

浙商早知道

2023 年 04 月 24 日

✍️ : 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️ : 021-80106048

✉️ : zhangyanbing@stocke.com.cn

重要推荐

□ 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬】精工科技 (002006) 公司深度: 碳纤维设备龙头: 受益国产替代——20230420

重要观点

□ 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: “利率水平合适”下的债券定价——20230423

重要点评

□ 【浙商互联网 谢晨/陈磊】完美世界 (002624) 公司点评: Q1 扣非利润同降 47-57%, 天龙 2 上线开启新产品周期——20230421

□ 【浙商计算机 刘雯蜀/李佩京】科大讯飞 (002230) 公司点评: Q1 业绩承压, 星火认知大模型有望全面赋能业务升级——20230422

□ 【浙商医药 孙建】药石科技 (300725) 公司点评: CDMO 能力完善, 静待花开——20230423

□ 【浙商医药 孙建/毛雅婷】医药生物 行业专题: 从伊立替康看小分子 PEG 修饰——20230423

1 重要推荐

1.1 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬】精工科技（002006）公司深度：碳纤维设备龙头：受益国产替代——20230420

1、机械-精工科技（002006）

2、推荐逻辑：碳纤维设备持续突破，光伏单晶炉加速转型

1) 超预期点

公司在碳纤维设备布局领先、打开成长空间，光伏设备向单晶转型、拐点降至

2) 驱动因素

①下游碳纤维厂家扩产景气度向上。

②公司碳纤维整线设备研发、销售进展顺利。

③下游光伏单晶硅厂家扩产景气度稳定、公司单晶设备客户开拓顺利。

3) 盈利预测与估值

预计 2022-2024 年公司营业收入为 2403/3250/4023 百万元，营业收入增长率为 39%/35%/24%，归母净利润为 282/407/572 百万元，归母净利润增长率为 161%/45%/41%，每股盈利为 0.6/0.9/1.3 元，PE 为 36/25/18 倍

3、催化剂

碳纤维行业扩产节奏加速；光伏单晶硅行业扩产节奏加速；公司碳纤维设备、光伏设备重大订单落地。

4、风险因素

碳纤维扩产不及预期；光伏硅片扩产不及预期；市场规模测算偏差。

2 重要观点

2.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：“利率水平合适”下的债券定价——20230423

1、所在领域

固收

2、核心观点

目前债市有两条主线逻辑，且两条逻辑线下债市核心关注点和影响程度不一，提示投资者近期可以关注高频指标、政策信息以及交易情绪指标变化后的债市表现以验证两条逻辑线的优先级，进而确定仓位分布，例如若是证明第二条逻辑线更为优先，应当予以防守策略，增加仓位中流动性资产的比例。

1) 市场看法

目前债市交易经济环比下跌

2) 观点变化

新增债市交易逻辑线：资产荒下的交投情绪

3) 驱动因素

近期路演交投情绪反馈

4) 与市场差异

对货币政策的思考及对债市最新研判

3、风险提示

①货币政策转向；②对政策理解不透彻；③毒株产生新变异。

3 重要点评

3.1 【浙商互联网 谢晨/陈磊】完美世界（002624）公司点评：Q1 扣非利润同降 47-57%，天龙 2 上线开启新产品周期——20230421

1、主要事件

公司发布 23Q1 业绩预告。

2、简要点评

Q1 扣非利润同降 47-57%，主因系《幻塔》流水从高位自然下滑。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

《天龙八部 2》4 月 14 日上线，根据七麦数据，截止 4 月 17 日上午，iOS 端畅销榜（总榜）最高排名至第 10，平均排名约 12。根据我们的观察，《天龙八部 2》目前广告数量投放较少，买量策略仍处自然流量释放状态，后期采用精细化运营结合逐步买量的策略，判断 23Q2 可贡献较大营收增量，23Q3 或开始盈利。

2) 催化剂

新游流水超预期。

3) 投资风险

版号政策低于预期的风险，如每年版号授予数量低于预期、版号品类限制低于预期；地缘政治带来出海业务风险，如游戏被整体下架；潜在爆款产品失败的风险等。

3.2 【浙商计算机 刘雯蜀/李佩京】科大讯飞（002230）公司点评：Q1 业绩承压，星火认知大模型有望全面赋能业务升级——20230422

1、主要事件

科大讯飞发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报告

2、简要点评

Q1 业绩承压，星火认知大模型有望全面赋能业务升级

3、投资机会与风险

1) 投资机会

公司持续布局 AI 大模型及应用产品，未来有望与公司教育、医疗、办公等专业领域深度融合，充分激发 AI 应用的商业价值。

2) 催化剂

公司 AI 大模型发布，公司 AI 智能应用产品发布

3) 投资风险

竞争加剧、订单增长或落地确收不及预期、AIGC 相关技术实现和商业化推广不及预期

3.3 【浙商医药 孙建】药石科技（300725）公司点评：CDMO 能力完善，静待花开——20230423

1、主要事件

公司发布 2022 及 23Q1 财报

2、简要点评

公司发布 2022 及 23Q1 财报，在疫情影响下，22Q4 及 23Q1 略低于预期。我们认为 2023 年公司将逐渐进入能力兑现阶段，随着国内外交流环境明显改善，公司有望保持收入及利润端同比 30%+ 的高增长。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们认为 2022 年是药石科技加速完善 CDMO 能力的一年，公司在 GMP 产能、组织架构、人员招聘上都做了大量的工作，并且在疫情的影响下仍然兑现了较高的收入增长，前后端客户导流初见成效。我们认为 2023 年公司将逐渐进入能力兑现阶段，随着国内外交流环境明显改善，公司有望保持收入及利润端同比 30%+ 的高增长。

2) 催化剂

CDMO 超预期兑现，海外客户超预期，可转债转股节奏超预期。

3) 投资风险

新增固定资产折旧、股权激励、汇兑对表观业绩影响的波动性；新业务的盈利周期的波动性；创新药投融资景气度下滑。

3.4 【浙商医药 孙建/毛雅婷】医药生物 行业专题：从伊立替康看小分子 PEG 修饰——20230423

1、主要事件

PEG 作为药物释放系统创新的重要工具，在小分子、大分子、递送系统修饰等领域有大的应用延展空间

2、简要点评

我们预计随着全球投融资改善、临床项目推进，全球 PEG 衍生物相关的项目有望持续增长

3、投资机会与风险

1) 投资机会

我们看好以键凯科技聚乙二醇伊立替康为代表的改良型新药的应用空间，建议关注该产品临床二期数据、临床三期进度等。

2) 催化剂

全球重点临床项目成功，公司临床二期数据发布等

3) 投资风险

临床进度不及预期风险、技术迭代风险、竞争格局变化导致的降价风险、医药监管政策变化的风险

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>