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 5 日

● 客户观点反馈

上周五茅指数大跌，A 股成交额前 5%个股的成交额占比再次触及 45%阈值，A 股微观结构仍存在调整压力。寻找仍有市值下沉空间的方向：即期/预期业绩好的小盘成长（医疗服务/半导体/元件），低 PEG+涨价传导+盈利预测上调（化肥/玻璃）。

● 个股观点

【民生电子】长电科技（600584）业绩预告：二季度业绩高增长，依托全球顶级客户持续高成长

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

一、事件概述

2021/7/1 公司发布 2021 年半年度业绩预告，公司预计 21H1 实现归母净利润 12.8 亿元，同增 249%，实现扣非归母净利润 9.1 亿元，同增 208%。

二、分析与判断

行业高景气，Q2 高增长

公司预计 21H1 实现归母净利润 12.8 亿元，同增 249%，实现扣非归母净利润 9.1 亿元，同增 208%；21Q2 实现归母净利润 8.9 亿元，同增 284%，环增 131%，扣非归母净利润 5.6 亿，同增 197%，环增 61%。业绩同比大增主要系：（1）国内外需求强劲，公司产能利用率持续满载。（2）公司持续加大成本管控，积极调整产品结构。（3）6 月 3 日公司完成全资子公司 SJ Semi 的 8.6%股权出售，影响当期非经 2.9 亿元。

持续产品升级，奠定全球领先定位

1）多领域布局 SiP 技术，包括 5G 移动终端领域配合大客户开发和量产、良率全球领先，智能车 DMS 系统 SiP 模组开发方案处于验证中。今年公司进一步扩充 SiP 产能，SiP 有望成为今年增长亮点。

2）持续推进其他先进封装技术（包括 WL-CSP、 FC、eWLB、PiP、PoP 及开发中的 2.5D/3D 封装等）在 5G、高性能计算、消费类、汽车和工业领域布局。

依托国内外顶级客户，业务全面开花

公司客户涵盖全球顶级手机厂商、Fabless、IDM、代工厂，与国际大客户合作加深带来份额持续提升，同时整合效果体现，国际大客户回流，带来订单爆发增长。未来公司将持续跟随全球顶级客户成长，长期、持续性成长确定性强，全球性封装龙头已启航。

三、投资建议

预计公司 21-22 年归母净利润 24/30 亿元，对应 PE 为 28/22x，参考 SW 半导体 2021/7/1 最新 PE TTM 估值 80 倍，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

中美贸易摩擦加剧，大客户出货量不及预期。

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

【民生电新】ID.6、Aion S Plus 上市，分布式光伏整县推进

【民生计算机】美股网安公司持续走高，有何借鉴意义

【民生电子】芯源微（688037）中报业绩预告点评：Q2 大幅增长，国产替代进程加速

【民生电子】通富微电（002156）业绩预告：景气持续，Q2 迎高增长

【民生电子】华特气体(688268):单季业绩创历史新高，电子特气空间广阔

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

报告摘要：

一、事件概述

7 月 1 日，公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，增加 0.15 万元到 0.24 亿元，同增 35%到 55%。预计 2021 年上半年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，增加 0.14 亿元到 0.22 亿元，同比增加 35%到 55%。

二、分析与判断

需求增长销售扩张，单季业绩创历史新高

公司公告预计 21H1 实现归母净利 0.58-0.66 亿元，同增 35-55%，其中非经常性损益预计为 300 万元，按区间中值计算，21Q2 单季实现归母净利 0.34 亿元，创历史新高，同增 32%/环增 24%，主要系国内半导体特气需求大增、民用气体销量增长、以及新产品和客户开拓所致。

技术实力国内领先，国产替代空间广阔

公司主营特种气体的研发、生产及销售，辅以普通工业气体和相关气体设备与工程业务，提供气体一站式综合应用解决方案。国内电子特气市场中，海外 4 大气体巨头控制了 88%的市场份额，我国电子气体国产替代需求十分迫切。而公司作为国内电子特气领军企业之一，其产品已经入中芯、华虹、长江存储等国内知名企业和台积电、英特尔、美光、德州仪器、SK 海力士等全球领先的半导体企业，已实现对国内 8 寸以上集成电路制造厂商超过 80%的覆盖率。公司 38 项在研项目中，1 项填补全球技术空白，2 项填补国内技术空白，13 项进口替代，国产替代空间广阔。

三、投资建议

我们预计 2021/22/23 年公司归母净利为 1.5/2.0/2.6 亿元，对应 PE 为 57/43/33 倍，参考当前申万半导体 90 倍 PE，考虑到公司作为国内电子特气领军企业之一，技术实力国内领先，维持“推荐”评级。

四、风险提示

行业景气不及预期；研发进展不及预期；行业竞争加剧。

【民生电子】传音控股（688036）中报业绩预告点评：上半年业绩高增长，手机版图持续拓宽

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

一、事件概述

7 月 1 日，公司发布 2021 年中报业绩预告，预计 21H1 实现归母净利润约 17.2 亿元，同比+57%；扣非归母净利润约 15.4 亿元，同比+64%。21Q2 实现归母净利润 9.2 亿元，同增 24.3%，环增 14.3%；扣非归母净利润 7.7 亿元，同增 19.8%，环比持平。

二、分析与判断

非洲优势扩大+新市场开拓顺利，21H1 业绩高增长

上半年往往为消费电子淡季，加上受印度疫情冲击，公司 21Q2 仍然保持高增长，主要系：1）公司持续扩大非洲第一的领先优势，2020 年公司在非洲的智能机市占率超过 40%；2）加大在非洲以外市场的开拓和品牌宣传推广力度，不断拓宽手机版图，2020 年在巴基斯坦的智能机市占率已经超过 40%，在孟加拉国达到 18.3%，排名全球第七、巴基斯坦第一、孟加拉国第一和印度第六，公司的规模亦随着版图的拓宽而显著扩大，利润不断增厚。

新兴市场手机增长潜力大，3C 配件&家电和移动互联打开中长期成长空间

1）手机发展空间仍大：公司在非洲已经建立起高品牌认可度，显著受益非洲市场人口自然增长和智能机持续渗透带来的增长机遇;通过打造畅销单品以带动全系列产品销售的策略，公司已经在印巴孟等其他新兴市场国家打开局面，形成了较高的品牌竞争力。

2）具备中长期成长空间：公司借助庞大的手机出货量作为流量入口，横向拓展 3C 配件、家电和移动互联服务，最大化品牌价值。考虑到非洲地区的 IoT 和移动互联仍处于起步阶段，公司有望形成先发优势并通过多业务的协同效应不断加深护城河。

三、投资建议

根据中报业绩预告披露情况，我们上调公司盈利预测，预计公司 21-23 年营收分别达到 540/641/828 亿元，归母净利润分别为 38/46/59 亿元，对应 PE 估值分别为 43/36/28 倍。参考 SW 电子 2021/7/1 最新 TTM 估值 42 倍，考虑公司在非洲手机市场的龙头地位，以及是 A 股唯一的手机自有品牌厂商，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

海外新兴市场拓展不顺利、手机市场竞争激烈、新冠疫情影响风险。

● 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。