

## 行业观点

### ● 机械设备

**国元证券公司研究-芯基微装（688630）首次覆盖报告：受益下游高景气及国产替代，直写光刻设备龙头加速成长**

报告要点：

直写光刻设备龙头，产品覆盖 PCB 和泛半导体领域

芯基微装专业从事以微纳直写光刻为技术核心的直接成像设备及直写光刻设备的研发和生产，是国内直写光刻设备龙头，产品覆盖下游 PCB 和泛半导体领域，产品功能范围涵盖微米到纳米的多领域光刻环节。公司持续加大市场开拓力度，PCB 领域客户实现前 100 强全覆盖，泛半导体领域的应用场景不断拓展，积累众多企业级客户和高校、科研院所领域的客户，客户资源优质。2021 年公司实现营收 4.92 亿元，同比增长 58.74%；归母净利润达 1.06 亿元，同比增长 49.44%。

股权激励彰显成长信心，助力员工利益与公司利益的深度绑定

2022 年公司发布股权激励计划，拟激励公司核心骨干员工 206 人，激励条件为公司营收和净利润增长达到目标增速。股权激励的出台显示公司对未来业绩持续增长的信心。

下游 PCB 高景气带动设备需求，公司逐步实现进口替代

PCB 产品高端化发展趋势提升对于设备曝光精度的要求，传统曝光设备已无法达到中高端 PCB 产品大规模量产的曝光精度需求，直接成像技术逐步成为主流的技术方案。伴随着下游 PCB 行业的持续扩容以及 PCB 产业向国内的转移，我国 PCB 产业快速发展，汽车、服务器及数据中心等行业对 PCB 具有强劲的需求，带动国内众多 PCB 企业积极扩产，从而带来对 PCB 设备巨大的市场需求。当前 PCB 直接成像设备主要由海外厂商主导，公司技术实力国内领先，有望凭借优质的产品、服务能力逐步实现进口替代。

泛半导体领域需求旺盛，公司持续加大市场开拓力度

在泛半导体领域，直写光刻技术主要应用于掩模版制版、IC 后道封装、低世代 FPD 制造、低端 IC 前道制造等领域。当前下游各细分领域迅速增长，带动对光刻设备的需求。公司技术水平国内领先，同时持续开拓泛半导体领域的产品线和客户，有望打造新的盈利增长点。

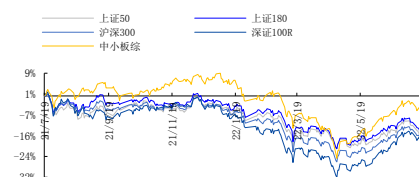
投资建议与盈利预测

公司作为直写光刻设备龙头，将受益于下游 PCB 和泛半导体市场的快速增长。公司技术实力国内领先，国产替代逐步推进，募投项目的产能释放将助力公司的业绩增长。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 7.53/11.70/15.51 亿元，同比增长 52.88%/55.48%/32.54%；归母净利

## 主要市场指数

| 指数     | 收盘点位     | 涨跌幅   |       |        |
|--------|----------|-------|-------|--------|
|        |          | 1 日   | 5 日   | 本年     |
| 沪深 300 | 4292.59  | 1.04  | -1.42 | -13.11 |
| 上证综指   | 3278.10  | 1.55  | -1.07 | -9.94  |
| 深证成指   | 12532.65 | 0.98  | -0.67 | -15.65 |
| 中小板综   | 12724.31 | 1.27  | -0.38 | -12.43 |
| 国债指数   | 182.96   | -0.04 | 0.08  | 3.21   |

## 主要市场走势图



资料来源：Wind

## A 股市场涨幅前五

| 股票  | 收盘价   | 涨跌幅%  |       |        |
|-----|-------|-------|-------|--------|
|     | RMB   | 1 日   | 5 日   | 本年     |
| 海能实 | 43.66 | 20.01 | 30.84 | 65.10  |
| 雷尔伟 | 22.26 | 20.00 | 20.00 | -13.40 |
| 国力股 | 61.92 | 20.00 | 19.84 | -10.56 |
| 永清环 | 8.52  | 20.00 | 46.90 | 14.13  |
| 水羊股 | 14.71 | 19.98 | 15.74 | -7.43  |

## A 股市场跌幅前五

| 股票  | 收盘价   | 涨跌幅%   |        |       |
|-----|-------|--------|--------|-------|
|     | RMB   | 1 日    | 5 日    | 本年    |
| 科信技 | 22.82 | -12.23 | 4.20   | 94.21 |
| 华业香 | 27.63 | -10.84 | -10.84 | -8.78 |
| 康龙化 | 86.66 | -10.57 | -17.49 | -7.65 |
| 天津普 | 11.76 | -10.02 | 18.67  | 20.25 |
| 苏州龙 | 21.26 | -9.99  | -10.56 | 78.48 |

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

润分别为 1.55/2.72/3.67 亿元，同比增长 46.32%/75.02%/35.17%。对应 2022-2024 年 EPS 分别为 1.29/2.25/3.04，当前股价对应 PE 分别为 55.3/31.6/23.4，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险、募投项目投产不及预期风险、技术升级不及预期风险。

分析师：凌晨（执业证书：S0020521110002）

## 重点报告

国元证券公司首次覆盖-朗特智能（300916.SZ）：智能控制器优质玩家，电动车、离网储能打开成长天花板

分析师：张世杰（执业证书：S0020521120003）

报告要点：

公司为智能控制器优质供应商，业绩增速显著

公司深耕智能控制行业 20 年，主营业务包括智能控制器（智能家居及家电控制器、汽车电子控制器、消费电子控制器）和智能产品（离网照明、新消费电子）两大类，公司 21 年营收 9.60 亿元，近 5 年 CAGR 23.52%，归母净利润 1.41 亿元，近 5 年 CAGR 37.08%，高于营收增速。

驱动一：受益新能源车景气度上行，合作模式向 ODM 升级

公司为比亚迪提供控制器代工服务，占汽车电子业务 50%左右，控制器应用于海洋系列、王朝系列、电动大巴等整车。短期来看，电动车高景气度延续，比亚迪 22 年新款车型交付较多，销量有望迎来同比翻倍增长，叠加外发份额增加，公司作为供应商将大幅受益。长期来看，公司基于现有优势领域，未来有望切入 ODM 合作，大幅提升单车价值体量。

驱动二：离网储能爆发式增长，产品向高功率高价值迭代

离网太阳能行业规模 18.81 亿美元，近年来即付即用模式激活用户潜在消费力，市场迎来量价齐升。欧盟太阳能战略进行时，22-25 年间可带来新增太阳能光伏装机容量约 163GW。公司下游客户 Sun King 为离网照明行业龙头，市占率 25%，公司离网照明业务增长主要受两方驱动：1) 下游客户放量：Sun King 获 2.6 亿美元的融资，空白渠道拓展加强，切入尼日利亚市场，同时 Sun King 作为全球 PAYG 业务头部供应商，将充分享受市场放量红利。2) 公司自身产品结构升级：离网照明产品由 40W 以下功率提升到 100W 以上功率，大幅提升产品价值。

投资建议与盈利预测

我们预计公司 2022~2024 年营业总收入分别为 13.51、18.02、22.90 亿元，同比增长 40.77%、33.35%、27.05%，2022~2024 年归母净利润分别为 1.97、2.80、4.03 亿元，同比增长 39.57%、42.15%、44.17%，对应 22-24 年 PE 分别为 27.76X、19.53X、13.55X，朗特智能汽车电子业务的收入增速、业务体量占比均处于领先地位，因此我们给予朗特高于可比公司平均的估值。考虑到公司深耕智能控制器及智能产品多年，汽车电子控制器、离网照明业务有望迎来显著放量，给予“买入”评级。

风险提示

智能控制器行业竞争加剧风险；智能家居及家电行业景气度不及预期风险；汽车电子智能控制

器、离网储能产品业务增速不及预期风险。

## 国元证券行业研究-数字化技术助力虚拟电厂构建，电网信息化风口已至

分析师：杨为敦（执业证书：S0020521060001）

### 报告要点：

#### 虚拟电厂是电网的“智能管家”

虚拟电厂 (Virtual Power Plant, VPP) 是通过信息通信技术和软件系统管理分布式能源，作为一个特殊电厂参与电力市场和电网运行的没有实体存在的电厂形式，相当于一个电力“智能管家”。从某种意义上讲，虚拟发电厂可以看作是一种先进的区域性电能集中管理模式，为配电网和输电网提供管理和辅助服务。

#### 全球虚拟电厂市场规模快速增长

全球虚拟电厂市场规模快速增长。根据咨询机构 P&S 预计，全球虚拟电厂市场将从 2017 年的 19.75 亿美元增长至 2023 年的 55.10 亿美元。据 GIR (Global Info Research) 调研，按收入计，2021 年全球虚拟电厂收入大约 621.1 百万美元，预计 2028 年达到 2296.3 百万美元，2022 至 2028 期间，年复合增长率 CAGR 为 20.5%。从全球看，供需潜力释放将促进虚拟电厂市场规模持续高速增长。

#### 虚拟电厂利好政策频出，电力市场逐渐放开

放开电力市场交易是国家政策大趋势，2018 年 10 月国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于积极推进电力市场化交易，进一步完善交易机制的通知》，以促进清洁能源消纳，支持电力用户与水电、风电、太阳能发电、核电等清洁能源发电企业开展市场化交易。

#### 我国虚拟电厂建设处于向市场型转型阶段，能源聚合商有望优先受益

虚拟电厂市场扮演能源聚合商、能源投资商、能源运营商，处于产业链核心位置。能源聚合商具备了打通电网公司、负荷侧用户、电源供应商之间的数据信息的通道及能源互济能力，并且以新型电商的商业模式和能源交易产品的开发和多能互补生态的建设聚合平台，通过持续的营销聚合形成综合能源的供给能力和调节能力，形成价值的最大化。

### 推荐标的：

恒实科技、东方电子

### 建议关注标的：

特斯拉、国能日新、远光软件

### 风险提示：

虚拟电厂推进不及预期，电力市场交易进展不及预期，技术研发突破不及预期，疫情影响供应链运作。

国元证券公司研究-口子窖（603589）深度报告：斟一杯口子，敬改革，再出发

分析师：邓晖（执业证书：S0020522030002），联系人：袁帆

## 报告要点：

### 投资建议

公司是兼香型白酒典范，乘安徽消费升级东风，正在大力推动渠道改革，创新品有力支撑深度分销，建议密切跟踪拐点，有望戴维斯双击。我们预计公司 22/23/24 年归母净利润 19.53/23.03/26.82 亿元，对应 7 月 14 日 PE16/14/12 倍（市值 317 亿元），给予“买入”评级。

### 口子窖：差异化兼香工艺

公司是徽酒领军企业，渊源始于春秋，拥有独特的兼香风味白酒酿造工艺。经过多年深耕，公司稳稳扎根 100-300 元中高端价格带，并正在向 300-800 元次高端挺进。21 年，公司实现营收 50.29 亿元，同比+25.37%；归母净利 17.27 亿元，同比+35.38%；22Q1 营收同比+11.80%，归母净利同比+15.53%，稳健成长。

### 渠道改革进行时，创新品支撑深度分销

- 1) 渠道改革进行时：公司渠道模式正在从“大商制”向“大商+深度分销”结合模式改革，既通过口子窖系列经典大单品，发挥大商制在团购渠道的优势，又通过创新大单品的开发，打通深度分销模式。
- 2) 经典大单品：对于口子 5 年/6 年/10 年/20 年、小池窖等经典大单品，重点由已建立长期稳固合作的区域大商开发，构建稳固基本盘。
- 3) 创新大单品：公司开发了初夏、仲秋、兼香 518 等创新大单品，横跨 200-600 元价格带，顺应安徽消费升级趋势，开发深度分销渠道，同时也支撑区域大商成长。

### 品牌护城河稳固，核心团队与股东利益高度一致

- 1) 品牌护城河稳固：口子窖拥有独特的兼香风味白酒酿造工艺，对应专门的国标《地理标志产品 口子窖酒》(GB/T 19328-2007)，通过精准营销，叠加兼香型的差异化风味，在消费者心中打下深深文化烙印。
- 2) 核心团队与股东利益高度一致：公司前十大股东中，多位为公司现任高管，与公司实控人徐进先生、刘安省先生共同成为一致行动人，多位高管拥有中国酿酒大师、一级酿造师、一级品酒师等资质，核心团队不仅专业实力强劲，且与股东利益高度一致。

### 安徽经济好，徽酒挺进次高端

- 1) 安徽经济好，支撑白酒价格带升级。2021 年，安徽省 GDP 总量 42,959 亿元，同比+8.30%，近 5 年 CAGR 达 11.97%；人均可支配收入达到 3.09 万元，同比+9.97%，近 5 年 CAGR 达 9.10%。经济高速增长，固定资产投资热度高，消费持续升级，为白酒价格带升级提供了有力支撑。
- 2) 徽酒强势，从中高端挺进次高端。根据酒食新消费数据，徽酒在安徽市场销售规模超 230 亿元，市场份额达 66%。2021 年口子窖在徽酒品牌中市占率为 11.65%，仅次于古井贡酒。当前安徽白酒市场中 300 元以下产品占比近 75%，消费升级驱动主流价格挺进次高端。

### 风险提示

食品安全风险、疫情波动风险、渠道改革进度风险。

### 重要新闻

- 根据俄罗斯天然气工业(俄气/Gazprom)的一封信函,该公司已经向至少一个主要客户宣布对欧洲的天然气供应遭遇不可抗力,这将加剧欧洲的燃料短缺担忧。路透周一看到了这封日期为7月14日的信函,信函的法律效力旨在保护俄气不对供应中断做出赔偿,但可能会加剧俄罗斯与西方之间因前者入侵乌克兰而产生的紧张局势。
- 美国房屋建筑商的信心在7月骤降至新冠疫情大流行初期以来的最低水平,高通胀和十多年来最高的房贷成本让客户流量几乎陷入停滞。全美住宅建筑商协会(NAHB)公布,7月NAHB/富国房屋市场指数(HMI)连续第七个月下降,从6月的67降至55,创2020年5月以来最低。
- 欧洲股市从盘中高点下滑,此前有报导称俄气(Gazprom)宣布对欧洲的一些天然气供应遭遇不可抗力,这激起对欧洲能源紧张的担忧。泛欧STOXX 600指数盘中曾上涨1.5%,触及三周高点,但收盘时削减了涨幅,上涨0.9%。德国DAX指数收盘上涨0.7%。英国富时100指数收升0.9%。法股CAC-40指数收升0.93%。

## 投资评级说明:

| (1) 公司评级定义 |                                 | (2) 行业评级定义 |                                |
|------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|
| 买入         | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上   | 推荐         | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| 增持         | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | 中性         | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 持有         | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间    | 回避         | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上 |
| 卖出         | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上    |            |                                |

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

| 合肥                                 | 上海                                    |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 |
| 邮编: 230000                         | 邮编: 200135                            |
| 传真: (0551) 62207952                | 传真: (021) 68869125                    |
|                                    | 电话: (021) 51097188                    |