东兴证券 DONGXING SECURITIES

首席周观点：2021 年第 13 周

2021 年 4 月 5 日

首席观点 | 周度观点





张天丰|东兴证券金属首席分析师

S1480520100001，021-25102914，Zhang_tf@dxzq.net.cn

金属：风险情绪回归，供应链问题或推升周期类资产配置

高波动状态下的市场风险情绪开始修复，供应链问题或被市场聚焦。强势美元及强势上行的美债收益率在近期分别触及 5 个月及 1 年新高后显现弱化，这舒缓了商品货币的下行压力并推动市场风险情绪的再度回归。考虑到当前金融市场依然维持高波动状态，建议关注 4 月 9 日当周 FOMC 的 3 月政策会议纪要及各国除 PMI 外的社融、贸易收支、就业及通胀率等数据对汇率及利率市场的影响。

全球制造业强势修复，供应链问题或提升周期类资产配置。全球制造业在 3 月录得一致性的强势增长，美国制造业在 3 月创出自 1983 年来最快扩张速度，欧元区 3 月工厂活动增速创近 24 年来最高，其中德国 3 月制造业增速创历史记录，法国 3 月制造业增速创 25 年最高，而英国 3 月工厂订单亦创 10 年最高。由于当前美国 ISM 制造业未交货订单指数已攀升至近 28 年来最高水平，供应商交货指数亦达到近 47 年来最高，考虑到苏伊士运河堵塞及部分国家新抗议封锁措施可能加剧的供应链中断，我们认为原材料供给的稳定性及运输的时效性或被市场聚焦，这有助于推升全球周期类资产的头寸配置。

工业金属消费渐入旺季，4 月金属库存下行拐点或全面显现。铜矿端供给延续紧缺，最新铜 TC 报价已降至 30.83 美元/吨，而智利政府将在 4 月 5 日至 5 月 1 日因疫情控制而关闭边境，这将加剧全球铜矿的供给紧张程度；而需求层面当前线缆企业开工率已经出现不同程度提升，考虑到电缆、变电线及布电线企业订单的持续回升，铜杆企业开工率或持续增长，这有助于推动以铜为代表的金属显性库存全面回落。周内锌库存再度去化 1.45 万吨至 23.35 万吨（SMM），华东华北逢低备货所带来的锌消费回暖叠加内蒙炼厂检修影响部分市场货源供应，锌基本面支撑渐强。

黄金阶段性底部显现，把握市场分歧状态下的黄金资产配置机会。印度黄金消费显现大幅扩张。受进口关税下调及金饰需求增加影响，其 3 月黄金进口量同比增 471%并达到创纪录的 160 吨，这从基本面角度对金价形成支撑。此外，考虑到近 3 个月黄金实际波动率仅为 16%，黄金平滑组合收益波动风险的作用有效显现，鉴于大宗价格上升压力的显现将推动黄金通胀溢价的有效回归，我们认为黄金实物持仓的配置状态有望重回扩张化结构，1670 美元/盎司或已成为黄金价格的阶段性底部。建议把握市场分歧状态下配置黄金资产的机会，但需关注美元及美债收益率变化对黄金价格的影响。

锂精矿与氢氧化锂价格加速上行。锂辉石本周报价 565 美元/吨，周涨 5.6%，强劲需求支撑下二季度升至 650 美元/吨以上或为大概率事件。电池级氢氧化锂价格上行明显，周均价涨 0.6 万元/吨至 7.7 万元/吨；氢氧化锂价格继续走强，海外高镍厂家询单增多，需求旺盛叠加锂精矿价格上行推动氢氧化锂生产成本上涨。碳酸锂价格企稳，电碳（周均价 8.9 万元/吨）仍有补库需求，工碳出货则边际走弱。二季度展望，需求端 3C 数码处于消费淡季，动力电池排产持续旺盛；供应端锂精矿短缺难解，制约冶炼环节开工率，国内盐湖有望贡献小幅增量，需关注智利封城对碳酸锂供应的影响。价格方面，锂精矿及氢氧化锂价格预计继续上行，电碳与工碳价差或开始走阔。

旺季需求兑现抬升黑色系价格，但需注意限产政策松动风险。国内钢材需求延续季节性回升，其中 Mysteel 跟踪的螺纹钢周表观消费量已升至 450.8 万吨（+29.6 万吨），制造业用板材需求量继续稳中有升。供应方面，受唐山限产持续性压制影响，五大品种钢材产量周环比小幅下降 2.2 万吨。受需求改善和供给下降影响，周内五大品种钢材库存降幅扩大至 163 万吨，旺季需求兑现和库存加速去化提振黑色系商品价格，其中原料价格亦受终端需求改善提振而止跌反弹，但幅度低于成材，推动钢材主力合约期货的盘面利润继续修复（螺纹、热轧分别环比上升 293、416 元/吨至 626、869 元/吨）。考虑到目前黑色系商品价格达到历史较高位，旺盛需求下供应收缩易刺激商品价格进一步上涨，从而过度挤压下游制造业利润空间，并引起政策方面的松动(从国储抛铝传闻可见商品价格有政策顶)，后期需关注旺季需求的持续情况并密切跟踪限产政策的微观变化。

风险提示：美元大幅反弹，流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。



孟斯硕|东兴证券食品饮料行业首席分析师

S1480520070004，010-66554035，mengssh@dxzq.net.cn

食饮：关注白酒糖酒会和一季报业绩催化

酒鬼酒公布 2020 年业绩快报，2020 年实现总收入 18.26 亿元，同比增长 20.79%，实现归母净利润 4.92 亿元，同比增长 64.15%。2021 年 Q1 营业收入同比增长约 190%，归母净利润 2.5-2.7 亿，同比增长 160%-181%。酒鬼酒业绩高增长主要来自于内参高增及赔偿款收回贡献业绩弹性。预计 2020 年内参系列收入增长约 60%，2021Q1 内参更是实现高增长，此外酒

鬼和湘泉系列亦实现稳增长。

酒鬼酒一季报业绩高速增长带动白酒板块整体投资情绪提升，主流酒企股价本周有较大回升，特别是在前期白酒板块整体大幅回撤后。一季报高增长对市场情绪有较大的提振。白酒板块2021一季报会有较好的表现，主要有几个原因：一是因为基数原因，疫情导致去年一季度白酒板块业绩基数普遍偏低；二是今年春节错后，春节旺季销售多表现在今年一季度；三是国内需求的确有恢复向好的趋势。我们预期接下来的糖酒会反馈和酒企一季报陆续发布，会成为接下来白酒板块的重要催化。

重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份。

参考报告：

《洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启》（20210209）

《白酒行业深度：站在DCF的角度思考白酒的估值空间》（20200811）

《贵州茅台：直营占比继续提升，龙头业绩稳健增长》（20200730）

《五粮液（000858）：量价齐升再次确认，新班子带入新境界》（20191031）

《泸州老窖（000568）：业绩增长稳健亮眼，高档酒提价放量未来可期》（20191031

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。



曹奕丰|东兴证券交运首席分析师

S1480519050005，021-25102903，caoyifengwx@163.com

交运：年报季高分红公路股走强，类债资产股东回报有望持续提升

高速公路板块作为典型的类债资产，年报季整体有较好的表现。在去年高速公路因疫情免费两个多月，业绩明显受挫的情况下，已发布年报的11家高速公路公司中，3家公司维持了与19年相同的分红金额（宁沪高速，山东高速以及皖通高速）；1家公司分红金额超过去年同期（五洲交通，但去年基数较低）。

从股价来看，高速公路板块从2月至今整体上涨，相比大盘有超额收益，几家分红超预期的公司近期也有较好表现。我们认为这是一个很好的趋势。一方面，类债公司越来越注重通过稳定的分红提升股东回报，后续相关公司分红率有望持续提升；另一方面，市场对高分红个股的认可度提升，给予了上市公司股价层面比较正面的反馈。这是一个良性循环的过程。

长期来看，类债资产分红率提升是成熟市场的大趋势，建议关注板块中高股息个股后续的表现。

风险提示：疫情导致的较大不确定性，行业政策变动



胡博新|东兴证券医药首席分析师

S1480519050003，010-66554032，huboxin1983@163.com

医药：新冠疫苗接种过亿，接种人群持续扩大

根据卫健委疾控中心，截至 2021 年 4 月 1 日，全国各地累计报告接种新冠病毒疫苗 12661.6 万剂次，日接种量最高超过 600 万剂次，接种效率进一步提升。新冠病毒疫苗接种技术指南第一版已正式发布，其中对适用人群推荐为 18 周岁及以上人群，60 岁以上年龄得以突破，

根据联防联控信息，部分地区在充分评估健康状况的情况下和被感染风险的前提下，已经开始为 60 岁以上身体条件比较好的老人开展接种新冠疫苗，新冠疫苗接种人群逐步扩大。云南瑞丽再检出本土确诊病例，国内防控依然需要谨慎，全民接种新冠疫苗更为迫切。

从新冠疫苗的供给来看，智飞生物重组亚单位新冠疫苗获得国家药监局审批，批准紧急使用，是继新冠灭活苗和腺病毒载体疫苗之后，国内第三类可批准使用的新冠疫苗。按照设计 3 亿支设计产能和 3 针/人份计算，可供 1 亿人的免疫需求，而且产能具备扩产空间，可逐步放大至 9 亿支/年，对于满足国内全民免疫提供产能保障。

目前海外疫情仍在延续，其中巴西等国疫情再次出现反复，全球单日新增确诊人数再次回升，更多发展中国家对新冠疫苗具有迫切需求。目前已有塞尔维亚、智利、土耳其、沙特等多个国家采购并使用中国生产的新冠疫苗，我们估算全球需要中国疫苗的数量超过 25 亿人份，而且参考海外 mRNA 疫苗定价，国产新冠疫苗出口定价有望超过 120 元/人份，市场总量超过 2000 亿元。

建议重点关注：①新冠疫苗腺病毒载体疫苗研发企业——康希诺-U（详见参考报告：专注于创新性疫苗的行业新星，20200817）；②布局肺结核预防疫苗和重组亚单位新冠疫苗企业——智飞生物（详见参考报告：重磅产品预防用微卡上市在即,结核矩阵布局推进，20210225）；③拥有国内领先 ADC 药物研发平台和第四代喹诺酮类创新药——浙江医药（详见参考报告：新码生物获 4.15 亿 A 轮融资，ADC 临床研发进程加，20210319）。④佰仁医疗（详见报告：深耕生物瓣膜领域，打造动物源性植介入器械高端研发平台，20200624）；⑤正海生物（详见报告：独家活性生物骨填补国内市场空白,20200120）。

风险提示：海外新冠疫苗市场供应的不确定；新药和创新器械临床不确定风险；集采降价风险；



赵军胜|东兴证券建材首席分析师

S1480512070003，010-66554088，zhaojs@dxzq.net.cn

建材：继续坚持看好消费建材和材料的业绩增长确定性和相对收益

上周全国水泥综合价格第二周环比上涨，但水泥和煤炭价格差刚好相反环比下降，主要是煤炭价格上涨较多；玻璃价格继续上涨，保持着 2020 年 5 月以来价格上涨趋势，库存略有提升，产能利用率继续提升至 69.33%，为 2019 年以来的最高水平。

随着经济进入后周期阶段，在住宅销售的带动下，地产销售进入到量价齐升的阶段。同时国外经济也随着防控有序和疫苗的推出开始进入持续的复苏阶段。这也将引发流动性进入到紧缩的阶段，后续对于股价支撑的唯一因素就是业绩增长的持续性和市场对公司自身核心竞争力的认可。现阶段如何评估公司的基本面的优秀性和估值水平是否匹配非常关键，找到基本面能够对冲估值重估影响的标的将会获得相对的收益。

消费类建材和受益外需改善的材料类公司的业绩具备增长的持续性和弹性，不会因为经济进入后周期业绩增长的持续性出现负面的预期，如果需求改善的强度够大，存在超预期的概率较大，这也将对冲估值下降带来的负面影响，带来更好的股价弹性，不管市场的涨跌都具备相对的收益。

我们继续坚持把握后周期阶段消费建材和材料业绩增长确定性和相对收益的观点，继续看好低估值具备安全性的标的，我们继续推荐蒙娜丽莎、濮耐股份和长海股份等，以及低估值的建筑装饰类标的。

《濮耐股份（002225）深度报告：天时地利人和，技术发力龙头进快车道》2018 年 9 月 7 日

《蒙娜丽莎（002918）深度报告：逆风向上迎拐点，双轮驱动立翘楚》 2019 年 8 月 16 日

《长海股份（300196）深度报告：隐形壁垒和产业链一体化助力稳健成长》2021 年 1 月 7 日。



郑丹丹|东兴证券电新首席分析师

S1480519070001，021-25102903，zhengdd@dxzq.net.cn

电新：2021 年度新能源汽车下乡活动启动

2021 年 3 月 26 日，工信部办公厅、农业农村部办公厅、商务部办公厅和国家能源局综合司联合发布《关于开展 2021 年新能源汽车下乡活动的通知》，拟于 2021 年 3~12 月在山西、吉林、河南、湖北、湖南、广西、重庆、山东、江苏、海南、四川和青岛等地，选择三四线城市、县区举办若干场专场、巡展、企业活动，促进农村地区新能源汽车推广应用；鼓励各地出台更多新能源汽车下乡支持政策，改善新能源汽车使用环境，推动农村充换电基础设施建设。

据该《通知》附件，参与首批活动的有比亚迪、上汽通用五菱、上汽集团、长城汽车、江淮汽车、奇瑞汽车等 18 家车企及旗下多款车型，包括（但不限于）具有较高市场知名度的五菱宏光 MINI EV、长城欧拉 R1、比亚迪全新秦 EV、江淮 IEV6E、奇瑞小蚂蚁 EQ1、北汽新能源 EC3 等。结合 2020 年经验，我们判断，活动车企及车型未来数月将持续扩容。

我们认为，2021 年持续推出“下乡活动”，将在一定程度上帮助活动车企加大乡村市场拓展力度，并有助提高乡村消费群体对新能源汽车的接受度。据中国证券报（2020.11.30）引述工信部装备一司副司长陈克龙公开演讲内容，2020 下半年的“下乡活动”在 2020 年 7~10 月实现新能源汽车销量超 7 万辆，对彼时整体市场拉动效果明显。我们预计 2021 年“下乡活动”亦会有积极收效。

较之 2020 年 7~12 月的新能源汽车下乡活动，2021 年活动《通知》发布部门增加了国家能源局综合司，我们认为，这将有助增强能源主管部门和村镇级新能源汽车市场的联系，在解决村镇公共充电设施覆盖和电网荷载抗冲击挑战等具体问题方面有所助力。

我们坚持此前观点，预计 2021 年中国大陆新能源整车市场将出现如下变化：从供给端看，入市车型将大为丰富；从消费端看，市场 2C 属性将进一步强化，外资品牌、合资品牌、传统自主品牌和本土造车“新势力”品牌之间的竞争将加剧，不同区域、不同消费购买力细分市场的热销车型将出现一定分化。同时预计，2021~2023 年，中国大陆新能源汽车产量将分别达到 214.6 万辆、283.4 万辆、368.4 万辆，同比增长 57.1%、32.0%、30.0%；纯电动乘用车占比分别为 74.9%、76.9%、79.2%，较 2019 年的 70.6%、2020 年的 72.5%进一步提高。

风险提示：新能源汽车消费或不及预期；政策推行效果或不及预期。



王紫|东兴证券商社行业分析师

S1480520050002，010-66554104，wangzi@dxzq.net.cn

商社：清明已至五一将近，关注国内旅游市场复苏

清明已至，五一将近，节假日催化旅游业加速回暖。随着疫情得到有效防控、疫苗接种范围不断扩大，以及天气逐渐回暖，旅游业政策有所放宽。政策方面，文旅部已不再对旅游景区游客接待上限做 75%的统一规定，允许各地自行决定，目前江苏、四川等地已放开相关限制。政策的边际放松将促进旅游业加速回暖，限流政策的放开有望助力景区标的扩大客流，实现收入端改善。根据携程数据，清明景区门票人次已经恢复至 2019 年同期水平，清明和五一假期旅游产品、机票预订量均超 2019 年同期水平，预计今年清明节国内出游人次将达到 1 亿人次。从出游类型看，周边游、短途游热度不减。携程平台上报名周边游、近郊游的游客占比超五成，利好周边游相关标的。同时，中长线、长线跨省游同比增势显著，有望带动人均旅游消费提高。

多国探索疫苗护照，出国游仍待时日，港澳游有所回暖。我国以及亚洲、欧洲多个国家表示正在研究推出“疫苗护照”，探讨相互承认新冠疫苗接种证明、持疫苗护照免除入境强制隔

离等问题，从而推动跨境旅游和国际出行复苏。港澳游已出现回暖迹象，香港旅发局指出，最乐观预计今年访港旅客约 960 万人次，是去年 1.6 倍，达到 2018 年的 15%，且未来 3 至 6 个月有机会与内地、东南亚等逐步重启旅游；澳门特区政府公布，今年 2 月内地赴澳门旅客同比增加 4.3 倍至 38.06 万人次，入境旅客较去年同期增长 1.7 倍。我们认为，若海外疫情能够在疫苗的帮助下得到有效控制，港澳旅游市场将有望持续回暖，出国旅游市场则有望在今年底至明年初有序启动，但国人出境游信心的回升仍需一段时间。

建议重点关注①酒店行业龙头，在同比低基数的情况下，行业总体受益于出行持续回暖。龙头公司疫情期间逆势拓店，有望推动行业集中度进一步提升，中高端酒店快速增长且占比提高，看好头部酒店集团在行业复苏周期下跑出自己的 α。②免税行业，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，新参与者的加入有助于营造适度竞争的市场环境，增强海南离岛免税在国际免税市场的竞争力，同时叠加政策催化和基础设施的不断完善，消费潜力有望持续释放。③具备可复制能力的优质人工景区，关注新园区开业以及新模式的探索。④连锁餐饮头部公司，疫情强化行业马太效应，头部企业依托其强大的运营管理、供应链支持等优势，复苏态势突出。

风险提示：疫情的超预期发展，出行政策变化，新冠疫苗推进过程中的不确定风险。



刘嘉玮|东兴证券非银首席分析师

S1480519050001，010-66554043，nkuliujiawei@126.com

非银：市场趋稳，低估值券商板块望迎估值修复

本周市场日均成交额继续回落至 7100 亿，两融规模企稳回升至 1.65 万亿。节前交易清淡，市场观望气氛仍较为浓厚，预计短期成交额将大概率维持在 8000 亿上下。但从两融这一市场领先指标可以看出，市场情绪底部或已出现。随着外部市场趋稳，不确定性下降，叠加流动性预期改善，近期持续调整估值已近低位的券商板块有望迎来估值修复。短期流动性改善或来源于两点，一是十年债到期收益率稳中有降释放积极信号，利好券商；二是银保监会与央行、住建部发文严查经营贷违规流入房地产市场，或因房股“跷跷板效应”而利好市场，进而利好高 beta 的证券板块。板块主要上市公司年报亦符合预期，业务结构优化也将与投资价值形成正反馈，助力估值提升。

风险提示：

政策风险、市场风险、流动性风险

杨若木|东兴证券分析师



S1480510120014，010-66554032，yangrm@dxzq.net.cn

联系人：林莎|东兴证券A股策略

S1480120070056，010-66554011，linsha@dxzq.net.cn

策略：流动性收紧渐近，关注行业业绩弹性

3月25日美联储主席鲍威尔在接受采访时表示"随着经济的好转，将逐步减少所购买的美国国债和抵押贷款支持证券的数量"。一旦通胀、失业率水平达到预期目标，政策态度将会转变。美国货币政策转向的冲击将是全球性的。

一季度央行货币政策委员会例会删去"保持对经济恢复的必要支持力度"等表述，倾向偏于收紧。当前中美经济形势对比与2018年类似，均为美国经济存在过热风险，我国则处于经济筑底、恢复阶段，参照2018年我国央行政策利率调整，若美联储政策态度转变，我国政策调整力度将弱于美联储。

行业配置：主线一：业绩增速高、估值甚至还低于2019年初的绩优股，包括景区、零售、电力及公用事业、航运、畜牧养殖、纺织服装和核电。主线二：历史上资源品估值上行持续时间均超9个月，本轮股票估值上升10月才开始。产能利用率上升往往伴随资本支出扩张，本次产能利用率上升制造业资本支出尚未显著上行。关注工程机械、汽车零部件、铜、长材、板材、铁矿石。主线三：2020年5月以来美国地产供需两旺、长期贷款利率处于较低位置、刚需释放催化行业景气上行，地产周期上行将拉动家电、家居。

风险提示：行业景气度不达预期，宏观经济超预期波动，疫情发展超预期，政策推进不及预期。

王健辉|东兴证券计算机首席分析师



S1480519050004，010-66554035，wangjh_yjs@dxzq.net.cn

计算机：计算机基础软硬件核心资产配置正当时，同时关注低估值高成长个股

一、主要观点：中国GDP总量有望十年内全球居首，数字化转型是数字经济必经之路，国产化将是此进程必由之路，同时，国企改革三年行动计划进入攻坚阶段，央企市值管理纳入考核，国产化从政府办公到电子政务到行业（金融，能源，军工等）全面推进，众多领域22年630为验收时点，中美欧关系助力国产化进程提速，21年招标已经展开，计算机核心个股年报整体符合略超预期，一季报将历史性靓丽，当下是配置国产化PEG与DCF双逻辑个股绝佳时点，中国软件，东方通，宝兰德，中国长城，太极股份等，在估值安全垫支撑下，机构配置思路有望重归业绩增长逻辑。

二、高景气板块：重点推荐信息安全、医疗IT和部分高成长赛道个股。

（1）信息安全：绿盟科技、三六零、奇安信。在 2020 年业绩快报中，安恒信息/奇安信/绿盟科技/天融信/全年营收同增 40%/32%/20%/17%，高景气得到验证，主要受益于等保 2.0 政策及云安全新业务推动，2021 政策将深化推进，持续看好。

（2）医疗 IT：创业慧康、久远银海、卫宁健康。行业下游需求同样企稳，DCF 分子端改善，在业绩面、订单面和政策面得到全方位验证。当前电子病历、互联网医院、医保 IT 建设处于高景气度时期，预计 21-24 年医疗 IT 行业将保持 CAGR12.36%增速，看好低估值龙头表现。

（3）高成长赛道个股：极米科技。智能微投卡位视频内容新入口，公司构建起以 GMUI 为基础的软件算法和应用生态，全新生态圈塑造的长期价值非常明显。在行业趋势持续向好的背景下，持续巩固产业链优势，高成长可期。

三、风险提示：政策推进不及预期，产品研发推广不及预期

四、相关报告：

1、《医疗信息化行业：下跌逻辑打破，DCF 分子端改善，市场表现有望延续》（20210304）

2、《极米科技（688696）：卡位视频内容新入口的未来生态再造者》（20210301）

3、《信创板块综述系列之一：信创产业落地延续，2021 值得期待（2020 年业绩预告分析）》（20210208）



石伟晶|东兴证券传媒行业分析师

S1480518080001，021-25102907，shi_wj@dxzq.net.cn

传媒：解构 TVB 商业模式，看好爱奇艺和芒果超媒

从投资角度，1990 年到 2000 年，TVB 母公司电视广播股价 10 年 10 倍。TVB 取得了诸多商业成就，其中最重要的是其打造了制播一体化模式。TVB 制播一体化商业模式的价值主要体现在内容制作价值、选品价值、渠道价值

1. 内容制作价值：TVB 长期保持高毛利率水平，主要源于其自制模式。在国内几大长视频平台中，芒果超媒同样具备内容制作优势。 芒果 TV 旗下拥有 20 个综艺节目制作团队+12 个影视剧制作团队+30 家剧集战略合作工作室。剔除快乐购及其他业务，2019 年、2020 年 H1 芒果超媒毛利率达到 35%-40%。

2. 渠道价值：TVB 低销售费用率体现其稀缺渠道地位。在国内几大长视频平台中，腾讯视频与爱奇艺占据渠道优势，2020 年爱奇艺销售费率 12%，与 2005-2015 年期间的 TVB 较为接近。

芒果超媒销售费用率高于 TVB，原因在于芒果超媒既要招商也要获取用户数，因此销售费用率更高。但相应地芒果超媒复制了湖南卫视强大的招商能力，实现广告收入多年持续增长

3. 选品价值：TVB 每一发展阶段都有新的、热度久的强势题材崛起。在国内几大长视频平台

中，芒果超媒选品团队与自制团队相结合；类似于 TVB 大制片厂模式下的“监制中心制”，爱奇艺自制剧采用核心制片人模式。爱奇艺选品模式击中影视产业的痛点。基于国内影视产业上游高度分散，存在大量的中小影视公司以及独立工作室。爱奇艺面向全行业选品的策略，则给了中小团队旗下良好的创意或剧本拍摄为作品的机会。

风险提示：

（1）受短视频影响，长视频平台用户增长不及预期；（2）内容行业监管政策变化；（3）影视广告主投放意愿变化；（4）自制内容进度不及预期。

参考报告：《TVB 兴衰 50 年对国内长视频平台的启示》（20210331）



陈宇哲|东兴证券电子行业分析师

S1480520040001，021-25102909，chenyzh@dxzq.net.cn

电子：中芯国际全线涨价，重点关注半导体与被动元器件等涨价受益个股

中芯国际全线涨价，半导体板块有望迎来反弹。本周消息，中芯国际将在 4 月 1 日后全线涨价，8 英寸与 12 英寸订单涨幅各不相同，此轮涨幅约在 15%-30%左右。我们认为，晶圆代工产能紧缺的情况仍将持续，短期之内无法快速解决，代工厂涨价存在必然性。半导体产业链上下游将因此受到不同程度影响，产能紧缺导致的缺芯情况将带动各个环节涨价，相关个股有望充分受益。截至周五收盘，半导体板块已有反弹迹象，我们看好未来一周半导体的反弹行情，建议关注产业链上下游相关个股。

半导体供需缺口持续存在，国产设备龙头有望持续受益。根据预估，2021 年半导体行业有望维持 10%以上增长，短期产能的扩张较慢无法快速满足需求的提升。我们建议关注相关的国内半导体设备厂商，尤其是龙头公司，有望在近两年持续受益，实现增长的延续。

Q1 预增表现亮眼，行业需求旺盛，淡季不淡。截止本周五，根据申万一级电子行业分类，共有 37 家公司发布了 Q1 业绩预告。其中，有 22 家公司 Q1 预增涨幅均值达到 100%以上，比上周披露增加 8 家，仅有 2 家平均增速为个位数。从已披露的业绩预告来看，我们认为整个电子行业 Q1 仍旧维持较高的景气度，下游需求快速增长带动上游持续扩产并伴随有涨价现象，部分领域公司受益较为明显，例如被动元器件、功率半导体和各类芯片与零组件等，建议重点关注相关领域受益个股。根据产业调研，目前的订单可见度基本在 1~2 个季度，Q1 实现高增长的公司订单在 Q2 将得到延续，上半年有望维持较好表现

风险提示：

(1)行业增长低于预期；

(2)5G 手机出货量低于预期；

(3)新品发布销量低于预期；

(4)半导体需求增长低于预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526