民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 10 月 14 日

客户观点反馈

客户对目前市场相对乐观，认为市场大概率创新高，金融搭台，科技/消费/新能源唱戏。追求弹性建议关注科技，新能车，追求稳健建议更多关注消费。

总量观点

【民生宏观】进出口双升：来自内外需改善的力量

——点评9月贸易数据

（解运亮，分析师 S0100519040001，18911895931）

出口再创新高，中国继续填补海外供给缺口。9月出口增速达到9.9%，在上月高增的基础上进一步回升，又一次好于市场预期。在当前海外疫情大面积反扑的情况下，海外生产修复难免出现一些反复，供给缺口持续扩大，有利于中国出口份额继续提升。

进口大幅改善，中国经济需求端加速回暖。9月进口增速达到13.2%，大幅好于市场预期，上月为负增长2.1%。进口之所以超预期大幅改善，原因在于，疫情爆发后，经过几个月的逆周期调节护航，以民间投资和消费为代表的内生动能开始焕发出活力，中国经济的需求端正在加速回暖。

坚持做正确的事，经济会更好，股市也会更好。疫情爆发后，中国坚持做正确的事，在疫情防控上做到了全球最佳，在政策刺激上做到了张弛有度，中国经济从生产端最先复苏，到需求端加速回暖，逐渐实现了生产和需求协调复苏。也是因为这样，才出现了进出口双双向好。也是因为这样，A股的机会也将大于风险。

风险提示：中美贸易谈判不及预期，全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

个股观点

【民生电子】卓胜微（300782）：Q3业绩预告高增长，受益大客户旺季备货（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

一、事件概述

公司预告前三季度归母净利润6.9-7.22亿元，同比增长113.84-123.76%，其中第三季度归母净利润3.48亿元至3.65亿元，同比增长104.9%-114.91%。

二、分析与判断

Q3业绩预告高增长，环比大幅提升。Q3单季度预告中值归母净利润3.57亿，同比+109.9%，环比+77.6%。公司Q3业绩大幅增长，我们认为其主要原因系：一方面，国产大客户备货并且ASP提升，销量维持快速增长态势；另一方面，公司充分发挥在移动终端射频领域的优势，持续推进与国产安卓大客户的深度合作。非经常性损益对归母净利润影响金额约为1777.51万元。

拟定增加码主业，受益5G基建与手机射频器件国产化。公司拟定增不超过5400万股，募资总额不超过30.06亿元，用于高端射频滤波器芯片及模组、5G通信基站射频器件项目。本次定增项目公司通过与Foundry共同投入晶圆前道产线，快**速迭**

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】进出口双升：来自内外需改善的力量

【民生化工】国瓷材料（300285）三季度业绩预告点评：Q3 业绩表现亮眼，盈利能力持续强劲

【民生电子】卓胜微（300782）：Q3 业绩预告高增长，受益大客户旺季备货

【民生机械】伊之密（300415）三季度业绩预告点评：注塑机持续放量，三季度业绩创历史新高

代高端滤波器与5G基站射频器件的生产工艺并打造量产能力，将形成覆盖高、中、低频段的射频滤波器和5G基站射频器件产品线。

5G换机潮来临，射频器件新一轮成长在即。5G带来手机频段的增加+高端应用不断推陈出新，手机射频前端芯片的需求将会增加。受到5G换机周期，18-23年全球射频前端市场规模CAGR预计为16%，2023年总规模接近313亿美元。公司一方面改进现有产品工艺，同时加大布局滤波器、PA等射频前端产品。滤波器客户导入顺利，当前已贡献收入，公司加快布局模组化产品，进一步打开成长空间。

三、投资建议

我们预计公司20-22年收入为23、32、41亿元，归母净利润为8.7、11.3、14.5亿元，对应估值为48、37、29倍，参考SW半导体公司109倍ttm估值，同时考虑公司的稀缺性，维持公司“推荐”评级。

四、风险提示：

中美贸易摩擦、大客户进展不及预期、大客户技术迭代不及预期。

- 个股观点

【民生化工】国瓷材料（300285）三季度业绩预告点评：Q3业绩表现亮眼，盈利能力持续强劲

（李骥，分析师 S0100519100001，15652790817）

一、事件概述

10 月 13 日，公司发布 2020 年前三季度业绩预告，公司前三季度预计实现归母净利润 4.11~4.21 亿元，同比增长 14.59%~17.37%。其中，Q3 预计实现归母净利润 1.53~1.63 亿元，同比增长 38.09%~47.13%。

二、分析与判断

Q3业绩表现亮眼，盈利能力持续强劲。随着国内疫情得到有效控制，公司各项业务逐渐恢复正常，主要产品订单充足，三季度预计实现归母净利润1.53~1.63亿元，同比增长38.09%~47.13%，业绩表现亮眼。2020年前三季度预计实现归母净利润4.11~4.21亿元，同比增长14.59%~17.37%；预计实现扣非净利3.93~4.03亿元，同比增长13.73%~16.62%，其中报告期内非经常性损益对净利润的影响金额预计约为1,800万元，主要系政府补贴。

定增预案已过审核，扩产项目推进在即。10月1日，公司《向特定对象非公开发行股票申请》已获深圳上市审核机构审核通过。该增发预案较前次方案有略微调整，拟向实控人张曦先生发行股数由41,354,296股调整为40,469,279股，发行金额由8.55亿元变更为8.37亿元；募集资金用途方面，除补充流动资金金额由先前的2.57亿元变更为2.39亿元，其余资金用途及金额均未曾变动。此次认购不仅彰显了实控人对公司长期发展的信心，更预示着扩产项目推进有序。

三大业务稳步提升，齿科全产业链模式有望增厚业绩。上半年，公司三大核心业务稳步提升：MLCC粉方面，受下游扩产和车用带动的影响，供需两旺；蜂窝陶瓷方面，实现营收1.25亿元，同比增长近乎翻番，受益于国六实施逐步推进，蜂窝陶瓷销售量有望进一步提升；氧化锆方面，更是不受疫情影响，实现逆势增长。此外，日前高瓴协同松柏投资签署《投资框架协议》，共同助力爱尔创向牙科修复领域的综合平台发展。公司全面开启“粉体-瓷块-义齿-口腔临床”的全产业链模式，有望进一步增厚业绩。

三、投资建议

预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.59、0.84 和 1.09 元，对应 PE 分别为 69、49 和 37 倍。公司外生内延扩充品类，多点开花业绩可期，我们坚定看好

长期发展。参考 CS 其他化学制品 II 板块当前平均 83 倍 PE 水平，维持“推荐”评级。

风险提示：产品价格波动风险、国六标准执行不达预期、下游需求不达预期。

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。