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 10 月 12 日

民生宏观策略周观点

1．9 月制造业 PMI 好于预期，最大贡献来自于需求加速回暖。9 月制造业景气继续回升。其中，新订单指数创年内新高，显示需求正在加速回暖。具体表现在：一方面，市场主体内生需求加速修复，推动经济良性复苏；另一方面，海外生产修复受到疫情持续蔓延影响，中国出口份额有望继续提高。我们测算，仅新订单一项，对 9 月 PMI 回升的贡献达到 50%。

2．需求加速回暖，正在带来一连串积极的变化。一是得益于需求对生产的支撑增强，生产持续强力复苏，9 月生产指数对 PMI 回升的贡献为 26%；二是企业采购意愿增强，出现主动补库存迹象，9 月库存指数对 PMI 回升的贡献为 25%；三是企业家信心持续增强，制造业、建筑业和服务业企业预期指数均持续处于高位景气区间，经济复苏后劲强。

3．数据也显示，目前有两个问题需要关注。其一，制造业原材料供应商交货时间继续加快，但由于该指数是逆指数，因此对 PMI 是负贡献；其二，尽管制造业主要原材料购进价格指数上升，但制造业出厂价格指数和非制造业销售价格指数均回落。我们认为，这两个问题其实都反映出，尽管需求正在加速回暖，但截至目前，“生产领先于需求”的问题尚未得到彻底解决。

4．A 股短期震荡主要是受外围市场影响，中长期不必悲观。中国经济持续复苏的态势没有改变，流动性紧张局面在央行 9 月大规模净投放后也得到一定程度缓解。短期内，A 股受海外市场波动影响在所难免，但受益于中国疫情防控得力、政策不确定性较小、经济持续复苏等因素，A 股中长期向好趋势不变。

我们策略团队认为：市场波动率放大，结构性行情延续，关注盈利修复三主线

10 月风险事件聚集，市场波动率预计放大。10 月风险事件聚集，影响市场风险偏好的潜在事件有美国总统选举二次辩论、暂被搁置的财政刺激计划能否重启、十九届四中全会关于十四五的规划建议。近半月标普 500VIX10 月期权合约震荡走高，显示市场预期股指波动率将有所放大。

经济持续修复提供基本面支撑，市场下行空间有限，消费回暖是结构性亮点。9 月份 PMI 数据显示出口延续边际改善，需求端加速回暖，新出口订单、企业采购均显著环比提升，小型企业 PMI 延续高速扩张。下游消费活动恢复驱动下服务业 PMI 改善成核心亮点。10 月前 7 日，全国共接待国内游客 6.18 亿人次，同比恢复 79%，实现国内旅游收入 4543.3 亿元，同比恢复 69.9%。经济持续修复提供基本面支撑，市场下行空间有限。

结构性行情延续，配置层面关注盈利修复三主线。流动性驱动走弱，经济修复提供基本面支撑，市场下行空间有限。10 月风险事件聚集，股指波动率预计放大，结构性行情延续。配置层面建议关注三条主线：1、三季报业绩有望环比显著改善行业，如汽车、轻工、风电；2、线下消费复苏，如院线、酒店、旅游；3、兼具长期国产替代和中期产业景气回升逻辑的科技板块，包括光伏、新能源车，关注半导体板块的超跌反弹。

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
		2020-10-9	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
天赐材料	电新	56.87	0.03	1.20	1.34	1895.67	47.39	42.44	10.00%
领益智造	电子	11.99	0.27	0.38	0.47	44.41	31.55	25.51	7.15%
三一重工	机械	25.58	1.36	1.71	1.90	18.81	14.96	13.46	2.77%
文灿股份	汽车	24.21	0.32	0.40	0.59	75.66	60.53	41.03	2.93%
伊之密	机械	14.76	0.45	0.59	0.71	32.80	25.02	20.79	0.14%
广州酒家	食品饮料	36.39	0.95	0.98	1.26	38.31	37.13	28.88	2.59%
恒生电子	计算机	100.03	1.76	1.36	1.57	56.84	73.55	63.71	1.46%
龙蟒佰利	基础化工	24.43	1.28	1.50	1.85	19.09	16.29	13.21	4.89%
上海机场	交通运输	69.42	2.61	0.43	2.78	26.60	161.44	24.97	0.93%
海螺水泥	建材	55.62	6.3	6.90	7.70	8.83	8.06	7.22	0.65%

资料来源：WIND，民生证券研究院（周涨跌幅区间为 10 月 9 日）。

一、行业周观点汇总

1、电新行业观点：电动车销量高增长，光伏 Q4 需求旺盛

本周建议关注

孚能科技：软包电池龙头即将供货戴姆勒，江铃、国机智骏等客户快速突破。

天赐材料：六氟磷酸锂价格上涨，公司成本优势扩大。

隆基股份：光伏龙头市占率持续提升，产业链一体化优势日益凸显。

中科电气：负极材料客户不断拓展，下半年高增长可期。

麦格米特：电子电子平台型企业持续稳健增长，智能卫浴、工控、医疗电源需求旺盛。

2、军工行业观点：空间站进入全面实施阶段，高密度发射在即 20201012

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：中国卫通、中国卫星。

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。