

2023年8月11日星期五

## 分析师推荐

### 【东兴食饮】食品饮料行业：行情反弹结束了吗（2023年8月9日）

我们认为下半年经济触底回升确定性较高，食品饮料板块仍有投资空间。从以往经济刺激带来的板块股价上涨来看，第一阶段是政策预期阶段市场对经济复苏信心增强的表现，第二阶段是政策落地后，企业业绩反弹带来的上涨。例如，2008年底国家公布“4万亿”计划，白酒板块估值快速触底回升，但彼时业绩增速依然处于低位；2009年底白酒业绩增速开始大幅回升。目前整个板块处于第一阶段。

从基本面角度来看（即第二阶段的股价表现），我们认为今年中秋将会是非常重要的观察时间窗口，会对今年Q4和明年全年消费表现有先行指导表现。我们认为下半年经济触底回升确定性较高，建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，以及预制食品和调味品行业的复苏。继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等。

风险提示：疫情导致消费复苏不及预期；公司经营不及市场预期等

（研究员：孟斯硕，证书编号 S1480520070004，电话：010-66554041，王洁婷；S1480520070003，021-225102900）

### 【东兴交运】圆通速递（600233.SH）：锦纶垂直一体化龙头，产能扩张强化行业地位（2023年8月9日）

**行业展望：由价格竞争为主转为多元化竞争，服务质量决定产品溢价**

经过多年的竞争，快递行业的产品层次逐渐清晰。电商件领域通达系本身继续降价的空间逐渐缩小，客户对于服务质量的要求则在持续提升。未来，真正决定企业盈利能力的是定价的话语权。为此，企业需要提升服务品质，通过深度介入客户的供应链体系加强客户粘性。而将数字化转型从总部全面推向加盟商，就是圆通在面临行业转折时的竞争策略。

**公司变革：数字化转型领跑者，打造“非直营的直营体系”**

公司在2020年年报中提出深化全面数字化转型，转型的主要目标在于加盟商体系的数字化改造。长期来看，加盟商的数字化转型本质是总部和加盟商通过数字化这一桥梁打通信息渠道，减少加盟体系内部消耗，从而实现共赢。

**加盟制快递的竞争已经从总部层面的竞争下沉到加盟商层面的竞争。**为加盟商赋能，帮助加盟商和末端网点创造更多的价值是新一轮行业竞争的主线。转型带来的服务质量优化明显提升了客户粘性，对优质客户的留存起到至关重要的作用。目前圆通在为加盟商赋能方面走在行业前列。

**盈利预测及投资评级：**我们预计公司2023-2025年净利润分别为41.6、46.6和52.1亿元，对应EPS分别为1.21、1.35和1.51元。当前股价对应2023-2025年PE值分别为13.0、11.6和10.4倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：宏观经济不景气、行业竞争加剧、人力成本超预期上涨等。

（研究员：曹奕丰，执业编码：S1480519050005；电话：021-25102904）

## A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,254.56	0.31
深证成指	11,050.22	0.1
创业板	2,239.31	0.47
中小板	7,155.94	0.19
沪深300	3,975.72	0.21
香港恒生	19,075.19	-0.90
国企指数	6,540.63	-1.33

## A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
波长光电	29.38	电子	20230814
众辰科技	49.97	机械设备	20230814
视声智能	10.30	电子	20230814
多浦乐	-	机械设备	20230815
泰凌微	-	电子	20230816

\*价格单位为元/股

## A股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
----	----	----	-----

\*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

## 重要公司资讯

- 宁德时代**: 8月11日, 中国电建党委书记、董事长丁焰章在总部与宁德时代董事长、首席执行官曾毓群举行会谈, 双方就加强新能源、储能等领域合作进行深入交流, 并共同见证战略合作协议签署。根据协议, 双方将在技术、管理、人才、规划、设计、新能源、储能新技术应用等方面, 携手开展全方位、多领域务实合作。(资料来源: 同花顺)
- 人民同泰**: 上半年公司实现营业收入52.75亿元, 同比增长14.57%; 净利润1.53亿元, 同比增长44.81%; 基本每股收益0.26元。(资料来源: 同花顺)
- 开滦股份**: 上半年公司实现营业收入119.42亿元, 同比减少9.75%; 净利润7.84亿元, 同比减少41.76%; 基本每股收益0.49元。(资料来源: 同花顺)
- 健帆生物**: 公司的新产品一次性使用血液灌流器、连续性肾脏替代治疗管路分别取得医疗器械注册证。(资料来源: 同花顺)
- 富煌钢构**: 4-6月累计新签销售合同额人民币约201,017.03万元, 较上年同期增长72.30%。公司2023年1-6月累计新签销售合同额人民币约365,344.26万元, 较上年同期增长42.29%。(资料来源: 同花顺)

## 经济要闻

- 市场监管总局**: 8月11日, 《反垄断法》实施十五周年暨新修改《反垄断法》实施一周年座谈会在新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市召开。(资料来源: 同花顺)
- 中国信通院**: 2023年6月, 国内市场手机出货量2214.9万部, 同比下降20.9%。1-6月, 国内市场手机总体出货量累计1.30亿部, 同比下降4.8%。(资料来源: 同花顺)
- Omdia**: 半导体市场收益率下跌态势延续到2023年第一季度已经连续了五个季度。这是自2002年Omdia开始追踪半导体市场以来的最长下跌期。其中, 内存和微处理器(MPU)市场是导致半导体市场下滑的主要领域。(资料来源: 同花顺)
- Mysteel**: 预估8月上旬粗钢产量小幅回升。价格方面, 8月上旬钢材现货市场价格环比7月下旬小幅下跌, 长材、扁平材月环比涨跌相反。(资料来源: 同花顺)
- 澎湃新闻**: 据欧盟哥白尼气候变化服务中心(C3S)本周发布的正式报告, 全球平均气温较1850年至1990年的7月平均温度相比, 升温超过1.5°C。这是全球月均温首次升温超过1.5°C。1.5°C的温度阈值被科学家们认为是地球温度的一个关键临界点, 超过这个阈值, 极端高温、洪水、干旱、野火等灾害将变得比现有认知下的情况更加不利于人类生存。(资料来源: 同花顺)

**每日研报****【东兴电力设备】东方电缆（603606）：海缆盈利能力维持高位，助力业绩稳健增长（20230810）**

财务要点：公司披露 2023 年中报业绩，营收 36.88 亿，同比减少 4.44%，归母净利润 6.17 亿元，同比增长 18.08%。实现扣非净利润 6.06 亿元，同比增长 14.53%。

海缆业务盈利能力维持高位，助力业绩稳健增长。23H1 公司陆缆、海缆、海工业务营收分别为 18.2/16.6/2.1 亿元，同比增长-10%/14%/-46%。上半年海工业务营收同比大幅下滑，或是受上半年审批手续放缓等行业因素影响，海风项目进度不及预期所致。尽管公司营收略有下滑，但公司利润增速远快于营收增速，主要是由于海缆业务产品结构变化，中高端海缆产品收入占比提升，致海缆业务盈利能力有所提升。23H1 陆缆、海缆、海工业务毛利率分别为 8.8%/51.1%/23.0%，与去年全年相比分别增加-0.9/7.8/-4.2bp。

坚持海陆并进，在手订单充足。报告期内，公司持续国内市场拓展，陆续获得三峡牟平、华能岱山、广西防城港等优质项目海缆系统订单约 14 亿元，陆缆系统订单约 18 亿元。截止 7 月底，公司在手订单 80.01 亿元，其中海缆系统 39.16 亿元（220kV 以上海缆约占 42%，脐带缆约占 28%），陆缆系统 27.14 亿元，海洋工程 13.71 亿元。展望全年，随着下半年项目进展加快，尤其是海上风电项目放量，公司在手订单陆续交付，全年业绩增长可期。

国内国外加速布局，巩固海缆龙头地位。国内方面，当前公司已完成东部北仑基地高压陆缆技术改造和中低压陆缆板块优化整合，未来随着南部阳江基地建设有序推进，公司产能及南部影响力进一步提升，有望充分受益国内市场需求增长。海外方面，公司加紧布局荷兰子公司的管理推进，进一步落实国内+国外双海战略。我们认为，公司作为海缆领域龙头，有望充分抓住行业高速增长期，进一步巩固龙头优势地位。

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.02/19.22/24.69 亿元，EPS 分别为 2.18/2.79/3.59 元，对应 2023.8.6 收盘价 44.90 元，PE 分别为 21/16/13。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧；产品价格、原材料价格或大幅波动。

(分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 研究助理：侯河清 执业编码：S1480122040023 电话：010-66554108 研究助理：吴征洋 执业编码：S1480123010003 电话：010-66554045)

**【东兴轻工制造】喜临门（603008）：线上延续高增、线下稳健发展，业绩表现平稳（20230810）**

事件：公司发布 2023 半年报。公司 H1 营收 38.0 亿元，同比+5.5%；归母净利润 2.2 亿元，同比+1.2%，扣非归母 2.1 亿元，同比+2.8%。其中 Q2 营收 23.4 亿元，同比+6.2%；归母净利润为 1.6 亿元，同比-3.1%；扣非归母 1.6 亿元，同比+3.2%。

主品牌线下零售稳步增长，线上销售延续高增态势。公司 H1 自主品牌零售业务收入 25.5 亿元，同比+6%，整体实现稳健增长。分渠道看：（1）线下渠道收入 17.8 亿元，同比持平。其中主品牌喜临门收入 16 亿元，同比+7%，门店数量增加（H1 净开 164 家至 4866 家），同时平均店效亦有回升。下沉市场开店空间依然广阔，未来公司有望实现较高开店速度，带动收入规模提升。M&D 等沙发品牌 H1 收入下滑超 30%，门店净减少 12 家至 559 家。M&D 等品牌定位高端，在当前偏向性价比消费的环境下收入承压，需静待消费复苏。（2）线上渠道收入 7.7 亿元，同比+23%，延续较高增速。线上销售以主品牌为主，今年 618 期间再次实现全网床垫类目销量第一，多平台布局、平台转化效率提升下，领先地位进一步强化。未来随着公司开拓抖音等兴趣电商渠道，推动套系化销售、提升客单价，线上业务有望继续高增长。整体来看，公司主品牌零售端保持了较快增速，品牌影响力稳步提升，有望在行业集中度提升趋势下持续扩大份额；M&D 等品牌短期承压，但收入占比不高、毛利率低于主品牌，对公司盈利影响有限。下半年随着促家居消费政策的落地，公司零售业务有望进一步向好。

工程业务重回增长，代工业务发展稳健。自主品牌工程业务 H1 收入 1.5 亿，同比+4%。经过去年对于部分盈利能力不佳品类的优化，今年工程业务重回增长。酒店淡季到来后床具更换需求提升，有望支撑下半年工程业务收入增速。代工业务收入 11.0 亿元，同比+4%，整体增速稳健。推测代工业务受益于国内整家销售趋势的推进，公司为柜类企业代工量有所增加。上半年家具出口整体承压，公司海外代工业务或亦受影响，下半年有望好转。

毛利率同比提升，销售费用率有望回落。公司 H1 毛利率 35.2%，同比+1.3pct，其中 Q2 同比+3.4pct。公司毛利率提升至上市以来最高水平，判断主要受益于新品的推出及产品价格带的向上延伸，反映出公司品牌力的提升；看好未来毛利率保持稳定。H1 销售、管理费用率分别同比+1.7、+0.4pct，均有所上升，导致净利率同比-0.3pct 至 5.8%。后续看好公司积极推进降本增效，提升费用投放转化率，逐步降低费用率，提升利润率水平。

盈利预测与投资评级：喜临门在国内床垫行业份额第一，品牌影响力与产品力兼具，线上线渠道拓展积极。短期看，促家居消费政策落地、地产竣工增长带动家居消费释放，有利于公司收入增长。长期看，国内床垫行业规模不断扩大，集中度对比美国仍有提升空间，喜临门有望脱颖而出，持续提升市场份额；同时公司积极推动套系化销售，打开多品类成长空间。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.5、6.4、7.6 亿元人民币，EPS 为 1.4、1.6、2.0 元，目前股价对应 PE 分别为 17.6、15.3、12.9 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：地产销售不及预期；拓店速度不及预期；行业竞争加剧。

(分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044)

### 【东兴化工】国瓷材料(300285)：业绩环比改善，看好长期成长性(20230810)

国瓷材料发布 2023 年半年报：2023 年 1~6 月实现营业收入为 18.50 亿元，YoY+6.91%；实现归母净利润为 3.19 亿元，YoY-20.83%。

从收入端来看，主要业务营收有所改善。①电子材料板块：2023 年上半年营收同比下降 25.88%至 2.85 亿元，受益下游需求持续回暖，公司 MLCC 介质粉体销量在上半年环比逐季改善，但相比去年同期仍有差距。②催化材料板块：2023 年上半年营收同比增长 64.05%至 3.35 亿元，在蜂窝陶瓷、钎焊固溶体、分子筛方面均有突破。③生物医疗材料板块：2023 年上半年营收同比增长 0.23%至 4.13 亿元，国内外市场推广均持续推进。④建筑陶瓷板块：2023 年上半年营收同比增长 5.79%至 5.50 亿元，陶瓷墨水产销稳步提升。

从利润端来看，利润率水平已有回升。2023 年上半年公司综合毛利率同比 2022 年同期下滑 2.3 个百分点至 37.50%，但较 2022 年 4 季度综合毛利率已有提升，同时 2 季度单季毛利率已回升至 37.64%。我们预期，随着下游需求的持续回暖，叠加公司发展战略的不断落实，公司毛利率水平仍有提升空间。

主营业务板块齐头并进，看好公司中长期发展。随着下游需求逐步回暖，公司将稳固并提升电子材料业务方面的优势，还将积极发展催化材料，大力布局生物医疗材料、精密陶瓷的研发生产，提升重点产品在国内市场的国产替代水平和市场占有率。①电子材料板块：公司 MLCC 介质粉体和电子浆料产品下游应用领域不断拓宽，有望拉动相关产品需求。②催化材料板块：公司蜂窝陶瓷载体相关产品已实现主要客户的全面覆盖，并配合客户布局、开发了多款新产品，协同客户共同推进蜂窝陶瓷产品的国产替代。③生物医疗材料板块：氧化锆粉体材料和瓷块业务的国内、海外市场开拓均取得积极进展，市场渗透率有望逐步提升。

布局新方向、新技术，拓展成长空间。随着公司近几年的持续发展，新产品种类逐渐丰富，产品收入和销售额渐成规模，公司新能源材料板块、精密陶瓷板块已出具规模，为公司持续成长贡献新的增长点。①新能源材料板块：公司以高纯超细氧化铝、勃姆石为核心，陆续推出多款锂电池正、负极核心辅材。②精密陶瓷板块：公司在陶瓷轴承球、陶瓷基板及金属化、光通信陶瓷套管等领域均有产品布局，未来将进一步提升产品竞争力并持续开发新产品。

公司盈利预测及投资评级：国瓷材料目前已成长为陶瓷材料行业的平台型公司，目前已形成包括电子材料、催化材料、生物医疗材料、新能源材料、精密陶瓷和其他材料在内的六大业务板块，产品的市场容量和行业天花板逐渐打开，市场竞争力不断增强。我们维持对公司 2023~2025 年的盈利预测，即 2023~2025 年净利润分别为 6.94、8.53 和 10.55 亿元，对应 EPS 分别为 0.69、0.85 和 1.05 元，当前股价对应 P/E 值分别为 42、34 和 28 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料价格大幅波动；新产品推广不及预期；下游需求不及预期。

(分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030)

## 免责声明

以上内容均来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。