2021 年 07 月 03 日
证券研究报告·策略研究

策略周报（0628-0702）

千金难买科技“牛回头”

摘要

- 当前，市场虽然出现了回调，但鉴往知今，当产业趋势没有改变，当某些场外因素对市场进行了不当干扰时，市场的上行趋势**终将回归。要珍惜市场牛回头的时刻。**
- **科技牛，已经是 2021 年的 A 股主基调。**

  A 股有望复刻 2013 年的场景：宏观层面，经济增速放缓，流动性逐步收紧，海内外政策恢复正常化，刺激政策退出；产业层面，新兴产业渗透率快速提升，相关企业进入业绩兑现期，结构性牛市显现。

  更为重要的是，当下的这轮科技牛很可能比 2013 年的创业板牛更持久，更有韧性。原因有二：**其一，当前的制度设置比 2013 年时更健康，更完善（IPO 暂停 VS 科技板块注册制）。**2013 年由于 IPO 暂停，上市公司通过外延并购来增厚业绩，公司原股东自身的持续经营能力不强。而当前 A 股已经在创业板、科创板实施注册制，新兴科技企业可以快速上市，自身续航能力更强。**其二，当前的产业趋势比 2013 年时更持久。**2013 年时的主流产业影视、游戏与计算机，各有一定的瑕疵，上市公司业绩更类似于项目制，持续性欠佳。而当前，以新能源、物联网、军工为代表这轮科技趋势将更加持久。如新能源车的渗透率仅有 10%左右，半导体领域的进口替代率也不高，智能驾驶（物联网）的渗透率就更低，这些领域未来都还有很大的成长空间。
- **投资策略上，主要是两大方向可以布局：其一，“碳中和”大战略下的新能源车和新能源板块。这两个领域是政策有保障、市场需求又落地，使得业绩能够持续增长的板块。其二，是半导体与物联网产业。半导体领域是科技板块的基础产业，从传统半导体，到物联网、智能驾驶、AR/VR 领域，都离不开半导体产业提供的各种元器件。而物联网产业，则当前处于景气上行期，龙头公司业绩将持续释放。此外，还可以适当关注军工的尖端产品领域的龙头企业。**

  在标的选择上，建议关注天奈科技（688116）、宁德时代（300750）、长安汽车（000625）、西部超导（688122）、光威复材（300699）、航发动力（600893）、泰晶科技（603738）、惠伦晶体（300460）、乐鑫科技（688018）、三安光电（600703）、新益昌（688383）、国民技术（300077）、北方华创（002371）、中芯国际（688981）、联创电子（002036）、隆基股份（601012）、通威股份（600438）等。
- **风险提示：**地缘政治冲突激化。

西南证券研究发展中心

分析师：朱斌
执业证号：S1250515070001
电话：021-68415861
邮箱：zhbin@swsc.com.cn

相关研究

1. 策略周报（0621-0625）：美联储开启 Taper，对市场影响几何（2021-06-27）
2. 策略周报（0614-0618）：把握科技大牛市（2021-06-20）
3. 行稳致远，聚焦中国优势——A 股 2021 年下半年策略展望（2021-06-16）
4. A 股长牛基础：居民资产转移配置大浪潮开启（2021-06-16）
5. 策略周报（0607-0611）：产业观察：“缺芯”带来的投资机遇（2021-06-14）
6. 策略周报（0531-0604）：如何抓住本轮中报行情？（2021-06-05）
7. 策略专题：外资如何押注中国？（2021-06-02）
8. 策略周报（0524-0528）：汇率升值时期 A 股表现的历史启示（2021-05-30）
9. 策略周报（0517-0521）：“低增长微通胀”下的市场将如何演绎？（2021-05-23）
10. 策略周报（0510-0514）：利率上行期市场表现的历史启示（2021-05-17）

目 录

1 千金难买科技牛回头 1

1.1 宏观背景：美联储“Taper”预期+国内流动性收紧 1

1.2 行业：半导体+物联网+新能源车+光伏景气度提升 2

1.3 公司：中报业绩预告透视 8

2 本周市场行情 12

3 股市流动性追踪 13

4 板块及行业估值水平 14

5 新股投资标的梳理 15

6 政策及重要事件回顾 15

图 目 录

图 1：2013 年“钱荒”不改创业板指拔估值的大趋势 2
图 2：2013 年创业板业绩大幅改善（%） 2
图 3：我国集成电路产量及同比增速 3
图 4：我国集成电路产业销售额（亿元） 3
图 5：2020 年中国能源消费结构 4
图 6：2020 年全球能源消费结构 4
图 7：中国光伏发电量及增速 4
图 8：中国风电发电量及增速 4
图 9：2020 年中国光伏制造端各环节生产情况 5
图 10：中国风电发电量及增速 5
图 11：2020 年中国光伏制造端各环节生产情况（单位：GW，万吨） 5
图 12：中国新能源汽车年销量情况 6
图 13：2020 中国新能源汽车销售类型分布 6
图 14：2020 年及 2021 年 1-5 月月度新能源汽车销量对比情况（万辆） 7
图 15：2021 年 5 月新能源汽车销售情况（万辆） 7
图 16：2021 年 5 月新能源汽车生产情况（万辆） 8
图 17：本周重要指数涨跌幅 13
图 18：本周申万一级行业指数涨跌幅 13
图 19：本周北上资金净流出 158 亿元 13
图 20：本周增发与 IPO 募资 218 亿元 13
图 21：两融余额及占 A 股流通市值比例 14
图 22：主要板块及股指当前 PE 水平 14
图 23：申万一级行业当前 PE 水平 15

表 目 录

表 1：主要半导体代工厂商产品价格调整情况 3
表 2：2020 年中国新能源乘用车 TOP10 车企销量情况（辆） 6
表 3：部分半导体公司 2021 中报业绩预告情况 9
表 4：部分新能源汽车+光伏公司 2021 中报业绩预告情况 11
表 5：本周新股投资标的梳理 15

1 千金难买科技牛回头

当前，市场虽然出现了回调，但鉴往知今，当产业趋势没有改变，当某些场外因素对市场进行了不当干扰时，市场的上行趋势**终将回归。要珍惜市场牛回头的时刻。**

科技牛，已经是 2021 年的 A 股主基调。

A 股有望复刻 2013 年的场景：宏观层面，经济增速放缓，流动性逐步收紧，海内外政策恢复正常化，刺激政策退出；产业层面，新兴产业渗透率快速提升，相关企业进入业绩兑现期，结构性牛市显现。具体而言，宏观上，2013 年与 2021 年下半年同处于“美联储 Taper 预期+国内流动性收紧”的阶段；产业上，2013 年为移动互联网的大浪潮，以影视、游戏、计算机为代表的新兴产业，当时进入了业绩爆发期，而当时盛行的外延并购，又为创业板业绩大幅改善添加了催化剂。而在今天，2021 年以新能源汽车、半导体、光伏为代表的科技周期在加速向上，相关领域的中报业绩预告也显示景气度提升。

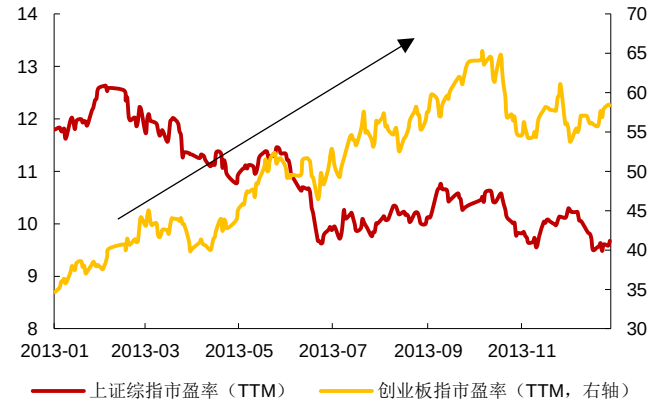
更为重要的是，当下的这轮科技牛很可能比 2013 年的创业板牛更持久，更有韧性。原因有二：**其一，当前的制度设置比 2013 年时更健康，更完善（IPO 暂停 VS 科技板块注册制）。**2013 年由于 IPO 暂停，上市公司通过外延并购来增厚业绩，公司原股东自身的持续经营能力不强。而当前 A 股已经在创业板、科创板实施注册制，新兴科技企业可以快速上市，自身续航能力更强。**其二，当前的产业趋势比 2013 年时更持久。**2013 年时的主流产业影视、游戏与计算机，各有一定的瑕疵，上市公司业绩更类似于项目制，持续性欠佳。而当前，以新能源、物联网、军工为代表这轮科技趋势将更加持久。如新能源车的渗透率仅有 10%左右，半导体领域的进口替代率也不高，智能驾驶（物联网）的渗透率就更低，这些领域未来都还有很大的成长空间。

1.1 宏观背景：美联储“Taper”预期+国内流动性收紧

国际方面，2013 年美联储“Taper”预期引发市场调整，2021 年市场对于美联储“Taper”的担忧也在逐步加强。2013 年美国经济复苏势头良好，失业率和通货膨胀率明显改善。美联储在 5 月释放“Taper”信号，引起全球金融市场“缩减恐慌”，美债国债收益率明显上行，同时全球股市尤其新兴市场均有大幅调整。2021 年以来，美国复苏进程加速，通货膨胀处于高位，美联储“Taper”的预期逐步增强。

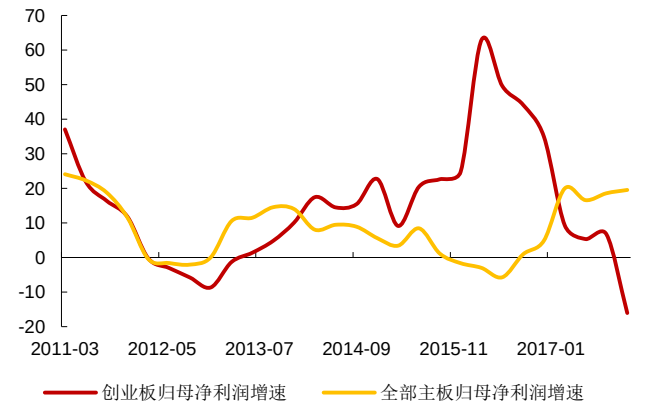
国内方面，2013 年和 2021 年的流动性都处于收紧阶段。2013 年我国经济阶段性企稳，全年通胀无虞。政策上由于监管层压缩“影子银行”，整治非标业务，国内流动性大幅收紧，下半年 M2 明显回落，同时国债收益率大幅上扬。尽管流动性收紧估值承压，但是 2013 年市场走出“成长牛”，创业板指全年上涨 83%，大幅跑赢上证综指-7%。主要原因在于移动互联网加速渗透，下游影视、手游等应用迎来爆发，此外创业板业绩大幅改善，并购重组热进一步推升成长股估值等。2021 年逆周期政策退出，在以半导体、新能源汽车、光伏为代表的科技周期加速向上的背景下，市场有望重演 2013 年的“成长牛”。

图 1：2013 年“钱荒”不改创业板指拔估值的大趋势



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：2013 年创业板业绩大幅改善（%）



数据来源：Wind，西南证券整理

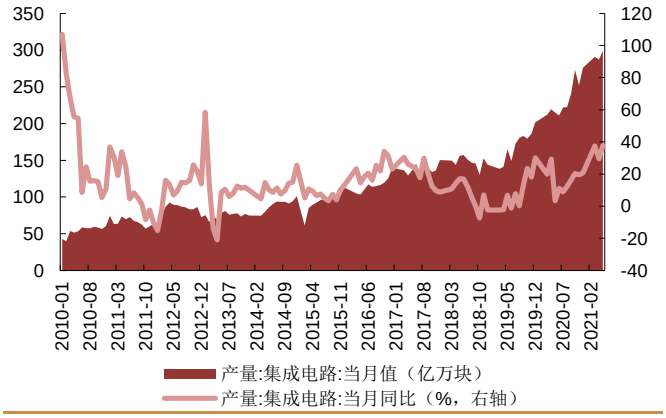
1.2 行业：半导体+物联网+新能源车+光伏景气度提升

我们首先来看行业趋势。我们在之前报告《科技牛的七大方向》中就已经指出，当前新一轮科技革命已经开启，新兴科技产业发展进入到渗透率不断提升的阶段。

先来看半导体和物联网。作为“工业的粮食”，半导体对于经济、社会发展至关重要。不断提升的算力需求驱动半导体产业发展：一方面，半导体行业仍然大力攻克先进制程；另一方面异构集成、第三代半导体、光子芯片等后摩尔时代的颠覆性技术也不断取得新突破。我国在半导体制造设备、多个关键材料等方面仍依赖进口，在国家政策和资金的大力支持下，国产替代正在加速。

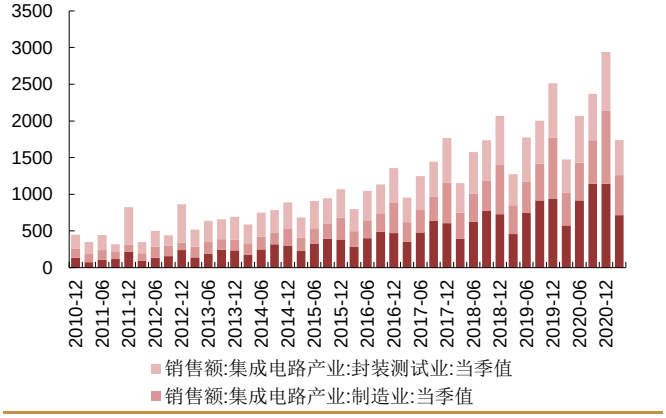
5G 通信的普及、半导体产业的发展、智能驾驶开始普及，为物联网的发展从供给到需求都做好了准备。云边端一体+智能化成为可能，目前我们正处于新周期的起点，半导体制程和产能提升带来了更强的算力，半导体化也赋予了更多行业新的生命力，物联网的扩展进一步收窄了人机交互的边界，深度学习赋予了机器更接近于人脑的能力，万物互联+智能化引领的新科技创新周期已经开启。根据信通院的预测，预计未来 10 年，我国 5G 设备年支出额将从 2020 年的 580 亿元增加至 2030 年的 5253 亿元，云计算市场未来几年仍会保持 20%以上的高速增长，半导体行业已经开启新的景气周期，无人驾驶会成为下一个爆点应用，能源革命也会成为未来三十年人类的主题之一。

图 3：我国集成电路产量及同比增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：我国集成电路产业销售额（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

我们在报告《产业观察：“缺芯”带来的投资机遇》中**详细分析了半导体缺芯的演绎过程，并且预计下半年半导体行业将进入补库存周期，芯片供需失衡的状况将延续到 2022 年，结构性的短缺可能持续存在：**（1）供给端，疫情背景下，车规级芯片产能受挤兑，“芯片荒”开启；（2）需求端，5G、PC、新能源车、云计算、能源等行业维持高景气，预计行业将在下半年进入主动补库存阶段，芯片出货量将实现量价齐升；（3）供需错配掀起全球芯片涨价潮。2020 年疫情冲击影响了晶圆厂扩产能的节奏，新一轮产能预计明年 Q1-Q2 才能充分释放，行业供不应求的状态仍将持续。叠加今年商品价格大幅上行的影响，涨价从晶圆代工环节开始逐步传导，封测、材料等环节企业纷纷涨价。

表 1：主要半导体代工厂商产品价格调整情况

公司	所属国家或地区	调价计划
台积电	中国台湾	4 月起将逐季上调 12 寸晶圆产品价格，2021 年底取消客户订单优惠政策
中芯国际	中国大陆	4 月起代工订单全面涨价，幅度在 15%~30%
联华电子	中国台湾	4 月订单涨价 10%，7 月 12 寸晶圆代工价格上调 13%。并且 2022 年计划对产品提价 40%
意法半导	欧洲	6 月起所有产品价格均上调
恩智浦	荷兰	年初宣布涨价，上调幅度至少 5%以上
东部高科	韩国	2021 年订单价格将上 10%~20%
盛群	中国台湾	MCU 产品价格 4 月统一上调 15%，8 月将继续上调

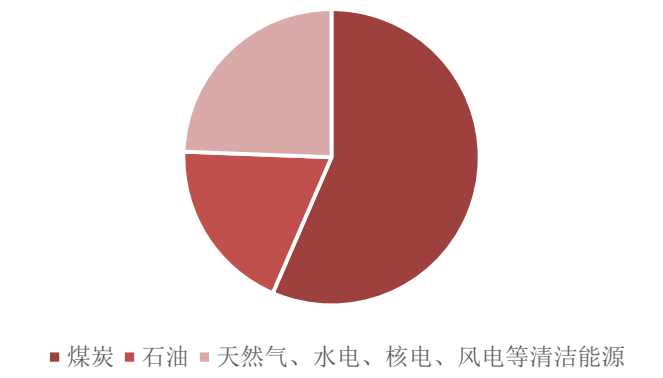
数据来源：公司公告，西南证券整理

再来看“碳中和”大背景下的新能源发展。新能源车和光伏为代表的新能源，无疑是这轮“碳中和”大潮中的佼佼者。

随着全球科技革命的逐步深化，各国对能源的需求量将会不断加大。但同时，叠加能源消耗所导致的生态环境恶化和传统能源资源日益减少等问题，传统石化能源与能源消费需求之间的矛盾日益尖锐，各国相继提出碳中和目标。2020 年，中国在气候雄心峰会上，庄严提出：到 2030 年，实现单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上，而非化石能源占一次能源消费比重将达到 25%左右，森林蓄积量将比 2005 年增加 60 亿立方米，风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。

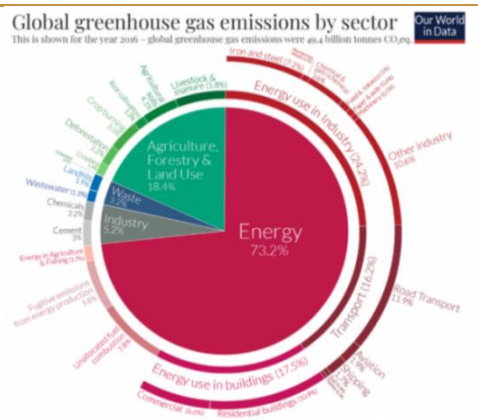
根据世界资源研究所按行业划分的全球排放量细分来看，近四分之三的排放量来自能源使用，包括电力、热力和交通。这意味着在推动碳减排过程中，改善电力产业的能源结构、提高光伏装机量以及推广交通领域新能源汽车是最重要的两个部分。由此，自上而下来看，随着“30·60”双碳目标的提出，在“十四五”开局之年，新能源将持续迎来蓬勃发展新机会。

图 5：2020 年中国能源消费结构



数据来源：国家统计局，西南证券整理

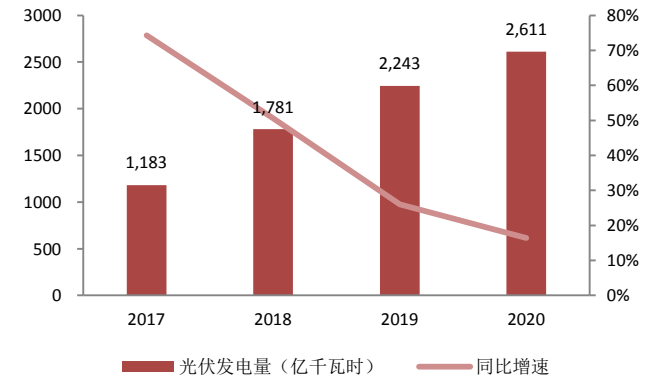
图 6：2020 年全球能源消费结构



数据来源：GISR，西南证券整理

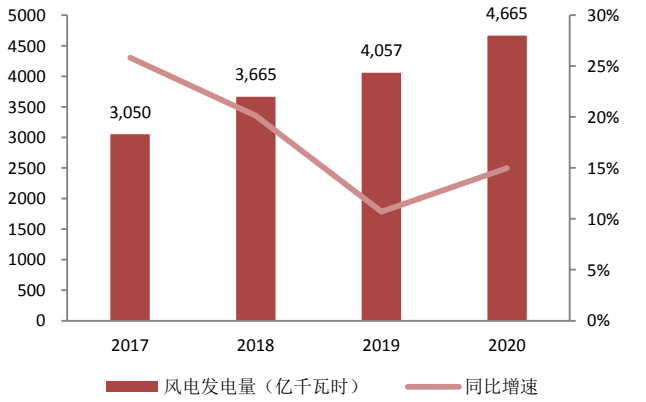
根据国家能源局公布的年全国电力工业统计数据显示：2020 年，全国电源新增装机容量 19087 万千瓦，其中水电、风电和太阳能发电分别是 1323 万千瓦、7167 万千瓦和 4820 万千瓦。截至 2020 年底，全国发电装机总量为 22 亿千瓦，风电累计装机占比达 12.8%，太阳能装机占比达 11.5%，风电和光伏装机合计占比 24%。其中，光伏市场累计装机量为 253GW，新增装机量同比增长 60%，累计装机量连续 6 年位居全球首位；光伏新增装机 48.2GW，连续 8 年位居全球首位；光伏发电量为 2605 kWh，同比增长 16.2%，占总发电量比重 3.5%。

图 7：中国光伏发电量及增速



数据来源：Wind，西南证券整理

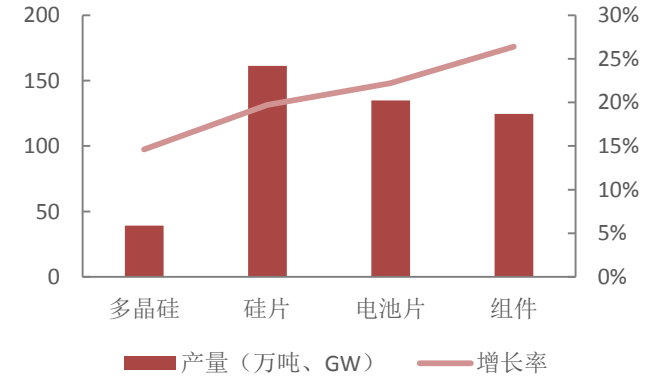
图 8：中国风电发电量及增速



数据来源：Wind，西南证券整理

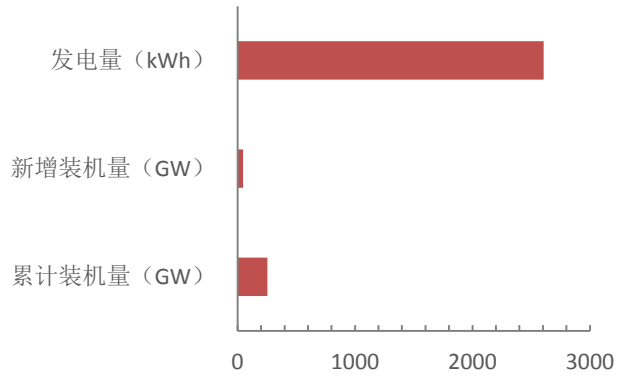
受光伏玻璃、EVA 胶膜等供应紧张导致的原辅材料价格上涨、硅料供应紧张等因素影响下，我国光伏产业规模持续扩大。其中，2020 年我国多晶硅产量 39.2 万吨，同比增长 14.6%，连续 10 年位居全球首位；光伏组件产量 124.6GW，同比增长 26.4%，连续 14 年位居全球首位；硅片、电池片产量同比均实现双位数增长。随着新建产能的不断释放，产业集中度进一步提升，头部企业产量规模也大幅提升。全球知名商业资讯服务供应商 IHS Markit 指出，预计 2021 年全球光伏新增装机量将达到 158GW，中国将占 30%，也就是 47 GW 左右。“十四五”期间，我国光伏市场受益于政策利好，将迎来市场化建设高峰，预计国内年均光伏装机新增规模将远高于 47GW。

图 9：2020 年中国光伏制造端各环节生产情况



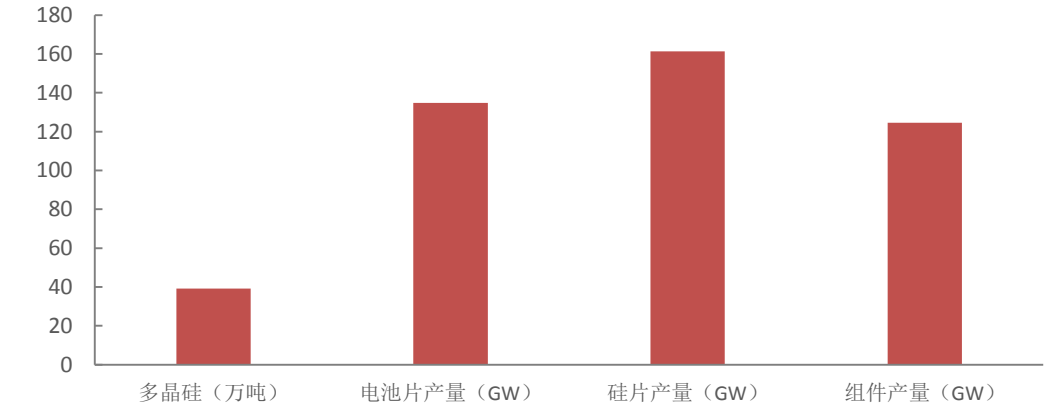
数据来源：CPIA，Wind，西南证券整理

图 10：中国风电发电量及增速



数据来源：Wind，光伏行业协会，西南证券整理

图 11：2020 年中国光伏制造端各环节生产情况（单位：GW，万吨）



数据来源：Wind，光伏行业协会，西南证券整理

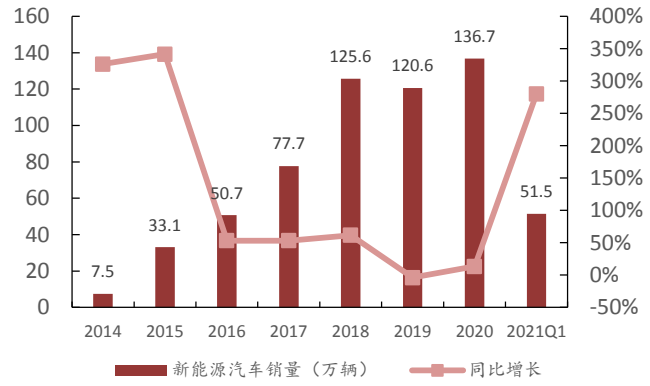
再看看下游蓬勃发展的新能源汽车。在碳中和的顶层设计下，随着补贴政策的淡出，我国新能源汽车市场逐步从政策补贴导向阶段转向为自发需求导向市场驱动阶段。目前我国已经成为全球最大的新能源汽车市场，2020 年，全球新能源汽车销量达到 324 万辆，中国新能源乘用车市场占全球市场的 41%，销量为 136.7 万辆，同比增长 10.9%。我国《新能源汽车产业发展规划》提出，到 2025 年新能源汽车新车销售量要达到汽车新车销售总量的 20%左右。随着中国制造业迈向智能化，汽车智能与互联网深度融合，新能源汽车行业已步入高质高速发展期。

表 2：2020 年中国新能源乘用车 TOP10 车企销量情况（辆）

排名	车企	销量
1	比亚迪	183229
2	上汽通用五菱	165609
3	特斯拉（中国）	138069
4	上汽乘用车	76815
5	广汽系能源	60033
6	长城汽车	54245
7	蔚来汽车	43728
8	奇瑞汽车	43683
9	一汽大众	33235
10	上汽大众	31255

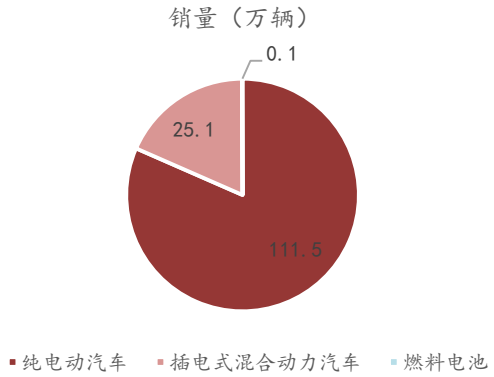
数据来源：中国汽车工业协会，西南证券整理

图 12：中国新能源汽车年销量情况



数据来源：Wind，西南证券整理

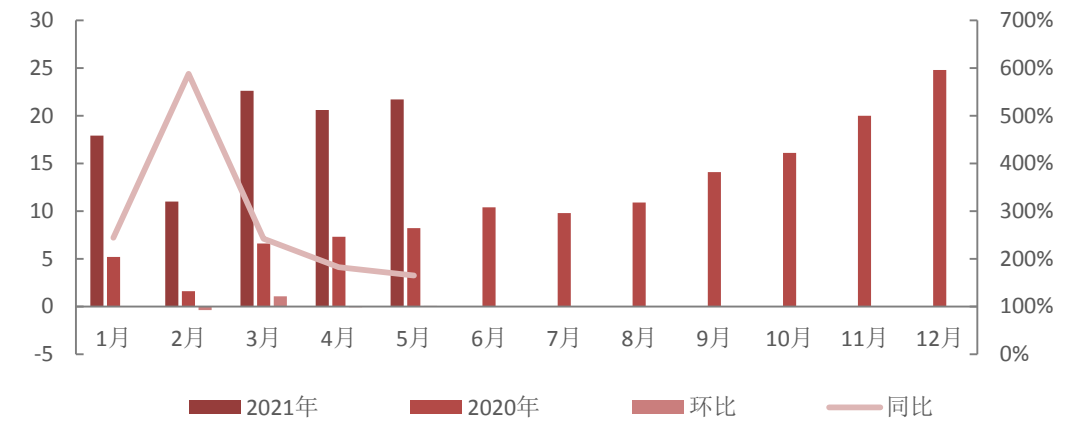
图 13：2020 中国新能源汽车销售类型分布



数据来源：Wind，西南证券整理

过去几年新能源汽车销量呈快速增长态势，从 2020 年新能源汽车销售类型结构看，纯电动汽车销售量超过 80%，混动汽车销售量为 18%，（图）随着新能源技术的提升和无人驾驶的加持，预计新能源汽车渗透率将持续提升，带动产业链持续景气。中汽协公布的最新数据显示，今年 5 月，我国新能源汽车销量达 21.7 万辆，环比增长 5.34%，同比增长 164.63%，累计销量达 93.8 万辆，同比增长 224.57%。当月新能源乘用车销量达到 20.4 万辆，环比 4 月增长 5.9%，同比增长 168.6%，呈现强势增长的良好态势。其中纯电动销量 16.6 万辆，同比增长 180%；插电混动销量 3.8 万辆，同比增长 128.3%，占比较少。

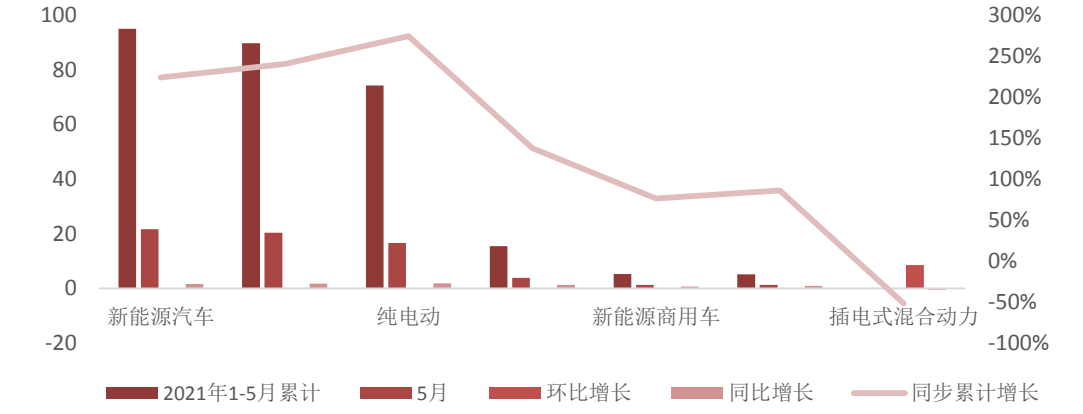
图 14：2020 年及 2021 年 1-5 月月度新能源汽车销量对比情况（万辆）



数据来源：中国汽车工业协会，西南证券整理

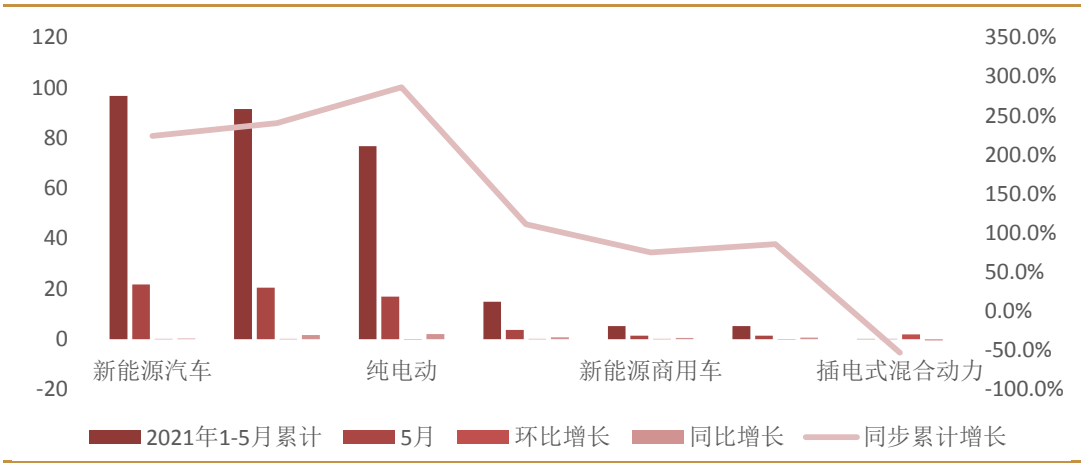
新能源商用车 5 月销量 1.3 万辆，环比 4 月下降 1.6%，同比有所提升。从生产方面来看，2021 年 1-5 月新能源汽车累计产量 96.7 万辆，同比增长 224%。5 月新能源汽车产量 21.7 万辆，同比增长 151.7%。其中新能源乘用车产量达 20.4 万辆，环比微升，同比增长 163.8%。纯电动汽车和插电式混合动力汽车分别完成生产 16.9 万辆和 3.6 万辆，同比分别增长 1.97 倍和 0.72 倍。5 月新能源乘用车市场多元化发力，批发销量突破万辆的企业从大到小分别是：特斯拉中国 33463 辆、比亚迪 32131 辆、上汽通用五菱 27757 辆和上汽乘用车 11049 辆。本月比亚迪插电混动车销量达到 13420 辆，环比增长 44%，成为插混增长新亮点。

图 15：2021 年 5 月新能源汽车销售情况（万辆）



数据来：中国汽车工业协会，西南证券整理

图 16：2021 年 5 月新能源汽车生产情况（万辆）



数据来源：中国汽车工业协会，西南证券整理

新能源板块存在趋势性机会。整个新能源在碳达峰、碳中和的背景下，光伏及新能源汽车产业链将持续受益于政策利好、技术加快迭代、集约化降成本等多重利好因素。

光伏方面，根据全国风电、太阳能累计发电量比例得算出：当 2030 年风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上，国内光伏装机量可达 4.3 亿千瓦。为加快推进屋顶分布式光伏发展，国家能源局拟在全国组织开展整县(市、区)推进屋顶分布式光伏开发试点工作。国家能源局综合司与 6 月 23 日下发关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知。通知指出，党政机关建筑屋顶总面积光伏可安装比例不低于 50%，学校、医院等不低于 40%，工商业分布式地不低于 30%，农村居民屋顶不低于 20%。根据国家统计局数据和中国建筑科学研究院测算，我国目前既有建筑面积约 800 亿平方米，同时目前市场上每年新增近一亿平米的采光瓦屋顶面积，一旦走向规模化应用，BIPV 将是一个近万亿元的市场。同时，随着硅料和硅片价格回归，中下游产业链盈利能力有望逐步恢复。

在新能源车领域，2020 年全球新能源汽车实现销量 324 万辆，同比增长超 40%，当年全球新能源车渗透率近 4%左右。根据国内此前出台的政策是 2025 年新能源车渗透率要达到 20%，而中汽协数据指出 2020 年我国新能源汽车的渗透率只有 5.9%，这意味着，未来的 5 年国内新能源汽车的整体复合增速会在 27.65%以上，根据中汽协预测 2025 年我国汽车销量有望达到 3000 万辆，对应下来到 2025 年中国的新能源车的销量需达到 549 万辆左以上。整个下游端的爆发将相应地带动相关的产业链的发展，尤其是动力电池、锂电设备、锂电材料等。

1.3 公司：中报业绩预告透视

结合中报业绩预告自下而上观察半导体+新能源车+光伏行业的景气度。

半导体：截至 7 月 2 日，约 20 家公司披露业绩预告。从业绩预告的类型来看，“预增+略增”占到 70%以上。具体分析业绩变动的原因，除去疫情影响可比基数较小以外，多数个股显示半导体产业链景气度向上：上游产能紧张+下游需求旺盛，产业链涨价趋势明显，部分产品供应量增加实现“量价齐升”。此外根据披露的预告净利润具体数字来看（约 13 家公司），2021H1 预告净利润中值（上下限取平均数），同比 2020H1 增长 146%，同比 2019H1 增长 1813%。

表 3：部分半导体公司 2021 中报业绩预告情况

领域	公司	类型	业绩预告变动原因	预净利润同比增长上限	预告净利润同比增长下限
设计	韦尔股份	预增	（1）主营业务的影响。（2）非经常性损益的影响。	146.78	126.41
	明微电子	预增	（1）去年同期可比基数较小。2021 年上半年国内疫情得到有效控制，**公司下游需求逐步回升并持续旺盛，公司产品销量大幅上升**；（2）**公司所处行业上游产能仍然紧张，下游应用领域需求旺盛**，公司持续加大研发力度调整产品结构、客户结构及产品价格，实现原有产品销量上升的同时新产品不断批量上市；（3）公司采取系列措施保障上游产能供给，在晶圆代工厂紧张的大形势下努力拓展上游供应商，通过不断提高研发能力实现产品升级，有效地缩短了芯片在不同晶圆代工厂之间的转产周期，灵活调配产能，缓解紧张的局势；（4）**公司自有封测产能不断扩大**，有效提高了产品良率和封测产能，缩短了产品交期。	935.98	832.38
	兆易创新	不确定	2021Q1 公司经营情况良好，**市场需求持续旺盛，公司产品供应量增加**，收入和净利润均大幅增长。随着物联网等应用需求快速增长，以及供应链本土化的趋势，预计第二季度的市场需求依旧良好，**且产业链涨价趋势明显**。		
	汇顶科技	略减	受半导体行业产能及国际形势变化等因素的影响，公司营收增长速度放缓，而对新产品的研发持续投入导致研发费用持续增加。		
	紫光国微	预增	**公司集成电路业务下游需求旺盛**，经营规模保持快速增长，其中特种集成电路业务持续贡献稳定利润；智能安全芯片业务盈利能力稳步提升，疫情影响因素逐步消除，业绩较去年同期改善显著。	100.00	50.00
	寒武纪-U	续亏	主要系公司目前仍属于持续大规模研发投入阶段。		
	乐鑫科技	预增	（1）去年同期可比基数较小。自 2020 年下半年开始，**公司下游需求逐步回升并在 2021 年上半年保持持续旺盛，公司产品销量大幅上升。**（2）**下游应用领域需求旺盛，但公司所处行业上游出现产能紧张。**公司在 2020 年四季度时即开始积极备货应对，使得本期能不断地持续支持下游，但仍需要不断调配产能，才能满足客户需求。2020 年上半年由于疫情影响公司做出了战略性降价决策，而本期由于供给端紧张，成本略有上升，**因此公司在产品价格上略有回调。**（3）研发费用增幅小于收入增幅。	245.40	187.90
材料	立昂微	预增	2020 年三季度以来，随着疫情带来的宅经济增长、以及智能经济快速发展带动的下游需求持续增加，**公司所处的半导体行业市场景气度不断提升，市场需求旺盛，公司半导体硅片和半导体功率器件芯片销售订单饱满，产品供不应求，销售价格上涨**，公司营收同比大幅增长；衢州 8 英寸硅片基地产能大幅释放，综合规模效益凸显；衢州 12 英寸硅片、化合物半导体射频芯片产量稳步提升。		
	惠伦晶体	预增	1、受益于 5G 及以上技术、物联网等的快速发展，国产替代的加速，公司经营战略的转变，以及下游客户结构进一步优化，**电子元器件业务订单充足稳定，公司部分电子元器件产品销售呈现量价齐升的态势。**2、公司产能利用率较上年同期大幅提高，规模效益明显提高，加上**部分产品价格上涨**等因素，电子元器件产品综合毛利率有较大提升。	2,052.86	1,935.86
	沪硅产业-U	续亏	主要是由于公司产能扩张，固定成本持续维持较高水平所致。		
	雅克科技	略增		42.16	13.73

领域	公司	类型	业绩预告变动原因	预净利润同比增长上限	预告净利润同比增长下限
设备	北方华创	预增	2021 年上半年，**受下游多领域市场需求拉动**，公司电子工艺装备及电子元器件业务进展良好。	80.00	50.00
	芯源微	预增	半导体行业景气度持续向好，公司积极把握市场机遇，加大市场开拓力度，**销售订单较上年同期有大幅增加，**公司持续加大研发投入，整体经营情况良好。公司在集成电路前道晶圆加工、后道先进封装、化合物、MEMS、LED 芯片制造等领域的收入均有较大增长。	543.35	398.59
制造	扬杰科技	预增	（1）2021 年经济复苏，功率半导体国产替代加速，并且国家对新能源产业出台利好政策。公司顺应市场环境，提升产能利用率，积极扩大市场份额，**实现满产满销**，销售收入同比增长 70%以上。（2）公司前期在研发上的大力投入逐步释放效益，新产品业绩突出。MOS、小信号、IGBT 及模块等产品的业绩同比增长均在 100%以上。	150.00	120.00
	上海贝岭	略增	预计二季度公司销售规模保持稳定的增长态势，且受到持有的无锡新洁能股份有限公司公允价值变动的影响。		
封测	长电科技	预增	（1）主营业务影响。主要来自于**国际和国内客户的订单需求强劲，**公司营收同比大幅提升。国内外各工厂持续加大成本与营运费用管控，积极调整产品结构，持续推动盈利能力提升。（2）出售参股公司股权的影响。	249.00	249.00
	通富微电	预增	（1）受益于集成电路国产化持续推进，**智能化、5G、物联网、电动汽车、以及家电、平板等终端市场需求增加，**2021 年上半年，**半导体封测产能继续维持供不应求的局面；**（2）公司在高性能计算、5G、存储器、显示驱动芯片以及汽车电子等方面的业务进展顺利，营业收入持续扩大；（3）**在全球供应链产能紧张的情况下，**公司通过有力组织，努力使产能最大化，应对旺盛的市场需求。	276.87	232.00
	苏州固锝	预增	1、2021 年经济复苏，**功率半导体国产替代加速，公司产销两旺，产能利用率提升**；2、公司在前几年战略部署的汽车电子产品市场占有率不断提升。集成电路和 PPAK 封装、MEMS 封测增长较快，销售额和销售量创新高；3、国家战略“碳达峰和碳中和”利好子公司苏州晶银新材料科技有限公司销售量同比增长。同时公司 2020 年完成的收购控股子公司少数股权事项增加利润；4、公司持续进行的至善治理降本增效逐步显现。	160.00	100.00
IP 核	芯原股份-U	续亏	由于公司知识产权授权业务收入同比有所下降。		
测试	利扬芯片	预增	（1）随着国内集成电路国产化进程不断推进，**芯片需求持续增长，**公司 2021 年上半年在 5G 通讯、MCU、智能控制等领域的芯片测试保持增长趋势。（2）理财产品影响。	55.00	35.00

数据来源：Wind，西南证券整理

新能源汽车+光伏：截至 7 月 2 日，约 10 家头部企业披露业绩预告。从业绩预告的类型来看，“预增+略增”的企业占到 75%。一方面，光伏 5 月新增装机量 9.91GW，光伏产业的蓬勃发展，除了促进组件和终端电站的需求大增，也带动了变器等一大批产业链企业崛起。同时，新能源汽车的快速增长为整个产业链带来发展机遇，多数新能源锂电材料供应商、正负极、电解液、六氟磷酸锂、隔膜、锂电设备、动力电池、电机电控等厂商实现业绩高增长。受益于产业链发展带来的增量和红利，光伏、新能源产业链公司业绩基本符合预期。另一方

面，受硅料、碳酸锂等原材料涨价的成本压力影响，光伏、新能源汽车企业部分企业产能供应受损，中报业绩不及预期，预计下半年随原材料涨价趋势渐稳，光伏、新能源产业链有望迎来供需两旺的局面。

表 4：部分新能源汽车+光伏公司 2021 中报业绩预告情况

领域	公司	业绩预告类型	业绩预报变动原因	预告归母净利润变动幅度(%)
多晶硅料&电池片	通威股份	预增	2021 年上半年，公司各业务板块经营稳健。其中，高纯晶硅业务受益于下游需求的增长，产品供不应求，市场价格同比大幅提升，公司高纯晶硅业务满产满销，盈利实现大幅增长；在产业链供需不平衡的特殊情况下，公司电池片业务仍然保持了满产满销，量利同比均实现较大幅度增长。	197
锂电设备	北方华创	预增	2021 年上半年，受下游多领域市场需求拉动，公司电子工艺装备及电子元器件业务进展良好，销售收入均实现同比增长，也使得归属于上市公司股东的净利润实现同比增长。	80
正极	杉杉股份	预增	预测年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比将实现大幅增长，主要系本期新增偏光片业务并表带来较大业绩贡献，同时下游新能源汽车市场景气度延续，公司正极材料和负极材料销售稳步放量，以及公司持续充分发挥自身在一体化产线、智能制造、成本管控等方面的优势，正极材料和负极材料盈利能力提升。	
	当升科技	预增	公司预计 2021 年初至下一报告期期末的累计净利润较上年同期将实现大幅增长，主要原因是公司紧抓新品及客户开发，积极开拓国际国内市场，加快产能释放，预计 2021 年年初至下一报告期期末产品销量大幅增长，预计效益较上年同期将实现大幅提升。	
电解液	天赐股份	预增	计归属于上市公司股东的净利润变动区间为 65,000 万元至 75,000 万元，较去年同期上升幅度区间为 108.55%至 140.63%，主要原因为：锂离子电池材料电解液产品市场需求旺盛，销量增长明显，同时产品原材料自产率提升，毛利率提升。	140.63
汽车电子	均胜电子	不确定	自 2020 年第三季度以来，全球汽车市场迎来“后疫情”时代，全球主要汽车市场尤其是国内市场迎来业绩全面恢复期，全球疫情得到了一定的控制。但局部地区仍有疫情反复的持续情况发生，可能会对公司在全球范围内的订单获取与产品交付带来不利的影响。此外，业内芯片短缺的情况仍有较大的不确定性，市场供需紧张的关系可能会持续到下半年。上述风险将给公司 2021 年上半年的业绩带来一定的不确定性。	
金属材料	天齐锂业	减亏	1、锂化工品售价及销量均较上年同期上升；2、银团并购贷款所确认的未确认融资费用较上年同期下降；3、以上预测数据未包含以下无法合理预计的非经营性活动带来的影响：1）因 SQM 股价变动对领式期权公允价值波动的影响；2）公司于 2020 年 12 月 28 日与银团签署的《修订和展期契约》对剩余并购贷款的到期日、利率机制、付款周期等原条款约定进行了修改。根据《企业会计准则第 8 号—债务重组》、《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》相关准则要求，公司将基于谨慎性原则在 IGO 交易完成交割且达成其他约束条件后，确认与银团贷款展期相关的债务重组损益的影响。	81.34
	赣锋锂业	预增	1、公司锂盐产品销售量价齐升；2、公司锂电池产品逐步放量。	666.85
	蔚蓝锂芯	预增	2021 年上半年，公司各项业务经营状况良好，而上年同期受疫情影响较大。报告期内，锂电池业务整体处于满产满销状态，相比上年同期业绩增长幅度很大，是公司利润的最大贡献来源。同时 LED 业务也扭转了上年度亏损状况，实现了盈利。	388.15
电池	孚能科技	续亏	公司预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损，主要原因系:第一，公司虽	

领域	公司	业绩预告类型	业绩预报变动原因	预告归母净利润变动幅度（%）
			已经采取一系列措施降低原材料成本，但如果原材料依旧处于价格高位，公司营业成本将受到拖累；第二，二季度公司将继续加强新客户拓展力度和相对应研发的投入，将产生较多费用；第三，戴姆勒项目在二季度开始量产，但预计二季度末才能确认销售收入。同时，戴姆勒产品相关产线将于二季度转为固定资产，开始折旧，亦将对当季利润造成影响；因此，公司预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损，以上为基于当前形势下做出的判断，存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险，具体请以届时发布的定期报告为主。	
	立讯精密	略增	基于公司在不同市场及产品种类的多元化布局和发展，公司全体员工齐心协力，多年来不断提升自身抵御风险的能力。预告期内，公司业绩预计将实现稳健增长。	30

数据来源：Wind，西南证券整理

投资策略上，我们认为科技领域主要两大方向可以布局：**其一，“碳中和”大战略下的新能源车和新能源板块。**这两个领域是政策有保障、市场需求又落地，使得业绩能够持续增长的板块。**其二，是半导体与物联网产业。**半导体领域是科技板块的基础产业，从传统半导体，到物联网、智能驾驶、AR/VR 领域，都离不开半导体产业提供的各种元器件。而物联网产业，则当前处于景气上行期，龙头公司业绩将持续释放。此外，还可以适当关注军工的尖端产品领域的龙头企业。

在标的选择上，建议关注天奈科技（688116）、宁德时代（300750）、长安汽车（000625）、西部超导（688122）、光威复材（300699）、航发动力（600893）、泰晶科技（603738）、惠伦晶体（300460）、乐鑫科技（688018）、三安光电（600703）、新益昌（688383）、国民技术（300077）、北方华创（002371）、中芯国际（688981）、联创电子（002036）、隆基股份（601012）、通威股份（600438）等。

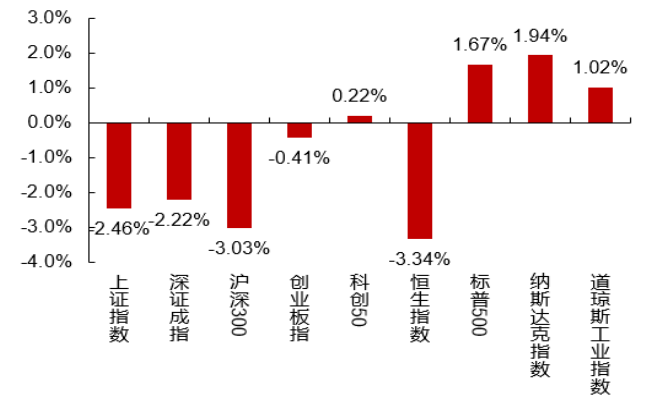
风险提示：地缘政治冲突激化。

2 本周市场行情

本周（6 月 28 日至 7 月 2 日），上证综指下跌 2.46%，深证成指下跌 2.22%，沪深 300 下跌 3.03%，创业板指下跌 0.41%，科创 50 上涨 0.22%。恒生指数下跌 3.34%，标普 500 上涨 1.67%，纳斯达克指数上涨 1.94%，道琼斯工业指数上涨 1.02%。

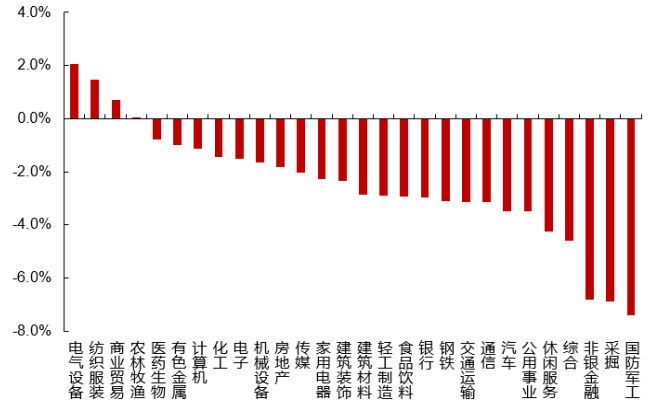
申万行业中，电气设备（+2.04%）领涨，纺织服装（+1.46%）、商业贸易（+0.71%）、农林牧渔（+0.04%）涨幅居前；国防军工（-7.41%）、采掘（-6.86%）、非银金融（-6.82%）、综合（-4.58%）、休闲服务（-4.26%）跌幅居前。

图 17：本周重要指数涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

图 18：本周申万一级行业指数涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

3 股市流动性追踪

北上资金：本周北上资金净流出 158 亿元（本周三、四北上资金暂停），北上资金净流入最多的个股是歌尔股份、伊利股份、复星医药，分别流入 3 亿元、2 亿元和 1 亿元。

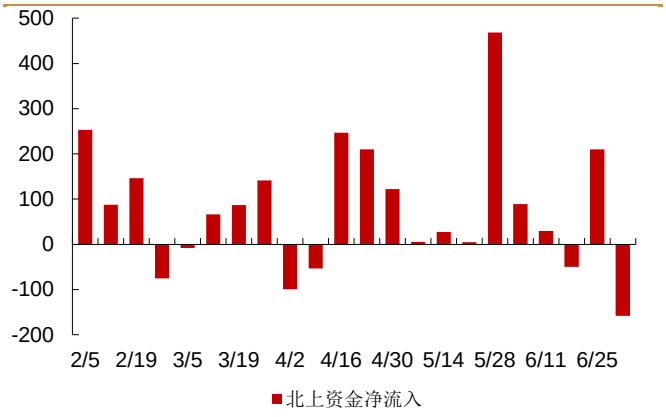
基金发行：本周新成立的股票型+混合型基金 42 只，规模 279 亿元；上周新成立的股票型+混合型基金 62 只，规模 432 亿元。

融资融券：截至 7 月 1 日，两融余额 17741 亿元，占 A 股流通市值的比例为 2.55%。

新股上市：本周上市新股 11 家，增发与 IPO 共募资 218 亿元。

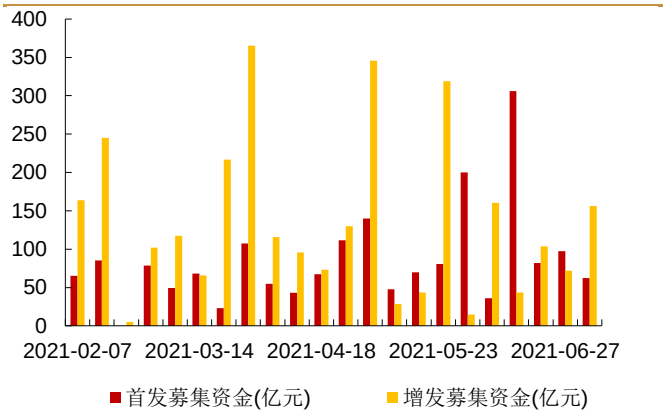
限售股解禁：本周限售股解禁 925 亿元，预计下周解禁 1391 亿元。

图 19：本周北上资金净流出 158 亿元



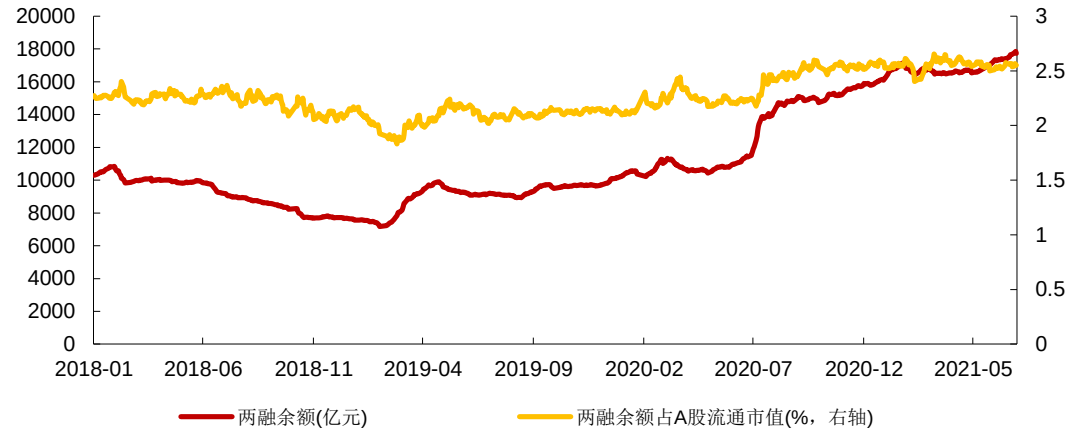
数据来源：Wind，西南证券整理

图 20：本周增发与 IPO 募资 218 亿元



数据来源：Wind，西南证券整理

图 21：两融余额及占 A 股流通市值比例

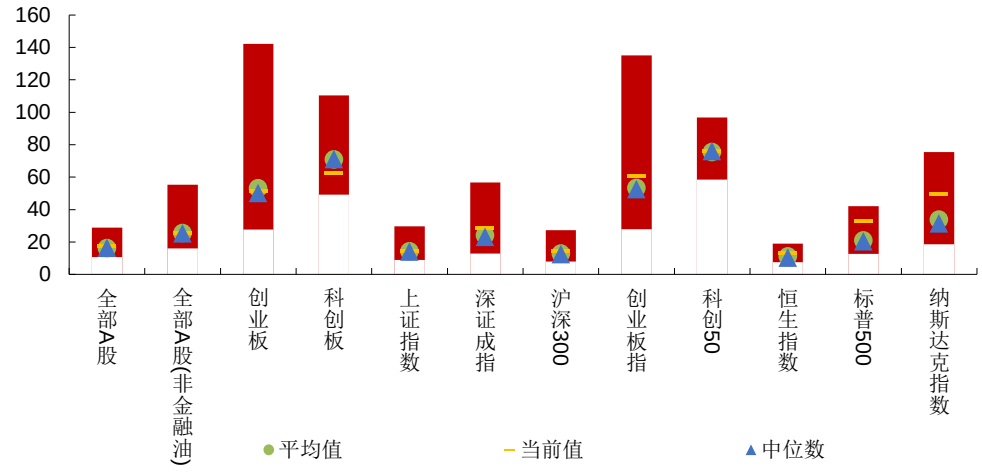


数据来源：Wind，西南证券整理

4 板块及行业估值水平

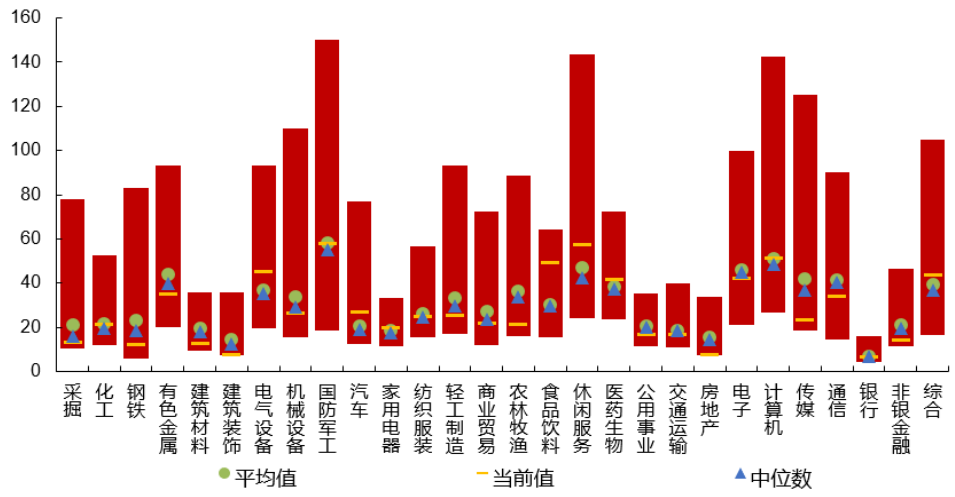
全部 A 股当前 PE（TTM，整体法）为 17.46，上周为 17.84，下降 0.38；全部 A 股（非金融石油石化）当前 PE（TTM，整体法）为 25.56，上周为 25.99，下降 0.43；创业板当前 PE（TTM，整体法）为 51.56，上周为 50. 87，下降 0.31；科创板当前 PE（TTM，整体法）为 62.38，上周为 60.78，上升 0.60。

图 22：主要板块及股指当前 PE 水平



数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：申万一级行业当前 PE 水平



数据来源：Wind，西南证券整理

5 新股投资标的梳理

表 5：本周新股投资标的梳理

代码	简称	上市板	证监会行业	主营产品名称
688690.SH	纳微科技	科创板	化学原料和化学制品制造业	专用设备与零部件
688499.SH	利元亨	科创板	专用设备制造业	电子元器件、专用设备与零部件
688601.SH	力芯微	科创板	计算机、通信和其他电子设备制造业	电子元器件、照明器具
688799.SH	华纳药厂	科创板	医药制造业	原料药
688793.SH	倍轻松	科创板	计算机、通信和其他电子设备制造业	专用设备与零部件
605365.SH	立达信	主板	电气机械和器材制造业	电子元器件
688038.SH	中科通达	科创板	软件和信息技术服务业	电信服务、行业专用软件
603171.SH	税友股份	主板	软件和信息技术服务业	系统集成服务
A20558.SZ	迪阿股份	创业板	零售业	奢侈饰品
688161.SH	威高骨科	科创板	专用设备制造业	医用辅助设备
301021.SZ	英诺激光	创业板	计算机、通信和其他电子设备制造业	专用设备与零部件

数据来源：Wind，西南证券整理

6 政策及重要事件回顾

6 月 27 日，国家统计局发布的 5 月份工业经济效益月度报告显示，前 5 个月，全国规模以上工业企业利润同比增长 83.4%，比 2019 年同期增长 48.0%，两年平均增长 21.7%。

6 月 28 日，中国人民银行发布公告显示，当日以利率招标方式开展了 300 亿元 7 天逆回购操作，操作利率维持 2.2%不变。值得关注的是，自央行 6 月 24 日打破 3 月份以来每交易日滚动开展 100 亿元逆回购操作的“新常态”后，这已是央行连续第三个交易日开展 300 亿元逆回购操作。

6 月 30 日，上交所发布了《关于下调基金交易经手费和交易单元使用费收费标准的通知》，深交所发布了《关于下调基金交易经手费收费标准的通知》。

6 月 30 日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了 2021 年 6 月份中国采购经理指数运行情况。数据显示，6 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.9%、53.5%和 52.9%，分别较上月回落 0.1、1.7 和 1.3 个百分点。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn