民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 1 月 11 日

● 客户观点反馈

市场呈现极度分化，前期热点板块加速上涨，局部呈现泡沫化趋势。短期偏谨慎态度，行业上持续关注锂电池、军工、新能源、铜、原油、半导体板块。

● 总量观点

【民生金工】北向资金持续流入，量能指标维持高位

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，18761658761）

市场表现综述

最近一个交易日（2021-01-08）。上证综指下跌 0.17%，上证 50 下跌 0.52 %，沪深 300 下跌 0.33 %，中证 500 上涨 0.3 %，创业板指下跌 0.37%。

传媒行业指数涨幅最大，上涨 3.51%。消费者服务行业指数跌幅最大，下跌 3.62%。

沪深两市涨停 73 家，跌停 27 家。中小企业板涨停 29 家，跌停 10 家。创业板涨停 3 家，跌停 0 家。

择时观点

择时观点方面，各宽基指数均为看多观点，择时观点持续乐观。指标状态方面，各宽基指数小幅下滑，量能情绪回落。

资金流向

截至 2021 年 01 月 07 日，两融余额为 16729.69 亿元。其中，融资余额 15274.53 亿元，融券余额 1455.16 亿元。融资买入净值 62.26 亿。融资融券余额占 A 股流通市值 4.39%。

沪股通资金净流入 16.47 亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入 59.85 亿元（人民币）。

深股通资金净流入 16.16 亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入 68.53 亿元（人民币）。

北向资金净流入 32.63 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：（002466.SZ）天齐锂业、（002340.SZ）格林美、（002497.SZ）雅化集团、（002625.SZ）光启技术、（000977.SZ）浪潮信息、（000938.SZ）紫光股份、（002342.SZ）巨力索具、（002429.SZ）兆驰股份、（600405.SH）动力源、（600189.SH）泉阳泉。

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

【民生食饮】五粮液（000858）2020年度主要业绩数据公告点评：全年经营稳健，“十三五”圆满收官

（于杰，分析师 S0100519010004，18611233880）

1、事件概述

1月7日公司发布2020年度主要业绩数据公告，预计2020年公司实现营业收入572亿元左右，同比+14%左右；实现归母净利润199亿元左右，同比+14%左右。

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

【民生金工】北向资金持续流入，量能指标维持高位

【民生食饮】五粮液（000858）2020 年度主要业绩数据公告点评：全年经营稳健，“十三五”圆满收官

【民生金融】上海银行(601229):寒冬中的喜报，利润增速率先转正

2、分析与判断

全年目标如期实现，浓香龙头“十三五”圆满收官：公司预计2020年营收同比+14%左右，略高于我们此前预期，主要系在今年春节较晚叠加白酒动销进入淡季后厂家控量挺价的情况下，20Q4单季度公司依然保持稳健增长，实现营收147亿元左右，同比+13%左右，助力全年任务顺利达成；预计归母净利润同比+14%左右，其中20Q4单季度公司实现归母净利润54亿元左右，同比+10%，2020年公司整体盈利能力与2019年基本一致，展现公司作为浓香龙头强大的经营管理能力与稳健增长能力。

把握“十四五”开局先机，关注公司品牌力提升与团购业务开展：“十四五”开局在即，展望2021年，我们认为应重点关注公司在品牌建设与团购业务两大方向上的举措。五粮液业绩增长与批价上行的根本驱动力是过硬的产品品质与强大的品牌力，公司计划在品牌宣传方面形成“空地”结合的组合拳，重视一线员工的品牌认可与讲好五粮液故事的能力，同时在产品端通过布局超高端价格带的经典五粮液系列产品，持续提升品牌形象。五粮液团购业务是批价管控、厂商命运共同体搭建和公司长期发展的奠基石，公司多次强调传统渠道不增量、加码团购业务的战略决定，在团购业务开展过程中公司将致力于持续改善渠道利润以形成厂商命运共同，与企业团购客户建立长期关系也有利于产品价格管控、超高端产品的消费者培育和导入工作，更可以通过与大企业客户开展业务往来强化品牌形象，助力长期发展。

3、投资建议

根据公司业绩数据公告，我们小幅调整此前盈利预测，预计2020-2022年公司实现营业收入572/678/794亿元，同比+14.2%/+18.5%/+17.1%；实现归母净利润199/240/287亿元，同比+14.4%/+20.6%/+19.6%，对应EPS为5.13/6.19/7.40元，目前股价对应PE为64/53/44倍。公司估值略高于白酒板块2020年61倍PE（wind一致预期，算数平均法）。考虑到公司龙头地位及增长确定性，维持“推荐”评级。

风险提示：

疫情及经济下滑拖累需求、批价不及预期、食品安全问题等。

【民生金融】上海银行(601229):寒冬中的喜报，利润增速率先转正

（郭其伟，分析师 S0100519090001，18588460632）

1、事件概述

1月8日公司发布2020年业绩快报：全年归母净利润同比增长2.89%（前三季度增速-7.99%），营收同比增长1.90%（前三季度增速-0.91%）。全年年化加权ROE 12.09%（前三季度年化加权ROE 12.33%），同比下降85bp。

2、分析与判断

拨备回补，营收和业绩增速转正：公司是A股第一家披露业绩快报的银行，在大行、股份行和头部城商行等较大型银行中率先实现营收和业绩同比增速转正。其中，全年业绩同比增速较前三季度大幅提升10.88pct，主要得益于公司在资产质量稳健的前提下，减小了拨备计提力度。我们认为净息差也有一定正面贡献。公司业绩增速大幅改善表明银行业绩释放所面临的政策压力已经大幅减轻。利润释放有助于银行内源性资本补充，与监管部门的政策目标一致。

资产结构优化促使息差环比改善：根据测算，全年净息差较前三季度小幅提升，主要得益于资产结构优化。随着疫情好转，公司加大贷款投放力度。2020Q4末客户贷款和垫款总额同比增长12.92%，增速较Q3末提升1.63pct，占资产总额的比重较Q3末提升95bp至44.60%。公司住房贷款占比较低，受房贷集中度政策限制较小，未来仍有投放空间。随着逆周期政策逐步退出、消费需求回暖，我们预计公司资产结构将继续优化，贷款利率有望上行，进而支撑息差。

不良率持平，资本补充可期：2020年末不良率1.22%，较Q3末持平。由于Q4单季不

良贷款年化生成率环比下降，延期还本付息贷款规模较小，未来不良贷款生成压力不大。拨备覆盖率321.38%，位居上市城商行前列，风险抵御能力充足。公司获准发行200亿元可转债，资本补充可期。

3、投资建议

公司扎根上海，以零售转型为“重中之重”，着力打造精品银行，持续布局消费金融、财富管理、养老金融三大特色业务。新任行长已于2020Q4就职，未来随着疫情好转、消费信贷需求回暖以及公司新一轮三年发展规划正式启动，公司盈利能力和资产质量有望得到修复。我们预测公司2021-2023年的归母净利润增速分别为4.97%、8.88%和10.91%，对应2021年末BVPS为13.24元，静态PB为0.59倍。维持“推荐”评级。

风险提示：

疫情反复使资产质量承压；利率中枢下降，经济复苏不及预期。

● 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。