民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 4 月 13 日

● 客户观点反馈

客户观点认为，当前市场对利好钝化，对利空敏感，此轮反弹行情或已步入尾声阶段，后市随着一季报逐渐披露完毕，对流动性的关注将有望影响市场预期，后市应降低对指数的期望，主要寻找业绩确定性强、盈利改善超预期的结构性机会。

● 个股观点

【民生电力与新能源】宏力达(688330)智能柱上开关拓展顺利，有望持续快速增长（于潇，分析师 S0100520080001，021-60876734）

一、事件概述

4 月 9 日，公司发布年报，公司 2020 年度实现营收 9.09 亿元，同比增长 28.84%；归母净利润 3.18 亿元，同比增长 33.37%；扣非净利润约 3.00 亿元，同比增长 42.67%；基本每股收益为 3.92 元/股；拟每 10 股派发现金红利 10 元（含税）。

二、分析与判断

智能柱上开关拓展顺利，业绩有望维持快速增长

公司核心产品智能柱上开关具有明显的代际领先优势，市场拓展顺利，全年实现销量 2.07 万套，同比增长 35.75%。一方面，针对浙江等成熟市场，公司继续加强市场沟通并提升服务质量，持续提升产品渗透率，华东地区实现销售收入 6.35 亿元，同比增长 14.79%。另一方面，公司加强其他区域市场开拓力度，在山东、河南、陕西均有较多产品投入运行，华北、西北地区分别实现营业收入 1.75 亿元和 9382 万元，分别同比增长 67.85%和 69.59%。展望 2021 年，公司在江苏市场拓展顺利，得到网省电力公司的认可，四川、河北市场也有望形成突破。此外，公司 2020 年末发出商品约 1.99 亿元，预计将在今年上半年逐步安装完成确认收入。

持续加强研发投入，智能环网柜等有望成为新的业务支柱

2020 年，公司研发费用 0.51 亿，同比增长 40.17%，研发费用占营业收入的比例为 5.66%，同比增加 0.45%，研发人员数量占总人数比例为 21.65%，在同行业中均处于较高水平。公司持续提升现有架空线路产品性能，并推出适用 20kV 电压等级及北斗通信等场景的产品，此外，公司积极研发拓展电缆线路产品，目前一二次融合环网柜已通过产品型式试验并取得检测报告，我们预计今年将逐步投入市场，未来有望成为新的业务支柱。

期间费用率大幅下降，经营活动现金流大增

公司费用管控稳健，2020 年期间费用率同比下降 0.91%至 16.84%。其中，销售费用率同比下降 1.07%、管理费用率同比下降 0.30%、研发费用率同比增加 0.45%、财务费用率同比增加 0.01%。由于收到的税收返还增加及支付的税费减少，经营活动产生的现金流量净额 7096 万元，同比增长 139.30%。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 4.13、5.25、7.09 亿元，同比增长 30%、27%、35%，EPS 为 4.13、5.25、7.09 元，对应 2021-2023 年 20、16、12 倍 PE。参考高低压设备（申万）指数 29 倍 PE(TTM)，考虑到公司的成长性，维持“推荐”评级。

四、风险提示

电网投资低于预期；智能柱上开关替换速度不及预期；浙江省以外市场开拓速度低于预期；市场竞争加剧导致价格下降幅度超预期。

民生证券研究院

分析师：田铭

执业证号： S0100516010001

电话： 0755-22662077

邮箱： tianming@mszq.com

昨日重点研报

【民生宏观】 PPI 有破“6%”风险

【民生电力与新能源】雷赛智能(002979) 业务多点开花，管理提效成果显著

【民生机械】杭叉集团（603298）21Q1 销量高增长，营收业绩双升

【民生食饮】桃李面包（603866）去年同期业绩高基数拉低增速，主业经营仍然稳健

（于杰，分析师 S0100519010004，010-85127513）

一、事件概述

4 月 11 日，公司发布 2021 年一季度业绩快报，预计 Q1 实现营收 13.27 亿元，同比+0.31%，实现归母净利润 1.63 亿元，同比-16.27%。

二、分析与判断

去年同期疫情导致收入端高基数，今年 Q1 疫情平复收入增速同比较低

收入端，2021Q1 公司预计实现营收 13.27 亿元，同比+0.31%，较 2019 年同期营收 11.42 亿元增长 16.15%。总体看，2020Q1 受疫情影响，多数同行及餐饮行业未及时复工营业，为配合各地民生保供工作，公司率先实现复工复产，及时满足了消费者的需求，面包成为更多人的消费首选，因此造成 2020Q1 收入端实现+15.79%的高增长。2021Q1 疫情的负面影响逐步消退，下游需求恢复至正常水平，公司在去年高基数的基础上仍然保持收入同比持平，显示主业经营仍然稳健。

受返货率提升及销售投入增加等因素影响，归母净利润同比明显下滑

利润端，2021Q1 公司预计实现归母净利润 1.63 亿元，同比-16.27%，较 2019 年同期归母净利润 1.21 亿元增长 34.36%。总体看，2020Q1 受下游需求旺盛影响，公司促销投入、返货率、折让率都处于较低水平。2021Q1 下游需求回落至正常水平，公司返货率、折让率上升将直接导致毛利率下降；促销投入增加将直接提高销售费用率；此外去年国家阶段性社保减免政策也将于今年陆续到期，间接增加各项费用支出。受上述因素综合影响，公司归母净利润同比明显下滑，但较 2019 年同期仍然有较大幅度的增长，显示公司总体经营情况仍然较为健康。

传统市场收入稳定，新市场快速扩张

2020 年，华北/东北/华东三个年收入超 10 亿元的核心市场维持中高个位数的稳健增长；华南/华中两个新市场保持较快增长，预计 2021 各地区市场业绩仍将维持 2020 年趋势。新增产能方面，设计产能 2.12 万吨的山东桃李烘焙食品项目已于 2020 年 2 月投产；设计产能 2.20 万吨的江苏桃李生产基地项目已于 2021 年 3 月投产；设计产能 6.00 万吨的沈阳桃李系列产品生产基地项目、设计产能 4.28 万吨的浙江桃李生产基地建设项目、设计产能 2.50 万吨的四川桃李烘焙食品生产项目正按计划建设中。未来新增产能的陆续达产将保证公司中长期成长性。

三、盈利预测与投资建议

预计 21-23 年公司实现营收 68.64/78.94/88.03 亿元，同比+15.1%/+15.0%/+11.5%；实现归属上市公司净利润 9.81/11.20/12.69 亿元，同比+11.1%/+14.2%/+13.3%，折合 EPS 分别为 1.44/1.65/1.87 元，目前股价对应 21-23 年 PE 为 34/30/26 倍。公司 2021 年估值与休闲食品板块 2021 年 34 倍的整体估值水平基本持平。我们认为，未来随着新建工厂陆续投产，规模效应有望进一步发挥，维持“推荐”评级。

四、 风险提示：

业务扩张速度不及预期，居民消费倾向下降，食品安全问题等。

【民生计算机】朗新科技（300682）业绩表现亮眼，充电业务取得重要突破

（强超廷，分析师 S0100519020001，021-60876718）

一、事件概述

公司 2021 年 4 月 9 日发布 2021 年一季度业绩预告，实现归母净利润 4,877.52 万元–5,051.72 万元，同比增长 40.00% - 45.00%。

二、分析与判断

收入、利润实现高增，数字生活等业务表现亮眼

收入增速超 60%，扣除股份支付影响后归母净利润增速超 70%，数字生活等业务持续快速发展。根据公司公告，公司 2021Q1 收入增速超 60%，扣除股份支付影响后，归母净利润 7,577.52 万元–7,751.72 万元，增速为 71.56% - 75.50%，提现业务自身高景气度。由于公司传统的电力信息化业务多在下半年结算，因此一季度高增体现了公

司数字生活等业务的快速发展。公司表示 2021 年一季度数字生活场景平台交易量稳步增长，互联网电视在线用户活跃度持续提升。

充电业务取得重要突破，覆盖国内约 30%充电桩

公司在充电业务方面取得重要进展，已覆盖国内约 30%充电桩。截止 2021 年一季度末，平台已累计接入充电运营商接近 250 家，而公司 2020 年年报披露为 220 余家；覆盖的充电桩数量超过 30 万，而年报披露覆盖桩的数量为 10 万余个。根据中国电动充电基础设施促进联盟发布的数据（2020 年 12 月），国内公共类充电桩约 80.7 万台，据此测算，公司目前已经覆盖国内超 30%的充电桩。

更为重要的是，公司实现了和星星充电、云快充等头部运营商的平台打通，头部运营商充电量较大，未来有望为公司分成收入等模式的发展奠定重要基础。2020 年末公司聚合充电量超 7000 万度，而 2021 年一季度聚合充电量已超过 5,000 万度，未来聚合充电量大幅提升可期。

三、投资建议

公司业绩快速增长，同时充电等业务不断取得进展，成为公司未来重要看点。预测公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.84/1.01/1.18 元，对应 PE 分别为 18X、15X、13X。公司近三年平均 PE（TTM）为 54X，公司目前 PE（TTM）为 22X，维持“推荐”评级

四、风险提示

互联网电视业务不及预期，停车等互联网业务发展进度不及预期。

● 风险提示

宏观政策变化的风险，商品价格大幅下跌的风险，个股业绩不达预期的风险。

分析师简介

田铭，英国南安普顿大学国际银行与金融研究硕士。2011年加盟民生证券，原新三板分析师。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。