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 9 月 21 日

民生宏观策略周观点

1.工业仍处于强修复过程中。此前，不少市场人士认为，工业修复力度已经边际减弱。8 月数据表明，工业仍处于强修复过程中，这是最大的预期差所在。工业能够实现持续强修复，源于内需和出口都在不断改善，体现了生产和需求协调复苏的巨大力量。

2.继生产性服务业后，生活性服务业也不断回暖。疫情初步控制住后，服务业中最早复苏的是以交通运输、电信等行业为代表的生产性服务业，8 月数据显示，以住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业为代表的生活性服务业也不断回暖。

3.9 月单月 GDP 增速有望达到 5%。根据我们构建的月度 GDP 指数，对工业、服务业、农业增加值增速进行加权求和后，测得 8 月单月 GDP 增速为 4.5%，比上月回升 0.6 个百分点。若工业和服务业延续复苏态势，预计 9 月单月 GDP 增速有望达到 5%左右。

4.投资端最重要的变化是民间投资当月增速转正。8 月民间投资隐含的当月增速为 13.6%，不仅是疫情以来首次转正，也是 2019 年以来首次转正。这表明市场主体投资意愿增强，经济复苏内生动能增强。

5.消费终于出现了加速复苏迹象。8 月社会消费品零售总额实现正增长，但比这更重要的是，8 月社零环比增速出现明显加快。这显示出，在全国疫情得到较好控制的情况下，消费终于出现了加速复苏迹象。

我们策略团队认为：顺周期板块确定性更高，均衡配置进一步扩散

本周三 MLF 超额续作给市场带来一定宽松预期，但中美争端带来的不确定性预计仍会压制科技板块表现，并阶段性促使资金进一步向顺周期板块增配。本周三央行开展了 6000 亿元 MLF 操作，对于稳定资金面预期具有积极意义，在此带动下以一年期存单利率为代表的资金利率开始高位回调。但需要注意的是这并不代表流动性再次走向宽松，近期临进季末和长假，如果央行后续投放不足，资金面也仍将面临新的挑战。周五晚关于美国将在 9 月 20 日起执行对 TikTok 和微信的禁令引发美股盘中一度走低，科技股龙头继续回调，近期中美争端带来的不确定性预计仍会压制科技板块表现。

顺周期板块配置继续扩散，相对估值更低的大金融开始获得青睐。本周机构资金对顺周期板块配置进一步扩散，科技消费部分减仓，大金融板块明显获得增配。其中北向资金继续小幅减持电子、食品饮料，但明显加配了医药，顺周期板块中明显加配地产、保险、银行，建材、小幅加仓中游制造。公募基金小幅减持科技消费，明显加配汽车、化工、非银、地产。板块内结构上，估值相对更低的地产、保险、银行开始获得青睐。

行情上可以更乐观一些，近期顺周期板块确定性更高，科技板块远期基本面更优，逢低加仓。从板块结构来看，机构资金在加仓顺周期时，对科技、医药、消费板块的配置并未出现大幅流出，甚至如医药还获得了逆势加仓，这体现的是资金，尤其是外资对 A 股的整体增配。从行业配置上来看，机构资金配置上更为均衡健康，科技、医药板块前期回调已经较为充分，部分行业估值重新回到合理区间。这些是目前市场相比 7 月初最为明显不同，因此行情上可以更乐观一些。

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

1. 【民生食品饮料】洋河股份（002304）深度报告：回顾洋河过去的辉煌与当下的奋进

● 公司深度

【民生食品饮料】洋河股份（002304）深度报告：回顾洋河过去的辉煌与当下的奋进

● 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 9 月组合精选重点财务数据

名称	行业	现价	EPS			PE			周涨跌幅
		2020-9-18	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中科电气	电新	9.91	0.24	0.27	0.41	41.29	36.70	24.17	10.23%
文灿股份	汽车	24.98	0.32	0.40	0.59	78.06	62.45	42.34	4.08%
恒立液压	机械	71.27	1.47	1.54	2.01	48.48	46.28	35.46	5.04%
中航高科	国防军工	24.49	0.4	0.35	0.46	61.23	69.97	53.24	1.07%
科森科技	电子	16.72	-0.39	0.40	0.63	-42.87	41.80	26.54	1.33%
平安银行	银行	16.07	1.45	1.29	1.42	11.08	12.46	11.32	7.06%
美的集团	家电	70.28	3.47	3.65	4.20	20.25	19.25	16.73	6.20%
浪潮信息	计算机	32.21	0.72	1.00	1.32	44.74	32.21	24.40	3.94%
海螺水泥	建材	60.03	6.3	6.90	7.70	9.53	8.70	7.80	3.50%
厦门象屿	交通运输	6.67	0.51	0.62	0.72	13.08	10.76	9.26	-0.60%

资料来源：WIND，民生证券研究院（周涨跌幅区间为 9 月 14 日-9 月 18 日）。

一、行业周观点汇总

1、有色行业观点：继续看好新能源，工业金属延续强势

基本金属：本周国内基本金属全线上涨，铜、铝、锌、铅、镍和锡分别上涨 1.36%，1.60%，4.90%，1.91%，0.66%和 0.76%。铜：TC 价格维持在 48 美元/吨，铜精矿紧张态势不改，智利仍存疫情和劳工谈判影响；9 月铜消费旺季不旺，但贸易商开始节前备货，看好 10 月下游需求逐步恢复，短期铜价震荡。铝：云南宏泰一期产能开始投产，供给压力仍存，社会库存降至 74 万吨，关注节前备货需求，铝价短期震荡。推荐紫金矿业、神火股份，关注云南铜业、江西铜业；加工股推荐明泰铝业、云海金属。

贵金属：本周贵金属价格多数上涨。COMEX 黄金上涨 0.47%，伦敦现货黄金上涨 0.18%，SHFE 黄金下跌 0.82%。COMEX 白银上涨 0.36%，伦敦现货银上涨 0.69%，SHFE 银下跌 1.27%。伦敦现货钯上涨 1.83%，伦敦现货铂上涨 1.18%。美联储 9 月会议纪要未超出市场预期，重申就业目标和 2%平均通胀目标，上周初请失业金人数 88 万人，黄金短期缺乏上行动能，短期震荡。美元长期弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期维持低位+通胀预期上行。全球印钞模式开启，纸币信用遭考验，维持贵金属长期上行判断。推荐紫金矿业、山东黄金、恒邦股份、银泰黄金、盛达资源。

小金属：电钴微跌，碳酸锂持平，稀土下跌或持平。钴：收储预期再起，有望支撑钴价，9 月进入下游旺季，继续看好 3C、合金需求恢复，国内新能源改善确认和欧洲新能源放量，钴价中枢逐步上移；推荐华友钴业，特斯拉电池日即将到来，看好高镍需求，推荐盛屯矿业。锂：碳酸锂底部确认，有望阶段性反弹；氢氧化锂供需格局仍偏紧，持续看好赣锋锂业，关注二线标的雅化集团、威华股份。看好航空航天材料进入景气周期，推荐高端钛材放量盈利能力提升的宝钛股份。

2、军工行业观点：长征 11 号一箭 9 星，海上发射常态化 20200921

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。

3、电新行业观点：特斯拉电池日值得期待，光伏、电动车需求旺盛

建议关注

天赐材料：六氟磷酸锂价格上涨，公司成本优势扩大。

科达利：锂电池结构件龙头，海外一线客户将持续放量。

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。

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。

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。