东吴证券晨会纪要

2020 年 10 月 13 日

晨会编辑 陈李
执业证号：S0600518120001
021-60197988
yjs_chenl@dwzq.com.cn

宏观策略

策略点评：策略点评——振幅扩宽，短期积极

核心结论:

节后两个交易日 A 股大涨 4.4%，短期海内外出现积极信号：拜登民调高增+海外疫情反复+国内政策红利。十月重视新能源、医药、苹果链，四季度重视低估值金融地产、汽车家电。

策略点评：策略点评——复盘：外汇风险准备金率调整下的股市表现

核心结论:

①10 月 10 日央行宣布从 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0，历史上看共有两次上调一次下调，我们从汇率、股市、北上资金、行业表现四个角度复盘调整的影响。②汇率方面，下调外汇风险准备金率后人民币快速贬值，上调后人民币贬值放缓逐步升值。③股市方面，下调外汇风险准备金率后股市整体上涨趋缓，上调后股市表现向好。④北上资金方面，下调外汇风险准备金率后北上资金流入放缓，上调后北上资金加速流入。⑤行业表现方面，下调外汇风险准备金率后消费走强而周期走弱，上调对行业影响不大。

固收金工

固收周报：利率债周报：供应链金融促资金直达实体，四季度降准可能性较小（2020 年第 37 期）

从基本面来说，四季度国内疫情控制有效，经济复苏态势将延续，虽然 9 月份高频数据偏弱，但经济向上仍然是当前市场的主流预期。经济方面，9 月及四季度经济复苏向上的支撑动力仍强，基建投资在剩余月份预计明显提升，总体看后期驱动经济改善的动力仍较多。虽然后续利率债供给压力或有所减轻，但是考虑到央行现在的态度以及银行压存款、缴税期、定开理财赎回等潜在风险，市场对未来资金面的预期不明确。总的来说，一方面国内经济稳步复苏，债市缺乏重大利好；另一方面，随着债券供给放缓、以及境外机构资金的流入，预期债券供需矛盾边际有所缓和。

固收周报：本周股市有所反弹，关注转债投资机会

（1）经济秩序稳步恢复，国际局势日趋复杂。上周央行公开市场净回笼 7700 亿元，下周仍有 3900 亿元资金到期，整体来看货币政策仍维持灵活适度、精准导向。9 月制造业 PMI 数据表明国内经济恢复态势良好。目前国际形势日趋复杂，应做好长期持久战准备。（2）近期股市波动剧烈，板块轮动明显，震荡回调或衍生机会，但仍需合理控制风险。可关注低估值绩优蓝筹股，以及地产后周期的汽车、家电等行业。中期可关注消费升级及产业升级等领域龙头。长期仍看好新能源汽车、光伏风电等板块，代表标的有隆 20 转债、恩捷转债等。应谨慎选择高估值的主题，同时仍需时时关注国家政策走向及转债市场的赎回风险。

行业

计算机应用行业：估值切换行情有望展开，盘点工业软件投资机会

Q3 机构普遍减仓计算机板块，板块龙头普遍回调较多，尤其是云计算龙头估值相对海外情况已经不贵。近期市场风险偏好回升，计算机行业估值切换有望逐步展开，重点推荐云计算、信创、网安等方向。

推荐个股及其他点评

通富微电（002156）：海内外订单饱满，Q3 业绩大超预期

公司发布 2020 年前三季度业绩预告，前三季度归母净利润 1.4-2 亿元，同比增长 178.27%-297.53%。其中第三季度归母净利润 2.51-3.11 亿元，同比大幅扭亏，扣非归母净利润环比增长 80%以上。

宏观策略

策略点评：策略点评——振幅扩宽，短期积极

核心结论：节后两个交易日 A 股大涨 4.4%，短期海内外出现积极信号：拜登民调高增+海外疫情反复+国内政策红利。十月重视新能源、医药、苹果链，四季度重视低估值金融地产、汽车家电。

拜登民调高增，降低大选不确定性。10/11 最新民调显示拜登领先优势继续扩大，拜登 52%VS 特朗普 42%，特朗普患病出院并未提高其支持率。相比 16 年 10 月希拉里 45%VS 特朗普 40%的焦灼态势，民调差距拉大降低了大选不确定性，全球风险偏好提升，10 月以来标普 500 涨 3.4%、纳斯达克 3.7%、英国富时 100 2.6%，上证综指 4.4%。特别是美国股市给拜登上台以正面反馈，拜登支持的新能源、医疗板块 10 月以来涨幅更高。

海外疫情反复，四季度出口有望延续。十一期间海外疫情出现新高峰，10/9 全球新增确诊病例 37 万人，创历史新高，虽然疫情死亡率在降低，但各国仍推出新的限制社交距离政策，海外疫情反复配合国内疫情有效控制，使得全球供需继续向中国倾斜，9 月中国、日本、欧洲 PMI 继续创疫情以来新高，四季度出口有望延续。

A 股振幅扩宽，短期积极。A 股短期外部环境偏暖：美国大选不确定性降低+海外疫情反复，十月政策基调积极：央行表示尽可能长时间实施正常货币政策；国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，支持上市公司发行股份购买境外优质资产，促进市场化并购重组；深圳综合改革试点方案出炉，赋予地方更大改革自主权。五中全会召开在即，讨论十四五规划，短期积极。四季度振幅扩宽，A 股定价权重回公募，四季度业绩博弈对市场的影响显著强于往年。

十月新能源、医药、苹果链，四季度金融地产、汽车家电。拜登新能源刺激计划+全民医保，利好新能源、医药，带动 A 股相关公司表现，苹果新机发布。着眼四季度重视金融地产，统计效应看 05 年至今银行地产四季度有 60-70%概率能获得绝对和相对收益，且四季度银行地产大涨年份，往往前三季度都靠后，目前银行地产涨幅垫底。此外相对低估的汽车、家电也值得关注，景气正在复苏。

风险提示：美国大选仍面临较大不确定性（邮寄选票及黑天鹅事件），国内疫情二次反复。

（证券分析师：姚佩）

策略点评：策略点评——复盘：外汇风险准备金率调整下的股市表现

核心结论：

①10 月 10 日央行宣布从 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0，历史上看共有两次上调一次下调，我们从汇率、股市、北上资金、行业表现四个角度复盘调整的影响。②汇率方面，下调外汇风险准备金率后人民币快速贬值，上调后人民币贬值放缓逐步升值。③股市方面，下调外汇风险准备金率后股市整体上涨趋缓，上调后股市表现向好。④北上资金方面，下调外汇风险准备金率后北上资金流入放缓，上调后北上资金加速流入。⑤行业表现方面，下调外汇风险准备金率后消费走强而周期走弱，上调对行业影响不大。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

正文摘要

下调外汇风险准备金率的影响。①2017 年 9 月央行宣布下调外汇风险准备金率后，人民币迅速贬值，美元对人民币从 9/8 的 6.5 快速上行至 9/26 的 6.6。②央行宣布下调外汇风险准备金率后，股市整体较前期表现低迷。在宣布下调后 10 个交易日内上证综指小幅下跌 0.2%，而在后 20、30 个交易日内虽然小幅上涨，但较下调前上涨趋缓。宣布下调前 10/后 10、前 20/后 20、前 30/后 30 个交易日内上证综指涨跌幅分别为 1.0vs-0.2%、4.9vs0.6%、3.4vs1.3%。③央行宣布下调外汇风险准备金率之前，伴随人民币不断走强，北上资金持续快速净流入，下调前 10、10-20、20-30 个交易日内北上资金累计净流入分别 189、87、137 亿元。而在宣布下调后北上资金流入放缓，其中下调后的 20-30 个交易日内北上资金累计净流入仅为 2 亿元。④周期行业在宣布下调前表现强势而下调后表现低迷，有色金属、采掘下调前 20 个交易日内涨幅分别 10.8%（第 2）、9.8%（第 4），而下调后 20 个交易日内涨幅分别-4.3%（第 26）、-4.8%（第 27）。消费行业在宣布下调前表现垫底而下调后强势反弹，食品饮料、家用电器下调前 20 个交易日内涨幅分别-0.8%（第 28）、1.5%（第 26），而下调后 20 个交易日内涨幅分别 12.8%（第 1）、9.0%（第 2）。

上调外汇风险准备金率的影响。①2015 年 8 月底央行提出对开展代客远期售汇业务的金融机构收取外汇风险准备金，准备金率定为 20%。随后人民币贬值放缓并逐步升值，美元兑人民币从 8 月底的 6.4 下降至 10 月初的 6.3。2018 年 8 月 3 日央行宣布自 2018/8/6 起，将外汇风险准备金率从 0 调整为 20%。随后人民币贬值放缓，美元对人民币从 8 月初 6.9 下降至 8/28 的 6.8。②15 和 18 年两次上调外汇风险准备金率后股市较前期均有优秀表现，跌幅收窄甚至转涨。15 年宣布上调前 10/后 10、前 20/后 20、前 30/后 30 个交易日内上证综指涨跌幅分别为-19.7vs-7.0%、-11.5vs-6.0%、-19.7vs6.0%。18 年宣布上调前 10/后 10、前 20/后 20、前 30/后 30 个交易日内上证综指涨跌幅分别为-3.1vs-2.3%、-0.2vs-1.1%、-5.2vs-2.9%。③15 年由于市场波动较大，北上资金流入波动也比较剧烈，上调前 10/后 10、前 10-20/后 10-20、前 20-30/后 20-30 个交易日内北上资金累计净流入分别 228/-6、3/21、-17/21 亿元。18 年在上调外汇风险准备金率后北上资金加速流入，其中上调后 10-20 个交易日内累计净流入 203 亿元，远超上调前 10-20 个交易日内 103 亿元。④回顾 15、18 年上调前后 20 个交易日内各行业涨跌幅表现，发现上调外汇风险准备金率对行业影响不大。其中 15 年家用电器下调前 20 个交易日内涨幅-14.2%（第 24），下调后 20 个交易日内涨幅-13.9%（第 26）。18 年银行、传媒下调前 20 个交易日内涨幅分别 2.4%（第 4）、-6.2%（第 27），下调后 20 个交易日内涨幅分别 2.1%（第 4）、-5.1（第 25）。

风险提示：中美关系恶化；疫情二次爆发；历史经验不代表未来。

（证券分析师：姚佩）

固收金工

固收周报：利率债周报：供应链金融促资金直达实体，四季度降准可能性较小（2020 年第 37 期）

观点

请务必阅读正文之后的免责声明部分

? 本周债市点评及债市策略：本周（10.5-10.11）央行公开市场净回笼 5200 亿元，下周（10.12-10.18）央行公开市场有 3900 亿元逆回购到期。从资金面来看，本周 Shibor 隔夜、DR001 大多较上周有所下行。收益率方面，短端、长端均上行。1 年期国债收益率为 2.7017%，较上周上行 5.55BP。10 年期国债收益率为 3.1873%，较上周上行 3.91BP。展望后期：从基本面来说，四季度国内疫情控制有效，经济复苏态势将延续，虽然 9 月份高频数据偏弱，但经济向上仍然是当前市场的主流预期。经济方面，9 月及四季度经济复苏向上的支撑动力仍强，基建投资在剩余月份预计明显提升，总体看后期驱动经济改善的动力仍较多。虽然后续利率债供给压力或有所减轻，但是考虑到央行现在的态度以及银行压存款、缴税期、定开理财赎回等潜在风险，市场对未来资金面的预期不明确。总的来说，一方面国内经济稳步复苏，债市缺乏重大利好；另一方面，随着债券供给放缓、以及境外机构资金的流入，预期债券供需矛盾边际有所缓和。

? 二级市场回顾：本周（10.5-10.11）一级市场发行 4 只利率债，实际发行总额 1450.90 亿元，较上周减少了 767.18 亿元；总偿还量 734.56 亿元，较上周减少了 601.18 亿元；净融资额 716.34 亿元，较上周减少了 601.18 亿元。本周 R 利率和 DR 利率较上周均呈现下跌。隔夜 R 利率下行 48.23BP，7 天 R 利率下行 25.41BP，14 天 R 利率下行 66.67BP，1 月 R 利率上行 49.69BP。DR001 下行 34.96BP，DR007 下行 27.86BP，DR014 下行 69.86BP，DR1M 下行 31.62BP。SHIBOR 利率较上周大多下行。SHIBOR 隔夜利率为 2.0380%，较上周下行 32.30BP；SHIBOR1 周为 2.174%，较上周下行 15.70BP；SHIBOR2 周为 2.4780%，较上周下行 52.90BP；SHIBOR3 月为 2.7080？%，较上周上行 1.70BP。

? 本周宏观经济跟踪：上周商品房成交面积有所回落，截至 10 月 4 日，周内 30 个大中城市商品房共成交 297.12 万平方米，较上周下跌 156.65 万平方米。其中一线城市成交 78.23 万平方米，二线城市成交 118.90 万平方米，三线城市成交 99.99 万平方米。上周国内乘用车市场零售同比增速有所回落。截至 9 月 26 日，市场日均零售 4.67 万台，同比增速为 3.00%，较前值有所回落。整体来看，车市回暖势头持续。本周主要钢材价格下跌，Myspic 综合钢价指数和螺纹钢指数均有所上涨。截至 10 月 9 日，螺纹钢价格较上周由 3755 元/吨上涨至 3800 元/吨，热轧板卷较上周由 3941 元/吨上涨至 3987 元/吨，圆钢价格较上周由 3755 元/吨上涨至 3806 元/吨，中板价格较上周由 4272 元/吨上涨至 4289 元/吨。从 Myspic 指数来看，较上周综合钢价指数上涨 0.38%，螺纹钢指数上涨 0.17%。本周较上周焦煤和动力煤价格上涨。动力煤期货结算价 615.40 元，比上周价格上行 2.02%；焦煤期货结算价 1312.50 元，比上周价格上行 4.21%。截至 10 月 8 日，有色金属各品种价格均下降。分品种来看，相比上周，锌价下降 0.42.%，铅价下跌 2.10%，铜价下降 0.08%，铝价下降 2.74%。

? 本周通胀观察：蔬菜价格大幅上涨。截至 10 月 9 日，农业部菜篮子批发价格指数收于 124.33，较上周下跌 0.02%，山东蔬菜批发价格指数收于 141.04，较上周上涨 5.84%。RJ/CRB 商品价格指数和南华工业品价格指数较上周有所上涨，原油价格有所上涨。10 月 8 日，RJ/CRB 商品价格指数收于 151.50 点，较上周上行 3.76%；南华工业品指数收于 2225.67 点，较上周上行 2.79%。截至 10 月 8 日，布伦特原油期货结算价为 43.34 美元，较上周上行 5.89%，WTI 期货结算价为 41.19 美元，较上周上行 6.38%。

风险提示：境外疫情蔓延加速，经济复苏进程存在不确定性。

（证券分析师：李勇）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

固收周报：本周股市有所反弹，关注转债投资机会

报告摘要

本周可转债一级市场有 1 支可转债发行，总发行量为 18.80 亿元，较上周增加 2.80 亿元；没有可转债偿还；净融资额 18.80 亿元，较上周增加 2.90 亿元。长期来看，目前可转债发行波动较大。

本周共有 23 家公司可转债有新进展，其中 5 家公司通过了董事会预案，7 家公司通过了股东大会，5 家通过了发改委审核；6 家公司通过了证监会核准，分别为楚天科技、美诺华、洁美科技、天能重工、华菱钢铁、嘉美包装，行业属于医疗器械Ⅱ、化学制药、电子制造、电源设备、钢铁Ⅱ、包装印刷Ⅱ，涉及发行规模分别为 0.50、5.20、6.00、7.00、40.00、7.50 亿元。

从股票指数走势来看，本周股票市场有所反弹，指数全面上行，上证综指、沪深 300、创业板指、中小板指分别上涨 1.68%、2.04%、3.81%、3.05%；本周可转债指数小幅走高，上证转债、深证转债、中证转债指数分别上涨 2.48%、0.08%、1.34%。

从申万行业指数的角度来看，本周行业指数整体走高。除休闲服务外其余行业均上涨，电气设备、综合、电子、化工、汽车行业领涨，涨幅分别为 6.15%、4.31%、4.20%、3.75%、3.32%。休闲服务行业下跌 5.99%。

截至 2020 年 10 月 10 日，存量可转债共计 353 支，存量余额共计 4517.05 亿元。其中银行业存量可转债余额最多，高达 1580.40 亿元，其他行业则分布较为平均。除银行外存量可转债券余额最多的另外四个行业为化工、公用事业、非银金融、有色金属，该四个行业本周均呈上涨趋势。

从个券涨跌幅看出，可转债涨跌情况与级别相关性较差；从正股涨跌幅排名可知，正股涨跌榜与可转债涨跌榜有一定重合，正股涨跌榜未延续上周涨跌情况。本周市场最活跃的前五支可转债分别为应急转债、起步转债、通光转债、横河转债、晶锐转债。

当股票价格超过转换平价并且已经进入转股期的转债，理论上存在套利机会。本周位于套利区间的转债共计 17 支。

截至 10 月 10 日，转债纯债溢价率中位数为 30.04%，转股溢价率中位数为 12.77%，转股溢价率显著小于纯债溢价率，可转债整体股性较强。

本周可转债共转股 14,097.22 万股，其中 16 牧原 03 本周转股数为 8,204.40 万股，占全部转股数的 58.00%。截至 2020 年 10 月 10 日，16 牧原 03、唐人转债、溢利转债累计转股比例为 100.00%、95.89%、91.83%。

（1）经济秩序稳步恢复，国际局势日趋复杂。上周央行公开市场净回笼 7700 亿元，下周仍有 3900 亿元资金到期，整体来看货币政策仍维持灵活适度、精准导向。9 月制造业 PMI 数据表明制造业持续恢复，供需两端同步回升，国内经济恢复态势良好，而海外疫情仍未有效遏制，预计未来汇率波动或小幅走强。国庆中秋双节长假期间，国内电影、餐饮、零售、酒店等服务行业呈现明显回暖复苏，预计中国在未来四季度可能仍然会维持稳步复苏的节奏，或有希望恢复至疫情前的水平。目前国际形势日趋复杂，应做好长期持久战准备。（2）投资策略：近期股市波动剧烈，板块轮动明显，震荡回调或衍生机会，但仍需合理控制风险。可关注低估值绩优蓝筹股，以及地产后周期的汽车、家电等行业。中期可关

请务必阅读正文之后的免责声明部分

注消费升级及产业升级等领域龙头。长期仍看好新能源汽车、光伏风电等板块，代表标的有隆 20 转债、恩捷转债等。应谨慎选择高估值的主题，同时仍需时时关注国家政策走向及转债市场的赎回风险。

风险提示：关注股市波动风险，国内外疫情反复、中美摩擦风险。

（证券分析师：李勇）

行业

计算机应用行业：估值切换行情有望展开，盘点工业软件投资机会

投资要点

行情回顾：本周计算机行业(中信)指数上涨 3.09%，沪深 300 指数上涨 2.04%，创业板指数上涨 3.81%。本周我们梳理了工业软件的行业情况，目前我国工业软件国产化空间较大，研发设计软件、信息管理软件、生产控制软件、嵌入式软件均为不错的赛道；同时工业互联网平台也有较大空间，关注用友网络、金蝶国际、广联达、鼎捷软件、宝信软件、东方国信等，详见正文。

Q3 机构普遍减仓计算机板块，板块龙头普遍回调较多，尤其是云计算龙头估值相对海外情况已经不贵。近期市场风险偏好回升，计算机行业估值切换有望逐步展开，重点推荐云计算、信创、网安等方向。

云计算：中报子行业方面只有云计算板块收入实现正增长，疫情对部分云公司的影响也逐渐消除，风险偏好提升情况下云计算龙头有望率先走出估值切换行情。首推用友网络、金山办公没、广联达等。二线品种关注金财互联、优刻得等，硬件关注浪潮信息、深信服。

网安：计算机板块中报显示，环比看网安板块改善明显，绿盟科技、深信服、美亚柏科、奇安信、格尔软件、中孚信息等收入均实现了从 Q1 的下滑到 Q2 单季度两位数以上的增长，启明星辰等 Q2 开始需求也明显回暖，并且网安板块目前估值在行业里相对不高，具有较大配置价值，关注美亚柏科、绿盟科技、启明星辰、安恒信息、深信服、奇安信等。

信创：看 Q4 的话，信创板块 Q4 将开始进入业绩的持续释放周期，并且可持续性较高，虽然招标价格有所下降但龙头份额普遍超预期，目前处于机构低配状态，龙头金山办公等由于市场担心印度可能禁封以及解禁在即，近期回调较多，可重点关注，此外重点推荐份额超预期的中国软件、中国长城等，中国长城发布股权激励公告，凸现龙头发展信心。

军工信息：习近平总书记在中央政治局第二十二次集体学习时强调，统一思想坚定信心鼓足干劲抓紧工作，奋力推进国防和军队现代化建设，加快机械化信息化智能化融合发展。重点推荐中国海防、卫士通，关注星网宇达、航天发展、海兰信等；数字货币：商务部提出在京津冀、长三角、粤港澳大湾区及中西部具备条件的试点地区开展数字人民币试点，央行在央行数字货币（DCEP）进展较快，并下发首个区块链规范文件，数字货币进入规模试点阶段，关注长亮科技、恒生电子、卫士通、格尔软件、新大陆、数字认证等；医疗信息：发改委和网信办联合发文首提推进互联网医院首诊制，关注卫宁健康、创业慧康等。其它关注科大讯飞、中科创达等细分龙头。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

风险提示：信息创新、网络安全进展低于预期；行业后周期性；疫情风险超预期。

（证券分析师：郝彪）

推荐个股及其他点评

通富微电（002156）：海内外订单饱满，Q3 业绩大超预期

公告：公司发布 2020 年前三季度业绩预告，前三季度归母净利润 1.4-2 亿元，同比增长 178.27%-297.53%。其中第三季度归母净利润 2.51-3.11 亿元，同比大幅扭亏，扣非归母净利润环比增长 80%以上。

投资要点

海内外客户订单需求旺盛，业绩大超市场预期：公司预计 2020 年前三季度归母净利润同比增长 178.27%-297.53%，其中，第三季度归母净利润同比增长大幅扭亏，环比增长 80%以上，业绩大超市场预期。主要原因是：2020 年第三季度，国际大客户凭借先进制程优势进一步扩大处理器市场份额，公司高端处理器封测订单需求增长强劲；受益于经济内循环发力，公司国内客户订单显著增长；同时，海外大客户通讯产品需求旺盛，订单饱满，从而带动公司业绩实现高速增长。

高端制程封测布局深入，率先受益大客户 AMD 份额提升：AMD 日前表示已获对中国大客户供货许可，且PC和服务器处理器业务全年展望乐观，随着 AMD 处理器业务的强劲增长，AMD 产业链的景气度持续提升。公司是 AMD 的核心封测厂，AMD 有 90%以上的 CPU 芯片由公司封测，同时公司积极配合 AMD 扩产，目前，双方合作期限延长至 5 年，合作范围在现有封测基础上，增加了 Bumping、晶圆测试、减薄等环节，同时，7 纳米、MCM 等高端新品开发顺利推进，产品附加值进一步提升。公司持续承接 AMD 订单，为 AMD 提供 7 纳米等高端产品封测服务，7 纳米高端产品已占通富超威苏州、槟城产量的 60%以上，未来 AMD 处理器市场份额的增长，有望为公司贡献可观的业绩增量。

先进封测技术不断突破，充分受益于先进封测的国产替代进程：公司大力投入 7nm 高性能处理器、5G 和汽车电子等领域的先进封测技术研发和产能扩充，率先开发出应用于 CPU、GPU、服务器芯片的 7 纳米封测技术，实现了 WLCSP、FC、SiP 等产品的产业化，并且已完成 SiC/GaN、IPM、Fan-out 等技术的研发工作，中高端封测技术水平和生产规模优势凸显，已成为全球第六大、全国第二大封测厂。目前，公司积累了 MTK、ST、TI、NXP 等全球优质客户资源，全球半导体企业前 20 强中半数以上均为公司客户，同时，公司是国产 CPU 的核心封测基地，并与合肥长鑫、中兴微电子、兆易创新等众多本土知名半导体企业展开密切合作，订单规模持续提升，有望充分受益于先进封测技术的国产替代进程。

盈利预测与投资评级：预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 110.16、140.04、175.72 亿元，同比增长 33.3%、27.1%、25.5%；2020-2022 年归母净利润为 4.51、8.21、10.14 亿，同比增长 2255.4%、82.1%、23.5%，实现 EPS 为 0.39、0.71、0.88 元，对应 PE 为 62、34、28 倍。通富微电未来业绩的增长动能充足，维持“买入”评级。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

风险提示：市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

（证券分析师：王平阳）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn