民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 07 月 23 日

客户观点反馈

客户表示前期涨幅较大的科技股和医药股现在价位较高，部分基金经理已经开始减持这两类股票，同时增配低估值的周期股。但大多数客户仍认为科技行情尚未结束，依然是行情主线。

行业观点

【民生电子】行业事件点评：MiniLED渗透率有望快速提升

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

事件：近期，据Omdia，苹果拟在明年发布的新款iPadPro/MacBook上搭载miniLED背光液晶面板。

观点：Mini LED是液晶面板的升级，苹果引领Mini LED潮流

Mini LED背光LCD优势：高亮度、高对比度、HDR、更好的色域和更大的局部调光，以更低的成本实现比拟OLED的显示效果，适用于大尺寸LCD、高端显示器、NB及车载等。Mini LED已在电竞本应用，随着成本下降及产业配套完善，Mini LED有望在中大尺寸面板得到规模应用。

观点：Mini LED产业链渐趋成熟，渗透率有望快速提升

京东方的玻璃基Mini LED将于下半年量产，其在驱动背板和转印的技术业界领先；TCL去年发布了Mini LED电视，今年将重点布局mini LED技术；Mini LED芯片、封测环节技术成熟，三安、华灿、晶电、国星等企业纷纷扩产，洲明、利亚德等厂商积极布局Mini LED显示。据Trendforce，2019年至今国内Mini LED/Micro LED相关项目总规划投资额达391亿元，新增项目共计14个以上。Mini LED进入景气周期，产业链成熟将加快Mini LED渗透率提升，苹果等巨头的加入将有望带动LED价格复苏，Mini LED将有望成为LED行业的下一个增长点。

观点：Mini LED将成LED行业的下一个增长点

单个液晶面板、Mini LED显示由于LED芯片尺寸缩小，对Mini LED芯片需求呈倍数增长。据Trendforce，预计2024年全球Mini LED/Micro LED市场规模有望达到42亿美元。

建议关注：上游，**三安光电、华灿光电**；中游，**国星光电、聚飞光电**；下游，**利亚德、洲明科技**。

风险提示：下游需求复苏缓慢、海外疫情扩散、行业竞争加剧。

【民生电子】行业事件点评：7月下旬TV面板如期上涨，下游需求强劲复苏

（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780）

观点：7月下旬TV面板如期上涨，受益北美等海外需求复苏和旺季备货

据WitsView，7月下旬65/55/43/32英寸TV面板报价173/117/73/38美元，分别上涨4/6/3/3美元。北美需求复苏超预期，据digitimes，近期55/65英寸等电视卖到缺货，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。面板

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】地产新开工超预期回升，强降雨将结束关注施工需求复苏

【民生医药】药明康德 2020 年半年度业绩快报点评： 2020Q2 业绩回归正常水平，收入端环比改善趋势全年有望延续

【民生有色】贵金属 2020Q3 展望： Q3 黄金震荡向上，关注白银补涨

厂商出货环比改善，群创6月营收241亿新台币，环比+10%，同比+13%，6月大尺寸出货量1176万片，环比+2%，20Q2群创营收669亿元，同比+5.9%，环比+33%；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%，20Q2友达营收635亿元，同比-9.4%，环比+18%。我们认为，5月面板已完成去库存，随着海外经济重启+三季度传统旺季来临，国内外电视厂积极备货，下游需求复苏，TV面板价格有望持续上涨。

观点：IT面板小幅上涨，受益远程办公、教育、电竞等需求较旺

据WitsView，7月下旬桌面显示器报价基本持平，笔记本报价微幅上涨（+0.1美元），Q2笔电出货量为5330万片，同比+17.7%，环比+33.6%。受电竞需求较旺，WitsView预计曲面显示器全年出货1286万台，同比增长24%。6月群创中小尺寸出货量2853万片，环比+20%；6月友达中小尺寸出货量967万片，环比+1%。我们认为，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。

观点：下半年供需格局迎来拐点，国内液晶面板头部厂商份额有望提升

从供给看，三星年底前将关闭韩国和中国的所有LCD生产，LG将在年底前停止国内LCD面板的生产，松下、三菱电机宣布退出液晶面板业务。三星、LG退出产能将占到全球总产能的约24%。19Q3大陆液晶面板产能占全球比例为48%，未来将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LCD面板产线，明年大型赛事、面板尺寸提升将成为需求的重要来源，液晶面板供需格局将有望从过剩转为紧平衡。

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

【民生电子】艾迪精密（603638）公司点评：液压件业务高成长，推动业绩快速增长

（李锋，分析师 S0100511010001，13501396532）

一、事件概述

7 月 22 日，公司发布 2020 年中报，2020 年上半年公司实现营业收入 10.94 亿元，同比增长 47.26%；实现归母净利润 2.94 亿元，同比增长 61.93%。同比增速高于此前的市场一致预期 43.41%。

二、分析与判断

工程机械行业终端需求旺盛推动公司 2020 年上半年营收快速增长

报告期内，公司实现营业收入 10.94 亿元，同比增长 47.26%。公司营收快速增长，主要系工程机械行业终端需求旺盛，公司主要产品竞争力强，销售量增加。分产品来看，公司液压破碎锤实现营收 7.10 亿，同比增长 32.15%，约占营收总额的 64.90%；另外，液压件实现营收 4.36 亿，同比增长 89.37%，约占营收总额的 39.85%。

综合毛利率与去年同期持平，但液压件毛利率则同比有所下滑

报告期内，公司综合毛利率为 43.31%，与去年同期持平；其中，液压破碎锤毛利率为 47.61%，较去年增加 2.90%；液压件毛利率为 28.72%，较去年下降 7.35%。液压件的毛利率下滑超过 7%，我们认为，毛利率的下滑主要系产品销售滞后于新产能投放，设备的成本摊销最终累其毛利率的表现，但随着公司产能利用率的不断爬升，液压件的毛利率有望持续回升。

受益于规模放量，公司期间费用率也亦有所降低

报告期内，公司期间费用率为 10.26%，同比下降 24.84%。分项目看，销售费用率为 4.76%，同比下降 13.61%；管理费用率为 3.04%，同比下降 22.05%；财务费用率为 0.29%，同比下降 76.23%；研发费用率为 2.17%，同比下降 28.15%。受益于规模放量，公司期间费用率有所降低。此外，公司财务费用率的下降还得益于公司募集资金利息收入增加。

破碎锤龙头定增加码液压件，看好公司未来的长期发展

作为国内破碎锤的龙头企业，公司在破碎锤领域一直保有较高的市场份额。公司前期的非公开发行已顺利获批，其中所募集的资金，主要用于液压马达、主泵和破碎锤的扩产项目。随着募投项目的落地，产能瓶颈将逐步解除。此外，上半年主机厂的降本需求叠加海外疫情的扩散，进一步加速液压件的国产替代步伐。我们认为，破碎锤以及国产液压件需求的释放有望推动公司业绩再上一个新台阶，看好公司未来的长期成长空间。

三、投资建议

预计 2020-2022 年，公司实现营业收入 22.0/29.1/37.4 亿元，实现归母净利润为 5.61/7.79/10.3 亿元，当前股价对应 PE 为 53.3/38.4/29.0 倍，21 年 PE 低于历史的长期估值中枢。我们看好工程机械国产化浪潮下，核心零部件行业的长期成长空间。在这一细分领域，无论是技术水平还是客户资源，公司均具备明显的比较优势，核心竞争力突出。考虑到工程机械核心零部件业务的长期成长性以及当前估值水平，维持“推荐”评级。

四、风险提示

行业需求低于预期；行业竞争加剧导致价格下滑；液压件拓展进度低于预期。

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。