

浙商早知道

2023年08月09日

✍️ : 王禾 执业证书编号: S1230512110001

☎️ : 021-80105901

✉️ : wanghe@stocke.com.cn

市场总览

- **大势:** 8月8日上证指数下跌0.25%，沪深300下跌0.26%，科创50下跌0.35%，中证1000下跌0.50%，创业板指下跌0.53%，恒生指数下跌1.81%。
- **行业:** 8月8日表现最好的行业分别是医药生物(+0.92%)、煤炭(+0.64%)、基础化工(+0.49%)、石油石化(+0.46%)、有色金属(+0.35%)，表现最差的行业分别是房地产(-1.45%)、国防军工(-1.16%)、计算机(-1.13%)、钢铁(-0.88%)、商贸零售(-0.82%)。
传媒行业: 近期影视行业受到大家关注，当前节点我们认为供给显著改善，影视复苏强劲，行业贝塔持续上行。
- **资金:** 8月8日全A总成交额为7997.47亿元，北上资金净流出68.15亿元，南下资金净流入73.30亿港元。

重要推荐

- **【浙商计算机 刘雯蜀】深信服(300454)公司深度: 眼看别峰“云”雾起, 不知身也在“云”间——20230807**
- **【浙商电新 张雷/陈明雨/谢金翰】阿特斯(688472)公司深度: 全球光伏组件龙头, 储能业务打造第二成长曲线——20230807**
- **【浙商计算机 刘雯蜀】太极股份(002368)公司深度: 筑“云”为基, 期“数”未来——20230807**
- **【浙商交运免税 李丹】海航控股(600221)公司深度: 五星航司, 静待复苏——20230808**
- **【浙商消费 王长龙/汤秀洁/周明蕊】百果园集团(02411)公司深度: 强化供应链+重塑人货场, 水果零售龙头蹄疾步稳——20230808**

1 市场总览

1、大势

8月8日上证指数下跌0.25%，沪深300下跌0.26%，科创50下跌0.35%，中证1000下跌0.50%，创业板指下跌0.53%，恒生指数下跌1.81%。

2、行业

8月8日表现最好的行业分别是医药生物(+0.92%)、煤炭(+0.64%)、基础化工(+0.49%)、石油石化(+0.46%)、有色金属(+0.35%)，表现最差的行业分别是房地产(-1.45%)、国防军工(-1.16%)、计算机(-1.13%)、钢铁(-0.88%)、商贸零售(-0.82%)。

传媒行业：

①目前行业的供需正向循环的边际影响正在逐步放大。从今年年内的票房走势上来看，春节档期间，今年票房为62.1亿元，为2021年历史最高春节档票房的87%，正向循环开始启动，到今年五一档恢复至历史最高点的90%。到今年暑期档，7月份票房79.4亿元为历史单7月份新高，截至目前暑期档已有票房137.6亿元，我们认为今年大概率是历史票房最高的暑期档。主要原因是过去累积优质产品开始逐步释放，并且线下放开后新增产能的正常化，未来供给端也无需担心。

②从细分方向来看，院线端除了受益于票房复苏以外，也将受益于过去三年行业出清带来的竞争格局改善。全国银幕数与影院数在今年均有所下滑，对于院线来说单银幕产出拐点出现。并且由于新开工商业地产项目减少，出清影院也难以迅速恢复，头部市占率提升的逻辑仍可持续。目前龙头院线按明年预期业绩PE为20-25倍之间，与海外成熟市场头部院线30倍PE也有差距，当前阶段我们看好龙头院线的投资价值，建议关注万达电影、中国电影、横店影视。

③对于内容出品方，我们认为主要关注其重点产品在重点档期上线所带来的业绩爆发力，此外，进口片票房占比走低，国内观众偏好明显转向国产片等因素也利好国内的内容出品方。当前的市场阶段是，暑期档超预期，国庆档定档影片逐步官宣，市场热情有望持续。我们认为可以更多去关注国庆档已定档影片的出品方以及有定档预期的出品方。建议关注光线传媒、中国电影、百纳千成，其中光线传媒的《坚如磐石》、中国电影的《志愿军：雄兵出击》均已定档。

3、资金

8月8日全A总成交额为7997.47亿元，北上资金净流出68.15亿元，南下资金净流入73.30亿港元。

4、风险提示

重点影片调档导致影片供给不足、内容审核收紧等。

5、点评人

姚天航 S1230522010001

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
医药生物	0.92%	医疗反腐进一步发酵调整下的反弹，主要是小市值个股表现强劲，中药、流通、化药板块表现较好。	持平，对前期调整较多的细分板块适当乐观，医改深入下危机并存，行业新业态逐步呈现，类比2015年的改革，看好中药、流通、药店、CXO等方向及个股。 核心观点：①结论上看好医药消费（中药、药店、家用器械及自费属性产品）、创新药械及配套供应链；②政策节奏判断：认为未来2年都是医疗端改革的深化窗口期，对支付端政策保持谨慎，核心是基于医保收支及配套政策节奏的预期做出的判断；③逻辑支撑上，认为产业出清周期更值得关注，产品端出清排序中药>化药>器械耗材，建议关注东阿阿胶、药明康德。	孙建

数据来源：浙商证券研究所，Wind

2 重要推荐

2.1 【浙商计算机 刘雯蜀】深信服（300454）公司深度：眼看别峰“云”雾起，不知身也在“云”间——20230807

1、计算机-深信服（300454）

2、推荐逻辑：公司是国内网络安全市场的领军企业之一，近年来深耕云计算市场，持续推出云计算产品及解决方案，并加快推动网络安全业务与云计算业务的协同发展。

1) 超预期点

①从需求侧来看，数字经济和“东数西算”有望推动国内云计算市场需求维持高景气度；从供给侧看，以VMware为对标，公司的XaaS化战略有望持续推进，加深与下游客户的绑定，并以平台化的方式持续为下游用户提供增值服务。

②公司自2022Q4增大控费力度，伴随收入增速提升，有望进一步促进利润释放。

2) 驱动因素

数字经济建设加速下游企业上云；公司战略转型优化业务模式。

3) 目标价格，现价空间

141.9元

4) 盈利预测与估值

预计公司2023-2025年营业收入分别为87.78/110.43/136.37亿元，归母净利润分别为5.87/10.29/14.47亿元。预测公司目标市值为591亿元，对应2023-2025年PE分别为101、57、41倍，对应目标价为141.9元。

3、催化剂

安全业务增速修复超预期；公司XaaS化转型进展超预期；公司控费超预期，进一步释放利润空间。

4、风险因素

下游客户预算复苏不及预期；公司新业务拓展不及预期；毛利率持续波动；市场竞争加剧。

2.2 【浙商电新 张雷/陈明雨/谢金翰】阿特斯（688472）公司深度：全球光伏组件龙头，储能业务打造第二成长曲线——20230807

1、电新-阿特斯（688472）

2、推荐逻辑：全球光伏组件龙头，一体化产能扩充+海外渠道优势显著保障盈利能力，储能业务打造第二成长曲线。

1) 超预期点

组件业务盈利超预期；储能业务出货超预期。

2) 驱动因素

一体化产能扩张、N型产品放量、大储系统放量。

3) 目标价格，现价空间

目标股价22.1元，对应当前市值有45%上涨空间。

4) 盈利预测与估值

我们预计公司2023-2025年归母净利润分别45.70、60.04、75.02亿元，同比增速分别112%、31%、25%；EPS分别1.24、1.63、2.03元/股，对应PE分别12.3、9.4、7.5倍。

3、催化剂

光伏需求超预期、扩产节奏超预期、大储系统放量超预期。

4、风险因素

全球光伏装机不及预期；原材料价格大幅波动；境外市场经营风险。

2.3 【浙商计算机 刘雯蜀】太极股份（002368）公司深度：筑“云”为基，期“数”未来——20230807

1、计算机-太极股份（002368）

2、推荐逻辑

公司背靠中电科，拥有完整信创产业链布局，多年政务云深耕经验，有望打开数据要素市场成长曲线。

1) 超预期点

信创订单持续放量、云服务与数据要素增量突破

2) 驱动因素

①宏观层面：经济维稳，信创推进如期，数据要素政策明确；

②微观层面：公司转型顺利，政务云持续拓新的省份，行业云有所增长，携手易华录在数据要素市场抢占先机

3) 盈利预测与估值

我们预测公司 2023-2025 年实现营业收入分别为 120.25/ 137.54/ 156.85 亿元，同比增速分别为 13.4%/ 14.4%/ 14.0%；对应归母净利润分别为 5.08/ 5.88/ 9.15 亿元，同比增速分别为 34.5%/ 15.9%/ 55.6%，对应 EPS 为 0.86/ 0.99/ 1.55 元，对应 PE 为 51.79/ 44.70/ 28.73 倍。首次覆盖予以“增持”评级。

3、催化剂

信创如期落地、政务云再创新高、行业云有所拓新、数据要素政策与场景应用落地、易华录如期并入中电科

4、风险因素

信创落地不及预期、数据要素政策推进不及预期、产品化和服务化转型不及预期风险、行业竞争加剧。

2.4 【浙商交运免税 李丹】海航控股（600221）公司深度：五星航司，静待复苏——20230808

1、航空—海航控股-600221

2、推荐逻辑：航空大周期已至，涨价预期下公司业绩向上弹性空间巨大。

1) 超预期点

十四五航空供给确定性降速，需求爆发后供需错配有驱动票价涨幅超预期，驱动收入、利润超预期。

2) 驱动因素

航空大周期→出行需求持续性爆发→客座率、票价齐升→涨价预期下利润弹性巨大。

3) 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为-17.9/32.6/37.7 亿元，EPS 为-0.04/0.08/0.09 元，对应 PE 分别为-40/22/19 倍。

3、催化剂

票价上涨、国际线持续恢复。

4、风险因素

1) 国内出行恢复不及预期导致票价涨幅不及预期；2) 国际线恢复不及预期；3) 油价大幅上涨导致燃油成本增加；4) 人民币贬值导致汇兑亏损；5) 当前资产负债率过高，重组后留债的偿还压力较大等。

2.5 【浙商消费 王长龙/汤秀洁/周明蕊】百果园集团（02411）公司深度：强化供应链+重塑人货场，水果零售龙头蹄疾步稳——20230808

1、新消费-百果园集团（02411）

2、推荐逻辑：门店稳健扩张+精细运营强化消费黏性=确定性成长性兼具。

1) 超预期点

①市场空间超预期。公司是全国最大的水果专营连锁，品牌力出众，从选址到客群运营全链条赋能加盟商，终端门店盈利能力有保障，门店招商进程及市场空间有望超预期。

②单客精细化运营超预期。水果为典型低价高频消费，公司以客群为核心重塑人货场生态，三无退货降低“从0到1”决策成本，精细化运营提升“从1到100”的长生命周期绑定，叠加优质产品+全渠道布局赋能，有望充分挖掘顾客消费潜力，驱动业绩超预期。

③盈利能力提升超预期。百果园作为渠道品牌，鲜果品类品牌推新逻辑更加顺畅，公司当前已有超过30个自有鲜果品牌，高毛利的招牌级水果营收占比持续提升，驱动业绩超预期。

2) 驱动因素

门店数量扩张，会员覆盖面提升，产品结构优化。

3) 盈利预测与估值

预计2023-2025年公司归母净利润为4.1/5.2/6.6亿元，同比+26%/27%/27%。当前市值下对应PE为19/15/12倍。

3、催化剂

区域门店招商顺利推进，自有品牌爆品鲜果推新。

4、风险因素

消费力恢复不及预期，水果零售行业增速承压；下游零售端竞争激烈，公司竞争压力加大；新店拓展不及预期；食品安全风险等。

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>