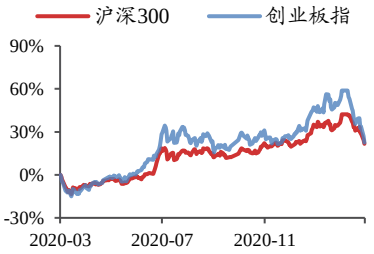
2021 年 03 月 10 日

开源晨会 0310

——晨会纪要

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

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(%)
休闲服务	1.62
钢铁	1.56
交通运输	0.3
建筑装饰	-0.55
纺织服装	-1.05

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
国防军工	-5.11
电子	-4.07
机械设备	-3.44
化工	-3.23
电气设备	-3.0

数据来源：贝格数据

观点精粹

行业公司

【电力设备与新能源】2 月国内新能源汽车淡季不淡，持续看好新能源汽车产业链——行业点评报告-20210309

2 月国内新能源乘用车批发销量达到 10.0 万辆，同比+640.2%，环比-39.5%。2 月欧洲七国电动车注册量合计 9.2 万辆，同比+72%，环比+6%；电动车渗透率升至 15.4%，同比+8.5pct，环比+0.7pct，行业基本面持续向好。受益标的：宁德时代、恩捷股份、天赐材料、新宙邦、亿纬锂能、当升科技、璞泰来、比亚迪、科达利、三花智控、宏发股份等。

【通信：中天科技(600522.SH)】海缆业务拉升公司营收，多线条全球拓展促腾飞——公司信息更新报告-20210309

公司发布 2020 年年报，报告期内公司实现营业收入 440.66 亿元，实现归母净利润 22.75 亿元，同比增幅均超过 13%；公司 2020 年实现毛利率 13.27%（+0.45ppt），实现净利率 5.38%（+0.3ppt）。报告期内公司围绕“产品由有线向无线延伸、产品由无源向有源拓展、产品由弱电向强电发展、单一产品向系统商提升”的通信业务发展战略，积极助力以 5G 为代表的新基建发展，提前布局物理基础设施、无线网、承载网、物联网应用与平台四大产品群，营收具备增长基础。

【计算机：道通科技(688208.SH)】云服务和现金流表现亮眼，持续高速增长可期——公司信息更新报告-20210309

公司发布 2020 年度报告，实现营收 15.78 亿元（+31.94%）；实现归母净利润 4.33 亿元（+32.44%）。我们维持公司盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 6.22/8.50/12.13 亿元，EPS 为 1.38/1.89/2.69 元/股，当前股价对应 PE 为 50.5/37.0/25.9 倍，维持“买入”评级。

分业务来看，云服务和 ADAS 产品高速增长，增速分别为 55.5%和 36.9%，对整体营收增速贡献较大。毛利率来看，整体增加 1.64 个百分点至 64.22%。公司经营性现金流表现优异，同比增长 148.75%至 5.7 亿元。

【化工：利安隆(300596.SZ)】业绩坚韧增长，并购整合+项目建设+技术创新三轮驱动——公司信息更新报告-20210309

公司发布 2020 年年度报告，实现营业收入 24.83 亿元，同比增长 25.5%，归母净利润 2.93 亿元，同比增长 11.7%；2020Q4 单季度营业收入 7.45 亿元，同比增长 36.83%，单季度归母净利润 7,966.18 万元，同比增长 83.79%。结合公司年报，我们下调盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润为 4.01、5.06、6.01 亿元，对应 EPS 为 1.96、2.47、2.93 元/股，当前股价对应 PE 为 17.5、13.9、11.7 倍，我们看好公司将并购整合、项目建设、技术创新作为助推发展的三只动轮，打造全球领先的精细化工平台型公司，维持“买入”评级。

研报摘要

行业公司

【电力设备与新能源】2 月国内新能源汽车淡季不淡，持续看好新能源汽车产业链——行业点评报告-20210309

刘强（分析师）证书编号：S0790520010001

2 月国内、欧洲新能源汽车销量表现良好，持续看好新能源汽车产业链

2 月国内新能源乘用车批发销量达到 10.0 万辆，同比+640.2%，环比-39.5%。2 月欧洲七国电动车注册量合计 9.2 万辆，同比+72%，环比+6%；电动车渗透率升至 15.4%，同比+8.5pct，环比+0.7pct，行业基本面持续向好。受益标的：宁德时代、恩捷股份、天赐材料、新宙邦、亿纬锂能、当升科技、璞泰来、比亚迪、科达利、三花智控、宏发股份等。

2 月国内新能源乘用车批发销量达到 10.0 万辆，同比+640.2%，环比-39.5%

根据乘联会数据，2 月新能源乘用车批发销量达到 10.0 万辆，同比+640.2%，环比-39.5%。其中 EV 批发销量 8.4 万辆，同比+624.3%，环比-39.6%。PHEV 批发销量 1.6 万辆，同比+737.5%，环比-39.1%。分车型看，2 月电动车市场依旧延续了“高低端两头大”的格局，高端市场表现亮眼。从 EV 市场来看，A00 级销量 3.2 万辆，份额达 39%；B 级销量达 2.9 万辆，环比仅-13%，份额高达 34%；A 级份额仅 17%。B 级车销量大增主要得益于 Tesla 中国、蔚来汽车表现亮眼。分车企看，特斯拉中国销量 18,318 辆，环比+18%，主要得益于 Model Y 增长（2 月 4630 辆）。同时，造车新势力 3 月销量指引均乐观：（1）蔚来 5578 辆，环比-23%，公司 Q1 交付指引超 2 万辆，即 3 月交付 0.72 万辆+，超 2020 年 12 月的 0.7 万辆；（2）小鹏 2223 辆，环比-63%；（3）理想 2300 辆，环比-57%。我们预计 3 月国内新能源乘用车销量 16 万辆，Q1 销量达 42.5 万辆，全年国内新能源乘用车销量 220 万辆。

2 月欧洲七国新能源车注册量合计 9.2 万辆，渗透率升至 15.4%

2 月欧洲七国电动车注册量合计 9.2 万辆，同比+72%，环比+6%；电动车渗透率升至 15.4%，同比+8.5pct，环比+0.7pct；其中 EV 注册量 4.1 万辆，渗透率 6.9%；PHEV 注册量 5.1 万辆，渗透率 8.5%。分国家来看：德国电动车注册量 40157 辆，环比+9%；法国电动车注册量 17476 辆，环比+19%；英国电动车注册量 6647 辆，环比-46%，英国电动车销量环比下降主要原因是由于疫情恶化，政府执行第三次全境封锁，进而导致汽车销量环比大减；意大利电动车注册量 8370 辆，环比+34%；西班牙电动车注册量 3283 辆，环比+60%；挪威电动车注册量 8452 辆，环比+2%；瑞典电动车注册量 7954 辆，环比+16%。我们预计欧洲 2 月注册量有望达 10.5 万辆，2021 年全年注册量有望达 210 万辆，同比+54%。

风险提示：新能源汽车销量不及预期、政策发展具有不确定性、欧洲疫情发展具有不确定性。

【通信：中天科技(600522.SH)】海缆业务拉升公司营收，多线条全球拓展促腾飞——公司信息更新报告-20210309

赵良毕（分析师）证书编号：S0790520030005

ICT 综合服务能力提升，公司全年营收及归母净利润增长超预期，维持对公司“增持”评级

公司发布 2020 年年报，报告期内公司实现营业收入 440.66 亿元，实现归母净利润 22.75 亿元，同比增幅均超过 13%；公司 2020 年实现毛利率 13.27%（+0.45ppt），实现净利率 5.38%（+0.3ppt）。报告期内公司公司围绕“产品由有线向无线延伸、产品由无源向有源拓展、产品由弱电向强电发展、单一产品向系统商提升”的通信业务发展战略，积极助力以 5G 为代表的新基建发展，提前布局物理基础设施、无线网、承载网、物联网应用与平台四大产品群，营收具备增长基础。据此我们上调预测公司 2021 年可实现归母净利润，稍下调公司 2022 年可实现归母净利润，调整后我们预测公司 2021/2022/2023 年可实现归母净利润为 29.25/32.91/38.70 亿元（此前 2021/2022 年分别为

29.01/34.88 亿元），同增 28.6%/12.5%/17.6%（此前 2021/2022 年分别为 20.2%/20.3%），EPS 为 0.95/1.07/1.26 元（此前 2021/2022 年分别为 0.95/1.14 元），当前股价对应 PE 分别为 12.0/10.7/9.1 倍，相对可比公司，存在一定估值优势，维持对公司“增持”评级。

海缆业务营收及利润率双增，疫情不改公司海外快速拓展节奏筑高安全边际

公司产品布局方面，公司海洋板块产品占营收比由 2019 年的 5.38%增至 2020 年的 10.59%；铜产品及新能源材料 2016-2020 年营收亦逐步向好，多产品线共同助力公司业绩发展；分产品利润率方面，公司海洋系列产品毛利率 2016-2020 年持续提升，2019 年该板块毛利率首次超过公司光通信及网络板块，成为公司主营业务中毛利最高的板块，2020 年公司海洋系列业务板块毛利率达到 42.80%（+4.01ppt），拉升公司整体毛利水平。渠道建设方面，公司在疫情黑天鹅事件影响下实现逆向扩张，在 54 个海外办事处和 10 家海外营销中心的基础上，增设澳大利亚、墨西哥、越南三家营销中心，并快速推进人员本土化进程。随着公司深耕光通信、5G、工业互联网等传统领域，结合海洋业务端较充裕的在手订单及宏观政策端新基建的推进，公司具备较高安全边际，营收质量或将持续提升。

风险提示：中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展；光通信行业竞争加剧

【计算机：道通科技(688208.SH)】云服务和现金流表现亮眼，持续高速增长可期——公司信息更新报告-20210309

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，实现营收 15.78 亿元（+31.94%）；实现归母净利润 4.33 亿元（+32.44%）；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税）。我们维持公司盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 6.22/8.50/12.13 亿元，EPS 为 1.38/1.89/2.69 元/股，当前股价对应 PE 为 50.5/37.0/25.9 倍，维持“买入”评级。

云服务和 ADAS 产品高速增长，经营性现金流表现亮眼

公司 2020 年实现营收 15.78 亿元，同比增长 31.94%。分业务来看，汽车综合诊断产品和 TPMS 产品收入增速分别为 27.3%和 28.7%，软件云服务和 ADAS 产品收入增速分别为 55.5%和 36.9%，对整体营收增速贡献较大。毛利率来看，整体增加 1.64 个百分点至 64.22%，主要由于公司四大产品线毛利率均有提升所致。值得注意的是，公司经营性现金流表现优异，同比增长 148.75%至 5.7 亿元，我们判断是由于运营效率提升以及云服务收款增长所致。

围绕汽车后市场数字化、电动化和智能化产业大势，加大研发前瞻布局

智能网联时代，公司持续加大研发投入，夯实行业领先优势。2020 年公司研发投入 2.84 亿元，同比增长 57.24%，研发投入占营业收入的比例为 17.99%，增加 2.89 个百分点。数字化方面，公司提供一站式的智能维修综合解决方案；电动化方面，公司持续拓展诊断产品对新能源车型的覆盖，开发智能电池分析系统产品；智能化方面，公司已组建超百人的高级辅助驾驶研发团队，对 ADAS 部分传感器系统进行持续投入。我们认为公司的前瞻布局有望充分把握行业发展良机。

发布高标准股权激励计划，充分彰显成长信心

2020 年 8 月，公司发布股权激励计划，拟以 27 元/股的价格向 141 名激励对象授予限制性股票 1258 万股（占总股本的 2.80%）。首次授予的股票分 4 年解锁，2020-2023 年每年解锁 25%，解锁条件为营业收入或毛利润复合增速达到 50%/30%（分别解锁 100%/50%）。我们认为，高标准股权激励方案一方面充分彰显公司对成长前景的信心，另一方面也有望激发员工活力从而加速业务发展。

风险提示：新产品销量不及预期；行业竞争加剧；中美贸易摩擦影响出口。

【化工：利安隆(300596.SZ)】业绩坚韧增长，并购整合+项目建设+技术创新三轮驱动——公司信息更新报告

-20210309

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002| 吉金（分析师）证书编号：S0790521020002| 龚道琳（联系人）证书编号：S0790120010015

疫情影响下，公司 2020 年业绩坚韧增长，维持“买入”评级

公司发布 2020 年年度报告，实现营业收入 24.83 亿元，同比增长 25.5%，归母净利润 2.93 亿元，同比增长 11.7%；2020Q4 单季度营业收入 7.45 亿元，同比增长 36.83%，单季度归母净利润 7,966.18 万元，同比增长 83.79%。2020 年受新冠状疫情的影响，公司部分下游产业的景气度有所下降，仍实现业绩坚韧增长。结合公司年报，我们下调盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润为 4.01、5.06（原为 4.14、5.34）、6.01 亿元，对应 EPS 为 1.96、2.47（原为 2.02、2.60）、2.93 元/股，当前股价对应 PE 为 17.5、13.9、11.7 倍，我们看好公司将并购整合、项目建设、技术创新作为助推发展的三只动轮，打造全球领先的精细化工平台型公司，维持“买入”评级。

公司 U-pack 复配定制产品发展迅速，珠海 6 万吨抗氧剂预计 2020Q4 投产

2020 年公司抗氧化剂、光稳定剂、U-pack 营收分别为 9.58、12.37、2.06 亿元，分别同比增长 12.07%、28.87%、90.04%，U-pack 复配定制产品发展迅速。2020 年抗氧化剂、光稳定剂毛利率分别为 20.16%、36.28%，较 2019 年分别减少 2.46、0.96 个百分点。河北凯亚 2020 年实现净利润 1.5 亿元，超额完成 6000 万元的业绩承诺。公司现有抗氧剂产能 3.49 万吨，珠海 6 万吨项目预计 2021 年四季度建成投产；公司现有光稳定剂产能 2.11 万吨，凯亚新增 3200 吨产能预计 2021 年二季度开工建设，产能的进一步扩张将助力公司不断提高市场份额。

并购整合+项目建设+技术创新三轮驱动，致力于打造精细化工平台型公司

并购整合方面，公司启动了对锦州康泰股权的收购，进军润滑油添加剂领域，打开了一个更大的新千亿级市场空间。项目建设上，2020 年利安隆中卫、科润相关生产线建成投产，珠海项目建设稳步推进。技术创新上，公司通过技术创新、工艺改进等方式提升产品收率、降低能耗，同时研究下游电子材料、新能源汽车、5G 材料、光伏和风电材料、可降解材料等未来应用领域对于材料抗老化的要求。

风险提示：产能建设进度不及预期，下游需求不及预期，行业竞争加剧。

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	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	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