

浙商早知道

2023年05月08日

✍️ : 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️ : 021-80106048

✉️ : zhangyanbing@stocke.com.cn

重要推荐

- 【浙商大制造中观策略 邱世梁】臻镭科技(688270)公司深度: 军工/特种模拟芯片领先企业, “星链”受益核心标的——20230504
- 【浙商汽车 施毅】广汽集团(601238)公司深度: 合资+自主共发展, 埃安打造全新增长极——20230505
- 【浙商汽车 施毅】保隆科技(603197)公司深度: 发力空悬+智能化, 新业务推动业绩增长 ——20230506

重要观点

- 【浙商宏观 李超/孙欧/张迪/林成炜/张浩】半年度宏观经济报告: 水到渠成, 股债双牛——20230505

重要点评

- 【浙商医药 孙建】阿拉丁(688179)公司点评: 生命科学亮眼, 盈利能力恢复——20230504
- 【浙商非银 梁凤洁】证券II 行业深度: 投资亮眼, 业绩复苏——20230504
- 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】纺织服饰 行业深度: 拥抱复苏——20230505
- 【浙商互联网 谢晨/陈磊】互联网电商 行业点评: 瑞幸 Q1 营收利润高增, 冰吸生椰拿铁首周 666 万销量验证爆品策略——20230505
- 【浙商医药 孙建】中药II 行业深度: 新生——2023 年中药分析框架思考——20230506

1 重要推荐

1.1 【浙商大制造中观策略 邱世梁】臻镭科技（688270）公司深度：军工/特种模拟芯片领先企业，“星链”受益核心标的——20230504

1、大制造中观策略-臻镭科技（688270）

2、推荐逻辑：高速高精度 ADC 龙头，星链受益标的

1) 超预期点

卫星发射超预期

2) 驱动因素

卫星发射

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 354.69/495.95/654.84 百万元，营业收入增长率为 46.22%/39.83%/32.04%，归母净利润为 161.19/207.18/258.31 百万元，归母净利润增长率为 49.63%/28.53%/24.68%，每股盈利为 1.48/1.90/2.37 元，PE 为 56.83/44.21/35.46 倍

3、催化剂

卫星发射

4、风险因素

研发工作未达预期、“星链”事业发展不及预期、行业竞争格局变化

1.2 【浙商汽车 施毅】广汽集团（601238）公司深度：合资+自主共发展，埃安打造全新增长极——20230505

1、汽车-广汽集团（601238）

2、推荐逻辑：广汽埃安销量增速超预期，打造全新增长极。

1) 超预期点

广汽埃安销量超预期，合资品牌依然能够保持正增长。

2) 驱动因素

广汽埃安销量增速超预期，打造全新增长极。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 135776/160724/175279 百万元，营业收入增长率为 23.43%/18.37%/9.06%，归母净利润为 9675/11067/12275 百万元，归母净利润增长率为 19.92%/14.39%/10.91%，每股盈利为 0.92/1.06/1.17 元，PE 为 11.5/10.0/9.0 倍

3、催化剂

埃安 Hyper GT 开始交付，以及后续新车周期，以及埃安分拆上市等

4、风险因素

合资品牌车型销量不及预期；单车盈利不及预期；新车型推进不及预期；新能源行业发展不及预期。

1.3 【浙商汽车 施毅】保隆科技（603197）公司深度：发力空悬+智能化，新业务推动业绩增长——20230506

1、汽车-保隆科技（603197）

2、推荐逻辑：公司大力布局新业务（智能化、轻量化方向），在液压成型、空气悬架、传感器、ADAS 等业务方面发展迅速，单车价值量不断提升。

1) 超预期点

市场认为：空气悬架仍为高端车型采用的配置，未来几年渗透率提升不明显。我们认为：随着空气悬架系统国产化，成本下降至 8000 元左右，外加新能源汽车竞争激烈推动空气悬架系统渗透率快速提升：

2) 驱动因素

公司空气悬架系统获得大厂定点；搭载空悬的车型价格下探

3) 目标价格, 现价空间

65.3 元, 50%

4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 6016.16/8075.64/10242.79 百万元, 营业收入增长率为 25.92%/34.23%/26.84%, 归母净利润为 390.07/525.45/691.45 百万元, 归母净利润增长率为 82.16%/34.70%/31.59%, 每股盈利为 1.87/2.52/3.31 元, PE 为 23.35/17.34/13.17 倍

3、催化剂

公司空气悬架系统获得大厂定点; 搭载空悬的车型价格下探

4、风险因素

新能源汽车销量不及预期、空气悬架渗透率不及预期、客户开拓不及预期

2 重要观点

2.1 【浙商宏观 李超/孙欧/张迪/林成炜/张浩】半年度宏观经济报告: 水到渠成, 股债双牛——20230505

1、所在领域

宏观

2、核心观点

水到渠成, 股债双牛! 企业盈利承压叠加外部紧缩压力减小, 下半年货币政策空间打开, 形成降息预期, 国内利率债和成长股受益; 赚钱效应吸引超额储蓄入市助推行情。

1) 市场看法

下半年难有降息

2) 观点变化

展望下半年, 制造业投资既有政策支持也有产能相对过剩困扰, 成为最不确定性变量, 我们倾向于增速逐渐回落。经济向上和向下的弹性都不大, 但企业盈利是务必要解决的问题, 发行特别国债和降息降低企业融资成本都是艰难的选择。在抬升制造业治理服务业的结构调整中, 居民收入预期变差, 进而边际消费倾向下降形成超额储蓄。

超额储蓄很难形成消费和进入地产, 储蓄存在银行, 形成银行资产荒, 就会购买所有高利率产品(超长久期或小品种), 削平所有的利率高点。当股票市场因中特估等因素大幅拉高指数形成赚钱效应, 散户会将储蓄搬家至股市, 形成流动性推动的估值扩张牛市。尽管一般认为股性与债性天然不同, 但流动性进入股市和债市, 仍可形成股债双牛。

美联储下半年将面临银行信用收缩, 进而导致中小企业经营困难, 投资意愿下降, 当失业率抬升, 工资物价螺旋上升被打破, 必将选取降息策略或引导降息预期, 这些都有利于美债、黄金、美货币政策空间打开, 形成降息预期, 国内利率债和成长股受益。

3) 驱动因素

企业盈利承压叠加外部紧缩压力减小, 驱动国内降息。

4) 与市场差异

企业盈利承压叠加外部紧缩压力减小, 下半年货币政策空间打开, 形成降息预期, 国内利率债和成长股受益; 赚钱效应吸引超额储蓄入市助推行情。

3、风险提示

中美博弈升级加剧资本市场波动; 俄乌战争升级导致全球通胀超预期。

3 重要点评

3.1 【浙商医药 孙建】阿拉丁(688179)公司点评: 生命科学亮眼, 盈利能力恢复——20230504

1、主要事件

公司发布 2022 及 2023Q1 财报

2、简要点评

公司发布 2022 及 2023Q1 财报，受疫情影响，收入及利润不及预期。我们预计随着行业景气的恢复及公司新区域的逐渐打开，公司收入或有望恢复至 CAGR 25% 的增长。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

①公司新区域的快速打开；②行业景气的超预期恢复；③公司新并购的落地。

2) 催化剂

①行业超预期恢复；②公司海外板块超预期打开；③公司生物试剂板块超预期打开。

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。

3.2 【浙商非银 梁凤洁】证券 II 行业深度：投资亮眼，业绩复苏——20230504

1、主要事件

上市券商一季报发布，业绩增速亮眼。

2、简要点评

一季报增速亮眼，上市券商营收、归母净利润分别同比增长 39%/85%，主要是因为投资业务扭亏为盈，平均 ROE 同比提高 0.7pct 至 1.8%（未年化）。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

券商板块当前 PB 估值为 1.35 倍，处于 10 年 11% 分位。2023 年以来行业内利好政策频出，全面注册制落地，下调最低备付金缴纳比例提高券商资金使用效率，下调转融通成本提高市场活跃度，看好券商全年业绩恢复以及板块估值修复。继续看好财富管理、自营业务弹性较高的标的：东方证券、广发证券、东方财富，以及全面注册制背景下以大投行为主的机构化业务较强的头部券商：中信证券、中金公司（H）、华泰证券。

2) 催化剂

成交额、两融余额提高，基金申赎数据改善。

3) 投资风险

宏观经济大幅下行；权益市场修复不及预期；资本市场改革不及预期。

3.3 【浙商纺服 马莉/詹陆雨】纺织服饰 行业深度：拥抱复苏——20230505

1、主要事件

纺织服装行业 22 年报及 23 一季报总结

2、简要点评

品牌服饰拥抱消费复苏，制造出口拐点留待观察

3、投资机会与风险

1) 投资机会

制造：首推新澳股份（23 年 10X），Q2 根据外需修复情况关注申洲国际（23 年 20X）、华利集团（23 年 18X）、伟星股份（23 年 18X）、台华新材（23 年 16X）

服装：

A 股：首推比音勒芬（23 年 21X）、报喜鸟（23 年 15X），当前重点提九牧王（23 年 21X）、太平鸟（23 年 14X）、锦泓集团（23 年 11X），建议水星家纺（23 年 10X）、罗莱生活（23 年 15X）、富安娜（23 年 12X）。

港股：中长期仍是最景气赛道，继续推荐安踏体育（23 年 24X）、李宁（23 年 25X）、特步国际（23 年 18X），并提示波司登机会（23 财年 13X）

2) 催化剂

终端拓店顺利；消费力复苏超预期；海外库存去化顺畅；

3) 投资风险

点状疫情影响消费热情；天气影响消费动力；贸易摩擦带来出口需求下滑；大宗商品价格波动带来的原材

料成本波动；汇率意外波动；

3.4 【浙商互联网 谢晨/陈磊】互联网电商 行业点评：瑞幸 Q1 营收利润高增，冰吸生椰拿铁首周 666 万销量验证爆品策略——20230505

1、主要事件

瑞幸发布 23Q1 财报。

2、简要点评

瑞幸 23Q1 营收利润保持高增，同时收入质量保持较高水平。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

得益于成功的爆款战术以及对下沉市场的占据，瑞幸在现制咖啡行业仍将在门店数量保持领先地位，同时我们继续看好行业发展，市场空间仍有较大潜力。

2) 催化剂

新爆品诞生，财报超预期。

3) 投资风险

宏观经济增速放缓导致咖啡消费受损，食品安全事件等。

3.5 【浙商医药 孙建】中药 II 行业深度：新生——2023 年中药分析框架思考——20230506

1、主要事件

中药行业投资框架

2、简要点评

中药产业经历了从出清到新复苏开始的周期，2023 年开始业绩增长超额优势有望持续。

3、投资机会与风险

1) 投资机会

选股变量：①营运改善可持续；②中药创新药、国企改革、基药目录等边际变化。• 推荐：羚锐制药、康恩贝、康缘药业、济川药业、桂林三金；关注东阿阿胶、片仔癀、天士力、以岭药业、同仁堂、华润三九、九芝堂等。

2) 催化剂

基药等政策利好中药进院；中药新药审批上市加快；行业基本面改善。

3) 投资风险

基药、审批政策不确定性风险；营销改革成效季度波动性风险；不良反应带来的产品质量风险。

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>