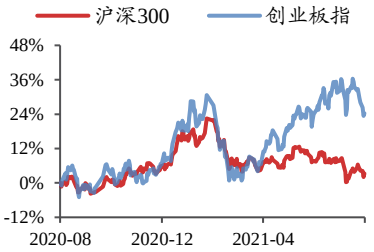
2021 年 08 月 19 日

开源晨会 0819

——晨会纪要

市场快报

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
非银金融	5.54
银行	3.61
国防军工	2.79
计算机	1.35
房地产	1.20

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
休闲服务	-2.05
电气设备	-0.49
农林牧渔	-0.25
食品饮料	-0.24
汽车	-0.03

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）
wumengdi@kysec.cn
证书编号：S0790521070001

观点精粹

行业公司

【传媒：芒果超媒(300413.SZ)】广告业务增速亮眼，精品综艺剧集持续制造高热度——公司信息更新报告-20210818

【电子：晶丰明源(688368.SH)】业绩表现大超预期，AC/DC 业务高速成长——公司信息更新报告-20210818

【医药：老百姓(603883.SH)】Q2 业绩加速增长超预期，星火模式持续推进——公司信息更新报告-20210818

【食品饮料：西麦食品(002956.SZ)】业绩短期承压，仍处发展黄金期——公司信息更新报告-20210818

【计算机：中科曙光(603019.SH)】业绩接近预告上限，盈利能力持续提升——公司信息更新报告-20210818

【计算机：中科星图(688568.SH)】收入大超预期，数字地球龙头加速腾飞——公司信息更新报告-20210818

【电子：三环集团(300408.SZ)】2021H1 业绩符合预期，继续做大做强 MLCC 业务——公司信息更新报告-20210818

【电力设备与新能源：通威股份(600438.SH)】硅料盈利凸显弹性，后续看电池突破——公司信息更新报告-20210817

【化工：新凤鸣(603225.SH)】中报业绩创下历史新高，坚定看好长丝保持景气向上——公司信息更新报告-20210817

【计算机：道通科技(688208.SH)】业绩增长接近预告上限，竞争力持续提升——公司信息更新报告-20210817

研报摘要

行业公司

【传媒：芒果超媒(300413.SZ)】广告业务增速亮眼，精品综艺剧集持续制造高热度——公司信息更新报告-20210818

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 余倩莹（联系人）证书编号：S0790120040010

精品内容持续制造高热度，互联网视频业务全面增长，维持“买入”评级

公司公布 2021 年半年度报告，2021H1 实现营业收入 78.53 亿元（+36.02%）；实现归母净利润 14.51 亿元（+31.52%）。二季度公司实现营业收入 38.44 亿元（+26.19%）；实现归母净利润 6.78 亿元（+8.70%）。报告期内，公司互联网视频业务实现营业收入 58.98 亿元（+49.45%），主要系广告、会员以及运营商业务的全面增长所致；新媒体互动娱乐内容制作业务实现营业收入 9.85 亿元（+18.51%），主要系公司优质剧集及综艺的版权分销和 IP 衍生品收入增长所致。2021 年 8 月 45 亿定增落地有望进一步加深公司在内容方面的护城河，看好公司持续发挥内容优势，助力视频平台广告和会员收入高增长，结合 IP 衍生及潮流电商的新商业模式，巩固主流价值新媒体平台龙头地位。基于 2021H1 业绩，我们上调之前的盈利预测，预测公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 28.76/36.13/44.24（前值为 24.17/31.13/39.05）亿元，对应 EPS 分别为 1.62/2.03/2.49 元，当前股价对应 PE 分别为 33.0/26.3/21.4 倍，维持“买入”评级。

《姐姐 2》招商金额领跑市场带动广告收入高增，用户圈层持续扩大

2021H1 公司广告收入 31.42 亿元（+74.75%），公司王牌 IP 综艺《乘风破浪的姐姐（第二季）》创下 2021 年上半年单项目招商金额之最，头部剧集《理智派生活》作为 2021 年首部奈飞采购全球独播版权的国产剧集，广告创新与销售取得突破性进展。同时在会员方面，公司持续推动用户破圈进程，《猎狼者》男性用户偏好度 TGI 达到 170，在内容优势加持下，有望实现流量和粘性的双增。

《哥哥》下半年或将贡献显著业绩增量，后续新作有望助力持续高增长

公司年度重磅综艺《披荆斩棘的哥哥》于 8 月 12 日上线后立即成为全网热点，根据猫眼专业版显示，《披荆斩棘的哥哥》上线首日播放量突破 1.36 亿次，6 天累计播放量 6 亿次，均超过《乘风破浪的姐姐》同期表现。目前公司储备了《天目危机》、《余生请多指教》等广受关注的剧集以及《明星大侦探 7》等热门综艺，看好公司丰富的新作为下半年业绩制造新增量。

风险提示：平台用户增长不及预期；广告业务收入增长不及预期；电商业务拓展成功与否存在不确定性。

【电子：晶丰明源(688368.SH)】业绩表现大超预期，AC/DC 业务高速成长——公司信息更新报告-20210818

刘翔（分析师）证书编号：S0790520070002 | 曹旭辰（联系人）证书编号：S0790120080019

优质公司高速成长，业绩表现大超预期

2021 年 8 月 17 日，公司发布 2021 年半年报，2021Q2 营业收入为 6.58 亿元、同比增长 224.67%，归母净利润为 2.67 亿元、同比增长 3879.49%。倘若剔除股权支付费用的影响，2021Q2 公司归母净利润为 2.98 亿元、同比增长 1107.25%，2021Q2 公司扣非归母净利润为 2.41 亿元、同比增长 1254.38%。考虑到下游需求高度景气，叠加上游原材料供应紧张，我们上调盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润为 8.76/11.34/10.09 亿元（原值分别为 7.30/9.43/8.01 亿元），EPS 为 14.22/18.40/16.38 元，当前股价对应 PE 为 31.9/24.6/27.7 倍，维持“买入”评级。

智能 LED 驱动销量大幅增长，上争产能下控价格

2020H1 智能 LED 照明驱动营收为 4.72 亿元且营收占比高达 44.27%，这进一步优化了公司的产品结构。在营

收同比增长 232.97%的情况下，智能 LED 照明驱动销量同比增长 197.55%，这意味着产品均价仅上涨 17.93%，即公司的智能 LED 照明驱动营收大涨来源于销量大幅提升、周期涨价影响较小。在产能方面，公司从晶圆厂 GF 陆续得到了产能支持，也实现了针对大家电 AC/DC 电源芯片的工艺优化。在产品价格方面，公司出台多项政策严禁经销商炒货，避免终端客户端的非理性价格，保护公司长期品牌形象。

AC/DC 营收大幅起量，DC/DC 业务进入送样阶段

2021H1 内置 AC/DC 电源营收为 1220.97 万元、同比增长 1204.30%，其中，大家电多家客户进入批量销售阶段，小家电产品进入送样阶段，单火线智能面板 AC/DC 实现批量出货。同时，2021H1 公司由 AC/DC 市场向 DC/DC 市场持续拓展，在 CPU/GPU 供电的大电流 DC/DC 电源芯片领域持续投入研发，芯片样品完成内部评估，正准备进入客户送样阶段。

风险提示：上游产能存在持续趋紧的风险；客户导入速度存在较大不确定性；新产品研发进度存在不确定性。

【医药：老百姓(603883.SH)】Q2 业绩加速增长超预期，星火模式持续推进——公司信息更新报告-20210818

蔡明子（分析师）证书编号：S0790520070001 | 古意涵（联系人）证书编号：S0790121020007

2021Q2 业绩加速增长超预期，盈利能力显著提升，下半年业绩增长空间大

8 月 17 日，公司发布 2021 年中报： 2021H1 公司实现营收 74.61 亿元（+11.58%）；归母净利润 4.06 亿元（+20.79%）；扣非净利润 3.63 亿元（+18.38%），经营现金流净额 10.63 亿元（+134.86%），公司业绩增长超预期。我们维持对公司的盈利预测不变，预计 2021-2023 年归母净利润分别为 7.86/9.74/12.32 亿元，对应 EPS 分别为 1.92/2.38/3.01 元/股，当前股价对应 PE 分别为 25.3/20.4/16.2 倍，估值具备性价比，维持“买入”评级。

门店稳健扩张，持续推进星火模式，各类门店坪效提升趋势

截至 2021H1 公司门店数达到 7,680 家，其中直营门店 5,682 家、加盟门店 1,998 家。新增门店 1,290 家，其中直营门店 855 家（自建门店 496 家，资产性并购 124 家，股权并购 235 家），加盟门店 435 家。因公司发展规划及经营策略性调整关闭门店 143 家。分季度看，公司 Q1/Q2 分别新增直营店 582 家、273 家；加盟店 211 家、224 家，门店稳健扩张。持续推进星火模式。截至 2021H1，公司通过星火模式并购超 2100 家门店，遍布江苏、甘肃、内蒙等 9 个省份。7 月 16 日，公司公告称拟支付现金 2.1 亿元，收购华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源药房剩余股权，此次收购有利于公司未来在江苏省整合管理，进一步完善网点布局；有利于整合上市公司资源，提升公司盈利能力，将更好地提升少数股东积极性，有利于星火式收购后，标的整合赋能管理和经营能力的提升。拟定增进一步加速扩张步伐。7 月 8 日，公司收到证监会对定增预案的批复，该预案于 6 月 21 日申请获得证监会通过，此次定增拟募集资金总额不超过 17.40 亿元，用于新建药店、补充流动资金等，预计能够进一步加速公司扩张以及提升经营质量。

全方位提升门店专业服务能力

公司积极培养药事专业人才；不断提升承接处方外流能力；积极发展线上业务；加强会员管理；发展自有品牌打造商品竞争优势。

风险提示：门店扩张速度和后期整合、盈利水平低于预期。

【食品饮料：西麦食品(002956.SZ)】业绩短期承压，仍处发展黄金期——公司信息更新报告-20210818

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 叶松霖（分析师）证书编号：S0790521060001

2021Q2 业绩短期承压，维持“买入”评级

西麦食品 2021Q2 实现营收 2.54 亿元，同比增 3.06%；归母净利润 0.27 亿元，同比降 39.8%。由于费率提升，我们下调盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利为 1.54（-0.18）、1.89（-0.29）、2.39（-0.36）亿元，EPS 分别 0.69、

0.85、1.07 元，当前股价对应 PE 为 26.8、21.7、17.2 倍，公司线下优势稳固，维持“买入”评级。

营收增速放缓，复合燕麦片、冷食燕麦片表现较好

公司 2021Q2 营收放缓主因疫情期间补偿性消费在 2020Q2 体现，基数较高。具体分产品来看，2021Q2 纯燕麦片略有下滑，或因 2020Q2 补偿性消费导致基数较大，复合燕麦片、冷食燕麦片稳步增长。随着线上、线下渠道布局完善、冷食燕麦片、纯燕麦片、复合燕麦片齐发力，预计 2021 年公司营收仍可稳步增长。

净利率下行主因毛利率下降、管理费用率提升

公司 2021Q2 净利率同比降 7.5pct 至 10.5%。因新的会计准则将运输装卸费计入到成本，毛利率同比降 11.6pct 至 42.9%。剔除会计准则影响后，分产品看：（1）纯燕麦毛利率提升；（2）复合燕麦片及冷食燕麦片毛利率下滑，主因公司主动加大促销力度。销售费用率同比降 3.9pct 至 26.7%，主因新会计准则影响，剔除会计准则影响后销售费用率同比基本稳定。2021Q2 管理费用率同比提升 2.2pct 至 7.0%，主因：（1）公司计提股权激励费用；（2）江苏西麦投产后增加管理费用；（3）2020 年同期疫情使开支相对较少。展望 2021H2，考虑到基数效应，预计净利提升幅度可能加快。预计 2021 年可达成全年股权激励目标。

全渠道布局，冷食、热食齐发力，未来可期

公司冷食、热食燕麦齐发力，2021H1 共开发、升级完成 44 个 SKU。西麦食品进行全渠道布局：（1）持续深耕 KA 渠道，不断开拓流通渠道；（2）线上天猫、京东、拼多多、抖音等多平台运营。此外，推出股权激励计划可提升团队凝聚力和积极性。未来随着品牌升级、渠道布局完善，公司发展潜力大。

风险提示：宏观经济下行风险、新品推广不及预期风险、食品安全风险。

【计算机：中科曙光(603019.SH)】业绩接近预告上限，盈利能力持续提升——公司信息更新报告-20210818

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 刘逍遥（分析师）证书编号：S0790520090001

我们高度看好公司核心技术实力和国之重器地位，维持“买入”评级

我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测为 10.35、12.86、15.25 亿元，EPS 为 0.71、0.88、1.04 元/股，当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 41.1、33.1、27.9 倍，考虑公司在国产芯片领域的稀缺性和领先地位，维持“买入”评级。

业绩接近预告上限，盈利能力持续提升

2021 年上半年公司实现营业收入 44.98 亿元，同比增长 12.77%；实现归母净利润 3.52 亿元，同比增长 40.54%。其中 Q2 单季度实现收入 25.16 亿元，同比增长 29.98%；实现归母净利润 2.71 亿元，同比增长 41.17%，业绩接近预告上限。分行业看，公司企业、政府、公共事业收入分别增长 1.79%，20.32%和 38.55%。分产品看，高端计算机、存储产品、软件开发与系统集成及技术服务收入分别同比增长 13.41%、14.25%、5.67%。公司经营活动净现金流为-1.22 亿元，同比改善。公司毛利率为 21.73%，同比提升 0.54 个百分点，主要由于收入结构的优化所致。

海光信息发布多项创新产品，收入翻倍增长彰显竞争力

海光芯片作为国产 CPU 领军，在技术与生态方面具备领先优势，有望充分受益于国产化趋势。2020 年以来，海光公司发布了多项创新产品，并持续中标一系列重要行业的国产化项目，包括前期运营商集采、公安部招标等，彰显技术和市场竞争力。2021 年上半年海光信息实现收入 5.71 亿元，同比增长 113.2%。

加速核心技术研发，致力于构建先进制造产业生态

公司在北京、天津、苏州、青岛、合肥、深圳、上海、成都等地构建先进计算产业大协同网络，形成供应链稳定、产业生态完备的发展格局。同时，公司将组织产学研力量联合攻克基于国产芯片的整机研发、新一代高性能计算架构技术、下一代互联网等关键共性技术、存储 IO 等核心技术，进行多技术融合创新以及跨界融合创新，构建

以产业需求为导向、具有集聚效应的创新生态。

风险提示：宏观经济下行风险；市场竞争加剧；芯片业务不达预期。

【计算机：中科星图(688568.SH)】收入大超预期，数字地球龙头加速腾飞——公司信息更新报告-20210818

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 刘逍遥（分析师）证书编号：S0790520090001

国内“数字地球”领先厂商，对标 Google Earth，维持“买入”评级

我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测为 2.15、3.05、4.20 亿元，EPS 为 0.98、1.38、1.91 元/股，当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 78.4、55.4、40.2 倍，考虑公司在“数字地球”领域数据、技术、品牌优势突出，维持“买入”评级。

收入大超预期，特种领域与民用领域均实现高速增长

（1）2021 年上半年公司实现营业收入 3.31 亿元，同比增长 111.06%；实现归母净利润 1676.64 万元，同比增长 348.24%。其中 Q2 单季度实现营业收入 2.31 亿元，同比增长 93.89%，实现归母净利润 2143.44 万元，同比增长 64.88%。业绩高速增长主要得益于公司在手订单充足，累计在执行项目增加；同时公司通过加大市场投入、进一步拓展数字地球民用行业和区域应用，市场占有率逐步提升。分行业看，公司在特种领域与民用领域均实现高速增长，其中特种领域收入同比增长 55.1%，安全应急领域收入同比增长 606.2%，气象海洋领域收入同比增长 1326.6%，交通领域收入增长 100%，自然资源领域收入下滑 16.2%。（2）公司经营活动净现金流为-1.45 亿元，同比有所下滑，主要由于研发投入增加、人员成本增加、采购规模扩大所致。（3）公司毛利率为 46.85%，同比下降 4.5 个百分点，一是由于正处于开拓阶段的安全应急等民用领域毛利率相对较低；二是特种领域存在规模较大、周期较长项目。（4）公司研发投入同比增加 64.57%，主要系持续加大研发投入，研发人员数量增加，人工成本增长，无形资产摊销增加所致。

特种领域高景气，民用领域加速开拓，公司持续高增长可期

（1）“十四五”期间随着国家重视程度提升及投入加大，特种领域行业有望保持高景气，公司优势突出，有望率先受益。（2）“数字地球”在民用领域的渗透率低，长期空间广阔。公司沿着“GEOVIS+民用”的赛道，成立中科星图智慧公司，拓展民用市场，目前已经在安全应急、气海、交通等领域取得显著突破，持续高速增长可期。

风险提示：公司业务拓展不及预期；市场领域竞争加剧的风险。

【电子：三环集团(300408.SZ)】2021H1 业绩符合预期，继续做大做强 MLCC 业务——公司信息更新报告-20210818

刘翔（分析师）证书编号：S0790520070002 | 傅盛盛（分析师）证书编号：S0790520070007

2021 年中报业绩符合预期，维持“买入”评级

2021 年上半年公司实现归母净利润 10.79 亿元，同比增长 94.0%，业绩位于业绩预告中值偏上，扣非净利润 9.79 亿元，同比+96.3%。其中 2021Q2 归母净利润 5.89 亿元，同比+58.6%，环比增长 20.3%。扣非净利润 4.19 亿元，环比+26.8%。我们维持之前盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润为 22.08/29.17/35.76 亿元，EPS 为 1.22/1.61/1.97 元，当前股价对应 PE 为 34.2/25.9/21.1，维持“买入”评级。

需求景气提升毛利率，库存处于合理水位

2021Q2 公司毛利率 54.9%，环比一季度提升 3.5pcts，主要受益需求景气带来的产能利用率的提升，二季度固定资产周转率 60.9%，环比增加 5.8 个百分点。费用率有所下降，单季度管理费用率 5.1%环比下降 0.9 个百分点，销售费用率环比下降 0.3pcts 到 0.6%，研发费率下降 0.7pcts，主要系收入增加带来的规模效应。

二季度存货周转天数 61.2，环比一季度的 60.9 和同比 2020Q2 的 59.9 基本持平，处于合理水位。

电子元件及材料增长迅猛，跻身公司第一大业务

分板块看，2021H1 电子元件及材料同比大增 84.1%，跻身第一大业务，收入占比达到 35.4%，较 2020 年全年的 33.0%增加 2.4 个百分点，随着后续 MLCC 产能的持续释放，预计未来收入贡献有望继续提升。通信部件和半导体部件上半年分别增长 48.8%和 74.9%，收入占比分别为 28.8%和 17.6%。

拟定增 39 亿元，继续做大做强 MLCC

公司调整前期定增方案，拟募集资金 39 亿元，用于高容 MLCC 扩产和深圳研发基地项目。其中，高容 MLCC 项目拟投入募集资金 37.5 亿元，项目规划实现年产高容 MLCC 3000 亿只。该项目有利于公司继续做大做强 MLCC 业务，预计达产后，公司总产能将超过 500 亿只/月，规模紧追村田、三星等海外企业。

风险提示：5G 推进不及预期；MLCC 价格下跌风险；公司产能释放受限等。

【电力设备与新能源：通威股份(600438.SH)】硅料盈利凸显弹性，后续看电池突破——公司信息更新报告-20210817

刘强（分析师）证书编号：S0790520010001 | 蔡紫豪（分析师）证书编号：S0790520120001

半年报符合预期，处于业绩预告顶部。

公司发布 2021 年半年度报告：2021H1 公司实现营业收入 265.62 亿元，同比增长 41.75%；实现归母净利润 29.66 亿元，同比增长 193.50%；实现扣非净利润 29.95 亿元，同比增长 212.24%；2021Q2 单季实现扣非归母净利润 21.99 亿，同比增长 241.99%，业绩符合预期。我们维持原预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 79.35、98.06、123.39 亿元，EPS 为 1.76、2.18、2.74 元，当前股价对应 PE 为 27.2、22.0、17.5 倍，维持“买入”评级。

上半年硅料紧缺价格持续上涨，下半年价格依然有望维持坚挺。

由于硅料紧缺以及硅片投产较快，2021H1 硅料价格超过 200 元/kg，在较高价格涨幅下，公司 2021H1 销售硅料 5.06 万吨，平均生产成本 3.65 万元/吨，平均售价 12 万元/吨，毛利率近 70%，贡献丰厚利润。展望下半年，8 月开始行业排产恢复，全年需求可达 160GW，57 万吨硅料有效供给依然供应紧平衡。展望 2022 年，地面电站项目稳步推进，全年需求达到 210GW 左右，77 万吨有效供给略微盈余，2022 年硅料价格降幅或将好于市场预期。公司目前单晶料占比突破 99%，且新投建的乐山和保山项目 N 型料比例提升，快速响应 N 型电池产品战略。

上半年 PERC 电池满产满销，N 型电池进展良好。

上半年电池行业开工率低迷，公司是业内唯一满产满销的供应商，同时大尺寸产品占比达到 65%，6 月单月 210 产品供应提升至 37%，非硅成本持续优化帮助公司在 2021H1 实现电池 11.65%的毛利率。公司布局 N 型电池良久，HJT 产线量产转化效率 24.66%，高于 PERC 1.2 个 PCT，目前 HJT 成本高于 PERC 约 0.2 元/W，待银浆国产化及 SMBB 推进降本，有望在 2023~2024 年实现对 PERC 产品逐步替代。同时，公司加大 TOPCon 研发，目前量产转化效率达到 24.1%，产品成本高于 PERC 约 0.5 元/W，已经基本实现性价比的平衡。公司计划在 2021H2 建成 1GW TOPCon 中试线，多技术路线同时推进继续维持电池龙头地位。

风险提示：光伏装机量不及预期，原材料价格波动超预期，技术推进不及预期。

【化工：新凤鸣(603225.SH)】中报业绩创下历史新高，坚定看好长丝保持景气向上——公司信息更新报告-20210817

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 张晓锋（联系人）证书编号：S0790120080059 | 龚道琳（联系人）证书编号：S0790120010015

公司中报业绩创下历史最佳，继续看好涤纶长丝保持景气向上

8 月 17 日，公司发布 2021 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 236.81 亿元，同比增长 74.57%；归母净利润 13.24 亿元，同比增长 561.20%。至此，公司已连续三个季度保持强劲的向上势头，我们继续坚定看好涤纶长丝景气向上，我们维持 2021-2023 年盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 30.75、37.28、45.37 亿元，对应 EPS 分别为 2.19、2.66、3.24 元/股，当前股价对应 PE 分别为 9.1、7.5、6.2 倍。我们看好长丝价格在即将到来的旺季将继续向上，叠加公司扩张计划掷地有声，成长性凸显，维持“买入”评级。

二季度长丝迎来量价齐升，目前库存合理、价差可观，仍具备较强向上弹性

Q2 公司实现归母净利润 8.26 亿元，同比增长 483.24%，环比增长 66.20%。据公司公布的经营数据测算，Q2 公司实现长丝销量 148.60 万吨，环比+44.20%；Q2 长丝平均售价（不含税）为 6904 元/吨，较 Q1 上升 769 元/吨。据 Wind 数据，Q2 的 POY 价差为 1,689 元/吨，较 Q1 的 1,573 元/吨上涨 116 元/吨，量价齐升带动长丝盈利能力显著增强。据 Wind 数据，截至 8 月 17 日，POY 价格为 7,625 元/吨，价差为 1,410 元/吨，保持可观盈利能力。截至 8 月 12 日，POY 库存为 17.2 天，7 月有所累库但是仍整体维持在合理水平。我们继续看好在秋季旺季到来之际，涤纶长丝下游需求将保持强劲增长，仍具备较强的向上弹性。

公司产能稳步扩张，未来利润中枢将迎逐步抬升，成长性凸显

公司产能扩张和行业需求向上同步进行。根据公司公告，2021 年至今，公司已投放 100 万吨涤纶长丝产能，目前公司长丝产能已达 600 万吨；在 2021 年底公司将继续投放 30 万吨长丝产能和 60 万吨涤纶短纤产能，这是公司首次涉足涤纶短纤领域，剑指行业龙头地位。公司已规划 400 万吨 PTA 产能，预计到 2024 年 PTA 产能将达 1000 万吨，向着实现“两个 1000 万吨”目标迈进。公司产业链纵向延伸和产品结构横向发展兼备，未来公司利润中枢将逐步抬升，成长性凸显。

风险提示：油价大幅降低；下游需求疲软；产能投放不及预期。

【计算机：道通科技(688208.SH)】业绩增长接近预告上限，竞争力持续提升——公司信息更新报告-20210817

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 闫宁（联系人）证书编号：S0790121050038

业绩增速接近预告上限，维持“买入”评级

公司发布 2021 年半年度报告，实现收入 10.46 亿元，同比增长 75.8%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比增长 45.4%，增速均接近预告区间上限。我们维持公司盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 6.22、8.50、12.13 亿元，EPS 为 1.38、1.89、2.69 元/股，当前股价对应 PE 为 61.3、44.9、31.4 倍，维持“买入”评级。

收入利润高增长，接近预告区间上限

收入增长 75.8%，得益于第三代诊断新品的推广以及 TPMS、ADAS 产品的快速增长，北美、欧洲地区收入增速超 100%。毛利率为 57.9%，下滑 5.3 个百分点，主要由运输费用计入成本所致，扣除影响后毛利率为 61.7%。上半年股份支付费用为 4641 万元，剔除影响后利润增速为 74.6%，与收入增速保持一致。经营活动产生的现金流净额由正转负，主要系为应对需求增长而加大原材料采购所致。

汽车“三化”趋势提速，后市场迎来良机

电动化、网联化、智能化是大势所趋，行业保持高景气。（1）智能化方面，根据 Jefferies 研究报告，未来 10 年 ADAS 应用量的复合增速达 28%，在安全性的需求和保险公司的推动下，后市场对标定工具需求将随之增长。（2）TPMS 方面，美国、欧洲、中国相继立法列为标配，市场存在大量替换需求。（3）电动化方面，新能源汽车保有量快速增长，车龄自然延长将推动维修需求提升，维修难度高、维修网点少的痛点将逐渐显现，专业维修工具将迎来机遇。

加大研发前瞻布局，竞争力持续提升

持续迭代的硬件产品+不断丰富的软件功能+对国内外车型的广泛覆盖，是公司核心竞争力。诊断方面，面向国内市场发布第二品牌小鸥，提供高性价比诊断方案。ADAS 方面，在先发优势基础上，持续拓宽覆盖车型，目前已覆盖全球 95%以上车系。新能源方面，公司已推出电池分析产品，陆续推出新能源车维修工具，加大对新能源车型覆盖。云服务方面，增加引导性维修信息、远程专家、数字化门店等功能。公司紧紧把握产业趋势前瞻布局，竞争力持续提升，高速增长可期。

风险提示：汽车诊断新产品销量增速放缓；海外疫情加重影响销量风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn