民生证券研究院

研究周观点

民生研究周观点

研究周观点 2020 年 12 月 07 日

民生宏观策略周观点

1.好久不见 PMI 五个分项指数全面向好了。市场再次见证了中国经济数据又一次超预期，11 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双好于市场预期。尤其难得的是，构成制造业 PMI 的五个分项指数全面向好。此外，大、中、小型企业景气也全面向好。这些情况表明，这一轮复苏是均衡的复苏、可持续的复苏。

2.在强劲需求的带动下，工业品价格加快上升，补库存周期开启。企业生产、采购活动加快，11 月制造业原材料采购价格和产品销售价格均有明显上升。两大库存指数也都在回升，显示企业已开始着手主动补库存。经济复苏形势好，产需两旺，企业家信心进入高位景气区间。

3.经济复苏态势挺好，但目前讲经济过热还为时尚早。经济是否过热需要依据标准判定，不能信口开河。我们以为，经济过热的标准应该是经济资源充分利用乃至过载后出现全面通胀。目前 CPI 处于零区间、PPI 还处于负区间，经济资源远没有达到充分利用的程度，就拿就业来说，就没有达到充分就业的程度，何来经济过热？

我们策略团队认为：顺周期板块行情进一步演绎需要等待更多的催化，继续逢低布局科技、医药

顺周期板块估值切换所带来的补涨已经接近完成，现阶段盈利回升的预期基本打满，需要等待基本面进一步的催化，前期回调较多的科技、医药迎来修复机会。顺周期板块在盈利预期打满，而整体拔估值较困难的背景下，行情能否继续演绎就主要取决于基本面修复能否超预期。随着新冠疫苗的利好已经被充分计价，基本面最近的催化就主要看明年初美国财政刺激的最新进展以及宏观指标的验证。在接下来十二月这一相对的空窗期内，叠加机构资金博弈四季度排名逐渐结束，顺周期板块持续上涨的阻力可能较大，相反前期不论是在空间还是时间上回调较充分的科技、医药板块里逻辑依然顺畅的个股，在本月可能会在利空充分消化或者新增订单的催化下迎来修复的机会。

市场处于区间上沿，叠加财报空窗期，存量资金博弈下，谨防几个外部事件不及预期可能带来的波动。统计九月份以来 A 股全部个股的表现，近 2800 只个股是下跌的，其中跌幅大于 20%的有 445 只，体现的是流动性趋紧环境里存量资金的博弈，但十月份良好的工业企业利润数据和最新货币政策表态进一步夯实了市场区间下沿的有效性。概率较小但较重大的风险可能是：1、疫苗发放进展出现利空，2、十二月中旬美联储议息会议和后续美国财政刺激双双不及预期，相关事件我们将持续关注。

配置上，顺周期板块以持股为主，逢低继续布局科技、医药。顺周期板块景气度仍将继续提升，因此行情会反复演绎，但现阶段建议以持股为主，弹性较高但持续性不好的个股也可以做一定的获利了结，逢低继续布局前期在时间和空间上回调较充分的消费电子、医药、计算机。

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

本周重点研究报告

1. 【民生汽车】2021 年度策略：景气上行有望持续，从五维度推荐标的机会

● 行业投资策略

【民生汽车】2021 年度策略：景气上行有望持续，从五维度推荐标的机会

投资建议：行业景气有望继续上行，我们 2021 年度投资策略是自上而下寻找需求确定性较强的龙头机会。我们认为可从五维度关注细分机会：一是汽车行业整体景气回升，业绩持续提升的自主品牌龙头；二是受益于全球电动化浪潮的推进，销量表现持续超预期的特斯拉及其带来的零部件国产化的投资机会；三是受益于保有量持续增加，高景气有望维持的重卡行业；四是国六标准带来的发动机后处理新需求的机会；五是政策驱动叠加产品驱动助力智能化加速的智能网联汽车板块。

● 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。

2020 年 12 月组合精选重点财务数据

名称	行业	现价	EPS			PE			周涨跌幅
		2020-12-04	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
完美世界	传媒	28.85	1.16	1.24	1.48	23.23	21.80	18.17	13.49%
中联重科	机械	10.22	0.58	0.89	1.07	14.76	9.59	8.02	23.43%
领益智造	电子	14.28	0.28	0.33	0.51	50.75	42.60	27.67	8.51%
海螺水泥	建材	55.87	6.34	6.66	6.81	8.91	8.49	8.30	0.67%
卫星石化	石化	25.70	1.20	1.10	2.18	21.56	23.53	11.89	-3.38%
紫金矿业	有色金属	9.13	0.18	0.25	0.39	51.61	36.92	23.86	2.01%
兴业银行	银行	21.12	3.1	3.08	3.40	6.78	6.81	6.18	2.47%
文灿股份	汽车	29.68	0.32	0.39	1.57	97.06	78.91	19.73	-4.26%
国瓷材料	基础化工	39.00	0.52	0.62	0.77	72.85	61.33	48.92	0.62%
新易盛	通信	58.41	0.91	1.50	1.96	62.39	37.56	28.87	-0.87%

资料来源：WIND，民生证券研究院（周涨跌幅区间为 11 月 30 日-12 月 4 日）。

一、行业周观点汇总

1、军工行业观点：军工高景气时代来临，行业投资价值凸显 20201207

建议关注

①受益于主战装备进入批量生产阶段的核心主机厂：中航沈飞、中直股份、航发动力；②保持稳定增长的军工上游电子元器件厂商：航天电器、鸿远电子、宏达电子、中航光电、火炬电子；③国防信息化核心标的：睿创微纳、七一二；④业绩实现快速增长的材料领域厂商：中航高科、光威复材。

2、有色行业观点：持续看好锂盐反弹，铜铝维持强势

基本金属：本周基本金属全线上涨，铜、铝、锌、铅、镍和锡分别上涨 5.73%、1.74%、0.14%、2.28%、4.99%、0.98%。铜：本周 SMM 主流铜地区库存环比增加 0.15 万吨；铜加工订单稳定，空调等家电出口强势，铜管开工率走高，铜棒、板带开工率在 85%以上；铜价短期震荡。铝：截至 3 日电解铝库存为 60 万吨，较上周抬升 0.4 万吨，下游消费整体稳定，铝价短期震荡，氧化铝价格持续低迷，吨铝利润维持在 2500 元/吨以上。推荐紫金矿业、神火股份，关注江西铜业；加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属：本周贵金属全线上涨。COMEX 黄金上涨 3.37%，伦敦金上涨 3.58%，SHFE 黄金上涨 0.96%。COMEX 白银上涨 7.83%，伦敦银上涨 4.71%，SHFE 白银上涨 3.87%。伦敦钯上涨 1.52%，伦敦铂上涨 11.70%。黄金本周反弹主要系 1）超跌，2）初请失业金人数降幅高于预期，市场炒作美国经济恢复不及预期，经济复苏是短期全球主基调，黄金短期缺乏系统性上行机会，仍以震荡为主。但依然看好 2021H1 通胀上行带来的金价上行，重视下跌带来的配置机会。美元长期弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期维持低位+通胀预期上行逻辑不变；全球印钞模式开启，维持贵金属长期上行判断。推荐紫金矿业、山东黄金、恒邦股份、银泰黄金、盛达资源。

小金属：电钴上涨 0.38%，碳酸锂上涨 2.27%，镁锭上涨 5.78%，稀土多数上涨。钴：国内年末三元电池需求强劲，钴盐价格上涨向下游传导，成本支撑明显，继续看好 3C+动力需求恢复，无钴电池进展不及预期，钴价中枢逐步上移；持续推荐盛屯矿业、华友钴业。锂：行业底部确认，磷酸铁锂装机大增，碳酸锂持续反弹；持续看好赣锋锂业、雅化集团，关注盛新锂能。看好航空航天进入景气周期，推荐高端钛材放量的宝钛股份。镨钕镝铽继续上涨，新能源需求旺盛，现货紧缺，价格有望继续走强，关注北方稀土。

3、教育行业观点：持续看好教育板块反弹

投资建议

K12 课外辅导行业逐步回归正轨，看好刚需逐步回暖，A 股建议关注中公教育、豆神教育、昂立教育、科斯伍德。港股建议关注在线教育龙头：新东方在线。

4、计算机行业观点：协作战略+生态完善，金山办公开启发展新篇章

建议关注：

云计算：用友网络、广联达、金山办公、浪潮信息、宝信软件

金融 IT：恒生电子、神州信息、长亮科技、同花顺

信息安全：奇安信、启明星辰、深信服、绿盟科技

人工智能：汉王科技、科大讯飞、千方科技、虹软科技

工业软件：中控技术、鼎捷软件

医疗 IT：万达信息、卫宁健康、创业慧康、久远银海

信息技术创新：中国软件、中国长城、太极股份、诚迈科技、东方通、神州数码、中科曙光

车联网：中科创达、千方科技投资建议

关注金融 IT、人工智能、新基建等高景气细分及业绩高增长公司，重点标的汉王科技、恒生电子、浪潮信息、宝信软件。同时看好工业软件发展前景，重点标的鼎捷软件。

投资建议

推荐布局主线行情，主抓优质赛道核心资产，包括云计算、金融 IT、网络安全领域核心标的，同时关注业绩持续高增公司及工业软件领域。

二、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，英国南安普顿大学经济学学士，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。