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 8 月 31 日

民生宏观策略周观点

1.7 月工业企业利润增速继续回升。7 月工业企业利润增速继续回升。1—7 月份，全国规模以 上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元，同比下降 8.1%，降幅比 1—6 月份收窄 4.7 个百分点。7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5895.1 亿元，同比增长 19.6%，增速比 6 月份加快 8.1 个百分点。可以看出，7 月份工业利润继续改善的原因是工业增加值、PPI、工业企业营收利润率共同改善的结果，反映出工业生产经营整体回暖的趋势。

2. 6-7 月工业利润持续修复带动周期行业走强。6 月以来，周期股持续上涨，主要原因在于周期行业利润修复。从周期板块上市公司业绩来看，6 月以来其营收和利润相比之前明显改善。周期行业又可做细分，其中下游行业利润改善要好于上游行业。

3. 工业企业利润修复带动企业信用利差收窄。随着工业企业利润持续修复，叠加信用政策较为宽松，产业债信用利差持续收窄。由于民企工业利润修复表现好于国企，因此 7 月以来民企信用利差下降的绝对值也要好于国企。

4. 未来展望：资源品板块有望迎来投资机会。对于资源品来说，随着欧美复工逐渐恢复，全球经济边际有所复苏，未来资源品价格有望得到支撑。我国工业利润中采矿业之所以利润 修复远慢于制造业，主要原因是之前全球经济低迷导致资源品价格走低所致，随着全球经济逐渐回暖，未来采矿业利润有望持续修复，这对资源品板块有一定提振。

我们策略团队认为：经济数据整体进一步向好，中游和上游净利润加速复苏，继续向顺周期板块倾斜

8 月份 BCI 数据显示经济继续超预期向好。8 月 26 日晚公布的 BCI 数据继续超预期，经济处于加速复苏通道中。整体上看，8 月份 BCI 为 54.9，较上月 51.42 明显爬升，疫情顶的 2 月，指标为 37.3，疫情前 1 月为 56.21，说明从中小企业角度，经济已经基本回升到疫情前水平。

中下游制造业利润增长加快，上游累计利润降幅进一步收窄。从 7 月份经济数据来看，在华宝标准切换、基建投资拉动、家电出口增加等多因素作用下，7 月份装备制造业利润同比增长 44.3%，比 6 月份加快 30 个百分点。上游采矿业和原材料行业累计利润降幅仍然较大，但累计降幅进一步收窄，从 7 月单月利润增幅来看，有色同比增速从 24.3%上升至 79%，非金属矿物制品从 5%上升至 6.13%，显示上游的利润增速也在加速复苏。

流动性收紧，盈利回升的宏观组合下，继续向顺周期板块倾斜。自 7 月初以来，可以明显观察到，前期涨幅较大的食品饮料、医药生物、电子三大行业估值上行明显趋向震荡走平，而受益于基建投资和中游回暖的原材料和制造业相关行业估值继续震荡上行。从主要机构投资者持仓中也能同步观察到这一板块切换的节奏，其中公募基金从食品饮料和电子转向了建材、轻工和汽车，北向资金从食品饮料、医药和电子转向了汽车、机械和化工。后续板块和行业的配置切换会继续是市场的主要特征，相比仓位和全市场指数更为重要。

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】甘源食品（002991.SZ）深度报告：籽坚果龙头，品类拓展+渠道发力值得期待

- **公司深度**

【民生食品饮料】甘源食品（002991.SZ）深度报告：籽坚果龙头，品类拓展+渠道发力值得期待

- **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 8 月组合精选重点财务数据

名称	行业	现价	EPS			PE			周涨跌幅
		2020-8-28	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
立讯精密	电子	55.82	0.67	0.99	1.42	83.31	56.38	39.31	4.10%
欣旺达	电子	24.60	0.49	0.48	0.77	50.20	51.25	31.95	0.49%
恒生电子	计算机	114.25	1.76	1.26	1.58	64.91	90.67	72.31	13.56%
海螺水泥	建材	62.10	6.34	6.68	6.90	9.79	9.30	9.00	4.62%
先导智能	机械	45.13	0.87	1.18	1.53	51.87	38.25	29.50	0.96%
美的集团	家电	70.28	3.6	3.56	4.08	19.52	19.74	17.23	1.30%
天下秀	传媒	20.82	0.19	0.23	0.33	109.58	90.52	63.09	-11.67%
伊利股份	食品饮料	40.59	1.14	1.09	1.36	35.61	37.24	29.85	16.34%
中联重科	机械	8.67	0.56	0.78	0.91	15.48	11.12	9.53	3.96%
鸿远电子	国防军工	71.92	1.88	1.50	1.96	38.26	47.95	36.69	0.86%

资料来源：WIND，民生证券研究院（周涨跌幅区间为 8 月 24 日-8 月 28 日）。

一、行业周观点汇总

1、有色行业观点：工业金属旺季迎来上行，贵金属延续强势势

基本金属：本周国内基本金属中铜、锌、镍、锡分别上涨 0.04%，0.02%，4.1%，0.8%，铝、铅分别下跌 1.45%，1.44%。铜：南美供给扰动减弱，8 月电线电缆企业开工率 97.02%，环比减少 4.60pct，同比增加 5.86pct，预计 9 月环比小幅改善，短期铜价震荡向上。铝：电解铝社会库存降 0.7 万吨至 75.5 万吨，本周铝下游开工率增加 0.2pct，铝箔需求旺盛，型材、线缆、板带等订单小幅改善，看好 9 月旺季需求回升，铝价短期震荡向上。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：本周贵金属多数上涨。COMEX 黄金上涨 1.31%，伦敦金上涨 1.71%，SHFE 黄金上涨 0.61%。COMEX 白银上涨 3.27%，伦敦银上涨 1.86%；SHFE 银下跌 0.26%；伦敦钯下跌 0.64%，伦敦铂上涨 3.33%。鲍威尔在央行年会表示寻求平均 2%的通胀水平，但并未上调通胀目标，短期美元超调明显，有反弹需求，黄金震荡。黄金上行逻辑依然未被破坏：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：电钴下跌、钴盐持平，碳酸锂持平，稀土下跌或持平。9 月 3C&合金旺季即将到来，钴盐备库效应开始显现，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；持续推荐华友钴业、盛屯矿业。碳酸锂底部确认，有望阶段性反弹；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：实弹军演不断，持续关注导弹产业链

我们仍然看好军工行业投资价值，后续行业景气度有望持续提升，建议关注导弹以及航空产业链相关个股。 ①行业基本面。短期，疫情影响消除，军工核心资产 Q2 订单环比大幅提升，全年业绩有望稳定增长。中期，新型主战装备批产提速、实弹训练以及地缘政治影响有望提升军队采购量，“十四五”期间军队采购需求将显著提升。长期，武器装备存量仍然偏低，新型装备占比较小，未来军费投入有望提升。②板块估值。中证军工指数估值处于历史中枢偏下位置，后续仍有提升空间；军工核心资产估值也处于中枢或 1/4 分位点，仍然相对较低。 ③基金持仓比例。基金重仓持股比例自 2019Q3 以来持续下降，和 15 年高点持仓相比，提升空间大。

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、亚光科技；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、医药行业观点：关注创业板注册制带动的医药投资机会

建议关注 1）医疗器械板块：包括传统医疗器械进口替代逻辑的迈瑞医疗、乐普医疗，新冠检测服务催化的 IVD 公司万孚生物、金域医学，以及高成长属性的自主创新器械心脉医疗、三友医疗；2）创新药产业链：关注大市值恒瑞医药、药明康德；3）消费升级“赛道”：疫苗板块智飞生物、康泰生物（短期回调不改长期产品放量、消费升级逻辑，叠加全球新冠疫苗研发火热），生长激素龙头长春高新；4）医药流通和药店板块，前期涨幅较小，具有高估值性价比和安全边际，且药店板块同时受益于消费升级、互联网+医疗等，建议关注国药股份、大参林、益丰药房等。

4、计算机行业观点：二季度行业收入回暖，金融 IT 等板块改善明显

整体观点：关注金融 IT 投资机会。1）数字货币不断推进，长期前景可期：本周建行在手机银行系统开展数字货币个人钱包相关功能测试，数字货币试点的不断推进将给整个金融 IT 行业带来重要机遇。2）市场活跃度持续提升，多项政策利好下金融 IT 企业受益：创业板注册制、金融对外开放等政策利好不断推出，市场活跃度持续提升；二季度单季金融 IT 板块收入、利润两端均有明显改善。3）未来仍有潜在的利好值得期待：“T+0”等潜在利好有望给金融 IT 企业带来新的增量，全年看金融 IT 企业有望取得较好业绩表现，重点标的恒生电子。

同时，在外部风险等因素催化下，国内工业软件发展大势所趋，看好工业软件发展前景。重点标的鼎捷软件。

建议关注：

金融 IT：恒生电子、长亮科技、神州信息、同花顺

工业互联网：鼎捷软件、用友网络、东方国信、宝信软件

新基建：浪潮信息、宝信软件

医疗 IT：万达信息、卫宁健康、创业慧康、久远银海

云计算：浪潮信息、用友网络、石基信息

信息技术创新：中国软件、中国长城、太极股份、诚迈科技、东方通、神州数码

远程办公：泛微网络、金山办公

网络可视化：恒为科技、中新赛克、迪普科技

超高清：当虹科技、淳中科技

车联网：中科创达、千方科技

信息安全：启明星辰、深信服、绿盟科技

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。