

## 浙商早知道

2023年04月28日

✍️: 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️: 021-80106048

✉️: zhangyanbing@stocke.com.cn

### 市场总览

- 大势: 周四上证指数上涨 0.7%, 沪深 300 上涨 0.7%, 科创 50 下跌 0.1%, 中证 1000 上涨 0.1%, 创业板指上涨 0.6%, 恒生指数上涨 0.4%。
- 行业: 周四表现最好的行业分别是非银金融 (+3.3%)、美容护理 (+2.6%)、国防军工 (+2.1%)、医药生物 (+2%)、建筑装饰 (+1.8%), 表现最差的行业分别是传媒 (-4.6%)、通信 (-2.1%)、计算机 (-1.5%)、电子 (-0.8%)、商贸零售 (-0.5%)。
- 资金: 周四沪深两市总成交额为 10463.4 亿元, 北上资金净流出 1.7 亿元, 南下资金净流入 0.8 亿港元。

### 重点推荐

- 【浙商餐饮 杨骥/杜宛泽】盐津铺子(002847)公司深度: 如何看待本轮渠道变革中盐津铺子的机会? ——20230426
- 【浙商机械 王华君/林子尧】海天精工(601882)公司深度: 数控机床龙头, 品类拓张+海外拓张打开新成长空间 ——20230427
- 【浙商医药 孙建/王华君/林子尧】美亚光电(002690)公司深度: 口腔 CBCT 及色选机龙头再起航 ——20230427

### 重要点评

- 【浙商计算机 刘雯蜀】通达海(301378)公司点评: 业绩短期承压, AI 赋能智慧法院有望打开广阔空间 ——20230427
- 【浙商医药 孙建】美迪西(688202)公司点评: 订单高增长, 海外现成效 ——20230427

## 1 市场总览

1、大势：周四上证指数上涨 0.7%，沪深 300 上涨 0.7%，科创 50 下跌 0.1%，中证 1000 上涨 0.1%，创业板指上涨 0.6%，恒生指数上涨 0.4%。

2、周四表现最好的行业分别是非银金融(+3.3%)、美容护理(+2.6%)、国防军工(+2.1%)、医药生物(+2%)、建筑装饰(+1.8%)，表现最差的行业分别是传媒(-4.6%)、通信(-2.1%)、计算机(-1.5%)、电子(-0.8%)、商贸零售(-0.5%)。

3、资金：周四沪深两市总成交额为 10463.4 亿元，北上资金净流出 1.7 亿元，南下资金净流入 0.8 亿港元。

### 附：部分涨跌幅异动行业点评

异动行业	今日涨跌幅	异动原因分析	行业观点看法/变化	点评人
非银	+3.3%	周四非银整体上涨，其中，保险股大幅回升，平安涨停。保险一季报业绩超预期催化了板块行情。	维持行业看好，保险负债端底部反转，预计 23Q2 的 NBV 加速提升，投资端受益于权益市场向好及去年同期低基数，驱动投资收益大增，保险板块资产负债共振，且估值低位，持仓低位，预计行情延续，推荐平安、太保、国寿。	梁凤洁
美容护理	+2.6%	龙头基本面优秀，板块触底反弹。 1) 一季报业绩超预期：爱美客 科思股份 珀莱雅等；2) 业绩符合预期但前期调整较多、利空出尽边际改善：贝泰妮 上海家化等。	考虑二季度低基数催化等，对于公司基本面表现佳，有超预期逻辑或者边际改善逻辑的公司，短期估值回落到支撑位置，为中长期布局良机，另外建议关注 618 美妆电商行情提前布局机会。	汤秀洁
医药生物	+2%	一季报超预期个股、中药、原料药、仿制药、CXO 等都有个股表现，板块效应不强。	持平，临近季报披露完毕，短期业绩博弈对股价波动影响比较大，我们持续推荐二季度开始预期差较大的中药、创新药、诊疗复苏等方向。个股推荐：康恩贝、济川、羚锐、三金、仙琚、药明、先声等。	孙建
建筑装饰	+1.8%	主要是基建股上涨，前期受中国特色估值情绪影响催化。	看好以老旧小区改造为代表的城市更新，首推德才股份。看好基建稳增长发力，推荐中国中铁/中国铁建/中国电建。	匡培钦
传媒	-4.6%	前期游戏等强势股开始回调。	持平，符合我们前期判断，四月底发布业绩期间，传媒以震荡调整为主。我们认为不必担心今日下跌，前期涨幅较大标的本就有调整需求，长期依旧看好 ai 对传媒各领域赋能。推荐关注世纪华通、浙数文化、小商品城、皖新传媒。	姚天航
通信	-2.1%	一季报不及预期以及涨幅较大等因素影响了物联网、算力等板块的市场情绪。	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，中际旭创等标的。	张建民
计算机	-1.5%	ChatGPT 和 AI+应用概念股、数据要素概念股回调。微软、Meta 削减服务器订单规模对算力板块造成冲击。	1) 首先，全年看好 AI、数据要素、信创三条行业主线，计算业将会持续景气； 2) 其次，全年景气赛道首选密码安全、遥感卫星应用两条产业链。	刘雯蜀

## 2 重点推荐

### 2.1 【浙商食品饮料 杨骥/杜宛泽】盐津铺子（002847）公司深度：如何看待本轮渠道变革中盐津铺子的机会？——20230426

#### 1、食品饮料-盐津铺子（002847）

2、推荐逻辑：行业渠道变革下公司进行全渠道拓展，新渠道铺货超市场预期；同时多品类战略下进行六大品类聚焦，在供应链的持续优化下，规模效应逐步显现，实现净利率的提升。

#### 1) 超预期点

新渠道的拓展使得公司快速铺货，收入持续超市场预期；同时供应链优化和品类聚焦后规模效应凸显拉动公司利润率的进一步提升

#### 2) 驱动因素

零食量贩渠道的快速扩张；线上渠道的快速增长等

#### 3) 目标价格，现价空间

给予公司 23 年 45 倍 PE，目标市值 215 亿

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 3801.81/4628.47/5532.78 百万元，营业收入增长率为 31.39%/21.74%/19.54%，归母净利润为 480.09/601.58/747.99 百万元，归母净利润增长率为 59.24%/25.30%/24.34%，每股盈利为 3.73/4.68/5.82 元，PE 为 33.99/27.13/21.82 倍

#### 3、催化剂

销售数据的持续高增

#### 4、风险因素

渠道拓展不及预期风险、原材料成本波动风险、食品安全风险。

### 2.2 【浙商机械 王华君/林子尧】海天精工（601882）公司深度：数控机床龙头，品类拓张+海外拓张打开新成长空间——20230427

#### 1、机械-海天精工（601882）

2、推荐逻辑：数控机床龙头，品类扩张+海外拓展打开新成长空间

#### 1) 超预期点

市场认为：机床行业竞争激烈，具备重技术、重资金等门槛，国内机床企业偏低端，数控系统等核心部件依赖进口，短时间机床企业盈利能力难以大幅提升。

我们认为：国内机床行业集中度向头部集中，未来行业格局将进一步稳固。公司作为行业龙头企业，有望在本轮制造业景气度上行叠加机床替换周期中受益。伴随政策持续优化下，核心零部件有望逐渐国产化，促使国产替代提速，公司盈利能力将进一步提升。此外公司积极拓展海外市场，也将为公司带来新的盈利增长点，市场空间，估值均有上行空间。

#### 2) 驱动因素

制造业复苏、国产替代

#### 3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 3969/4801/5652 百万元，营业收入增长率为 25%/21%/18%，归母净利润为 605/728/839 百万元，归母净利润增长率为 16%/20%/15%，每股盈利为 1.16/1.39/1.61 元，PE 为 28/24/20 倍

#### 3、催化剂

国产替代进口，产能持续扩张；国家政策大力扶持驱动下，市场增量超预期；东南亚市场持续高需求。

#### 4、风险因素

1) 技术突破不及预期；2) 核心部件进口断供风险；3) 制造业复苏不及预期。

### 2.3 【浙商医药 孙建/王华君/林子尧】美亚光电（002690）公司深度：口腔 CBCT 及色选机龙头再

## 起航——20230427

### 1、医药-美亚光电（002690）

2、推荐逻辑：美亚光电为口腔 CBCT 及色选机行业龙头企业，2023 年口腔种植牙集采带动公司口腔 CBCT 业务收入有望超预期

#### 1) 超预期点

受益于种植牙集采，口腔 CBCT 渗透率有望在种植牙需求快速扩大下快速提升，我们预计有望由 2022 年的 27.5% 左右提升至 2027 年 47.5% 左右，行业增速有望从 QYResearch 预测的 2021-2027 年 CAGR 14.5% 提高到 30.7% 左右，考虑到国内 CBCT 设备国产化率较高，市场竞争格局相对稳定，公司龙头地位及先发优势明显，叠加公司“性价比、差异化、智能化”等优势以及海外拓展加速放量在即，我们认为，公司 2022-2025 年市占率稳中有升，口腔 CBCT 收入 CAGR 有望达到 31.9%。

#### 2) 驱动因素

2023 年 1 月种植牙集采结果公布，种植体平均降幅达到 55%。CBCT 设备作为开展种植牙的必要设备，除了口腔机构增长带来的新增需求外，其渗透率有望在种植牙需求快速扩大下快速提升

#### 3) 目标价格，现价空间

36.78

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 2554/3092/3740 百万元，营业收入增长率为 20.63%/21.06%/20.97%，归母净利润为 832/1019/1240 百万元，归母净利润增长率为 13.99%/22.42%/21.75%，每股盈利为 0.94/1.15/1.41 元，PE 为 31.82/25.99/21.35 倍

### 3、催化剂

种植牙的集采政策 4 月全面落地

### 4、风险因素

市场竞争带来毛利率下降风险；海外拓展不及预期风险；新产品研发及推广不及预期风险；政策变化风险。

## 3 重要点评

### 3.1 【浙商计算机 刘雯蜀】通达海（301378）公司点评：业绩短期承压，AI 赋能智慧法院有望打开广阔空间——20230427

#### 1、主要事件

通达海 2022 年报&2023 一季报发布

#### 2、简要点评

业绩短期承压，AI 赋能智慧法院有望打开广阔空间

#### 3、投资机会与风险

##### 1) 投资机会

在 AI 商业化进程加速的大趋势下，公司持续布局 AI 在文本生成、文本识别、风险识别等领域的应用。公司通过软件+硬件构建智能化产品体系，已经具备打造智慧法院全流程解决方案的能力，未来有望打开公司成长空间。

##### 2) 催化剂

公司智能化产品发布

##### 3) 投资风险

智能化产品落地不及预期的风险；地方财政预算不及预期；下游客户需求不及预期的风险；市场格局变化的风险。

### 3.2 【浙商医药 孙建】美迪西（688202）公司点评：订单高增长，海外现成效——20230427

#### 1、主要事件

公司发布 2022 年及 23Q1 报告

## 2、简要点评

在 2022 年疫情的反复扰动下，美迪西仍然贡献了收入同比增长 42.12%，新签订单 34.58 亿的优异成绩。我们认为这有公司沉着冷静应对疫情变化的贡献，一体化商业模式战略的成功，也有持续努力、初现成效的海外市场的支撑。2023 年公司 GLP 产能翻倍、定增在即，疫情影响消除，海外有望持续发力，我们看好公司在订单与产能共振下 2023-2025 年业绩的持续兑现，一体化能力的不断完善。

## 3、投资机会与风险

### 1) 投资机会

① 投融资景气恢复；② 公司海外的超预期拓展；③ 上游动物价格回落。

### 2) 催化剂

① 投融资景气恢复；② 公司海外的超预期拓展；③ 上游动物价格回落。

### 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。



## 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>