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 2 日

● 客户观点反馈

受到市场对于流动性收紧的担忧，之前机构持仓集中的板块调整幅度较大，虽然这两天有所反弹，但短期没有结束的迹象，目前机构仓位不高，建议避开估值较高的板块，适配顺周期相关的化工、有色、金融板块。

● 总量观点

【民生宏观】铜油大涨，猪价大跌；美债引发美股暴跌——高频数据观察

（解运亮，分析师 S0100519040001，18911895931）

1）国内经济：楼市销售恢复显著；高炉开工率小幅回落；汽车轮胎开工率触底反弹；玻璃库存与钢库存双双上升；铜油大涨；猪价持续下跌。

30 城商品房日均销售面积较 2020 年同比上涨 447.4%，较 2019 年同比增长 2.7%，其中一线城市房地产需求明显高于二三线城市。全国钢厂高炉开工率较前值小幅回落 0.2 个百分点，低于过去五年 2 月末历史同期平均值。全钢胎和半钢胎开工率（58.7%和 54.7%）大幅高于去年同期水平（43.5%和 41.3%）。玻璃库存较前值增加 173 万重量箱；五大钢材品种社会库存较 2 月 5 日环比上升 441.7 万吨。多因素共同推动国际油价大幅走高，原油价格同比涨幅在疫情以后首次回到正增长区间。铜价较前值上涨 10.8%，创下自 2011 年 9 月以来的最高值。受到消费淡季的影响，2 月以来，猪价环比下跌 7.2%，同比下跌 13.1%。

2）海外热点：鲍威尔听证会证词偏鸽派；美债收益率飙升，美股大跌。

美联储主席鲍威尔于当地时间 2 月 23 日出席参议院听证会，鲍威尔对于美国经济复苏持保守态度。他表示："经济前景仍然高度不确定；在 12 个月的基础上，通胀率仍低于我们 2%的长期目标；劳动力市场的复苏仍远未完成，将致力于使劳动力市场回到一年前的水平。"并且重申美联储计划继续实施刺激经济增长的政策，表明宽松立场将继续维持。当地时间 2 月 25 日，美国 10 年期国债收益率一度攀升至 1.61%，创下一年以来的最高水平。美股遭遇暴跌，道指重挫 560 点，科技股指标的纳斯达克综合指数更是下跌 3.5%，为近四个月以来以来的最大跌幅。

风险提示：美国通胀超预期抬升，欧美疫情超预期等。

● 行业观点

【民生机械】机械周报 20210301：行业逐步放量，锂电设备集中度加速提升

（徐昊，分析师 S0100520090001，17825000620）

1）锂电行业：行业逐步放量，锂电设备集中度加速提升。

新能车销量快速增长：2020 年国内新能车累计销量超过 130 万辆，上半年负增长的背景下，7 月开始国内销量同比正增长，全年累计同比增长超过 10%。2021 年 1 月，国内新能源汽车产销分别完成 19.4 万辆和 17.9 万辆，同比分别增长 286%和 239%，新能源汽车已连续 7 个月刷新单月销量历史记录。受益于新能车的高增长，宁德时代的扩产计划持续超预期，宁德时代分别在 2020 年底发布 390 亿元电池扩产计划，以及 2021 年 2 月发布 290 亿电池产能扩建计划，总共计划扩产超过 200GWH 的新产能，覆盖锂电和储能等领域。锂电设备行业逻辑逐步验证，主要包括：1、全球新能车新产品周期驱动的新一轮产能扩张，下游需求持续放量，行业增速有望超预期；2、集

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】机械周报 20210301：行业逐步放量，锂电设备集中度加速提升

【民生电新】孚能科技 2020 年业绩快报点评：至暗时刻已过，软包龙头迎来业绩释放

【民生计算机】中控技术（688777）2020 年业绩快报点评：四季度收入端持续回暖，看好工控龙头长期成长

中度加速提升，现金流决定龙头的扩产和接单能力更强，宁德近期招标中标的主要为行业龙头；3、供需关系变化导致的付款方式的改善；4、国内龙头技术实力的提升，海外拓展可期。我们持续看好锂电设备行业，建议关注拥有宁德时代和 LG 等核心客户的锂电设备企业，有望持续受益行业的新一轮扩张周期，建议关注：**先导智能**、**杭可科技**、**星云股份**。

2）工程机械：2 月份挖掘机销量 2.2 万台，挖掘机厂商集中涨价。

根据 CME 预估，2 月挖掘机销量约为 2.2 万台，同比增长 137%，其中国内销量 1.8 万台，同比增长 160%，出口销量 0.4 万台，同比增长 69%，1-2 月挖掘机同比增速高企与去年同期国内经济受新冠疫情影响较大，基数较低有关，随着春节后开工率提升，预计将迎来全年挖掘机销量的旺季。根据工程机械商贸网，节后江苏、安徽、湖北等地多家挖机代理商实行涨价（多数为小挖、中挖、大挖分别涨价 1 万、2 万、3 万元），其中包含三一、徐工等主流挖机品牌。涨价原因主要为：1）国内钢材等原材料价格上涨 2）受疫情影响，进口零部件供应价格和各类成本均有上涨 3）年初以来全国各地下游开工需求旺盛。上周 2021 年中央一号文件公布，提出“全面推进乡村振兴，加快农业农村现代化”，预计有望带动工程机械在在脱贫地区工程建设，乡村基建、乡村产业建设等方面的应用。我们认为，当前挖机销量和挖掘机销售价格的变化均表明下游需求仍然较好，挖机零部件进口成本的上升也有利于国产替代的进一步加速。2021 年随着新基建、乡村振兴等政策的不断刺激，全年工程机械的景气度可期，伴随着行业马太效应增强，国内龙头厂商的估值有望进一步提升。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**。

3）光伏设备：大尺寸硅片加速扩产，聚焦硅片相关设备。

近日，中环股份在深交所互动易平台表示，公司 210 硅片 1 月份出货量超 1.4GW，目前已规划六期单晶项目，投产后单晶总产能将达 135GW，其中 210 超过 100GW。根据 CPIA 最新的 2020 版光伏路线图，预计 2021 年大尺寸硅片在市场上将占据半壁江山，且市占比将呈持续扩大趋势。这印证了我们在年度策略中的判断，此轮硅片厂商对于大尺寸硅片的扩产拥有较强动力，大硅片的渗透率将显著提升，进而利好硅片和组件端设备发展。一方面，大尺寸硅片将推动单晶炉设备需求放量（更新），晶盛机电作为光伏单晶炉细分市场的龙头，与中环股份等龙头硅片厂商紧密合作，其率先开发的 G12 技术路线的单晶炉已实现批量销售。另一方面，以大尺寸硅片为基础的新型大尺寸组件的市场渗透率也将稳步提升，难以兼容 182/210 等大尺寸的常规串焊机将迎来大规模替换。在此轮设备迭代周期中，考虑到技术水平、客户资源以及产品线条等因素，建议关注光伏单晶炉龙头**晶盛机电**、国产串焊机头部厂商**奥特维**。

4）投资建议

建议关注拥有宁德时代和 LG 等核心客户的锂电设备企业，有望持续受益行业的新一轮扩张周期，建议关注先导智能、杭可科技、星云股份；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、徐工机械以及核心零部件龙头恒立液压、艾迪精密；光伏设备领域，建议关注单晶炉设备龙头晶盛机电和组件设备串焊机龙头奥特维。

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

【民生电新】孚能科技 2020 年业绩快报点评：至暗时刻已过，软包龙头迎来业绩释放

（于潇，分析师 S0100520080001，13917041099）

2 月 26 日，公司发布 2020 年业绩快报，公司全年实现营业总收入 11.29 亿元，同比下降 53.9%，归母净利润-3.16 亿元，同比下降 340.6%。

1）20 年 Q4 环比改善明显，拐点初现

2020 年公司营收 11.29 亿元，同比减少 53.9%，归母净利润-3.16 亿元，同比下降 340.6%，基本符合预期。我们预计 20 年公司电池出货量约为 1.3GWh。由于疫情影

响，公司为 19 年主要客户 ZERO 摩托车、北汽、长城和一汽等的供应减少，影响 20 年营收 20 亿元；同时，镇江面向广汽的新产能爬坡缓慢，增量收入不及预期；此外，公司对应收账款、其他应收款和存货共计提了 1.5 亿元减值准备，占 20 年归母净利润的 47%。20Q4 公司实现营收 5.71 亿元，大于 20Q1-3 之和，环比增加 109%，实现归母净利润-0.23 亿元，环比增加 81%，预计公司 Q4 动力电池出货量约 0.7GWh，业绩拐点初现。

2）21 年出货量预计约 7.5GWh，同比增加接近 500%，绑定戴姆勒实现触底反弹

公司 21Q1 出货情况与 20Q4 接近，主要得益于广汽的需求高增。公司主要客户戴姆勒预计 21Q2 开始量产，带来 1-2GWh 需求；广汽 Aion V/S/LX 等的热销和中期换代给公司带来 3GWh 需求；考虑到其他客户北汽、金龙、新日、春风动力等需求爆发，预计 21 年出货量达到 7.5GWh。2022 年戴姆勒将大幅放量，交付 10GWh 以上，23 年达到 20GWh。公司还在争取戴姆勒下一代平台 MMA 电池项目，有望锁定 25 年后的供应。

3）软包龙头产能迎来密集释放，未来可期

公司是软包电池龙头，多年深耕软包技术路线，2017-2020 年装机量蝉联国内软包第一。软包电池能量密度高、安全性好，20 年欧洲热销 Top20 中有 15 款均选用软包技术路线，其全球的认可度和使用率将逐步提升。公司将首先受益，密集释放产能，目前有 12GWh 产能，预计 21 年底将达到 21GWh，2025 年远期产能将达到 100GWh 以上。

4）与吉利科技成立合资公司，积极推进多元化客户

2020 年 12 月 25 日，公司发布公告，与吉利科技签署《战略合作协议》，双方将成立合资公司用于动力电池生产，吉利科技及吉利商用车集团将优先采购公司或合资公司的动力电池，占比不低于其总需求的 80%。预计合资公司和公司合计产能远期将达到 120 GWh，其中 2021 年开工建设不少于 20 GWh。合资公司有望覆盖吉利的换电、租赁、商用车等需求，给公司带来新增量。此外，公司与大众、雷诺、日产、丰田等国际合作都在积极推进，预计大众 MEB 项目将于 Q2 有明确结果。

5）投资建议

我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为-3.16、2.31、7.49 亿元，同比分别增长-341%、172%、225%，当前股价对应 2020-2022 年 PE 分别为-103、141、43 倍。参考 CS 新能车指数 147 倍 PE（TTM），考虑到公司软包电池的龙头地位和长期成长空间，维持**“推荐”**评级。

风险提示：新能源汽车销量不及预期；戴姆勒新产品竞争力不及预期；软包技术路线普及速度不及预期；吉利科技合作进度不及预期。

【民生计算机】中控技术（688777）2020 年业绩快报点评：四季度收入端持续回暖，看好工控龙头长期成长

（强超廷，分析师 S0100519020001，13818809102）

公司 2021 年 2 月 26 日晚发布 2020 年业绩快报，营收 31.59 亿元，同比增长 24.51%；归母净利润 4.2 亿元，同比增长 14.95%。

1）四季度单季收入增速近 30%，回暖态势明显

2020Q4 单季收入增速 28%，业务持续回暖。根据此次业绩快报，公司 2020 年 Q4 单季收入 10.90 亿元，较去年同期增长 28%，而公司前三季度收入整体增速 23%，证明公司业务端持续回暖，疫情虽影响确收节奏，但从全年看需求端景气度仍较高。

利润端，排除股权激励费用，利润增长与收入增长相匹配。由于公司实施员工股权激励方案，2020 年度管理费用中股份支付金额为 7,148.87 万元，若剔除股份支付影响，归母净利润为 49,163.37 万元，同比增长 23.48%，与收入增长节奏相匹配。

2）工业软件高景气度预计延续，看好公司凭借自身优势长期成长

公司凭借在工业领域内的自动化、数字化、智能化技术和产品优势，各业务板块持续增长。公司还为客户提供优质的工业自动化及智能制造解决方案产品及服务，成为重要的业绩增长点。

需求端高景气+市场领先地位，公司有望实现长期成长。在工业顺周期趋势下，工业企业对工业软件的需求将持续释放，行业景气度较高。公司在工业软件多个细分领域积淀深厚，核心产品 DCS 的市场份额 2019 年达到 27%，行业排名首位；公司核心产品安全仪表系统 2019 年国内市场占有率 24.5%，先进过程控制软件国内市场占有率 26%，分别在国内排名第二和第一，公司自身优势明显，份额有望持续提升进而实现长期成长。

3）投资建议

公司是工业软件领军企业，在 DCS 等细分领域市占率较高，有望持续受益于工业软件高景气度延续。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.85/1.12/1.37 元，对应 PE 分别为 99X、75X、61X。选取工业软件领域细分龙头奥普特、柏楚电子、用友网络作为可比公司，三家公司 2021 年平均 PE（Wind 一致预期）为 82X，公司估值仍低于行业平均。首次覆盖，给予**“推荐”**评级。

风险提示：DCS 领域需求释放不及预期，工业软件领域国外产品竞争带来市场份额波动。

● 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。