民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 9 月 9 日

客户观点反馈

客户整体依然保持较高仓位，对市场短期走势不悲观，认为年底前都不会有大的问题，但是大选之后以及疫苗大量上市后，市场可能会迎来真正的调整，相对看好受益经济复苏的周期板块。

总量观点

【民生金工】指数下探回升，煤炭、非银金融领涨（祁嫣然，分析师：S0100519110004，18761658761）

市场表现综述：最近一个交易日（2020-09-08），上证综指上涨0.72%，上证50上涨1.12%，沪深300上涨0.54%，中证500上涨0.71%，创业板指上涨0.36%。行业表现方面，煤炭行业指数涨幅最高，上涨3.32%。消费者服务行业指数涨幅最低，下跌1.44%。沪深两市涨停61家，跌停17家。中小企业板涨停17家，跌停4家。创业板涨停24家，跌停0家。

择时观点：宽基指数中，创业板指保持看多信号，其它宽基指数保持看空信号。指标状态方面，上证综指、上证50、中证500指数维持上升态势，沪深300和创业板指相比前一个交易日有所下滑。

资金流向：截至2020年9月7日，两融余额为15036.57亿元。其中，融资余额14314.21亿元，融券余额722.37亿元。融资融券余额占A股流通市值4.43%。沪股通资金净流入-22.02亿元（人民币）。沪市港股通资金净流入3.71亿元（人民币）。深股通资金净流入-32.63亿元（人民币）。深市港股通资金净流入31.29亿元（人民币）。北向资金净流出89.65亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜：今日上榜异动股票（600195.SH）中牧股份、（600777.SH）新潮能源、（601388.SH） 怡球资源、（601456.SH）国联证券、（601798.SH）蓝科高新、（603077.SH）和邦生物、（603155.SH）新亚强、（603319.SH）湘油泵、（603536.SH）惠发食品、（603757.SH）大元泵业、（603909.SH）合诚股份、（605003.SH）众望布艺、（605123.SH）派克新材。

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

【民生金融】光大银行（601818）：息差和不良率持稳，中收增速回升（郭其伟，分析师 S0100519090001，18588460632）

一、事件概述

公司发布 2020 年半年报：上半年归母净利润同比下降 10.18%（Q1 同比增长 11.28%）；PPOP 同比增长 10.32%（Q1 同比增长 11.84%）；营收同比增长 9.03%（Q1 同比增长 10.23%）；累计年化加权 ROE 10.05%（Q1 年化加权 ROE 12.33%），同比下降 2.85pct。

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

【民生金融】光大银行（601818）：息差和不良率持稳，中收增速回升

【民生电子】通富微电（002156）：优质客户持续助力，中长期增长能见度高

二、分析与判断

营收和 PPOP 增速稳健，中收增速回升。为应对疫情冲击，公司加大拨备计提力度，上半年归母净利润同比增速较一季度下降 21.46pct。但代表“真实”盈利水平的营收和 PPOP 同比增速仅较一季度下降 1.20pct 和 1.52pct，表现较为稳健。上半年中间业务收入同比增速较一季度提升 5.38pct，重回 10.86%双位数增长水平，主要得益于理财服务手续费收入同比增长 450%。

净息差基本持稳，资负结构优化。公司上半年净息差为 2.30%，较去年全年微降 1bp。生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降 8bp 和 10bp。前者源于贷款利率和同业资产收益率同时下行。后者源于主动负债成本率下行抵消了存款利率上行压力。公司积极优化资产负债结构。上半年存、贷款平均余额占计息负债和生息资产的比例分别较去年提升 6.12pct 和 1.22pct。

资产质量稳中向好，资本处于合理水平。公司加大不良贷款确认与核销力度，二季末不良率环比持平于 1.55%，拨备覆盖率和拨贷比分别环比提升 4.55pct 和 6bp 至 186.77%和 2.89%，处于近 6 年最高水平。二季末关注率和 90 天以上不良贷款偏离度分别较上年末下降 2bp 和 1.48pct 至 2.21%和 78.85%，隐性不良贷款生成压力减轻。公司资本处于合理水平，二季末核心一级资本充足率环比下降 37bp 至 8.68%。截至 6 月底，尚有约 300 亿元可转债未转股。未来随着可转债转股，资本将得到进一步补充，有望更好地支持公司规模扩张和战略转型。

三、投资建议

公司盈利能力和资产质量稳健，资本处于合理水平且尚有提升的空间。公司围绕“打造一流财富管理银行”战略愿景，全面推进光大财富生态圈建设。今年 8 月控股子公司阳光消费获准开业，有望深化与公司的协同效应，推进零售战略转型，打造业绩增长新引擎。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为-10.28%、4.86%、8.02%。2020 年 BVPS 为 6.42 元，对应静态 PB 0.59 倍，低于股份行平均估值水平，维持“推荐”评级。

四、风险提示

资产质量波动，利率中枢下降，经济复苏不及预期。

【民生电子】通富微电（002156）：优质客户持续助力，中长期增长能见度高（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

top1 客户 AMD 优势显著，市占率持续提升。凭借“先进架构+先进工艺”构筑的领先优势，AMD CPU 产品全球市占率已明显提升且有望持续提高。产能端，2020Q3/Q4 受益台积电产能拉升及其大陆客户产能空出，AMD 将获得更多 7nm 产能以实现增长。2020Q3 AMD 营收预计 25.5 亿美元，同比+42%，预计全年营收同比+32%。2021 年 AMD 在台积电投片量将有望实现翻倍增长，超越苹果成为台积电第一大客户。通富是 AMD 第一大封测厂，约 50%营收来自 AMD，全年 AMD 业务贡献有望同增 40%-50%。

MTK 势头强劲，贡献公司营收有望同比增长 30%+。受益智能手机格局发生变革及公司在 5G 领域的领先布局，MTK 业绩有望持续增长。公司是 MTK 在大陆的最大封测厂，将深度受益 MTK 业务发展。

DRAM 已小批量量产，明后年有望实现爆发式增长。公司是合肥长鑫配套封测厂，目前已实现小批量 DRAM 封测产品出货。受益长鑫产能拉升，明后年有望实现爆发式增长。根据行业数据，DRAM 封测厂商毛利率为 30%+，净利率为 10%+，DRAM 产品上量将有望拉升公司盈利水平。

三、投资建议

2020 年公司业绩有望逐季增长，预测 2020/2021 年净利润为 4.2/7.0 亿，按当前市值 265 亿计算，对应 PE 63/38 倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级。

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。