

蓝思科技:历久弥新 期待旺季来临

○国海证券 王凌涛

历久弥新的盖板玻璃龙头蓝思科技(300433)自成立以来,一直致力于玻璃、蓝宝石和陶瓷等新材料的视窗与防护功能部件的研发和生产,产品广泛应用于智能手机、智能可穿戴设备、笔记本与一体式电脑、平板电脑以及智能汽车等终端领域,公司引领着消费电子产品技术升级带来的整机更新热潮,积极跟踪各大品牌对上游技术要求的发展动态,抢先开发和率先投入,进一步整合产业链。

公司过去两年持续的长周期资产战略投入,行业增速的放缓、客户市场份额的变化以及中美贸易摩擦和实体清单事件等因素,造成了公司在过去几个季度的盈利下滑。但随着国内5G商用的加速落地,公司大客户的政策调整,公司管理水平的不断提高,前述亏损的症结已渐渐消解,全球市场对公司所创新研发的新工艺、新技术的需求得到进一步释放,公司的产能利用率明显改善,产品ASP有望得到持续地提升。我们在之前发

布的报告里已经根据行业形势预判过,公司经历过去两年的磨砺后,今年三四季度将会是新的大周期的一个大起点,当下我们仍然坚持这一观点。

工艺创新带动价值量,开启稳定新周期智能手机市场进入存量博弈阶段之后,寻求整体外观的持续创新与差异化,成为各品牌厂商提升竞争力、抢占市场份额的重要依托,在背板去金属化之后,玻璃作为智能手机中所占面积和价值量最高的核心外观件,其形态的升级、光学色彩图案的进化、化学工艺的复杂与强化、制造精度的提升,都成为全球各大终端客户角逐的重要赛道。而不管是盖板亦或是背板,形态的升级、炫彩的使用以及各种新工艺的引入都将带来价值量的提升,对于储备丰厚、工艺理解能力较强的玻壳企业而言,是提升收入和业绩的重要契机。

在各类智能终端外观持续改进,工艺进阶的过程中,往往是蓝思盈利弹性得以放大的良性周期,原因很简单:公司牢牢掌握行业研发、技术、

工艺和设备制造等重要的核心竞争优势,行业对玻壳外观的技术升级与迭代加速一般都会为公司带来相当程度的增量弹性,加上公司专利储备丰厚、全产业链整合得当,此类周期的开启,毫无疑问是公司提升收入和业绩的快速通道。

全球核心的稳定外观件量产标的,近年来,无论是智能手机还是手表,其工艺的创新、配合与独创性等要求都已经达到一个非常高的层面,和工艺品几无差别,在这种要求下,还要能够在短期实现数千万级别的交付量更是难上加难,全球能够匹配并且稳定地实现这些要求、解决各项问题的公司当下可能只有蓝思科技,稀缺性毋庸置疑。

智能穿戴与智能汽车,厚积薄发且盈利高速增长增长的增量市场。我们认为,蓝思科技是全球各大重要智能穿戴设备终端客户的核心供应商,对以智能手表为代表的可穿戴设备行业具有非常重要的行业地位。智能手表的表面以玻璃和蓝宝石为主,表背则以玻璃、蓝宝石、陶瓷和金属

为材料,表框和表冠均属于金属和陶瓷材料部件。公司是行业中全球蓝宝石出货量最大的企业,是行业为数不多能够实现陶瓷材料全产业链设计、研发、创新和量产的企业之一,上游产业链资源整合的优势,进一步强化了公司的龙头领先地位。另一个值得关注的亮点,是公司在高端智能汽车车载零部件领域的表现。以特斯拉为代表的智能汽车企业近年来发展迅猛,销量稳定且,创新不断。车载所用零部件,例如车载显示器,其工艺、技术和交付要求极高,公司不但是该领域全球龙头终端客户的重要核心供应商,双方更长期保持着携手创新、稳定、发展的合作关系,整体增量空间不容忽视。车载玻璃很多领域的应用与智能终端等产品其实一脉相承,高端车载领域的产品品质与工艺要求是全行业最高的,这个领域蓝思所秉承的行业护城河其实比消费电子等产品更高,玻璃、蓝宝石、陶瓷等外观结构件将的增量空间不容忽视。

科锐国际:灵工业务高速增长 技术赋能提质增效

○太平洋证券 王湛

人力资源行业首家上市公司,国内国际全方位发展。科锐国际(300662)是国内首家A股上市人力资源服务企业,在“一体两翼”战略指导下,逐渐形成“技术+服务”的商业生态圈模型,通过线上线下协同发展,子品牌精细化管理,奠定了灵活用工、高端人才访寻和招聘流程外包核心业务的行业领先地位。2018年收购美国Investigo的控股权,大力拓展国际业务,带动公司海外收入占比大幅提升至26.7%。扣除Investigo之后,科锐国际2018年内生收入和归母净利的增速分别为45.3%和45.5%,2019H1内生收入和归母净利增速分别为48.5%和28.8%,仍旧保持高速增长。

行业市场空间广阔,政策导向促进行业发展。从国际上来看,我国人力资源服务行业收入水平和成熟市场相比仍有很大发展

空间,美国人力资源行业收入占全球的25.6%,而中国只有0.8%。从国内劳动力供需两端来看,人口红利逐渐转变为人口红利,城镇化进程将会释放更多劳动力,同时我国人才需求缺口逐渐放大,伴随着产业结构升级,专业人才需求旺盛。2018年国务院出台《人力资源市场暂行条例》,政策规范性要求提升,龙头企业迎来机遇。科锐国际作为老牌人力资源服务提供商,客户群体以服务于中高端优质客户群为主,覆盖人力资源服务全产业链,持续发展能力突出。

灵活用工业务增速高空间大。我国灵活用工业务正处于高速增长前期,预计未来5年复合增长率在20%以上,市场规模和转化率均有极大的提升空间,未来有望成为增长支撑点,成为行业龙头业务布局的主要方向。从供需两端来看,由于灵活用工的灵活性和覆盖范围广,在经济

增速放缓,企业用人成本提升的宏观环境下,市场认可度不断得到提升。

聚焦三大主业,综合优势明显。灵活用工、中高端人才访寻和招聘流程外包构成了公司的三大主业。灵活用工业务增长迅速,2018年营收15.12亿元/+130%,2019H1营收12.78亿元/+199%,派遣行业分布广泛,派遣人数屡创新高,高学历人才占比高,人均岗位收入领先。中高端人才访寻业务服务众多世界500强等优质客户,营收稳健增长,细分品牌专注度高。招聘流程外包覆盖从确定职位需求、招聘信息发布、面试录用通知,直至候选人报到的所有环节,能有效分担客户人力资源部门的招聘压力,产品附加值较高,毛利率明显高于其他两项主营业务。

凝聚核心竞争力,打造知名品牌。科锐国际经过多年发展,服务众多知名品牌,客户稳定性高,积累了丰富的口碑。公司不断提升服务能力,横

向上从从国内市场到国外市场,一线城市到二三线城市,形成了区域扩张的趋势;纵向上,从18个大行业到细分行业再到细分岗位的布局,形成了全方位、宽领域、高专注的品牌战略格局。公司持续加大技术投入,打造满足客户需求的新技术产品,与各子品牌形成协同效应,提升服务效率和品牌影响力。

我们预计公司2019-2021年的收入分别为34.52亿元/43.8亿元/55.16亿元,同比增速分别为57.1%/26.9%/26%,归母净利润分别为1.52亿元/1.9亿元/2.34亿元,同比增速分别为24%/25%/23.2%,对应EPS分别为0.85元/1.06元/1.3元,对应PE分别为35倍/28倍/23倍。人力资源行业在国内市场正处于高速发展期,考虑到公司是A股上市的唯一一家人力资源服务公司,具有一定的稀缺性,给予公司2020年35倍的估值,目标价37元,推荐“买入”。

坚朗五金:五金集成龙头 继续超预期

○中信建投 花小伟

近日,坚朗五金(002791)发布2019年前三季度业绩预告。预计2019年前三季度实现归母净利润2.50~2.71亿元,同比增长113.23%~131.71%;其中2019Q3单季度实现归母净利润1.29~1.51亿元,同比增长50.69%~75.95%。公司业绩继续超预期。

我们的分析和判断渠道积极拓展+新品类逐步放量,共驱业绩持续提升,增长公司2019Q1-3归母净利润实现同比上升,原因一方面是基于销售渠道布局和产品线的延伸,另一方面是规模扩大带来费用的有效摊薄,推动公司利润增加。

2019年以来,公司继续加大投入智能锁等智能家居、卫浴及精装房五金产品,开始进入

安防、地下综合管廊、自然消防排烟与智能通风窗、劳动安全防护类产品、防火防水材料、机电设备与精密仪器等业务领域,基本可满足公共建筑、商业建筑、房地产、地铁、机场、管廊等各类建筑五金的订单一站式采购需求。

在保证产品质量的同时,也降低多个供应商采购的管理成本。分产品看,2019H1公司门窗五金、点支配件、门控五金、不锈钢护栏配件、家居类、其他建筑五金产品分别实现营收12.68、2.20、1.36、0.92、1.89、1.71亿元,分别同比增长36.09%、-8.25%、4.42%、42.03%、63.32%、78.58%。其中门窗五金、家具类和不锈钢护栏构配件等新业务增长较快。

此外,公司积极拓展渠道建设,目前国内外

销售网点近500个。同时持续投入研发,19H1完成主编或参编国家或行业标准5项,累计完成180余项。2019上半年获得发明专利8项,其他专利28项,累计获得专利700余项。毛利率上升,费用管控良好,整体利润增长毛利率方面,2019H1公司毛利率同比增长2.18pct至40.16%。

2019H1公司门窗五金、家具类和不锈钢护栏构配件等新业务收入同比大增36.09%、63.32%、42.03%。其中门窗五金产能扩张后规模效应显现,毛利率同比增长3.07pct至43.49%,收入占比由58.88%提升至60.72%,带动整体毛利率上升。

期间费用方面,2019H1公司销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别同比变

动-2.0pct/-0.9pct/+0.3pct/+0.06pct至20.2%、5.4%、5.2%、0.04%。其中财务费用增加主因银行借款增加和票据贴现增加,销售和管理费用率降低主因规模效应显现,人均效率提升。在费用管控良好背景下,2019H1公司净利率同比增长3.85pct至5.69%。

公司定位于建筑五金集成供应商,多品类发展、渠道积极拓展,同时研发投入和实力领先行业。参考公司2019年三季报预告,我们上调公司业绩预测,预计公司2019-2020年营业收入分别为49.53、62.21亿元,同比增长28.54%、25.61%;归母净利润为3.16、4.11亿元,同比增长83.72%、30.06%;对应P/E分别为22.5X、17.3X,维持“买入”评级。

杰瑞股份:业绩进入快速成长通道

○东吴证券 陈显帆

杰瑞股份(002353)披露19Q3业绩预告,第三季度单季度预计盈利3.71亿元~4.24亿元,同比+110~140%,系钻完井设备、维修改造及配件销售、油田技术服务等产品线订单持续保持增长,经营业绩同比大幅增长所致。

预计收入持续高增长,规模效应持续体现。公司在钻完井、油服、以及配件销售等板块订单持续保持高增长,根据公司上半年披露数据,公司2019H1获取新订单34.73亿元(不含增值税),与上年同期同比增长30.56%,其中钻完井设备订单增幅超过100%,此外,从产业链调研信息来看,行业设备、服务仍均处于供不应

求状态,预计公司油服、零配件等板块同样保持较高订单和收入增长。而收入的高增长带来规模效应体现,我们认为,随着公司订单持续高增长,行业持续高景气,规模效应仍将持续体现。国内页岩气开发经济性逐渐体现,打开公司中长期快速成长通道。技术进步与国家政策的支持加速国内页岩气经济性的体现,常规油气、页岩油气、致密油气等均陆续获得国家大力支持,叠加国内非常规气经济性也开始逐渐体现。我们认为,国内油服开发有望复制北美页岩气2007~2017年十年复合超过30%的产量增速的发展路径,公司中长期成长通道打开。

国内油气技术水平逐渐达到国际第一梯队,有望更大程度打开海外市场。公司在俄罗斯、中东、北美等地长期有设备、服务方面收入,但之前在压裂核心成套设备领域,在北美市场规模较小。其今年推出的电驱压裂成套设备已经在国际上具备技术、成本优势。北美市场压裂设备规模远大于国内,我们认为,公司海外市场有望进一步打开。持续看好公司高投资价值,重申三点超预期因素。

公司作为国内压裂设备龙头,在国内油服行业迎景气度拐点的大背景下具备高投资价值。重申三点超预期因素:1)公司经营受油价影响较

小。公司以非常规气开发,尤其是页岩气开发为主要业绩来源。国内页岩气开发受政策及经济性驱动,因此公司业绩受油价波动影响小。2)页岩气开发持续性强。3)油服业务高增长有望成为公司业绩新增长极。

在能源保供的大背景下,业绩主要受非常规气开发驱动,受油价波动影响已经很小。我们认为市场对于国内页岩气开发持续性、经济性,以及设备市场的海外拓展仍有较明显的预期差。预计公司2019-2021年归母净利润12.85亿、16.41亿、20.60亿元,对应PE23、18、14倍,维持“买入”评级。

盈康生命(300598)诚迈科技(300378)鼎捷软件(300659)中孚信息召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(002963)豪尔赛网下申购日及网上申购日,发行价格为23.66元/股,申购简称“豪尔赛”,申购代码“002963”,网上申购上限1.5万股。

●(002965)祥鑫科技网下申购日及网上申购日,申购代码“002965”,网上申购上限1.5万股。
◆分红派息提示◆
●(600273)嘉化能源除权除息日及红利发放日,10派1.65元(含税)派1.65元(扣税后)。
●(000968)蓝焰控股除权除息日及红利发放日,10派0.5元(含税)派0.5元(扣税后)。
●(300532)今天国际除权除息日及红利发放日,10派1元(含税)派1元(扣税后)。

10月17日(星期四)
◆召开股东大会提示◆
●(600845)宝信软件(600791)京能置业(603800)道森股份(603896)寿仙谷(600292)远达环保(601006)大秦铁路(002940)昂利康(300473)德尔股份(300388)国祯环保(002374)丽鹏股份(002341)新纶科技(300373)杰扬科技(300178)腾邦国际(300119)瑞普生物(300499)高澜股份召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(603610)麒盛科技网下申购日及网上申购日,申购代码“732610”,网上申购上限1.5万股。

10月18日(星期五)
◆召开股东大会提示◆
●(603579)荣泰健康(603567)珍宝岛(600018)上港集团(601336)新华保险(600116)三峡水利(600234)*ST山水(000825)太钢不锈(002802)洪汇新材(000665)湖北广电(000900)现代投资(300331)苏大维格(000711)京蓝科技(000779)甘咨询(200581)苏威孚B(000581)威孚高科(002416)爱施德(300073)当升科技召开股东大会。

一周交易提示

10月14日(星期一)

◆召开股东大会提示◆
●(601258)*ST庞大(603298)杭叉集团(603300)华铁应急(600325)华发股份(600322)天房发展(600077)宋都股份(600661)昂立教育(600378)昊华科技(600359)新农开发(600117)西宁特钢(600246)万通地产(600107)美尔雅(603488)展鹏科技(300108)吉药控股(300098)高新兴(002127)南极电商(002593)日上集团(300457)联合科技(300014)亿纬锂能(000732)泰禾集团召(000795)英洛华(002251)尚荣医疗(000615)京汉股份(002289)*ST宇顺(300219)鸿利智汇(300373)扬杰科技(300209)天津信息(300353)东士科技(002554)惠博普(002696)百洋股份(002464)众应互联(000796)凯撒旅游(000078)海王生物(300207)欣旺达(002829)星网宇达(300466)赛摩电气(002444)巨星科技召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(601077)渝农商行网下申购日及网上申购日,发行价格为7.36元/股,申购简称“渝农申购”,申购代码“780077”,网上申购上限40.7万股。
◆分红派息提示◆
●(603300)华铁应急股权登记日,10转4。
●(603779)威龙股份除权除息日,10转4.5。

●(300781)因赛集团股权登记日,10派5.06元(含税)派5.06元(扣税后)。

10月15日(星期二)

◆召开股东大会提示◆
●(603519)立霸股份(601519)大智慧(601198)东兴证券(600098)广州发展(600207)ST准油(600787)龙净环保(600396)*ST金山(600633)新数文化(600900)长江电力(600096)云天化(600939)重庆建工(601028)玉龙股份(600856)ST中天(600787)中储股份(600376)首开股份(600165)新日恒力(603516)淳中科技(603976)三川股份(600306)商业城(000652)泰达股份(002020)京新药业(002751)易尚展示(000400)许继电气(300434)金石东方(002957)科瑞技术(002121)科陆电子(300569)天能重工(300168)万达信息(000584)哈工智能(000881)中广核技(000838)财信发展(000513)丽珠集团(002418)康盛股份(002271)东方雨虹(002489)浙江永强(002172)澳洋健康(300631)久吾高科(002809)红墙股份(002180)纳思达(300416)苏试试验(000010)*ST美丽(300195)长荣股份(002207)ST准油(6002948)青岛银行(002702)海欣食品(300097)智云股份(300314)戴维医疗(000593)大通燃气(002962)五方光电(300067)安诺其(002820)桂发祥(300499)高澜股份召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(300796)贝斯美网下申购日及网上申购日,申购代码“300796”,网上申购上限1.2万股。

◆分红派息提示◆
●(600273)嘉化能源股权登记日,10派1.65元(含税)派1.65元(扣税后)。

●(300781)因赛集团除权除息日及红利发放日,10派5.06元(含税)派5.06元(扣税后)。
●(603300)华铁应急除权除息日,10转4。

10月16日(星期三)

◆召开股东大会提示◆
●(601828)美凯龙(603366)日出东方(600517)置信电气(600737)中粮糖业(601518)吉林高速(601200)上海环境(600221)海航控股(603157)拉夏贝尔(600970)中材国际(600233)圆通速递(603222)济民制药(603982)泉峰汽车(600103)青山纸业(300477)合纵科技(002472)双环传动(002901)大博医疗(300510)金冠股份(000503)国新健康(002452)长高集团(002488)金固股份(300003)乐普医疗(300188)美亚柏科(002456)欧菲光(002205)国统股份(300040)九洲电气(000931)中关村(000767)漳泽电力(300767)震安科技(000659)珠海中富(000973)佛塑科技(000155)川能动力(002298)中电兴发(002024)苏宁易购(007277)一心堂(300056)三维丝(002774)快意电梯(300336)新文化(300443)金雷股份(300578)会畅通讯(300308)中际旭创(000411)英特集团(002133)广宇集团(002036)联创电子(002256)兆新股份(300268)沃佳股份(000906)浙商中拓(002480)新筑股份(002930)宏川智慧(300143)