民生证券研究院

会议纪要/晨会

# 晨会纪要

晨会纪要 2021 年 1 月 21 日

## ● 客户观点反馈

客户认为由于宏观流动性仍将处于较为宽松格局,公募基金集体新发以及基本面复苏整体符合预期，后市仍有上行空间。短期可重点把握蓝筹和超跌科技的补涨，中长期科技仍然是主线，关注基本面向好的新能源产业链、计算机、传媒等。

## ● 总量观点

**【民生宏观】疫情扰动、经济动能与牛市走向**

**（解运亮，分析师 S0100519040001，010-85127665）**

2020 年 12 月份以来全国多地疫情零星爆发,对经济增长不可避免地产生了一些影响，服务业持续改善的趋势被打断，消费改善势头也受到一定抑制。但由于这一轮疫情防控更加精准，经济受到的冲击比去年 2-3 月份小得多。最明显的是，工业生产受影响很小，仍然保持了强劲增长态势。

从需求端来看，当前中国经济正在发生一个重要变化，那就是——经济动能正在从房地产转向制造业和消费。2020 年房地产投资在三大投资中是最高的，对中国经济稳增长贡献很大，但最新的边际变化是，在房地产融资条件收紧等因素影响下，房地产投资当月增速已经连续两个月下降，中国经济增长对房地产的依赖正在悄悄降低。而与此同时，制造业投资和消费的增长动能正在积蓄，最新数据显示，它们的环比增速明显好于季节性表现。

全要素生产率快速增长，能够缓解资本和劳动放缓的影响，因此中国经济潜在增速不一定是下台阶的，可能比市场普遍预期的更高。尽管最近股市出现一些波动，但我们对 2021 年股市表现仍然乐观，而且相信，这是一轮高附加值的牛市，科技、科创、创新、知识密集板块将明显跑赢。

风险提示：全球疫情传播持续恶化，中国政策收紧超预期。

## ● 行业观点

**【民生商贸零售】12 月社零数据点评：12 月社零同比增长 4.6%，线下首次转正**

**（顾熹闽，分析师 S0100519080001，021-60876707）**

**事件概述**

国家统计局近日发布 2020 年 12 月份社零数据:12 月份社会消费品零售总额为 40566 亿元，同比增长 4.6%，连续 5 个月实现正增长，其中网上商品和服务销售额为 12227 亿元，同比增长 7.57%。全年来看，2020 年全国社会消费品零售总额 391981 亿元，同比下降 3.9%；网上全年销售总额 117601 亿元，上升 10.9%。

**分析与判断**

**“双十一”集中采购后，化妆品、金银类商品需求放缓**

分品类看，12 月份化妆品、金银珠宝、日用品类等消费升级类商品同比增速分别为 9%、11.6%、8%，较 11 月环比-23.3%、-13.2%、-0.1%，增速有所放缓，我们认为主要原因是双十一购物节的集中采购致使该类消费品交易额回落，此外，2020 年 12 月餐饮收入 4950 亿元，同比增长 0.4%，与上月基本持平。看 2020 全年，化妆品、日用品 分别同比增长 9.5%、7.5%，再次彰显高景气度；金银珠宝和餐饮因上半年受疫情影响严重，全年同比下降 4.7%和 16.6%。

**消费回暖延续，线下零售额全年首次实现同比正增长**


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

【民生商贸零售】行业深度报告：大浪淘沙，医美机构“整合期”悄然而至

【民生电子】汽车功率半导体行业深度：成长行业“优质赛道”，国内龙头旭日东升

【民生食品饮料】今世缘（603369）2020 年度业绩预告点评：“十三五”平稳收官，“十四五”剑指百亿

分渠道看，12 月网上商品和服务销售额为 12227 亿元，其中实物商品网上零售额为 9798 亿元，同比增长 6.42%，增速较上月下降 5.67%，主要受双十二反响平平影响；线下渠道方面， 12 月线下商品和服务销售额为 28329 亿元，同比增长 3.35%，为全年首次单月同比正增长。

**投资建议**

短期波动不改长期复苏趋势，我们认在人口结构变迁和消费升级的背景下，叠加双循环下的政策刺激和居民收入稳步上升等因素对内需的提振，可选消费和服务消费的成长性和持续性俱佳，建议关注“颜值经济”相关个股中国中免、飞亚达、珀莱雅和爱美客。

**风险提示：**

宏观经济下行，政策、项目推进进展不及预期

## ● 个股观点

**【民生环保】江苏神通(002438)：Q4 维持快速增长，碳中和增强核电增长确定性（杨任重，分析师 S0100520070001，021-60876723）**

**事件概述**

1 月 19 日，公司发布 2020 年业绩快报，全年实现营收 15.95 亿元，同比+18.27%，实现归母净利润 2.29 亿元，同比+33.38%。

**分析与判断**

**Q4 维持快速增长，全年业绩符合预期**

根据业绩快报推算，公司 Q4 单季度实现收入 4.6 亿元，同比+65%，实现归母净利润 6800 万元，同比+65%，与 Q3 单季度的业绩增长基本一致，全年业绩符合我们此前报告的预期。在 2020 年疫情的不利影响下，公司业绩仍创下上市以来新高，除相关政策优惠外，主要来源钢铁、核电等下游稳健增长的阀门需求以及公司运营管理效率的持续提升。

**核电审批常态化，碳中和目标确保核电阀门远期成长空间**

2020 年 9 月，海南昌江二期和浙江三澳一期核电机组获批。继 2019 年核电正式重启之后，核电审批进入常态化。核电是零碳排放的基荷电源，对于实现 2030 碳排放达峰、2060 碳中和的中远期目标有着重要的作用。按照每年 4~8 台的新机组计算，未来十年我国在建、在运的核电机组有望在现有规模上再翻一倍。随着公司仪表阀、隔膜阀、止回阀等新品逐步进入核电供应链，公司在单台核电机组的阀门价值量有望持续提升，加上存量机组的备品配件维修，整体年化空间有望达到 7~10 亿。

**乏燃料订单持续兑现，远期有望开拓军品等新业务**

据公司公开投资者会议纪要，继 2019 年在国内首个 200 吨级乏燃料项目中签订 8800 万订单之后，2020 年公司又斩获了 2.8 亿元乏燃料订单。而随着核电发展重新迎来机遇，国内乏燃料处置的短板愈发亟待补齐，按照 2020 年 50 台核电机组的并网量测算，即便是目前已开展招标的合计 400 吨项目如期达产，仍有 600 吨的产能缺口。2020 年 11 月公司公告以增资方式投资子公司鸿鹏航空动力，鸿鹏航空从事航空发动机产业，将为公司切入航空航天配套装备等新业务领域提供良好契机。

**投资建议**

公司快速增长符合预期，未来核电、乏燃料、冶金阀门等业务仍有增长空间，假设定增事项于 2021 年内落地并摊薄当期 EPS，则预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.47/0.59/0.78 元/股，对应当前股价 PE 28/22/17x，低于行业 39x 的机械基础件 2021 年平均预测 PE，维持“推荐”评级。

**风险提示：**

1、乏燃料政策推进不及预期；2、核电建设不及预期；3、冶金板块景气度不及预期。

## ● 风险提示

**宏观政策变化的风险，疫情反复，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。