民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 06 月 19 日

● 客户观点反馈

A 股市场整体仍是震荡走势。政策明确仍将以降准再贷款等维持充裕流动性，超跌的钢铁、煤炭等近期明显走强，消费板块的医疗器械、生物疫苗大跌，消费与科技高低切换比较明显。从历史经验来看，三季度科技股表现往往较好，底部回调充分的科技股三季度有望得到较为明显的超额收益，重点可关注消费电子、面板以及 5G 产业链等领域。

● 行业观点

【民生电子】看好消费电子，拥抱核心资产

（王芳，分析师 ，执业证号：S0100519090004，联系方式：18916064780）

有别于市场担忧，我们近期走访产业链，发现以下预期差：

1、消费电子产业链二季度比预期好，苹果在加单，海外疫情导致的停工已逐步复工，除了手机外，TWS耳机、PAD等产品销量较好，弥补手机部分下滑；

2、三季度不会比预期差：市场担心苹果手机备货延迟，股价已经反映了，不会比预期更差；而Airpods pro相较于去年会提供增量；所以整体不会差。

3、明年换机需求在，随意复工复苏、5G建设完成，带来的换机需求和手机摄像头、射频等创新还在。

建议拥抱核心资产：

1）立讯精密：TWS耳机保障短期业绩，手机组装等新业务进度有望超预期，中长期高增长确定性高；

2）领益智造：管理优质，短期受益tws耳机，长期看模组延伸，未来三年模组开拓贡献绝对弹性业绩；

3）欧菲光：包袱甩开，成为光学纯正标的，今年镜头业务大力开拓，光学龙头深度受益行业景气持续。随着管理逐步改善，纯正光学标的将带来业绩估值双重修复；

4）信维通信：5G时代来临，射频龙头持续加大布局，5G天线量价齐升并且射频前端滤波器等大力开拓，下半年有望实现客户突破；此外无线充电进度超预期。

5）欣旺达：TWS耳机贡献增量，3C电芯大力发展，动力电芯有望改善，下游客户持续开拓。

此外仍建议重点关注东山精密、蓝思科技、大族激光、精研科技、联创电子等。

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

【民生环保】江苏神通(002438.sz)：核阀订单、收入拐点齐现，盈利能力持续改善

【民生环保】兴源环境(300266)调研简报：智慧城乡生态环保排头兵，新希望业务协同初步显现

【民生国防军工】安达维尔（300719）调研简报：座椅+客舱优势显著，多款产品实现突破

【民生食品饮料】啤酒行业 5 月产量数据点评

（于杰，分析师 S0100519010004，18611233880）

2020 年 5 月，中国规模以上啤酒企业产量 408.1 万千升，同比增长 14.6%。

2020 年 1-5 月，中国规模以上啤酒企业累计产量 1263.9 万千升，同比下降 14.2%。

单就 5 月来看，双位数的产量增长大超市场预期，也是多年未见的增速。核心原因判断主要有两点：（1）渠道补库存动作持续；（2）天气较热推动需求持续旺盛，尽管夜场需求仍然低迷，但非堂饮需求的快速增长完全弥补了堂饮需求的不足。（3）部分厂商可能有提前生产的因素在，预计也是考虑 6 月销售旺盛，不过这一理由预计较次要原因，因为啤酒的新鲜性需求不允许大幅提前生产。

展望 6 月，我们仍维持之前周报的看法，对 6 月产销情况维持乐观判断。总体来看，我们认为 20Q2 啤酒产销有望上看高个位数同比增长，同时成本端基本稳定，我们认为各主要企业利润弹性也有望体现明显。除原有的推荐组合青岛啤酒+珠江啤酒外，我们也将燕京啤酒最新纳入推荐组合。预计燕京啤酒 20Q2 销量情况保持双位数增长，有望领跑全行业，预期差较高，因此最新纳入推荐组合。

● 个股观点

【民生环保】江苏神通(002438.sz)：核阀订单、收入拐点齐现，盈利能力持续改善

（杨任重，分析师，执业证号：S0100118070006，13120659816）

近期公司披露《2020年非公开发行A股方案》，拟以6.28元/股的价格发行5710万股（占到发行前总股本的11.7%），募集资金3.59亿元，其中1.5亿将用于乏燃料后处理关键设备研发及产业化（二期）项目，剩余部分用于偿还银行贷款。

一、分析与判断

募集资金加码乏燃料二期项目，助力乏燃料后处理装备国产替代。闭式核燃料循环处理是我国核电产业技术的必经之路，乏燃料后处理产能建设迫在眉睫。截至2020年3月底，我国大陆地区已运行核电机组共47台，当年预计将产生乏燃料1300吨，累计产生8700吨，而产能方面仅50吨试验性生产处理厂在运，同时首个200吨项目在建，远不能满足国内乏燃料循环处置的需求。公司2019年已签订0.88亿乏燃料后处理相关订单，本次定增完成后将形成料液循环系统、后处理专用球阀、蝶阀、仪表阀、样品瓶等产能，丰富公司乏燃料后处理产品线，进一步提升公司在乏燃料领域的市场份额，突破国外在乏燃料处理关键设备领域的技术垄断，推动国产化进程。

大股东一致行动人长期锁定彰显信心，航天系产业资本入主拓宽军品业务。津西钢铁旗下天津安塞及大股东一致行动人吴建新（公司总裁）拟分别认购本次定增的47%和25%，航科深圳拟设立的私募基金拟认购剩余28%的份额，定增完成后津西系产业资本及其一致行动人持股比例上升至30%。天津安塞及吴建新承诺3年锁定期，彰显大股东及公司管理层对于神通未来发展的

长期信心。航科深圳则是中国航天科工集团旗下股权投融资级管理专业平台，未来将充分发掘、利用其军工及高端制造产业背景和资源优势协助神通延展业务链条，获取新的盈利增长点。

二、投资建议

我们认为疫情在Q1对于公司生产交货的负面影响将在Q2迎来改善，同时乏燃料订单有望于Q3起逐步交货确认收入，带来利润的弹性。本次定增事项有望进一步提升公司在乏燃料和军品业务方面的盈利空间，小幅上调公司盈利预测，假设定增事项于2020年内落地并摊薄当期EPS，则预计公司2020~2022年EPS分别为0.45/0.62/0.81，对应当前股价PE 18/13/10x，低于行业29x的2020年平均预测PE，维持“推荐”评级。

三、风险提示

1、募投项目建设不及预期；2、乏燃料相关政策审批推进不及预期；3、冶金板块景气度不及预期。

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。