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 11 日

- **客户观点反馈**

客户认为近期市场下跌主要的诱因是美股的大幅调整，也是中美摩擦以及国内流动性边际收紧的反应。后期看可能有些估值较高的板块调整会继续，而之前涨幅不多的股票可能会形成较强的安全边际。关注受益经济内循环的板块，如建材及汽车等。

- **总量观点**

【民生金工】市场高开回落，成交活跃度下滑

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

市场表现综述

最近一个交易日（2020-09-10），上证综指下跌0.61%，上证50上涨0.30%，沪深300下跌0.06%，中证500下跌1.79%，创业板指下跌1.60%。

行业表现方面，消费者服务行业指数涨幅最高，上涨1.23%。通信行业指数跌幅最大，下跌4.20%。

沪深两市涨停23家，跌停117家。中小企业板涨停3家，跌停60家。创业板涨停3家，跌停48家。

择时观点

宽基指数中，中证500和创业板指为看多信号，其它宽基指数为看空信号。指标状态方面，上证综指、沪深300、中证500和创业板指较上一个交易日下滑，上证50指数呈上升状态。

资金流向

截至2020年9月9日，两融余额为14971.63亿元。其中，融资余额14254.08亿元，融券余额717.55亿元。融资融券余额占A股流通市值4.45%。

沪股通资金净流入-16.40亿元（人民币）。

沪市港股通资金净流入7.18亿元（人民币）。

深股通资金净流入-21.18亿元（人民币）。

深市港股通资金净流入8.136亿元（人民币）。

北向资金净流入-52.90亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜

今日上榜异动股票（600157.SH）永泰能源、（600291.SH）西水股份、（600794.SH）保税科技、（600847.SH）万里股份、（601456.SH）国联证券、（601566.SH）九牧王、（603077.SH）和邦生物、（603329.SH）上海雅仕、（603580.SH）艾艾精工、（605123.SH）派克新材、（605333.SH）沪光股份。

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。

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

【民生传媒】芒果布局电商业务，四季度看好游戏板块

【民生金工】宽基指数全线下挫，钢铁板块逆势上涨

● 行业观点

【民生机械】8月挖掘机销量点评：单月同增51.3%，销量持续高增长

（李锋，分析师 S0100511010001，010-85127632）

事件：据中国工程机械工业协会统计，8月纳入统计的25家挖机厂商销量为2.09万台，同比增长51.3%，连续五个月同比增速超50%；1-8月累计销售21.05万台，同比增长28.8%。

点评：

小挖需求释放推动挖机销量快速增长。分产品来看，1-8月大/中/小型挖机分别销售2.51/4.90/11.61万台，同比增长20.3/28.3/32.6%，随着人力成本的逐渐抬升，小挖进行施工作业的经济性愈发明显，因此，在人工替代的背景下，小挖需求释放推动挖机销量快速增长。

龙头企业市场份额持续提升，行业马太效应持续。从国内龙头企业市场占有率看，8月挖机企业CR3和CR5的市占率分别为56.0、71.0%，相比2019年分别提升了3.7/4.3%，龙头企业市场份额持续提升，行业马太效应持续。

施工旺季叠加专地方债放量，未来行业景气度有望持续高企。随着雨季结束，前期审批的基建工程项目逐步开工，叠加雨季后水利工程的加速抢修，带动了挖掘机等设备的补库存需求，使挖掘机销售维持了前期的高增速。另外，数据显示，8月份地方债发行规模近1.2万亿元，较7月大幅提升，为本年度次高月份，地方债放量发行主要用于支持施工旺季下的各类基建工程项目推进，因此集中带动了挖掘机等固定资产的投资。施工旺季叠加专地方债放量，未来行业景气度有望持续高企。

投资建议：

我们在前期工程机械行业最新情况跟踪的点评报告中曾明确指出，工程机械淡季不淡的趋势，而挖掘机销量作为基建投资的“晴雨表”，可以较好地反应工程机械的景气度，随着传统旺季的来临，在逆周期调节政策下，我们认为未来月份工程机械订单有望继续维持高增长，建议重点关注低估值的工程机械龙头三一重工、中联重科、徐工机械。同时，海外疫情影响了海外零部件供应，工程机械供应链潜在风险已经引起国内企业重视，核心零部件的国产化率有望提升，建议关注工程机械核心零部件龙头恒立液压。

风险提示：基建投资不及预期、设备需求不及预期。

● 个股观点

【民生地产】阳光城（000671）：战投落地，业绩承诺彰显成长信心

（赵翔，分析师 S0100520010001，021-60876730）

一、事件概述

阳光城发布公告，公司第二股东上海嘉闻通过协议转让阳光城13.52%的股权，泰康人寿、泰康养老分别受让8.53%、5%股权。受让后，泰康系合计持股将达到13.61%，成为阳光城第三大股东，转让股价每股6.09元，合计转让价款33.78亿元。并且，泰康与控股股东签订合作协议，包括未来业绩承诺、管理层激励、泰康有望获得2名董事席位。

二、分析与判断

险资战投成功落地，公司将突破成长的瓶颈

泰康系（泰康人寿、泰康养老、泰康资产）作为战略投资者，成功入股阳光城；公告提及，泰康系愿意在力所能及的范围内，与上市公司长期合作，充分发挥自身优势，为增强上市公司竞争力贡献自己的力量，以达成并实现与上市公司长期共同发展的战略愿景与长远目标；我们认为，泰康系入股，将有望在融资和项目去化上起到作

用，助力公司突破成长的瓶颈。

未来五年业绩承诺要求较高，彰显大股东信心

在合作协议中，公司提到未来现金分红率不低于30%（对比：2019年分红率20%）；在业绩承诺上，以19年归母净利润40.2亿为基础，将满足未来5年（2020至2024年）公司归母净利润每年复合增速不低于15%，并且5年累积归母净利润数不低于340.59亿元，为达到累积数要求，平均年增长率应高于18.13%；若业绩承诺无法完成，将由大股东对上市公司进行现金补偿（现金补偿额：当期期末承诺归母净利润数-当期期末归母净利润数）。我们认为，业绩承诺无论是对于五年的增速要求，还是现金补偿的条件，要求都较高，充分彰显出大股东持续成长的信心。

三、投资建议

公司储备布局较好（全口径6000亿在手货值、一二线占比约73%），战投落地有望提升储备的去化速度；公司近年来负债结构与融资成本已持续优化，伴随战投落地，负债端将进一步改善；预测公司20-22年每股收益为1.39、1.67、2.01元，对应PE为5.3、4.4、3.7倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

1、地产政策改善不及预期；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。