民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 01 月 18 日

● 客户观点反馈

近期 A 股市场大幅震荡，港股市场则出现回暖。客户表示，港股目前具有明显的估值优势，建议关注 2021 年港股市场的投资机会，如互联网、生活服务、电商、游戏、医疗器械等行业。而去年盈利基数较低、估值较低的中国核心资产有望在今年表现更佳，如商业银行龙头、地产龙头。

● 总量观点

【民生宏观】降准还有必要吗？公开市场操作可能就够了（解运亮，分析师：S0100519040001，010-85127665）

预计1月中下旬流动性相较1月上旬将有所收紧，春节过后流动性将边际好转。今年春节时点同比后移导致居民提现压力主要集中在1月末和二月初，另外由于缴税时点顺延至 1月20 日，预计1月下旬流动性较上旬将有所收紧。春节过后考虑财政支出在季末时点的增大和疫苗落地的影响，预计流动性将恢复宽裕水平。

动态来看，春节前流动性缺口大致在1.5-1.6万亿，预计2021年春节前不会出现全面降准，公开市场操作就够了。我们主要通过财政存款、货币政策工具到期、现金走款、银行缴准、外汇占款五个因素测得静态流动性缺口为2.7-3万亿，通过超储率视角我们预测超储率释放将补充流动性1.2-1.4万亿，最终得到春节前流动性缺口大约在1.5-1.6万亿。综合春节时点后移、缴税时点后移、债券供给回落等因素，叠加“不急转弯”的货币政策以及“稳杠杆”的主基调，我们预计2021年春节前，流动性安排大概率是公开市场操作和MLF净投放，不会出现全面降准。

风险提示

国内疫情防控压力增大；货币政策超预期收紧等。

● 个股观点

【民生计算机】中科创达（300496）2020年度业绩预告点评：核心业务高景气延续，全年扣非业绩有望翻倍（强超廷，分析师 S0100519020001，021-60876718）

公司2021年1月17日发布2020年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润42,774.87 万元–45,151.25 万元，比上年同期增长80% - 90%。

四季度收入、利润高增速延续，全年扣非业绩有望翻倍增长

2020年公司营业收入较上年同期增长超过40%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长超过100%，全年实现业绩高增长。利润端，按业绩预告中位数计算，公司第四季度归母净利润达到1.48亿元，同比增速80.04%，保持了较高景气度。收入端，按照公司业绩预告披露口径，2020年营收增速超过40%，保守估计，假设公司全年营收同比增长40%，则第四季度单季度收入增速也将达到40%左右，高景气度延续；同时按照上述假设，公司年度净利率有望超过16%，较2019年提升约3个百分点。

三项业务有望持续发力，公司稳步成长可期

手机业务方面，公司的芯片和操作系统开发业务技术积淀深厚，客户包括高通、华为

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】降准还有必要吗？公开市场操作可能就够了

【民生计算机】中科创达（300496）2020年度业绩预告点评：核心业务高景气延续，全年扣非业绩有望翻倍

【民生食饮】重庆啤酒（600132）调研简报：嘉士伯合作全面深化，中长期持续稳健增长可期

等。参考4G换机潮期间公司手机业务表现，以及未来更多款式5G手机面世，公司手机业务景气度有望延续；智能汽车业务方面，目前智能驾驶舱处于加速普及的阶段，公司与广汽、上汽、一汽、理想、大众、GM、丰田等头部车厂合作的深度和广度不断提升，并不断拓展海外客户，未来几年仍处于高成长期；物联网方面，5G加速普及以及居家办公等影响下，物联网设备景气度较高，带动公司物联网业务持续成长。

投资建议

公司在智能驾驶舱领域市场地位较高，智能驾驶业务有望保持高成长，同时5G将加速普及，公司的手机、物联网业务有望受益。预计公司2020-2022年EPS分别为1.05、1.41和1.84元，对应PE分别为116X、87X和66X。公司是智能驾驶舱领域领军企业，选取计算机行业智能驾驶细分领军企业四维图新、德赛西威作为可比企业，相关公司2021年平均PE（Wind一致预期）为80X，考虑到公司是智能驾驶舱领域领军企业，在细分领域优势明显，具有一定估值溢价，因此维持“推荐”评级。

风险提示

智能汽车业务项目落地节奏具有一定不确定性；物联网业务增速不及预期。

【民生食饮】重庆啤酒（600132）调研简报：嘉士伯合作全面深化，中长期持续稳健增长可期（于杰，分析师 S0100519010004，010-85127513）

1月13日，公司召开2021年第一次临时股东大会及第九届董事会第十三次会议，我们就公司经营情况及未来发展与管理层进行了调研沟通。

确定今年日常关联交易额度及增补2位嘉士伯背景董事，双方合作全面深化

2021年公司预计将产生日常关联交易金额3.01亿元，较2020年14.22亿元大幅下滑。2021年嘉士伯在中国的啤酒资产预计将顺利注入公司，双方关联交易的额度有望大幅下降，外部关联交易将内部化，合作将进一步深化。同时增补两位长期在嘉士伯工作的董事，以加强对公司供应链及法律事务的管理。

产品矩阵完善，全面迎合消费升级需求

目前公司拥有10个啤酒品牌，其中5个是国际品牌，5个是本地强势品牌，产品矩阵较完善。针对消费需求，未来公司策略是通过不同产品全面满足不同类型、不同层次的消费者需求。具体看，目前乌苏、乐堡、1664等产品都有较好的份额和规模，未来将稳步持续推进产品高端化。渠道方面，公司通过大城市战略、电商渠道、现代渠道等构建覆盖全国的完整销售渠道。

加强经营效率，保持中长期稳健增长

总体策略上，公司一方面需要通过市场调研等方式前瞻性地预测市场空间，同时也要考虑扩张中的财务指标，比如销量、收入、成本构成的黄金三角。未来市场挑战和竞争仍比较激烈，公司努力方向将是尽可能保持业绩稳定增长，达成关键在于如何提高经营效率。因此不管是国际品牌还是本地品牌都需要考虑持续稳定推进高端化，并努力提高业绩。

投资建议

我们以资产注入从今年起并表为核心假设，预计2020-2022年公司实现收入为35.19/101.79/110.25亿元，同比-1.8%/+189.3%/+8.3%；实现归母净利润5.32/11.76/13.01亿元，同比-19.0%/+121.1%/+10.7%，折合EPS为1.10元/2.43元/2.69元，对应PE为114/51/47倍。2021年啤酒板块整体预期估值为48倍，公司完成交易后估值略高于板块平均水平。我们认为，交易完成后公司生产效率将得到持续提升，未来业绩增速将有望快于可比公司平均水平，维持“推荐”评级。

风险提示

资产注入进度不及预期、原材料成本价格异常上涨、食品安全风险等。

● 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。