民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 9 月 18 日

客户观点反馈

短期流动性有所收紧，风险偏好降低，风险加大，未来行情存在不确定性，从绝对收益的角度看，短期应该控制仓位，逢低买入。金融地产周期短期可能会有相对收益，长期依然重点关注食品、饮料、医药生物、计算机等科技黄金赛道。

总量观点

民生宏观：美联储宽松立场维持不变（解运亮，分析师： S0100519040001，18911895931）

美国疫情有所好转，经济边际复苏

8月以来，美国疫情有所好转，每日新增确诊病例逐渐下降，每日新增治愈已超过每日新增确诊，存量病例有所下降。美国公民口罩佩戴率也有所上升，这就降低了疫情传播能力。经济方面，8月美国PMI录得较高值，经济边际复苏，消费企稳对经济提供强力支撑。

美国生产端恢复滞后于消费端恢复

疫情爆发之后，中国和美国采取截然不同的恢复经济的政策，中国更注重复工复产，因此工业生产恢复更快；美国更注重纾困政策，通过财政救济稳定居民收入，对失业人群发放大量失业金，使其消费得以迅速反弹。由于中国生产端恢复快于消费端，美国消费端恢复快于生产端。可以看出美国消费已1恢复至往年正常水平，但工业生产仍离往年正常增速还有一段距离。

未来通胀可能制约美联储货币政策

正常情况下美联储希望保持核心通胀率接近但不高于2%，虽然当前来看美国通胀绝对值并不高，但由于今年疫情以来美联储货币政策极为宽松，叠加纾困政策的大力推行使美国消费恢复远快于生产恢复。市场预期明年美国可能面临通胀问题，这将对美联储货币政策构成制约。

风险提示：

全球经济复苏不及预期，疫情进一步恶化，地缘政治摩擦加剧。

民生金工：多空博弈激烈，汽车板块延续涨势（祁嫣然，分析师：S0100519110004，18761658761）

市场表现综述

最近一个交易日（2020-09-17），上证综指下跌0.41%，上证50下跌0.94%，沪深300下跌0.53%，中证500上涨0.21%，创业板指上涨0.10%。

行业表现方面，各行业指数表现分化。汽车行业指数涨幅最高，上涨3.55%。食品饮料行业指数跌幅最大，下跌2.22%。

沪深两市涨停44家，跌停7家。中小企业板涨停13家，跌停2家。创业板涨停4家，跌停0家。

择时观点

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

【民生金工】指数冲高回落，量能持续萎缩

【民生机械】异质结产能最新情况跟踪

【民生化工】国瓷材料（300285）点评：切入器件领域，打造齿科全产业链闭环

择时观点方面，各宽基指数延续看空观点。指标状态方面，各宽基指数全线回升，市场量能小幅反弹。

资金流向

截至2020年9月16日，两融余额为14911.80亿元。其中，融资余额14132.34亿元，融券余额779.45亿元。融资买入净值-8.18亿。融资融券余额占A股流通市值4.39%。

沪股通资金净流入22.28亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入5.89亿元（人民币）。

深股通资金净流入-14.86亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入10.26亿元（人民币）。

北向资金净流入7.42亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜

今日上榜异动股票成交金额排名前十：（601702.SH）华峰铝业、（601717.SH）郑煤机、（603128.SH）华贸物流、（603025.SH）大豪科技、（605333.SH）沪光股份、（605128.SH）上海沿浦、（600579.SH）克劳斯、（603486.SH）科沃斯、（600774.SH）汉商集团、（603112.SH）华翔股份。

风险提示：

报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

● 公司观点

民生地产：中南建设——融资端改善的逻辑逐步兑现（赵翔，分析师：S0100520010001，18101713027）

信用评级提升，融资端改善的逻辑逐步兑现

从穆迪对于上调公司评级的说法看，主要为：“1、未来12-18个月，得益于强劲的合同销售和有控制的土地收购带来的收入确认增加，江苏中南建设的信贷指标将继续走强；2、中南具有强劲的销售执行力和快速的资产周转模式，提高了低于多元化和可观的经营规模。”公司作为具有较强的快周转开发能力，但过去融资端的提升相对不够显著，伴随信用评级的提升，看好公司融资端未来的持续改善。

高周转开发优势依旧，货值释放较快

从今年的经营看，公司高周转开发依旧展现出显著的优势，货值释放速度在业内较为领先；而另一方面，公司主要布局区域今年需求较好，以环沪区域尤为明显；得益于此，8月单月销售增速依然维持在34.2%的水平；公司整体储备货值的周转性较高，19年末的3500亿货值，预计有2700亿可在今年实现推盘，结合公司上半年所拿土地，预计有300亿今年可形成销售，预计全年公司将大概率完成15%以上的增速目标。

规模与利润并重，保障未来成长的确定性

我们以静态毛利率进行测算来看，即利用项目当前的可比售价，结合建安成本及利息资本化，在不考虑时间成本的基础上，对拿地质量进行测算。可以发现，今年上半年公司所获取项目的静态毛利率为近三年拿地最高水平；从实际经营看，公司确实实现了“规模与利润并重”，在规模扩张的同时，确实保障了较好的利润空间，未来成长确定性依然较高。

投资建议

根据前文分析，公司储备布局较好，拿地持续改善，成长性仍具有显著的优势，预测公司20-22年每股收益为1.89、2.43、3.03元，对应PE为5.1、4.0、3.2倍，维

持“推荐”评级。

风险提示：

1、 地产政策调控超预期收紧；2、外围风险不确定性加大。

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。