民生证券 MINSHENG SECURITIES

民生研究

# 2020 年 10 月配置策略精选

2020 年 10 月 9 日


分析师：喻雅彬

执业证号： S0100520010002

电话： (8610)85127730

邮箱： yuyabin @mszq.com


## ➢ 大势及配置策略：市场波动率放大，结构性行情延续，关注盈利修复三主线

**9 月全球主要股指收跌，中美成长皆跑输价值，流动性驱动走弱是主因。**9 月全球主要股指出现继 3 月以来首次月线下跌，道琼斯指数、标普 500、纳斯达克指数月涨跌幅分别为-2.3%、-3.9%、-5.2%，纳指跌幅高于道指和标普 500，标普 500 成分中通讯设备、信息技术跌幅居前，月涨跌幅为-6.5%和-5.4%。A 股也显示出类似成长跑输价值的特征，上证 50 指数单月跌 3.3%，调整幅度低于创业板指。流动性驱动走弱是海内外市场同步回调的主因，9 月美联储扩表速率放缓，Libor-OIS、美国投资级债券利差边际抬升，上半年受流动性驱动拔估值的成长股承压更重。

**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轮辩论、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。近半月来标普 500 VIX 10 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 月前七日，全国共接待国内游客 6.18 亿人次，同比恢复 79.0%；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，关注半导体板块超跌反弹。

## ➢ 配置策略精选

本文按照自上而下的逻辑，结合估值及企业增速的匹配，梳理出以下 10 只个股供投资者参考。

表 1：2020 年 10 月组合精选个股逻辑

| 名称 | 行业 | 投资逻辑 |
|---|---|---|
| 广州酒家 | 食品饮料 | 餐饮稳步恢复，月饼业务有望超预期 |
| 文灿股份 | 汽车零部件 | 1. 天津基地随着产能爬坡顺利，实现了扭亏为盈，未来 1~2 年迎来了业绩收获期，贡献业绩增量。<br>2. 车身结构件具备优质客户先发优势，有望跟随客户成长。公司为特斯拉 Model S/X 供应车门框、为蔚来供应前后减震塔等车身结构件，有望跟随特斯拉、蔚来汽车的成长。<br>3. 收购百炼集团，交易性价比高。有望借助百炼重力压铸的优势，向全球铝铸龙头进发。 |
| 上海机场 | 交通运输 | 国内国际航班逐步复苏，估值重回低位 |
| 海螺水泥 | 建材 | 1. 国内水泥领军企业，未来持续受益供给收缩及基建回暖。<br>2. 海螺核心竞争力是生产低成本和低费用率。<br>3. 当前 PE 处于相对低位。 |
| 恒生电子 | 计算机 | 1. 公司大资管业务表现亮眼，045 等新品推出后有望快速发展。<br>2. 券商收入提升，进而 IT 开支有望持续增加，公司作为券商、资管 IT 的领军企业，有望充分受益。<br>3. 随着 T+0 的推出、注册制推进和创业板涨跌幅的放开，行业改革推动需求上涨 4. 蚂蚁金服上市，公司实际控制人为蚂蚁金服，有望受益 |
| 龙蟒佰利 | 基础化学 | 1. 氯化法钛白粉负荷不断提升，产品质量明显优于国内竞争对手。<br>2. 未来 1-2 年 30w 吨高钛渣项目逐步达产，原料自给率将不断提高，吨利润有望持续提升。<br>3. 进一步加码海绵钛项目，产业链一体化优势不断增强。 |
| 伊之密 | 机械 | 1. 疫情后国内经济回暖，下游制造业补库存，注塑机需求火爆。公司为主营注塑机和压铸机，19 年注塑机、压铸机合计收入约占公司总营收的 88%，市场份额均在国内排名第二，有望持续受益国内经济景气回暖。<br>2. 当前国产注塑机市场格局相对分散，除龙头企业海天外，其余厂商市场份额均小于 5%。凭借持续的技术投入和积极的销售策略，公司近三年行业排名持续上升，未来有望继续提升市占率，充分享受市场份额提升带来的收入红利 |
| 三一重工 | 机械 | 1. 财政稳增长、环保更换与人力替代三重因素共同发力，本轮工程机械景气周期有望延长，从产业链的跟踪交流反馈看，Q4 工程机械销量有望维持较高增速。<br>2. 当前公司 20-21 年估值仅为 14.5/13.1x，估值低，极具吸引力。 |
| 领益智造 | 电子 | 1. 领益科技板块营收增长大幅增长，全年成长先抑后扬。<br>2. 公司历来上半年利润占全年比重不高，后续 iPhone se2 以及 5G 版 iPhone 发布，公司大客户订单全年成长趋势不变。<br>3. 长期来看，领益模组化延伸目标清晰，公司从模切入手，整合上游材料并切入下游模组，成长空间进一步打开。 |
| 天赐材料 | 电新 | 下半年新能源汽车销量增长提速，六氟磷酸锂阶段性供应紧张有涨价空间，公司自产六氟磷酸锂，电解液盈利水平有望提升 |

资料来源：WIND，民生证券研究院

表 2：2020 年 10 月组合精选重点财务数据（基于 9 月 30 日收盘价）

| 名称 | 行业 | EPS19A | 20E | 21E | 22E | PE19A | 20E | 21E | 22E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 广州酒家 | 食品饮料 | 0.95 | 0.98 | 1.26 | 1.47 | 37.00 | 36.00 | 28.00 | 24.00 |
| 文灿股份 | 汽车零部件 | 0.32 | 0.40 | 0.59 | 0.70 | 73.50 | 58.80 | 39.80 | 33.60 |
| 上海机场 | 交通运输 | 2.61 | 0.43 | 2.78 | 3.35 | 30.00 | 160.00 | 25.00 | 21.00 |
| 海螺水泥 | 建材 | 6.30 | 6.90 | 7.70 | 8.40 | 8.70 | 8.00 | 7.20 | 6.50 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 恒生电子 | 计算机 | 1.76 | 1.36 | 1.57 | 1.95 | 56.00 | 72.00 | 63.00 | 51.00 |
| 龙蟒佰利 | 基础化学 | 1.28 | 1.50 | 1.85 | 2.15 | 12.06 | 15.52 | 12.58 | 10.83 |
| 伊之密 | 机械 | 0.45 | 0.59 | 0.71 | 0.86 | 32.76 | 24.98 | 20.76 | 17.14 |
| 三一重工 | 机械 | 1.36 | 1.71 | 1.90 | 2.05 | 18.30 | 14.60 | 13.10 | 12.10 |
| 领益智造 | 电子 | 0.27 | 0.38 | 0.47 | 0.57 | 41.40 | 29.40 | 23.80 | 19.60 |
| 天赐材料 | 电新 | 0.03 | 1.20 | 1.34 | 1.56 | 1723.00 | 43.00 | 39.00 | 33.00 |

资料来源：wind，民生证券研究院

**表 3：最近 12 个月的月度组合表现**

| | 19 年 10 月 | 19 年 11 月 | 19 年 12 月 | 20 年 1 月 | 20 年 2 月 | 20 年 3 月 | 20 年 4 月 | 20 年 5 月 | 20 年 6 月 | 20 年 7 月 | 20 年 8 月 | 20 年 9 月 | 累计 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 金股月度收益率(%) | 6.98 | -7.79 | 8.44 | -0.84 | 6.98 | -3.27 | 6.65 | -0.51 | 10.73 | 7.97 | 5.71 | -3.95 | 37.10 |
| 沪深 300 月度收益率(%) | 2.94 | -1.64 | 4.14 | -0.45 | -1.59 | -6.44 | 6.14 | -1.16 | 7.97 | 12.75 | 2.58 | -4.75 | 20.49 |
| 超额收益率(%) | 4.04 | -6.16 | 4.30 | -0.39 | 8.57 | 3.17 | 0.51 | 0.66 | 2.76 | -4.78 | 3.12 | 0.80 | 16.60 |

资料来源：wind，民生证券研究院。

**我们的月度组合表现出较好的相对收益。**最近 12 个月，我们月度组合累计收益率为 37.10%，相对沪深 300 指数的累计超额收益率达 16.60%。

## ➢ 风险提示

疫情影响加剧，经济下行超预期，数据或模型存在一定局限性。

## 分析师简介

**喻雅彬**，策略分析师，中央财经大学产业经济学硕士。两年策略研究经验。

## 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。