

晨会报告

国都证券研究所晨报 20230324

【财经新闻】

- 王毅同法国总统外事顾问博纳通电话
- 首批主板注册制企业 IPO 定价出炉，新股告别“23 倍市盈率”时代
- 欧洲央行行长：金融市场动荡增加欧元区经济下行风险

【行业动态与公司要闻】

- 锂盐价格跌破 30 万元/吨 车企成本压力料缓解
- 中国四大运动鞋服品牌去年营收实现逆势增长

【国都策略视点】

- 策略观点：熊末牛初阶段指数温和反弹，先价值修复后成长启航

【重点公司公告摘要】

- 山东路桥：中标 25.43 亿元荣乌高速烟威改扩建项目

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3286.65	0.64
沪深 300	4039.09	0.99
深证成指	11605.29	0.94
中小综指	12304.06	0.75
恒生指数	20049.64	2.34
恒生中国企业		
指数	6836.46	2.96
恒生 AH 股溢		
价指数	139.57	0.57
标普 500	3948.72	0.30
纳斯达克综指	11787.40	1.01
资料来源：ifind		

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	69.47	-0.64
纽约期金	2013.70	1.18
伦敦期铜	8989.00	0.68
伦敦期铝	2326.50	1.82

研究员：王树宝

电 话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

联系人：王景

电 话：010-84183383

Email：wangjingyj@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 王毅同法国总统外事顾问博纳通电话

3月23日，中共中央政治局委员、中央外办主任王毅应约同法国总统外事顾问博纳通电话，就开展双边高层往来、促进中法全面战略合作交换意见，达成新的共识。王毅应询介绍了习近平主席访俄情况，表示这是两大邻国之间的一次重要访问，既是合作之旅，也是和平之旅。两国元首就拓展双边合作达成一系列共识，再次确认坚持多边主义、维护联合国权威、共同推进世界多极化和国际关系民主化。在乌克兰问题上，中方继续秉持劝和促谈的基本立场。两国元首发表的联合声明就乌克兰问题做出重要阐释，向国际社会发出了和平的声音，展示了对话的愿望，符合大多数国家的共同意愿，明确了政治解决危机的正确方向。中方期待法国和其他欧洲国家也能为此发挥应有作用。停火止战、恢复和谈、政治解决危机应成为中欧之间的战略共识。博纳表示，赞赏中方为劝和促谈发挥的积极作用。在乌克兰问题上，法方不支持阵营对抗。法中都希望通过政治和谈判方式结束危机。法方愿同中方共同努力，推动停火止战，寻找和平解决方案。（新华网）

■ 首批主板注册制企业 IPO 定价出炉，新股告别“23 倍市盈率”时代

首批主板注册制企业 IPO 定价结果正式出炉。3月23日晚间，中重科技和登康口腔披露发行公告，分别确定发行价格为 17.80 元/股和 20.68 元/股，发行市盈率均突破 23 倍。自 2019 年以来，注册制试点先后在科创板、创业板、北交所落地之后，“23 倍市盈率”的“天花板”逐渐被打破。此次首批主板注册制新股定价结果出炉，意味着主板的新股发行正式突破“23 倍市盈率”红线。（上证报）

■ 欧洲央行行长：金融市场动荡增加欧元区经济下行风险

据央视新闻，欧洲央行总裁拉加德当地时间 22 日在欧洲央行观察员会议上称，近期的金融动荡增加了欧元区经济的下行风险，但与此同时，目前的通胀水平依然居高不下。接下来欧洲央行的货币政策必须既要保证金融稳定，又要继续控制通胀。（新浪财经）

【行业动态与公司要闻】

■ 锂盐价格跌破 30 万元/吨 车企成本压力料缓解

2023 年以来，随着动力电池原材料产能不断扩产，供需矛盾得到缓解，被称为“白色石油”的锂盐价格持续下探。以电池级碳酸锂为例，最新数据显示，已跌破 30 万元/吨，相比去年历史最高点 59.5 万元/吨的均价，下跌将近一半。业内人士表示，电池级碳酸锂价格的下跌会带动电池成本下降，一定程度上会减轻新能源车企的成本压力，让产业链利润分配趋于合理。（中国证券报）

■ 中国四大运动鞋服品牌去年营收实现逆势增长

3月22日，随着特步国际发布 2022 年度财报，中国四大运动鞋服品牌财报正式收官。2022 年，在全国服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额同比减少 6.5% 的情况下，头部运动鞋服品牌的营收跑赢大盘，实现了逆势增长，安踏体育、李宁、特步国际、361 度的营收均有上扬。在接受采访时，多位运动鞋服品牌相关负责人表达了对体育行业的一致看好。对于未来的增长动能，从几家头部公司的动向与财报反馈可以看出，垂直类专业运动始终是立身之本，而新蓝海的童装业务则成了必争之地。（上海证券报）

【国都策略视点】

■ 策略观点：熊末牛初阶段指数温和反弹，先价值修复后成长启航

1、前两月经济温和恢复，消费与投资增速略好于预期。近日国家统计局公布 1-2 月投资（+5.5%）、消费（+3.5%）、工业（+2.4%）等经济数据，均由去年底疫情防控高峰期的负增长转为正增长，其中投资、消费增速好于预期值 3.3%、2.9%，工业增速弱于预期值 3.0%。概括来看，疫后经济恢复特征主要体现为“服务业消费需求回补快、房地产积压需求释放、基建投资保持较快增速、大件商品消费有待提振”等四大特征。结合此前已公布的社融信贷、企业中长期贷款、PMI、出口贸易等数据均强于预期，而 2 月进口贸易及 CPI 弱于预期，预计投资增速有望保持平稳、而商品消费愿意有待提振。

2、市场展望：熊末牛初转承阶段，指数温和反弹，先价值修复后成长启航。肇始于 21/2 大盘指数见顶回调至 22/10 年内二次探

底，期间主要指数与行业调整幅度普遍达 35-40%，各板块调整时长在 1-2.5 年不等，对比前 20 年四轮大调整期的跌幅与时长，本轮 A 股调整程度已超过历次均值。过去两年 A 股的震荡下行，已对美元加息、疫情反复、地缘冲突、经济下行等四大压力因素消化殆尽，23 年预计为熊末牛初转承之年。

展望 23 年，以上四大压力因素有望缓和好转——美元加息已至尾声、疫情冲击即将作别、地缘冲突或将缓和、国内经济逐渐恢复，市场风险偏好或适度提升，公司业绩盈利将小幅反弹，有望共同驱动 A 股指数温和反弹。考虑 23 年 A 股整体业绩增速~10%，叠加风险偏好适度回暖下的估值弱修复，预计大盘指数温和反弹 15% 附近。

全年结构均衡轮动。考虑到 23 年 A 股市场仍位于熊转牛之前期，即在市场自底部温和修复的中前场，一般难见中小投资者趋势性入场带来显著增量资金；个人养老金制度试点启动下长线资金规模效应尚需时日，金融监管防风险下两融杠杆资金助涨杀跌的动力已限制，陆股通北上资金流向受欧美市场、汇率波动而变化。而资金需求方面，随着 IPO 注册制发行常态化，近两年首发与再融资规模基本稳定在 1.8 万亿元，且近几年产业资本年均净减持规模达三四千亿元。

综合判断，23 年股市资金供需总体仍偏紧，决定了市场以存量资金博弈、结构轮动为主的特征难以发生改变，结合 23 年疫后服务消费恢复、以住房改善与新能源汽车为扩内需两大抓手、以自主安全与数字经济为首的创新发展等主线，以及估值高低-预期实现难易等差异状况，预计 23 年价值与成长风格趋于均衡。

2、中期配置建议：中期布局扩大内需与补链强链两大主线机会。

中期来看，23 年投资主线可重点遵循中央对 23 年经济工作重点部署方向，即扩大内需下的消费恢复、补短板基建，及加快建设现代化产业体系下补链强链的科技制造。

一现代产业体系主线：23 年围绕制造业重点产业链，找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通；重点提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广，大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。

中长期我国经济转型升级、创新驱动、制造强国下，我国科技制造优势有望进一步提升，建议可逢低布局人工智能、半导体、军工、信息安全、创新药、电动汽车、智能驾驶、光电生产设备与材料、光伏风电储能等科技赛道板块细分机会。1、重点跟踪关注美国核心通胀变化、国内经济复苏状况。考虑到当前 A 股整体估值仍较历史均值偏低，且年内经济复苏态势较为确定，预计近期市场重点关注内外两大变量因素的预期差。

二扩大内需主线：23 年要充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费；同时加强区域间基础设施联通、十四五重大工程和补短板项目建设。以上地产链条板块、新能源汽车及智能驾驶、养老医疗服务，及补短板项目的半导体设备与材料、先进制造生产线设备更新改造、数控机床等，23 年有望获得金融财税政策支持，建议中期可逢低布局与深入挖掘优质标的。

同时，中期随着疫后就业及居民收入预期的逐步改善，居民消费能力有望增强、消费条件有望改善，利于消费趋势性恢复，可适当关注衣食住行娱医等消费板块，包括白酒、餐饮旅游、航空酒店、影视广告、医疗服务等业绩修复行情。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

(数据来源：WIND, 国都证券)

【重点公司公告摘要】

■ 山东路桥：中标 25.43 亿元荣乌高速烟威改扩建项目

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上