行业观点

● 宏观

PMI 好于预期，基本面持续改善

9 月 PMI 好于市场预期

9 月中采制造业 PMI 指数为 51.5%，较上月上升 0.5 个百分点，略高于市场预期，连续 7 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 55.9%，较上月上升 0.7 个百分点。综合 PMI 产出指数为 55.1%，较上月上升 0.6 个百分点。

？ 供需两端均有改善

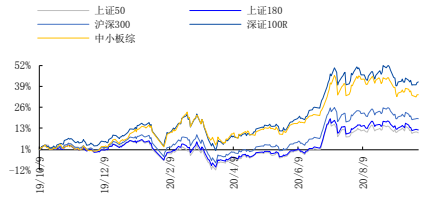
整体上看，供给端与需求端同步改善，9 月生产指数为 54%，较上月上升 0.5 个百分点，连续 7 个月维持在 53%以上，工业生产良好趋势继续延续。新订单指数上行 0.8 个百分点至 52.8%，其中新出口订单指数上行 1.7 个百分点至 50.8%，今年以来首次升至荣枯线以上。原材料价格小幅回升，出厂价格出现回落。同时伴随政策扶持力度加强以及市场需求持续改善，小型企业 PMI 回升至荣枯线以上。服务业和建筑业仍保持在较高的景气度区间。

？ 就业压力仍存

从业人员指数小幅上升 0.2 个百分点至 49.6%。其中大型企业从业人员指数为 51.1%，已经处于 50%以上的扩张区间，较上月回升 1 个百分点；而中小型企业从业人员指数同为 48.1%，都处于荣枯线之下，中型企业还较上月回落了 1 个百分点。

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
世华科技	41.12	134.30	0.00	0.00
共创草坪	29.02	87.95	0.00	0.00
海象新材	63.41	63.98	0.00	0.00
新劲刚	33.07	25.79	20.12	92.94
晨曦航空	29.25	25.00	44.23	89.24

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
国城矿业	14.91	-19.97	-39.46	9.23
伟隆股份	15.15	-19.93	-20.72	-18.29
思美传媒	5.97	-19.87	-39.33	-27.55
广州浪奇	3.75	-18.83	-36.22	-49.57
天晟新材	6.07	-18.74	-51.98	6.30

● 机械

晶盛机电点评报告：推限制性股票激励，蓝宝石业务发力

事件：

2020 年 9 月 29 日晶盛机电发布两则公告：拟出资 2.55 亿元与蓝思科技共同设立合资公司，推进工业蓝宝石晶体制造、加工业务；拟对共 227 人推限制性股票激励计划，共 423.56 万股，占公告日股本总额 0.33%。

报告要点：

？ 推限制性股票激励计划，提升业绩高增长确定性

公司限制性股票激励计划在 2020 至 2022 年对公司业绩指标进行考核，以达到公司业绩考核目标作为激励对象当年度的解除限售条件之一，第一、二、三个解除限售期分别要求相对于 2019 年营业收入，2020、2021、2022 年营业收入增长不低于 20%、40%、60%。授予面广，中高层核心人员普遍参与，有利于激发员工积极性，也显示公司发展的信心。

？ 与蓝思科技共设合资公司，推进工业蓝宝石制造加工

随着蓝宝石材料成本不断下降，蓝宝石在消费电子领域应用不断增加。公司在蓝宝石领域深耕多年，目前拥有国际领先的超大尺寸蓝宝石晶体生长技术，建立了从长晶到切磨抛环节的生产能力。而蓝思科技在 2011 年即涉足蓝宝石领域，拥有全产业链生产加工能力，此次和蓝思科技合作有望充分利用其业界领先的技术、产品、规模、市场等领域资源，帮助公司深化产业链上下游合作，深入挖掘蓝宝石材料需求，推动蓝宝石材料业务发展。

？ 光伏行业竞争性扩产，各大企业加码硅片端

光伏行业硅片端利润率相对较高，当前晶科能源、晶澳能源、京运通、亿晶光电等多家企业均已发布硅片端扩产规划。同时由于硅片行业技术进入平稳期，后来者在投资的技术路线与成本控制上均具有优势，当前企业纷纷加码硅片端或将推进行业落后产能出清，直接利好晶盛机电长晶炉及加工设备需求，后续有望为公司带来高额订单。

？ 投资建议与盈利预测

截止 2020 年上半年，公司共计在手订单 38.01 亿元，其中光伏设备订单 33 亿元，半导体设备订单 5.01 亿元。我们预计 2020 至 2022 年公司分别实现营业收入 38.8/51.1/65.31 亿元，实现归母净利润 8.04/11.54/15.32 亿元，维持“买入”评级。

？ 风险提示

疫情造成全球光伏装机量不及预期，半导体下游需求不及预期，光伏硅片扩产不及预期。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001）

医美深度-美容大王 2.0：当轻医美进入大众化时代

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

报告摘要：中国即将成为医美第一大国，三千亿市场值得期待。2019 年中国医疗美容市场规模达到 1769 亿元，增长率为 22.2%；2019 年中国医美用户 1367.2 万人，预测 2023 年医美用户达 2548.3 万人。中国在 2017 年已经成为全球第二大医美市场，亦是全球增速最快的国家之一。有望在 2021 年超越美国，成为医美第一大市场，于 2023 年市场规模达到 3115 亿元。

中国医美项目渗透率仍有较大的可提升空间。中国医美行业起步较晚，2014 年，医美在中国大陆渗透率仅为 2.4%，而同期，医美在中国香港渗透率为 3.8%，在日本渗透率为 10.3%，在美国渗透率为 15.7%，韩国医美项目渗透率高达 18.2%。过去五年，中国医美项目渗透率有了显著提升，从 2014 年的 2.4%上升到 2019 年的 3.6%。

医美新趋势，轻医美消费进入大众化时代

90 后已经成医美消费的主力军，占比过半。年轻医美不再以揭露自己做医美项目为“耻”，而是更远在社交平台发布自己的心路历程、研究对比及前后效果，成为医美被广泛传播和“安利”的主要方式。

渠道下沉，低线城市有望发力。根据新氧预测，未来 5 年二线城市消费用户占比将反超新一线城市。一二线城市消费者更成熟，对医美知识了解较多，消费转化率高。三四线城市目前仍然处于市场教育阶段，用户问的多，消费的少。

轻医美趋势明显，非手术类医美占比提升。2018-2023 年，中国手术类市场增速预计为 22.7%，而非手术类则有望达到 26.3%

医美产业价值链：从注射用透明质酸单品产业链利润分配来看：在原材料和终端产品生产阶段，由于出厂价较低，单品利润水平并不算高，而在终端销售阶段，尽管获客成本较高，高终端价形势下，利润水平处于整个产业链最高位。但由于中游的服务企业较多，竞争分散+经营能力+获客能力很大程度上打散了利润空间，单体获利能力层次不齐，乱象丛生。上游生产企业相对集中，单个企业反而处于医美产业链利润高地。

重要新闻

- 旅游数据公司 Cirium 的统计显示，由于新冠疫情引发的航空旅行需求暴跌，今年迄今为止全球已有 43 家商业航空公司破产，接近 2019 年全年的 46 家，预计未来几个月将有更多公司破产。
- 10 月 8 日黄金周最后一天，恒大全国九个新盘齐推，在哈尔滨、重庆、贵州、青岛、珠海、佛山、包头等城市同时推售新盘，延续万人抢购热潮。
- 据商务部监测，10 月 1 日至 8 日，全国零售和餐饮重点监测企业日均销售额比去年“十一”黄金周增长 4.9%。从各地表现看，宁波、北京、甘肃、上海、海南重点监测企业销售额同比分别增长 18.8%、18.6%、14.4%、13.7%和 12.5%。从行业来看，餐饮、休闲等服务消费快速升温。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188