证券研究报告
2021 年 03 月 23 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：“碳中和”主题继续演绎，市场反弹

行业与公司

- 博腾股份（300363）：业绩延续高增长，业务布局加速推进
- 极米科技（688696）：智能微投龙头，实现大屏自由
- 碧桂园服务（6098.HK）：“大物业+大社区”战略引领，龙头物企大象起舞

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,057.15	1.00	-2.96
上证综指	3,443.44	1.14	-0.85
深证成指	13,760.97	1.14	-4.90
中小板指	8,981.95	0.93	-5.90
创业板指	2,698.26	1.00	-9.03
道琼斯工业	32,731.20	0.32	6.94
标普 500	3,940.59	0.70	4.91
纳斯达克	13,377.54	1.23	3.80
伦敦富时 100	6,726.10	0.26	4.11
日经 225	29,174.15	-2.07	6.30
香港恒生	28,885.34	-0.36	6.07

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	61.29	-0.22
COMEX 黄金	1740.6	-6.00
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	676.4	4.60
DCE 焦炭	2131	-122.00
SHFE 螺纹钢	4763	17.00
CBOT 黄豆	1417.4	1.40
CBOT 小麦	629	2.00
CBOT 玉米	550	-7.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	91.7951	-0.1542
美元/人民币	6.5191	0.0093
欧元/人民币	7.749	-0.0084
欧元/美元	1.19317	0.0028
美元/日元	108.808	-0.064
英镑/美元	1.38612	0.0003
美元/港币	7.7653	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：“碳中和”主题继续演绎，市场反弹**

【策略组 常潇雅 S1250517050002 021-58351932】

事件： 3 月 22 日（周一），上证综指上涨 1.14%，深证成指上涨 1.14%，沪深 300 上涨 1.00%，创业板指上涨 1.00%，科创 50 上涨 0.93%。申万行业中，指数全面上涨，公用事业领涨（+5.01%），休闲服务（+3.39%）、通信（+3.01%）、电气设备（+2.37%）、建筑装饰（+2.35%）涨幅居前。从资金面上看，北上资金净流入 71.63 亿元。过去 10 个交易日已经累计净流入 311 亿元。当日北上资金净流入最多的个股是京东方 A、平安银行、立讯精密，分别流入 11.82 亿、5.52 亿、4.66 亿。

点评： 周一大盘反弹，具体到申万二级行业，涨幅前 10 的行业为：通信运营 II（+38.39%）、电力（+5.63%）、林业 II（+5.47%）、环保工程及服务 II（+5.37%）、农业综合 II（+5.21%）、景点（+4.81%）、水务 II（+4.50%）、园林工程 II（+4.23%）、其他轻工制造 II（+3.42%）、旅游综合 II（+3.20%）；唯一下跌行业为黄金 II（-0.13%）。

从领涨行业看，“碳中和”主题带动下，公用事业行业继续强势上涨，其中电力板块上涨 5.63%，环保工程及服务上涨 5.37%，水务上涨 4.5%，燃气上涨 2.75%，关注瀚蓝环境（+4.5%）、盈峰环境（+3.08%）、龙马环卫（+3.38%）等；休闲服务板块继续上涨，其中景点上涨 4.81%，旅游综合上涨 3.2%，酒店、餐饮等均有超过 2%上涨，关注中青旅（+2.66%）、宋城演艺（+1.71%）、西藏旅游（+9.99%）等；面板行业上涨强势，关注 TCL 科技（+8.47%）、京东方 A（+5.15%）等。

近期板块轮动持续加快，“碳中和”主题继续演绎，抱团股有所反弹，市场预期仍较混乱，我们要从不确定中寻找确定。近期疫情超预期缓解，后续 A 股上涨动力及赛道选择会由经济复苏和业绩增长来主导，我们认为科技板块有望在年报期后迎来反弹。同时继续关注“碳中和”主题下有基本面改变的个股及业绩良好的中小市值滞涨个股，同时可以关注“抱团”股超跌带来的机会。

风险提示：流动性收紧超预期、经济复苏不及预期等。

行业与公司

- **博腾股份（300363）：业绩延续高增长，业务布局加速推进**

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

事件： 公司公布 2021 一季度业绩预告，预计营业收入同比增长 32%-42%；归母净利润同比增长 65%-85%；扣非后归母净利润同比增长 30%-50%。

点评： 业绩延续高增长，汇率波动和新业务投入对收入和利润端造成一定影响。公司整体业绩延续高增长，但 2021 年一季度人民币升值等因素对公司营业收入和净利润造成一定的波动，另外，由于公司基因细胞治疗 CDMO 业务和制剂 CDMO 业务等新业务板块目前仍处于“建能力、树口碑”的业务培育期，且 2021 年一季度投入仍然较大，

也对公司利润端造成一定影响。

盈利能力不断提升，经营持续向好。2018 年开始，公司业务结构开始持续优化，进入 2019 年，公司业绩逐步走出低谷，单季度收入和利润逐步提升，2020 年三季度收入和利润均达到历史最高，同时，2020 年净利率达到 15.6%，同比增长 4pp，净利润率的大幅提升也将进一步带动公司 ROE 水平的提升，预计未来公司 ROE 仍将持续提升。整体来看，2019 年开始公司业绩逐季改善，2020 年业绩迎来大幅增长，经营拐点确立，进入 2021 年一季度，业绩继续保持高速增长，经营持续向好。

向上打造 CRO 服务平台，向下打造“API+制剂+生物药”全方位 CDMO 平台。CRO 业务主要由中国（重庆、上海）研发中心和美国 J-STAR 研发技术中心承接，前三季度服务客户数和订单数持续快速增长。2020 前公司 API 业务实现收入 1.9 亿元，同比增长 92%，服务 API 产品数 92 个，API 服务能力持续提升。制剂 CDMO 业务的上海张江研发中心在 2020 年 11 月已经开始承接订单，重庆两江新区的制剂工厂也已经开始启动。生物药 CDMO 业务的战略定位为基因和细胞疗法 CDMO，苏州腾飞创新园的研发中心和临床生产基地已完成建设并投入使用，已经签订 5 个订单。目前公司整体形成了 CRO 和“API+制剂+生物药”全方位 CDMO 平台，研发实力不断增强，CDMO 业务不断升级，正处于各项业务全面布局的新起点，长期发展值得期待。

盈利预测与投资建议。预计 2021-2023 年归母净利润分别为 4.5 亿元、6 亿元和 8 亿元，EPS 分别为 0.83 元、1.12 元、1.47 元，对应当前股价估值分别为 54 倍、40 倍和 31 倍。公司通过加强客户拓展，优化收入结构，业绩进入快速稳定增长阶段，维持“买入”评级。

风险提示：订单数量波动风险；制剂 CDMO、生物药 CDMO 推进不及预期风险；汇率波动风险。

- **极米科技（688696）：智能微投龙头，实现大屏自由**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

点评： 推荐逻辑：随着投影设备性能不断优化，在消费升级助推下，未来投影设备市场有望快速增长。公司作为投影行业龙头企业，技术储备丰富，产品设计优秀，市场份额领先。随着公司自产比例提升，加强海外业务布局，深化国内渠道铺设，预期公司将取得快于行业的增长。

投影仪龙头，营收规模快速扩张。自 2013 年成立以来，公司便以智能投影产品的研发、生产及销售为核心。在行业规模快速扩张的背景下，凭借出色的工业设计与产品体验，公司营收净利快速增长。2020 年公司营收为 28.3 亿元，同比增长 33.6%；实现归母净利润 2.7 亿元，同比增长 189%。

消费需求多元化，投影仪行业前景广阔。在消费升级的市场环境下，消费者对家用影音娱乐的需求呈现大屏化和追求极致体验的趋势，同时中国消费主力的年轻化使得消费市场对全新产品的接受程度大幅提高，智能投影设备借助线上渠道迅速放量。根据 IDC 数据显示，2019 年度中国投影设备出货量 462 万台，同比增长 6.20%。随着投影设备产品技术和使用体验进一步提高，未来中国投影设备市场将持续增长。

研发加码技术领先，线上发力渠道全面。公司设立了完善的研发部门，保证了持续的研发投入，储备了丰富的专利技术，为新品研发奠定了坚实的基础。截至 2020 年 8 月底，公司共拥有计算机软件著作权 34 项、已经取得权利证书的专利 330 项。凭借领先的技术以及优秀的产品设计，公司逐步发展成为国内投影设备行业的龙头企业。根据 IDC 数据显示，2020 年公司市场份额达到 18%，同比提升 3.4pp。从销售模式来看，线上销售成为公司的主要发力渠道。2017 年-2020 年 H1，公司线上销售占比均在 60%以上。公司线上销售侧重引流及促销，线下销售侧重消费者教育及产品宣传。凭借线上及线下全面的营销网络，公司充分触达潜在目标消费群体。

盈利预测与投资建议。作为消费升级的产物，投影仪渗透率有望进一步提升。公司作为投影仪行业龙头，产品技术领先，渠道铺设完善，有望取得快于行业的发展。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 5.36 元、9.06 元、13.57 元，我们给予公司 2021 年 65 倍估值，对应目标价 588.9 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、新品拓展不及预期、行业规模拓展不及预期风险。

- **碧桂园服务（6098.HK）：“大物业+大社区”战略引领，龙头物企大象起舞**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 业绩高速增长，营收结构多元化。2020 年公司实现收入 156 亿元，同比增长 61.7%，毛利润 52.9 亿元，同比增长 73.6%，毛利率从 31.6%上升至 34%，净利率维持 17.8%。公司多元业务齐发力，基础物管板块之外的多元业务贡献比例达到 44.8%，多元业务收入同比增长 79.5%，具体来看多元业务的收入结构，社区增值服务占比总收入 11.1%，非业主增值服务占比 8.8%，三供一业（物管与供热合计）占比 17.3%，城市服务占比 5.7%，其他服务占比 2%，公司多元化赛道齐发力，呈现高速发展局面。管理层表示未来 5 年内公司营收复合增速将不低于 50%。

基础物业管理：三大引擎齐发力，业务规模创新高。2020 年物管收入增长 49.7%至 86 亿元，依托集团支持、收并购、品牌拓展三大引擎，公司全年新增合同面积达到 1.36 亿㎡，累计合约面积达 8.21 亿㎡（不含城市服务等）。其中品牌拓展表现亮眼，2020 年新增拓展面积 7246 万㎡，占比当年新增合约面积 53.3%，首次超过关联房产渠道，且非居住业态占比达 50.2%，多元结构特征明显，独立业务能力显著提升。

社区增值服务：围绕业主生活，构建多元立体生态。2020 年社区增值服务同比强劲增长 100.1%至 17.3 亿元，毛利率高达 65.1%，对总体毛利的贡献比例上升至 21.3%，对 2020 年增量毛利的贡献占比达到 24.7%，已成为第二大利润来源。社区增值服务包含增值创新、社区传媒、到家服务、家装服务、房屋租售、园区空间六大业务线，聚焦于服务业主的生活需求和资产增值保值需求，并创造性的打造出社区场景下新零售生态。

城市服务：生态渠道成型，项目加速拓展。2020 年公司城市服务收入 8.8 亿元，同比增长 1192%，毛利率 32.5%。2020 年收购满国康洁与福建东飞，进一步巩固了 G 端市政公共服务的优势，未来将大力接入 B 端并向 C 端积极引流。

盈利预测与评级：预计公司 2021-2023 年归母净利润复合增速为 48%，考虑到公司

规模位居行业龙头地位，城市服务、商办物业及社区增值服务均有巨大拓展空间，给予公司 2021 年 52 倍 PE，目标价 85.68 港元，维持“买入”评级。

风险提示：第三方项目拓展不及预期；增值服务业务拓展不及预期等。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-03-22	16,565.56	8,868.40	7,697.16	15,127.38	623.53	571.37	52.16	1,438.18	106.59
2021-03-19	16,482.48	8,827.62	7,654.86	15,075.23	607.85	625.79	-17.94	1,407.25	105.97
2021-03-18	16,527.03	8,852.30	7,674.74	15,093.17	598.84	613.99	-15.15	1,433.87	106.14
2021-03-17	16,526.36	8,860.18	7,666.18	15,108.32	585.24	575.48	9.76	1,418.04	105.30
2021-03-16	16,510.36	8,852.82	7,657.53	15,098.56	589.48	607.03	-17.55	1,411.80	105.10

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 23 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
恒宇信通	300965	1,500	61.72	20210323			
中金辐照	300962			20210325	20210325		
中农联合	003042			20210325	20210325		
真爱美家	003041			20210325	20210325		
华亚智能	003043	2,000	19.81	20210325			
中洲特材	300963			20210326	20210326		
共同药业	300966			20210329	20210329		
野马电池	605378			20210330	20210330		
晓鸣股份	300967			20210331	20210331		
龙高股份	605086	3,200	12.86	20210407	20210407		
罗曼股份	605289	2,167	27.27	20210414	20210414		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 23 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300959	C 线 上	2021-03-22	6,000.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
002709	天赐材料	2021-03-22	139.25	0.26%	0.25%	股权激励限售流通
300556	丝路视觉	2021-03-22	108.00	0.95%	0.92%	股权激励限售流通
002289	ST 宇 顺	2021-03-22	2,070.60	7.98%	7.39%	增发 A 股法人配售上市
002747	埃 斯 顿	2021-03-22	114.89	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
300179	四 方 达	2021-03-22	439.99	0.90%	0.89%	股权激励限售流通
002164	宁波东力	2021-03-22	2,917.15	6.03%	5.48%	延长限售锁定期流通
603228	景旺电子	2021-03-22	174.92	0.21%	0.20%	股权激励限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002610	爱康科技	2021-03-22	315.74	0.07%	0.07%	股权激励限售流通
002609	捷顺科技	2021-03-22	27.81	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
300702	天宇股份	2021-03-22	12.30	0.07%	0.06%	股权激励限售流通
600050	中国联通	2021-03-22	23,071.61	0.76%	0.74%	股权激励限售流通
600727	鲁北化工	2021-03-23	8,869.14	25.27%	16.78%	增发 A 股法人配售上市
002179	中航光电	2021-03-23	331.74	0.31%	0.30%	股权激励限售流通
603221	爱丽家居	2021-03-23	72.00	1.20%	0.30%	发行前股份限售流通
000628	高新发展	2021-03-23	409.37	2.18%	1.16%	股权分置限售流通
300290	荣科科技	2021-03-23	2,153.85	3.92%	3.60%	增发 A 股法人配售上市
300634	彩讯股份	2021-03-23	18,900.00	89.57%	47.25%	发行前股份限售流通
002751	易尚展示	2021-03-23	776.89	5.29%	5.03%	增发 A 股原股东配售上市
603259	药明康德	2021-03-23	6,269.03	4.44%	2.56%	增发 A 股法人配售上市
300535	达威股份	2021-03-23	15.00	0.15%	0.14%	股权激励限售流通
600325	华发股份	2021-03-24	318.82	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300290	荣科科技	2021-03-24	215.38	0.39%	0.36%	增发 A 股法人配售上市
002311	海大集团	2021-03-24	1,072.50	0.65%	0.65%	股权激励限售流通
300278	华 昌 达	2021-03-24	679.99	1.65%	1.18%	增发 A 股原股东配售上市
603259	药明康德	2021-03-24	6,269.03	4.44%	2.56%	增发 A 股法人配售上市
300491	通合科技	2021-03-24	518.39	3.51%	3.22%	增发 A 股法人配售上市
300895	铜牛信息	2021-03-24	125.03	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300893	松原股份	2021-03-24	129.03	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300892	品渥食品	2021-03-24	128.97	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
603881	数 据 港	2021-03-24	2,436.15	11.57%	10.37%	增发 A 股法人配售上市
601991	大唐发电	2021-03-24	240,172.91	24.03%	12.98%	增发 A 股原股东配售上市
603881	数 据 港	2021-03-25	2,436.15	11.57%	10.37%	增发 A 股法人配售上市
300487	蓝晓科技	2021-03-25	165.60	0.78%	0.75%	股权激励限售流通
300483	首华燃气	2021-03-25	733.71	7.75%	4.92%	增发 A 股法人配售上市
300438	鹏辉能源	2021-03-25	49.78	0.12%	0.12%	股权激励限售流通
300463	迈克生物	2021-03-26	26.05	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
600929	雪天盐业	2021-03-26	58,040.59	172.05%	63.24%	发行前股份限售流通
002609	捷顺科技	2021-03-26	337.14	0.53%	0.52%	股权激励限售流通
002325	洪涛股份	2021-03-26	48.00	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
300896	爱 美 客	2021-03-28	142.62	5.48%	1.19%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 23 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn