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 11 月 2 日

民生宏观策略周观点

1.10 月制造业 PMI 小幅回落属正常现象，关键是看好于季节性还是差于季节性。由于节假日较多、工作日较少的缘故，10 月是传统上的制造业小月。制造业 PMI 虽是季节调整后的数据，但仍有季节性现象的残留，历史上 10 月制造业 PMI 大都环比下降。今年 10 月需求和生产都好于季节性，这是 PMI 超预期的主要来源。

2.在强劲需求的带动下，价格回升，库存去化，企业家信心持续增强。从价格看，10 月出厂价格和购进价格双双走高，市场活跃度有所提升；从库存看，产成品库存指数降幅明显大于季节性，这恰好是需求好于季节性的镜像表现，需求好于企业预期，才使得库存被动下降；从信心看，企业家信心不断增强。

3.数据显示，目前有两个问题值得关注。一是大型企业和小型企业需求冷热不均，小型企业市场需求不足；二是大型企业和小型企业用工也冷热不均，小型企业用工持续偏弱。这两个问题，其实都反映，疫情影响具有类似“供给侧改革”的效应，大型企业市场份额提高，小型企业生存压力加大。

4.工业增加值增速有望继续提高，四季度 GDP 增速回到 6%可以期待。10 月制造业 PMI 好于季节性，指向 10 月工业增加值环比增速可能好于去年同期，意味着同比增速有望继续提高。9 月单月 GDP 增速已达到 5.9%，工业和服务业持续复苏，四季度实现 6%的增长是完全有可能的。

我们策略团队认为：维持结构性行情判断，配置向景气度低位修复且有望延续到明年春季行情的板块倾斜

经济整体向好趋势不变，结构上看可选消费、服务业、金融后续景气度修复弹性更好。从 10 月份数据来看，企业对于销售和利润的预期均好于 9 月，投资和招工前瞻指数再度上升，持续性上有保证。结构上，结合 9 月份工业企业经营数据和已公布的三季报来看，大消费板块内休闲食品、乳制品、二线白酒、白电、厨电、化妆品景气度明显回升，酒店、旅游、航空仍在低位。科技板块里汽车（包括锂电）、光伏继续明显改善，消费电子分化明显，但普遍预计四季度会有所改善。周期板块中，家居、建材、银行触底明显，保险距离转正仍有距离。

流动性方面重点关注美国大选落地后北向资金能否明显回流，资金生态的变化对后续行情演绎有较大影响。今年以来北向资金仅流入不到 1000 亿元。公募基金赛道投资的策略痕迹非常明显，从我们统计的基金三季报持仓来看，这一结构仍在持续。北向资金如能顺利回流，影响有二：一是北向资金相比赛道投资更偏好买入稳健龙头，板块内估值分化会进一步加剧；二是低估值且业绩修复有望延续到明年春季行情的板块会进一步受到关注，北向资金的到来会进一步助推。

行业配置向景气度低位修复且有望延续到明年春季行情的板块倾斜，尤其是可选消费和服务业。综合考虑估值情况，推荐：一是可选消费里的家电、整车，二是服务业里的酒店、旅游、超市、航空，三是前期调整较为充分的消费电子，四是大金融板块里的保险、优质银行和券商个股。对于前期涨幅较大的高景气板块，持仓要向明年上半年业绩增速仍有保证，且确定性更高的龙头集中。

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

● 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 10 月组合精选重点财务数据

名称	行业	现价	EPS			PE			周涨跌幅
		2020-10-30	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
天赐材料	电新	62.15	0.03	1.20	1.34	2071.67	51.79	46.38	15.16%
领益智造	电子	13.03	0.27	0.38	0.47	48.26	34.29	27.72	4.41%
三一重工	机械	25.95	1.36	1.71	1.90	19.08	15.18	13.66	4.72%
文灿股份	汽车	25.69	0.32	0.40	0.59	80.28	64.23	43.54	7.53%
伊之密	机械	15.87	0.45	0.59	0.71	35.27	26.90	22.35	4.61%
广州酒家	食品饮料	37.02	0.95	0.98	1.26	38.97	37.78	29.38	10.11%
恒生电子	计算机	92.94	1.76	1.36	1.57	52.81	68.34	59.20	-2.55%
龙蟒佰利	基础化工	24.74	1.28	1.50	1.85	19.33	16.49	13.37	-0.08%
上海机场	交通运输	66.10	2.61	0.43	2.78	25.33	153.72	23.78	-1.61%
海螺水泥	建材	50.84	6.3	6.90	7.70	8.07	7.37	6.60	-4.44%

资料来源：WIND，民生证券研究院（周涨跌幅区间为 10 月 26 日-10 月 30 日）。

一、行业周观点汇总

1、军工行业观点：Q3 业绩增长显著，基金重仓持股比例明显提升

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、内蒙一机、中航飞机；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、中航光电、火炬电子；③国防信息化核心标的：景嘉微、七一二、睿创微纳；④业绩实现快速增长的材料领域厂商：中航高科、光威复材、中简科技；⑤受益于国企改革带来的资产注入预期提升的标的：四创电子；⑥太空互联网迎来发展机遇：中国卫星。

2、有色行业观点：继续看好锂盐反弹和业绩高成长个股

基本金属：本周国内基本金属全线下跌，国内阴极铜、铝、锌、铅、铝、镍和锡分别下跌 2.25%、2.38%、1.39%、0.76%、2.30%和 2.29%。海外疫情二次爆发，金属价格回落明显。铜：SMM 全国主流铜地区库存 27.48 万吨（10 月 30 日），环比上周减少 1.75 万吨。10 月电线电缆企业开工率 94.68%，环比下滑 1.35pct，同比增长 1.42pct；看好 11 月国网订单回升，铜价有望震荡向上。铝：下游加工企业开工率 78.6%环比上周抬升 0.3pct，工业型材、板带稳定，建筑型材、线缆环比减弱，关注疫情对出口影响，铝价短期震荡。推荐紫金矿业、神火股份，关注云南铜业；加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属：本周贵金属全部下跌。COMEX 黄金下跌 1.39%，伦敦黄金下跌 1.15%，SHFE 黄金下跌 1.42%；COMEX 白银下跌 3.89%，伦敦银下跌 4.58%，SHFE 白银下跌 5.55%；伦敦钯下跌 7.85%，伦敦铂下跌 6.22%。欧洲疫情反弹幅度超预期，叠加美国大选前财政刺激无法出台，黄金下跌，美元走强。大选落地以后，看好风险偏好回升，黄金反弹。贵金属长期逻辑不变，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；全球印钞模式开启，纸币信用遭考验，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：钴锂持平，小金属稀土多数持平。10 月动力电池需求继续增长，头部电池企业开工率上涨至 80%以上，11 月电池排产继续好转。钴：冶炼厂供应偏紧，供应商挺价意愿强，继续看好 Q4 在 3C、动力、合金领域需求恢复，钴价中枢逐步上移；持续推荐盛屯矿业、华友钴业。锂：碳酸锂底部确认，有望阶段性反弹；磷酸铁锂装机量回升，同时持续看好受益于海外氢氧化锂放量的赣锋锂业、雅化集团，关注威华股份。看好航空航天进入景气周期，推荐高端钛材放量盈利能力提升的宝钛股份。

3、计算机行业观点：三季度行业业绩持续改善，金融 IT、AI 景气度较高

本周观点

整体观点：关注高景气细分及业绩亮眼标的。近期板块震荡行情持续，但短期波动不改长期预期，未来流动性大概率将合理充裕，市场对业绩高增、景气度高的细分领域将给予更多关

注。行业前三季度整体业绩虽仍承压，但从第二季度开始改善，第三季度改善持续，金融 IT、云计算、人工智能等景气度高，其他细分也逐步向好。建议重点关注具有政策利好催化及自身景气度提升的高景气细分，包括新基建、金融 IT、人工智能。

建议关注：

金融 IT：恒生电子、长亮科技、神州信息、同花顺

人工智能：汉王科技、科大讯飞、千方科技、虹软科技

工业互联网：鼎捷软件、用友网络、东方国信、宝信软件

新基建：浪潮信息、宝信软件

医疗 IT：万达信息、卫宁健康、创业慧康、久远银海

云计算：浪潮信息、用友网络

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

远程办公：泛微网络、金山办公

网络可视化：恒为科技、中新赛克、迪普科技

超高清：当虹科技、淳中科技

车联网：中科创达、千方科技

信息安全：启明星辰、深信服、绿盟科技

投资建议

关注金融 IT、人工智能、新基建等高景气细分，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。

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。