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 8 日

● 客户观点反馈

整个市场核心龙头股抱团继续，暂时没有风格切换迹象，继续坚守高景气赛道，关注估值优势的工程机械，景气度高的军工板块，以及未来可能估值切换的银行板块。

● 总量观点

【民生金工】指数表现持续分化，择时观点维持乐观

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，18761658761）

市场表现综述

最近一个交易日（2021-01-07）。上证综指上涨 0.71%，上证 50 上涨 1.91 %，沪深 300 上涨 1.77 %，中证 500 上涨 0.15 %，创业板指上涨 1.52%。

有色金属行业指数涨幅最大，上涨 3.91%。综合金融行业指数跌幅最大，下跌 3.44%。沪深两市涨停 55 家，跌停 70 家。中小企业板涨停 21 家，跌停 26 家。创业板涨停 0 家，跌停 0 家。

择时观点

择时观点方面，各宽基指数均延续看多观点，择时观点维持乐观。指标状态方面，上证 50 指数相较于前日下滑，其余各宽基指数均有上升，量能指标持续回暖。

资金流向

截至 2021 年 01 月 06 日，两融余额为 16631.87 亿元。其中，融资余额 15211.31 亿元，融券余额 1420.56 亿元。融资买入净值 57.15 亿。融资融券余额占 A 股流通市值 4.41%。

沪股通资金净流入 18.69 亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入 48.47 亿元（人民币）。

深股通资金净流入-16.33 亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入 54.71 亿元（人民币）。

北向资金净流入 2.36 亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜

今日上榜异动股票成交金额排名前十：（002466.SZ）天齐锂业、（002497.SZ）雅化集团、（002129.SZ）中环股份、（000591.SZ）太阳能、（000799.SZ）酒鬼酒、（300001.SZ）特锐德、（000830.SZ）鲁西化工、（002673.SZ）西部证券、（002505.SZ）鹏都农牧、（002342.SZ）巨力索具。

风险提示：

报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

● 行业观点

【民生机械】工程机械最新观点

（关启亮，研究助理 S0100120030002，021-60876757）

1、近期动态跟踪：12月挖机销量依旧看好，国四标准逐步落地。临近年末，项目赶工需求刺激了施工设备的购买量。经CME预计2020年12月挖掘机销量3.15万台，同比增速56.29%左右。12月28日，生态环境部发布最新标准，自2022年12月1日起，所有生产、进口和销售的560 kW及以下非道路移动机械及其装用的柴油机应符合第四阶

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

【民生地产】房地产行业 2021 年度策略报告：开发看修复，物业看反转

【民生电子】京东方 A（000725）：周期与成长共振下的戴维斯双击

【民生金工】指数表现持续分化，择时观点维持乐观

段要求。

2、行业成长逻辑清晰：多因素打开行业成长空间，行业高景气延续。1）基建、地产稳增长等目标指引下，工程机械需求不减；2）按照项目施工顺序，21年混凝土、起重机等后周期品种需求持续；3）按照8-10年更换周期推算，2021年仍处于设备集中更换期；4）随着新环保排放标准的实行，老旧设备替换市场空间巨大；5）工程机械应用场景拓宽，人力替代需求凸显；6）对比国际工程机械巨头，国产品牌国际份额有望提升；7）智能化、数字化、电动化为行业发展方向，主流企业已纷纷布局。

3、在行业景气度向好趋势下，建议关注国内三大龙头主机厂商。三一重工：数字化助力产能升级，向全球龙头大步迈进。中联重科：后周期品种增长确定性强，新业务发展势头良好。徐工机械：起重机国际龙头，背靠徐工集团实力雄厚。

4、国内液压件加速进口替代，关注上游核心零部件龙头厂商。主机厂需求不断持续带动了液压件的需求。目前国内挖机油缸已基本实现国产替代，未来国内泵阀和马达有望复制油缸的成长路径，国产产品有望放量增长。当前国内优质厂商处于产能爬坡阶段，国产产品得到优先采购。建议关注国内液压件龙头恒立液压、艾迪精密。

风险提示：设备需求不及预期；基建投资力度不及预期；竞争格局恶化。

【民生地产】房地产行业 2021 年度策略报告：开发看修复，物业看反转
（赵翔，分析师 S0100520010001，021-60876730）

虽然，2020年A股地产股走势显著落后于其他板块，但是，通过我们独特且有效的分析方式，我们认为，2021年，优质地产开发股将走出修复行情，而优势的物业股将走出反转行情。

温故知新，从有效规律看去年行情

去年销售端增速持续好转，但地产股估值却不增反降；主要源于销售好转下，伴随着楼市价格与土地价格出现显著的上涨压力，带来政策持续收紧的预期；政策持续变化，才是地产股估值最重要的驱动因素。

融资管控进入全新时代，股价已隐含过度悲观

融资端管控，将从过去的成本管控升级到分类上限管控的新时代；房企层面实行“三条红线”的规定，个人住房贷款端在银行层面实现上限控制；虽然“三条红线”确实会使高周转型房企ROE水平下降，但是我们认为，这种下降的影响是可控的；通过我们合理的测算假设，进行梳理发现，重点样本房企的ROE将从20%以上水平，下降至17%的水平；整体看，ROE下降影响可控，地产开发股估值已隐含过度悲观。

2021年行业预测，销售端前高后稳

我们创新的发现，居民增量利息保障倍数是地产需求判断的有效领先指标，根据该指标，销售端增速将在2021年Q1继续冲高，而于二季度开始走向温和，预计全年商品住宅销售额增速为4.81%；根据最新变化的行业规律，土地成交增速是新开工的良好领先指标，2020年上半年新开工增速将持续走高，伴随房企融资端收紧，中期起开工增速将逐步回落，预计全年增速为2.51%。

投资建议

重点布局超跌的地产开发标的，推荐：阳光城、中南建设；建议关注：绿城中国（H股）；布局房产交易端持续超预期的标的，建议关注：我爱我家；布局转型取得成交的标的，建议关注：苏宁环球；优势物业管理标的，建议关注：新城悦服务（H股）、招商积余、绿城服务（H股）。

风险提示

1、 政策超预期收紧；2、外围不确定性风险加大

● 个股观点

【民生电子】京东方A（000725）：周期与成长共振下的戴维斯双击

（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

面板需求旺盛，供给增加有限，行业将持续高景气

2020年5月至12月，面板价格持续上涨，各尺寸电视面板价格平均涨幅超过65%。供给端：韩厂退出LCD产能战略明确，延迟退出影响有限，国内未来新增LCD产能有限，产能紧张短期内不能缓解。需求端：产品创新带来电视大屏化，预计2021年因尺寸增长带来约1300万平方米的需求，相当于2条90K月产能的8.5代线;居家办公和网课需求带来笔记本面板出货量激增，5至11月期间，月出货量同比增速高达44.5%;2021年举办的奥运会、欧洲杯将有力拉动面板需求;下游电视厂商目前库存仅为4.3周，远低于5周的安全库存，预计将会加大备货，带动面板需求。根据测算，2021年LCD仍处于供给不足状态，面板价格将维持高位运行。京东方2020H1液晶电视面板出货量和出货面积均为全球第一，收购中电熊猫产线进一步巩固龙头地位，收购完成后全球市占率预计达到30%，叠加面板价格上行，盈利水平有望持续上升。

OLED布局进展顺利，出货量快速攀升

2019年智能手机AMOLED面板出货量为4.71亿片，渗透率为30%。DSCC预测，2026年全球AMOLED市场规模将从2019年的304亿美元增长至600亿美元左右，CAGR为12%。苹果2021年有望采用LTPO驱动路径，带来OLED显示屏技术持续升级。京东方OLED产线布局顺利，三条6代线完全量产后合计产能达到144K/月。产能释放带来OLED出货量的快速攀升，随着京东方产能不断释放，2023年全球市占率有望达到23%。京东方OLED通过苹果认证，预计2021年京东方向苹果提供约1000万片OLED面板，贡献约7亿美元的营收。

股权激励授予，核心员工利益绑定，面板龙头迎周期与成长共振的戴维斯双击

2020年12月21日，公司向1988名激励对象授予股票期权（行权价格5.43元），向793名激励对象授予限制性股票（授予价2.72元），股权激励对象多为核心技术人员。解锁条件涵盖归母ROE、毛利率、AMOLED营收等，彰显公司长期业绩信心。一方面LCD面板景气周期持续，公司盈利水平持续提升，一方面OLED显示屏全球份额不断提升，成为京东方下一轮成长支柱，叠加股权激励授予完成，面板龙头迎来周期与成长共振下的戴维斯双击。

投资建议：

考虑面板行业景气上行，我们上调2020-22年公司营收至1386/1609/1800亿元，归母净利润至41/94/122亿元，对应估值53/23/18倍，参考SW电子2021/1/6最新TTM估值54倍，考虑公司龙头地位，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

风险提示：

电视机出货量不及预期、海外厂商液晶产线退出缓慢、产能爬坡不及预期

● 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。