

2023年8月18日 星期五

## 分析师推荐

**【东兴策略】配置、交易大幅流出——北向资金行为跟踪系列六十八（2023年8月18日）**

**本周要点：**上周五个交易日北向整体净流出过两百亿。上周资金流出较多，受市场震荡影响，北向资金周五单日流出达 91.01 亿元。上周活跃资本市场政策密集出台，包括交易所“100+1”、证监会将大宗交易纳入互联互通等，政策提振下资金主要流入金融板块，其中非银行金融（40.52 亿）流入较多。

**上周北向资金整体净流出。**上周的五个交易日北向资金实现整体净流出，一周累计流出 246.78 亿元。截至 2023/08/11，北向资金本月累计净流出 123.72 亿元。

**北向整体：**多数行业流出。上周有 6 个行业流入，24 个行业流出。其中非银行金融（40.52 亿）流入较多；电子（-36.49 亿）、银行（-31.25 亿）、传媒（-29.60 亿）流出较多。配置盘、交易盘流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流出分别为 57.65 亿元、189.13 亿元。分行业看，流入金融板块规模最大，累计净流入共计 9.26 亿，其中配置盘-1.09 亿，交易盘 10.35 亿元；流出成长板块规模最大，累计净流入-110.29 亿，其中配置盘-5.22 亿、交易盘-105.07 亿元。

**行业流向：**配置盘上周有 11 个行业流入，19 个行业流出。其中电力设备及新能源（19.70 亿）、非银行金融（12.02 亿）等行业流入较多；医药（-15.11 亿）、银行（-13.11 亿）、基础化工（-11.62 亿）流出较多。上周有 5 个行业流入，25 个行业流出。其中非银行金融（28.50 亿）流入较多；电新（-38.55 亿）、电子（-30.69 亿）、计算机（-19.67 亿）流出较多。上周有 6 个行业流入，24 个行业流出。其中非银行金融（40.52 亿）流入较多；电子（-36.49 亿）、银行（-31.25 亿）、传媒（-29.60 亿）流出较多。

**个股流向：**药明康德流入最多，迈瑞医疗流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为药明康德（13.70 亿）、宁德时代（10.07 亿）、中兴通讯（9.94 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为迈瑞医疗（-20.07 亿）、隆基股份（-18.58 亿）、比亚迪（-14.98 亿）。

**累计统计：**上月累计 26 个行业资金流入，4 个行业资金流出。其中，非银行金融（120.89 亿）累计流入超过 60 亿元；以季度为单位，在过去一个季度，汽车行业流入超百亿，食品饮料、银行等六个行业流出超 25 亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季行业流入情况的阈值。

**北向跟踪策略：**我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓 Top50 行业跟踪策略。截至 2023/08/11，北向行业的累计收益率为 26.67%，累计超额收益率为 34.07%，夏普比率为 3.36，最大回撤为 46.39%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的 22 次调仓及收益情况参见正文）。

**风险提示：**数据统计可能存在误差。

## A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,131.95	-1.0
深证成指	10,458.51	-1.75
创业板	2,118.92	-1.31
中小板	6,717.19	-1.7
沪深 300	3,784.0	-1.23
香港恒生	17950.85	-2.05
国企指数	6146.99	-2.31

## A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
儒竞科技	99.57	电力设备	20230821
民生健康	-	医药生物	20230822
金帝股份	-	机械设备	20230823

\*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
协昌科技	51.88	机械设备	20230821

\*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

(分析师: 孙涤, 证书编号: S1480523040001, 电话: 010-66555181)

**【东兴电子元器件】聚灿光电 (300708): LED 芯片后起之秀, 加码布局 Mini LED 领域 (2023 年 8 月 18 日)**

公司是聚焦国内 LED 芯片行业的领先企业, 营业收入快速增长。聚灿光电科技股份有限公司于 2010 年 4 月 8 日成立, 2017 年 10 月 16 日登陆 A 股市场, 公司主要产品为 GaN 基高亮度 LED 外延片、芯片。公司主要生产 GaN 基高亮度 LED 外延片和 LED 芯片, 毛利率水平逐步恢复。公司营业收入快速增长, 四年复合增长率 38.03%。公司致力于精细化运营, 库存与应收账款指标领先同行, 高产能利用率和高产销率体现公司产品产销两旺的良好发展态势。公司常年呈现出产销两旺状态, 新一轮扩产将助力公司市占率继续提升。公司注重科研创新, 专利授权稳步增长。公司高度重视 LED 领域的技术创新, 2019-2022 年, 公司研发费用率从 3.99% 上升至 6.55%, 研发投入增速高于营收增速。公司专利授权数量从 2017 年的 75 项, 增长至 2022 年的 137 项。

LED 芯片行业规模稳步增长, 预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元, 公司有望把握行业发展机遇, 继续提升市场份额。LED 芯片产业链上游为材料、设备, 中游为外延片生长、LED 芯片制造, 下游为 LED 封装及 LED 应用。当前国内 LED 芯片行业市场集中度较高, 市场主要由掌握核心技术、拥有较多自主知识产权和知名品牌的龙头企业所主导。按照营收规模统计, 前十大厂商的营收比重达到 97%, 前三大厂商的营收比重达 67%。其中, 三安光电位列第一, 占比 28.29%, 华灿光电占比 19.74%, 兆驰股份占比为 13.16%。未来高端技术与经营效率将成为行业内公司角逐的主要方向。LED 下游应用环节产值占整个产业链产值比例为 85% 左右, LED 芯片产值占整个产业链产值的比重约为 3.2%。2021 年中国 LED 芯片产值约为 218.4 亿元, 预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元。公司有望把握行业发展机遇, 继续提升市场份额。

公司加码布局 Mini LED, 股权激励彰显公司信心, 锚定长期发展。Mini LED 应用于直接显示和背光领域, 未来有望实现快速发展。2009 年以来 LED 芯片行业经历了三轮景气周期, 均为 LED 产品新需求所带动。目前 Mini LED 技术已日趋成熟, 生产成本逐步下行, 有望驱动行业再次进入上升周期。根据 GGII 数据, 到 2026 年中国 Mini LED 行业市场规模有望突破 400 亿元。公司两度定增募资, 加码布局 Mini/MicroLED 芯片, 抢占市场良机。Mini/Micro LED 芯片为高附加值产品, 随着产品的后续投放, 公司产品有望实现量价提升。公司积极实施股权激励, 锚定长期发展。为了进一步建立和完善公司长效激励与约束机制, 公司股权激励目标较高, 彰显发展信心。

**投资建议:** 公司是国内 LED 芯片后起之秀, 随着未来 Mini LED 产能不断扩大, 公司业绩有望持续增长。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.15 元, 0.22 元和 0.43 元, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

**风险提示:** (1) 募投项目无法达到预期效益的风险; (2) 市场竞争加剧风险;  
(3) 技术迭代风险。

(分析师: 刘航 执业编码: S1480522060001 电话: 021-25102913)

## 重要公司资讯

1. **鸿远电子:** 上半年净利润 2.23 亿元, 同比下降 54.12%。(资料来源: 同花顺)
2. **成都燃气:** 上半年净利润 3.39 亿元, 同比增长 3.88%。(资料来源: 同花顺)
3. **金钼股份:** 上半年净利润 14.93 亿元, 同比增长 124.49%。(资料来源: 同花顺)
4. **建业股份:** 上半年净利润 1.69 亿元, 同比下降 31.24%。(资料来源: 同花顺)
5. **科博达:** 上半年净利润 2.76 亿元, 同比增长 38.27%。(资料来源: 同花顺)

## 经济要闻

1. **工信部:** 公开征求对《限制商品过度包装要求食品和化妆品》强制性国家标准第 2 号修改单(征求意见稿)的意见。其中提到, 粮食及其加工品、茶叶、月饼及粽子不应超过三层, 其他商品不应超过四层。月饼、粽子和茶叶的包装不应使用贵金属和红木材料。茶叶商品总质量应不大于内装物茶叶质量的 6 倍。(资料来源: 同花顺)
2. **工信部:** 就《物联网新型基础设施标准体系建设指南(2023 版)》(征求意见稿)公开征求意见。其中提出, 到 2025 年, 物联网新型基础设施标准体系基本建立。新制定国家标准和行业标准 30 项以上, 助推物联网新型基础设施建设的作用进一步凸显; 支持社会团体自主制定和发布团体标准, 实施先进团体标准应用示范; 参与制定国际标准 10 项以上, 为推动物联网产业全球化发展提供有力支撑。(资料来源: 同花顺)
3. **工信部:** 副部长徐晓兰表示, 当前以人形机器人和通用人工智能为代表的新技术、新产品、新业态蓬勃发展, 正成为全球科技创新的制高点, 未来产业的新赛道和经济增长的新引擎。她同时指出, 中国机器人产业的发展势头强劲, 产业规模已居全球的首位, 基础核心技术持续取得突破, 人工智能进入了全球的第一梯队, 为人形机器人的产业发展奠定了坚实的基础。(资料来源: 同花顺)
4. **国家粮食和物资储备局:** 要锚定当前安全生产重点工作, 坚持问题导向、目标导向、结果导向, 综合施策、精准发力, 抓紧抓牢各项工作, 紧盯苗头隐患, 全面排查治理风险隐患。并强调, 要严格落实“一岗双责”、全面夯实主体责任、切实履行监管责任、依法强化责任追究, 织密责任网络, 守好安全底线。(资料来源: 同花顺)
5. **海关总署:** 中国 7 月份稀土及其制品出口 11227 吨, 同比增 11.1%; 1-7 月稀土及其制品出口 69450 吨, 同比增 1.6%。(资料来源: 同花顺)

## 每日研报

### 【东兴策略】配置、交易大幅流出——北向资金行为跟踪系列六十八（20230818）

本周要点：上周五个交易日北向整体净流出过两百亿。上周资金流出较多，受市场震荡影响，北向资金周五单日流出达 91.01 亿元。上周活跃资本市场政策密集出台，包括交易所“100+1”、证监会将大宗交易纳入互联互通等，政策提振下资金主要流入金融板块，其中非银行金融（40.52 亿）流入较多。

上周北向资金整体净流出。上周的五个交易日北向资金实现整体净流出，一周累计流出 246.78 亿元。截至 2023/08/11，北向资金本月累计净流出 123.72 亿元。

北向整体：多数行业流出。上周有 6 个行业流入，24 个行业流出。其中非银行金融（40.52 亿）流入较多；电子（-36.49 亿）、银行（-31.25 亿）、传媒（-29.60 亿）流出较多。配置盘、交易盘流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流出分别为 57.65 亿元、189.13 亿元。分行业看，流入金融板块规模最大，累计净流入共计 9.26 亿，其中配置盘-1.09 亿，交易盘 10.35 亿元；流出成长板块规模最大，累计净流入-110.29 亿，其中配置盘-5.22 亿、交易盘-105.07 亿元。

行业流向：配置盘上周有 11 个行业流入，19 个行业流出。其中电力设备及新能源（19.70 亿）、非银行金融（12.02 亿）等行业流入较多；医药（-15.11 亿）、银行（-13.11 亿）、基础化工（-11.62 亿）流出较多。上周有 5 个行业流入，25 个行业流出。其中非银行金融（28.50 亿）流入较多；电新（-38.55 亿）、电子（-30.69 亿）、计算机（-19.67 亿）流出较多。上周有 6 个行业流入，24 个行业流出。其中非银行金融（40.52 亿）流入较多；电子（-36.49 亿）、银行（-31.25 亿）、传媒（-29.60 亿）流出较多。

个股流向：药明康德流入最多，迈瑞医疗流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为药明康德（13.70 亿）、宁德时代（10.07 亿）、中兴通讯（9.94 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为迈瑞医疗（-20.07 亿）、隆基股份（-18.58 亿）、比亚迪（-14.98 亿）。

累计统计：上月累计 26 个行业资金流入，4 个行业资金流出。其中，非银行金融（120.89 亿）累计流入超过 60 亿元；以季度为单位，在过去一个季度，汽车行业流入超百亿，食品饮料、银行等六个行业流出超 25 亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季度行业流入情况的阈值。

北向跟踪策略：我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓 Top50 行业跟踪策略。截至 2023/08/11，北向行业的累计收益率为 26.67%，累计超额收益率为 34.07%，夏普比率为 3.36，最大回撤为 46.39%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的 22 次调仓及收益情况参见正文）。风险提示：数据统计可能存在误差。

（分析师：孙涤 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181）

### 【东兴纺服】李宁（2331.HK）：中期业绩亮眼，专业驱动增长（20230818）

事件：李宁发布 2023 年上半年业绩，上半年集团收入上升 13.0%至 140.19 亿元人民币，权益持有人应占净利润为 21.21 亿元人民币，同比微降 3.11%。经营现金净流入上升 22.7%至 19.42 亿元人民币；毛利率为 48.8%，净利率保持在 15.1%的健康水平。上半年整体零售流水录得 10%-20%低段增长。

收入稳健增长，跑鞋品类发力，渠道方面线下暂时增速承压。上半年公司收入实现 13%的增长，在较高基数下收入增速体现出较好的韧性。上半年公司整体零售流水（包括线上及线下）取得 10%-20%低段增长，与收入的增速吻合，体现了公司的收入增长有较高质量。收入按渠道拆分看，批发业务、电子商务、零售业务分别占比 48%、27%、25%，线下方面上半年批发及零售业务的收入增速分别为 14%、22%，线上业务取得 10%-20%低段下降，线上业务有所压力，主要系疫情过后消费有所从线上回流线下。分品类流水看，篮球、跑步、运动生活、健身品类的占比分别为 28%、24%、34%、13%，上半年跑步品类的增速达到 33%，表现最为优异。公司近期在跑鞋领域通过爆款 IP 强化心智，在专业跑鞋全面发力，上半年三大核心 IP 累计销量破 430 万双。公司近年来专注于产品专业性的提升，上半年收入端的优异增长主要得益于公司优秀的产品矩阵和专业的产品力。我们认为

李宁公司将持续推进产品创新和品牌推广，看好其继续扩大品牌阵地。

经营利润率体现出较高韧性，验证公司运营能力。上半年公司毛利率为 48.8%，去年同期为 50.0%，毛利率下降 1.2 个百分点，主要系疫情消除后线上竞争有所加剧折扣有所加深所致。我们认为产品折扣受到外部短期因素扰动，长期看好公司稳定产品折扣的能力及通过更好产品矩阵稳定整体产品价格的能力。上半年公司经营溢利率为 17.7%，比去年同期下降 3.6 个百分点，除了毛利率影响，另外为疫情消除后费用投放规模有所恢复及其他收入（主要是政府补贴）减少所致，如果撇除掉其他收入因素的影响，公司的经营溢利率比去年同期仅下降 2.1 个百分点。公司的经营溢利率整体在充满挑战的市场环境下，体现出较强的韧性。中长期看，我们认为公司有能力将利润率维持在中双至高双位数水平。

运营层面健康发展，保障企业发展后劲。从渠道看，截止期末李宁网点数为 7448，较去年同期增加 336 家，较年初减少 155 家。公司渠道策略方面，拓展高质量可盈利店铺，大店占比持续提升，通过渠道优化，助力公司抓住市场机会。上半年平均运营资金总额占收入比重 7.5%，运营资金保持健康水平。公司通过稳健的业务发展战略，实现了健康的运营效率，最终使公司实现收入的增长和健康的利润率水平。

展望全年及未来几年，我们认为行业将继续保持相对景气，李宁的发展空间仍大。运动行业近几年仍保持着相对的景气发展，李宁在行业内大有可为：从市场、品类、品牌三个维度看，从市场看李宁在高层级、低层级市场的渗透率仍有提升空间，从品类看公司目前重点发力跑鞋品类，其他品类亦有发力空间，从品牌空间看李宁品牌的消费者粘性仍在持续提升。目前公司重点提升产品专业性，并提升公司整体运营水平，我们看好公司长期的市场竞争力。

投资建议：李宁公司近年产品力、渠道力方面优势持续加强，助力公司持续享受运动行业发展红利，看好公司的市场份额持续提升。预计公司 2023-2025 年净利润分别为 46.01、54.04、62.13 亿元人民币，增速分别为 13.22%、17.45%、14.96%，目前股价对应 PE 分别为 23.4、19.9、17.3 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：疫情扩散影响消费、原材料价格上涨、行业竞争加剧影响折扣。

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 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)

### 【东兴电子元器件】聚灿光电（300708）：LED 芯片后起之秀，加码布局 Mini LED 领域（20230818）

公司是聚焦国内 LED 芯片行业的领先企业，营业收入快速增长。聚灿光电科技股份有限公司于 2010 年 4 月 8 日成立，2017 年 10 月 16 日登陆 A 股市场，公司主要产品为 GaN 基高亮度 LED 外延片、芯片。公司主要生产 GaN 基高亮度 LED 外延片和 LED 芯片，毛利率水平逐步恢复。公司营业收入快速增长，四年复合增长率 38.03%。公司致力于精细化运营，库存与应收账款指标领先同行，高产能利用率和高产销率体现公司产品产销两旺的良好发展态势。公司常年呈现出产销两旺状态，新一轮扩产将助力公司市占率继续提升。公司注重科研创新，专利授权稳步增长。公司高度重视 LED 领域的技术创新，2019-2022 年，公司研发费用率从 3.99% 上升至 6.55%，研发投入增速高于营收增速。公司专利授权数量从 2017 年的 75 项，增长至 2022 年的 137 项。

LED 芯片行业规模稳步增长，预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元，公司有望把握行业发展机遇，继续提升市场份额。LED 芯片产业链上游为材料、设备，中游为外延片生长、LED 芯片制造，下游为 LED 封装及 LED 应用。当前国内 LED 芯片行业市场集中度较高，市场主要由掌握核心技术、拥有较多自主知识产权和知名品牌的龙头企业所主导。按照营收规模统计，前十大厂商的营收比重达到 97%，前三大厂商的营收比重达 67%。其中，三安光电位列第一，占比 28.29%，华灿光电占比 19.74%，兆驰股份占比为 13.16%。未来高端技术与经营效率将成为行业内公司角逐的主要方向。LED 下游应用环节产值占整个产业链产值比例为 85% 左右，LED 芯片产值占整个产业链产值的比重约为 3.2%。2021 年中国 LED 芯片产值约为 218.4 亿元，预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元。公司有望把握行业发展机遇，继续提升市场份额。

公司加码布局 Mini LED，股权激励彰显公司信心，锚定长期发展。Mini LED 应用于直接显示和背光领域，未来有望实现快速发展。2009 年以来 LED 芯片行业经历了三轮景气周期，均为 LED 产品新需求所带动。目前 Mini LED 技术已日趋成熟，生产成本逐步下行，有望驱动行业再次进入上升周期。根据 GII 数据，到 2026 年中国 Mini LED 行业市场规模有望突破 400 亿元。公司两度定增募资，加码布局 Mini/MicroLED 芯片，抢占市场良机。Mini/Micro LED 芯片为高附加值产品，随着产品的后续

投放，公司产品有望实现量价提升。公司积极实施股权激励，锚定长期发展。为了进一步建立和完善公司长效激励与约束机制，公司股权激励目标较高，彰显发展信心。

投资建议：公司是国内LED芯片后起之秀，随着未来Mini LED产能不断扩大，公司业绩有望持续增长。预计2023-2025年公司EPS分别为0.15元，0.22元和0.43元，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：（1）募投项目无法达到预期效益的风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

## 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。