民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 10 月 16 日

客户观点反馈

市场风险偏好将随着美国大选的逐步落地而抬升，国内宏观环境向好将带来投资者的乐观预期，市场将进一步演绎板块分化行情。看好顺周期的制造业方向，关注消费电子、新能源车、汽车零部件等板块。

总量观点

【民生宏观】短期内猪肉价格将继续拉低通胀——9月物价数据点评

（解运亮，分析师 S0100519040001，18911895931）

9月CPI同比上涨1.7%，核心CPI同比上升0.5%，PPI同比下降2.1%。

重要信息一，CPI回落且低于预期，主要源于食品价格尤其是猪肉价格走弱。9月CPI同比1.7%，较上月回落0.7个百分点，低于市场预期的1.9%。从结构看，9月非食品价格环比上涨0.2%，连续3个月上行，涨幅与去年同期持平，对CPI不构成拖累；而食品价格环比上涨0.4%，明显弱于季节性，其中，随着生猪生产持续恢复，猪肉供给增多，猪肉价格由涨转跌，可见食品价格尤其是猪肉价格构成主要拖累。

重要信息二，核心CPI筑底和服务价格回升指向需求不错。 CPI不及预期，中国经济需求端到底怎么样，市场莫衷一是。我们注意到，在食品价格偏弱之外，CPI出现了两个积极信号：一是核心CPI同比连续3个月保持在0.5%不变，筑底且底部已经夯实；二是9月服务价格环比上涨0.3%，连续两个月上涨，表现好于过去两年同期。这两个信号，与PMI、信贷社融超预期一致，佐证了中国经济需求端回暖。

重要信息三，PPI降幅略有扩大，油价构成拖累。9月PPI同比-2.1%，降幅比上月扩大0.1个百分点，低于市场预期的-1.8%。从环比看，生产资料价格上涨0.2%，涨幅回落0.2个百分点；生活资料价格由涨转降，下降0.1%。受国际原油价格变动影响，石油相关行业价格由涨转降，其中，石油和天然气开采业价格下降2.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降0.5%。

未来展望：年内CPI将降至1%下方，PPI温和上行趋势不改。在猪肉价格走低和CPI高基数的共同影响下，短期内CPI同比将继续走低，预计年内将降至1%下方，明年2月后可能重新上行。10月以来CRB价格不断上涨，叠加PPI基数处于低位，预计PPI仍处于温和上行趋势中。总体看，目前经济复苏和低通胀构成一个不错的组合，结合央行有关负责人表态“允许宏观杠杆率阶段性上升”，当前货币政策基调有望延续更长时间。

风险提示：

生猪供应超预期，疫情二次爆发、疫苗提前问世等。

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

【民生宏观】短期内猪肉价格将继续拉低通胀—9 月物价数据点评

【民生电力设备与新能源】能源局表示大力发展风电，行业迎高景气度

【民生电子】深科技（000021）：三季度预告点评：业绩亮眼，重点关注存储封测业务进展

行业观点

【民生电力设备与新能源】能源局表示大力发展风电，行业迎高景气度（于潇，分析师 S0100520080001，021-60876734）

《风能北京宣言》倡议“十四五”期间风电年均新增装机50GW以上。2019年全国风电新增并网装机25.74GW，截至2019年底，全国风电累计装机210GW；2020年上半年全国风电新增并网装机6.32GW，截止6月底，风电累计装机220GW。《风能北京宣言》中发出倡议：在“十四五”规划中，须为风电设定与碳中和国家战略相适应的发展空间：保证年均新增装机50GW以上。2025年后，中国风电年均新增装机容量应不低于60GW，到2030年至少达到800GW，到2060年至少达到3000GW。若按照宣言的倡议目标测算，当前至2030年风电需新增580GW，未来10年需年均新增装机接近60GW，到2060年期间需年均新增装机容量约70GW。

能源局表示大力推动风电发展，今明年国内风电需求迎高增长。国家能源局新能源和可再生能源司副司长任育之表示，能源局正在组织开展可再生能源发展“十四五”规划编制相关工作，将大力推动新能源和可再生能源高比例、高质量发展，更大力度推动风电规模化发展。2019年国内风机招标规模巨大，今年下半年以来抢装趋势明确，预计今年新增装机有望达到30GW以上，明年风电装机有望持续快速增长，在政策支持下预计“十四五”期间风电需求有望持续提升。

地方政策支持，海上风电需求或持续爆发。近几年海上风电发展步入快车道，2020年上半年全国海上风电新增装机1.06GW，同比增长165%。截至6月底，在建海上风电项目约11GW。此外，广东、福建、浙江将14GW的海上风电项目列为省重点建设项目。近期各省市出台地方政策支持海上风电发展，如广东印发培育新能源战略性新兴产业集群行动计划（2021-2025年），明确提出将出台扶持海上风电发展的相关政策，争取2025年前海上风电项目实现平价上网。上海市出台首个“地补”政策，对2019-2021年投产的近海风电项目奖励0.1元/kWh，单个项目奖励金额不超过5000万元，连续奖励五年。此外还有江苏省、辽宁省等支持接力海上风电补贴，但尚未明确地方补贴政策。我们预计“十四五”期间海上风电需求有望不断爆发，将持续高速增长。

投资建议

国内风电抢装潮预计将持续，“十四五”期间风电装机需求有望快速提升，推荐风机龙头金风科技，建议关注明阳智能，风机零部件企业将充分受益，建议关注日月股份、天顺风能、泰胜风能等。海上风电有望超预期高速增长，建议关注东方电缆。

风险提示：

政策不及预期，价格竞争超预期。

个股观点

【民生电子】深科技（000021）：三季度预告点评：业绩亮眼，重点关注存储封测业务进展（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730）

事件概述

10月14日，公司发布2020年前三季报业绩预告，预计2020年前三季度实现归母净利润4.09-5.45亿元，同增50%-100%，预计20Q3单季实现归母净利润2.17-3.53亿元，同增76.53%–187.45%。

分析与判断

业绩大幅增长，三大业务齐发展。公司预计2020年前三季度实现归母净利润4.09-5.45亿元，同增50%-100%，按中值4.77亿元计算，同增75%。预计20Q3单季

实现归母净利润2.17-3.53亿元，同增76.53%–187.45%，环增96.19%-219.46%，按中值2.85亿元计算，同比大增131.99%，环增157.82%。报告期内，公司围绕半导体封测、高端制造、自主品牌（计量系统为主）三大业务发展布局，稳步推进国内外市场开拓，持续深化与行业高端客户业务合作的深度和广度，产品综合毛利率提升，带动经营业绩增长。

大陆存储封测龙头，有望成为存储国产化替代最大受益标的。公司是目前国内唯一具备从集成电路高端DRAM/Flash晶圆封测到模组成品生产完整产业链的企业，客户包括全球第一大独立内存制造商金士顿、希捷和西部数据等。长鑫+长存引领存储器国产化替代，规划营收规模均在千亿元以上，深科技作为国内存储器封测龙头，有望成为最大受益标的。

合肥百亿投资，巩固存储封测领军地位。公司公告，其全资子公司沛顿与合肥经开区签署合作框架协议，沛顿或关联公司将在合肥经开区投资建设IC先进封测和模组制造项目，总投资不超过100亿元，占地约178亩，分期建设。合肥建厂贴近长鑫，服务龙头巩固地位。公司作为国内DRAM龙头企业合肥长鑫的第一大供应商，将深度受益合肥长鑫产能拉升。

投资建议

我们预计2020/2021/2022年公司归母净利润分别为8.03/10.31/13.35亿元，对应PE分别为42/33/25倍，根据可比公司平均70倍P/E估值，维持“推荐”评级。

风险提示：

研发进展不及预期、国产存储器产能释放不及预期、疫情影响下游需求。

【民生有色】赣锋锂业（002460）公告点评：业绩改善明显，继续看好产能逐步释放

（方驭涛，分析师　S0100519070001，021-60876718）

事件概述

公司于10月14日盘后发布业绩预增公告，预计前三季度实现归母净利润3.3-3.65亿元，同比增长0.25%-10.89%，Q3单季归母净利润约1.74-2.09亿元，同比增长419.87%-524.74%。

分析与判断

业绩：改善明显，电池业务拉动+投资收益确认

业绩增长主要源于：1）尽管锂盐产品价格同比继续下滑，但锂盐产品产销量同比增长；2）电池板块的产能有序释放，TWS电池逐步放量，实现销售增长；3）公司持有的Pilbara股票股价有所回升，Pilbara股价Q3由0.25澳元升至0.325澳元，按此估算公司的投资收益增加约5000万左右。

业务：氢氧化锂新增产能年底前投产，租借锂盐产线迅速扩产

万吨锂盐改扩建项目（三期）将于Q4投产，有望在年底前增加一定氢氧化锂产量。同时，8 月19 日公告，公司与江特电机及其子公司签订锂盐生产线合作协议，拟租借其宜春制备锂盐产品生产线，管理期间为2020年10月1日到2023年3月31日，公司将向江特电机支付管理费1.92亿元。通过租借合作，公司可迅速扩充锂盐产能。

行业：锂盐价格触底，看好锂盐价格反弹

当前锂精矿价格已经跌至500美元/吨以下，澳洲矿山产能整体收缩；而锂精矿价格对应锂盐加工厂的平均毛利约为-2000至-1000元，锂盐厂普遍亏损。尽管行业

仍处于供大于求的局面，但随着欧洲新能源汽车市场快速增长以及国内新能源汽车销量增速的改善，需求端有望保持高速增长；当前价格下供给扩产意愿减弱、增速放缓，供大于求逐步改善，锂盐价格有望自2021年开始出现反弹，看好拥有优质资源的上游资源企业。

投资建议

公司前期高价库存消化完毕以后，成本端仍有下行空间，继续看好高镍化加速带来的氢氧化锂需求增长。我们预计公司2020-2022年EPS为0.43/1.19/1.52元，对应当前股价的PE分别为124/44/35X。公司当前估值仍较高，2020Q4新增5万吨氢氧化锂投产后，2021年业绩将继续高速增长，2021年估值有望降至44倍，维持“推荐”评级。

风险提示：

新建项目进度不及预期风险，下游需求下滑风险。

● 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。