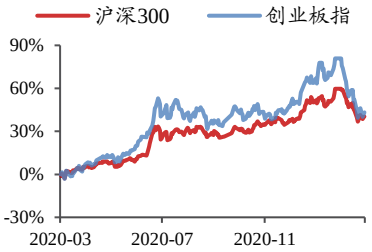
2021 年 03 月 18 日

开源晨会 0318

——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：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
农林牧渔	3.0
家用电器	2.32
休闲服务	2.21
电子	1.99
国防军工	1.69

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
公用事业	-2.28
银行	-1.58
钢铁	-1.42
非银金融	-1.24
建筑装饰	-0.93

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

总量视角

【策略】已生退意——南下“定价权”周度跟踪之六——投资策略专题-20210317

南下与外资的分歧在扩大，南下主要“撤出”的行业大多被外资选择买入。对于外资配置盘而言，上周该类投资者同时买入 A 股和港股，且更偏好港股通中的“互补性”标的；对于外资交易盘而言，该类投资者同时净买入 A 股和港股，同样青睐港股通中的“互补性”标的。

行业公司

【食品饮料】2 月电商数据分析：春节需求较好，行业集中度提升——行业点评报告-20210317

2021 年 2 月京东食品饮料行业线上销售额为 47.6 亿元，同比减少 8.7%；销量同比减少 30%至 7481 万，商品均价同比增 34.3%至 63.7 元。分子行业来看，食品礼券、茗茶行业线上销售额增幅较高，分别同比+241.5%、+48.2%，系春节期间，礼券类消费热度提升。2021 年 2 月休闲食品行业线上销售额占比较大，达 47.6%。

【计算机：中科创达(300496.SZ)】净利润高增长，汽车和物联网业务高景气——公司信息更新报告-20210317

业务方面，2020 年公司与滴滴、广汽、上汽等公司开展战略合作，汽车业务未来可期；同时，公司凭借在 5G 和 AI 领域的技术积累，积极布局端、边、云一体解决方案，物联网产品市占率有望持续提升。

【计算机：卫宁健康(300253.SZ)】股权激励发布，WiNEX 开启云时代——公司信息更新报告-20210317

医疗 IT 行业龙头，传统+创新业务“双轮驱动”业绩持续增长，激励计划覆盖人数远超往期，稳固团队与公司共同发展，新产品 WiNEX 开启传统业务新模式，创新业务发展前景持续向好。

【农林牧渔：湘佳股份(002982.SZ)】冰鲜产品营收占比提升，跨周期盈利能力显现——公司信息更新报告-20210316

公司在行业低迷背景下，逆势加快冰鲜禽肉市场开拓，营销渠道优势及自身一体化经营优势得到业绩体现，公司 2020 年冰鲜产品收入同比增长 34.55%；营收占比公司总营收的 72.48%，同比增加 9.66pct，公司跨周期盈利能力显现。维持“买入”评级。

研报摘要

总量研究

【策略】已生退意——南下“定价权”周度跟踪之六——投资策略专题-20210317

牟一凌（分析师）证书编号：S0790520040001 | 梅锴（联系人）证书编号：S0790120070044

南下持有港股占比及成交额占比下降，港股 ETF 被加速赎回，AH 溢价回落

上周(20210308-20210312)南下资金持有港股市值占比从 5.06%下降至 4.98%，港股通成交额占比从 23.11%先迅速上升至 28.33%后逐步下降至 21.49%，与港股相关的 ETF 被加速净赎回，AH 溢价有所回落。

后文中，我们使用同时在 A 股/港股上市的标的衡量港股通/陆股通中的“替代性”资产、使用未在 A 股/港股上市的标的衡量港股通/陆股通中的“互补性”资产。

南下与外资的分歧在扩大，南下主要“撤出”行业大多被外资买入

上周(20210308-20210312)南下净卖出 186.52 亿港币，外资配置盘/交易盘均净买入。分行业看，上周南下资金与外资分歧在扩大，南下资金主要净卖出软件服务、金融地产、电讯、医药、石油及天然气等板块，外资配置盘则选择买入上述除电讯外的板块。值得一提的是，软件服务板块是本轮南下资金主要净买入的板块。上周南下资金净卖出港股通中的“替代性”标的，外资配置/交易盘净买入，其中，外资配置盘买入幅度较大。行业上，南下资金主要净卖出港股通“替代性”标的中的金融地产、黄金及贵金属、石油及天然气以及煤炭等板块，外资配置盘则选择同时买入上述行业。上周南下整体净卖出港股通中的“互补性”标的，外资配置/交易盘则整体均净买入该类标的。行业上，南下资金主要从港股通“互补性”标的中的软件服务、金融地产、电讯、医药生物、纺服以及石油及天然气等板块板块，外资配置盘则选择净买入上述除电讯和保险之外的行业。

外资配置盘同时买入 A 股和港股，更偏好港股通中的“互补性”标的

上周(20210308-20210312)外资配置盘加速净买入陆股通中的“替代性”标的，先大幅净买入后小幅净卖出港股通中的“替代性”标的。行业上，对于“替代性”标的，外资配置盘同时净买入 A 股和港股中的金融、医药、石油石化、交运、煤炭以及建材板块，同时净卖出 A 股和港股中的机械板块，更偏好 A 股的汽车、钢铁以及建筑等板块，以及港股的有色、家电、电新以及地产等板块。上周外资配置盘同时净买入陆股通/港股通中的“互补性”标的。行业上，对于“互补性”标的，外资配置盘同时买入 A 股和港股中的电新、机械、金融、医药、交运、计算机以及石油石化等板块，同时净卖出 A 股和港股中的家电、电子以及商贸零售等板块，更偏好 A 股的化工、建材、食品饮料以及传媒等板块。

外资交易盘同时净买入 A 股和港股，同样青睐港股通中的“互补性”标的

上周(20210308-20210312)外资交易盘同时净买入陆股通和港股通中的“替代性”标的。行业上，对于“替代性”标的，外资交易盘同时买入 A 股和港股中的银行、汽车、建材、交运以及石油石化等板块，同时净卖出 A 股和港股中的家电、医药、建筑以及食品饮料等板块，偏好 A 股的非银、电新等板块，以及港股的有色、煤炭、钢铁等板块。上周外资交易盘净卖出陆股通中的“互补性”标的，净买入港股通中的“互补性”标的。行业上，对于“互补性”标的，外资交易盘同时买入 A 股和港股中的食品饮料、银行、军工、有色以及纺服等板块，同时净卖出 A 股和港股中的农林牧渔、非银、计算机、煤炭、轻工制造以及通信等板块，偏好 A 股的电新、医药、建筑、交运板块，及港股的电子、消费者服务等板块。

风险提示：测算误差

行业公司

【食品饮料】2 月电商数据分析：春节需求较好，行业集中度提升——行业点评报告-20210317

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 叶松霖（联系人）证书编号：S0790120030038

京东食品饮料行业线上销售额回落，食品礼券增幅较大

根据魔镜数据，2021 年 2 月京东食品饮料行业线上销售额为 47.6 亿元，同比减少 8.7%；其中销量同比减少 30%至 7481 万，商品均价同比增 34.3%至 63.7 元。销售额下降主要受销量下滑影响。分子行业来看，食品礼券、茗茶行业线上销售额增幅较高，分别同比+241.5%、+48.2%，主要由于春节期间，礼券类消费热度提升。2021 年 2 月休闲食品行业线上销售额占比较大，占比达 47.6%。

休闲食品：线上销售额快速增长，坚果炒货增速较快

根据魔镜数据，2021 年 2 月阿里系休闲食品行业线上销售额达 59.1 亿，同比增 65.5%。销售量同比增 23.3%，销售均价同比增长 34.2%，量价齐升。从龙头表现来看，休闲食品行业龙头 2021 年 2 月销售额皆有所增长，三只松鼠销售额增长主要由均价推动，百草味、良品铺子量价齐升。从市场份额来看，休闲食品行业 CR3 降低 3.0 pct 至 17.2%，行业集中度有所下降。

饮料冲调：乳制品行业快速增长，燕麦行业略有下滑

饮料冲调行业中：（1）乳制品：2021 年 2 月阿里系乳制品行业线上销售额达 7.8 亿，同比增 69.9%。拆分量价来看，销售量同比增 51%，销售均价同比增 12.5%，主要由销量增长推动。分子行业来看，2021 年 2 月含乳饮料品类增速最快，同比增 169%；纯牛奶、羊奶、低温乳制品增速较快。从龙头表现来看，蒙牛乳业、伊利股份、光明乳业销售额分别同比增长 101.2%、42.3%、100.8%，乳制品头部品牌量价齐升。从市占率来看，乳制品行业 CR3 提升 4.3pct 至 44.2%，行业集中度显著提升。（2）燕麦：2021 年 2 月阿里系冲饮麦片行业线上销售额达 1.8 亿，同比降 9.7%，主要由销量同比降 11.4%导致。从龙头表现来看，桂格、西麦食品销售额增幅较大，分别由销量、均价增长推动。从市场份额来看，燕麦行业 CR5 提升 0.2 pct 至 36.9%，行业集中度小幅提升。

膳食营养品：行业稳步增长，量价齐升

2021 年 2 月阿里系膳食营养品行业线上销售额达 13.2 亿，同比增 77.8%。拆分量价来看，销售量同比增 31%，销售均价同比增 35.7%，行业量价齐升。分子行业来看，2021 年 2 月菌菇、酵素品类增速最快，同比增 124.6%；胶原蛋白行业线上销售额占比最高，达 30.7%。从龙头表现来看，汤臣倍健销售额达 1.4 亿元，同比增加 39.7%；swisse 销售额达 831 万元，同比增 73.4%。膳食营养品行业龙头销售额稳步增长，量价齐升。从市场份额来看，汤臣倍健市占率提升 0.1 pct 至 10.5%，swisse 市占率降低 0.1pct 至 0.6%。

风险提示：宏观经济波动风险、消费复苏低于预期风险、原材料价格波动。

【计算机：中科创达(300496.SZ)】净利润高增长，汽车和物联网业务高景气——公司信息更新报告-20210317

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 应瑛（联系人）证书编号：S0790120100007

持续高速增长可期，维持“买入”评级

公司发布 2020 年度报告，实现营业收入 26.28 亿元，同比增长 43.85%；实现归母净利润 4.43 亿元，同比增长 86.61%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.2 元（含税）。我们维持盈利预测不变，并新增 2023 年盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 6.10、8.17、10.92 亿元，EPS 为 1.44、1.93、2.58 元/股，当前股价对应 PE 为 79.1、59.1、44.2 倍，维持“买入”评级。

毛利率小幅提升，实际净利润增速更为乐观

2020 年实现收入 26.28 亿元，同比增长 43.85%。受益于公司市占率持续快速提升，公司三大业务均实现快速增长，智能软件、智能网联汽车、智能物联网收入增速分别为 20.24%、60.09%、83.40%。公司整体毛利率为 44.22%，

较 2019 年提升 1.59 个百分点，主要由于软件开发和技术服务毛利率提升带动。2020 年实现归母净利润 4.43 亿元，同比增长 86.61%，考虑到并购产生的无形资产摊销费用 5200 万元以及股权激励费用 7200 万元，我们预计实际净利润增速超过 130%。

智能网联汽车业务持续高增长，公司加强生态合作未来可期

2020 年公司智能网联汽车实现收入 7.70 亿元，同比增长 60.1%，2016-2020 年复合增速达 102%。2020 年与滴滴、广汽、上汽等公司开展战略合作，打通智能座舱和智能驾驶两大技术领域。2021 年 1 月高通发布第 4 代骁龙汽车数字座舱平台，公司基于高通平台的 TurboX Auto 解决方案将继续迭代。我们认为，公司基于与高通的深度合作，以及与产业生态的战略合作，公司汽车业务未来可期。

积极布局端、边、云一体解决方案，物联网产品市占率持续提升

2020 年公司智能物联业实现收入 6.96 亿元，同比增长 83.4%。2020 年发布多款新一代 SoM 及开发平台产品，支持高算力、低功耗的机器人和无人机场景；同时打造 EB5 边缘智能站，可应用于智慧零售、智慧工厂、智慧城市、智慧楼宇四大场景，并于 2021 年 2 月正式发售。我们认为，公司凭借在 5G 和 AI 领域的技术积累，积极布局端、边、云一体解决方案，物联网产品市占率有望持续提升。

风险提示：智能网联汽车业务发展不及预期；物联网产品出货量不及预期。

【计算机：卫宁健康(300253.SZ)】股权激励发布，WiNEX 开启云时代——公司信息更新报告-20210317

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 应瑛（联系人）证书编号：S0790120100007

医疗 IT 行业龙头，传统+创新业务“双轮驱动”业绩持续增长

公司作为国内医疗 IT 行业龙头，面对国家医疗 IT 升级的市场机遇和线上医疗服务运营需求释放的行业变化，公司业务有望快速增长。因此，维持业绩预测不变，我们预计公司 2020-2022 年归母净利润为 5.10、6.84、9.41 亿元，EPS 为 0.24、0.32、0.44 元/股，当前股价对应的 2020-2022 年 PE 为 67.8、50.5、36.7 倍，维持“买入”评级。

事件：公布股权激励，覆盖约 1/3 员工

公司于 2021 年 3 月 16 日公布《2021 年限制性股票激励计划(草案)》，拟对象授予不超过 7770.19 万股限制性股票，约占公司股本的 3.63%，其中首次授予 7270.19 万股，占限制性股票拟授予总额的 93.57%；其中授予价格为 13.95 元/股，首次授予的激励对象总计 1581 人。

激励计划覆盖人数远超往期，稳固团队与公司共同发展

2021 年的激励计划覆盖人数达 1581 人，约占总人数的 1/3，超此前激励计划覆盖占比（2019 年为 17.7%、2016 年为 23.9%），凸显公司本次激励覆盖范围，激发员工活力，意与公司共同发展。据授予条件推算，满足条件下 2021 年的扣非归母后净利润增长率约为 12.9%-21.8%（据 2020 年业绩预告测算，2022 年的净利润增速不低于 10.3%），考虑医疗信息化需求的持续释放、2020 年延迟的订单情况、新品 WiNEX 的推广，我们持续看好公司业务的长期发展。

新产品 WiNEX 开启传统业务新模式，创新业务发展前景持续向好

WiNEX 将业务、技术、数据中台融为一体，采用云交付、云运维，覆盖门诊医生站、住院医生站、病案管理系统等传统业务系统，根据 Wind 信息，公司 2020 年内预计上线 18 家医院，已有订单金额约为 1500 万/家。若仅考虑公司覆盖的 400 余家三级医院，WINEX 可触及市场空间超 60 亿元，前景可观。创新业务受益疫情推动，带动 C 端和 B 端对互联网医疗服务接受度的上升，未来持续向好。

风险提示：新签订单增速不及预期、疫情反复导致业务开展延迟

【农林牧渔：湘佳股份(002982.SZ)】冰鲜产品营收占比提升，跨周期盈利能力显现——公司信息更新报告

-20210316

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001

公司冰鲜产品营收占比提升，跨周期盈利能力显现，维持“买入”评级

湘佳股份发布公司 2020 年度报告，报告期公司实现营业收入 21.90 亿元（+16.60%），归母净利润 1.74 亿元（-23.19%）。销售数据看，2020 年公司销售活禽 2673.43 万只，实现销售收入 4.98 亿元，销售均价 10.21 元/公斤，分别同比变动-3.70%、-17.50%、-18.77%。公司销售冰鲜产品 6.39 万吨，同比增加 47.38%，销售收入 15.87 亿元，同比增长 34.55%。2020 年禽价整体较为低迷，一季度受疫情因素影响，活禽市场交易流通受到限制；二季度随着活禽交易市场逐步开放，黄羽鸡价承压；三季度黄羽鸡价迎来触底反弹，禽价在 2020 年下半年呈现缓慢回暖趋势。在行业低迷背景下，公司逆势加快冰鲜禽肉市场开拓，营销渠道优势及自身一体化经营优势得到业绩体现，公司 2020 年冰鲜产品收入同比增长 34.55%；营收占比公司总营收的 72.48%，同比增加 9.66pct，公司跨周期盈利能力显现。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润 3.14/3.98/4.87 亿元（我们分别上调及下调 2021 年、2022 年预测值，并引入 2023 年预测值，原预测为预计 2021-2022 年归母净利润为 3.06/4.25），对应 EPS 分别为 3.08/3.91/4.78 元，当前股价对应 PE 为 18.1/14.3/11.7 倍，维持“买入”评级。

公司冰鲜销售网络持续扩张，门店开发速度加快

在我国将逐步取消活禽交易市场的趋势背景下，公司作为国内黄羽肉鸡冰鲜产品行业龙头优势显现。目前公司销售网络已覆盖全国 22 个省市区，已搭建成型长江沿线大中城市冷链物流配送体系及京珠高速大动脉沿线的冰鲜配送网络。公司与国内大型零售 KA 及新零售巨头保持稳固战略合作关系，2020 年借助合作渠道优势，公司业务加速向东北，西北及西南地区延伸。

公司开拓生猪业务线，生猪全链条布局有望借力冰鲜渠道

公司于 2020 年开始布局生猪产业，涵盖 1 万头种猪养殖项目、20 万头商品猪养殖场项目及年屠宰 100 万头生猪及肉制品深加工项目。借力公司冰鲜渠道优势，冷鲜肉将进一步丰富公司冰鲜产品阵容，有望进一步提升冰鲜产品营收占比。

风险提示：黄羽鸡行业景气度下行，公司养殖产能、自屠比例提升不及预期。

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，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