新时代证券-研究所晨报（20210412）

● 公司研究

韦尔股份：2021 年 Q1 大幅增长，CIS 继续受益多赛道爆发

事件：公司预计 2021 年一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 4.55 亿元至 6.35 亿元，同比增加 102.29%到 142.75%，对应 2021 年 Q1 归母净利润为 9 亿元至 10.8 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 3.86 亿元至 5.66 亿元，同比增加 88.47%到 129.78%，对应 2021 年 Q1 扣非归母净利润为 8.22 亿元至 10.02 亿元。2020 年 Q4 扣非归母净利润为 6.34 亿元，对应的环比增长 29.65%~58.04%。公司业绩增长得益于公司持续优化市场布局、深耕主营业务，通过不断丰富产品类型及清晰的市场定位，实现了公司销售规模和盈利能力的明显增长。

盈利预测评级：我们预计公司 2020-2022 年的收入分别为 195、279、350 亿元，归母净利分别为 27.05、41、52.51 亿元，2021 年 4 月 7 日对应的 PE 分别为 91.8、60.6、47.3 倍，维持“强烈推荐”评级。

科大讯飞：2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现

2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现。公司发布 2020 年业绩快报：全年实现营收 130.25 亿元，同比增长 29.23%，在助力疫情防控及社会捐赠等支出增加的情况下，实现归母净利润 13.64 亿元，同比增长 66.48%，经营能力显著增强。经营现金流再创历史新高，对公司经营质量长期看好。2020 年，公司实现经营活动净现金流 22.71 亿元，同比增长 48%，再创历史最好水平。或体现出公司在教育、政法等市场的产业链地位，以及下游客户的 IT 支出能力；或也受益于公司 C 端业务和生态业务收入占比持续提升的影响。医疗 AI 平台正式上线，将受益于智慧医疗发展机遇。2020 年 3 月，讯飞医疗 AI 平台正式上线，平台推出了 18 项核心产品，全力构建智慧医疗服务体系，其研发的口腔电子病历、超声助理、云医声、硬件麦克风四大应用方案也开始逐步推广。2021Q1 净利润转正，管理层对公司发展信心充足公司披露 2021Q1 业绩预告，预计归母净利润为 1.25-1.45 亿元，上年同期亏损 1.31 亿元，对比 2019Q1 增速为 23%-42%。

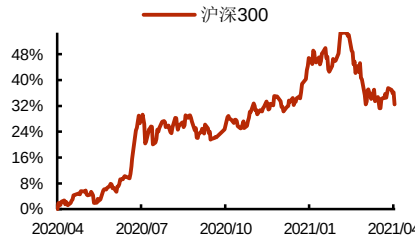
盈利预测评级：我们预计 2021-2022 年归母净利润为 19.71（+2.53）和 27.38（+2.88）亿元，对应 PE 为 51.4 和 37 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济下行，项目推广不及预期，应用创新不及预期。

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

吕卓阳（联系人）
证书编号：S0280120060010

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
休闲服务	1.62%	国防军工	-5.11%
钢铁	1.56%	电子	-4.07%
交通运输	0.3%	机械设备	-3.44%
建筑装饰	-0.55%	化工	-3.23%
纺织服装	-1.05%	电气设备	-3.0%

相关报告

《2021 年 Q1 大幅增长，CIS 继续受益多赛道爆发》2021-04-07

《2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现》2021-04-08

内容目录

1、公司研究 3
1.1、韦尔股份：2021 年 Q1 大幅增长，CIS 继续受益多赛道爆发.....3
1.2、科大讯飞：2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现.....3

1、 公司研究

1.1、 韦尔股份：2021 年 Q1 大幅增长，CIS 继续受益多赛道爆发

事件：公司发布 2021 年一季度业绩预告。公司预计 2021 年一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 4.55 亿元至 6.35 亿元，同比增加 102.29%到 142.75%，对应 2021 年 Q1 归母净利润为 9 亿元至 10.8 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 3.86 亿元至 5.66 亿元，同比增加 88.47%到 129.78%，对应 2021 年 Q1 扣非归母净利润为 8.22 亿元至 10.02 亿元。2020 年 Q4 扣非归母净利润为 6.34 亿元，对应的环比增长 29.65%~58.04%。公司业绩增长得益于公司持续优化市场布局、深耕主营业务，通过不断丰富产品类型及清晰的市场定位，实现了公司销售规模和盈利能力的明显增长。

点评：

公司 CIS 系列产品不断实现新技术新产品突破，有望保持高速增长。公司 48M 系列产品凭借国际一线的品质和性能，在 HMOV 等客户份额快速提升；64M 产品凭借先发优势，提前实现对 48M 向 64M 升级的卡位。手机 CIS 技术驱动助力份额提升。2021 年 2 月 16 日，豪威科技推出首款可在旗舰和高端智能手机中实现优异自动对焦功能的全相位检测覆盖率图像传感器——OV50A 图像传感器，集 1.0 微米像素尺寸、1/1.5 英寸光学格式、选择性转换增益、5000 万像素分辨率和 QPD 于一身，可为广角和超广角主摄提供优质的静态图像和 8K 视频捕捉。CIS 业务凭借公司在大底和小 pixel 上的突破，具备了为客户提供从低端到中高端全套产品的能力，吻合安卓系机海战略，利于公司从单一型号突破覆盖至客户全系产品，公司持续迭代升级技术，推出创新产品，进而大大提高份额。

公司初步构建“CIS+模拟”生态，在物联网、消费电子、可穿戴设备、汽车、医疗等诸多新兴领域不断丰富产品矩阵和技术创新。半导体市场高景气叠加国产替代机遇为公司的半导体业务在汽车、安防、手机医疗、笔记本电脑、AR/VR 等领域带来契机和增长点。射频器件领域，韦尔半导体最新推出了 HWS7804LMA、VWS7802LA、VWS7822LE 三款 5G 射频开关器件，具有低插入损耗，高端口隔离度的特性，可支持高频 6GHz 应用。汽车应用领域，公司在 1 月份的 CES 上发布了 OX03F10 汽车图像传感器，扩充了豪威科技的下一代 ASIL-C 观测摄像头产品系列，具有更高的 300 万像素分辨率和网络安全功能。医疗应用领域，豪威 3 月份推出了新型医用晶圆级相机模组提高微观解剖手术一次性内窥镜成像质量。公司提早布局产业链，强化自主研发，拓展良好的产业链合作关系，实现高协同、多赛道、各领域联动发展，进一步打开新领域成长空间。

盈利预测、估值与评级：我们预计公司 2020-2022 年的收入分别为 195、279、350 亿元，归母净利分别为 27.05、41、52.51 亿元，2021 年 4 月 7 日对应的 PE 分别为 91.8、60.6、47.3 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：手机销量降幅超预期，高像素升级不及预期，中美摩擦加剧。

1.2、 科大讯飞：2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现

2020 年业绩增速超预期，规模化红利或显现。公司发布 2020 年业绩快报：全年实现营收 130.25 亿元，同比增长 29.23%，在助力疫情防控及社会捐赠等支出增加的情况下，实现归母净利润 13.64 亿元，同比增长 66.48%，经营能力显著增强。

2020Q4，公司实现营收 57.41 亿元，同比增长 63.76%，归母净利润 8.10 亿元，同比增长 81.68%。我们认为，公司 2020 年归母净利润增速远超营收增速，且超出市场预期，归母净利率达到 10.47%，同比高增 2.34pct，公司 AI 应用的规模化红利或正在显现。

经营现金流再创历史新高，对公司经营质量长期看好。2020 年，公司实现经营活动净现金流 22.71 亿元，同比增长 48%，再创历史最好水平。或体现出公司在教育、政法等市场的产业链地位，以及下游客户的 IT 支出能力；或也受益于公司 C 端业务和生态业务收入占比持续提升的影响。2021 年 3 月，教育部印发《高等学校数字校园建设规范（试行）》，提出要充分利用信息技术特别是智能技术，实现高等学校在信息化条件下育人方式的创新性探索等要求。《规范》正契合了公司因材施教解决方案的产品理念，或将驱动教育行业的信息化支出持续提升，公司经营质量长期仍然看好。

医疗 AI 平台正式上线，将受益于智慧医疗发展机遇。2020 年 3 月，讯飞医疗 AI 平台正式上线，平台推出了 18 项核心产品，全力构建智慧医疗服务体系，其研发的口腔电子病历、超声助理、云医声、硬件麦克风四大应用方案也开始逐步推广。AI 大幅提升医生诊断能力，提升医院和医生效率，市场需求正在释放。据艾瑞咨询数据，2020-2022 年包含 CDSS、AI+辅助检查以及智慧病案等在内的核心医疗软件市场 CAGR 将达到 51.9%，预计 2022 年将超过 70 亿美元。讯飞医疗 AI 平台将借助生态持续提升公司“数据+算法”竞争优势，在智慧医疗行业发展新机遇下，公司将显著受益。

2021Q1 净利润转正，管理层对公司发展信心充足。公司披露 2021Q1 业绩预告，预计归母净利润为 1.25-1.45 亿元，上年同期亏损 1.31 亿元，对比 2019Q1 增速为 23%-42%。2021 年 2 月，董事长刘庆峰提出未来五年实现十亿用户、千亿收入、带动万亿生态，管理层信心充足。

盈利预测、估值与评级：预计 2021-2022 年归母净利润为 19.71（+2.53）和 27.38（+2.88）亿元，对应 PE 为 51.4 和 37 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济下行，项目推广不及预期，应用创新不及预期。

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，新时代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。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁爽销售总监** 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	**阎喜蒙销售副总监** 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	**丁培培销售经理** 邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/