新时代证券-研究所晨报（20201127）

● 公司研究

福晶科技：全球光学晶体龙头，核心科技和产业升级助力长期成长

公司为非线性光学晶体全球龙头，细分赛道构筑极高技术壁垒。公司是全球最大的 LBO、BBO 晶体供应商，也是全球重要的 Nd: YVO4 晶体供应商，目前也将业务拓展为晶体元器件、精密光学元件和激光器件三大业务，公司 LBO、BBO 全球市占率分别约为 70%、50%，细分领域全球市场遥遥领先。

盈利预测评级：我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 5.43、6.24、6.77 亿元，归母净利润分别为 1.55、1.75、2.01 亿元，对应 EPS 分别为 0.36、0.41、0.47 元/股，最新股价下的 PE 分别为 42/37/32 倍。考虑到公司作为激光晶体领域掌握核心科技公司所构筑的强大技术壁垒和激光行业的未来成长性，首次覆盖给予 “推荐”评级。

稳健医疗：“医疗+消费”双龙头，“全棉”引领健康标杆

稳健医疗：“消费”+“医疗”双轮驱动，未来成长可期。公司主要从事纯棉制品的研发、生产与销售；旗下两大品牌“winners 稳健”、“全棉时代”实现协同发展。近五年来，业绩保持稳健增长，收入复合增速 25.35%，归母净利润复合增长 37.80%。今年受新冠疫情影响，防疫物资用品销售大幅增长增厚公司全年业绩预期。

盈利预测评级：我们预计公司 2020-2022 年营业收入为 139.75 亿元、125.78 亿元、136.47 亿元；归母净利润分别为 36.29 亿元、27.22 亿元、30.94 亿元，EPS 分别为 8.51 元、6.38 元、7.26 元，对应估值为 16.4X、21.9X、19.3X，首次覆盖，给予“推荐”评级。。

东方财富：流量、科技、生态赋能，财富管理耀起东方

公司概览：互联网成功转型券商，近五年营收 CAGR 达 47.21%。东方财富成立于 2005 年，后推出“东方财富网”、“股吧”、“天天基金网”等财经咨询交流平台，流量常年稳居财经类网站前列。2012 年，公司获取第三方基金销售牌照，开启“流量+牌照”变现之路。2015 年公司收购西藏同信证券，成为国内唯一从互联网转型的券商。2014-2019 年，公司营收、归母净利润 CAGR 分为 47.21%、61.69%。2020 年前三季度，公司营收 59.46 亿元，同比增长 92.00%，归母净利润 33.98 亿元，同比增长 143.66%。

盈利预测评级：公司是国内金融 IT 核心标的，证券业务排名稳进，基金代销业务长期居于领先地位，网站、APP 流量均居行业第一梯队。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.48、0.62、0.76 元，对应 PE 为 55、42、35 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：房地产市场超预期下行，美股剧烈波动。

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

吕卓阳（联系人）
lvzhuoyang@xsdzq.cn
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	
国防军工	2.59%	汽车	-2.76%
公用事业	1.53%	家用电器	-1.7%
银行	1.42%	综合	-1.5%
非银金融	1.16%	钢铁	-1.26%
农林牧渔	0.86%	化工	-1.13%

相关报告

《流量、科技、生态赋能，财富管理耀起东方》2020-11-25

《“医疗+消费”双龙头，“全棉”引领健康标杆》2020-11-25

《全球光学晶体龙头，核心科技和产业升级助力长期成长》2020-11-24

内容目录

1、 公司研究 3
1.1、 福晶科技：全球光学晶体龙头，核心科技和产业升级助力长期成长 3
1.2、 稳健医疗：“医疗+消费”双龙头，“全棉”引领健康标杆 3
1.3、 东方财富：流量、科技、生态赋能，财富管理耀起东方 4

1、 公司研究

1.1、 福晶科技：全球光学晶体龙头，核心科技和产业升级助力长期成长

公司为非线性光学晶体全球龙头，细分赛道构筑极高技术壁垒。公司是全球最大的 LBO、BBO 晶体供应商，也是全球重要的 Nd: YVO4 晶体供应商，目前也将业务拓展为晶体元器件、精密光学元件和激光器件三大业务，公司 LBO、BBO 全球市占率分别约为 70%、50%，细分领域全球市场遥遥领先。

电子行业产业升级，精密制造带动激光器市场快速发展。激光行业已形成完整、成熟的金字塔型产业链分布，公司已在激光材料和配套光学元器件的上游环节大幅领先，建立强大的技术和客户体系护城河。我们看到激光精密加工正在被越来越多的领域所应用，如电子、医疗、新能源、新材料等，随着电子产品不断集成化和智能化，电子行业精密制造一直处于升级阶段，随着 5G 带来万物互联的新应用，我们将会看到更多产品通过激光加工出来。根据 Industry Perspective 预测，对激光切割的需求还将保持较高速度增长，预计到 2023 年，中国激光切割设备总体市场规模达 403.7 亿元。

现有技术延伸拓展，发展精密光学元件和激光器件带来新的成长动力。公司正在按照“材料—元件—组件—器件”的战略路径进行纵向拓展，目前已发展为晶体元器件、精密光学元件和激光器件三大业务，2020 年上半年光学元件和激光器件营收已分别占比 30.06%和 15.87%，公司掌握上游晶体核心技术，基于自身材料优势向下游延伸，公司将保持产品的高附加值，2020 年上半年公司非线性光学晶体、激光晶体元件和光学元件的毛利率分别为 77.38%、50.34%、42.73%，公司产品的纵向延伸将给公司带来新的增长空间和动力。

盈利预测与评级：我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 5.43、6.24、6.77 亿元，归母净利润分别为 1.55、1.75、2.01 亿元，对应 EPS 分别为 0.36、0.41、0.47 元/股，最新股价下的 PE 分别为 42/37/32 倍。考虑到公司作为激光晶体领域掌握核心科技公司所构筑的强大技术壁垒和激光行业的未来成长性，首次覆盖给予 “推荐”评级。

风险提示：研发进展不及预期，疫情影响超预期，激光行业需求不及预期。

1.2、 稳健医疗：“医疗+消费”双龙头，“全棉”引领健康标杆

稳健医疗：“消费”+“医疗”双轮驱动，未来成长可期
公司主要从事纯棉制品的研发、生产与销售；旗下两大品牌“winners 稳健”、“全棉时代”实现协同发展。近五年来，业绩保持稳健增长，收入复合增速 25.35%，归母净利润复合增长 37.80%。今年受新冠疫情影响，防疫物资用品销售大幅增长增厚公司全年业绩预期。

主营所处行业分析：医用敷料高端产品替代趋势，棉柔巾市场空间广阔。（1）医用敷料：国内市场方面，随着我国基础医疗设施建设加快以及居民生活水平和健康意识不断提高，医用敷料行业进入快速发展时期。根据 BMI Research 统计，在 2014-2019 年，我国医用敷料市场规模由 39.89 亿元增长至 73.12 亿元，复合增长率 10.63%，预计 2020 年我国医用敷料市场规模将扩容至 82.25 亿元，同比增长 12.49%，增长水平明显快于全球医用敷料市场。（2）健康生活消费品：棉柔巾市场公司天猫市占率第一。全棉时代品牌约占 44%；babycare 占比 20%；安慕斯占比 6%。伴随

二胎政策放开、母婴市场前景乐观以及国家对环保行业的支持，棉柔巾市场份额将进一步扩大。卫生巾市场渗透率近 100%，市场发展较为成熟，预计未来市场规模将以 3-5%的增速成长。

公司核心竞争优势分析：较强的品牌溢价、产品矩阵丰富、渠道协同性强。（1）品牌价值高：全棉制品替代理念与中高端产品定位全力打造差异化的品牌形象，目前在市场上具有较高的知名度，已形成有效的竞争壁垒。（2）医疗级品质、品类丰富：OEM 医用敷料起家，加码大健康生活消费用品，矩阵丰富，满足多元化消费场景；独家无纺技术构建核心竞争优势，实现全品类拓展打造一站式购物体验模式。（3）线上线下渠道协同互补："全棉时代"全渠道布局，2019 年线上与线下分别占比 55%与 45%，线上以直营旗舰店为主，线下门店加速扩张，目前已超过 250 家且覆盖全国 50 余个重点城市。

盈利预测与评级：我们预计公司 2020-2022 年营业收入为 139.75 亿元、125.78 亿元、136.47 亿元；归母净利润分别为 36.29 亿元、27.22 亿元、30.94 亿元，EPS 分别为 8.51 元、6.38 元、7.26 元，对应估值为 16.4X、21.9X、19.3X，首次覆盖，给予"推荐"评级。

风险提示：1；市场竞争加剧 2）客户拓展不达预期；3）线下门店扩张低于预期；4）原材料价格大幅上升；5）经济恢复缓慢导致需求放缓。

1.3、 东方财富：流量、科技、生态赋能，财富管理耀起东方

公司概览：互联网成功转型券商，近五年营收 CAGR 达 47.21%。东方财富成立于 2005 年，后推出"东方财富网"、"股吧"、"天天基金网"等财经咨询交流平台，流量常年稳居财经类网站前列。2012 年，公司获取第三方基金销售牌照，开启"流量+牌照"变现之路。2015 年公司收购西藏同信证券，成为国内唯一从互联网转型的券商。2014-2019 年，公司营收、归母净利润 CAGR 分为 47.21%、61.69%。2020 年前三季度，公司营收 59.46 亿元，同比增长 92.00%，归母净利润 33.98 亿元，同比增长 143.66%。

流量赋能：经纪和两融业务排名升至第 18、20 名，门户网流量稳居前列。受益于公司财经门户网的顶级流量优势，2015-2019 年证券业务收入 CAGR 达 122.10%。公司证券业务个人用户占比近九成，证券经纪和两融业务合计收入占比超过 90%，2020H1，公司代理买卖证券业务（含席位）和两融业务的市占率分为 2.34%、1.70%，证券业协会排名分为第 18、20 名，2015 年两者市占率仅为 0.23%、0.12%，协会排名为第 72、75 名。

生态赋能：基金代销业务稳居第一梯队，天天基金 APP 生态日趋完善。2016-2019 年，金融电子商务服务业务收入 CAGR 为 12.38%，基金销售规模 CAGR 为 29.12%，收入及规模稳居市场前列。目前，天天基金的代销基金数量和代理基金公司数量分为 5530 支和 141 家，稳居第一梯队。天天基金涵盖基金、活期宝、指数宝、组合宝、定投等多种理财工具，提供丰富的基金经理理财直播课等活动，用户粘性持续提升，生态建设日趋完善。

科技赋能：研发人员占比近四成，金融终端赋能主业。公司研发人员数量占比近四成，2019 年研发支出达 3.05 亿元，投入逐年攀升。高研发投入保障公司技术领先，公司金融终端产品已涵盖股票、固收、基金、商品、外汇、宏观等领域数据，可提供 Excel 插件、量化接口等应用工具，功能不断完善，且提供东方财富证券账户登录入口。2020H1，公司金融数据服务业务实现收入 0.84 亿元，同比提升 6.92%，

增速转负为正。

盈利预测与评级：持续看好国内金融 IT 核心标的，维持“强烈推荐”评级。 公司是国内金融 IT 核心标的，证券业务排名稳进，基金代销业务长期居于领先地位，网站、APP 流量均居行业第一梯队。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.48、0.62、0.76 元，对应 PE 为 55、42、35 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济下行，证券交易量下降，基金代销市场竞争加剧

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，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	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕荻琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@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/