民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 09 月 04 日

客户观点反馈

9 月股市预计呈现“倒 V”走势，上半月有概率突破震荡上沿，下半月回落。目前经济数据继续修复，投资者担忧的利空因素正在淡化，预计市场情绪将有所提振。中旬后，中美关系大概率将冲击股市。关注 2 个时间节点，一是 9 月 15 日华为临时许可证到期，芯片厂商将断供华为，二是 9 月底美国大选电视辩论，特朗普大概率会出台新的制裁措施，中美关系预计趋于紧张。配置上优选周期（基建、机械、大宗、券商）和消费板块。

总量观点

【民生金工】指数振荡下行，两融余额持续上升

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

市场表现综述

最近一个交易日（2020-09-03），上证综指下跌0.58%，上证50下跌0.39%，沪深300下跌0.56%，中证500下跌0.43%，创业板指下跌0.90%。

行业表现方面，各行业指数振荡下行。煤炭行业指数涨幅最高，上涨1.01%，农林牧渔行业指数涨幅最低，下跌2.33%。

沪深两市涨停41家，跌停8家。中小企业板涨停7家，跌停2家。创业板涨停8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。各宽基指数指标状态较前日均有下滑。

资金流向

截至2020年9月2日，两融余额为15088.87亿元。其中，融资余额14362.84亿元，融券余额726.03亿元。融资融券余额占A股流通市值4.30%。

沪股通资金净流入-60.08亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入9.82亿元（人民币）。

深股通资金净流入-6.07亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入25.69亿元（人民币）。

北向资金净流出101.65亿元（人民币）。

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】邮储银行(601658)：资产质量稳中向好，规模加速扩张

（郭其伟，分析师 S0100519090001，0755-22662075）

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

【民生策略】医药、科技、食品拉动盈利回升，Q3 关注线下消费和中游制造业绩改善

【民生金融】成都银行(601838):营收业绩稳健高增，资产质量持续改善

【民生金融】邮储银行(601658):资产质量稳中向好，规模加速扩张

事件概述

8月30日公司发布2020年半年报：上半年归母净利润同比下降9.96%（Q1同比增长8.50%）；PPOP同比增长2.13%（Q1同比增长6.59%）；营收同比增长3.35%（Q1同比增长5.40%）；累计年化加权ROE 12.65%（Q1年化加权ROE 15.77%），同比下降3.17pct。

营收和PPOP正增长，业绩表现与行业相当

上半年公司归母净利润同比增速与同期商业银行净利润增速-9.41%相当。营收和拨备前利润同比增速分别较一季度下降2.13pct和4.57pct，仍然保持正增长。业绩增速放缓主要是由于拨备计提力度加大所致，而正面贡献主要来自于生息资产规模加速扩张和所得税同比由升转降。上半年生息资产同比增长8.80%，增速较一季度提升2.30pct。

净息差降幅小于行业平均

上半年公司净息差2.42%，较去年全年下降8bp，但降幅远小于同期商业银行11bp和大行9bp。因市场利率下行、存款竞争加剧，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和上升1bp。公司积极调整资负结构，资产端向收益率较高的个人贷款倾斜，负债端主动负债占比虽小幅上升3bp，但其成本率下行一定程度减轻了成本压力。

资产质量稳中向好，规模加速扩张

二季末公司不良率为0.89%，环比小幅上升3bp，处于上市银行第二低位，资产质量领先优势突出。由于二季度单季年化不良贷款生成率环比持平，关注类和逾期3个月以上贷款偏离度分别较上年末下降12bp和9bp，处于行业较低水平，隐性不良贷款生成压力很低且有所减轻。此外，二季末拨备覆盖率和拨贷比分别环比提升12.82pct和21b至400.12%和3.53%，抵御风险能力加强。公司资产规模加速扩张。二季末核心一级资本充足率环比下降47bp至9.17%，处于合理水平。今年9月公司获准发行不超过600亿元永续债，资本补充可期。未来充足的资本有望助力公司规模扩张，打开业绩成长空间。

投资建议

虽然短期利润释放节奏有所放缓，但公司基本面稳健，资产质量优势突出。未来随着疫情好转、经济复苏，拨备反哺利润空间较大。同时资本补足有望有续支撑规模加速扩张，未来业绩增长可期。我们预测2020-2022年的归母净利润增速分别为-9.94%、8.54%和12.37%。2020年BVPS为6.13元，对应静态PB 0.75倍。维持“推荐”评级。

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】奥海科技（002993）动态报告：深耕充电数十载，享受快充高成长（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

深耕充电行业数年，与大客户携手同行

06年起公司从OEM过渡为ODM模式，13年开始自主研发快充等产品，下游应用以手机为主，后扩展至平板和其他智能设备。产能方面：拥有东莞、遂川、印尼、印度四大生产基地。客户方面：国内客户逐步升级为华为、VIVO、小米等主流品牌厂商，海外客户包括亚马逊、贝尔金、谷歌等。公司通过新增客户和业务，行业地位逐步上升，2017-19年手机充电器销量1.5/1.8/1.9亿只，标配充电器市占率达 7%、9%、10%。

品牌客户份额提升，拉动业绩快速增长

公司销售模式分为：“客户直接向公司下订单”（主要客户华为、VIVO、小米）和“通过方案公司下订单”（主要客户为亚马逊、Reliance）。公司17年起拓展VIVO、华为大客户，直接订单大幅增加，拉动业绩增长。17年起盈利能力和产能稳步提升，19年实现毛利4.8亿元，净利润2.2亿元，充电器产能达1.8亿只，产能利用率达96%。

未来布局：加码技术研发，持续产能扩张

公司上市以26.88元/股价格发行4520万股，共募集资金12.15亿元。募集资金主要用于产能扩张和研发投入。扩产方面：新增全自动充电器生产线，计划三年实现充电器产能1.39达亿只/年，可实现收入14.82亿元；新增无线充电器、智能快充生产线，实现产能分别达450万只/年、1200万只/年。研发方面：研发费用投入0.32亿元，主要开发快充、无线充电技术，目前PD、QC协议快充充电器及新型GaN适配器正在研发中。

行业：品牌商合力推动行业成长

根据我们测算，2022年整体有线充电器市场空间为1081亿元，其中快充986亿元，快充市场2020-22年CAGR为40%。充电器代工市场总体集中度较低，主要企业包括赛尔康、奥海科技、Dongyang E&P（韩国）、伟创力、飞宏科技、雅达电子、光宝科技等。

投资建议

未来三年快充渗透率提升推动行业快速成长，公司目前作为快充代工领域重要参与者，受益于行业高景气度。预计20-22年公司收入31/43/61亿元，归母净利润3.8/6.0/8.4亿元，对应估值42/27/19倍，参考SW电子2020/09/01最新估值61倍，我们认为低估，首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：

自主品牌开拓进度不及预期，疫情控制不及预期，快充渗透率不及预期。

● 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。