晨会报告

国都证券研究所晨报 20210329

【财经新闻】

- 前两月工业企业利润同比增 1.79 倍 近六成行业实现翻倍
- 三部门"围堵"经营贷违规购房 扩至全国银行业机构
- 强化机构治理 创新产品供给 银保监会部署今年金融供给侧改革重点工作

【行业动态与公司要闻】

- "芯"病还要"新"药医 多部委力破芯片"卡脖子"
- 1-2 月软件业务收入 10063 亿元 同比增 21.3%

【国都策略视点】

- 策略观点：短期风险释放较为充分，季报高增窗口期超跌反弹可期

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3418.33	1.63
沪深 300	5037.99	2.27
深圳成指	13769.68	2.60
中小板综指	12220.72	2.07
恒生	28336.43	1.57
国企	10966.06	2.06
恒生 AH 溢价	134.25	-0.22
标普 500	3974.54	1.66
NASDAQ	13138.73	1.24
MSCI 新兴市场	1307.48	1.48

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	电气设备	3810.51	4.46
2	休闲服务	448.04	4.04
3	有色金属	4132.42	3.27
4	建筑材料	839.25	3.07
5	医药生物	2286.83	2.91

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	60.72	4.08
纽约期金	1731.60	0.36
伦敦期铜	8950.00	1.72
伦敦期铝	2273.50	0.78
波罗的海干散货	2178.00	0.28

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人 :傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

【财经新闻】

■ 前两月工业企业利润同比增 1.79 倍 近六成行业实现翻倍

【上海证券报】多重因素推动下，今年前两月全国规模以上工业企业实现利润同比增长 1.79 倍，延续了去年下半年以来较快增长的良好态势。其中，九成以上行业利润增长，近六成行业利润翻倍。

国家统计局 27 日发布的最新数据显示，1 至 2 月份，全国规模以上工业企业实现利润 11140.1 亿元，同比增长 1.79 倍，比 2019 年 1 至 2 月份增长 72.1%，两年平均增长 31.2%。

“随着统筹疫情防控和经济社会发展成效的持续显现，在国内外市场需求稳定恢复、同期基数较低以及‘就地过年’等因素共同作用下，工业生产销售增长加快，企业收入、利润加速恢复，盈利水平回升明显。”国家统计局工业司高级统计师朱虹解读称。

此前统计局公布的一系列数据均表明生产和需求都在加快恢复。从生产看，今年 1 至 2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 35.1%，比 2019 年同期增长 16.9%，为近年来同期较高水平。从需求看，投资增速和消费增速都保持稳定增长。

“在全球大宗商品持续涨价的背景下，我国 PPIRM 上行速度持续快于 PPI，相关行业企业利润率明显上升。”中信证券首席宏观分析师程强表示，成本费用水平下降扩大了企业盈利空间，前 2 月营业收入利润率同比提高 3.15 个百分点，也成为利润总额快速上行的动力之一。

数据显示，1 至 2 月份，在 41 个工业大类行业中，38 个行业利润总额同比增加，行业增长面超过九成。其中，近六成行业利润翻倍。从两年平均看，有 32 个行业利润实现增长，增长面达 78.0%。

具体来看，受产品价格上涨、成本为低价库存原材料等因素推动，相关行业企业利润率明显上升。其中，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期亏损转为本期盈利，新增利润 577.0 亿元；化学原料和化学制品制造业利润同比增长 4.98 倍。在投资回升带动、下游需求增加、金属类大宗商品价格上升等因素推动下，黑色金属冶炼和压延加工业利润同比增长 2.71 倍，有色金属冶炼和压延加工业增长 2.58 倍。以上 4 个行业合计拉动规模以上工业企业利润同比增长 47.9 个百分点。

同时，装备和高技术制造业带动作用明显。1 至 2 月份，装备制造业和高技术制造业利润同比分别增长 7.07 倍和 3.08 倍。其中，医药制造业受益于疫苗需求迅速增加、防疫抗疫产品增长较快等因素共同作用，利润同比增长 95.4%。

朱虹强调，工业企业效益状况延续快速复苏态势，但也要看到，国际形势依然复杂严峻，国内疫情防控不容放松，各行业效益改善还不平衡，部分消费品行业盈利尚未恢复至疫情前正常水平，工业经济全面恢复的基础还需进一步巩固。

英大证券研究所所长郑后成对上海证券报记者表示，海外需求依旧旺盛，出口交货值累计同比增速大概率还将继续上行，叠加 3 月是开工旺季，两者共同对工业增加值累计同比增速形成支撑。国际油价、有色金属价格、黑色金属价格大幅下行概率较低，叠加考虑低基数效应，3 月 PPI 当月同比增速大概率在 2 月的基础上继续上行。此外，2021 年还将持续推进减税降费让利政策，低基数效应还将支撑 3 月工业企业利润总额累计同比增速，预计 3 月工业企业利润总额累计同比增速还将保持高增速。

“从月度走势上看，预计 2021 年工业企业利润总额当月同比增速呈‘前高后低’的走势，今年全年工业企业利润总额累计同比增速大概率为两位数正增长。”郑后成认为。

■ 三部门“围堵”经营贷违规购房 扩至全国银行业机构

【经济参考报】房地产金融监管正在从个人端口和企业端口全面强化。近日，银保监会、住建部、人民银行三部门发文，将个人违规挪用经营贷购房的“围堵”扩围至全国所有区域的全部银行业机构。同时，杭州、湖州、西安等地进一步加强房地产开发贷款管理，包括开发贷款资金封闭管理、购地金额来源审查、预售资金监管等多方面，对房企资金管控进一步加深。

业内人士表示，经营性贷款资金违规流入楼市，扰乱了房地产调控大局，且容易引发诸多风险；另一方面，房地产行业去杠杆持续进行，房企债务风险明显增加。在此背景下，监管部门加强对房地产金融化的管控，有利于维护房地产市场金融环境的稳定。

3 月 26 日，三部委联合印发《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》(以下简称《通知》)，要求各银保监局、地方住房和城乡建设部门、人民银行分支机构联合开展经营用途贷款违规流入房地产问题专项排查。具体包括加强借款人资质核查、信贷需求审核；贷款期限、贷款抵押物管理，加强联合惩戒。

业内人士表示，此前，已经有北京、上海、广州和深圳等地的金融监管部门对辖内银行经营贷、消费贷等信贷资金违

规流入房地产领域进行了集中排查，并于日前通报了相关检查结果。

“经营性贷款资金违规流入楼市，扰乱了房地产调控大局，容易引发局部房地产市场过热；本应流向实体经济的金融资源被挤占，影响了宏观政策实施的效果。对企业和居民个人来说，用经营性贷款购买住房，推高了杠杆率、负债率，一旦房地产市场或政策发生较大变化，还可能导致债务危机。对银行而言，过分依靠房地产业来扩大规模、抢占份额，既存在政策风险也存在信用风险。”招联金融首席研究员董希淼分析称。

除了针对个人购房者的消费贷、经营贷外，房企资金监管进一步加码趋势明显。3 月 27 日，浙江湖州发布《关于进一步促进本市房地产市场平稳健康发展的通知》，强化借款人资格和购房首付资金来源审查，严防消费贷款、经营性贷款等违规用于购房。杭州发布的《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》显示，切实加强房地产开发贷款管理。西安则加强了对商品房预售资金的管理。

董希淼表示，对银行而言，贷款资金用途、流向的监控是一个老大难的问题。建议金融监管部门借助监管科技手段，构建覆盖全行业的信贷资金流向监控系统，提升贷款用途监控的能力和效率。此次《通知》提出，将企业和个人违规挪用经营用途贷款的相关行政处罚信息及时纳入征信系统，有助于提高借款人挪用贷款用途的违规成本，从源头上遏制信贷资金违规流入楼市、股市等。

■ 强化机构治理 创新产品供给 银保监会部署今年金融供给侧改革重点工作

【上海证券报】过去一段时期，以金融供给侧结构性改革为主线，银行保险业持续优化机构体系、市场体系和产品体系，大力支持直接融资发展，相关改革发展工作取得积极进展。上海证券报记者 3 月 26 日从银保监会获悉，下一阶段，银保监会将紧扣“六稳”“六保”工作要求，以金融供给侧结构性改革为主线，努力提升服务实体经济质效，为构建新发展格局提供有力支持。针对不同类型银行保险机构，银保监会也圈定了有针对性的改革重点。

支持发展直接融资

银保监会相关举措包括：促进中小金融机构差异化发展，优化机构体系；以市场需求为导向，优化产品体系；加大支持帮扶，助力企业渡过难关；支持发展直接融资，优化融资结构。

其中，在支持发展直接融资方面，银保监会将继续有效发挥理财、保险、信托等产品的直接融资功能，培育价值投资和长期投资理念，改善资本市场投资者结构，加大实体经济的长期融资支持。

在促进中小金融机构差异化发展方面，银保监会将支持中小银行多渠道补充资本金，继续推动发行地方政府专项债补充资本，推动大型银行向中小银行输出风控和技术；有序推进省联社改革试点；推进村镇银行改革化解风险和兼并重组；规范发展第三支柱养老保险；巩固车险改革，持续深化意外险和健康险改革；持续提升银行保险机构公司治理和内控管理水平。

大行要进一步强化数字化转型

不同类型的银行保险机构，将聚焦不同的改革重点。

虽然我国大型银行发展取得一定成绩，在国际金融竞争中形成了独特优势，但在资产管理、综合化经营、跨国经营、风险控制等方面，与国际先进水平仍存在一定差距。因此，银保监会将推动大型银行完善公司治理，进一步强化数字化转型，持续深化改革，提高服务实体能力，助力加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

针对中小银行，银保监会将推动标本兼治，进一步做好中小银行深化改革工作。一方面，压实银行及股东主体责任，推动中小银行优化股权结构、完善公司治理，加强全面风险管理和内部控制，建立审慎经营文化，提升服务实体经济能力；另一方面，加强分类监管，完善补充资本的市场环境和配套政策，提高金融监管透明度和法治化水平。

继续推进商业健康保险与车险改革

今年，银保监会将进一步完善商业健康保险制度体系，按照稳中求进总基调，积极推进车险综合改革。

商业健康保险方面，银保监会将出台长期护理保险试点相关制度，规范长期护理保险经办服务，并且探索寿险赔付责任与护理支付转换机制，鼓励商业长期护理保险发展。同时，为了回应社会对于惠民保的关注，银保监会明确表示，将出台规范保险公司城市定制型商业医疗保险业务的通知，促进城市定制型商业医疗保险业务健康发展。

新版重疾定义已正式实施，下一步，银保监会将研究在保险业协会下建立重疾定义长效工作机制，邀请部分业内外专家组成重疾定义专家委员会，定期回顾重疾定义实施情况，按照“小步快跑”的方式及时修订重疾定义，研究制定重疾理赔指南，为相关问题提供专业咨询意见。

车险方面，银保监会提出，要强化改革的系统性、整体性、协同性，平稳有序推进车险综合改革各项措施，确保改革

的落地实施不走偏、不走样，促进行业形成合规经营习惯。围绕构建新发展格局，银保监会将支持财险公司开发差异化、专业化、特色化的车险创新产品，进一步提高车险的承保和理赔服务标准，满足消费者多样化的服务需求，实现改革确定的“降价、增保、提质”目标。

近年来，新能源汽车产业发展迅速。银保监会表示，下一步，将结合国务院《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》有关要求，组织行业持续加强对新能源车险的研究，重点涵括新能源车特有的电池、电机等动力设备及其衍生风险，力争早日推出新能源车保险专属示范产品，推动新能源汽车产业高质量可持续发展。

【行业动态与公司要闻】

■ “芯”病还要“新”药医 多部委力破芯片“卡脖子”

为解决芯片短缺、关键技术“卡脖子”等问题，多部门近期连续出台政策，推出加大技术创新支持、产业链条补短板、优化发展环境等诸多新举措，推进解决制约发展的“芯病”。

蔚来汽车日前表示因芯片短缺将暂停生产 5 天。不仅是国内汽车行业，芯片短缺等情况已成为困扰全球的一个重要问题。此次全球性的芯片问题，汽车产业受到的影响比较明显。除了蔚来以外，福特、通用、本田、大众等国际汽车企业也都因芯片短缺遭遇停产的冲击。除此之外，包括手机制造等诸多行业都不同程度受到了芯片问题的影响。蔚来汽车相关负责人表示，芯片短缺情况超出此前预估，正密切关注行业供给情况。

针对芯片短缺问题，中国半导体行业协会副秘书长李珂在接受《经济参考报》记者采访时表示，造成芯片产能不足、产品断供原因主要有三方面：在需求侧方面，在 5G、人工智能等带动下，新一代信息技术产品应用加速落地，推动芯片需求快速增长；供给侧方面，由于芯片生产线建设所需投资不断增长，导致近些年全球半导体产能增长缓慢，叠加疫情等因素又造成芯片短期供给中断；供应链方面，受国际贸易影响，产业链上下游企业为防范断供风险都在增加库存，无形中进一步加剧了芯片的“抢购”。

国家统计局数据显示，2020 年我国出口总额达 8056 亿元，同比增长 15%；进口总额为 24207 亿元，同比增长 14.8%。李珂表示，中国是全球最大的集成电路市场，所需芯片又大量依赖进口，芯片缺货对国内电子企业带来不利影响。

国内从事芯片行业的赛昉科技公司负责人表示，芯片供应短缺暴露了国内自主芯片应用率不足、国内供应链发展不均衡的问题，但这些问题并非短期内可以解决。一方面，从产业链的层面出发，上游下游企业都需要掌握自主的核心技术、增强自身的研发能力、提升制造工艺水平。另一方面，从芯片设计的层面出发，就是要打破垄断，从芯片的处理器内核、软硬件配套到开发工具等都要实现技术突破以及国产替代。只有形成强大的国内产业链，才能从根本上解决问题。

针对这种情况，近日多部门接连发声，加大对芯片产业的政策支持。科技部部长王志刚日前在国新办发布会上表示，将主要聚焦集成电路、软件、高端芯片、新一代半导体技术等领域的一些关键核心技术和前沿基础研究，利用国家重点研发计划等给予支持。工信部表示，中国政府将对芯片产业在国家层面上给予大力扶持，共同营造一个市场化、法治化和国际化的营商环境和产业发展的生态环境。

例如，对于汽车缺“芯”问题，工信部副部长辛国斌日前表示，一方面，要着眼当前供应问题，充分挖掘存量芯片和现有产能资源潜力，努力保障产业平稳健康运行。另一方面，要加紧长远战略布局，加强核心技术攻关，完善技术标准规范，提升测试验证能力，推动产业链供应链安全稳定发展。

不仅是部委层面，地方政府近期也在密集展开部署。3 月 21 日，江苏召开集成电路产业强链专班工作推进会，提出重点支持有基础有条件的地区，积极扶持壮大龙头骨干企业和行业领军企业，进一步集聚人才、技术、资金等产业要素，着力打造具有区域特色的产业集群，同时进一步加大对重点企业和项目的精准支持力度。3 月 11 日，珠海高新区发布促进集成电路产业发展若干政策措施，提出引进培育产业人才、支持企业创新发展、支持产业链上下游联动发展、保障产业发展空间、支持重大产业项目落户、支持产业创新环境发展等措施。

相关企业也积极行动起来。例如，小米公司表示将推出新款自研芯片；吉利汽车表示正在迅速推动国产品牌芯片的导入，以及自主研发设计的芯片，其自主研发的中控芯片将会在 2023 年实现装配上车。赛昉科技公司负责人表示，本次芯片供应短缺将加速国内半导体供应链的本土化进程，促进产业化升级，目前国产替代已成为趋势。

从事芯片研发和生产业务的南京宇都科技有限公司创始人王俊峰也表示，从产业链条上看，我国芯片的设计能力和西方国家距离渐近，特别是偏消费类的芯片设计甚至可以并驾齐驱。但是在生产设备、芯片制造原材料，以及设计用的软件

方面，还存在着比较大的差距，所以必须沉下心来，经过艰苦努力才能赶上。

李珂说，去年国务院印发的《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》在国家层面已经为产业发展营造了很好的政策环境，下一步一方面需要迅速落实，另一方面也需要地方政府配合国家政策，因地制宜制定地方性优惠政策，为产业发展注入更多活力。

对于保障稳定供应，李珂建议从根本上还是要扩大产能，中国是全球最大的集成电路市场，拥有足够甚至有“备份”的产能非常重要。同时，供需双方应建立长期稳定，不受外界因素干扰的商业合作关系，避免市场出现大起大落。

同时，也有业内专家认为，目前全球市场芯片短缺主要还是由疫情引起的开工不足造成，全球整体的芯片市场并没有明显的增长，长期的供需关系并没有根本性的改变，对于扩大产能等需要谨慎对待。特别是目前国内的芯片产业非常火爆，大量的资金涌入，一大批创业企业迅速增加，而目前芯片行业的人才，特别是高水平人才非常有限。因此要注意芯片行业过热问题，避免造成重复建设和资源浪费。

■ 1-2 月软件业务收入 10063 亿元 同比增 21.3%

据工业和信息化部消息，1-2 月，我国软件和信息技术服务业（以下简称软件业）呈良好发展态势，业务收入呈现恢复性高速增长，大数据服务、电子商务平台技术服务、集成电路设计收入保持较高增速；实现利润增速处于高位。

一、总体运行情况

软件业务收入实现快速增长。1-2 月，我国软件业完成软件业务收入 10063 亿元，受 2020 年同期基数较低影响，业务收入同比增长达 21.3%，近两年复合增长率为 3.6%。

利润增速处于高位。1-2 月，全行业实现利润总额 1260 亿元，同比增长 23.0%，为近年来同期最高水平。近两年复合增长率为 4.2%。

软件出口恢复正增长。1-2 月，软件业实现出口 69.7 亿美元，同比增长 13.1%，基本恢复至 2019 年同期水平。其中，外包服务出口 14.7 亿美元，同比增长 36.5%；嵌入式系统软件出口 29.0 亿美元，同比增长 3.6%。

工资总额呈稳步增长态势。1-2 月，我国软件业从业平均人数 680 万人，同比增长 6.0%；从业人员工资总额同比增长 8.2%。

二、分领域运行情况

软件产品收入增速大幅提升。1-2 月，软件产品实现收入 2590 亿元，同比增长 20.4%，占全行业收入的比重为 25.7%。其中，工业软件产品收入达到 277 亿元，同比增长 18.4%，占软件产品收入比重为 10.7%，占比较上年同期提高 0.1 个百分点，成为带动传统产业数字化转型的关键引擎。

信息技术服务收入实现快速增长。1-2 月，信息技术服务实现收入 6242 亿元，在全行业收入中占比为 62.0%，同比增长 22.9%。其中，云服务、大数据服务广泛应用于经济社会发展各个领域，保持强劲发展势头，共实现收入 995 亿元，同比增长 27.4%，在信息技术服务收入中比重达 15.9%；疫情让线上购物等“宅经济”快速增长，带动电子商务平台技术服务收入 989 亿元，同比增长 33.2%，近两年复合增长率为 17.4%，高于全行业复合增长率 13.8 个百分点；集成电路设计收入 293 亿元，同比增长 34.1%。

信息安全产品和服务收入增长加快。1-2 月，信息安全产品和服务共实现收入 191 亿元，同比增长 15.3%。

嵌入式系统软件收入增速由负转正。1-2 月，嵌入式系统软件实现收入 1040 亿元，同比增长 15.6%。

三、分地区运行情况

中部地区软件业收入增速保持领先，西部地区增长加快。1-2 月，东部地区完成软件业务收入 8296 亿元，同比增长 21.3%。中部地区完成软件业务收入 354 亿元，同比增长 30.4%，高出全国平均水平 9.1 个百分点。西部地区完成软件业务收入 1159 亿元，同比增长 21.5%，高出全国平均水平 0.2 个百分点。东北地区完成软件业务收入 254 亿元，同比增长 8.3%，四个地区软件业务收入在全国总收入中的占比分别为 82.5%、3.5%、11.5%和 2.5%。

主要软件大省持续向好发展。1-2 月，软件业务收入居前 5 名的省份中，广东、北京、江苏、浙江和上海软件收入为分别为 2123 亿元、1560 亿元、1320 亿元、991 亿元和 935 亿元，分别增长 11.0%、20.2%、27.6%、45.9%和 24.5%，五省市合计软件业务收入 6930 亿元，占全国比重为 68.9%，占比较去年同期下降 0.8 个百分点。

中心城市软件业务收入快速增长，部分城市增势突出。1-2 月，全国 15 个副省级中心城市实现软件业务收入 5587 亿元，同比增长 19.3%，占全国软件业务收入比重为 55.5%，占比较去年同期提高 0.8 个百分点。其中，武汉、南京、杭州和哈尔滨 4 个城市软件业务收入同比增速超 30%。中心城市软件业利润总额 731 亿元，同比增长 13.5%。其中，济南、杭州和南京

3 个城市的利润总额增速超过 30%。

【国都策略视点】

■ **策略观点：短期风险释放较为充分，季报高增窗口期超跌反弹可期**

1、市场脉动：牛年以来市场风格大逆转，高估值机构重仓股快速回调，而低估值周期股与小盘股逆势上涨。牛年农历春节后至今的一个半月，A 股市场急转直下，进入快速回调行情，代表机构抱团重仓的绩优股、高价股指数领跌 20%附近，创业板指、中小板指、中证 100、沪深 300、万得全 A 各下跌 19.6%、17.1%、13.6%、13.3%、8.1%；同时，春节后市场风格显著逆转，以上代表头部公司指数大跌，而微利、低价股等代表尾部公司的小盘指数逆势上涨，低价股指数、国证 2000、微利股指数各上涨 12.3%、5.5%、1.9%。行业板块表现来看，近一个半月中随市场风格同步大逆转，此前高估值的消费与科技成长板块领跌，而低估值的周期板块为主逆势上涨，食品饮料、电气设备与新能源、汽车、医药生物、家电、休闲服务等领跌 21-11%不等，公用事业、纺服、钢铁、建筑装饰、商贸、采掘、房地产等逆势上涨 17.2-5.6%不等。

2、短期风险释放较为充分。一从导致本轮调整压力释放的预期反应程度来看，短期风险释放较为充分；本轮指数调整与风格逆转，主要系前期美国疫情趋势缓和下经济恢复预期上升、国际大宗商品快速反弹下通胀预期升温、美债利率连破重要关口并至去年疫情前水平，及国内货币政策基调边际收紧、中美为首的地缘关系的不确定性等多重因素所致。考虑到市场对以上利空因素已反应近一个半月，且主要受影响的板块调整幅度普遍高达 20%附近，而导致前期杀估值的两大压力有所缓和，大宗价格、美债利率近期已转为震荡。

二资金交易情绪的逐步见底信号，近一个半月的快速回调期，资金交易情绪已趋势降温，从换手率、两融交易占比、基金发行等资金情绪的显著降温，两市成交额最低缩量至前期峰值时的五六成附近、持续萎缩至远离历史均值下方 7.8%下方附近、新基金发行热度大幅降温；以上资金交易情绪的大幅降温，预示市场阶段性调整逐步见底。

三近期强弱板块再度逆转，也进一步预示以机构抱团股为首的板块存在超跌反弹动力。近一个半月指数快速调整期，以机构抱团的绩优高价股杀估值为主，而在经历 20%附近的快速调整后，近期随着年报、一季报靓丽数据的披露，正提振机构抱团股企稳反弹。3 月 16 至今，医药生物、食品饮料、计算机、休闲服务等为代表的前期抱团股以 5.8-3.8%的涨幅领涨两市，而钢铁、有色、采掘、化工、银行等为代表的低估值周期股同期转为下跌 7.5-2.8%。

3、季报高增窗口期，超跌反弹行情可期。近日统计局公布 21 年前 2 月规模以上工业企业实现营收、利润各同比增长 45.5%、1.79 倍，剔除去年同期低基数效应，利润较 19 年前 2 月增长 72.1%，近两年平均复合增长 31.2%；其中，出口优势行业（计算机、通信和其他电子设备制造业，装备制造业）、上游原材料行业企业的利润增速领涨，同比增速高达数倍至数十倍不等；同时，工业企业盈利能力显著反弹，前 2 月营业收入利润率 6.60%，同比提高 3.15 个百分点。前 2 月工业经营业绩与盈利能力的大幅反弹，反应了国内外市场需求恢复稳定、今年“就地过年”下的生产旺盛、中上游行业价格上涨等有利因素。

结合前 2 月工业企业的经营业绩来看，预计 21Q1 上市公司业绩同比增速将大幅反弹，预计全 A、全 A（剔除金融两油）的单季度净利润同比增速高达+30%、+100%附近，其中工业板块或高达+200%以上，消费、TMT 同比增速在+50%附近。从已经发布一季报业绩预告的近两百家上市公司来看，基本均以预增、扭亏等预喜为主；4 月中上旬期季报高增窗口期，超跌反弹行情可期。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上