晨会纪要

- 客户观点反馈

国内经济复苏的态势较好，资本市场的重要性显著提升，各领域十四五规划预期持续升温，可再生能源、军工、第三代半导体、数字经济等方面值得期待。近期一系列的改革政策以及月底的五中全会支撑风险偏好，将迎来估值和业绩共振的主升行情。配置上会布局顺周期和新兴产业相关的机会。

- 总量观点

【民生金工】量能企稳回升，指数强势上攻（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

1. 市场表现综述

最近一个交易日（2020-10-12），上证综指上涨2.64%，上证50上涨3.07%，沪深300上涨3.03%，中证500上涨2.88%，创业板指上涨3.91%。

各行业指数普涨，国防军工、计算机、食品饮料行业指数领涨。

沪深两市涨停79家，跌停3家。中小企业板涨停21家，跌停1家。创业板涨停20家，跌停0家。

2. 择时观点

择时观点方面，各宽基指数全线看多。指标状态方面，各宽基指数维持上升态势，市场交易情绪持续回暖。

3. 资金流向

截至2020年10月09日，两融余额为14855.28亿元。其中，融资余额13994.57亿元，融券余额860.70亿元。融资买入净值107.37亿。融资融券余额占A股流通市值4.38%。

沪股通资金净流入21.54亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入11.97亿元（人民币）。

深股通资金净流入91.13亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入12.57亿元（人民币）。

北向资金净流入112.67亿元（人民币）。

4. 市场热点——龙虎榜

今日上榜异动股票成交金额排名前十：（603444.SH）吉比特、（605218.SH）伟时电子、（601179.SH）中国西电、（605198.SH）德利股份、（601126.SH）四方股份、（605333.SH）沪光股份、（603022.SH）新通联、（600080.SH）ST金花、（605338.SH）巴比食品、（600275.SH）ST昌鱼。

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。

- 行业观点

【民生金融】资本要求提升或促使银行利润释放（郭其伟，分析师

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】量能企稳回升，指数强势上攻

S0100519090001，0755-22662075）

1.9 月底监管部门发布两份文件，提升了银行的资本要求

9月30日央行会同银保监会发布了《全球系统重要性银行（G-SIBs）总损失吸收能力（TLAC）管理办法（征求意见稿）》和《关于建立逆周期资本缓冲机制的通知》，前者在我国仅针对四大行，后者面向全体银行机构且初始设定为0。这意味着未来银行将面临更高的资本监管要求，也代表着约束银行利润释放的政策压力最高点已经过去。

2.《征求意见稿》要求双项指标分步达标，并设置 3 年过渡期

TLAC是指G-SIBs进入处置阶段时，可以通过减记或转为普通股等方式吸收损失的资本和债务工具的总和，目的是以“内部纾困”方式解决“大而不能倒”的问题。征求意见稿要求外部TLAC风险加权比率和杠杆比率自2025年初起不低于16%/6%、自2028年初起不低于18%/6.75%。对于2022年初之后被认定的G-SIBs，设置了3年过渡期。

3.TLAC 提升了监管要求，存款保险基金可计入其中

TLAC指标底线高于现行规定且缓冲资本不能计入外部TLAC，所以TLAC监管提高了G-SIBs的资本要求。因四大行杠杆率达标，主要压力为外部TLAC风险加权比率。由于相关条款适当本土化，存款保险基金可计入外部TLAC，银行资本压力部分减轻。

4.2024 年末四大行 TLAC 缺口合计 3.1 万亿元，受监管冲击预计可控

市场普遍使用静态测算，而我们采取了更加符合实际的动态测算。若不考虑外源性资本补充，2024年末四大行的TLAC缺口合计3.1万亿元，每年需补充约0.62万亿元。若保持过去三年外源性资本补充速度，则仍有监管缺口。由于四大行外源性资本补充加速，资本补充市场空间能够消化四大行的需求，未来银行利润释放将使资本得到内源性补充，政府有望为银行补充资本提供更多政策支持，所以四大行受TLAC冲击预计可控。

5.投资建议

未来银行有望在内源性资本补充诉求的驱动下加大利润释放、加快轻资本化转型以及资本补充工具的发行。同时，监管部门也有望出台更多政策助力银行补充资本。个股推荐：一是受益于居民消费意愿恢复和理财需求提升的零售银行，如招商银行、平安银行、兴业银行；二是基本面改善空间较大的中小银行，如常熟银行、江苏银行、杭州银行。

风险提示

疫情反复、宏观经济下行；资本补充支持政策出台不及预期。

● 个股观点

【民生电子】通富微电Q3业绩预告：业绩逐季改善，持续超预期（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780 ）

预计20Q3实现归母1.4-2亿，按中值1.7亿算，同比大增238%，环增38%；前三季度归母2.5-3.1亿，中值2.8亿，去年同期-0.27亿，大幅扭亏，主要系国际大客户利用制程优势进一步提升市占率且通讯产品需求旺盛，带动公司订单强劲增长；此外内循环发力，国内订单也明显增加。

AMD份额提升，公司作为第一大封测商显著受益

凭借 “先进架构+先进工艺”领先优势，AMD CPU市占率提升明显且望持续扩大，在服务器/台机/笔电份额从19Q4的4.3%/15%/16%升至20Q2的5.5%/15%/19%，叠加行业出货量提升，公司作为AMD第一大封测厂商显著受益，全年维持AMD业务

有望同增40%-50%预期不变。

大手笔加码先进工艺+高端产品，构筑长期发展空间

公司拟定增40亿元投资苏通、崇川、超威苏州三大扩产项目，下游面向5G智能手机、汽车、CPU（服务器/笔记本/台机）等应用，聚焦先进工艺+高端产品，打开未来成长空间。

预计公司2020/21/22年EPS分别为0.37/0.60/0.81元，对应PE为67/40/30倍，维持推荐。

风险提示

疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、消费降级。

风险提示

全球疫情传播持续恶化、疫情影响下游需求的风险、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。