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 12 日

- 客户观点反馈

10 月国内整体流动性平衡，市场以震荡为主，外部扰动因素影响较为明显，具体表现为美国大选、蚂蚁开始首发流程资本市场短期流动性承压、以及即将在五中发布的“十四五规划”纲要。

- 总量观点

【民生宏观】人民币汇率升值：动力机制与升值前景（解运亮，分析师 S0100519040001，18911895931）

1.人民币汇率波动的外因是美元波动

美元贬值的基础从3月份美联储大放水时已经具备。从货币政策对比看，美欧基准利率差缩小，美联储的QE最为激进，海量的美元供给将推动美元走弱。从美元信用基础看，美国巨大的财政赤字和贸易赤字可能会增加持有美元风险，导致美元吸引力下降。9月中下旬，受海外疫情变化影响，美元一度小幅走强，9月底以来重回贬值通道。

2.人民币汇率波动的内因是人民币国际化

中国经济优势凸显、中国货币政策定力较强、中美利差处于高位，理论上都有利于人民币升值。但升值成为现实，离不开央行态度。周小川曾经讲过，人民币国际化不要太高调，近来央行对人民币国际化宣传不多，但实际上人民币国际化已经重新启动。这决定了人民币汇率变动的大方向是升值。

3.人民币在主要货币中升值还算少的

考虑到3月23日美联储宣布无限量QE后，美元开始贬值，故将3月23日设为基准日。自基准日至今，美元指数贬值8.6%，英镑、欧元、日元对美元分别升值12.1%、9.7%、4.9%，人民币对美元仅升值4.2%。

4.人民币汇率何时达到均衡汇率

需要重点观测以下几个信号：第一，目前中国出口份额不断提高，显示中国出口商品价格竞争力很强，人民币具有继续升值基础，需等到中国出口份额趋于稳定，人民币才达到均衡汇率；第二，人民币国际化水平明显提高；第三，远期人民币贬值预期回归低位。

风险提示

全球疫情传播持续恶化，美国政治经济不确定性放大。

【民生策略】十月份大势维持区间震荡，行业配置以科技为主线、结构增配顺周期（李锋，分析师 S0100511010001）

1.大势研判：十月份维持区间震荡判断

在大势研判中，我们认为基本面、流动性、情绪扰动会演化为多重变量在不同的阶段给市场带来不同的影响，较好的方法是在月初展望中提出变量假设，并依次制定计划、跟踪验证、最后相应调整。

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】当需求加速回暖，一切都将不同——点评 9 月 PMI 数据

【民生化工】万华 MDI 挂牌价持续上调，聚氨酯稳中上行

【民生食饮】克明面业（002661）员工持股计划草案点评：激励力度较高，考核目标以中长期利润增长为导向

按上行和下行因素对市场分别进行推演来看，本月的大势研判不确定性较其他月份仍然是较高的，最大的负面因素是美国大选出现诸如不能如期公布等意外情况，而最大的正面力量则是十四五规划可能在产业规划方面提振不少行业的中长期景气度。从上周五市场投资者的行为来看，明显加仓了新能源等市场热点，但相应的没有出现资金利好出逃的迹象，这证明投资者对后市至少是认为值得参与的，市场也不是没有热点较为散乱的状态。因此对十月份的市场，仍然维持区间震荡的判断，机会仍然是结构性的。

2.行业配置：科技成长仍然是主线，结构上继续提高顺周期板块持仓占比

在行业配置上，最重要的是思考两个问题：一是配置的主线是什么，二是主线和支线的配置比如何调整。每一轮行情的主线相对来说都是和产业结构变迁相一致的，因此即使延续到明年市场的主线也仍将是科技消费，顺周期存在阶段性风格切换和补涨的机会。主线和支线的配置比调整需要考虑估值和景气度，重点是回答两个问题：一是目前这些行业板块是高估还是低估？二是接下来高估或低估是延续还是改变？

站在十月份的时间点进行行业配置与前期不同，这是一个三季报出炉，且基本预示年报情况，承前启后的时间点，因此配置上抓住两条线索，一是景气度高位延续的相关板块，二是继续布局景气度低位上行且有望延续到明年春季行情的板块。

科技成长方面推荐：**锂电/光伏/消费电子/医药**，顺周期板块推荐：估值安全垫较高，受益于消费和服务业接力中游制造复苏的**酒店/旅游/超市/航空**，以及**家电/汽车**，投资链中的**基建链建材/工程机械/涨价化工品种**，大金融板块中的**保险/券商**。

风险提示

全球经济加速放缓，疫情发展超预期等。

个股观点

【民生电子】2020苹果10月发布会前瞻（王芳，分析师 S0100519090004，18916064780 ）

预计苹果将于北京时间10月14日凌晨1时发布iPhone12、Airpower、Airtag、Airpods Studio、Macbook(ARM)、Homepod mini等多款产品。

iPhone12系列具备创新、高性价比的特点，叠加5G换机周期销量有望同比大增，持续看好苹果产业链龙头标的**立讯精密**、**歌尔股份**，其他重点标的：

1）**领益智造**：短期受益airpods，长期看模组延伸、赛尔康整合弹性巨大；预计20/21年利润分别为25/35亿。

2）**信维通信**：无线充电在苹果中份额大幅提升带来业绩弹性；明年LCP天线有望实现突破；预计20/21年利润分别为15/22亿。

3）**鹏鼎控股**：看好苹果新产品对FPC需求拉动，同时大力布局5G天线、mini led等新产品，预计20/21年利润33/40亿元。

4）**欣旺达**：TWS耳机贡献增量，3C电芯持续开拓，动力电芯有望改善，下游客户持续开拓；预计20/21年利润分别为7.5/12.5亿。

5）**科森科技**：苹果产业链预期差标的。明年最大增量在imac一体机，1.5亿利润增量；今年参与新款iPhone低价版铝中框，70%份额。预计20/21年利润分别为1.7/4.0亿。

风险提示

疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、消费降级。

风险提示

全球疫情传播持续恶化、疫情影响下游需求的风险、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。