

## 浙商早知道

2023年07月17日

✍️: 张延兵 执业证书编号: S1230511010020

☎️: 021-80106048

✉️: zhangyanbing@stocke.com.cn

### 重要推荐

- 【浙商社服 宁浮洁】首旅酒店(600258)公司深度: 中高端老树逢春, 轻管理奔轶绝尘——20230713
- 【浙商餐饮 杨骥/杜宛泽】香飘飘(603711)公司深度: 冲泡即饮双轮驱动, 23年扬帆起航——20230715
- 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬】晶盛机电(300316)公司深度: 迈向半导体+碳化硅设备龙头, 设备+零部件协同布局铸造高壁垒——20230715
- 【浙商汽车 施毅】银轮股份(002126)公司深度: 专注热管理赛道, 开拓工业/民用新市场——20230716
- 【浙商机械 邱世梁/王华君】长盛轴承(300718)公司深度: 自润滑轴承先行者, 风电+新能源汽车轴承打开成长空间——20230716

### 重要观点

- 【浙商宏观 李超/张浩】宏观深度报告: 出口延续强势, 结构重于趋势——2023年6月进出口数据的背后——20230714

### 重要点评

- 【浙商计算机 刘雯蜀】计算机行业点评: 《管理办法》发布, AI行业应用有望加速落地——20230714
- 【浙商计算机 刘雯蜀】计算机行业点评: 网络强国思路引领, 网安行业或迎多重催化——20230716

## 1 重要推荐

### 1.1 【浙商社服 宁浮洁】首旅酒店（600258）公司深度：中高端老树逢春，轻管理奔轶绝尘——20230713

#### 1、社服-首旅酒店（600258）

2、推荐逻辑：区别于市场：市场对经济型软品牌的发展空间以及加盟商的管控能力分歧较大，并且对公司中高端发力较晚、中高端线占比较低、提价较慢产生担心。我们认为轻管理具有小投资、高赋能、快回报的优势，下沉市场近70%的非连锁酒店依然有巨大的整合升级空间，且结合新零售和本地生活，能够更加高频的进行流量捕捉触达，公司战略具备差异化优势。中高端方面，公司动作积极，引入专业管理人，存量酒店升级与中高端品牌矩阵搭建并举，占比提

#### 1) 超预期点

①出行需求复苏，入住率有望恢复超预期；②轻管理迅速扩张，开店速度超预期；③中高端结构升级，叠加 Revpar 提升，利润率超预期。

#### 2) 驱动因素

①公司积极布局中高端市场，在 ADR 的提升下推动 RevPAR 的持续恢复，随着出行需求复苏，公司盈利能力将不断提升。②下沉城市连锁化率相对较低，公司轻管理模式优势强。③消费水平升级，公司高端品牌竞争力增强，提升远期 ADR，打开营收和盈利空间。

#### 3) 目标价格，现价空间

首旅酒店历史平均动态市盈率约 30 倍，可比公司动态 PE 均值为 40 倍，给予 2023 年 35X PE，对应目标市值 283 亿元。

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 8036.20/8924.59/9737.56 百万元，营业收入增长率为 57.90%/11.05%/9.11%，归母净利润为 809.87/1199.20/1393.64 百万元，归母净利润增长率为 -48.07%/16.21%，每股盈利为 0.72/1.07/1.25 元，PE 为 28.76/19.43/16.71 倍

#### 3、催化剂

1) 短期出行需求复苏，暑期出行高景气，RevPAR 超预期驱动收入超预期；2) 长期消费水平升级，公司高端品牌竞争力增强，提升远期 ADR，打开营收和盈利空间。

#### 4、风险因素

周期波动风险、商誉减值风险、轻管理不足风险、集团资源分配风险。

### 1.2 【浙商餐饮 杨骥/杜宛泽】香飘飘（603711）公司深度：冲泡即饮双轮驱动，23 年扬帆起航——20230715

#### 1、餐饮-香飘飘（603711）

2、推荐逻辑：冲泡板块将迎来恢复性增长，多维度聚焦下即饮板块有望实现超预期增长

#### 1) 超预期点

①市场布局仍未充分，冲泡有望通过渠道下沉+升级，实现稳定增长；②Meco 果汁茶韧性十足，加码瓶装赛道=高毛利+拓展动态消费场景，依托单独事业部管理，即饮板块有望为第二增长曲线；③产能利用率仍偏低，后期规模效应有望显现；④核心原料成本趋势向下，23 年有望享成本红利。

#### 2) 驱动因素

冲泡板块表现向好；即饮板块放量超预期；成本红利释放超预期；经济恢复超预期。

#### 3) 目标价格，现价空间

110 元，>35%

#### 4) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 3815/4481/5038 百万元，营业收入增长率为 21.98%/17.44%/12.44%，归母净利润为 295/383/475 百万元，归母净利润增长率为 37.87%/29.73%/24.23%，每股盈利为 0.72/0.93/1.16 元，PE 为 25.28/19.49/15.69 倍

### 3、催化剂

冲泡板块表现向好；即饮板块放量超预期；成本红利释放超预期；经济恢复超预期。

### 4、风险因素

新品推广不及预期；区域扩张不及预期；食品安全问题；原料价格波动风险。

## 1.3 【浙商机械 邱世梁/王华君/李思扬】晶盛机电（300316）公司深度：迈向半导体+碳化硅设备龙头，设备+零部件协同布局铸造高壁垒——20230715

### 1、机械-晶盛机电（300316）

2、推荐逻辑：公司为光伏+半导体硅片设备龙头，向光伏耗材、碳化硅材料等领域延伸，空间打开

#### 1) 超预期点

外延设备订单加速提升

#### 2) 驱动因素

新能源车催生碳化硅扩产需求加速，外延设备国产替代进入加速期

#### 3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 18458/22237/27174 百万元，营业收入增长率为 74%/20%/22%，归母净利润为 4752/5830/7026 百万元，归母净利润增长率为 63%/23%/21%，每股盈利为 3.6/4.5/5.4 元，PE 为 19/15/13 倍

### 3、催化剂

半导体设备研发加速、大额订单落地

### 4、风险因素

半导体设备进口替代不及预期风险；预测模型偏差风险。

## 1.4 【浙商汽车 施毅】银轮股份（002126）公司深度：专注热管理赛道，开拓工业/民用新市场——20230716

### 1、汽车-银轮股份（002126）

2、推荐逻辑：新能源汽车热管理量价齐升，陆续获得优质客户项目

#### 1) 超预期点

完善承包经营+利润提成的考核机制，加快向公司的所有经营体去推广，形成由“点”到“面”的更广泛覆盖，进一步促进利润率逐渐改善。

#### 2) 驱动因素

新能源汽车不断渗透，绑定核心客户

#### 3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 10737/13084/15567 百万元，营业收入增长率为 26.6%/21.9%/19.0%，归母净利润为 603/826/1074 百万元，归母净利润增长率为 57.3%/37.1%/30.0%，每股盈利为 0.75/1.03/1.34 元，PE 为 23.05/16.82/12.94 倍

### 3、催化剂

特斯拉 model3 改款上市

### 4、风险因素

项目进度不及预期；新能源汽车渗透率不及预期；商用车销量不及预期；原材料价格上涨；海外市场拓展不及预期等。

## 1.5 【浙商机械 邱世梁/王华君】长盛轴承（300718）公司深度：自润滑轴承先行者，风电+新能源汽车轴承打开成长空间——20230716

### 1、机械-长盛轴承（300718）

2、推荐逻辑：风电、新能源汽车轴承“以滑代滚”趋势，国内自润滑轴承先行者有望优先受益

#### 1) 超预期点

公司已经与多家头部 TIE 1 汽车零部件厂商深度合作，再加上公司已与头部主机厂进行风电滑动轴承测

试，未来公司先受益于汽车、风电领域“以滑代滚”趋势加速。

## 2) 驱动因素

新能源汽车、风电等领域滑动轴承渗透率提升。

## 3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入为 1224/1457/1834 百万元，营业收入增长率为 14%/19%/26%，归母净利润为 244/294/375 百万元，归母净利润增长率为 139%/20%/28%，每股盈利为 0.82/0.98/1.26 元，PE 为 26/21/17 倍

## 3、催化剂

1) 新能源汽车滑动轴承渗透率大幅提升；2) 公司获得风电主机厂风电滑动轴承订单。

## 4、风险因素

1) 工程机械需求修复不及预期；2) 汽车产销不及预期；3) 原材料价格上涨。

## 2 重要观点

### 2.1 【浙商宏观 李超/张浩】宏观深度报告：出口延续强势，结构重于趋势 ——2023 年 6 月进出口数据的背后——20230714

#### 1、所在领域

宏观

#### 2、核心观点

结构重于趋势，关注产业逻辑

#### 1) 市场看法

出口承压

#### 2) 观点变化

无变化

#### 3) 驱动因素

关注三大产业逻辑：

其一、发达经济体贫富差距扩大导致收入 K 型分化催生消费降级，和全球滞胀环境推动企业降本战略，我国供应链优势和产品性价比优势有望抢占份额，纺服、轻工、机械、家电及家具等领域的中高端品类或将受益。

其二、新兴市场国家现代化的现实需求叠加近年来我国外交、外贸等领域开拓布局，有望推动“中国制造”出口新兴市场国家，一带一路、东盟等是重要出口对象。

其三、全球科技周期及碳中和进程的推进，有望在全球衰退环境下走出产业发展的独立趋势，带动我国机电产品和新能源品类（新能源车、光伏等）的出口增长。

#### 4) 与市场差异

看好中国供给优势带来的出口韧性

## 3、风险提示

中美贸易摩擦超预期恶化，海外经济超预期下滑。

## 3 重要点评

### 3.1 【浙商计算机 刘雯蜀】计算机行业点评：《管理办法》发布，AI 行业应用有望加速落地——20230714

#### 1、主要事件

国家网信办等七部门公布《生成式人工智能服务管理暂行办法》

#### 2、简要点评

政策推动人工智能行业应用健康发展，AI 应用生态有望加速成熟，下半年看好国内 AI 应用迎来政策和需求共振

### 3、投资机会与风险

#### 1) 投资机会

我们认为随着监管端的进展和明确，我国生成式人工智能生态有望进入加速状态，近期上市公司举办 AI 产品发布会，软件厂商对政府或企业客户在大模型相关需求进行了挖掘，并开始筹备和计划，随着大模型的技术逐渐成熟，应用侧有望进入百花齐放格局。

#### 2) 催化剂

人工智能相关政策落地

#### 3) 投资风险

①AI 技术迭代不及预期的风险；②AI 商业化产品发布不及预期；③政策不确定性带来的风险；④下游市场不确定性带来的风险。

### **3.2 【浙商计算机 刘雯蜀】计算机行业点评：网络强国思路引领，网安行业或迎多重催化——20230716**

#### 1、主要事件

习近平总书记对网络安全和信息化工作作出重要指示

#### 2、简要点评

习近平对网络安全和信息化工作作出重要指示，我们认为网安行业或迎多重催化。

#### 3、投资机会与风险

##### 1) 投资机会

①网络空间是大国博弈的重要战场，网络强国战略重要性突显；②大模型赋能行业降本增效，催生新场景下的安全防护需求；③行业内部分公司中报预期乐观，利润侧改善拐点显现；④2023 护网启动在即，有望拉动行业下半年订单增长。

##### 2) 催化剂

大模型应用落地、行业内公司中报预期、2023 年护网行动

##### 3) 投资风险

相关产品研发和落地技术不及预期；行业政策落地不及预期；市场竞争加剧；宏观经济环境发生重大变化。



### 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>