

2023年8月22日星期二

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	3,120.33	0.88
深证成指	10,374.73	0.53
创业板	2,086.94	0.09
中小板	6,660.27	0.54
沪深 300	3,758.23	0.77
香港恒生	17,623.29	0.95
国企指数	6,030.64	1.98

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	机械设备	20230821
民生健康	10.00	医药生物	20230822
金帝股份	21.77	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
波长光电	29.38	电子	20230823
众辰科技	49.97	机械设备	20230823
国子软件	10.50	计算机	20230823

*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. **通威股份:** 上半年净利同比增长 8.56%, 200 亿元投建 16GW 电池片等项目。(资料来源: 同花顺)
2. **海南机场:** 上半年净利润同比增长 808%。(资料来源: 同花顺)
3. **白云电器:** 中标 1.91 亿元国家电网特高压项目招标采购。(资料来源: 同花顺)
4. **吉利汽车:** 2023 年上半年, 公司累计总销量 69.4 万辆, 同比增长 13.1%; 实现营业收入 731.8 亿人民币, 同比增长 25.8%。上半年净利润 15.7 亿元, 市场预估 15.1 亿元。(资料来源: 同花顺)
5. **钉钉:** 钉钉今日召开 2023 生态大会, 钉钉总裁叶军会上首次公布钉钉商业化的核心进展: 截至 2023 年 3 月末, 钉钉软件付费企业数达 10 万家, 其中, 小微企业占比 58%, 中型企业占比 30%, 大型企业占比 12%; 钉钉付费 DAU 超过 2300 万。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

1. **工信部:** 工业和信息化部等四部门印发《新产业标准化领航工程实施方案(2023—2035 年)》: 目标到 2025 年, 支撑新兴产业发展的标准体系逐步完善、引领未来产业创新发展的标准加快形成。共性关键技术和应用类科技计划项目形成标准成果的比例达到 60% 以上, 标准与产业科技创新的联动更加高效。(资料来源: 同花顺)
2. **财政部:** 财政部、税务总局、证监会发布关于继续实施创新企业境内发行存托凭证试点阶段有关税收政策的公告。在上海证券交易所、深圳证券交易所转让创新企业 CDR, 按照实际成交金额, 由出让方按 1% 的税率缴纳证券交易印花税。自 2023 年 9 月 21 日至 2025 年 12 月 31 日, 对个人投资者转让创新企业 CDR 取得的差价所得, 暂免征收个人所得税。对内地个人投资者通过沪港通、深港通投资香港联交所上市股票取得的转让差价所得和通过基金互认买卖香港基金份额取得的转让差价所得, 继续暂免征收个人所得税。居民个人取得股票期权、股票增值权、限制性股票、股权激励等股权激励符合相关条件的, 不并入当年综合所得, 全额单独适用综合所得税率表, 计算纳税。(资料来源: 同花顺)
3. **发改委:** 发改委等多部门印发《绿色低碳先进技术示范工程实施方案》。其中提到, 到 2025 年, 通过实施绿色低碳先进技术示范工程, 一批示范项目落地实施, 一批先进适用绿色低碳技术成果转化应用, 若干有利于绿色低碳技术推广应用的支持政策、商业模式和监管机制逐步完善, 为重点领域降碳探索有效路径。到 2030 年, 通过绿色低碳先进技术示范工程带动引领, 先进适用绿色低碳技术研发、示范、推广模式基本成熟, 相关支持政策、商业模式、监管机制更加健全, 绿色低碳技术和产业国际竞争优势进一步加强, 为实现碳中和目标提供有力支撑。(资料来源: 同花顺)

4. **商务部：**国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍第二十三届中国国际投资贸易洽谈会有关情况。商务部部长助理陈春江介绍，商务部将在本届投洽会期间，与福建省人民政府共同举办“投资中国年”主旨论坛暨福建专场推介。本次主旨论坛以“投资中国 共创开放繁荣的美好未来”为主题，采用“1+1+3+N”的形式。（资料来源：同花顺）
5. **国家统计局：**据国家统计局网站，为动态监测我国经济发展新动能变动情况，国家统计局统计科学研究所基于《新产业新业态新商业模式统计监测制度》和经济发展新动能统计指标体系，采用定基指数方法测算了2022年我国经济发展新动能指数，并修订了历史指数数据。结果显示，2022年我国经济发展新动能指数（以2014年为100）为766.8，比上年增长28.4%。2022年，各项分类指数与上年相比均有提升，其中，网络经济指数增长最快，对总指数增长的贡献最大。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴传媒】芒果超媒（300413.SZ）中报点评：互联网视频收入同比略微下滑，内容自制能力优势稳固（20230822）

事件：公司发布 2023 年中报，实现营业收入 66.89 亿元，同比下降 0.4%；归母净利润 12.51 亿元，同比增长 5.0%。

点评：

互联网视频收入同比略微下滑，下半年广告及会员收入预计边际向好。2023 年上半年，公司实现营收 66.89 亿元（yoy-0.4%）。（1）芒果 TV 互联网视频业务实现营收 51.41 亿元（yoy-1.7%）；其中，芒果 TV 广告收入 17.90 亿元（yoy -17.2%），芒果 TV 会员收入 19.61 亿元（yoy+5.5%），运营业务收入 13.89 亿元（yoy+15.2%）；（2）新媒体互动娱乐内容制作实现营收 2.83 亿元（yoy -42.1%）；（3）内容电商实现营收 12.48 亿元（yoy +32.0%）。上半年，芒果 TV 广告收入下滑主要由于消费市场和广告行业呈缓慢复苏态势，部分广告主对营销预算投放仍然相对谨慎，下半年随着广告市场复苏以及公司优质综艺影视内容推出，广告收入有望边际转好；芒果 TV 会员业务上半年平稳增长，预计下半年有望加速增长，主要受益于：6-7 月，芒果 TV 与中国移动合作在湖南省以及全国推出“芒果卡”，以及 8 月与淘宝天猫正式达成合作，淘宝天猫 88VIP 会员新增芒果 TV 会员年卡权益。

互联网视频毛利率小幅下降，费用管控良好。（1）2023 年上半年，公司营业成本 43.40 亿元，毛利率 35.1%，同比下降 1.2 个百分点，其中芒果 TV 互联网视频业务毛利率 42.7%，同比下降 0.8 个百分点；新媒体互动娱乐内容制作业务毛利率 30.3%，同比提升 17.1 个百分点；内容电商业务毛利率 5.4%，同比下降 4.2 个百分点。芒果 TV 互联网视频毛利率小幅下降主要由于内容成本支出稳定，收入端下滑；新媒体互动娱乐内容制作业务毛利率显著提升主要源于公司优化影视项目数量，提升项目 ROI；内容电商业务毛利率下滑主要源于公司积极调整业务结构和商品结构，发力自营品和独家代理商品。（2）销售费用 8.86 亿元，销售费率 13.2%，同比下降 1.3 个百分点；管理费用 2.42 亿元，管理费率 3.6%，同比下降 0.2 个百分点；研发费用 1.05 亿元，研发费率 1.6%，同比提升 0.1 个百分点；归母净利润 12.5 亿元，对应利润率 18.7%，同比提升 1.0 个百分点。可以看到，公司费用管控良好，整体利润率有所提升。

内容自制能力优势稳固，收购金鹰卡通补全内容产品矩阵。目前，芒果 TV 和湖南卫视共有 48 个节目自制团队、22 个影视自制团队和 36 家“新芒计划”战略工作室，是全国规模最大的长视频内容生产基地。上半年，芒果 TV 上线 39 档各类综艺节目，《乘风 2023》《声生不息？宝岛季》《大侦探第八季》《女子推理社》等 8 档节目，入选 2023 年上半年网络综艺有效播放 TOP20（云合数据）；上线剧集 64 部，其中重点影视剧 19 部、“大芒计划”微短剧 45 部。另外，公司近期公告拟以自有资金现金收购金鹰卡通 100% 股权，补全少儿内容板块，进一步增强公司内容产品矩阵。

投资建议：2023 年公司业绩有望随着广告环境好转及主动调整内容制作和内容电商业务而回暖，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 26.16 亿元，30.99 亿元和 33.96 亿元，对应现有股价 PE 分别为 21X，

18X 和 16X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: (1) 内容排播不及预期; (2) 广告招商不及预期; (3) 会员增长不及预期; (4) 疫情影响内容制作进度。

(分析师: 石伟晶 执业编码: S1480518080001 电话: 021-25102907)

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。