

## 浙商早知道

2023年05月17日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

### 市场总览

- **大势:** 5月16日上证指数下跌0.60%，沪深300下跌0.52%，科创50上涨0.01%，中证1000下跌1.06%，创业板指下跌0.25%，恒生指数上涨0.04%。
- **行业:** 5月16日表现最好的行业分别是医药生物(+0.86%)、电子(+0.43%)、电力设备(+0.35%)、煤炭(+0.12%)，表现最差的行业分别是传媒(-4.34%)、计算机(-3.09%)、社会服务(-2.36%)、商贸零售(-2.20%)、建筑装饰(-1.87%)。
- **资金:** 5月16日沪深两市总成交额为8676.2亿元，北上资金净流出34.01亿元，南下资金净流入14.09亿港元。

### 重要推荐

- **【浙商家电 马莉】**海容冷链(603187)公司深度: 乘风起, 亦能破浪出 ——20230515
- **【浙商汽车 施毅】**万丰奥威(002085)公司深度: 拥抱轻量化浪潮 ——20230516
- **【浙商轻工 史凡可/马莉】**匠心家居(301061)公司深度: 垂直一体化智能家居龙头, 自主品牌建设扬帆起航 ——20230514
- **【浙商国防 邱世梁/王华君】**内蒙一机(600967)公司更新: 陆装龙头迎新一轮增长期, 内需外贸双驱动 ——20230515

## 1 市场总览

1、大势：5月16日上证指数下跌0.60%，沪深300下跌0.52%，科创50上涨0.01%，中证1000下跌1.06%，创业板指下跌0.25%，恒生指数上涨0.04%。

2、行业：5月16日表现最好的行业分别是医药生物(+0.86%)、电子(+0.43%)、电力设备(+0.35%)、煤炭(+0.12%)，表现最差的行业分别是传媒(-4.34%)、计算机(-3.09%)、社会服务(-2.36%)、商贸零售(-2.20%)、建筑装饰(-1.87%)。

3、资金：5月16日沪深两市总成交额为8676.2亿元，北上资金净流出34.01亿元，南下资金净流入14.09亿港元。

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
电力设备	0.35%	二级行业：电机(+1.93%)、电网设备(+0.97%)、风电设备(+0.71%)、光伏设备(+0.24%)。 主要原因：近期输配电价改革政策出台、光伏IRA政策落地、碳酸锂价格筑底反弹等多因素共同催化电新板块上涨。	持续看好电新板块，推荐 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
传媒	-4.34%	传媒各板块持续调整。并且近期跌幅较大个股中不乏前期强势标的。	我们认为行业调整至今，部分板块和个股已经跌出价值。目前已经可以精选下一步投资标的，当前位置建议关注三个方向：1、AI应用落地较快；2、有业绩支撑；3、年内涨幅较少具备补涨空间的标的。推荐关注世纪华通、小商品城、百纳千成、分众传媒、浙数文化。	姚天航
计算机	-3.09%	AI相关公司阶段性回调，主力资金流出，高位股下挫。	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
社会服务	-2.36%	基本面无重大变化，观点相较于上周持平。出行景气度仍高，受前期资金减持影响，板块估值下跌幅度较高，估值仍在消化。	五一后酒店及出行短期有所回落，但结合4-5月份经营情况来看，仍处在高景气度的区间，线下百货和酒店Revpar持续向好，出行景气度预期3月回调后，近期节假日临近，预期上行，板块波动率提升。标的上重点推荐锦江酒店、重庆百货、首旅酒店、天目湖。	宁浮洁
建筑装饰	-1.87%	主要中特估回调，基建下跌比较多。	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/中国建筑。	匡培钦

资料来源：浙商证券研究所

## 2 重要推荐

## 2.1 【浙商家电 马莉】海容冷链（603187）公司深度：乘风起，亦能破浪出 ——20230515

### 1、家电-海容冷链（603187）

#### 2、推荐逻辑

海容冷链是国内商用冷柜龙头企业，“柔性生产”模式构建强竞争优势，原有客户黏性增强和新客户拓展有望驱动业绩超预期。首次覆盖，给予“增持”评级。

#### 1) 超预期点

①市场认为：市场以传统家用冰箱的逻辑先入为主，认为行业生产制造技术壁垒低，公司现有客户并不稳定，新客户拓展也存在较大不确定性。

我们认为：与传统家用冰箱标准化大批量生产不同，商用展示柜的需求和生产均具有非标准化特征，而公司“柔性生产”模式能解决这一痛点，构建公司的竞争优势；其次，公司凭借好产品+好服务打入头部客户供应链后有望打通正循环从而不断巩固竞争壁垒，带来原有客户黏性增强和新客户拓展加速，同时商用展示柜智能化趋势将持续驱动冷柜升级需求，公司业绩短期弹性与长期增长均可期。

②市场认为：公司目前商用展示柜海外市占率较低，市场认为公司海外市场竞争力不足，海外业务营收增长乏力。

我们认为：国际客户在确定生产合作方时对产品品质、性能、外观等具有较高要求，海容扎实的产品品质助力公司成为联合利华、雀巢、百事可乐、可口可乐等全球知名快消品牌的供应商，反映出海外客户对海容商用展示柜产品的认可。同时，海容和国际大客户的合作也逐步提升了公司在全球商用展示柜领域的市场地位，为后续公司持续拓展海外市场奠定品牌基础。“扎实产品品质+优质品牌力”有望助力公司未来海外市场市占率持续提升，驱动公司海外业务营收增长。

#### 2) 驱动因素

公司新客户拓展超预期；国内快消行业消费复苏超预期；公司海外市占率提升。

#### 3) 目标价格，现价空间

30.99元，15.50%

#### 4) 盈利预测与估值

预计2023-2025年整体营业收入分别为33.95/40.54/48.02亿元，对应增速分别为16.87%/19.43%/18.45%，归母净利润分别为4.28/5.27/6.34亿元，对应增速分别为46.38%/23.23%/20.27%，对应EPS分别为1.55/1.91/2.30元。首次覆盖，给予“增持”评级。

### 3、催化剂

公司新客户拓展超预期；国内快消行业消费复苏超预期；公司海外市占率提升。

### 4、风险因素

公司新客户拓展不及预期；国内快消行业消费复苏不及预期；公司海外市占率提升不及预期；原材料价格波动；汇率波动。

## 2.2 【浙商汽车 施毅】万丰奥威（002085）公司深度：拥抱轻量化浪潮——20230516

### 1、汽车-万丰奥威（002085）

#### 2、推荐逻辑

轻量化是新能源汽车行业重要追求方向，镁合金轻量化需求加速，公司盈利进入加速通道。

#### 1) 超预期点

市场此前预期镁合金价格不稳定，主机厂应用进度慢；我们预期镁合金渗透率会加速。因为轻量化效果显著。检验方法：跟踪车企采用镁合金工艺进度

#### 2) 驱动因素

①轻量化是新能源汽车行业重要追求方向，镁合金轻量化需求加速；②公司通航业务受益新基建发展。

#### 3) 目标价格，现价空间

市值203.6亿元，现价空间63%

#### 4) 盈利预测与估值

我们整体预测公司 2023-2025 年营业收入为 175.90 亿元、195.55 亿元、225.14 亿元，同比增长 7.37%、11.17%、15.13%。2023-2025 年归母净利润为 10.18 亿元、12.70 亿元、15.74 亿元，同比增长 25.82%、24.74%、23.96%。综合可比公司估值，给予公司 2023 年 20 倍 PE 的估值，对应市值 203.6 亿元。首次覆盖公司，给予“买入”评级。

### 3、催化剂

①轻量化是新能源汽车行业重要追求方向，镁合金轻量化需求加速；②公司通航业务受益新基建发展。

### 4、风险因素

汽车销量不及预期、镁合金产品下游应用推进不及预期。

## 2.3 【浙商轻工 史凡可/马莉】匠心家居（301061）公司深度：垂直一体化智能家居龙头，自主品牌建设扬帆起航——20230514

### 1、轻工—匠心家居（301061）

#### 2、推荐逻辑

短期看海外去库顺畅&强产品力驱动订单边际强劲修复，驱动业绩超预期，中长期看好自主品牌拓展逻辑顺畅，估值中枢有望抬升。

#### 1) 超预期点

①海外订单修复：2022 年公司受海外持续去库影响，业绩持续承压，22 年实现收入 14.63 亿元（yoy-24.02%），截至当前海外库存仍处高位，市场担忧公司订单仍将持续承压，我们认为海外订单有望超预期修复。②自主品牌建设：公司自主品牌建设刚刚起步，市场担忧初期费效比较低，对长期品牌建设不具信心，我们认为自主品牌发展有望超预期。

#### 2) 驱动因素

①海外订单：我们认为海外订单修复有望超预期，主要系虽家居品类整体去库表现一般，但公司所处的功能沙发赛道历史成长性好，2022 年实际全年承压对应库存去化较为明显，如公司客户之一 FlexSteel 截至 22 年末库存 1.11 亿美元，连续 5 个季度下降，库存去化公司订单有望率先修复，另一方面公司全产业链垂直一体化能力强充分支撑产品研发，对应产品力较强，部分新品 Q1 订单良好，全年预期亦持续向好。

②自主品牌：我们认为自主品牌建设亦有望超预期，主要系我们测算公司 22 年自主品牌收入占比约 37%，自主品牌海外实际已有一定基础，此外自主品牌渠道建设思路准确，此前公司产品更多与其他中小品牌在一起展示，并未有独立展示区域，23 年公司将在零售商客户门店中建立店中店，相比之前的合作模式仅要求门店增加固定展示专区，渠道利益得到较好保留，整体可拓展性较强，我们持续看好该模式下公司自主品牌建设成果。

#### 3) 目标价格，现价空间

参考梦百合等龙头自主品牌建设及稳健成长期估值，给予公司 23 年目标估值 15X，目标市值 52 亿，现价空间 15.70%。

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年实现收入 18.57/22.74/27.88 亿元，分别同比增长 26.9%/22.5%/22.6%，实现归母净利润 3.47/4.30/5.47 亿元，分别同比增长 3.8%/24.1%/27.3%，对应 PE13/10/8X。

### 3、催化剂

月度订单修复、业绩公告。

### 4、风险因素

海外需求超预期下滑、自主品牌发展不及预期、汇率波动风险。

## 2.4 【浙商国防 邱世梁/王华君】内蒙一机（600967）公司更新：陆装龙头迎新一轮增长期，内需外贸双驱动——20230515

### 1、国防军工—内蒙一机（600967.SH）

#### 2、推荐逻辑

陆装龙头迎新一轮增长期，内需外贸双驱动。

#### 1) 超预期点

公司 2023 年预计关联销售额达 85 亿元，相比 2022 年实际关联销售额增长 371%，我们判断公司外贸需求向好，全年业绩有望提速。

#### 2) 驱动因素

①内需：现代战争对陆军提出新挑战，我国新一代坦克等装备具持续换装需求。

近年我国海、空、火箭军新装备快速列装，相关需求紧迫性已有所缓解，未来有望不断向陆军装备倾斜，补齐过去欠下的短板。

以 99 式为代表的我国第三代主战坦克，自 20 世纪 90 年代研发至今已超过 20 年，期间无人机等新技术层出不穷，未来我国新一代主战坦克、步兵战车等新装备具备持续换装需求。

②外贸：我国坦克出口创下新里程碑，持续受益俄乌冲突、一带一路。

根据 SIPRI 数据，我国来自巴基斯坦的 VT-4 坦克订单数量达 679 辆，参考中泰 VT-4 项目 58 辆坦克及其配套设备对应合同金额 3 亿美元，中巴 VT-4 项目已创下我国坦克出口数量及金额的新里程碑。

参考巴基斯坦、泰国 VT-4 订货占其坦克保有量的 1/5 到 1/10，我们保守预计埃及、摩洛哥、阿尔及利亚、沙特等潜在客户坦克需求有望达 600 亿人民币。

俄罗斯与乌克兰均为陆军装备重要出口国，俄乌冲突背景下双方产能优先自给，军贸市场供给出现空缺。我国推出陆军军贸合成旅，为客户提供整套陆军装备体系化解决方案，“一带一路”战略推进下中东、北非方向有望迎来新机遇。

#### 3) 盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年归母净利分别为 9.39、11.11、12.72 亿元，同比增长 14%、18%、14%，CAGR=16%，对应 PE 为 17、14、13 倍，维持“买入”评级。

#### 3、催化剂

①外贸订货超预期；②新一代坦克装甲车列装进度超预期。

#### 4、风险因素

①军贸交付节奏低于预期；②现有内需型号订货低于预期。

## 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>