民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 08 月 07 日

客户观点反馈

客户认为，8 月份在基本面和宏观流动性支撑下，市场依然处于向上的过程中，但会受制于中美关系的制约，更关注中报业绩确定性高、估值不高的行业，如建材、机械、化工以及出口转内销的消费。

行业观点

【民生金融】银行如何投基建及本轮基建影响解析：银行业主题研究系列之一

（郭其伟，分析师 S0100519090001，18588460632）

今年以来消费和出口受疫情影响较大，基建对稳增长的重要性不断提升。基建政策频频加码，有望发力。

银行主要通过贷款、专项债、城投债、非标产品、PPP项目等形式为基建项目提供资金，并通过债券承销、资产证券化、融资租赁等形式提供金融服务。目前信贷额度较为宽松；专项债提速扩容，有望向基建倾斜；城投债和非标产品在适度的监管下有序发展；PPP整体规模尚小，银行参与度不高。

当前经济弱复苏信号明显，信贷需求和信贷风险边际改善。5月以来的贷款增量主要来源于企业中长期贷款，基建发力对扩大贷款规模、拉长久期的积极作用已经显现。产业债和城投债的信用利差大幅下降反映出市场对银行资产质量压力边际缓和的预期。根据测算，上市银行能有效应对不良贷款压力。未来随着基建投资乘数效应显现，经济活跃度提升，对金融服务的需求也将持续加大。

银行业格局显著分化，中小银行持续享受结构性政策利好，在规模扩张上也具备更大的弹性。基建投资助力经济复苏可以减轻中小企业信贷风险，中小银行更加受益。当前银行板块估值处于历史低位，在基本面、政策面和资金面的共同推动下启动估值修复行情。我们建议重点关注两类股票，一是零售小微标的：招商银行、平安银行、常熟银行、宁波银行。二是低关注度低估值标的：光大银行、杭州银行、江苏银行、南京银行。

风险提示：资产质量波动，息差收窄较快。

【民生电子】 8月上旬TV面板报价上扬，海外需求复苏

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

8月上旬TV面板报价上扬，受益旺季备货和海外需求复苏。据WitsView，8月上旬65/55/43/32英寸TV面板报价分别为177/123/75/41美元，环比上涨4/6/2/3美元；笔电面板环比微涨，显示器基本持平。北美需求复苏超预期，据digitimes，近期55/65英寸等电视卖到断货，10多个型号缺货，Omdia指出20Q2北美电视出货约931万台，环比改善。群创6月营收241亿新台币，环比+10%，同比+13%，6月大尺寸出货1176万片，环比+2%；友达6月营收216亿新台币，环比-0.6%，同比-11%，6月大尺寸出货量1099万片，环比+6%。随着疫情冲击趋缓+三季度传统旺季来临，国内外电视厂积极备货+韩厂退出LCD市场，供需格局持续改善，面板价格自6月以来持续上涨。

IT面板连续2月企稳，笔电需求较旺。据WitsView，Q2笔电出货量为5330万

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

【民生电子】中芯国际-U(688981):2Q20 延续高景气，业绩创单季新高

【民生化工】龙蟠科技（603906）2020 年半年报点评报告：车用尿素销量大增，净利同比增 51%

【民生交运】厦门象屿(600057):Q2 盈利大幅回升，下半年增速有望加快

片，同比+18%，环比+34%。受益电竞需求较旺，WitsView预计曲面显示器全年出货1286万台，同比+24%。6月群创中小尺寸出货2853万片，环比+20%；6月友达中小尺寸出货967万片，环比+1%。受益远程办公、在线教学等拉动笔电、显示器需求，再加上三季度返校潮来临，IT面板价格有望进一步上涨。

三季度有望迎来供需格局拐点，行业集中度有望持续提升。三星、LG等日韩厂商将逐步淡出LCD市场，退出产能将占全球总产能约24%。大陆有望承接日韩企业退出的产能空间，行业集中度将提升。长期看，大陆几乎不新增新产线，明年赛事、TV尺寸提升将成为需求的重要来源。

投资建议：推荐 TCL 科技、关注京东方 A

风险提示：下游需求复苏缓慢、海外疫情扩散、行业竞争加剧。

● 个股观点

【民生军工】鸿远电子（603267）：航天MLCC核心供应商，卫星+导弹提振公司业绩

（王一川，分析师 S0100518020001，13811614600）

军用 MLCC 核心供应商，受益于导弹和低轨卫星发展。公司自产 MLCC 主要以军品为主，占比达到 98%，主要应用于航天、电子、航空、兵器等行业。其中，航天客户的业务占比达到 41%，下游应用主要为导弹和航天领域。目前，导弹随着主战装备配套和实战化训练带来需求快速增长，并且低轨通信卫星已纳入新基建范畴，未来公司在导弹和航天领域有望持续放量。公司苏州产线预计于年底建成，将新增 7500 万只高可靠军用 MLCC 产能，对于未来业绩贡献较大。

代理业务恢复，光伏客户需求增长。代理业务主要包括各式电容、电阻、滤波器等，销售集中在新能源、消费电子、轨道交通、区块链等民用领域。从 19 年开始光伏行业回暖，光伏客户需求恢复式增长。另外，公司开始代理安费诺等公司的连接器产品，新产品对于公司未来代理业务有望持续推动。

对外投资宏明电子，有望实现合作共赢。目前军用 MLCC 市场呈现公司与宏明电子、火炬电子三足鼎立格局。公司收购宏明电子 2%股份，有利于公司与其在科研、技术、业务等方面的合作，并有望持续获得投资收益。

投资建议：预计公司 2020～2022 年 EPS 分别为 1.50、1.96 和 2.58 元，对应 PE 为 40X、31X 和 23X，可比公司平均估值为 46X，给予“推荐”评级。

风险提示：代理业务下游需求变动风险；自产军品存在降价风险。

【民生化工】国瓷材料（300285）事件点评：内生外延扩充品类，新材料巨擘扬帆远航

（李骥，分析师 S0100519100001 ，15652790817）

事件概述

8 月 5 日，公司发布公告，其全资子公司江苏金盛更名为江苏国瓷金盛，新增注册资本 500 万元，新增经营范围：新型陶瓷材料销售、电子专用材料制造、非金属矿物制品制造、电子专用材料销售。

分析与判断

子公司拓展产品种类，新材料平台优势逐步显现。江苏金盛主营特种陶瓷制品的研发销售。2019 年，金盛陶瓷高端氮化硅陶瓷轴承球产线建设完毕顺利投产，实现营收 4,129.44 万元，净利润 1,477.24 万元，超额完成业绩承诺。此次江苏金盛新增经营范围，旨在丰富产品种类，向制品领域拓展，彰显公司作为新材料平台型企业的优势。

主要产品订单充足，Q2 业绩环比改善。日前，公司发布 2020 年上半年业绩预告，报告期内预计实现归母净利润 2.50 ~2.60 亿元，同比增长为 0.92%~4.95%。2020Q2，随着国内疫情得到有效控制，国内厂商的复工复产节奏加快，拉动市场需求，公司主要产品订单充足，二季度实现归母净利润 1.35~1.45 亿元，同比增长 5.5%~13.28%，环比改善显著。

三驾马车势头正盛，抢滩百亿美元种植牙市场。1）MLCC 粉。随着主要客户风华高科扩产计划逐步达产、释放以及行业整体需求拉动，公司 MLCC 粉销量有望维持较高增速；2）蜂窝陶瓷。受益国六标准的逐步实施，公司蜂窝陶瓷销量有望实现飞跃式增长，成为公司业绩的重要支柱；3）氧化锆。依托水热法技术，公司在上游氧化锆粉体、中游氧化锆瓷块已具有较高市占率和统治地位，随着公司携手高瓴、松柏逐步展开在氧化锆义齿、数字口腔等领域的一系列合作，有望打通“粉体-瓷块-义齿”全产业链，开拓百亿美元种植牙市场，同时体现了公司向下游器件领域拓展的魄力与决心，宣告公司开启了发展的新纪元。

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 64、45 和 35 倍。参考 CS 基础化工板块当前平均 93 倍 PE 水平，首次覆盖，给予“推荐”评级

风险提示：新冠疫情反复；MLCC 产品价格波动；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。