

浙商早知道

2023 年 04 月 26 日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- 大势: 4 月 25 日上证指数下跌 0.32%, 沪深 300 下跌 0.50%, 科创 50 下跌 1.78%, 中证 1000 下跌 1.81%, 创业板指下跌 1.83%, 恒生指数下跌 1.71%。
- 行业: 4 月 25 日表现最好的行业分别是传媒 (+2.42%)、银行 (+1.69%)、美容护理 (+1.48%)、食品饮料 (+1.39%)、石油石化 (+1.03%), 表现最差的行业分别是通信 (-3.08%)、电力设备 (-2.93%)、电子 (-2.80%)、有色金属 (-2.68%)、汽车 (-2.55%)。
- 资金: 4 月 25 日沪深两市总成交额为 11352.1 亿元, 北上资金净流出 49.17 亿元, 南下资金净流入 21.09 亿港元。

重要推荐

- 【浙商计算机 刘雯蜀】创业慧康 (300451) 公司深度: 产品升级技术领先, 医疗信息化行业提振龙头厂商优先受益——20230425

重要观点

- 【浙商·银行 梁凤洁/邱冠华】银行季度行业策略报告: 中特估+中小行双轮驱动——20230424

重要点评

- 【浙商·银行 梁凤洁/邱冠华】平安银行 (000001) 2023 年一季报点评: 风雨后见彩虹 20230425
- 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】报喜鸟 (002154) 2023 年一季报点评: 扣非归母净利润大增 32%, 全年增长值得期待——20230424
- 【浙商轻工 史凡可/马莉/傅嘉成】明月镜片 (301101) 2023 年一季报点评: 轻松控产品放量高增, 23Q1 利润端表现靓丽——20230424
- 【浙商电新 张雷】华自科技 (300490) 2022 年年报点评: 锂电设备业务盈利修复, 储能业务加速落地——20230424

精品报告

- 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究: 非 AAA 银行主体甄选系列 (河北篇) ——20230424

1 市场总览

1、大势：4月25日上证指数下跌0.32%，沪深300下跌0.50%，科创50下跌1.78%，中证1000下跌1.81%，创业板指下跌1.83%，恒生指数下跌1.71%。

2、行业：4月25日表现最好的行业分别是传媒(+2.42%)、银行(+1.69%)、美容护理(+1.48%)、食品饮料(+1.39%)、石油石化(+1.03%)，表现最差的行业分别是通信(-3.08%)、电力设备(-2.93%)、电子(-2.80%)、有色金属(-2.68%)、汽车(-2.55%)。

3、资金：4月25日沪深两市总成交额为11352.1亿元，北上资金净流出49.17亿元，南下资金净流入21.09亿港元。

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
传媒	2.42%	出版、游戏持续强势	我们维持昨日以及前期一致看法，目前AI方面要寻求确定性更强的方向，即算力和数据。持续推荐关注小商品城、浙数文化、世纪华通、百纳千成。	姚天航
银行	1.69%	市场风险偏好下降，回防低估值银行股。中特估行情继续演绎。	无风险利率下降，继续看好中特估，推荐邮储银行、农业银行，关注中信(H)；一季报即将密集披露，建议开始增配绩优中小行，优选平安银行+杭州银行/苏州银行。	梁凤洁
美容护理	1.48%	两大龙头基本面优秀，今日触底反弹1)爱美客今晚披露一季报，市场预期增速水平较高，提振信心；2)珀莱雅月度跟踪数据略超预期、前期下跌后反弹。	考虑二季度低基数催化，对于公司基本面表现佳甚至超预期标的，短期估值回落到支撑位置，为中长期布局良机。	汤秀洁/ 王长龙
通信	-3.08%	一季报不及预期等影响物联网、算力等板块情绪。	持续看好aigc算力主线、数字经济主线机会，聚焦政策受益程度高、业绩预期乐观、估值合理标的，继续推荐电信运营商；算力配套英维克、高澜股份；算力设备中兴通讯、紫光股份，中际旭创，天孚通信等标的。	张建民
电力设备	-2.93%	二级行业中：电池(-3.78%)、光伏设备(-2.69%)、其他电源设备(-2.41%)、电网设备(-2.32%)。 主要原因： 市场情绪导致新能源板块整体调整。光伏、电池板块重点公司季报逐步落地，年报&一季报超预期标的有较强的基本面支撑，市场对于新能源板块业绩超预期标的保持较高关注。	1)光伏：量利双增辅材(帝科股份、欧晶科技、石英股份等)、强α白马龙头(TCL中环、通威股份、隆基绿能、天合光能、晶澳科技、晶科能源等)； 2)锂电：周期向上修复盈利环节(宁德时代、比亚迪等)、充电桩(海兴电力等)； 3)储能：集成商(华自科技、天能股份等)；PCS龙头(阳光电源等)； 4)风电：盈利改善环节及龙头(金雷股份、日月股份等)；海风(东方电缆、中天科技等)；国产替代(新强联等)。	张雷
有色金属	-2.68%	锂板块：昨晚三家企业发布23Q1业绩，两家企业同比大幅下滑，引起市场对板块业绩担忧，板块整体大跌。	当前处于担忧一季报业绩情绪，但我们认为板块目前处于底部。	施毅

汽车	-2.55%	价格战带动消费者购车持观望情绪，同时终端价格战压力向零部件传导，导致汽车情绪不佳。	持续看好4月汽车板块反弹机会，电动车同比增速高+上海车展，持续推荐特斯拉产业链。	施毅
----	--------	---	--	----

2 重要推荐

2.1 【浙商计算机 刘雯蜀】创业慧康（300451）公司深度：产品升级技术领先，医疗信息化行业提振龙头厂商优先受益——20230425

1、计算机-创业慧康（300451）

2、推荐逻辑：政策和技术发展推动医疗信息化行业蓬勃发展，头部厂商受益。产品、客户资源积累深厚，与飞利浦协同具长期业绩增长动力。

1) 超预期点

支持医疗数字化和互联网医院发展的政策频出，医院评级等考核项目对医院有医疗信息化建设要求，各个试点省市及各级医院会加大智慧医疗的投入。2023年将迎来医疗信息化订单复苏。

2) 驱动因素

①数字中国政策推动数字技术和实体经济深度融合，在医疗领域加快数字技术创新应用。医疗信息化相关政策纵深布局更多新场景新技术落地持续拓宽公司市场空间；②公司新签约打造大型智慧医院标杆项目；③公司医疗信息化订单额复苏；④CTASY研发成功并成功推广到三级医院。

3) 盈利预测与估值

预计2023-2025年公司营业收入为2047.48/2560.23/3087.15百万元，营业收入增长率为34.07%/25.04%/20.58%，归母净利润为281.51/451.92/536.05百万元，归母净利润增长率为560.23%/60.54%/18.61%，每股盈利为0.18/0.29/0.35元，PE为48.65/30.31/25.55倍。

3、催化剂

医疗信息化及医疗/医保大数据商用政策进展；公司订单额复苏情况。

4、风险因素

核心竞争力降低风险；市场竞争加剧风险；CTASY市场推广不及预期风险；医疗信息化政策推进不及预期风险。

3 重要观点

3.1 【浙商·银行 梁凤洁/邱冠华】银行季度行业策略报告：中特估+中小行双轮驱动——20230424

1、所在领域：银行

2、核心观点

继续看好中特估，建议增配中小行。核心把握两条主线：①中特股：推荐邮储银行、农行银行，关注中信银行（H股）；②中小行：推荐平安银行、苏州银行、杭州银行。

1) 市场看法

对于中特股行情的可持续性存在较大分歧。

2) 观点变化

前期提出：先买中特估，再买中小行，时至今日，我们对策略进行调整，更新为——既买中特估，也买中小行。

3) 驱动因素

①中特估是全年主线，继续看好；②中小行业绩锚确认，开始布局；③全年行情节奏判断，依次轮动；④23Q1基金重仓减少，板块分化。

4) 与市场差异

我们认为中特股是全年行情主线，坚定看好。

3、风险提示

宏观经济失速，不良大幅暴露。

4 重要点评

4.1 【浙商·银行 梁凤洁/邱冠华】平安银行（000001）2023年一季报点评：风雨后见彩虹——20230425

1、主要事件

2023年4月25日，平安银行披露2023年一季报。

2、简要点评

Q1利润+13.6%，确认全年业绩锚，盈利增长动能有望逐季修复，重点推荐。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

平安银行财富管理新动能逐渐释放，Q2起零售风险改善驱动盈利能力回升，Q3起零售需求有望好转，智能银行3.0效果有望逐步显现。近期市场大幅调整，平安银行23年PB仅0.58x，超高性价比，重点推荐。

2) 催化剂

经济预期修复，经营业绩印证。

3) 投资风险

宏观经济失速，不良大幅暴露。

4.2 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】报喜鸟（002154）2023年一季报点评：扣非归母净利润大增32%，全年增长值得期待——20230424

1、主要事件

报喜鸟发布23Q1业绩，单季度收入/归母净利润/扣非归母净利润+11.5%/+24.2%/+31.9%至12.9亿/2.6亿/2.2亿。

2、简要点评

收入：预计哈吉斯增速快于报喜鸟，子品牌增长可期。

利润：考虑到公司21Q1/22Q1当期归母净利润增速分别为+177.9%/+13.7%，表现非常亮眼。拆分来看，23Q1毛利率+0.3pp至66.1%，预计主要与终端严格控制折扣率及直营占比提升带动的结构性优化所致。费用率角度来看，23Q1销售费用率/管理费用率同比-3.1pp/-0.3pp，带动期间费用率-3.2pp。费用率下降主要来源于直营占比提升带来的正向经营杠杆作用。

展望：根据我们的跟踪，当前下游销售持续环比改善，流水表现领跑行业，伴随公司步入低基数阶段，业绩有望持续释放。

3、投资机会与风险

我们预计23/24/25年公司有望实现归母净利润6.1/7.3/8.6亿，增速为33.3%/18.9%/17.9%，对应当前市值PE为13X/11X/9X，作为高成长、高分红、低估值标的，维持“买入”评级。

1) 催化剂

门店开设超预期、终端流水超预期。

3) 投资风险

终端消费力下降；消费者需求变化。

4.3 【浙商轻工 史凡可/马莉/傅嘉成】明月镜片（301101）2023 年一季报点评：轻松控产品放量高增，23Q1 利润端表现靓丽——20230424

1、主要事件

明月镜片披露 23Q1 业绩，23Q1 公司实现营业收入 1.72 亿元（+26.00%），实现归母净利润 0.35 亿元（+58.50%），扣非后归母净利润 0.30 亿元（+75.80%）。

2、简要点评

23Q1 轻松控系列产品实现销售额 2757 万元，同比+80%。原因主要为：1）线下消费场景快速修复；2）学校教学秩序恢复带动配镜需求复苏；3）营销投入加大，通过在四大根据地密集投放广告、线上线下品牌联动加快品牌认知度提升。23Q1 传统镜片预计量价齐升，收入恢复快速增长。成本端受益精益管理和提升人效，23Q1 期间费用率同比-5.93pct 至 30.58%，其中管理+研发费用率同比-5.9pct 至 13.2%。推动 23Q1 净利率同比+4.24pct 至 22.09%。配镜需求快速复苏推动收入表现优异，净利润表现略超预期。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

23 年离焦镜渗透率受益线下场景修复及需求复苏，渗透率有望加速提升。明月产品端离焦镜产品 SKU 扩充至 18 个，覆盖 1.60、1.67、1.71 三个折射率，价格带覆盖 1500-3000 元+，产品矩阵完善。渠道端推动直销、经销、医疗渠道协同发展。零售渠道网点覆盖数万家，80%已销售公司离焦镜产品。医疗渠道已与多家代理商签订合同，成为公司离焦镜销售重要渠道补充。看好 23 年公司离焦镜销售快速放量。我们预计 23-25 年公司实现收入 7.61/ 9.45/ 11.77 亿元，同比+22.16%/ +24.21%/ +24.53%；归母净利润 1.68/ 2.12/ 2.69 亿元，同比+23.52%/ +26.01%/ +26.78%，对应 PE 分别为 45X/ 36X/ 28X，维持“增持”评级。

2) 催化剂

Q2 离焦镜销售额放量，离焦镜新一期临床数据发布。

3) 投资风险

新品拓展不及预期，渠道开拓不及预期，行业竞争加剧。

4.4 【浙商电新 张雷】华自科技（300490）2022 年年报点评：锂电设备业务盈利修复，储能业务加速落地——20230424

1、主要事件

公司发布 2022 年业绩，2022 年全年实现营业总收入 17.40 亿元，同比下降 19.62%，归母净利润-4.21 亿元。

2、简要点评

坚定转型储能和锂电设备，湖南大储领导者，在手订单充足，期待业绩底部反转。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

今年储能 epc 落地加快，进入业绩兑现期。公司轻装上阵，有望迎底部反转。预计 2023-2025 年归母净利润分别为 2.47、3.92、6.15 亿元。

2) 催化剂

储能项目快速落地、储能支持政策持续落地、原材料价格稳中有降。

3) 投资风险

储能项目建设不及预期风险；下游需求不及预期；原材料成本大幅上涨风险。

5 精品报告

5.1 【浙商固收 高宇】债券市场专题研究：非 AAA 银行主体甄选系列（河北篇）——20230424

报告摘要

河北省自然资源富足，经济发展稳健，二三产业均平稳增长，但常住人口净流出及人均 GDP 水平较低可能对银行业务发展带来挑战。本文从区域视角出发，对银行信用评分、五级分类政策、股权结构与公司治理、信贷资产投向、投资业务风险偏好五个方面再审视，甄选出以下优质河北省非 AAA 银行：唐山银行、承德银行、沧州银行、廊坊银行、河北银行、邢台银行、秦皇岛银行、邯郸银行。

1、河北省经济情况分析

河北省自然资源富足，地形地貌多样，尤其新能源产业领先，整体经济发展较为稳健，但人均 GDP 远低于全国平均水平；省内部分城市财政自给率较低，债务风险有所上升。

产业结构方面，河北省产业结构优化，工业生产平稳增长，同时第三产业增加值增速较高，省内以唐山市三大产业综合实力最强，在政策导向下制造业、小微企业、雄安新区贷款投放力度加大。

人口结构方面，河北省人口连续净流出，人口自然增长率较低，同时老龄化程度加深；可支配收入及消费支出保持平稳，企业效益平稳向好，带动省内存款保持增长。

2、河北省非 AAA 银行甄选

唐山银行：盈利能力平稳修复，资本水平仍有提升可能，不良率降低，资产质量向好，但需关注行业集中度风险，租赁和商务服业务占比高，且客户集中度接近限额。

承德银行：市场份额居承德市银行业首位，盈利能力及资本状况表现较好，贷款行业较为分散，但表外业务规模上升，还需关注贷款客户集中度指标。

沧州银行：负债稳定流动性高，投资资产较为安全，但贷款不良率居高不下，且房地产贷款敞口较大。

廊坊银行：区域重要性高且股权结构逐渐优化，存款稳定性较强，贷款资产质量有所好转，但房地产业信用风险敞口较大，同时非标逾期规模增加，需关注非标压降进展。

河北银行：省级城商行，国资成分高，盈利水平回升，信贷行业分散且五级分类政策较为严谨，但贷款逾期率和客户集中度有所上升。

邢台银行：负债稳定，地方政府支持力度较大，但盈利能力弱、资产质量承压，单一客户集中度已超过监管红线，需关注房地产业务敞口及大额客户风险暴露。

秦皇岛银行：国有股份超 60%，外部支持能力强，核心负债依存度高，投资风险偏好降低，但部分非标逾期拨备计提力度有待加强，贷款结构中地产业务有待压降，面临一定的调整压力。

邯郸银行：个人存款及定期存款占比高，存款稳定性强，投资风格较为稳健，但信贷资产质量下行，不良率高于行业平均水平，此外盈利能力有待提升。

3、风险提示

地方政府经济实力超预期下滑；中小银行超预期信用风险事件。

报告日期：2023 年 4 月 25 日

报告作者：高宇

报告链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/zu9dgn8LkR-KeSBkFHMHHA>

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>