民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 2 月 3 日

● 客户观点反馈

客户表示节前资金面稍稍放缓，市场分化有望延续，目前看好银行板块，港股较 A 股有估值优势，主要是兴业，招商，平安等龙头。其他板块主要关心 CIS 行业，对行业格局，尤其是即将上市的格科微等公司保持关注。

● 总量观点

【民生金工】汽车、消费领涨，择时观点持续谨慎

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

市场表现综述

最近一个交易日（2021-02-02）。上证综指上涨 0.81%，上证 50 上涨 0.67 %，沪深 300 上涨 1.54 %，中证 500 上涨 0.96 %，创业板指上涨 2.17%。

汽车行业指数涨幅最大，上涨 4.85%。银行行业指数跌幅最大，下跌 1.25%。

沪深两市涨停 104 家，跌停 40 家。中小企业板涨停 38 家，跌停 12 家。创业板涨停 0 家，跌停 2 家。

择时观点

择时观点方面，各宽基指数均延续看空观点，择时观点维持谨慎。指标状态方面，上证 50、沪深 300 相较于前日上升，其余各宽基指数均有下滑。

资金流向

截至 2021 年 02 月 01 日，两融余额为 16805.08 亿元。其中，融资余额 15382.58 亿元，融券余额 1422.5 亿元。融资买入净值-17.67 亿。融资融券余额占 A 股流通市值 4.49%。

沪股通资金净流入 2.99 亿元（人民币）。

深股通资金净流入 29.82 亿元（人民币）。

北向资金净流入 32.81 亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入 64.09 亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入 109.1 亿元（人民币）。

南向资金净流入 173.19 亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜

今日上榜异动股票成交金额排名前十：（600121.SH）郑州煤电、（600166.SH）福田汽车、（600221.SH）海航控股、（605155.SH）西大门、（605005.SH）合兴股份、（605018.SH）长华股份、（605255.SH）天普股份、（603711.SH）香飘飘、（600576.SH）祥源文化、（600239.SH）云南城投。

风险提示：

报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

● 个股观点

【民生商社交运】奥园美谷（000615）2020 年业绩预告点评：原业务存量去化，大医美战略布局未来可期

（顾熹闽，分析师 S0100519080001，021-60876718）

一、事件概述

公司 1 月 29 日发布公告：预计 2020 年全年实现收入 19-23 亿元，同比下降 39.7-26.9%，

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

移远通信(603236)2020 年度业绩预告点评：2020 年业绩加速增长，巩固行业领军地位

深科技(000021)公司深度研究:存储国产替代持续进阶，沛顿助力公司深度受益

奥园美谷（000615）2020 年业绩预告点评：原业务存量去化，大医美战略布局未来可期

净利润 0.35-0.45 亿元，同比下降 85.8%-81.7%，归母净利-0.96—-1.37 亿元，扣非净利-1.4—-1.8 亿元。

二、分析与判断

受战略转换和疫情影响，原业务整体收缩

分业务来看,地产：旗下重庆凤凰城项目为重点收入来源，公司持有其 51%的权益，受行业政策收紧等因素影响，公司地产业务 2020 年整体可结转收入较去年同期有所下滑，同时，报告期内公司无新增土地储备，地产业务整体呈收缩趋势；化纤：因疫情拖累上半年生产时间缩短，订单完成量同比有所减少；此外，公司原有传统业务均属重资产行业，受疫情影响，公司回款进度减缓，贷款较去年同期增加导致筹资活动现金流量净额有所增加。整体来看，公司对于原业务的的策略为——做好存量去化的同时积极向轻资产运营转型。

背靠大集团资源,向大医美转轨步伐坚定

报告期内，京汉控股与奥园科星签署了股权转让协议，中国奥园成为控股股东，并将公司更名为奥园美谷，旨从绿色纤维出发，战略成为美丽健康产业的材料商、服务商和科技商。为赋能整体战略，公司新设立了医美事业部、科技事业部和美丽研究院，并招募了医美界知名人士徐巍先生等加盟，人事匹配日趋完善。目前各细分领域均有不同程度上的进展，材料端：绿纤一期（产能约 4 万吨）生产线已于 2020 年 12 月投料试车成功后进入试生产阶段,预计 2021 年进入业绩回报期,如二期生产线按期 2022 年底完成建设达产则可再贡献产能约 6 万吨；服务端：已与上海奥园、广州奥盈分别签署医美产业咨询服务协议（合约收入约 1800 万元/年），同时，为更快速的切入医美“赛道”，公司计划向下游医美服务机构等方向进行外延拓展；科技端：公司及控股股东已经与东华大学、中科院等研究机构合作开发医美产品及相关专利技术，未来将依托股东中国奥园在上海东方美谷平台资源开展相关医美科技实践,科学技术的助力将再夯实公司整体竞争力。公司医美行业布局步伐坚定且明确，按时间规维度看，短期：公司将加速下游医美服务机构的切入节奏，重点在消费者终端发力；中长期：随着前期业务步入稳定发展期，以及市场认可度和行业话语权的提升，将再次集中力量向中游医美科技端迈进，打开整体成长天花板。我们认为，公司在大股东美丽健康产业优势明显+战略规划明确+管理层锐意进取的背景下，大医美生态布局未来可期。

三、投资建议

预计公司 2021-22 年 EPS 各为 0.36、0.51 元，对应 PE 为 26、17.9 倍，低于医美行业 2021 年平均 PE100 倍。我国医疗美容行业仍处快速成长期，前景广阔，公司大医美战略布局卡位精准；中长期看，公司凭其雄厚的资金实力和强大的资源整合力有望长期分享行业增长红利，首次覆盖，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

行业竞争加剧，医美产业布局进度不及预期。

【民生通信】移远通信（603236）2020 年度业绩预告点评：2020 年业绩加速增长，巩固行业领军地位

（傅鸣非，研究助理 S0100120080041，021-60876726）

1、事件概述

1 月 29 日，公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 2.29-2.59 亿元，较上年同期增长 55%-75%；预计实现扣非归母净利润 2.06-2.36 亿元，较上年同期增长 53%-75%。

2、分析与判断

四季度收入提速，全年业绩保持高增长

此次业绩预告公司预计 2020 年实现归母净利润 2.29-2.59 亿元,较上年同期增长 55%-75%，业绩实现高增长；单季度来看，公司 2020 年 Q4 归母净利润预计为 1.04-1.34 亿元，同比增长 89%-142%，环比增长 90%--143%，预计业绩增速亮眼的主要原因是：（1）公司切入笔电市场，与联想建立重点合作关系；（2）车联网 LTE-A+C-V2X 模组 AG52x 落地进程顺利，下游厂商需求大增；（3）合肥智能制造中心落地，加快产

品交付能力。

拥抱万物互联大机遇，产品布局完整，龙头地位稳固

随着 NB-IoT、5G、Wi-Fi 等通信技术和传感器、人工智能、大数据等相关技术的持续迭代与发展，物联网技术逐步成熟，各类物联网连接需求持续拓展。根据 Gartner 机构的预测，2020 年全球物联网设备数量将达 260 亿个，为 2016 年规模的 3 倍以上，全球经济价值达 1.9 万亿美元。无线通信模组作为实现万物相连的硬件基础，在物联网产业链中率先获益。公司深耕物联网通信模组领域逾 10 年，业务覆盖车载运输、智慧能源、无线支付、智能安防、智慧城市、无线网关、智慧工业、智慧农业等多个细分垂直领域；公司产品种类完整，在 2G/3G/4G 模组产品行业领先的情况下，精准把握产业升级方向，提前布局 5G，NB-IOT, Cat.1 等模组，确定行业龙头地位。知名调研机构 Counterpoint 披露的数据显示，2019 年和 2020 年 Q2，移远通信蜂窝通信模块出货量全球占比分别达到 25%和 34%，超过日海智能跃居全球第一。

持续提高研发投入，促进产品推陈出新

公司 2020 年前 3 季度研发支出达 4.37 亿，较上年同期增长 97%。公司上半年新增佛山研发中心，目前已拥有上海、合肥、佛山、温哥华、贝尔格莱德五处研发中心。高研发支出的背后是高速的产品迭代；2020 年上半年，公司各产品线新均有新产品推出，例如车规级 5G NR Sub-6 GHz 模组 AG550Q；支持 Cat M1、Cat NB2 和 EGPRS，并集成 GNSS 定位功能的 LPWA 模组 BG600L-M3；可覆盖 5G/4G/3G 的多制式通信能力，提供超高上行速率、极端温度适应性的 5G 模组 RG801H；超高性价比和性能的 LTE Cat1 模组 EC200S 和 EC100Y；支持多达 32 个客户端同时接入的 Wi-Fi6 模组 FG50X；可实现亚米级最高厘米级定位精度的多模双频高精度 GNSS 定位模组 LC29D 等。产品创新也促进了公司整体营业收入的增长。

定增布局车联网产业，全方位加速 C-V2X 模组商用化进程

作为全球领先的物联网模组供应商，公司在车载领域保持着良好的研发进度；公司已发布定增预案，拟募集资金不超过 10.63 亿元，其中 1.07 亿元用于投资智能车联网产业化项目，帮助提升在车联网领域市场地位。目前公司已打造了成熟的产品布局，发布产品包括 5G 模组 AG551Q-CN、LTE 模组 AG35、C-V2X 模组 AG15、LTE-A+C-V2X 模组 AG52x 系列、5G+C-V2X 模组 AG55x 系列以及 AG215S AP 模组等， 产品的多样性可以完美契合汽车厂商智能汽车产品升级换代的延续性需求。同时，公司还持续联合产业链合作伙伴，努力推动 C-V2X 示范项目和各类测试，积极参与 C-V2X 生态构建，全方位加速 C-V2X 落地应用。截至目前，已有红旗 E-HS9、2021 款别克 GL8，Avenir 艾维亚等多款搭载移远 C-V2X 模组 AG15 及 LTE 模组 AG35 的车型成功落地，成为全球首批采用 C-V2X 技术的商用车型，标志着 C-V2X 技术在全球商用中迈出了重要一步；同时 LTE-A+C-V2X 模组 AG52x 已经被特斯拉采用于 MODEL 3 和 MODEL Y 的新车装配中，现已量产上市。

3、投资建议

公司模组出货量全球第一，盈利能力在全球领先，未来将与产业链共享物联网时代红利，同时公司通过提高研发支出，促进产品创新，以定增的形式布局车联网产业，打开公司成长新赛道。随着 5G 的发展以及通讯模组渗透率的提升，公司各项主营业务将明显受益，增长空间广阔。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 2.48/4.32/6.08 亿元，EPS 分别为 2.31/4.04/5.68 元，对应 PE 分别为 92.3X/52.9X/37.6X，参考物联网模组行业 2 家可比公司广和通和千方科技 2020 年平均 PE 估值为 38.0 倍，作为细分领域龙头享受一定的估值溢价，首次覆盖，给予公司“推荐”评级。

4、风险提示：

物联网行业需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格变动风险；车联网落地进程不及预期。

【民生电子】京东方 A（000725）业绩符合预期，面板景气持续高涨

（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

一、事件概述

2021/01/29 日公司公告，预计 2020 年归母净利润 48-51 亿元，同比增长 150%-166%，扣非归母净利润 25-28 亿元，2019 年同期亏损 11.7 亿元。

二、分析与判断

20 年业绩符合预期，面板涨价带来高业绩弹性

Q4 单季度归母净利润中值为 24.7 亿元，同比增长 3648%，环比增长 84%，扣非归母净利润中值 17.6 亿元，去年同期亏损 9.8 亿元，环比增长 65%。面板行业景气度持续高涨，尤其是 IT、TV 类产品需求大幅回升，且产品价格自 2020 年年中持续上涨，公司经营业绩较去年同期大幅提升。柔性 AMOLED 产品出货较 2019 年大幅增长，尽管产线尚处于爬坡期，并新增折旧，但公司目前已经通过苹果认证，后续 OLED 份额有望持续提升

面板价格持续上涨，高景气带来高盈利

2020 年 5 月至今，面板价格持续上涨，各尺寸电视面板价格平均涨幅超过 65%。21M1 延续上涨趋势，预计持续到 21Q2。供给端：韩厂退出 LCD 产能战略明确，延迟退出影响有限，国内未来新增 LCD 产能有限，产能紧张短期内不能缓解。需求端：产品创新带来电视大屏化，2021 年举办的奥运会、欧洲杯将有力拉动面板需求；下游电视厂商目前库存远低于 5 周的安全库存，预计将会加大备货，带动面板需求。面板龙头公司盈利水平持续提升，根据 TCL 业绩预告，华星 20H1 净利润亏损 1.33 亿元，20H2 净利润达到 24.5 亿元，全年同比增长超过 140%。预计京东方盈利水平也将逐季大幅提升。

三、投资建议

我们预计 2020-22 年公司营收 1386/1609/1800 亿元，归母净利润 49/116/156 亿元，对应估值 44/19/14 倍，参考 SW 电子 2021/2/2 最新 TTM 估值 51 倍，考虑公司龙头地位，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

电视机出货量不及预期、海外厂商液晶产线退出缓慢、产能爬坡不及预期。

【民生电子】木林森（002745）品牌整合卓有成效，1Q21 盈利预计同比大增

（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

一、事件概述

2021/1/28 公司公告，20 年实现归母净利润 3 亿元，同比减少 36%；预告 1Q21 归母净利润 2.3-2.8 亿元，同比增长 105%-150%。

二、分析与判断

剔除递延所得税及自产减值准备影响，业绩符合预期

4Q20 归母净利亏损 3.76 亿元，主要系：1）疫情影响，部分客户无法支付货款，公司于 Q4 一次性计提资产减值准备 4.45 亿元；2）公司集团架构调整带来的递延所得税减少 0.64 亿元。剔除该两项影响，公司 Q4 实现归母净利润 1.34 亿元，上年同期为-2 亿元。

品牌整合卓有成效+LED 行业景气回暖，1Q21 盈利显著提升

1Q21 业绩预告归母净利润中值为 2.6 亿元，同比增长 128%，环比增长 90%（4Q20 剔除递延所得税及资产减值准备影响）。主要原因系：1）品牌业务：公司大力推进朗德万斯业务整合，一方面高端业务领域取得拓展，另一方面通过优化制造环节降本增效，朗德万斯经营业绩取得较好提升。2）制造业务：LED 行业回暖带动下游订单持续增加，公司产能利用率增加。

“木林森+欧司朗”双品牌驱动

公司通过 2018 年并购海外百年照明企业欧司朗通用照明品牌“朗德万斯”，通过“木林森+欧司朗”分别覆盖国内中低端、国外中高端市场，LED 产品占营收比例由 17 年的 46%提升至 1H20 的 72%。我们认为，随着公司对朗德万斯的品牌整合，公司盈利有望进一步提升。

三、投资建议

公司公告 20 年营业收入 170 亿元、归母净利润 3 亿元。我们预计公司 21-22 年营业

收入 200/240 亿元，预计归母净利润 10/15 亿元，对应估值 20/14 倍，参考 SW 电子 2021/2/2 最新 TTM 估值 51 倍，我们认为公司低估，首次覆盖给予“推荐”评级。

四、风险提示

疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、下游客户出货量不及预期。

● 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。