民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 07 月 22 日

客户观点反馈

客户表示从结构配置来讲， 8-10 月下游的旺季大概率会超市场预期，低估值顺周期的表现可能会强于大盘，继续推荐有色、化工、建材、地产后周期等板块，优选供需结构较好的品种。中期继续把握好科技成长全年主线方向，阶段性调整后可再次布局，新能源车、智能汽车、5G、消费电子等科技品种中优选盈利和估值相匹配的个股。

总量观点

【民生策略】地产新开工超预期回升，强降雨将结束关注施工需求复苏

（杨柳，分析师 S0100517050002，18510626525）

盈利切换动能积蓄，短期关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。短期市场主要矛盾在于流动性环境由疫情期间的超宽松转向宽松和估值溢价极度向少部分个股倾斜。强周期股盈利修复是打破估值结构极端不均衡的核心因素，上周调整中前期高估值个股跌幅更大，显示切换动能正在积蓄。8月天气对施工干扰结束和中报披露，盈利端修复进入验证期。配置上短期建议关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。

风险提示：经济复苏不及预期、海外因疫情二次停摆。

行业观点

【民生有色】贵金属2020Q3展望： Q3黄金震荡向上，关注白银补涨

（方驭涛，分析师 S0100519070001 ，15021817583）

黄金震荡向上，关注白银补涨：当前黄金的主要交易逻辑并未发生变化，维持黄金价格新高观点不变。重申三大逻辑：美元强势不可持续+利率长期低位+通胀预期中长期回升。全球宽松政策延续，纸币信用遭考验，重视贵金属配置价值。若因美国经济数据超预期造成金价出现回调，建议增配。同时，关注白银补涨机会。

投资建议：山东黄金、银泰黄金、盛达资源、紫金矿业、恒邦股份，关注赤峰黄金。

风险提示：国际宏观经济及政策不确定性增强、地缘政治影响、黄金实物需求下降等风险。

个股观点

【民生医药】药明康德2020年半年度业绩快报点评： 2020Q2业绩回归正常水平，收入端环比改善趋势全年有望延续

（钟奇，分析师 S0100518110001 ，18621879612）

事件概述：2020 年 7 月 20 日，公司发布 2020 年半年报业绩快报，2020H1

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

【民生策略】地产新开工超预期回升，强降雨将结束关注施工需求复苏

【民生有色】贵金属 2020Q3 展望：Q3 黄金震荡向上，关注白银补涨

【民生医药】药明康德 2020 年半年度业绩快报点评： 2020Q2 业绩回归正常水平，收入端环比改善趋势全年有望延续

实现收入、归母净利润和扣非后归母净利润分别为 72.31 亿、17.17 亿和 11.31 亿元，分别同比增长 22.68%、62.49%和 13.91%。其中 2020Q2 分别实现收入、归母净利润和扣非后归母净利润 40.44 亿、14.14 亿和 7.55 亿元，分别同比增长 29.41%、111.46%和 51.67%。Non-IFRS 口径 2020H1 归母净利润 15.19 亿元（YOY28.85%），2020Q2 归母净利润 9.42 亿（YOY43.08%）

分析与判断：2020Q2 公司收入端环比改善趋势回归正常水平，高毛利率板块中国区实验室服务和 CDMO 业务快速增长带来盈利能力提升；我们认为公司下半年收入环比改善趋势有望延续，关注 α 属性核心竞争力搭建。

投资建议：考虑到 2020 年实施权益分派的影响，我们预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.27、1.48、1.91 元，按 2020 年 7 月 20 日收盘价对应 2020 年 79 倍 PE，参考可比公司估值及公司行业龙头地位，维持“推荐”评级。

风险提示：不确定的宏观环境变化导致全球创新药研发投入景气度下滑的风险；国际化拓展不顺造成相关业务下滑或增长不顺的风险；各事业部间协同效应差造成新业务增长乏力的风险；汇兑风险；公允价值波动带来的不确定性风险。

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。