民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 4 月 7 日

● 客户观点反馈

客户观点反馈:随着经济逐步企稳,处于历史极值的风格差异会逐渐回归到正常水平,看好未来两年的价值风格。当下值得关注的方向以顺周期为主,包括有色、煤炭、钢铁、机械、银行等。此外,港股市场非常适合周期反转策略,存在大量低估值的传统行业的公司。

● 总量观点

【民生宏观】海外疫情再抬头,国内建材价格涨幅扩大

(解运亮,分析师 S0100519040001,18911895931)

国内经济:商品房成交依然火热,汽车零售表现偏弱;高炉开工率下降,螺纹钢、水泥价格走高;蔬菜、猪肉价格延续季节性下行的态势

3 月,30 城商品房成交面积同比增 86.9%,月环比上升 86.7%;在"121 新政"之下,上海二手房成交量环比微降,3 月价格指数环比涨幅收窄,已是连续两个月收窄;北京对经营贷违规进入房地产市场进行严格审查,二手房成交量在春节后明显有所下降。限产减产政策的常态化,使得高炉开工率维持下降趋势。全国多个基建项目陆续恢复开工,带动水泥需求增长,多地水泥价格上调;工信部、发改委召开去产能"回头看"和压减产量会议,对螺纹钢价格形成利好。周五,由于 OPEC+部长会议意外宣布将从 5 月开始增加石油产量,一方面此次逐步增产幅度较为温和,另一方面市场解读为该组织对全球经济复苏和原油需求表达更大信心,国际油价受到提振。

截至 4 月 3 日,上周农产品价格指数均值 125.03,周环比下降 0.9 个百分点。气温不断升高,蔬菜生长速度加快,加之存储与运输成本下降,是蔬菜价格下跌的主要原因;生猪产能显著恢复,市场供应充足,猪肉价格持续下行。

海外热点:海外疫情出现反弹,印度、巴西、法国、德国等多个国家新增病例数走高;受多因素影响,上周金价先跌后涨

美国 3 月非农数据大幅好于预期。美国 3 月非农就业人口变动 91.6 万人,预期 66 万人,前值 37.9 万人,此次非农为去年 8 月以来最大增幅,强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘;巴西、印度、法国、德国新增病例数出现了大幅反弹;受日前为应对新冠疫情而采取的新一轮封禁措施影响,法国政府将 2021 年经济增长率从 6%下调至 5%;由于美国以及全球多个国家乐观的经济数据进一步提振经济复苏预期,黄金的避险需求受挫,再加上美元和美债收益率再度上涨刷新高点,金价大幅下跌。而拜登的 2.25 万亿刺激计划提升通胀预期,美元和美债收益率从高位回落调整,金价自周四展开逆袭,周五收于 1728.89 美元/盎司。

风险提示:海外疫情超预期、国内经济恢复不及预期等。

● 行业观点

【民生有色】工业金属进入旺季,锂精矿继续涨价

(方驭涛,分析师 S0100519070001,021-60876718)

每周随笔:海外需求逐步恢复,看好氢氧化锂价格加速上涨

2 月欧洲新能源汽车销量持续高增长,英法德意挪瑞 6 国销量合计 8.9 万辆,环比增长 4.3%,预计 3 月欧洲电动车销量将持续高增长,海外高镍电池对氢氧化锂的需求拉动将逐步恢复。国内 2 月氢氧化锂产量逐步回升,出口方面 2 月氢氧化锂出口 4880

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

【民生宏观】3 月非农大超预期,美债收益率再添上升动力——点评 3 月非农数据

【民生策略】短期把握反弹,中期关注基本面的确定性

【民生社服商贸】海南旅游人次较 19 年恢复增长,免税迎数据催化

【民生食饮】安琪酵母(600298)2021 年一季报业绩预告点评:动销良好+产品提价助力 20Q1 业绩开门红

【民生电新】天合光能(688599)2020 年报点评:出货高增,积极扩产尽享大尺寸红利

吨，较 2019 年 2 月增长 98.31%。预计海外需求的恢复将带动氢氧化锂吨均价加速上涨。同时，澳洲锂矿不断出清，精矿供给延续紧张，锂精矿价格的上行有望带来氢氧化锂涨价支撑。持续推荐氢氧化锂领先企业赣锋锂业，关注国内锂矿资源战略价值重估标的融捷股份。

本周观点

基本金属：上周国内基本金属多数上涨，铜、铝、铅、镍、锡分别上涨 2.30%、1.62%、0.23%、1.54%、6.15%，锌下跌 0.33%。铜：智利疫情再起，铜矿供给波动仍将延续；3 月国内线缆订单开始恢复，南方民用电线、输变电线均有回暖，继续看好 4 月需求改善，铜价有望继续上行。铝：本周电解铝库存微升 0.8 万吨至 125.1 万吨，下游加工企业（SMM）开工率小幅回升，碳中和或带来煤电铝供给扰动，铝价有望震荡向上；氧化铝维持过剩局面，吨铝利润维持高位。推荐紫金矿业、神火股份；加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属：上周贵金属价格涨跌互现。COMEX 黄金下跌 0.12%，伦敦金下跌 0.33%，SHFE 黄金上涨 0.63%。COMEX 白银下跌 0.27%，伦敦银下跌 2.95%，SHFE 白银上涨 1.06%。伦敦铂上涨 3.27%，伦敦钯上涨 0.08%。3 月美国 PMI 和非农超预期，经济复苏预期和美债供给扩大，美债 10 年期利率或仍将上行，黄金短期震荡。依然看好 2021Q2 开始的美国通胀上行，中期看多金价。美元长期弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期低位+通胀预期上行逻辑不变，维持贵金属长期上行判断。推荐赤峰黄金、山东黄金、银泰黄金、盛达资源。

小金属：氢氧化锂上涨 8.45%；硫酸钴下跌 4.76%；稀土价格多数下跌。锂：下游需求持续旺盛，锂盐价格有望继续上行；澳矿供给收缩，锂精矿供应偏紧局势不变，继续看好精矿价格上行，持续看好赣锋锂业，关注国内锂矿资源重估标的融捷股份。钴：原料供应紧张持续，边际有所缓解，继续看好 3C+动力需求恢复，钴价中枢逐步上移，持续推荐华友钴业、盛屯矿业，关注洛阳钼业。

风险提示：需求回暖不及预期、供给超预期释放、政策不确定性增强。

【民生电新】特斯拉一季度销量创新高，光伏需求有望回升

（于潇，分析师 S0100520080001，021-60876734）

上周板块行情

电气设备板块上周上涨 3.11%，涨幅领先大盘。其中，光伏板块上涨 5.31%、工控自动化上涨 3.51%、新能源汽车指数上涨 1.34%、发电设备上涨 0.09%、锂电池指数下跌 0.43%、核电板块下跌 2.01%、风电板块下跌 3.72%。

新能源汽车：特斯拉 Q1 季度销量再创新高，美国汽车市场电动化转型加速

特斯拉 2021Q1 全球交付近 18.48 万辆，环比增长 2.22%，同比增长 108.81%，季度销量再创新高；Model 3/Y 持续热销，新款 Model S/X 已进入批量生产阶段，未来几年交付量有望保持高速增长，建议布局特斯拉供应链各环节龙头。造车新势力一季度销量普涨，产业链高景气度延续。此外，美国白宫网站发布拜登《基础设施计划》，提出将向电汽车行业投资 1740 亿美元，全球最大电动车市场电动化转型加速。

新能源发电：光伏产业链景气向好，建议关注具有一体化优势的龙头企业

上周电池片报价继续回落，光伏玻璃报价大幅下降 10 元/m2，叠加胶膜降价预期，组件成本压力减缓，边际需求恢复有望超预期。从行业格局来看，中游制造环节承压盈利预计将分化，看好具有一体化优势的龙头企业。

工控及电力设备：制造业投资持续回升，工控行业需求旺盛进口替代加快

3 月制造业 PMI 为 51.9%，环比上升 1.3%，略低于去年 11 月的高点 52.1%，连续 13 个月位于扩张区间，工控下游需求较好，我们预计今年工控行业快速增长仍将延续。国产工控龙头企业具有较好的产品性价比和本土化优势，进口替代将加速推进。

本周建议关注

恩捷股份：湿法隔膜龙头稳固，海外、涂覆占比提升，布局干法隔膜打开储能市场空间。

隆基股份：产能扩张加速推进，一体化优势突显市场份额有望加速提升。

通威股份：硅料业务供应紧张有较大业绩弹性，大尺寸电池片占比提升。
当升科技：三元正极材料龙头，海外客户加速放量。
孚能科技：软包电池龙头即将供货戴姆勒，国内外车企客户快速突破。
风险提示：全球疫情持续时间超预期，政策不达预期，行业竞争加剧致价格超预期下降。

【民生电子】多家晶圆代工调涨，景气有望持续全年
（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）
事件概述
据集微网报道，中芯国际 4 月 1 日起将全线涨价，已上线的订单维持原价格，已下单而未上线的订单，不论下单时间和付款比例，都将按新价格执行。同时据台湾经济日报报道，台积电将从 4 月起逐季调升 12 寸晶圆代工价格，每片约涨 400 美元，涨幅达 25%；而此前台积电对大客户并不轻易涨价，而是采取调低折扣方式。
分析与判断
晶圆厂、封测厂持续满载，景气有望持续全年
1）代工环节：台积电、联电、中芯成熟制程、华虹产能利用率持续维持高位，新产能预计将于 2021H2 释放，但全年仍有望维持满载。中芯成熟制程、华虹自 2019Q3 以来均维持高位，ASP 自 2020Q3 以来持续上涨。
2）封测环节：需求强劲+疫情影响封测设备交付延后，2H20 起封测产能持续吃紧，日月光 4Q20/1Q21 分别上调 20%-30%、5%-10%，预计景气将延续至今年下半年，在一线厂商调价带动下，部分二线封测厂商也已上调价格。
全球供需紧张+国产替代，2021 年业绩有望保持高增长
目前已公布业绩的公司，2020 年均保持较高增长：代工环节，中芯国际营收同增 25%、封测环节，通富微电同增 30%，深科技同增 13%，华天科技同增 3.44%、设计环节，思瑞浦同增 87%，卓胜微同增 85%，韦尔股份同增 43%，富瀚微同增 17%、澜起科技同增 4.94%，材料环节，江丰电子同增 41%，沪硅产业-U 同增 21%，中环股份同增 13%，金宏气体同增 7.13%、设备环节中微公司同增 17%。在全球供需紧张+国产替代的背景下，2021 年国内半导体公司业绩有望维持高增长。
投资建议
A 股半导体指数自创新高以来跌幅已超过 23%，目前设备、材料、设计、封测环节的对应 2021 年 PE 分别为 52、81、54、29 倍，中芯国际 A/H 股 107/39 倍，三安光电 70 倍，部分龙头公司已具备估值吸引力，建议关注高景气度+龙头地位+未来成长空间广阔优质公司，建议关注：兆易创新、韦尔股份、中芯国际、闻泰科技、华润微、斯达半导、华虹半导体、长电科技、通富微电等
风险提示：中美贸易摩擦加剧，下游大客户出货量不及预期。

● 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。