东吴证券晨会纪要

2021 年 07 月 06 日

晨会编辑 陈李
执业证号：S0600518120001
021-60197988
yjs_chenl@dwzq.com.cn

宏观策略

策略周评：策略周评：极致成长风格望延续至 8 月初

①7/2 市场调整更多是北上为代表的绝对收益获利了结，从基本面和流动性看不必过虑，7 月重点仍是结构，而非仓位。②极致成长风格望延续至 8 月初，在此之前中美货币政策均保持稳健，业绩确定高增的成长股获得估值喘息，表现更强弹性。③中长期视角，不能从交易衰退直接切换到成长趋势，衰退逻辑必须经历 EPS 下行的熊市调整，才能在底部燃起成长期望。④8 月前成长配置，新能源车、半导体业绩高增，大众消费在底部复苏，关注纺服、啤酒、日用化妆品。⑤大宗商品上涨，市场风格再次均衡的条件是，8-9 月全球货币政策出现退出预期，已接种国家群体免疫显示较好效果，衰退预期弱化。

固收金工

金工定期报告：【东吴金工 CPV 因子月报】价量相关系数的其他计算方式：价量错位 20210630

CPV 因子多空对冲绩效（全市场）：2014 年 2 月至今，CPV 因子在全体 A 股中，5 分组多空对冲的年化收益为 16.74%，年化波动为 6.31%，信息比率为 2.65，月度胜率为 81.82%，月度最大回撤为 3.79%。

行业

汽车行业深度报告：【华为汽车产业链深度第三篇】CCA 架构变革带来国产域控制器崛起

1）域控制器供应商：受益于自动驾驶/智能座舱功能渗透率不断提升，以及国产化替代趋势，对接纯软件与主机厂之间的需求，具备软硬件一体化能力【德赛西威】、【华阳集团】。2）底盘执行单元供应商：受益于电动智能化趋势，具备较高算法门槛，控制复杂度不断提升，有望通过底盘域控制器集成实现国产化替代【华域汽车】、【伯特利】、【拓普集团】、【耐世特】。3）智能执行器：“Zone”区域控制器将机电一体化产品的控制功能上收，使其成为标准执行单元，技术门槛下降，品类易于扩张，集中度上升【科博达】、【和而泰】

计算机应用行业：信创网安行业中报前瞻

进入六月，Q2 经营情况逐渐清晰，关注 Q2 业绩超预期或持续兑现逻辑的企业；同时国产化不断提速，尤其六七月有望迎来党政和行业信创放量招标，事件驱动相关公司股价继续反弹。板块上，我们继续首推基本面拐点较大、业绩持续兑现的信创方向。

推荐个股及其他点评

迈为股份（300751）：面板领域拓展顺利，泛半导体设备龙头初显

事件：2021 年 6 月 30 日-7 月 2 日，DICEXPO2021 国际显示技术及应用创新展于上海新国际博览中心举办。迈为股份携

其显示行业的核心装备系列产品亮相此次盛会，并在现场展示了其在微型 LED 设备领域的最新研发成果——MiniLED 晶圆激光改质切割设备。

盈利预测与投资评级：公司作为具备先发优势的 HJT 整线设备龙头充分受益于 HJT 电池加速扩产，长期泛半导体领域布局打开广阔成长空间。我们维持公司 2021-2023 年的净利润预测，分别为 5.60/9.09/12.46 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 78/48/35 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新品研发不及预期，HJT 扩产不及预期。

富满电子（300671）：2021 年半年度业绩预告点评：扬帆起航，业绩超市场预期（勘误版）

公司预计 2021 年半年度归母净利润为 3-3.3 亿元，同比增长 1124.56%-1247.02%。

安井食品（603345）跟踪报告：收购布局上游，加码预制菜肴

公司布局产业链上游，加速产能建设，中长期核心竞争力进一步巩固，维持“买入”评级。我们维持 21-23 年 EPS 预测为 3.53/4.60/5.98 元，当前股价对应 PE 分别为 67/52/40 倍，考虑公司具备强竞争优势，定增加速扩张，维持目标价 276 元，对应 22 年 60 倍 PE，维持“买入”评级。

宏观策略

策略周评：策略周评：极致成长风格望延续至 8 月初

核心结论:

①7/2 市场调整更多是北上为代表的绝对收益获利了结，从基本面和流动性看不必过虑，7 月重点仍是结构，而非仓位。②极致成长风格望延续至 8 月初，在此之前中美货币政策均保持稳健，业绩确定高增的成长股获得估值喘息，表现更强弹性。③中长期视角，不能从交易衰退直接切换到成长趋势，衰退逻辑必须经历 EPS 下行的熊市调整，才能在底部燃起成长期望。④8 月前成长配置，新能源车、半导体业绩高增，大众消费在底部复苏，关注纺服、啤酒、日用化妆品。⑤大宗商品上涨，市场风格再次均衡的条件是，8-9 月全球货币政策出现退出预期，已接种国家群体免疫显示较好效果，衰退预期弱化。

正文摘要

大跌点评：绝对收益获利了结，短期重点仍是结构，而非仓位。①7 月 2 日市场大幅调整更多是北上为代表的绝对收益者兑现收益。5 月以来的多数投资者净值都有回暖，重要时点过后，存在兑现诉求。②从基本面和流动性看不必过虑大幅回调风险。我们认为 7 月底前对货币政策不必过虑。③对下半年的基本面下行几成共识，但 Q2 较 Q1 经济环比趋势向上。我们预计上半年全 A（非金融）净利润同比增速在 70%左右，暂未到市场对基本面下行进行定价的时候。④当前配置重点是结构，而非仓位。过去两个月市场反弹更多是成长股的结构性行情，我们判断 7 月市场仍是震荡格局，短期看不到基本面和流动性的明显边际变化。

极致成长风格望延续至 8 月初。①中长期视角，当下并非价值向成长的切换拐点。不能从交易衰退直接切换到成长趋势，当下市场还未对模糊共识的衰退定价，成长风格难以获得穿越周期的信仰。②从流动性看，成长风格望延续至 8 月初。一年以内的成长趋势与流动性更为相关。由于经济恢复结构不均，货币政策收紧较预期更晚，对相对收益投资者来说，业绩确定高增的成长股获得估值喘息，表现出更强弹性。③我们判断 7 月货币政策仍将保持稳健中性，二季度经济恢复结构仍不稳定，财政发力较弱，需等待 8 月初政治局会议，重点分析经济形势，部署下半年经济工作。美国同样需等待 7-8 月非农就业恢复，以确定经济增长的稳定性，我们预计美联储在 8 月 JacksonHole 全球央行年会就 Taper 做出定调。④综上短期成长风格望延续至 8 月初，若 8 月前后中美货币政策出现退出迹象，同时发达国家及中国群体免疫显示较好效果，我们判断大宗商品或迎来再次上涨，市场风格再次均衡至周期价值。

中报行情：新旧世界的高增。①今年最大不同是不缺高增，我们预计全年全 A 非金融净利润同比 20-30%，白酒、家电在内的稳定增长品种在今年不再稀缺，只要流动性不出现快速收紧，市场转而寻找高增行业增强弹性，典型如新世界的期望：新能源车&医药 CXO&半导体，以及旧世界的复辟：上游原材料。②市场对成长股的业绩高增预期已非常充分，体现在 5、6 月行业整体业绩预测保持高位平稳，我们认为成长板块三季度可能的阶段性回调风险来自于 8 月前后政策的退出预期，在此之前市场仍处于短期极致的成长行情。③上游原材料业绩仍在超预期，但对衰退的模糊共识使得市场反而倾向认为中报是业绩高增顶点，我们对下半年经济基本面并不悲观，经济仍处于向常态化的复苏过程，旧世

请务必阅读正文之后的免责声明部分

界的周期行业需要三季度更强的基本面预期加持。④此外我们认为大众消费在明确复苏中，详见大众消费系列报告《消费复苏：K 型收敛，大众崛起》，具体行情包括纺服、啤酒、日用化妆品等。

风险提示：中美关系恶化；宏观经济不及预期；历史经验不代表未来。

（证券分析师：姚佩　研究助理：邢妍姝　证券分析师：陈李　研究助理：马浩然）

固收金工

金工定期报告:【东吴金工 CPV 因子月报】价量相关系数的其他计算方式：价量错位 20210630

CPV 因子多空对冲绩效（全市场）：2014 年 2 月至今，CPV 因子在全体 A 股中，5 分组多空对冲的年化收益为 16.74%，年化波动为 6.31%，信息比率为 2.65，月度胜率为 81.82%，月度最大回撤为 3.79%。

CPV 因子多空对冲绩效（中证 500）：2014 年 2 月至今，CPV 因子在中证 500 成分股中，5 分组多空对冲的年化收益为 10.69%，年化波动为 8.48%，信息比率为 1.26，月度胜率为 65.91%，月度最大回撤为 15.44%。

6 月份 CPV 因子收益统计：在中证 500 成分股中，6 月份“CPV 因子”组合的收益率为 0.56%，中证 500 指数收益率为 1.33%，组合对冲指数收益为-0.77%。

7 月份“CPV 因子”组合最新持仓：详见正文持仓明细。

本期 CPV 因子“小贴士”：价量相关性的其他计算方式——价量错位。在分钟高频数据下，将价格或成交量滞后一位，对计算每日价量相关系数的影响很小。因此，“价先量行”或者“量先价行”情况下的价量相关性因子，与原 CPV 因子高度正相关，选股效果也非常相近。

CPV 因子选股模型简介：在计算股票每日分钟价量相关系数的基础上，逐步挖掘了价量相关性的平均数、波动性和趋势性因子，最后综合 3 个维度的信息，构建最终的价量相关性因子 CPV。在回测期 2014/01/01-2020/01/31 内，以全体 A 股为研究样本，CPV 因子的月度 IC 均值为-0.053，年化 ICIR 为-3.77，5 分组多空对冲的年化收益为 19.29%，信息比率为 3.03，月度胜率为 87.32%，最大回撤为 2.90%。剔除市场常用风格和行业的干扰后，纯净 CPV 因子仍然具备良好的选股能力，其 5 分组多空对冲的信息比率甚至有所提升，可达 3.43。

风险提示：模型所有统计结果均基于历史数据，未来市场可能发生重大变化；单因子的收益可能存在较大波动，实际应用需结合资金管理、风险控制等方法。

（证券分析师：高子剑　研究助理：沈芷琦）

行业

汽车行业深度报告:【华为汽车产业链深度第三篇】CCA 架构变革带来

请务必阅读正文之后的免责声明部分

国产域控制器崛起

投资要点

汽车 E/E 架构不断升级，华为 CCA 架构指引未来发展趋势。1）ADAS 功能升级导致算力需求提升。智能汽车时代，传统分布式 ECU 架构无法满足日益增长的算力需求，开始向“功能域”集中。2）“软件定义汽车”背景下，OTA 升级需要软件实现 SOA 架构。传统分布式软件架构难以进行软件快速迭代升级，需要通过 SOA 架构实现新的软件框架。3）传统 CAN/LIN 总线向以太网升级，满足传输带宽及通信协议。以太网高带宽适合智能化时代大数据传输的需求，成为下一代车载主干网络的首选。其支持的 SOME/IP 通信协议也能够很好的支持 SOA 面向服务的软件架构。4）算力需求+SOA 软件架构升级推动“功能域”集中趋势，“Zone”区域控制成为重要组成。5）华为推出 CCA 架构：“功能域”+“区域”集中，指引 E/E 架构未来发展趋势。

“功能域”集中趋势下域控制器需求提升，“Zone”区域控制器导致机电一体化产品向标准化智能执行器演进。域控制器主要需求增量来自自动驾驶域/智能座舱域/车身域/底盘域。其中，1）自动驾驶域单车价值量最高，价值量超过万元，后续渗透率加速提升；2）智能座舱域因为不涉及行车安全，渗透率提升速度高于自动驾驶域控制器；3）车身域控制器在原有 BCM 的基础上进一步集成相关控制器功能；4）底盘域控制器集成驱动/转向/制动等底盘执行功能，统一的实现整车运动控制，它的出现为自主底盘执行单元供应商提供新的机会。“Zone”区域控制器将就近接入的控制器算法上提，机电一体化产品向智能执行器转变。

电动智能化趋势下，域控制器和执行端控制器同步增长。电动智能化趋势下，主流主机厂下一代电子电气架构在未来 1-2 年推出，消费者对于自动驾驶/智能座舱以及功能不断迭代的需求推动四大域控制器渗透率提升。而电动智能化带来的升级趋势，会驱使车灯控制器、电动水泵控制器、电磁阀控制器、电动压缩机控制器以及智能底盘执行单元等渗透率持续提升。据我们测算，域控制器市场规模在 2025/2030 年达到 1087/2307 亿元，其中自动驾驶域控制器市场规模 468/1240 亿元，智能座舱域控制器市场规模 292/620 亿元，车身域控制器市场规模 234/198 亿元，底盘域控制器市场规模 94/248 亿元。执行端控制器数量不断提升，2025/2030 年市场规模为 274/318 亿元。

相关标的：1）域控制器供应商：受益于自动驾驶/智能座舱功能渗透率不断提升，以及国产化替代趋势，对接纯软件与主机厂之间的需求，具备软硬件一体化能力，推荐【德赛西威】、【华阳集团】。2）底盘执行单元供应商：受益于电动智能化趋势，具备较高算法门槛，控制复杂度不断提升，有望通过底盘域控制器集成实现国产化替代推荐【华域汽车】、【拓普集团】，关注【伯特利】、【耐世特】。3）智能执行器：“Zone”区域控制器将机电一体化产品的控制功能上收，使其成为标准执行单元，技术门槛下降，品类易于扩张，集中度上升，关注【科博达】、【和而泰】。

风险提示：智能驾驶行业发展不及预期，法律法规限制智能驾驶发展，中美贸易摩擦加剧的风险。

（证券分析师：黄细里）

计算机应用行业：信创网安行业中报前瞻

请务必阅读正文之后的免责声明部分

投资要点

行情回顾：上周（6.28-7.2）计算机行业(中信)指数下跌 1.81%，沪深 300 指数下跌 3.03%，创业板指数下跌 0.41%。进入六月，Q2 经营情况逐渐清晰，关注 Q2 业绩超预期或持续兑现逻辑的企业；同时国产化不断提速，尤其六七月有望迎来党政和行业信创放量招标，事件驱动相关公司股价继续反弹。板块上，我们继续首推基本面拐点较大、业绩持续兑现的信创方向，推荐东方通、中国长城、中国软件、神州数码、太极股份，关注中望软件、诚迈科技、海量数据、福昕软件；其次是景气度高、估值便宜的网络安全，推荐奇安信、启明星辰、绿盟科技，关注深信服；云计算方面，企业数字化需求持续高景气，竞争格局逐渐清晰，龙头加速受益，标的上推荐：用友网络、金山办公、广联达，关注明源云、金蝶国际等。

临近中报发布，参考行业发展与行业研究，我们对信创和网安板块部分重点公司做出大致预测：

信创板块业绩同比增速：1），芯片方向，中国长城子公司飞腾（收入 300%）；2），操作系统方向，中国软件子公司麒麟软件（收入 450%）；3），数据库方向，太极股份（收入 40%），太极股份子公司人大金仓（收入 550%）；4），中间件方向，东方通（收入 180%）；5），行业应用方向，金山办公（收入 70%），用友网络（收入 30%）；6），服务器：神州数码（收入 30%）。

网安板块业绩同比增速：奇安信（收入 40%），启明星辰（收入 50%），安恒信息（收入 40%），绿盟科技（收入 35%），美亚柏科（收入 25%）。

风险提示：信息创新、网络安全进展低于预期；行业后周期性；疫情风险超预期。

（证券分析师：张良卫　研究助理：王紫敬）

推荐个股及其他点评

迈为股份（300751）：面板领域拓展顺利，泛半导体设备龙头初显

事件：2021 年 6 月 30 日-7 月 2 日，DICEXPO2021 国际显示技术及应用创新展于上海新国际博览中心举办。迈为股份携其显示行业的核心装备系列产品亮相此次盛会，并在现场展示了其在微型 LED 设备领域的最新研发成果——MiniLED 晶圆激光改质切割设备。

投资要点

新品 MiniLED 晶圆激光改质切割设备问世，微型显示领域优势明显

迈为股份在微型 LED 设备领域的最新研发成果为 MiniLED 晶圆激光改质切割设备，主要用于 LED 蓝宝石晶圆及 MiniLED 晶圆的内部改质加工。该设备具备七大优势：（1）配备高精密直线电机，高速度 X-Y 运动平台；（2）自动广角轮廓，无人值守全自动加工，残片也可全自动加工；（3）自主研发的 DFT 动态追踪补偿技术，实现高效率、高品质加工；（4）兼容传统 LED 蓝宝石晶圆及 MiniLED 晶圆加工；（5）兼容

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2~6 英寸晶圆加工；（6）自动扫描条码，上抛生产信息；（7）采用总线控制系统、自诊断系统，故障率低、稳定性高、设备易维护。

凭借高研发投入，迈为已形成 OLED 激光设备多层次的研发布局

公司 2017 年 9 月进军 OLED 行业，自主开发了柔性屏激光切割设备、柔性屏激光异形切割设备、Cell 激光修复设备等核心制程设备。公司自主研发的柔性激光切割设备 2018 年 6 月中标维信诺固安工厂，2019 年 5 月第一条 OLEDFILMCUT 整线交付，是国内首台 OLED 面板 Cell 端切割设备，2019 年底已实现稳定量产，经量产验证整体性能、工艺和技术指标与进口设备等同，产量和良率优于国外同类产品。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 OLED 面板设备累计研发投入达 3,409 万元。公司 OLED 面板设备研发团队拥有研发技术人员 100 人左右，以汪玉树为首的重要研发骨干在激光器开发、外光路设计、整体设备集成、激光与材料作用研究等相关领域研发经验丰富。

多领域布局半导体和 OLED，泛半导体领域设备龙头初显

迈为作为当前的光伏电池片设备龙头，现已形成真空技术、激光技术、印刷技术三大基准技术平台，未来将依托三项平台型技术继续开拓光伏、OLED、半导体设备市场。从公司目前布局来看，公司的激光技术主要目标 OLED 和半导体领域，为公司成为跨领域的专用设备商奠定基础。凭借在丝网印刷领域积累多年的视觉定位技术以及光伏激光开槽领域的激光技术，公司在 OLED 和半导体领域拓展顺利。（1）显示领域：迈为已完成九款设备的研发，硬件自主研发制造，软件自主开发；（2）半导体领域：迈为凭借激光有望在晶圆切割设备上率先国产化。迈为晶圆切割设备产品参数已达国内领先水平，和海外龙头相比，迈为设备在定位精度、机器尺寸及机器重量等方面仍有改进空间。

盈利预测与投资评级：公司作为具备先发优势的 HJT 整线设备龙头充分受益于 HJT 电池加速扩产，长期泛半导体领域布局打开广阔成长空间。我们维持公司 2021-2023 年的净利润预测，分别为 5.60/9.09/12.46 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 78/48/35 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新品研发不及预期，HJT 扩产不及预期。

（证券分析师：周尔双　证券分析师：朱贝贝）

富满电子（300671）：2021 年半年度业绩预告点评：扬帆起航，业绩超市场预期（勘误版）

事件：公司预计 2021 年半年度归母净利润为 3-3.3 亿元，同比增长 1124.56%-1247.02%。

投资要点

新品成果显现，业绩超市场预期：公司预计 2021H1 归母净利润为 3-3.3 亿元，yoy+1124.56%-1247.02%，对应 2021Q2 归母净利润 2.38-2.68 亿元，yoy+1232.98%-1400.67%，QoQ+287.57%-336.32%。主要得益于公司新产品成果显现，加之公司产品市场需求旺盛，报告期公司产品销售额、毛利率、归属上市公司股东的净利润较上年同期大幅增长。

LED 驱动芯片量价齐升，充足产能配套巩固优势地位：LED 驱动芯片供需矛盾尖锐，晶圆产能紧缺有望持续至 2022 年，公司相关产品价格涨

请务必阅读正文之后的免责声明部分

幅可观，且业内驱动芯片厂商已开启新一轮涨价潮。根据 TrendForce 数据，2020 年公司在国内 LED 显示驱动芯片市场的份额位居第四位，且高价值量的高端 LED 驱动芯片的产品占比达 80%；目前，小间距&MiniLED 显示的驱动芯片用量激增，并在室内场景快速提升渗透率；公司小间距&MiniLED 显示驱动芯片凭借先发和性价比优势迅速占领市场，成为洲明、利亚德、木林森等优质客户的首选产品之一，产品加速放量。并且，公司 LED 驱动芯片已完成 8 寸升级 12 寸制造，提升产量的同时降低产品成本，公司预计 2022 年整体产能实现翻倍，充足的产能配套有力强化了公司在本轮芯片缺货潮中的优势供应地位。

卡位快充优质赛道，产品向高端化迈进：公司具备 ACDC/LDO/PD 快充协议芯片等千余种产品，其中，PD 芯片集成度高、兼容性好，配套产能有望在 2021H2 显著增长，ACDC 产品性能对标海外一线厂商，现已具备快充协议芯片+ACDC+同步整流的整套产品方案。目前公司在手订单充裕，产品价格仍处上行通道，产品在紫米、公牛等知名客户端高速放量，并成功切入倍思、傲基等高端客户和标准电源等高端应用市场。

平台化布局成效凸显，未来成长空间广阔：公司前瞻布局射频前端领域，已具备 5G 射频开关成熟产品，并大力研发射频 tuner、WiFiPA 等产品，部分射频芯片已量产且产能配套有保障，射频芯片业务有望成为 22 年的全新增长点，公司逐步由单一芯片提供商转变为模拟 IC 综合方案服务商，有望在未来实现可持续的高成长。

盈利预测与投资评级：我们预计随着公司各产品在品类和应用市场的持续拓展，公司营收规模和盈利能力有望稳步提升，我们将公司 2021-2023 年归母净利润预测从 3.12/4.55/6.21 亿元上调至 10.11/14.09/18.22 亿元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 29/21/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示：市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

（证券分析师：王平阳）

安井食品（603345）跟踪报告：收购布局上游，加码预制菜肴

事件：6 月 19 日，安井食品发布公告，拟以 7.17 亿元受让洪湖市新宏业食品有限公司 71%股权。其中：1）受让肖华兵持有的 40.50%的股权，对价 4.09 亿元；2）受让卢德俊持有的 30.50%的股权，对价 3.08 亿元。本次受让完成后，安井食品将持有新宏业 90%的股份。

投资要点

收购延伸产业链上游，加速布局预制菜业务。新宏业主营涵盖鱼糜、淡水小龙虾等产品，为国内水产品加工行业核心企业之一。据新宏业官网，其小龙虾年加工能力 3 万吨，鱼糜加工能力 2 万吨，居全国前列。新宏业是公司鱼糜原料核心供应商，2020 年公司向其采购 1.52 亿元，为公司第三大供应商。本次收购有利于公司延伸产业链上游，稳定原料供应，平滑成本波动，推动小龙虾预制菜肴产品布局。

收购价格合理，对赌降低风险。2018-2020 年新宏业实现营业收入 6.49/9.24/9.37 亿元，净利润 0.80/0.85/0.69 亿元，净利润率 12.3%/9.2%/7.4%。根据业绩目标，安井支付对价 PE 分别为 13.8/12.6/11.2X，收购价格较为合理。同时，公司拟通过对赌协议降低

请务必阅读正文之后的免责声明部分

收购风险。1）出让方承诺 2021-2023 年规范净利润不低于 0.73/0.80/0.90 亿元，承诺期内若任一年份未达承诺业绩的 80%，需双倍补偿差额；业绩承诺期满时，若未达累计净利润总和目标，同样需双倍补偿差额；2）本次交易将形成约 5 亿元商誉，若业绩承诺期满后发生商誉减值，公司将获赔偿，赔偿金额=商誉减值金额-出让方已支付业绩补偿款。同时，公司推出激励机制绑定新宏业管理层利益：1）若业绩超额完成则以现金形式给予薪资奖励。2）出让人肖华兵以不低于 3.5 亿元购买安井股票，据业绩承诺达成情况，分三期逐步解锁。此外，收购完成后安井有权委派新宏业董事及监事、提名或推荐高级管理人员，有利于加速整合。

定增扩产，护航增长。此前安井发布定增预案，拟募集资金不超过 57.4 亿元用于新基地建设、老基地扩建与技改等项目，改善产能不足，完善渠道布局。产品端，提出双剑合璧，火锅丸、米面、预制菜三路并进，巩固主菜优势，积极布局第二增长曲线。渠道端，采取“开餐饮，推 BC，扫盲区”策略，全渠道发力，积极应对渠道变革。本次收购亦为公司加速发展提供重要支撑。

盈利预测与投资评级：公司布局产业链上游，加速产能建设，中长期核心竞争力进一步巩固，维持“买入”评级。我们维持 21-23 年 EPS 预测为 3.53/4.60/5.98 元，当前股价对应 PE 分别为 67/52/40 倍，考虑公司具备强竞争优势，定增加速扩张，维持目标价 276 元，对应 22 年 60 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧，原材料价格上行，定增进度不及预期等。

（证券分析师：于芝欢）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：http://www.dwzq.com.cn