

## 浙商早知道

2023年03月22日

✍️: 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️: 021-80105901

✉️: wanghe@stocke.com.cn

### 市场总览

- **大势:** 3月21日上证指数上涨0.64%, 沪深300上涨1.10%, 科创50上涨0.47%, 中证1000上涨1.31%, 创业板指上涨1.98%, 恒生指数上涨1.36%。
- **行业:** 3月21日表现最好的行业分别是商贸零售(+2.71%)、社会服务(+2.66%)、食品饮料(+2.65%)、传媒(+2.41%)、医药生物(+2.41%), 表现最差的行业分别是建筑装饰(-0.61%)、钢铁(-0.58%)、银行(-0.26%)、煤炭(-0.11%)、石油石化(-0.05%)。
- **资金:** 3月21日沪深两市总成交额为8934亿元, 北上资金净流入42.95亿元, 南下资金净流入10.13亿港元。

### 重要推荐

- **【浙商家电 闵繁皓】**华帝股份(002035)深度: 多维变革, 华丽再现 ——20230321
- **【浙商大制造中观策略 邱世梁/王华君】**精测电子(300567)深度: 平板显示检测设备龙头, 半导体前道检测核心标的 ——20230321
- **【浙商零售 马莉】**雅迪控股(01585)点评: 钠电两轮首发, 行业空间打开 ——20230320

### 重要观点

- **【浙商非银 梁凤洁】**保险行业专题: 分子&分母共驱, 推升保险行情 ——20230320

### 重要点评

- **【浙商国防 邱世梁/王华君/杨雨南】**国防军工行业点评: 国资委以更大力度鼓励支持军工央企, 国防内生外延双轮驱动 ——20230321

## 1 市场总览

1、大势：3月21日上证指数上涨0.64%，沪深300上涨1.10%，科创50上涨0.47%，中证1000上涨1.31%，创业板指上涨1.98%，恒生指数上涨1.36%。

2、行业：3月21日表现最好的行业分别是商贸零售(+2.71%)、社会服务(+2.66%)、食品饮料(+2.65%)、传媒(+2.41%)、医药生物(+2.41%)，表现最差的行业分别是建筑装饰(-0.61%)、钢铁(-0.58%)、银行(-0.26%)、煤炭(-0.11%)、石油石化(-0.05%)。

3、资金：3月21日沪深两市总成交额为8934亿元，北上资金净流入42.95亿元，南下资金净流入10.13亿港元。

附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业 (申万一级)	今日 涨跌幅	今日异动 原因分析	行业观点 看法/变化	点评人
社会服务	2.66%	今天无重大板块基本面变动导致的板块上涨，和前期板块回调有关，基本面仍在预期向好的关键节点。热点旅游景区热度不退，仍旧处在向好的趋势当中。	酒店：商旅活动正常化叠加供给出清，龙头价格和出租率会显著受益，推荐锦江、华住以及首旅；景区上，宋城演艺以及天目湖是确定性最高，且具备成长性的标的，从行业基本面超预期角度是首选品种。	宁浮洁
食品饮料	2.65%	今日板块异动主因资金面原因，基本面向好趋势未改。	1) 白酒板块：推荐关注三条主线：①季报季行情：古井贡酒/洋河股份+舍得酒业/金徽酒；②新品&招商线：口子窖/顺鑫农业；③高端酒主线：贵州茅台/五粮液/泸州老窖。 2) 大众品板块：重点提示啤酒板块和休闲零食板块的投资机会。本周推荐：青岛啤酒、重庆啤酒、南侨食品、立高食品、劲仔食品，建议关注：华润啤酒、盐津铺子、千味央厨、中炬高新、仙乐健康、万辰生物等。	杨骥
医药生物	2.41%	CXO 上涨引领，药明康德发布年报，并给出2023年指引，提振市场对于CXO的信心。	我们认为CXO已经是底部区域，股价波动一方面来自基本面的兑现，另一方面来自外部宏观(贸易摩擦)等的波动，这个位置维持看好的观点。推荐药明康德、康龙化成等。	孙建
建筑装饰	-0.61%	主要基建下跌，前期受中国特色估值情绪影响上涨后的正常回调。	看好以老旧小区改造为代表的城市更新，首推德才股份。 看好基建稳增长的发力，推荐中国中铁/中国铁建/中国电建。	匡培钦

## 2 重要推荐

### 2.1 【浙商家电 闵繁皓】华帝股份(002035)深度：多维变革，华丽再现 ——20230321

1、家电-华帝股份(002035)

2、推荐逻辑：华帝股份为二线厨电龙头，公司治理优化、渠道质量改善及产品升级有望带动业绩增长超预期。

1)、超预期点：市场认为公司净利率水平较低，盈利能力不强；我们认为大额坏账计提风险消除、原材料价格企稳，叠加公司自身渠道改革进入稳定阶段、高端新品上市，盈利能力有望重回上行通道。

2) 驱动因素：地产修复、新品上市、渠道改善等。

3) 目标价、现价空间：10.28, 43%。

#### 4) 盈利预测与估值

我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 58.98 亿元、66.94 亿元、75.78 亿元，分别同比+5.55%、+13.49%、+13.21%，归母净利润分别为 2.01 亿元、5.13 亿元、5.80 亿元，分别-2.85%、+154.92%（剔除 22 年坏账影响后为+36.79%）、+13.17%，对应当前股价 PE 分别为 30x/12x/11x。首次覆盖，给予“买入”评级。

#### 3、催化剂

地产数据持续修复、新品上市等。

#### 4、风险因素

地产数据恢复不及预期；渠道改革效果不及预期；市场竞争加剧。

## 2.2 【浙商大制造中观策略 邱世梁/王华君】精测电子（300567）深度：平板显示检测设备龙头，半导体前道检测核心标的——20230321

### 1、大制造中观策略-精测电子（300567）

#### 2、推荐逻辑

半导体前道检测国产龙头。

#### 1) 超预期点

半导体前道检测渗透率提升更快。

#### 2) 驱动因素

1) 平板显示检测领域：AR/VR 等新品订单、季度财务报告。

2) 半导体领域：半导体业务订单、半导体业务占比提升、外部制裁事件、国内晶圆厂扩展新闻。

#### 3) 盈利预测与估值

预计 2022-2024 年公司营业收入为 27.94/33.82/43.02 亿元，营业收入增长率为 15.98%/21.05%/27.19%，归母净利润为 2.84/3.55/5.06 亿元，归母净利润增长率为 47.57%/25.23%/42.42%，每股盈利为 1.02/1.28/1.82 元，PE 为 65/52/36 倍。

#### 3、催化剂

半导体前道检测收入占比、订单等。

#### 4、风险因素

消费电子复苏不及预期、新能源/半导体拓展不及预期、毛利率下滑风险。

## 2.3 【浙商零售 马莉】雅迪控股（01585）点评：钠电两轮首发，行业空间打开——20230320

### 1、零售-雅迪控股（01585）

#### 2、推荐逻辑

钠电产品销售超预期->市场竞争格局优化有望超预期->销量超预期/单车净利超预期->净利润超预期。

#### 1) 超预期点

钠电带来竞争格局优化超预期，带来行业总量增长超预期。

#### 2) 驱动因素

钠电产品有安全、快充、成本性价比等优势，具有以下三大战略意义：

① 打开城市市场，使用钠电安全，同时能量密度也仅次于锂电，综合平衡性较好，发布钠电产品有助于打开城市市场。

② 打开油摩市场，迭代 50-150cc 的油摩，目前国内年销量大概 600 万台左右，且为高质量增量。

③ 开拓海外市场的有力抓手。

#### 3) 目标价格

估值中枢给 25x。

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2022-2024 年公司营收 324.03/406.54/517.93 亿元，同增 20.07%/25.46%/27.40%，归母净利润 20.35/26.53/38.61 亿元，同增 48.58%/30.36%/45.55%。

### 3、催化剂

终端动销数据不断超预期；新产品市场接受度超预期；海外新市场开拓超预期。

### 4、风险因素

开店不及预期等。

## 3 重要观点

### 3.1 【浙商非银 梁凤洁】保险行业专题：分子&分母共驱，推升保险行情——20230320

#### 1、所在领域

保险

#### 2、核心观点

保险板块分子、分母进一步共振，叠加低估值，看 40%空间。

##### 1) 市场看法

保险板块自去年 11 月至今已经有一波上涨，未来空间有限。

##### 2) 观点变化：乐观

##### 3) 驱动因素

分子分母共振，其中，DDM 分子端股市、利率、价值三因素共振；分母端风险评价、风险偏好共振。

##### 4) 与市场差异

叠加新的驱动因素，DDM 模型分子分母进一步共振，保险板块仍有 40%的空间。其中，DDM 分子端从股市、利率双因素，走向股市、利率、价值三因素共振；分母端从风险评价，走向风险评价、风险偏好共振。

#### 3、风险提示

寿险队伍转型滞缓，经济疲软，权益市场低迷，地产风险扩大，长端利率大幅下行，严监管政策加剧。

## 4 重要点评

### 4.1 【浙商国防 邱世梁/王华君/杨雨南】国防军工行业点评：国资委以更大力度鼓励支持军工央企，国防内生外延双轮驱动——20230321

#### 1、主要事件

国资委提出，以更大力度鼓励支持中央军工企业做强做优做大。

#### 2、简要点评

新一轮国企改革行动背景下，军工央企将迎进一步发展，看好下游军工主机厂。

#### 3、投资机会与风险

##### 1) 投资机会

在国防预算增长、新一轮国企改革行动、央企上市公司提质增效等持续催化下，军工央企有望迎来业绩和估值双提升。推荐国防主机厂。

##### 2) 催化剂

1) 新一轮国企改革行动；2) 央企上市公司提质增效。

##### 3) 投资风险

1) 股权激励、资产证券化节奏不及预期；2) 国企改革深化行动进度不及预期。

### 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

### 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>