民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 09 月 30 日

客户观点反馈

近期全球进入政策退出、美国大选、及欧美疫情不确定性“三叠加期”，市场受到一定冲击，随着疫情、美国大选等不确定在10月逐渐落地，A股四季度或将迎来反弹。节后有望出现业绩驱动力带动的估值结构性修复行情，看好金融、周期、可选消费等顺经济周期相关的低估值板块。

行业观点

【民生电新】碳中和推进新能源发展，光伏、电动车景气高企

（于潇，分析师 S0100520080001，021-60876734）

本周板块行情

电力设备和新能源板块本周下跌3.61%，跌幅领先大盘。其中，工控自动化下跌1.34%、光伏板块下跌1.92%、发电设备下跌4.72%、核电板块下跌5.23%、风电板块下跌5.50%、新能源汽车指数下跌6.08%、锂电池指数下跌6.16%。

新能源汽车：特斯拉自建电池产能规划超预期，建议布局电池及材料龙头

特斯拉电池日9月22日召开，特斯拉规划2022年电池产能100GWh，2030年3000GWh，未来三年内将制造出售价2.5万美元电动车，建议关注特斯拉供应链的投资机会。近期六氟磷酸锂价格底部反弹，由于六氟磷酸锂的扩产周期较长，预计下半年六氟磷酸锂供需偏紧，建议关注六氟磷酸锂及自产六氟磷酸锂的电解液公司投资机会。

新能源发电：2030前碳排放达到峰值，2060实现碳中和，看好风光需求提升

习近平提出我国二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，2060年前实现碳中和，我们预计长期看光伏、风电装机将快速提升，建议重点关注板块龙头企业投资机会。今年光伏头部企业加快扩产，行业集中度预计将不断提升，看好具有一体化优势的头部公司。

工控及电力设备：工控行业复苏将持续，进口替代加速

8月制造业PMI为51.0%，需求持续恢复，8月工业企业利润总额同比增长19.1%，下游需求较好，我们预计下半年工控行业需求将持续较好增长，并有望持续两年以上。海外疫情影响扩大对外资厂商供应链影响较大，国产工控龙头品牌将加速进口替代。

本周建议关注

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。

天赐材料：六氟磷酸锂价格上涨，公司成本优势扩大。

当升科技：正极材料海外出货快速提升，下半年业绩有望高增长。

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。

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

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

【民生电新】碳中和推进新能源发展，光伏、电动车景气高企

【民生传媒】国庆档多部大片齐上阵，电影行业复苏加速

旺盛。

风险提示

全球疫情持续时间超预期，政策不达预期，行业竞争加剧致价格超预期下降。

【民生传媒】国庆档多部大片齐上阵，电影行业复苏加速—电影院线行业事件点评

（刘欣，分析师 S0100519030001，010-85127513）

一、事件概述

9月25日，以中国女排故事为背景的《夺冠》提档上映，拉开国庆档电影热映的序幕。根据猫眼专业版显示，截至2020年9月27日，定档于9月25日至10月5日上映的影片有7档，分别是《夺冠》《姜子牙》《我和我的家乡》《急先锋》《一点就到家》《木兰：横空出世》《再见吧！少年》。

二、分析与判断

国庆、中秋双节叠加刺激需求释放，从春节延期至国庆多部大片期待已久

国庆黄金周历来是各片家必争之档期，19年国庆档上映6部影片，从10.1-10.7实现票房42亿元，占到全年总票房的7.1%，国庆档的重要性可见一斑。今年国庆中秋双节叠加，促进观影需求集中释放，电影市场有望迎来新一轮观影高峰。今年定档国庆影片有从春节延期至国庆的《夺冠》（已于9.25提档上映）《姜子牙》《急先锋》，截至9月27日，《夺冠》分账票房达到1.59亿元，《姜子牙》《急先锋》预售票房分别为5973万元、3888万元；四部新片包括《我和我的家乡》《一点就到家》《木兰：横空出世》《再见吧！少年》，预售票房分别达到5082万元、146万元、48万元和6.3万元。

片厂巨制、众星出演、题材差异化，优质大片广泛覆盖观众群体

今年国庆档电影题材涉及封神、喜剧、动作、青春，差异化题材覆盖更广泛的观众群体。《姜子牙》是继2019年《哪吒之魔童降世》后光线传媒第二部封神题材电影，筹备至今已有四年，集结了国内顶尖动画人员，截至9月27日，该影片想看人数达到137万人，居于榜首；《我和我的家乡》想看人数（40万人）和预售票房排名第二，该片是继2019年国庆《我和我的祖国》后又一部年度重大献礼片，汇集了徐峥、葛优、黄渤、王宝强、沈腾等众多知名演员，通过五个单元讲述家乡故事，同时集喜剧、科幻、探案等元素于一体；动作大片《急先锋》由成龙、杨洋主演，看点在于惊险和刺激的故事情节；青春励志电影《一点就到家》为梦想发声，为青春代言，有望收获年轻观众的支持。

三、投资建议

目前影视院线复工进度良好，据猫眼专业版数据显示，截至9月27日，全国影院复工率已恢复至88.10%，全国复工影院达到9,997家。中国电影放映协会9月15日调整放映指南，自9月25日起，每场上座率限制由原来的50%放宽至75%，观影限制政策的放宽有利于观众观影需求的进一步释放，加之多部大片集中上映，预计国庆黄金周将大幅加速影视院线行业复苏。建议关注标的：光线传媒（出品《姜子牙》）、横店影视（出品《花木兰》《一点就到家》）、中国电影、万达电影、上海电影。

四、风险提示

疫情变化影响复工进度；上映电影口碑及票房不达预期。

- **个股观点**

【民生化工】万盛股份（603010）：阻燃剂保持高景气，产能加码助力发展

（李骥，分析师 S0100519100001， 021-60876731）

一、分析与判断

有机磷系阻燃剂龙头企业，产能持续加码

公司为国内有机磷系阻燃剂行业龙头，现有阻燃剂产能11.5万吨，包含6.5万吨工程塑料类，5万吨聚氨酯类。上半年，公司新增2万吨BDP产能，为业内近期唯一新增产能；同时，受环保政策及疫情影响，作为洗手液成分添加剂的叔胺供不应求，公司目前有叔胺产能1.2万吨，在建产能1.5万吨，预计2021年初落地投产。近日，公司公告拟投资21亿元建新材料助剂新基地，扩产23万吨新材料助剂，其中包括7万吨三氯氧磷、12万吨新材料阻燃剂及特种阻燃助剂、2万吨高端环氧树脂及助剂、2万吨表面活性剂。随着项目逐步落地，可进一步缓解下游需求缺口。

成本缩减提升毛利，业绩增长显著

2020上半年，公司实现营收8.84亿元，同比下滑5.87%；实现归母净利1.07亿元，同比增长43.22%。受疫情影响，公司及子公司一季度延迟复工，出口数量有所下降。2020Q2实现营收4.98亿元，环比增长29.02%；实现归母净利0.72亿元，环比大增105.71%。报告期内，阻燃剂实现营收6.75亿元，同比减少10.83%；胺助剂及催化剂实现营收1.93亿元，同比增长11.08%；涂料助剂实现营收0.12亿元，实现销售992吨，相较去年全年销量232吨，增速显著。上半年，公司原材料价格受原油影响，均有不同程度的下降，实现综合毛利率28.66%，同比增长4.91pct。

磷系阻燃剂供不应求，价格持续保持高位

需求方面，欧盟无卤化法规的大力推进叠加下游需求场景不断升级，磷系阻燃剂用量有望大幅提升。供给方面，行业内BDP产能有限；TCPP受环保趋严影响，预计下半年有多家小厂关停，供给端将进一步承压。2020上半年，公司阻燃剂均价达到1.76万元/吨，同比增长8.94%。进入三季度，上游原材料环氧丙烷突破历史高位，带动TCPP价格上涨至1.7万元/吨；同时由于供给收缩，BDP价格从年初的2.0万元/吨一路攀升至3.2万元/吨。随着下游需求提升，且短期内产能无法快速释放，磷系阻燃剂价格有望继续保持高位。

二、投资建议

预计公司2020-2022年每股收益分别为0.87、1.15和1.39元，对应PE分别为24、18和15倍。参考CS其他化学制品II板块当前平均78倍PE水平，结合公司在磷系阻燃剂行业的龙头优势，我们看好公司长期发展，首次覆盖，给予“推荐”评级。

三、风险提示

下游需求不达预期、产品价格波动风险、投产不及预期。

● 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。