民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 7 月 6 日

客户观点反馈

客户表示下半年操作相对谨慎，投资重点关注前期未上涨标的，例如关注度不够、无长期逻辑、存在减持的上市企业。短期关注风电方向，整体投资策略偏保守。下半年在新能源板块主要关注锂、氢氧化锂、隔膜和铜箔等相关标的。

总量观点

【民生宏观】6 月非农好坏参半，失业率意外走高

（李锋，分析师 S0100511010001，(8610) 85127632）

美国 6 月季调后非农就业人口新增 85 万人，表现高于预期。4 月和 5 月的非农数据分别被下修和上调

美国 6 月季调后非农就业人口新增 85 万人，预期增加 70 万人，前值增 55.9 万人，表现高于市场预期。4 月份非农新增就业人数向下修正 0.9 万，5 月份非农新增就业人数向上修正 2.4 万。4 月和 5 月非农就业人数合计上修 1.5 万人。

分行业来看，6 月就业人数增加最为显著的为休闲和酒店业；其他贡献较高的行业有教育和保健服务、专业和商业服务、政府等

6 月休闲和酒店业新增就业 34.3 万人，前值增 30.6 万人；政府部门就业人数本月新增 18.8 万人，前值增 6.7 万人；教育和保健服务业本月新增 5.9 万人，前值新增 5.9 万人；专业和商业服务本月新增 7.2 万人，前值新增 3.6 万人；公用事业、运输仓储业和采矿业等行业变动很小或几乎没有变化。

美国 6 月失业率意外走高；劳动力参与率持平前值

美国 6 月失业率升至 5.9%，预期 5.7%，前值 5.8%。美国 6 月劳动力参与率持平于前值，前值为 61.6%。

6 月平均每周工时小幅回落，平均时薪环比回落；当周首次申请失业救济金人数创新低

6 月私人非农企业员工平均每周工作时长 34.7 小时，前值为 34.8 小时；6 月平均时薪为 30.4 美元，前值为 30.3 美元，续创新高；平均时薪环比增 0.3%，预期增 0.4%，前值增 0.4%；6 月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为 36.4 万人，前值 41.5 万人。

6 月非农数据呈现好坏参半的特点，我们认为 Taper 进程或难提前

6月非农数据呈现好坏参半的特点，不降反升的失业率、续处低位的劳动力参与率叠加远低于疫情前水平的总就业人数表明当前美国就业市场距离彻底复苏仍有较长的路要走。我们预计随着更多的美国人接种疫苗、学校全面开放以及联邦补贴于3季度全面结束，劳动力市场或在未来两个月迎来加速复苏，届时或将成为美联储讨论Taper的时点。对于加息时点而言，美联储侧重于关注通胀的变化。我们认为一旦6月CPI数据再度大超预期，并延续处于高位，不排除美联储会在2022年底前提前加息。

风险提示：海外疫情持续恶化，通货膨胀超预期等。

民生证券研究院

分析师：田铭

执业证号： S0100516010001

电话： 0755-22662077

邮箱： tianming@mszq.com

昨日重点研报

【民生宏观】6 月非农好坏参半，失业率意外走高

【民生通信】原材料涨价未见缓解，成本转移和库存水平成为突围关键

【民生计算机】中控技术（688777）2021 年半年报业绩预告点评：下游高景气带动业绩高增，看好长期成长性

● 行业观点

【民生通信】原材料涨价未见缓解，成本转移和库存水平成为突围关键

（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

上游“缺芯”潮未见缓解迹象，波及面愈来愈广。自 2020 年开始，由于新冠疫情的全球爆发，部分工厂曾暂时关闭相关产能，导致了半导体产业链供应端的延迟。而伴随着疫情常态化的进行，全球工业、汽车、消费电子等需求开始复苏，同时叠加多种崭新芯片应用需求的兴起，全球市场对于半导体芯片的需求量大幅增加，全球半导体行业开始出现供不应求的局面。越来越多的行业不得不面临减产甚至停产的现状。预计缺芯困局将从 2021 年上半年继续延续到下半年，不仅如此，缺芯行业的波及面正扩散得越来越广。其中，模拟芯片交货周期普遍在 18-52 周，电源类芯片在 8-14 周，连接类芯片在 16-52 周，MCU 在 26-55 周，存储类在 12-54 周，分立器件在 12-55 周，PCB 在 8-30 周，被动元器件在 12-30 周。

成本转移能力和原材料储备成为通信公司应对上游“缺芯”冲击的关键。这波“缺芯”潮还在越演越烈，早已漫延到了消费电子、通信等行业。通信公司正通过涨价、提前备货、提高规模效应等手段积极应对原材料涨价对毛利率冲击，成本转移能力和原材料储备成为应对的关键。**（1）成本转移能力方面，**我们认为，毛利率相对较高的公司，对下游议价能力强，当上游原材料大幅涨价时，成本容易向下游转移，毛利率更不容易受到冲击。相反，毛利率相对较低的产品，对下游议价能力弱，成本更难向下游转移。**（2）原材料储备方面，**我们选取存货中原材料占比和原材料/营业成本 2 个指标来衡量公司的库存水平，原材料成本能占模组、光模块、智能控制器等产品成本的 80%左右，原材料备货充足的公司更易应对此次冲击。

整体来看，主设备、光模块、高精度定位和融合通信行业毛利率较高，更不容易受原材料涨价冲击，物联网模组和智能控制器行业整体毛利率较低，成本转移能力较弱，但是龙头公司有望凭借着积极备货及提前锁价来应对冲击。

投资建议：（1）基本面良好、估值洼地价值凸显的三大运营商及主设备商：中国移动、中国电信、中国联通和中兴通讯；（2）储备项目充足、客源质量完善的 IDC 企业：科华数据和光环新网，建议关注数据港；（3）护城河牢固、具备全球竞争力的光模块企业：新易盛、中际旭创、光迅科技和天孚通信；（4）行业景气持续上行、规模优势明显的智能控制器和物联网模组龙头厂商：拓邦股份、和而泰、广和通和移远通信；（5）技术优势明显、多“赛道”并行的高精度定位厂商：华测导航。

风险提示：全球新冠疫情带来不利影响；5G 和云计算建设及商业化不及预期；中美贸易风险。

● 个股观点

【民生计算机】中控技术（688777）2021 年半年报业绩预告点评：下游高景气带动业绩高增，看好长期成长性

（强超廷，分析师 S0100519020001，021-60876718）

一、事件概述

公司 2021 年 7 月 4 日发布 2021 年中报业绩预告，预计 2021 年半年度实现营业收入约为 16.97-18 亿元，同比增长约 40.05%到 48.55%；实现归母净利润 2-2.15 亿元，同比增长约 44.58%到 55.43%。

二、分析与判断

收入、业绩双高增，下游高景气推动业务持续快速发展

收入端公司 2021 年上半年实现 16.97-18 亿元，同比增长 40.05%到 48.55%；扣非净利润 1.49-1.63 亿元，同比增长约 39.32%到 52.93%，均呈现良好增长态势。公司表示，相关增长主要由于石化、化工等流程行业用户对自动化、数字化需求的持续增长，2021 年上半年在工业自动化及智能制造解决方案等业务保持增长趋势，实现公司业绩增长。

工控龙头向多个领域延伸，看好品类、市场拓展能力

公司的工业自动化及智能制造解决方案、自动化仪表、工业软件等业务持续推进。工

业软件领域，公司已经形成了以实时数据库（RTDB）为基础、先进过程控制（APC）、制造执行系统（MES）和仿真培训软件（OTS）为主体的四大类软件产品体系，完成包括设备管理、能源管理、生产管控、供应链管理、质量管理、安全管理等各领域共计 196 个 APP 应用开发。与此同时，公司大力发展海外业务，特别是东南亚和中东市场的重点突破。2020 年公司已经实现了百万吨乙烯海外业绩的突破，AAS、VMS、EMS、信息化等工业软件及解决方案得到海外高端客户认可。在海外疫情整体逐步缓解的情况下，公司持续发力海外市场，有望为公司带来新的业绩增长点。

三、投资建议

公司是工业软件领军企业，在 DCS 等细分领域市占率较高，有望持续受益于工业软件高景气度延续。预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.10/1.35/1.66 元，对应 PE 分别为 90X、73X、59X。选取工业软件领域细分龙头奥普特、柏楚电子、用友网络作为可比公司，三家公司 2021 年平均 PE（Wind 一致预期）为 91X，公司估值仍略低于行业平均，且公司行业龙头地位稳固，具有一定估值溢价，维持“推荐”评级。

风险提示： DCS 领域需求释放不及预期，工业软件领域国外产品竞争带来市场份额波动。

【民生电子】新洁能（605111）点评报告：21Q2 业绩创历史新高，看好全年业绩增长

（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

一、事件概述

7 月 4 日公司发布 2021 上半年业绩预告，预计 21H1 实现归母净利 1.7-1.75 亿元。

二、分析与判断

受益行业高景气，21Q2 业绩创历史新高

公司公告预计 21H1 实现归母净利 1.7-1.75 亿元，同增 207-216%，其中非经常性损益预计为 400 万元，按区间中值计算，21Q2 单季实现归母净利 0.98 亿元，创历史新高，同增 215%/环增 30%，主要系半导体国产替代加快、新兴应用兴起，叠加上游代工产能紧张，公司所处行业细分领域景气度持续升高，产品供不应求。同时，公司利用自身综合优势，积极开拓新兴市场与开发重点客户，持续优化市场、客户与产品结构，促进了销售规模的扩大与毛利率的提升。

积极扩张产能，保障未来业绩增长

2020 全年公司 8 寸片产量 27.5 万片/年，12 寸片产量 1.32 万片/年，合计约当 30.5 万片/年 8 寸产量，同增 18%。随着华虹 12 寸平台产能持续爬坡，将为公司芯片代工产能增长提供有效支持。此外，公司已在积极开发海外芯片代工厂，并建立了初步合作关系。公司已在海外芯片代工厂实现第一颗产品的首批投产，并向另一芯片代工厂采购芯片作为产能补充。

功率半导体高景气持续，看好全年业绩增长

在疫情推动线上办公，经济复苏，以及 5G、新能源新兴产业带动功率半导体需求提升的背景下，行业呈现订单饱满、库存低位、供不应求、产品涨价的格局。公司作为国内功率半导体领军企业之一，受益高景气下涨价驱动毛利率提升，叠加代工产能积极扩张和产品、客户结构优化，全年业绩有望实现大幅增长。

三、投资建议

根据业绩预告情况，我们上调盈利预测，预计 2021/22/23 年公司归母净利为 3.9/4.6/5.9 亿元，对应 PE 为 58/50/39 倍，参考当前申万半导体 88 倍 PE，考虑到公司受益高景气周期和国产替代加速，业绩有望持续增长，维持“推荐”评级。

风险提示：行业景气不及预期；研发进展不及预期；产能爬坡不及预期。

● 风险提示

宏观政策变化的风险，商品价格大幅下跌的风险，个股业绩不达预期的风险。

分析师简介

田铭，英国南安普顿大学国际银行与金融研究硕士。2011年加盟民生证券，原新三板分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。