

3月金股组合

股票代码	股票名称
1908.HK	建发国际集团
600529.SH	山东药玻
600428.SH	中远海特
002648.SZ	卫星化学
603688.SH	石英股份
603889.SH	新澳股份
300662.SZ	科锐国际
002368.SZ	太极股份

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3265.75	0.31
深证成指	11496.93	0.61
沪深300	3999.44	0.43
中小100	7543.11	1.05
创业板指	2341.92	0.20

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
通信	3.51	家用电器	(0.51)
传媒	2.66	国防军工	(0.45)
计算机	2.39	有色金属	(0.32)
电子	1.33	钢铁	(0.23)
房地产	1.04	非银金融	(0.21)

资料来源：万得，中银证券

 中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
 (8621)20328310
 jun.wang_sh@bocichina.com
 证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

中银晨会聚焦-20230323

■重点关注

【宏观经济】美元指数实用分析方法*周亚齐 朱启兵。我们预计美元指数持续冲高的概率并不大；美元指数的盘整/回落有望为各类资产，尤其是大宗商品，带来回暖空间。

【计算机】久远银海*杨思睿。公司2022年实现营收12.83亿元(-1.79%)、归母净利1.84亿元(-15.71%)、扣非净利1.70亿元(-16.24%)，受经济波动影响Q4收入有所下滑。公司医保业务保持优势，人社、民政、智慧城市等领域持续突破，预计2023年重回快速增长通道。维持买入评级。

重点关注

【宏观经济】美元指数实用分析方法

周亚齐 朱启兵

我们预计美元指数持续冲高的概率并不大；美元指数的盘整/回落有望为各类资产，尤其是大宗商品，带来回暖空间。

在本篇深度报告中，我们尝试为投资人梳理和展示一些比较实用的理解和预测美元指数的方法，以帮助投资人对于美元指数乃至整个大类资产走势有一个更好的把握。

从名义利率差值和经常项目差额角度看美元指数：2年期国债名义利率同主要美元双边汇率的走势有一定的关联度，但不同币种的关联度存在比较明显的差异；经常项目差额同主要美元双边汇率的走势整体关联度较弱。

美国经济周期 VS 美元指数：美国经济周期同美元指数变动存在较好的关联度；美元指数同比增加的高点可能已经出现。美国经济上行周期时，美元指数通常较弱。美国经济下行周期时，美元指数震荡走强。美国经济衰退期间，美元指数通常在衰退结尾时走强。美元指数在美联储最后加息前后规律性不明显。美元指数在1970年滞涨时呈现震荡/走弱特征。

美元指数的同步和前瞻性指标：美德10年期国债实际利率差值，全球经济政策不确定性指数，欧美经济意外指数差值，美国名义GDP占全球比重。

美元指数同其它大类资产价格的关联度：长期看，美元指数同铜油以及中国10年期国债收益率有明显的负相关性。中短期美元指数同大类资产的关联度存在较大波动。

美元指数观点：美元指数的前瞻性指标显示美元指数继续快速冲高的概率并不大。美元指数目前可能缺少持续快速冲高的宏观逻辑支撑。美元有望盘整/回落并为各类资产，尤其是大宗商品，带来回暖空间。

风险提示：通胀压力重新升温，经济危机卷土重来。

【计算机】久远银海—医保业务逆势增长，民生领域持续突破

杨思睿

公司2022年实现营收12.83亿元（-1.79%）、归母净利1.84亿元（-15.71%）、扣非净利1.70亿元（-16.24%），受经济波动影响Q4收入有所下滑。公司医保业务保持优势，人社、民政、智慧城市等领域持续突破，预计2023年重回快速增长通道。维持买入评级。

支撑评级的要点

Q4项目验收延后，研发投入提速，费用相对管控良好。Q4实现营收6.22亿元（-7.90%）、归母净利0.59亿元（-39.38%）、扣非净利0.55亿元（-40.36%），主要系Q4项目实施及验收周期延长，实施成本增加。2022年研发投入2.46亿元（+17.85%），增速较21年提升6.01pct，占营收比重达19.18%（+3.19pct），截至2022年底研发人员1,271人（+11.39%）。2022年毛利率55.24%同比基本持平，销售/管理费用分别同比+5.75%/-3.09%，整体费用率为36.42%（+1.76pct），费用相对管控良好。

医保进入加速收获期，“医保+”不断扩容。2022年医保业务收入6.14亿元（+3.07%）保持增长。公司承担国家医保信息平台（6个子系统）和22个省级医保信息平台（其中10个省份为核心业务系统）建设与运维，尚有10余个省级医保平台将于今年验收确认，奠定医保业务高增基础。此外，公司负责多个省份的医保移动支付及各医院的DRG/DIP建设，推进深圳市、舟山市等地的医保基金监管，不断拓展“医保+”智慧服务，积极探索医保数据要素应用落地，持续扩张医保业务收入版图。

人社与民政持续突破，融入数据要素智慧城市新赛道。人社方面，公司累计覆盖全国21个省份（新突破黑龙江省），行业领先地位进一步巩固，有望伴随社保、就业等政策推进迈入新台阶。民政方面，公司持续拓展“大数据+”民政数据服务，在救助、养老、福彩等领域多点开花，金民工程全国推广在即，公司民政业务有望持续突破。智慧城市方面，公司深度参与智慧蓉城建设，同时扩张四川地州市场，智慧城市下数据要素价值转换业务不断突破。

估值

预计2023~2025年归母净利润为2.56/3.38/4.23亿元，EPS为0.63/0.83元（2022年受宏观环境影响下调45~49%）和1.04元，对应PE分别37/28/22倍。公司医保信息化龙头地位延续，人社、民政及智慧城市等业务有望持续突破，各省医保信息化平台业务助力2023年业绩重回快速增长通道。维持买入评级。

评级面临的主要风险

人社、民政业务推广低于预期；市场竞争加剧。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

付万丛 S1300522030001 wancong.fu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

孙德基 S1300522030002 deji.sun@bocichina.com

周亚齐 S1300522090002 yaqi.zhou@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

邹坤 S1300521070004 kun.zou@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

陈亮 S1300122090029 liang.chen@bocichina.com

银行研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com

丁黄石 S1300122030036 huangshi.ding@bocichina.com

非银金融研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@bocichina.com

林祁桢 S1300121080012 qizhen.lin@bocichina.com

杨逸菲 S1300122030023 yifei.yang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋 S1300517060001 peng.zhu@bocichina.com

传媒研究团队

卢翌 S1300522010001 yi.lu@bocichina.com

电新研究团队

李可伦 S1300518070001 kelun.li@bocichina.com

武佳雄 S1300121070028 jiaxiong.wu@bocichina.com

许怡然 S1300122030006 yiran.xu@bocichina.com

李扬 S1300121080041 yang.li@bocichina.com

李天帅 S1300122080057 tianshuai.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

叶善庭 S1300121040025 shanting.ye@bocichina.com

化工研究团队

余嫒嫒 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300122050006 zhongliang.xu@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇 S1300517050001 zhoyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮 S1300517040002 weiliang.tang@bocichina.com

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

家电研究团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300122070014 huanxiang.song@bocichina.com

纺织服装团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com

丁凡 S1300521090001 fan.ding@bocichina.com

杨雨钦 S1300121080061 yuqin.yang@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

王晓莲 S1300121080038 xiaolian.wang@bocichina.com

刘桐彤 S1300122030039 tongtong.liu@bocichina.com

电子研究团队

苏凌遥 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

刘国强 S1300122070018 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司(统称“中银国际集团”)的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人(包括其关联方)都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371