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 17 日

客户观点反馈

市场维持震荡，当前经济仍处于弱复苏状态。目前看好盈利驱动而不是估值驱动的顺周期板块（汽车、机械，化工，家电），警惕高估值类板块和个股。

行业观点

【民生金工】指数冲高回落，量能持续萎缩

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

市场表现综述：最近一个交易日（2020-09-16），上证综指下跌0.36%，上证50下跌0.66%，沪深300下跌0.66%，中证500下跌0.53%，创业板指下跌1.55%。行业表现方面，汽车行业指数涨幅最高，上涨1.35%。国防军工、医药、食品饮料跌幅居前。沪深两市涨停51家，跌停12家。中小企业板涨停19家，跌停7家。创业板涨停10家，跌停0家。

择时观点：择时观点方面，各宽基指数继续看空。指标状态方面，各宽基指数全线下滑，市场量能不足。

资金流向：截至2020年9月15日，两融余额为14910.45亿元。其中，融资余额14140.86亿元，融券余额769.58亿元。融资买入净值8.78亿。融资融券余额占A股流通市值4.37%。

沪股通资金净流入1.78亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入9.61亿元（人民币）。

深股通资金净流入31.43亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入13.79亿元（人民币）。

北向资金净流入33.21亿元（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：（605006.SH）山东玻纤、（603025.SH）大豪科技、（605333.SH）沪光股份、（605128.SH）上海沿浦、（603500.SH）祥和实业、（603615.SH）茶花股份、（600481.SH）双良节能、（603507.SH）振江股份、（605369.SH）拱东医疗、（605358.SH）立昂微。

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

【民生机械】异质结产能最新情况跟踪

（李锋，分析师 S0100511010001，010-85127632）

事件1：9月15日，捷佳伟创新一代RPD完成厂内调试，在常规异质结的基础上为高效异质结带来保守0.6%以上的效率增益，即将发往客户现场投入异质结电池生产。

点评：捷佳伟创新一代RPD完成厂内调试，标志着具有自主知识产权的大产能新型RPD已经诞生，异质结核心设备国产化进程已取得进展。

事件2：9月11日，爱康科技高效异质结项目厂房已全部建成。异质结电池一

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

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

【民生机械】异质结产能最新情况跟踪

期的设备于近日陆续进场，一期220MW预计将在2020年10月底投产，2022年1月全部建设完成。

点评：爱康科技异质结电池项目已进展至设备进场阶段，反映异质结电池的技术路线的确定性正逐步得到证实，预计异质结核心设备的市场将持续升温。未来，随着异质结电池量产时点的逐步临近，叠加异质结设备国产化的加速，提前卡位异质结核心设备的国产厂商，有望在异质结的扩张周期中获得丰厚回报，建议关注异质结国产设备厂商捷佳伟创、迈为股份，金辰股份、帝尔激光。

风险提示：异质结下游需求释放不及预期，核心设备研发和测试不及预期。

● 个股观点

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

（李骥，分析师 S0100519100001， 021-60876731 ）

事件概述

9 月 16 日，公司发布公告，其全资子公司深圳爱尔创拟引入深圳高瓴醇盈和松柏投资两个战略投资者，并签署《投资框架协议》。协议中表明，高瓴和松柏拟通过以不超过 5 亿元增资爱尔创、以不超过 2 亿元持有爱尔创股权的方式对爱尔创进行投资，其中松柏投资通过其关联方和高瓴资本将分别按照增资额和股权转让款的 50%进行投资。

分析与判断

齿科领域的优质标的，业绩高速增长。深圳爱尔创为中国产销量最大的齿科用氧化锆陶瓷专业制造厂商，也是国内最早推行数字化口腔、3D 打印义齿的领先企业。2017 年公司完成全资收购爱尔创，自此开辟氧化锆产品向下延伸之路。2019 年，爱尔创实现营收 4.72 亿元，同比增长 70.69%，实现净利润 1.08 亿元，同比增长 44.16%，超额完成业绩承诺。2020 年上半年，在国内外疫情影响下，齿科材料板块仍实现逆势增长，盈利能力强劲。

上下游协同，百亿美元种植牙市场亟待开拓。此次合作，高瓴和松柏直接对爱尔创进行增资，资源充分对接。借由前者在医疗服务、生物医药、先进制造等领域的广泛布局和丰富渠道资源，公司有望在氧化锆义齿、数字口腔等业务领域获得较高的协同效应。爱尔创更能借助松柏的牙科全球业务网络和产业链协同能力，向牙科修复领域的综合性平台方向发展。此外，公司已与平安集团达成保险战略合作，将保险导入义齿产品领域；与 3SHAPE 达成战略合作，助力口腔数字化业务，这进一步凸显了公司对于打通“粉体-瓷块-义齿-口腔临床”全产业链闭环的决心。随着全球老龄化进程的提速，种植牙行业正在快速发展，我国种植牙市场近年增速可观，年复合增长率超过 50%，伴随氧化锆义齿渗透率逐步提升，公司业绩有望进一步增厚。

核心业务稳步提升，氧化锆首次步入器件领域。公司三大核心业务稳步提升：MLCC 粉因下游扩产，需求持续旺盛；国六标准推动蜂窝陶瓷飞速增长；氧化锆更是凭借此次机会首次切入器件领域。此外，陶瓷墨水、氮化硅、氧化铝、分子筛等其他业务更是多点开花，围绕核心业务，共同打造新材料平台巨舰。

投资建议：预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.59、0.84 和 1.09 元，对应 PE 分别为 67、48 和 37 倍。参考 CS 其他化学制品 II 板块当前平均 81 倍 PE 水平，维持“推荐”评级。

风险提示：新冠疫情反复、产品价格波动、国六标准执行不达预期、下游需求不达预期。

- **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。