欧洲一次性产品销售亮眼

中国交建(601800.SH) 财报点评: 收现比达十年最高值, 投资回款大幅提升, 现金流明显好转

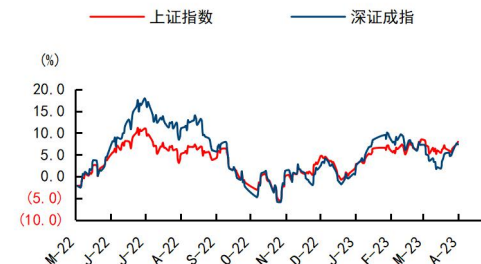
英维克(002837.SZ) 公司快评: 发布专用液冷工质, 深化液冷全链条布局
安徽合力(600761.SH) 财报点评: 国内叉车领军企业, 电动化+国际化加速发展

三一重工(600031.SH) 财报点评: 归母净利润同比下降 64.49%, “三化”战略取得多项突破

晶盛机电(300316.SZ) 财报点评: 点业绩同比增长 70.80%, 半导体装备订单快速增长

JS 环球生活(01691.HK) 财报点评: SharkNinja 收入表现稳健, 下半年毛利率出现改善

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06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	20274.59	-0.65

基金指数 04月06日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3045.62	0.05
股票基金指数	11083.89	0.66
混合基金指数	10287.36	0.77

汇率 04月06日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.09	0.48
美元兑人民币	6.87	0.0
美元兑港币	7.84	-0.01
美元兑日元	131.7	-0.55

非流通股解禁 04月06日

名称	解禁数量 (万股)	流通股增加%	解禁日期
韵达科技	150.00	2.80	2023-04-06
测绘股份	5543.87	90.66	2023-04-03
富信科技	110.30	3.14	2023-04-03
芯基微装	151.01	2.48	2023-04-03
星华反光	242.75	5.92	2023-03-31
江苏索普	69192.58	93.04	2023-03-31
元琛科技	200.00	2.70	2023-03-31
翔宇医疗	160.00	1.46	2023-03-31

金融工程

金融工程周报:私募基金周报-上周主观套利 CTA 私募收益中位数 0.55%,
百亿私募调研聚焦医药、电子板块

金融工程周报:股指分红点位监控周报-年度分红预测开启, IH、IF、IC
主力合约均升水

金融工程日报:-中字头概念走强, 沪指实现四连阳

【重点推荐】

行业与公司

◆ 农林牧渔 2023 年 4 月投资策略：全面翻多养殖，看好景气回升

畜禽链：全面翻多养殖，看好景气回升。1) 生猪：全面翻多生猪养殖板块。我们认为，短期猪价不管是回落还是提前启动上涨，均不影响中期猪价强势走势。另外，南方逐步进入雨季，养殖疾病有望步入高发期，后期猪价强势有望延续。核心看好出栏增速快、成本管控能力强的标的，重点推荐：华统股份、巨星农牧、新五丰、天康生物、金新农、唐人神；白马股温氏股份、牧原股份等。2) 禽：白鸡景气一方面受 2022 年祖代引种收缩传导的供给景气外，近年来白鸡进入家庭消费，消费提振开启独立周期，因此我们认为 2023 年白鸡板块有望开启高景气。黄鸡近期产能继续回落，伴随着生猪和白鸡景气回升，黄鸡价格再起的确定性更高，继续看好。禽板块核心推荐：益生股份、立华股份、圣农发展等。

动保：看好龙头利润兑现，行业贝塔机会凸显。兽药行业更分散，头部企业成长更确定，尤其优质公司更能享受养殖规模化的行业红利。疫苗赛道核心关注非瘟疫苗临床进展及商业化落地情况，从股票看，短期更偏主题。综合看，动保核心推荐：科前生物、回盛生物、国邦医药、中牧股份、普莱柯等。

种植链：农产品价格高景气延续，核心看好种业新技术发展机会。大宗农产品景气有望高位维持，向下拐点并未出现；但股价已反映大宗价格的高景气，因此我们相对更看好安全边际更高的种业。随着转基因种子相关法规落地，期待种业新技术合理有序推进。重点推荐：大北农、隆平高科、登海种业。

2023 年 3 月市场行情：板块跑输大盘，动保板块上涨明显。2023 年 3 月 SW 农林牧渔指数下跌 2.0%，沪深 300 指数下跌 0.5%，板块跑输大盘 1.5%。涨幅排名前五的个股依次为万辰生物、新五丰、巨星农牧、南宁糖业、中粮糖业，涨幅分别为 47.12%/42.25%/20.93%/14.23%/9.34%。

农产品价格跟踪：1) 生猪：3 月 31 日全国仔猪均价、外三元生猪均价分别为 37.08 元/千克、14.78 元/千克，较 2 月 28 日分别涨 2.12%、跌 7.45%。2) 家禽：3 月 31 日全国活鸡均价为 22.06 元/公斤，较 2 月 24 日跌 1.03%。3) 大豆：国内大豆现货价 3 月 31 日为 5176.84 元/吨，较上月末跌 2.98%。4) 玉米：国内玉米现货价 3 月 24 日为 2819 元/吨，较上月末跌 0.98%。

投资建议：重点推荐养殖、后周期、种业。1) 生猪推荐：华统股份、温氏股份、牧原股份等。2) 禽推荐：益生股份、立华股份、圣农发展等；建议关注：春雪食品、湘佳股份。3) 动保推荐：回盛生物、国邦医药、中牧股份、科前生物、普莱柯等。4) 种业推荐：大北农、隆平高科、登海种业等。

风险提示：恶劣天气带来的风险；不可控动物疫情引发的潜在风险。

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

联系人：江海航

【常规内容】

行业与公司

◆ 交运行业专题：交通运输板块投资框架系列——机场

看好海外消费回流趋势下枢纽机场免税销售持续增长。枢纽机场作为高净值旅客流量入口的地位并未改变，尽管未来机场免税扣点率是否能维持高位尚存不确定性，但我们认为量的逻辑大于扣点，随着居民消费能力的不断提高，枢纽机场获取的租金仍将持续提升，此外，机场商业、广告等业务随着客流恢复也将贡献营收，利好枢纽机场业绩修复，价值回归。

2023 年起，随着国际航线业务量有序复苏，枢纽机场业绩将持续回升。枢纽机场的估值体系已经完成了从公用事业股向消费股的切换，未来也很难逆转。当前上海机场、白云机场、深圳机场的 PB 估值水平

分别为 3.55X、2.15X、1.42X 左右，仍具备向上修复空间。看好枢纽机场的长期投资价值，推荐上海机场、白云机场，关注深圳机场。

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

◆ 传媒周报：国内 AI 大模型持续推进，微软召开 GDC 中国行关注游戏场景 AI 落地

传媒板块本周表现：行业上涨 2.35%，跑赢沪深及创业板指。本周（3.24-3.28）传媒行业上涨 2.35%，跑赢沪深 300（0.59%）及创业板指（1.23%）。其中涨幅靠前的分别为中文在线、新华网、中国科传、昆仑万维、力盛体育等，跌幅靠前的分别为中广天泽、ST 腾信、ST 明诚、焦点科技、顺网科技等。。

重点关注：国内大模型进展，微软召开 GDC 关注游戏场景 AI 落地。1）继 3 月 16 日百度发布文心一言大模型后，近日 360、华为、腾讯、阿里等企业均在 AI 大模型方向加速布局对标海外巨头，构筑 AI 大模型基底，建议关注国内 AI 大模型及其相关生态应用建设进展；具体来看，3 月 29 日三六零发布并演示大模型、华为宣布即将推出其最新的盘古大模型、腾讯正式发布全新的 AI 智能创作助手“腾讯智影”；2）3 月 31 日，微软 GDC（Game Developers Conference，游戏开发者大会）中国行在北京举办，会上来自微软及国内游戏行业的专家展示了基于 AIGC 技术的游戏开发工具 Azure OpenAI、Github Copilot、Simplygon 等在编程、游戏虚拟玩家/虚拟主播、NPC 互动、内容创作及游戏开发等方面的技术及相关应用案例。我们认为，以 OpenAI 为代表的生成式 AI 技术深度赋能游戏行业，降低游戏制作成本、缩短制作周期，降低创作的技术门槛，赋能游戏开发者提升效率，可将更多时间用于游戏中创造性工作，提升游戏质量，同时通过智能 NPC 亦可提升游戏可玩性和沉浸感。

本周重要数据跟踪：芒果 TV 综艺持续领先。1）本周电影票房 6.09 亿，环比增长 32.10%，《铃芽之旅》、《保你平安》和《不止不休》排名居前；2）综艺节目方面，《大侦探第八季》、《哈哈哈哈哈第三季》和《声声不息·宝岛季》排名居前，本周排名前 10 的综艺中芒果 TV 占 5 席；3）本周游戏方面，《王者荣耀》蝉联本周 iOS 游戏畅销榜和安卓游戏热玩榜第一名。

投资建议：AIGC 科技底座加速走向成熟，IP 要素及应用价值日趋凸显、两条主线把握传媒板块投资机遇。1）基于科技落地要素把握大模型、IP 数据及场景，大模型推荐昆仑万维，IP 及数据要素推荐汤姆猫、浙数文化、中文在线、视觉中国、华策影视、光线传媒、奥飞娱乐、上海电影等，场景落地关注 AI+文学、音乐、数字人、营销服务、电商、视频、游戏等领域，推荐三人行、蓝色光标、天娱数科等标的。2）基于 AIGC、景气度改善所带来的低位估值修复，持续看好估值处于合理区间的游戏板块（推荐恺英网络、姚记科技、三七互娱、吉比特、世纪华通等标的）以及广告/影视产业链个股（芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒等标的）。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

证券分析师： 张衡（S0980517060002）

◆ 轻工制造 4 月投资策略暨一季报前瞻：3 月新房销售持续回暖，看好家居消费反弹

行情回顾：3 月 A 股震荡小幅走跌，轻工板块表现劣于大盘。3 月 A 股大盘指数震荡调整，港股出现较大幅度回调，美股小幅上涨。A 股轻工制造板块表现劣于大盘；港股、美股非必须消费品上涨，表现基本与大盘同步。

国内现货浆价持续回落，新房与二手房成交回暖。（1）消费端：1-2 月社零同比正向增长，家具及日用品零售额增速大幅回暖：1-2 月社零同比+3.5%；家具/日用品/文具零售额分别同比+5.2%/+3.9%/-1.1%。（2）制造端：2 月全部工业品与造纸及纸制品 PPI 延续下行趋势，分别同比-1.4%/-2.0%；家具 PPI 同比+0.8%。（3）浆价纸价：包装纸价下行暂缓，银星外盘报价大幅下调。针叶浆银星 4 月外盘报价同比上月下调 105 美元/吨；本周国内针叶浆银星和阔叶浆金鹰主流价较上周分别下降约 250 元/吨、300 元/吨。瓦楞纸较上周上调 25 元/吨。（4）地产数据：1-2 月竣工同比正向增长，2 月二手房成交大幅反弹，3 月新房销售持续回暖。1-2 月地产开工、销售面积下滑幅度大幅收窄至-8.7%和-0.6%；住宅竣工同比+9.7%。成交：2 月二手房成交面积同比由负转正，+67.2%；3 月 1-4 周商品房成交分别同比+24.5%/34.5%/66.4%/44.6%。2023Q1 业绩前瞻：家居收入确认存在时间差，一季度收入受年底疫情影响；

必选消费业绩增长稳健。1) 收入端: 预计一季度收入有望实现正增长的有志邦家居 (0%)、公牛集团 (+10%)、喜临门 (0%)、百亚股份 (+18%)、晨光股份 (+18%)；2) 净利润有望实现正增长的有志邦家居 (+2%)、公牛集团 (+10%)、百亚股份 (+21%)、晨光股份 (+16%)。

轻工板块公司公告、行业新闻。1) 公司公告: 思摩尔国际、华宝国际、恒安国际发布 2022 年年度业绩公告, 百亚股份、晨鸣纸业、晨光股份正式披露 2022 年年报。宝钢包装发布增发公告; 欧派家居、尚品宅配发布股东减持公告。2) 行业新闻: 央行年内首次降准, 支撑了股市楼市; 多地城市持续出台刚性与改善性住房需求保障政策。

风险提示: 疫情反复多次冲击; 地产开工持续下滑; 行业竞争格局恶化。

投资建议: 楼市和消费持续回暖, 看好家居及消费需求复苏。家居板块当前估值位于低位, 基本面一季度业绩筑底, 随接单逐月回暖, 业绩有望逐季修复。此外地产端数据不断催化, 新房与二手房成交回暖显著, 竣工同比正向增长; 消费复苏趋势持续。重点推荐家居和必选消费板块: 欧派家居/顾家家居/喜临门/志邦家居/索菲亚/公牛集团/晨光股份/百亚股份。关注造纸链盈利弹性重点推荐太阳纸业/中顺洁柔。

证券分析师: 丁诗洁 (S0980520040004)

联系人: 刘佳琪

◆ 金属行业 4 月投资策略: 看好工业金属需求改善及黄金板块

工业金属及材料行业分析: 下游需求复苏, 环比改善

3 月工业金属需求继续改善, 虽然面临金属价格内强外弱, 进口增加、出口减少, 但工业金属去库存速度不亚于往年, 因此国内表观需求数据亮眼。我们继续看好二季度旺季到来后国内需求走强, 叠加低基数因素, 需求增速继续上行。同时工业金属库存均处于历年同期偏低水平, 继续去库导致现货紧俏, 工业金属价格有望突破震荡区间继续上行。

黄金行业分析: 黄金价格趋势向好

3 月 23 日, 美联储公布加息 25bp 决议, 将联邦基金利率的目标区间上调至 4.75%-5.0%, 加息幅度符合市场预期。本次公布的点阵图显示, 2023 年中位数在 5.0-5.25%, 同时美联储在声明措辞中弱化了加息前景。但因为银行风险事件的发酵, 市场普遍预期年内即会出现降息, 并且美联储资产规模也出现大幅抬升。目前 CME 工具显示 5 月加息 25BP 概率为 61%, 6 月大概率停止加息, 7 月开启首次降息。加息末期临近, 对黄金价格压制大幅减弱。同时, 从中长期的维度来看, 各国央行购金也在大幅提升, 成为最强劲的需求增长点, 黄金在稳定国民经济、抑制通货膨胀、提高国际资信等方面可起到特殊作用。

新能源金属行业分析: 短期需求恢复节奏仍不及预期, 悲观情绪下价格继续承压

锂: 3 月锂价继续调整。截至目前, 国产电碳和电氢最新报价分别为 22.35 和 31.25 万元/吨, 相比此前的高点跌幅分别达到约 60%和 40%。3 月国产电碳和电氢价格分别下跌约 39.68%和 21.12%。分析本轮锂价快速下跌的原因: 1) 今年 2 月中旬, 国内某家头部电池厂商推出“锂矿返利”计划, 计划从今年下半年开始, 给下游主机厂长协客户订单当中 50%碳酸锂按照 20 万元/吨的价格来结算, 使得下游材料和电池企业在原本可能需要补库的时候, 重新又回到一个比较观望的态度, 目前来看国内锂盐的库存主要是集中在锂盐厂手中, 预计整体已经累计了 1 个月甚至更长时间的库存周期; 2) 今年 1-2 月份国内新能源车单月销量分别是 40.80/52.50 万辆车, 1-2 月份累计同比仍有 22%左右增长, 但环比去年 11-12 月份下滑超过 40%, 虽然本身是处在消费的淡季, 市场对于销量的下滑有一定的预期, 但实际的数据比市场的预期还是要更低一些。另外, 3 月上旬由湖北东风系燃油车推出降价补贴之后, 打响了传统燃油车的价格战, 短期对于国内新能源车的销售也会有一定的挤压效应。所以我们原本可能预期在今年 3 月份国内新能源车消费就会有比较强势的复苏, 现在来看这个时间点可能要往后推迟到 5 月份。

钴: 3 月钴价底部盘整。MB 标准级钴最新报价 18.25 美元/磅, 今年年初至今下跌约 16%; 国内电钴最新报价 28 万元/吨, 今年年初至今下跌约 11%。3 月国内电钴价格仅微跌, 前期刚需接单后, 下游企业原料采购积极性不高, 刚需采购为主; 国际 MB 钴价震荡上涨, 涨幅约 6%, 钴原料主流供应商系数上调至 55%-63%左右, 短期内钴原料价格已跌至底部区间。

镍：3月镍价震荡下行。LME镍月末报价2.36万美金/吨，较月初下跌5.08%；沪镍月末报价17.99万元/吨，较月初下跌12%；国产镍铁（10%min）月末报价1120元/吨度，较月初下跌16.4%；国产电池级硫酸镍月末报价3.495万元/吨，较月初下跌10.2%。3月海外硅谷银行和瑞士信贷流动性风险事件爆发，恐慌情绪蔓延而利空大宗商品，镍价大跌，之后恐慌情绪逐步缓和，镍价企稳，且随着镍价接连下调，市场拿货情况有所增加，内外库存持续去库。

稀土行业分析：稀土指标有序增长，轻重稀土走势分化

2023年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为12.0万吨和11.5万吨，同比分别增长19%、18%，较2022年指标一半均增长14%。分品种来看，轻稀土指标10.9万吨，同比增长22%，中重稀土指标1.1万吨，同比下降5%，较2022年指标一半均增长14%。考虑到稀土的战略资源定位，总量指标管控或将长期存在，其增长将与市场需求增长以及环境承载能力密切相关，弹性有限。

2023年2月以来，因稀土需求实际表现相对平淡，价格开始下降，3月初特斯拉投资者日提出使用无稀土永磁电机，对市场预期形成较大冲击，促使稀土价格大幅回落。因稀土指标分配增速差异等，目前轻重稀土走势出现分化。截至3月31日，氧化镨钕、氧化镱、氧化铽价格分别为52.3万元/吨、206.0万元/吨、1135.0万元/吨，较2月末分别下降15.8万元/吨、9万元/吨、205万元/吨。短期来看，上半年指标落地，但需求尚未出现明显改善，导致市场看空情绪加深，价格承压。但目前北方稀土集团产品挂牌价格仍保持坚挺，3月氧化镨钕挂牌价为64.24万元/吨，较2月下降400元/吨，后续若需求回升，市场价格有望止跌企稳。

钢铁行业分析：钢价震荡运行，行业盈利存在修复空间

行业兼并重组提速，龙头优势日益突出。钢铁行业供给侧结构性改革目标明确。近期朝阳市国资委与签署股权转让协议，将其持有的凌钢集团49%股权转让给鞍钢集团。新冶钢与南钢创投、新工投资及南钢集团签署《战略投资框架协议》和《增资协议》，相关增资事项完成后，新冶钢将持有南钢集团55.25%股权。龙头企业优势愈发突出。兼并重组后的钢铁企业将享有更大的市场空间，更高的经营效率，更低的生产成本，能够具备更强的市场话语权，抵抗价格波动的能力更高。鉴于优质钢铁企业更具备兼并重组的动力和实力，未来行业的发展趋势或是强者愈强。

短期来看，需求预期对价格仍有支撑，而铁水产量上涨空间已非常有限，预期成本端利润有望向钢厂端让渡。目前大量钢铁股吨钢市值已远低于市场重置成本，随着各项刺激政策的推出，钢材消费信心修复，有望带动估值修复。

推荐组合：神火股份、洛阳钼业、紫金矿业、金诚信、华菱钢铁、中信特钢。

风险提示：国内经济复苏不及预期；国外货币政策边际放缓幅度不及预期；全球资源端供给增加超预期。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、杨耀洪（S0980520040005）、冯思宇（S0980519070001）、焦方冉（S0980522080003）

◆ 电新行业专题：氢能专题研究之二：固态储氢——新兴技术优势凸显，从零到一前景广阔

氢的储运是当前我国氢能行业大规模发展的痛点，固态储氢优势凸显。储氢的技术有很多种，如液态储氢、气态储氢、固态储氢等，其中固态储氢的优势：1）相比高压气态储氢、液态储氢方式，固态储氢的体积储氢密度非常高，液氢体积密度为70.6kg/m³，固态储氢在90-110kg/m³之间；2）固态储氢能够在常温常压下储存，使用方便，安全性更好。目前主流固态储氢技术路线为金属氢化物，通过加热/放热实现金属放氢/吸氢，从而形成金属储氢，目前金属氢化物材料主要包含包括镁系、钛系、钒系、稀土系及复合储氢合金等。

政策推动氢能产业高质量发展。从全球氢燃料电池汽车保有量来看，近几年已实现快速增长，由2019年的2.4万辆增长至2022年底6.75万辆，CAGR41%；我国2022年底氢燃料电池汽车保有量为1.23万辆，数量占全球比例约18.2%。目前，我国各省市已陆续出台氢能产业发展政策以规划产业高质量发展，二十省规划2025年氢燃料电池汽车保有量合计将超过十万辆、加氢站保有量合计超过1300座，二十省至2025年氢能产业规模合计将突破万亿大关。

固态储氢技术应用前景广阔。1）车载储氢环节，伴随氢燃料电池汽车的推广和车载固体储氢系统成本

下降，固态储氢系统市场空间将会打开，我们预计车载固态储氢瓶 2030 年市场规模突破百亿元；2) 加氢站环节，固态储氢相较于高压气态和液态储氢不需要压缩机或液化装置即可完成充氢，在加氢站建设成本上较低，具备较好的经济性，我们估计当前固态储氢加氢站整体成本约为 800 万元，我们预计 2022-2026 年固态储氢加氢站建设累计新增投资约将增加 14.3 亿元，至 2025/2026 年新增投资额分别为 4.5/5.3 亿元；3) 其他领域：如分布式供能，通信基站的备用电源，电力调峰电站等，氢储能的存储规模更大，存储时间更长可以满足长周期、大容量储能要求，同时固态储氢安全性强，运输灵活性高，在长时储能领域有广泛应用空间。

产业链相关公司：厚普股份、东方电气、圣元环保、厦钨新能、鸿达兴业、科新机电、九号公司、永安行、美锦能源、雄韬股份、横店东磁、云海金属。

风险提示

- 1、国家宏观氢能规划政策出台的时间和规模不达预期；
- 2、关键材料和装备国产化进程不达预期；
- 3、海外专利保护纠纷。

证券分析师：王蔚祺（S0980520080003）

◆ 北交所行业 2023 年 4 月策略：AI 和储能等板块持续受追捧，关注曙光数创等

个股表现：曙光数创、云创数据和昆工科技等表现靓丽。2023 年 3 月单月涨幅超过 10% 的依次是，人工智能板块的云创数据（37%，滚动 PE-158）、与储能相关的昆工科技（22%，63）、电子测量仪器板块的同惠电子（16%，29）、做贵金属催化材料的凯大催化（12%，17）。

连续三个月上涨的个股包括昆工科技（三月 22%，二月 19%，一月 19%，滚动 PE63）、做改性塑料的禾昌聚合（8%，2%，1%，12）、做内分泌药物的德源药业（7%，48%，19%，18）、做数据中心液冷的曙光数创（4%，29%，13%，29）、做铜萃取剂的康普化学（2%，22%，12%，26）。

相关行业：关注 AI 和储能等板块。随着 ChatGPT 生态的持续发展以及国内政策的持续推动，例如 4 月 3 日国家发改委表示今年将从六方面做强做优做大数字经济，利好曙光数创等从事数字产业的相关企业。同时，随着昆工科技储能业务的发展，以及下游储能行业的高景气度，其投资价值有望持续提升。

个股估值：高估值企业的股价表现略有承压。截止 3 月末，滚动市盈率超过 30 倍的有 20 家公司，分布于检测、医药、计算机、通讯技术和新能源等行业，但除了与储能相关的昆工科技，其他公司都没有连续上涨超过一个月，证明高估值对于股价表现有一定的压力。

北交所整体：同期上市 9 家企业，环比持平，整体流动性环比下滑。同期，北交所 3 月日均成交额约 8.0 亿元，环比下滑 45.6%。主板、创业板、科创板、港交所 3 月的日均成交额分别为 6365.0 亿元、2226.7 亿元、747.8 亿元、864.9 亿元，环比增速分别为-0.7%、11.4%、27.3%、7.7%。

北证 50 指数：同期环比下滑。2023 年 3 月，受系统性风险事件的影响，市场风险偏好下降，成长股表现承压，北证 50 收盘-5.3%（2 月-4.8%），北证 50 的交易量略有收缩，降至 148 亿元（2 月 194 亿元）。

投资建议：3 月海外系统性风险或扰动流动性，4 月北证或重拾升势。或受海外事件的影响，3 月股市稍有动荡，市场主线逐步从央企指数过渡到 AI 及储能等高成长性板块，其余板块略有承压。鉴于美联储下一次的议息窗口在 5 月初，海外市场的扰动或将会告一段落。同时，国内经济持续释放积极信号，包括 2 月 PMI 指数以及 2 月社融数据同比都大幅改善。在此背景下，北交所的流动性有望改善，优质上市公司的投资价值或将持续提升，建议关注曙光数创等。

风险提示：宏观、疫情等系统性风险，政策低于预期，市场竞争加剧等风险。

证券分析师：王学恒（S0980514030002）、王鼎（S0980520110003）

◆ 天齐锂业(002466.SZ) 财报点评：锂矿资源优势显著，稳步扩张锂盐产能

公司发布 2022 年年报：实现营收 404.49 亿元，同比+427.82%；实现归母净利润 241.25 亿元，同比+1060.47%。其中 22Q4 实现营收 158.03 亿元，环比+52.69%；实现归母净利润 81.43 亿元，环比+44.02%。

核心产品产销量：2022 年锂矿产量为 134.86 万吨，同比+41.37%，销量为 75.90 万吨，同比+37.70%，库存量为 29.60 万吨，同比+51.07%；锂化合物产量为 4.73 万吨，同比+8.16%，销量为 5.81 万吨，同比+21.77%，库存量为 2928.6 吨，同比+150.78%。

公司 2022 年利润分配预案：拟向全体股东派发现金红利，每 10 股派发现金股利 30 元(含税)，总计拟派发现金红利总额约为 49.22 亿元。

公司发布《未来五年（2023-2027 年）战略规划》。在稳步落实公司锂产品扩产计划方面，公司将延续既有的“垂直一体化整合”的商业模式，稳步落实基础锂盐产能扩张计划，力争到 2027 年达到 30 万吨左右碳酸锂当量的锂化工产品产能，进一步发挥产业链协同效应。

公司手握全球最优质锂资源，冶炼端产能稳步推进

资源端：格林布什锂矿现有年产 162 万吨锂精矿产能，未来总产能要达到 210 万吨/年以上。IGO 公告显示，格林布什 22Q1/Q2/Q3/Q4 锂精矿产量分别为 27.0/33.8/36.1/37.9 万吨；格林布什化学级锂精矿 2022 年上半年包销价格为 1770 美金/吨 FOB，下半年包销价格提升至 4187 美金/吨 FOB，且矿山于今年开始调整定价机制，调价周期从半年度调整到一个季度，今年一季度包销价格进一步提升至 5957 美金/吨 FOB。另外公司正在就重启四川雅江措拉锂矿建设进行可行性研究。

产品端：公司目前在国内有 3 个生产基地，锂盐产能合计约为 4.48 万吨。另外澳大利亚奎纳纳项目一期年产 2.4 万吨电池级氢氧化锂生产线已进入试生产阶段；遂宁安居年产 2 万吨电池级碳酸锂生产线正在建设中。

投资端：公司目前持有 SQM 22.16%股权，是其第二大股东，2022 年确认的投资收益为 56.41 亿元。SQM 是全球最大的盐湖提锂生产企业，现有年产 18 万吨碳酸锂产能，2022 年锂盐销量约为 15.68 万吨，同比增长 55.09%。

风险提示：项目建设进度不达预期；锂矿和锂盐产品产销量不达预期。

投资建议：维持“买入”评级。

考虑到锂价近期有比较明显的调整，所以下修了公司的盈利预测。预计公司 2023-2025 年营收分别为 440.68/311.25/279.67（原预测 521.95/488.59/-）亿元，同比增速 8.9%/-29.4%/-10.1%；归母净利润分别为 172.29/138.13/139.97（原预测 224.97/227.36/-）亿元，同比增速-28.6%/-19.8%/1.3%；摊薄 EPS 分别为 10.50/8.42/8.53 元，当前股价对应 PE 为 7.6/9.5/9.4X。考虑到公司拥有全球最好的锂辉石和锂盐湖资源，资源端仍有极强的扩产潜能，为中游锂盐产能的扩张提供坚实的原料保障，中长期成长性值得期待，维持“买入”评级。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、杨耀洪（S0980520040005）

◆ 东方财富(300059.SZ) 公司快评:近数平台先得智

4月3日，东方财富大涨14%。AI赋能应用跃迁，垂直领域找到好数据来源将启动该场景“杀手级”应用。近期彭博研究团队设计语言模型，打开AI在金融应用想象空间。对标国内，东方财富是最适合与彭博映射标的，公司拥有Choice和股吧两大超级财经数据库，数据积累与客户流量丰富。公司近期加大技术投入，持续升级核心平台，在科技赋能之下，公司未来在财富管理领域实现新突破可期，我们对公司维持“买入”评级。

证券分析师： 戴丹苗（S0980520040003）、王剑（S0980518070002）

◆ 永和股份(605020.SH) 财报点评:产业布局完善且业绩持续增长，拟建设包头新能源材料项目

持续完善产业布局并积极调整产品结构，公司业绩持续增长。2022 年全年，公司共实现营业收入约 38.04 亿元（同比+27.18%）；归母净利润约 3 亿元（同比+8.03%）；基本每股收益 1.13 元（同比-5.04%）。在 2022 年在公司营收结构中：氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料的营收贡献占比为 66.05%、22.89%、11.05%；营收增速分别达到 16.74%、42.47%、108.43%；毛利率分别为 9.38%、37.52%、20.75%，

毛利率分别同比-11.36、+10.74、+5.73个百分点。从经营层面来说，2022年公司继续完善产业布局，加快项目建设，紧抓市场机遇，积极调整产品结构以抢占市场份额。目前，公司已完成氟化工全产业链覆盖，将持续聚焦于拥有更高附加值的含氟高分子材料和环保氟碳化学品业务，产业链优势显著。

将充分受益于三代制冷剂景气度上行，并稳步推进邵武及内蒙基地扩建项目建设。制冷剂方面，目前，公司已具备氟碳化学品单质年产能约19万吨；此外公司本部拥有年混配、分装6.72万吨单质制冷剂、混合制冷剂的产能。随着供给侧结构性改革不断深化、配额管理将在立法层面落地、行业竞争格局趋向集中，而下游需求恢复平稳增长，我们看好三代制冷剂即将迎来景气复苏。高附加值产品方面，公司FEP产品性能优异、国际竞争力强，PVDF、PFA、ETFE等技术储备丰富。目前邵武永和氟化工二期、1万吨PVDF、0.3万吨HFPO扩建项目已进入全面建设阶段；内蒙永和1.5万吨VDF、0.6万吨PVDF、1万吨全氟己酮等项目稳步推进中。

拟建设包头新能源材料项目，加快核心产品的战略升级与提前布局。全资子公司包头永和计划以60.55亿元投资建设“包头永和新能源材料产业园项目”：拟建设40万吨废盐、24万吨甲烷氯化物、12万吨R22装置，6万吨TFE装置、4.8万吨HFP装置等作为原料及中间产品，为下游四代制冷剂以及全氟己酮等产品提供一体化支持。此举将进一步保障公司环保型制冷剂原材料的稳定供给，完善和巩固公司产业链布局。

风险提示：原材料价格波动；下游需求不及预期；在建项目进展不及预期等。

投资建议：维持“买入”评级。公司目前已打造出了“氟化工产业链一体化”的完善布局，成本优势突出且抗周期性波动风险能力较强。我们维持2023年预测值，分别上调/新增2024/2025年预测，我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为5.49/7.98/10.84亿元，同比增速83.0%/45.3%/35.7%；摊薄EPS=2.03/2.95/4.00元，对应当前股价对应PE=22.8/15.7/11.6X。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、张玮航（S0980522010001）

◆ 快手-W(01024.HK) 海外公司财报点评:收入侧增长势头良好，2023年盈利可期

营业收入同比+16%，经调整亏损率为0.2%。22Q4，公司营业收入283亿元，同比+16%，环比+22%，其中广告业务收入同比增长14%。毛利率45.5%，同比+4.0pct，同比增长来自雇员福利开支等的优化。22Q4快手雇员福利开支占收入比下降1.8pct，收入分成占比收入比上升1.8pct。公司当前愿意继续将部分收入让利给广告联盟、直播公会等合作伙伴。22Q4公司销售费用绝对值为97亿元，同比-5%。销售费率34%，同比-7pct。在优化获客效率下，我们预计公司2023年依旧可以保持与2022年相似的销售费用投放。经调整净亏损0.45亿元，经调整亏损率0.2%，同比收窄14.4pct，环比收窄2.7pct。分地区来看，国内经营端连续三个季度盈利。海外经营亏损14.99亿元，同比收窄38%。预计在公司费用控制下，海外亏损进一步收窄。

用户数与日均时长达历史新高，22Q4总流量同比+28%。22Q4，快手全站MAU 6.40亿，同比+11%。DAU 3.66亿，同比+13%。人均日时长达133.9分钟，同比+13%。根据业绩会介绍，公司对在2024H2实现单季度DAU均值破4亿的目标充满信心。除此以外，公司对搜索功能不断进行优化，22Q4近4亿用户使用快手搜索功能，日均总搜索次数同比增长近3倍。

商业化：1）广告：22Q4，广告收入151亿元，同比+14%。复苏节奏来看，公司外循环广告重点客户主要以线上业务为主，公司预计在线广告市场在2023年下半年会有比较明显的反弹。我们预计公司23Q1广告收入可达15%左右。在流量拓展方面，公司计划推出搜索广告产品。2）直播电商：22Q4，其他业务（主要为直播电商）收入31.6亿元，同比+34%。GMV 3124亿元，同比+30%。公司当前电商业务进展态势良好，我们预计公司商城2023年下半年有望大规模上线。3）直播：22Q4，直播收入100亿元，同比+14%。

投资建议：2023年利润侧盈利可期，继续维持“买入”评级

公司当前业务发展态势良好，具体来看：1）收入侧：广告逐步修复，电商增长强劲。在商城电商、本地生活、快聘等业务方面仍有探索空间。2）利润侧：在业务变现效率优化下，公司2023年利润侧盈利可期。考虑到公司电商等业务发展强劲，上调收入预期，预计23-25年收入1097/1236/1341亿元（23/24年调整幅度+1.0%/+1.5%）。公司愿意继续让利给合作伙伴，下调利润预期，预计23-25年经调整利润

10/119/180 亿元（23/24 年原预期 68/206 亿元）。维持目标价 60-90 港币，维持“买入”评级。

风险提示：政策及监管风险，竞争格局恶化，销售费率降低不及预期等。

证券分析师： 谢琦（S0980520080008）

联系人： 陈淑媛

◆ 思摩尔国际(06969.HK) 海外公司财报点评:中美市场销售下滑，欧洲一次性产品销售亮眼

2022 年美国及中国市场收入下滑，利润端承压。2022 年营收 121.45 亿元（-11.7%），净利润 25.10 亿元（-52.5%），调后净利润 25.75 亿元（-52.7%）。受国内政策过渡期及美国出口下滑影响，中美市场销售下滑幅度较大。

毛利率大幅下滑 10.3 个百分点至 43.3%，毛利率下滑主要因：1）下调部分客户产品销售单价；2）低毛利率的一次性电子雾化产品收入有较大增长，占集团比重上升。销售、管理、研发费用率分别为 3.2%（+1.8%），9.4%（+3.2%），11.3%（+6.4%）。费用率增长主要因公司对自有品牌产品加大投放力度，2022 年公司自有品牌零售收入 14.66 亿元（+26.2%）；代工产品收入 106.79 亿元（-15.2%）。研发费用率上行系集团加大研发力度、扩大研发团队所致。

美国与中国市场销售短期承压，欧洲市场一次性产品销售亮眼。分区域看，2022 年美国、中国（除港澳台）、中国香港、欧洲及其他地区销售金额分别为 13（-22.6%）、32（-42.1%）、33（-11.3%）、43（+55.1%）亿元。1）美国市场下行，主要因①不合规产品短期冲击；②为支持客户提高市场份额，对部分产品下调价格；③通胀等不利宏观因素导致雾化器组件销售短期下滑。预计随着 FDA 对 PMTA 审核逐步推进，公司产品在美国市场竞争力将进一步加强。2）国内市场销售大幅下滑主要受到需求下滑、产品库存、疫情、因征收消费税提价等因素影响，各影响因素未来预计均有所改善。3）欧洲及其他市场收入增长，主要受一次性电子雾化产品增长带动，2022 年公司一次性产品收入 19.31 亿元（+1919.2%），同时对公司毛利率产生负面影响。

产品矩阵丰富，电子雾化新品成长性高，雾化医疗产品落地。电子雾化产品方面，2022 年公司推出新一代超薄电子烟雾化产品解决方案 Feelm Air；升级开放式旗舰雾化产品 LUXE X，推出 COREX 棉芯及智能电芯平台 Axon Chip；向海外推出一一次性陶瓷雾化电子烟，收入增速亮眼。在巩固电子雾化领域的绝对龙头地位的同时拓展雾化医疗产品，独立完成国内第一款呼吸机联用雾化给药装置的研发；完成两款针对哮喘及慢阻肺的药物传送装置的开关。

风险提示：新技术推广不及预期；国内监管政策超预期；市场竞争加剧。

投资建议：看好公司业绩筑底反弹。随负面影响因素改善，中美市场有望边际回暖；欧洲市场受一次性产品推动快速增长。考虑到国内口味烟禁令及消费税征收产品提价对客户群体规模影响及短期业绩的冲击，下调 2023-2024 年的盈利预测，预计 2023-2025 年净利润 26/32/37 亿元，同比增速 3.3%/22.1%/17.1%。下调合理估值区间至 12.2~13.2 港元，对应 2023 年估值为 25-27 倍 PE，维持“买入”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）

联系人： 刘佳琪

◆ 中国交建(601800.SH) 财报点评:收现比达十年最高值，投资回款大幅提升，现金流明显好转

营收增长 5.0%，归母净利增长 6.2%。2022 年公司实现营业收入 7203 亿元，同比+5.0%，实现归母净利 191 亿元，同比+6.2%，均保持稳步增长态势。分业务看基建建设/疏浚业务/设计业务营业收入同比+4.1%/18.9%/1.3%，毛利润同比-2.3%/+15.1%/-9.6%。分地区看，国内营收同比增长 5.2%，海外营收同比增长 4.0%，海外占比下降 0.1 个百分点。

毛利率略有下滑，或受缩减投资类业务影响。2022 年公司毛利率为 11.6%，较上年下降 0.9pct，基建建设/疏浚业务/设计业务毛利率较上年分别-0.7/-0.5/-2.0pct，可能是公司缩减投资类业务所致，公司

典型的投资类资产（特许经营权、长期应收款之和）自 2021 年大幅下降 18.5%后，2022 年仅增长 1.7%，整体投资态度保持谨慎。

新签合同规模快速增长，城市建设订单占比超 4 成。公司新签合同额近年来保持加速增长，2022 年新签合同额 15423 亿元，同比增长 21.6%。从新签合同额结构看，公司传统优势领域（道桥、港口、疏浚）新签合同额占比 35%，城市建设作为新兴领域新签合同额占比 44%，海外工程新签合同额占比 14%。

投资重心向政府付费和城市综合开发倾斜，特许经营项目集中进入运营期。2022 年公司 BOT/政府付费/城市综合开发项目投资确认合同额分别占比 10%/37%/53%。城市综合开发 2022 年完成投资额 408.8 亿元，同比增长 2 倍，回收资金 825.8 亿元，同比增长 23 倍。受到疫情影响，特许经营类业务收入和利润承压，随着项目培育成熟，运营收入仍处于持续提升通道，2022 年实现运营收入 70.7 亿元，运营净利润 -19.5 亿元。

现汇业务发力，投资类业务收缩，现金流明显好转。公司持续做强现汇业务，加强应收款项催收工作，2022 年实现经营性净现金流 4.42 亿元，较上期增加 130.8 亿元，实现由负转正，收现比提升至十年内最高 94.6%。投资性现金流入 448.4 亿元，同比增加 32.3%，投资性现金流出 915.2 亿元，流出规模同比增长 5.5%，新增投资放缓，在手投资回款持续增长。

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的风险，设计资产重组上市进展不及预期的风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“买入”评级。预计公司 23-24 年归母净利 218/248 亿元，每股收益 1.35/1.54 元，对应当前股价 PE 为 7.90/6.92X。公司股票合理估值区间在 13.94-15.98 元之间，相对于当前价格有 30%-50%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

◆ 英维克(002837.SZ) 公司快评:发布专用液冷工质，深化液冷全链条布局

公司正式发布储能专用 SoluKing 液冷工质 2.0：公司近期召开 BattCool 储能全链条液冷工质 2.0 发布会，围绕储能高效安全，推出为 BattCool 储能全链条液冷方案定制的储能专用 SoluKing 液冷工质 2.0，在全链条润湿材料兼容性、温控功能保障、运维效率等方面相较传统汽车防冻液做出诸多创新。通过提高全链条材料兼容性、增强防腐技术、提供全生命周期运营保障，实现五倍耐腐、九重防护、全链条不漏液的高效安全的储能液冷工质，致力于提供更加安全可靠稳定的液冷系统解决方案。

国信通信观点：

公司此次发布的储能专用 SoluKing 液冷工质 2.0 主要特色包括：1）九重防护，熟悉储能系统全链条材料，液冷工质实现金属及非金属材料全覆盖兼容，实现防气泡、防菌、防垢、无损防腐、防快速消耗、无损换热等；2）五倍耐腐，SoluKing 液冷工质的耐腐性能是国家标准的 5-10 倍；3）全链条不漏液，通过搭载 BattCool 储能全链条液冷解决方案 2.0，实现全链条漏液风险归零；4）储能专用，为储能液冷系统量身定制，并提供交付、售后等环节相关解决方案。

储能系统专用的液冷工质与传统发动机的防冻液在工作模式、工作温度和压力、零部件、运维模式等方面存在较大差异，因此储能系统需要使用专用的液冷工质来保障液冷系统的安全性与可持续性。通常储能系统的设计寿命是 20 年一个周期，与汽车防冻液短期更换的需求产生较大冲突。目前公司围绕储能系统长寿命和全生命周期的安全高效，率先自主研发出储能专用液冷工质，保证储能液冷系统的温控能效和运维效率。

投资建议：

我们看好 AIGC 加速下，算力液冷配套及渗透加速曲线，我们认为，储能行业仍具备较高的景气度和成长性，公司作为散热龙头企业，持续深化液冷全链条布局能力，将持续的通过产品和技术创新提高自身产品价值量，提升核心竞争能力。我们维持盈利预测，预计 2022-2024 年营收分别为 29.3/39.5/53.9 亿元（同比+31%/35%/37%）归母净利润 2.6/3.5/4.8 亿元（+26%/36%/35%），对应 PE 为 55/40/30 倍，维持“增持”评级。

证券分析师： 马成龙（S0980518100002）、付晓钦（S0980520120003）

◆ 安徽合力(600761.SH) 财报点评:国内叉车领军企业，电动化+国际化加速发展

2022 年收入同比增长 1.66%，归母净利润同比增长 42.62%。公司 2022 年实现营收 156.73 亿元，同比增长 1.66%；归母净利润 9.04 亿元，同比增长 42.62%，业绩增长主要系：1）国际化业务快速发展；2）行业电动化趋势带动电动车销量增加。2022 年毛利率/净利率为 16.99%/6.54%，同比变动+0.89/+1.45 个 pct，盈利能力较为稳定。2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率为 3.52%/2.72%/3.93%/-0.27%，同比变动+0.15/+0.14/-0.69/-0.23 个 pct，公司期间费用控制良好。2022 年公司经营性现金流净额 7.70 亿元，同比增长 18.98%，主要系生产规模扩大所致。

电动化趋势日益显著，海外收入不断提升。从销量看，2022 年公司实现销量 26.08 万台，同比下降 5.08%，主要系国内经济下行、行业需求下滑所致，公司国内/国外销量分别为 18.30/7.78 万台，同比 -13.25%/+21.91%；从产品结构看，公司电动车销量占比由 2021 年 46.08%提升至 2022 年 50.96%，电动化趋势日益显著。分区域看，国内/国外市场营收分别为 109.15/46.32 亿元，同比变动-11.33%/+56.64%，公司国外营业收入增长主要系公司持续加强海外市场拓展力度，产销规模持续扩大所致。

国内产业链规模化明显，国际化业务快速发展。公司以安徽合肥为总部中心，以宝鸡、衡阳、盘锦、宁波湖州等地区为西部、南部、北部和东部整机生产基地，以合肥铸锻厂、六安铸造、蚌埠液力、安庆车桥等核心零部件体系为支撑，发挥规模化、智能化、柔性化的整机及零部件产业链协同优势，为公司持续健康发展奠定了坚实的基础。同时，公司国际化业务快速发展，海外布局持续完善，分别投资设立合力中东中心、欧亚中心，进一步提升海外营销服务能力，全年完成出口 7.78 万台，实现同比增长 21.91%，再次刷新整机出口新纪录。此外，公司持续推进科技创新，进一步提升锂电、氢燃料、大吨位混合动力等新能源产品和国四标准绿色内燃产品研发力度，产品结构持续优化。

风险提示：制造业复苏不及预期；行业竞争加剧；出口不及预期。

投资建议：公司系国内叉车行业领军企业，在国内经济持续复苏，电动化趋势日益明显，以及锂电化带动公司国际化业务快速发展的背景下，叉车行业有望持续复苏，公司业绩有望稳步增长。我们预计公司 2023-25 年归母净利润为 11.76/14.40/17.39 亿元，对应 PE 11/9/8 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）

联系人： 年亚颂

◆ 三一重工(600031.SH) 财报点评:归母净利润同比下降 64.49%， “三化” 战略取得多项突破

2022 年收入同比下降 24.38%，归母净利润同比下降 64.49%。公司 2022 年实现营收 808.22 亿元，同比下降 24.38%；归母净利润 42.73 亿元，同比下降 64.49%，业绩下滑主要系 2022 年国内工程机械市场处于下行调整期，叠加宏观经济增速放缓、工程有效开工率不足等因素，市场需求大幅下降。2022 年毛利率/净利率为 24.02%/5.50%，同比下降 1.84/6.11 个 pct。2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率为 7.80%/2.15%/9.68%/-0.36%，同比变动+1.53/-0.45/+2.48/-0.25 个 pct，公司销售费用率上升主要系销售规模下降，同时公司持续加大研发投入。公司经营性现金流净额 40.99 亿元，同比下降 65.57%，主要系销售规模及经营利润下降影响。

多领域市占率持续提升，巩固公司龙头地位。分产品看，公司挖掘机械/混凝土机械/起重机械/桩工机械/路面机械营收分别为 357.56/150.80/126.70/30.65/30.81 亿元，同比变动 -14.36%/-43.46%/-42.04%/-40.67%/+13.86%。公司产品竞争力持续增强，超大型挖掘机市占率于 2022 年提升至第一，搅拌车、车载泵市场份额均明显上升，其中搅拌车市占率超过 30%，同比+9 个 pct。汽车起重机市场份额持续提升至 32%；大型履带起重机市场份额持续提升，履带起重机整体市场份额超过 40%，稳居全国第一。摊铺机市场份额突破 30%，居全国第一；旋挖钻机国内市场份额超过 40%。

海外业务增长强劲，“三化”战略取得多项突破。国际化方面，2022 年公司海外收入 365.71 亿元，同比增长 47.19%，其中不含普茨迈斯特的国际销售收入 301.42 亿元，增长 58.5%；国际收入占营业收入比

重 45.7%，同比上升 22.3 个百分点。数智化方面，截止 2022 年底，公司累计推进 31 家灯塔工厂建设，已实现 25 家灯塔工厂建成达产；公司开始布局海外灯塔工厂建设，海外第一座灯塔工厂即三一印尼灯塔工厂投产。电动化方面，2022 年公司电动化产品销售额已突破 27 亿元，增速超 200%，销量超 3500 台，公司电动搅拌车、电动自卸车、电动起重机销售市占率均居行业第一。

风险提示：国内基建、地产投资不及预期；出口不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：公司系工程机械龙头，考虑当前国内工程机械仍处于下行周期，我们下调公司 2023-25 年归母净利润至 61.82/78.87/102.32 亿元（23-24 年前值 80.92/97.32 亿元），对应 PE 24/18/14 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）

联系人： 年亚颂

◆ 晶盛机电(300316.SZ) 财报点评:业绩同比增长 70.80%，半导体装备订单快速增长

2022 年收入同比增长 78.45%，归母净利润同比增长 70.80%。公司 2022 年实现营收 106.38 亿元，同比增长 78.45%；归母净利润 29.24 亿元，同比增长 70.80%，业绩增长主要系：1）光伏新增装机持续增长带动单晶炉业务快速增长；2）半导体装备订单量同比快速增长。毛利率/净利率分别为 39.65%/28.93%，同比变动-0.08/-0.06 个 pct。公司销售/管理/研发/财务费用率为 0.42%/2.69%/7.49%/-0.18%，同比变动-0.09/-0.66/+0.05/+1.55 个 pct，公司期间费用控制良好。截至 2022 年 12 月 31 日，公司未完成设备合同 254.23 亿元（含税），同比增长 26.58%，其中半导体设备订单 33.92 亿元（含税），同比增长 217.60%。2023 年经营计划：1）实现新签电池设备及组件设备订单超 30 亿元（含税）；2）材料业务销售突破 50 亿元（含税）；3）2023 整体营业收入同比增长 60%以上。

主营业务快速增长，先进装备、先进材料协同发展。分业务看，公司设备及其服务/材料业务/其他主营业务分别为 84.68/14.55/7.16 亿元，同比变动 +70.16%/+273.61%/+20.19%，毛利率为 40.80%/38.99%/27.39%，同比变动-1.81/+14.45/+1.85 个 pct。光伏装备方面，公司完成第五代新型单晶炉产品的研发，并向电池片和组件领域延伸，先后开发兼容多种电池技术的管式设备，以及叠瓦焊机、排板机、边框自动上料机组件设备；半导体设备方面，已基本实现 8-12 英寸大硅片设备的全覆盖并批量销售，6 英寸碳化硅外延设备实现批量销售且订单量快速增长，产品质量达到国际先进水平；材料业务方面，公司研发合成砂石英坩埚、新一代金刚线等光伏耗材产品，此外，公司调整蓝宝石材料扩产进度，将规模量产等级由 300Kg 逐步提升至 450Kg；碳化硅材料方面，公司成功生长出 8 英寸 N 型碳化硅晶体，积极推进大尺寸碳化硅衬底制备实验线的技术和工艺积累。

强化高端装备核心竞争力，持续推进国际化进程。公司持续加强研发技术创新，2022 年研发投入 7.96 亿元，同比增长 125.22%；国际化业务方面，2022 年海外收入为 4.49 亿元，同比增长 1505.43%，公司开拓了印度和越南市场，与南京埃斯顿自动化股份有限公司开展战略合作，加国际市场领先优势。

风险提示：新业务拓展不及预期；光伏下游扩产不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：考虑公司半导体业务快速发展，光伏新增装机持续增长，结合公司 2023 年经营计划，我们上调公司 2023-25 年归母净利润为 41.22/52.09/63.35 亿元（2023-24 年前值为 35.19/43.30 亿元），对应 PE 22/17/14 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）

联系人： 年亚颂

◆ JS 环球生活(01691.HK) 财报点评:SharkNinja 收入表现稳健，下半年毛利率出现改善

行业承压下公司收入相对稳健，利润有所下滑。公司 2022 年实现收入 50.4 亿美元/-2.1%，固定汇率下增长 0.7%；实现归母净利润 3.3 亿美元/-21.0%。经折算，公司 2022H2 收入 28.1 亿美元/-3.5%，归母净利润 1.7 亿美元/-25.9%。考虑到公司目前正分拆 SharkNinja 于美国上市，公司将不进行分红。受到欧美高通胀的影响，小家电行业销售承压，但公司收入整体表现依然稳健；受到融资成本上升及人员开支增加的影响，公司盈利出现一定压力。

SharkNinja 逆势表现靓丽，九阳分部有所拖累。2022 年公司旗下 SharkNinja 收入 37.2 亿美元，同比持平，其中 H2 已恢复正增长，同比增长 0.2%。SN 在美英市场的市占率实现持续提升，在美国市场，公司食物料理电器市占率达到 36.1%/+2.7pct，清洁电器市占率 34.6%/+2.6pct，烹饪电器市占率 26.2%/-1.2pct；在英国市场，吸尘器市占率 31.8%/+1.2pct，食物料理电器市占率 16.9%/+4.4pct。九阳分部 2022 年收入下滑 7.7%至 13.3 亿美元。

分地区：H2 欧洲收入表现有所好转。公司 2022 年北美收入下滑 1.2%至 29.3 亿美元，其中 H2 下滑 1.7%；中国区收入下滑 6.5%至 13.1 亿美元，其中 H2 下滑 11.3%；欧洲地区收入增长 2.5%至 6.3 亿美元，其中 H2 增长 9.2%；其他地区收入增长 1.2%至 1.7 亿美元，其中 H2 下滑 18.0%。受到英国份额持续提升及新拓展国家收入强劲增长的拉动，公司欧洲区域收入表现较好。

分产品：新品类增长较快。公司 2022 年清洁电器收入下滑 1.1%至 19.4 亿美元，其中 H2 下滑 3.0%；烹饪电器收入下滑 5.7%至 17.6 亿美元，其中 H2 下滑 8.2%；食物料理电器收入下滑 3.1%至 10.1 亿美元，其中 H2 下滑 3.6%；其他产品收入增长 18.9%至 3.3 亿美元，其中 H2 增长 22.1%。公司吹风机、空气净化器等新品类增长强劲，扩品类持续为公司增长注入动力。

成本端不利因素好转，H2 毛利率出现积极改善。公司 2022 年毛利率为 37.3%/-0.1pct，其中 H2 为 36.2%/+1.3pct。全年毛利率微降主要受到海运集装箱及原材料成本较高的影响，促销投入也有所增加；2022H2 原材料及海运已出现积极改善，带动公司毛利率提升，预计后续毛利率将延续改善趋势。费用端，公司人员扩张下管理费用率+1.7pct，加息导致融资费用率+0.4pct，全年归母净利率为 6.6%/-1.6pct，其中 H2 归母净利率为 6.0%/-1.8pct。

风险提示：海运缓解不及预期；海外需求恶化；原材料价格大幅波动。

投资建议：调整盈利预测，维持“买入”评级。

考虑到海外需求变化和加息节奏，调整盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 4.1/4.8/5.2 亿美元（前值为 4.5/5.1/-亿美元），同比+22%/+18%/+9%；摊薄 EPS=0.12/0.14/0.15 美元，对应 PE=9/7/7 倍，维持“买入”评级。

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

金融工程

◆ 金融工程周报：私募基金周报-上周主观套利 CTA 私募收益中位数 0.55%，百亿私募调研聚焦医药、电子板块

私募证券投资基金市场动态

截至 2023 年 2 月末，存续私募证券投资基金 95737 只，存续规模 5.64 万亿元，环比增长 0.37%；存续私募证券投资基金管理人 8606 家，较上月增加 11 家，环比增长 0.13%。

2023 年 2 月，新备案私募证券投资基金 1877 只，占新备案基金数量的 80.18%，新备案规模 278.19 亿元，环比增长 82.77%；2023 年 2 月，在基金业协会资产管理业务综合报送平台办理通过的私募证券投资基金管理人共 18 家。

私募基金数量分布

截至 2023 年 4 月 5 日，私募排排网数据库中共登记有 74851 只运行中的私募证券投资产品，按策略分类占比最高的为主观股票多头、复合策略、量化股票多头，产品数量分别为 35247、6955、4695。

私募基金分策略周度收益

统计上周（2023 年 3 月 27 日至 3 月 31 日，下同）上周股票多头、股票多空、股票市场中性策略周度收益率中位数分别为 0.19%、0.03%、-0.15%。

上周指数增强策略分类下各子策略表现统计如下：沪深 300 指增、中证 500 指增、中证 1000 指增策略周度超额收益率中位数分别为 -0.15%、-0.45%、-0.21%。

上周管理期货 CTA 分类下各子策略表现统计如下：主观趋势 CTA、主观套利 CTA、主观多策略 CTA 周度

收益率中位数分别为 0.27%、0.55%、0.04%；量化趋势 CTA、量化套利 CTA、量化多策略 CTA 周度收益率中位数分别为-0.36%、0.05%、-0.47%。

上周债券策略分类下各子策略表现统计如下：纯债策略、债券增强、债券复合策略周度收益率中位数分别为 0.14%、0.10%、0.09%。

上周多资产策略分类下各子策略表现统计如下：宏观策略、套利策略、复合策略周度收益率中位数分别为 0.11%、0.05%、0.00%。

其他策略私募产品上周收益情况统计如下：定增打新、转债交易策略、FOF 策略周度收益率中位数分别为-0.37%、-0.30%、0.07%。

百亿私募管理人上市公司调研动向

按中信一级行业，上周（2023 年 3 月 25 日至 3 月 31 日）百亿私募管理人调研最多的行业为医药、电子、有色金属，周度调研机构家数分别达 103、66、32 家。

从个股层面来看，上周最受百亿私募管理人调研关注的个股为紫光国微、璞泰来、涪陵榨菜，周内分别受到 23、15、13 家百亿私募机构调研。

风险提示：市场环境变动风险，风格切换风险。本报告整理自历史数据，不构成投资建议。产品历史业绩不代表未来收益。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、邹璐（S0980516080005）

◆ 金融工程周报：股指分红点位监控周报-年度分红预测开启，IH、IF、IC 主力合约均升水

成分股分红进度

截至 2023 年 4 月 4 日

上证 50 指数中，有 27 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，0 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 134 家公司处于预案阶段，4 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，4 家公司已分红，15 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 143 家公司处于预案阶段，4 家公司处于决策阶段，1 家公司进入实施阶段，2 家公司已分红，19 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 207 家公司处于预案阶段，6 家公司处于决策阶段，3 家公司进入实施阶段，3 家公司已分红，57 家公司不分红。

行业成分股股息率比较

我们对当前已披露分红预案的个股股息率进行了统计，其中，银行、煤炭和非银行金融行业的股息率排名前三。

已实现及剩余股息率

截至 2023 年 4 月 4 日

上证 50 指数已实现股息率为 0.00%，剩余股息率 2.83%；

沪深 300 指数已实现股息率为 0.03%，剩余股息率 2.05%；

中证 500 指数已实现股息率为 0.01%，剩余股息率 1.51%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.00%，剩余股息率 1.06%。。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2023 年 4 月 4 日，IH 主力合约年化升水 5.36%，IF 主力合约年化升水 4.78%，IC 主力合约年化升水 2.21%，IM 主力合约年化贴水 0.45%。

风险提示：市场环境变动风险，公司分红方案变动风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

◆ 金融工程日报：中字头概念走强，沪指实现四连阳

市场表现：今日（20230404）规模指数中上证 50 指数表现较好，板块指数中上证综指表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。建筑、农林牧渔、通信、综合金融、电子行业表现较好，电新、消费者服务、基础化工、汽车、综合行业表现较差。大基建央企、中药精选、存储器、智能音箱、中国铁总等概念表现较好，光伏逆变器、储能、锂电正极、吉利集团、虚拟电厂等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 22 只股票涨停，有 8 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 2.77%，昨日跌停股票今日收盘收益为-3.68%。今日封板率 50%，较前日下降 19%，连板率 9%，较前日提升 9%。

市场资金流向：截止 20230403 两融余额为 16186 亿元，其中融资余额 15229 亿元，融券余额 957 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.2%，两融交易占市场成交额比重为 9.3%。20230404 北向合计净流出 36.5 亿元。

折溢价：20230403 当日 ETF 溢价较多的是游戏沪港深 ETF，ETF 折价较多的是人工智能 50ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 28 亿元，20230403 当日大宗交易成交金额为 20 亿元，近半年以来平均折价率 5.40%，当日折价率为 6.34%。近一年以来上证 50 股指期货主力合约年化升水率中位数为 0.74%，近一年以来沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率中位数为-0.03%，近一年以来中证 500 股指期货主力合约年化贴水率中位数为-3.30%，近一年以来中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率中位数为-3.27%，当日上证 50 股指期货主力合约年化升水率为 5.20%，处于近一年来 85%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化升水率为 4.41%，处于近一年来 79%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 1.98%，处于近一年来 75%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 0.95%，处于近一年来 43%分位点；

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是宏发股份、紫光股份、中科三环、兆威机电、海尔生物、蒙娜丽莎、壹石通、汤姆猫等，宏发股份被 225 家机构调研。20230404 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是华工科技、安恒信息、中国中铁、源杰科技、新五丰、剑桥科技、首都在线、聚飞光电、亚光股份等，机构专用席位净流出较多的股票是多利科技、同力日升、鸿合科技、漫步者、润建股份、江波龙、卓创资讯、挖金客、C 科源、健之佳等。陆股通净流入较多的股票是华工科技、易华录、安恒信息、铁龙物流、润建股份、艾迪精密等，陆股通净流出较多的股票是中国中铁、博彦科技、漫步者、江波龙、新五丰、鸿合科技、福晶科技、健之佳、太极实业、奋达科技、首都在线、聚飞光电等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）

联系人： 刘璐

【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	439.44	0.74	ICE 布伦特原油	84.94	0.01
白银	5314.00	0.05	铜	69180.00	-0.41
铝	18655.00	-0.05	铅	15165.00	0.00
豆一	5361.00	-0.33	锌	22495.00	-0.57
豆粕	3656.00	2.00	镍	184660.00	0.77
玉米	2742.00	-0.10	锡	204700.00	-0.25
螺纹钢	4002.00	-1.08	SR305	6441.00	-0.78

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	100.8	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
688260.SH	昀冢科技	150.00	6811.62	2.80	2023-04-06
300826.SZ	测绘股份	5543.87	10629.10	90.66	2023-04-03
688662.SH	富信科技	110.30	5423.00	3.14	2023-04-03
688630.SH	芯基微装	151.01	6161.18	2.48	2023-04-03
301077.SZ	星华反光	242.75	2143.50	5.92	2023-03-31
600746.SH	江苏索普	69192.58	111608.23	93.04	2023-03-31
688659.SH	元琛科技	200.00	8796.68	2.70	2023-03-31
688626.SH	翔宇医疗	160.00	5250.88	1.46	2023-03-31
002252.SZ	上海莱士	176616.58	673844.55	99.86	2023-03-30
688661.SH	和林微纳	100.00	2600.00	1.81	2023-03-30
600150.SH	中国船舶	202912.09	447242.87	100.00	2023-03-30
688109.SH	品茗股份	68.00	2668.39	2.39	2023-03-30
688329.SH	艾隆科技	96.50	4566.35	2.96	2023-03-29
002456.SZ	欧菲光	35369.77	325910.32	99.11	2023-03-29
688597.SH	煜邦电力	660.44	12715.71	11.81	2023-03-27
300791.SZ	仙乐健康	10886.40	17703.39	97.20	2023-03-27

688189. SH	南新制药	4000. 00	14000. 00	100. 00	2023-03-27
300825. SZ	阿尔特	4505. 30	31427. 90	72. 05	2023-03-27
688228. SH	开普云	3756. 08	6713. 34	100. 00	2023-03-27
688195. SH	腾景科技	161. 75	8184. 00	3. 29	2023-03-27
688606. SH	奥泰生物	44. 88	2564. 50	1. 56	2023-03-27
688633. SH	星球石墨	90. 91	2393. 33	1. 82	2023-03-24
600905. SH	三峡能源	500200. 00	1357300. 00	25. 01	2023-03-23
688609. SH	九联科技	500. 00	32878. 18	2. 83	2023-03-23
603221. SH	爱丽家居	17200. 00	23272. 00	95. 93	2023-03-23
300290. SZ	荣科科技	1938. 46	62729. 62	61. 88	2023-03-23
600228. SH	返利科技	29666. 88	53798. 88	50. 97	2023-03-20
002208. SZ	合肥城建	18014. 41	80240. 12	99. 50	2023-03-20
688766. SH	普冉股份	106. 36	2067. 02	6. 39	2023-03-20
688616. SH	西力科技	187. 50	5607. 00	1. 95	2023-03-20
300823. SZ	建科机械	5538. 45	9355. 90	100. 00	2023-03-20
688051. SH	佳华科技	5350. 51	7733. 40	100. 00	2023-03-20
600026. SH	中远海能	60171. 91	346669. 18	100. 00	2023-03-20
688092. SH	爱科科技	73. 94	2683. 72	2. 23	2023-03-20
603259. SH	药明康德	13. 79	255760. 64	2. 25	2023-03-17
002977. SZ	天箭科技	2575. 00	5781. 25	65. 29	2023-03-17
688456. SH	有研粉材	150. 00	6440. 87	3. 68	2023-03-17
688316. SH	青云科技-U	60. 00	3560. 67	4. 81	2023-03-15
688667. SH	菱电电控	53. 03	2318. 30	1. 83	2023-03-13
300822. SZ	贝仕达克	11400. 00	15550. 50	96. 20	2023-03-13

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	33482. 72	0. 240522	1. 88	12. 04	12. 96	13. 57	30. 75
德国 DAX 指数	15520. 17	-0. 533856	15. 97	-0. 37	7. 50	7. 59	30. 38
法 CAC40 指数	7316. 30	-0. 390200	1. 79	-0. 43	8. 20	10. 09	38. 36
恒生指数	20274. 59	-0. 659458	2. 47	-1. 42	-2. 49	-9. 89	80. 87
沪深 300 指数	4103. 10	0. 306500	2. 59	-0. 66	5. 39	-4. 04	56. 03
美国 SP500 指数	4090. 38	-0. 249232	1. 55	1. 10	7. 41	-9. 60	37. 32
纳斯达克综合指数	11996. 86	-1. 067677	0. 59	2. 63	16. 41	-15. 53	48. 71
日经 225 指数	27813. 26	-1. 676222	-0. 25	-0. 40	7. 71	0. 09	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	300059. SZ	东方财富	22. 7000	-0. 8301	143420. 08	300059. SZ	东方财富	22. 7000	-0. 8301	116329. 61
2	300750. SZ	宁德时代	388. 0000	-2. 6862	93012. 27	601888. SH	中国中免	178. 0400	-3. 4438	95156. 66
3	600519. SH	贵州茅台	1814. 5900	0. 6948	82999. 04	002230. SZ	科大讯飞	65. 9000	-4. 9062	77051. 35
4	600570. SH	恒生电子	57. 2100	-0. 6253	60938. 66	300750. SZ	宁德时代	388. 0000	-2. 6862	66054. 51
5	300274. SZ	阳光电源	100. 9400	-4. 6837	60016. 05	600036. SH	招商银行	34. 2800	-0. 2619	57089. 77
6	000858. SZ	五粮液	196. 1500	0. 4918	54274. 89	600570. SH	恒生电子	57. 2100	-0. 6253	55590. 01

7	000977.SZ	浪潮信息	36.5100	-3.0279	49167.10	600519.SH	贵州茅台	1814.5900	0.6948	47680.67
8	002714.SZ	牧原股份	50.6600	1.5638	45023.69	601318.SH	中国平安	45.5700	-0.2408	45390.43
9	601668.SH	中国建筑	6.1600	5.2991	44582.74	603986.SH	兆易创新	130.5600	-0.7375	42170.72
10	002230.SZ	科大讯飞	65.9000	-4.9062	43455.20	601138.SH	工业富联	17.4100	-1.9707	40960.39

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	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	155,698.96	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	112,426.88
2	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	144,278.52	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	96,188.66
3	0189.HK	东岳集团	24.75	4.43	46,562.12	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	60,746.36
4	0388.HK	香港交易所	504.50	0.00	43,037.69	0027.HK	银河娱乐	39.15	-20.02	37,141.13
5	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	21,967.12	1211.HK	比亚迪股份	258.40	-1.75	30,556.14
6	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	20,282.15	2600.HK	中国铝业	6.75	-0.44	25,146.41
7	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,806.20	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	23,114.90
8	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	18,289.24	0168.HK	青岛啤酒股份	59.45	-3.33	22,434.73
9	1171.HK	兖州煤业股份	16.32	-0.49	17,666.96	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,050.38
10	2269.HK	药明生物	117.40	0.09	14,832.12	1810.HK	小米集团-W	23.20	-0.22	18,033.19

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提及的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