民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2021 年 3 月 24 日

● 客户观点反馈

客户分析认为目前仍有 289 只新发基金正处于建仓期,预估其中一半的新发基金建仓比例不足 5%，且多数为规模较大的产品，基于以上判断，其对后续行情比较乐观，比较看好的行业有金融、消费、电子等板块。

● 行业观点

【民生机械】民生机械周报 20210322：硅片扩产项目持续落地，设备需求景气延续（徐昊，分析师 S0100520090001，021-60876739）

摘要：

光伏设备：宁夏中环大硅片项目正式开工，新型硅片设备需求有望加速释放。据中环股份披露，18 日，宁夏中环 50GW（G12）太阳能级单晶硅材料智慧工厂项目在银川市经济技术开发区正式启动，从签约到开工建设，仅仅用了 56 天，再次刷新了中环速度和宁夏速度。该项目总投资额约 120 亿元，项目预计在 3 月中下旬正式开工建设，年底前开始投产，2022 年底全部投产。16 日，奥特维发布 20 年年报。20 年公司实现营收 11.44 亿元，同比+51.67%，创下历史新高；实现归母净利润 1.55 亿元，同比+111.57%，略超出此前公布的业绩预告上限 1.52 亿元。公司营收显大幅提升，主要系下游光伏行业高景气持续，公司在产品技术方面的优势进一步体现，客户加大了对公司产品的采购所致。另外，根据公司披露，20 年公司新签订单 26.67 亿元，同比增长 67.6%，截至年末，公司在手订单 23.99 亿元（含税），同比大幅增长 113.06%。随着产业链对于成本降低的呼声日益高涨，以大尺寸硅片/组件为代表新型技术正加速渗透。本次宁夏中环 50GW（G12）太阳能级单晶硅材料智慧工厂项目开工，一方面加速了大硅片技术产业化进程的推进，另一方面，也有力地拉动了硅片设备需求，建议关注国内单晶炉设备龙头晶盛机电；此外，随着大尺寸组件渗透率逐步提升，传统的常规串焊机难以适应新尺寸下电池片串焊需求，亟需进行更新替换，建议关注国内串焊机龙头奥特维。

锂电设备：行业高增长确定性强，供需关系逐步变化。2020 年全球动力电池出货量达 213GWh，同比增长 34%，其中新能源车板块出货量 193GWh,同比增长 30%，储能板块出货量达 20GWh,同比增长 82%。2020 年全球动力电池在电动车上的装机量达 137GWh，宁德时代装机量为 34GWh，LG 装机量为 31GWh，份额均超过 20%。随着下游电动车型的出现和逐步放量，动力电池需求逐步放量，行业的高速扩产开始，锂电设备行业的供需关系已经发生改变。我们持续看好锂电设备行业的中长期高增长的确定性，主要推荐逻辑包括：1）下游电动车放量，驱动行业扩产加速；2）集中度有望加速提升；3）供需关系改变后，行业内主要企业订单饱满，付款方式和价格有望好转。持续关注包括 LG、宁德时代、比亚迪等国内外主要电池厂商 2021 年的招标情况，重点推荐：先导智能、星云股份和杭可科技。

缝纫设备：行业周期上行，缝纫设备集中度加速提升。2020 年国内行业内核心企业营业收入约 266 亿元，同比下降 3.5%，较 Q3 收窄 9 个百分点，较 Q2 收窄 14 个百分点；实现利润约 17 亿元，同比增长 10%，较 Q3 增长约 24 个百分点。2020 年国内工业缝纫机出口量约 391 万台，同比增长 0.4%，出口额约 10 亿美元，同比下降 15.2%，降幅较 11 月分别收窄 8 和 2 个百分点。国内纺织服装行业恢复迅速，缝纫设备需求端逐步恢复，并受益于设备出海需求，缝纫设备销量实现国内和出口双升。

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

【民生机械】民生机械周报 20210322：硅片扩产项目持续落地，设备需求景气延续

【民生食品饮料】日辰股份（603755）股票期权激励计划（草案）点评：激励考核目标彰显公司发展信心

【民生建材】海油工程 2020 年报点评:受益增储“七年行动计划”，营收同比增长 21%

【民生电新】当升科技 2020 年年报点评：业绩符合预期，海外客户持续放量

3 月 18 日，杰克在中国服装服饰博览会对服装数字化制造成套解决方案进行阐述。从缝前到缝中，公司所有的物联网缝制设备皆可实现产品和设备的智能通讯，为服装企业信息系统提供数据采集和处理;同时可通过开发的软件和系统实现物联网设备管理、产品生产和质量管控，公司缝纫设备智能化技术进一步提升。目前公司国内市占率超过 28%，在基于单机市场份额不断扩大的基础上，加速发展智能缝制业务，加快技术和品牌力的提升，逐步进军中高端市场，直面与重机、兄弟的竞争。我们认为，随着出口+内需驱动行业景气度持续增长，缝纫设备行业集中度有望持续提升，重点关注缝纫设备龙头：杰克股份。

工程机械：开工数据良好，行业景气度持续。从下游开工情况来看，1、2 月份小松中国区挖机开工小时数为 109.7、45.0，同比增长 85.7%、47.1%；2021 年 1-2 月国内固定资产投资中，基建、房地产投资累计完成额同比增速分别为 35%、37%，且均高于 19 年同期，表明在政策刺激下，基建、地产投资恢复了良好增势。从产品销量来看，2 月份挖掘机销量为 2.83 万台，同比增长 205%，其中国内 2.45 万台，同比增长 256%，出口 0.37 万台，同比增长 57.9%。装载机销量 7638 台，同比增长 110%，其中国内 5347 台，同比增长 158%，出口 2291 台，同比增长 45.5%，主要产品增速较高也印证了下游景气度良好。从出口情况来看，20 年受疫情影响，我国工程机械出口额出现下滑，尤其对一带一路等重点出口地区影响较大，1-2 月份多数产品出口量同比增长较快，呈复苏迹象，预计随着疫情后各国经济恢复增长，出口有望好转。展望 3 月份，挖机销量仍旧乐观，原因为：1）三月份在建项目基本开工 2）上游核心零部件厂商排产情况依旧良好。我们认为，21 年在新基建稳步推进、海外出口恢复、设备更新等因素驱动下，全年需求有望得到支撑。建议关注国内主机厂龙头中联重科、三一重工、徐工机械，此外建议关注国产核心零部件龙头恒立液压、艾迪精密。

核心组合

先导智能、星云股份、杭可科技、晶盛机电、奥特维、中联重科、三一重工、徐工机械、恒立液压、艾迪精密

投资建议

光伏设备领域，建议关注国内单晶炉设备龙头晶盛机电和国内串焊机龙头奥特维；锂电设备领域，持续关注包括 LG、宁德时代、比亚迪等国内外主要电池厂商 2021 年的招标情况，重点关注先导智能、星云股份和杭可科技；缝纫设备领域，随着出口+内需驱动行业景气度持续增长，缝纫设备行业集中度有望持续提升，重点关注缝纫设备龙头杰克股份；工程机械领域，建议关注国内主机厂龙头中联重科、三一重工、徐工机械，此外建议关注国产核心零部件龙头恒立液压、艾迪精密。

风险提示：

设备需求不及预期；下游行业扩产不达预期；竞争格局恶化。

● 个股观点

【民生食品饮料】日辰股份（603755）股票期权激励计划（草案）点评：激励考核目标彰显公司发展信心

（于杰，分析师 S0100519010004，010-85127513）

一、事件概述

3 月 22 日公司发布 2021 年股票期权激励计划（草案）：拟向财务总监等 27 名激励对象授予 138.63 万份股票期权，占总股本的 1.40%，行权价格为 65 元/份。本次股权激励计划行权期分为三个阶段，行权比例分别为 30%、30%、40%。

二、分析与判断

业绩考核目标较高，彰显公司发展信心

本次股权激励考核目标主要包括营收与净利润两项指标。若行权系数为 100%，则 2021-2023 年公司营收或净利润对应同比增速为 30%/30%/30%;若行权系数为 80%，2021-2023 年公司营收或净利润对应同比增速分别为 22.5%/23.9%/24.7%。预计首次授予需摊销费用 416 万元，其中 2021-2024 年将分别摊销 142/154/99/21 万元，对业绩影响可控。我们认为本次考核目标较高，充分体现出公司管理层对于未来长期发展

的信心。同时，我们预计随着疫情好转推动餐饮业景气度快速恢复，复合调味品需求端将保持高景气度，叠加刘一手火锅等餐饮大客户的快速开拓，公司有望完成上述业绩目标。

绑定中层骨干释放团队活力，行权价格较为合理

（1）本次激励计划将覆盖 27 名员工，主要集中在财务总监、中层管理人员与核心骨干人员。其中财务总监被授予 10 万份股票期权，占授予总量 7.2%；中层管理人员与核心骨干人员一共被授予 106 万份，占授予总量 76.2%；剩余 16.6%则为预留部分。我们认为本次激励对象集中在中层，将有效激发销售、研发等业务团队的活力，有利于公司在行业发展初期快速实现市场开拓与抢占稀缺的大客户资源。（2）本次激励计划的行权价格为 65 元/份，高于公告前 20 个交易日公司股票交易均价 60 元/份，尚处理合理范围之内。（3）行权期分为三个阶段，分别为自授予完成登记之日起 12 个月后至 24 个月内；24 个月后至 36 个月内；36 个月后至 48 个月内，行权比例分别为 30%/30%/40%。

三、投资建议

我们暂不调整此前盈利预测。预计 2020-2022 年公司实现营收 3.01/3.64/4.54 亿元，同比+5.2%/+21.2%/+24.6%；实现归母净利润 0.95/1.17/1.50 亿元，同比+10.8%/+24.2%/+27.6%，对应 EPS 为 0.96/1.19/1.52 元，目前股价对应 PE 为 58/47/37 倍。公司估值低于调味品板块可比公司平均 60 倍的估值水平（算数平均法，2020 年 wind 一致预期）。考虑到复合调味品行业长期成长空间广阔，公司将持续受益于餐饮市场扩容，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

餐饮恢复不及预期，行业竞争加剧，食品安全问题等。

【民生建材】海油工程 2020 年报点评:受益增储“七年行动计划”，营收同比增长 21%

（分析师：杨侃，S0100516120001，0755-22662010）

一、事件概述

2021 年 3 月 23 日公司发布 2020 年年报，营收 179 亿元，同比增长 21%，归母净利 3.6 亿元，同比增长 1201%，归母扣非净利 0.5 亿。

二、分析与判断

受益于油气增储“七年行动计划”，营收同比增长 21%

据公司公告，报告期国内对疫情控制良好，油气增储上产“七年行动计划”持续推进，“10+1”海上油气田项目建设使得公司工程量持续增长，建造工作量超过历史峰值。全年公司累计运行 51 个项目，其中包括 32 个海油项目，6 个 LNG 陆上项目。建造业务实现钢材加工量 26.7 万结构吨，首次超过 2014 年峰值 25 万结构吨，较上年同期 15.6 万结构吨增长 71%。安装等海上作业投入 1.58 万船天，较上年同期 1.56 万船天略有增长。财务费用 1.2 亿，同比增长 1.3 亿，主要是汇兑净损失所致。展望 2021 年，我们判断随着油气增储“七年行动计划”的推进以及油价的回暖，公司业绩有望快速增长。

国内唯一大型海工总包公司，品牌优势及技术壁垒打造牢固护城河

EPCI 总承包能力是公司核心优势。经过 40 多年发展和积累，公司已形成 300 米水深以内海上油气田开发设计、建造、安装、维修一整套成熟的技术、装备、能力体系，能够为客户提供交钥匙工程和多样化服务。公司拥有 3 万吨级组块海上浮托安装能力和 3 万吨级导管架滑移下水能力。在天津滨海新区、青岛等地区拥有已建成的制造场地面积 140 余万平方米，年加工制造能力超 20 万钢结构吨。公司拥有由起重船、铺管船、水下工程船、工程辅助船等 21 艘船舶组成的工程作业船队，具备 3000 米级水下工程作业能力。

保障国家能源安全大背景下，公司将充分受益海洋油气开发

据 wind 数据，我国原油对外依存度接近 70%，天然气对外依存度也超过 40%。习近平总书记曾专门作出重要批示，要求从站在保障国家能源安全的角度，加大国内勘探

开发力度。我国的油气资源未来加大开发有两个重要的方向:一个是陆上非常规油田;另外一个海上油田。海油工程是国内唯一的大型海洋油气工程总承包公司,数十年来国内百余座海上油气田的工程建设均主要由公司实施,公司在国内市场具有独特的市场地位。根据以往的年报数据显示,中海油资本开支的 15%-18%将转换为公司的营业收入,公司将显著受益于中海油投资增加带来工程项目订单的增长。中海油 2020 年资本支出为 795 亿元人民币,2021 年增长至 900-1000 亿元人民币,持续保持较快增长。

三、投资建议

预计公司 2021~2023 年 EPS 分别为 0.25 元、0.42 元、0.58 元,对应 PE 分别为 19.4 倍、当前油服可比公司当前平均估值为 28 倍,维持“推荐”评级。

四、风险提示:

国际油价下滑导致资本开支下滑;在手订单执行放缓。

【民生电新】当升科技 2020 年年报点评:业绩符合预期,海外客户持续放量

(于潇,分析师 S0100520080001,021-60876734)

一、事件概述

3 月 22 日,公司发布 2020 年年报,全年实现营收 31.83 亿元,同比增长 39.36%;实现归母净利润 3.85 亿元,同比增长 284.12%,扭亏为盈;实现扣非归母净利润 2.44 亿元,同比增长 189.89%;实现经营活动现金流量净额 6.61 亿元,同比增长 90.26%。

二、分析与判断

20Q4 真实经营性业绩约为 1.3 亿元,符合预期

20Q4 实现归母净利润 1.20 亿元,与 20Q3 持平,扣非后归母净利润 0.17 亿元,由于会计准则变更,汇兑收益 0.75 亿元计入非经常性损益,此外 20Q4 计提比克坏账减值约 0.27 亿元,计提年金费用约 0.24 亿元,若将前述金额加回,20Q4 真实经营性业绩约 1.3 亿元,符合预期。

出货量稳步提升,全年销量 4.5 万吨以上

公司 20Q4 正极材料销售约 9000 吨,单吨净利润预计 1.3-1.4 万元,2020 年全年实现出货 2.4 万吨;今年 Q1 预计出货 8000 吨以上,月度销量环比持续提升,预计全年销量 4.5 万吨以上,同比增长 87.5%以上。明年将新增产能 3 万吨,考虑到外协预计明年出货可达 7 万吨以上。

出货结构优化增厚利润,单吨净利润将维持较高水平

公司海外客户持续放量,去年海外出货占比接近 70%,公司已成为 SKI 第一供应商,今年供货 SKI 同比仍快速增长,其他海外客户高镍三元拓展进度加快,预计海外客户和高镍占比将进一步提升,结构优化下估计公司单吨净利润将维持较高水平,增厚利润。

三、投资建议

我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 6.43、9.15、13.60 亿元,同比分别增长 67%、42%、49%,当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 34、24、16 倍。参考 CS 新能车指数 130 倍 PE(TTM),考虑到公司为正极龙头,出货量稳步提升,出货结构优化增厚利润,维持“推荐”评级。

四、风险提示:

终端新能源车销量不及预期;高镍三元普及速度不及预期;正极材料竞争加剧。

● 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。