行业观点

● 电子

国元证券行业研究-半导体行业点评报告：信越硅片提价，全球半导体景气度持续攀升

事件：

全球第一大半导体硅片厂商信越化学在官网发布公告，宣布从 4 月起对其所有硅产品的销售价格提高 10%-20%。

点评：

?半导体高景气度，硅片市场进入涨价周期

信越化学此次涨价是继 2018 年后三年来的首次提价，主要受中国市场强劲的需求增长以及生产成本上升所致。半导体硅片市场一般采取全球定价策略，由国际龙头厂商率先定价，国内硅片厂商再相继跟随。我们在此前发布的《从硅片角度看，半导体供需差及景气度几何》提到目前国内仅部分 6 寸硅片涨价，伴随行业高景气度，其他尺寸有望于今年一季度提价。在此次信越化学旗下硅产品全面涨价后，我们预计其他硅片厂商将会相继跟随，从而带动全球硅片市场进入涨价潮。

?供需缺口持续，产业链传导半导体有望二次提价

据 SUMCO 年报预测，21Q1 由逻辑芯片带动的 12 寸大硅片将持续供不应求，而因汽车电子等应用快速增长导致 8 寸硅片也将持续短缺。需求结构来看，SUMCO 数据显示，全球手机、服务器、汽车电子的硅片年用量分别为 130 万片、96 万片、89 万片，约占全球 12 寸硅片产能的 20%、15%、14%。手机、服务器、汽车是半导体增量市场主要驱动力。因此自 2020 年下半年以来全球晶圆代工市场产能持续供不应求，拉动半导体硅片需求大增。而相较于需求端的激增，半导体硅片供给端增长缓慢，据 SEMI 数据显示 2020 年全球半导体硅片出货面积同比增长 2.4%，2021 年将达到 5%。

半导体硅片作为半导体上游关键原材料，我们预计此次涨价将传导至整个半导体产业链，下游厂商有望提价以转移成本压力。自 2020 年下半年以来，全球晶圆代工大厂已纷纷开始第一轮涨价潮。我们预计此次上游硅片厂商的全面涨价将使得晶圆代工厂商制造成本有所提高，有望开启第二轮涨价潮。

?硅片是前瞻指引信号，半导体启动超级景气度大周期

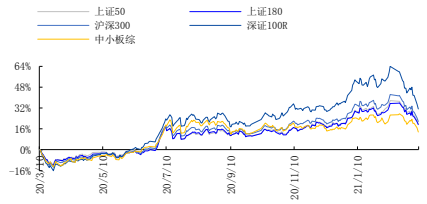
硅片是半导体最上游核心材料，硅片市场供需变动影响全球范围内的主要半导体产品的成本及供需。硅片是能够反应半导体全行业景气度的核心领先性指标。我们认为半导体超级景气度大周期启动，这是一轮终端真实需求驱动的大周期，而非库存驱动的小周期。

?投资建议

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5080.02	-	-	-2.52
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	13863.81	-	-	-4.19
中小板综	12488.62	-	-	-1.88
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
永茂泰	21.98	64.03	0.00	0.00
顺控发	9.61	63.99	0.00	0.00
御家汇	31.36	40.00	30.34	72.50
南极光	67.31	31.21	41.88	-56.37
汤臣倍	30.38	29.83	32.32	25.85

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
华斯股	3.52	-20.00	-7.61	-11.34
天夏退	0.24	-20.00	-40.00	-70.00
大东海 A	3.67	-17.71	-12.62	-16.78
奥普特	267.14	-16.52	-21.15	-21.06
极米科	513.00	-15.90	0.00	-43.46

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

下游市场需求爆发带动硅片市场进入景气度上行周期，细分龙头厂商有望优先受益。主要硅片细分龙头包括立昂微、沪硅产业、中环股份等。另外硅片市场高景气度，指引半导体全行业旺盛需求，半导体超级大周期启动，建议关注半导体细分龙头厂商。

计算芯片：晶晨股份、全志科技、寒武纪、瑞芯微、富瀚微、中颖电子

连接芯片：乐鑫科技、博通集成、澜起科技、恒玄科技、卓胜微

传感芯片：韦尔股份、汇顶科技、敏芯股份

存储芯片：兆易创新、北京君正、聚辰股份

模拟芯片：圣邦股份、思瑞浦、晶丰明源、芯朋微、芯海科技

功率器件：斯达半导、华润微、新洁能、闻泰科技、扬杰科技、捷捷微电、士兰微

晶圆代工：中芯国际、华虹半导体

设　　备：北方华创、中微公司、华峰测控、精测电子、芯源微、盛美半导体

材　　料：雅克科技、立昂微、中环股份、沪硅产业、晶瑞股份、菲利华、安集科技、金宏气体、鼎龙股份

封装测试：华天科技、长电科技、通富微电、晶方科技

?风险提示

（1）半导体行业景气度不及预期；（2）下游需求发展不及预期；

（3）产能利用率不及预期。

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001），联系人：李雪峰

● 计算机

国元证券公司研究——道通科技(688208.SH)公司点评报告：软件云服务高成长，加大研发布局未来

事件：

公司于 2021 年 3 月 8 日晚发布《2020 年年度报告》。

点评：

? 汽车综合诊断产品稳健增长，软件云服务高速增长

2020 年，公司实现营业收入 15.78 亿元，同比增长 31.94%；实现扣非归母净利润 4.00 亿元，同比增长 25.67%；经营活动产生的净现金流为 5.70 亿元，同比增长 148.75%。分产品来看，汽车综合诊断产品实现收入 9.31 亿元，同比增长 27.31%，毛利率为 61.35%，较上年增加 0.61 个百分点；TMPS 产品实现收入 2.75 亿元，同比增长 28.71%，毛利率为 57.24%，较上年增加 2.46 个百分点；软件云服务实现收入 2.08 亿元，同比增长 55.48%，毛利率为 95.94%，较上年增加 1.83 个百分点；ADAS 产品实现收入 1.12 亿元，同比增长 36.94%，毛利率为 64.50%，较上年增加 2.07 个百分点。

? 持续加大研发投入，布局汽车后市场数字化、电动化和智能化

2020 年，公司研发投入为 2.84 亿元，同比增长 57.24%，研发投入占营业收入的比重为 17.99%，提升 2.89 个百分点，研发投入资本化的比重为 4.22%。截止 2020 年底，公司研发人员达 863 人，占公司总人数比例为 45.86%；公司累计申请境内外专利和软件著作权共计 1135 件，获得 506 件。在数字化方面，公司以汽车后市场维修门店运营为中心，深度运用大数据和人工智能技术，结合维修信息和维修案例，贯穿诊断、

维修、配件三大核心业务环节，提供一站式的智能维修综合解决方案。在电动化方面，2020 年，公司开发了系列智能电池分析系统产品，首创自适应电导测量技术。

? 全面推动全球数字化营销，全球化布局优势显现

全球新冠肺炎疫情对经济活动产生较大影响，公司全球营销团队化挑战为机遇，积极拥抱数字营销趋势带来的变革，全面推动全球数字营销建设：公司在北美市场率先启动远程培训、线上产品展示、短视频维修案例等系列营销活动，在 4-5 月受疫情短暂影响后，北美市场得以快速恢复，第三代汽车智能诊断维修系统 Maxisys Ultra 产品出现供不应求局面；在国内市场，公司紧抓直播契机，首开行业直播带货的数字营销先河。自 2018 年公司将部分产能逐步向越南转移，在疫情期间，公司通过深圳和越南双生产中心协同运作，有效地防范供应风险，有力地保障了产品供应。

? 投资建议与盈利预测

公司凭借产品质量和技术优势，在全球建立了较好的品牌知名度。随着全球汽车后市场规模持续增长，公司前瞻布局，不断推出纵向与横向产品，未来成长空间较为广阔。预测公司 2021-2023 年营业收入为 22.02、30.15、40.11 亿元，归母净利润为 6.06、8.28、11.16 亿元，EPS 为 1.35、1.84、2.48 元/股，对应 PE 为 53.67、39.27、29.15 倍。上市以来公司 PE 主要运行在 50-90 倍之间，目前计算机（申万）指数的 PE TTM 为 66.7 倍，维持公司 2021 年 70 倍的目标 PE，对应目标价为 94.50 元，维持“买入”评级。

? 风险提示

新冠肺炎疫情反复；中美贸易摩擦升级；知识产权纠纷；国内市场拓展进度低于预期；汽车后市场竞争加剧。

分析师：耿军军 （执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

● 宏观

国元证券行业研究——1-2 月进出口数据点评：外需带动出口增长，进口延续向好态势

报告要点：

? 进出口数据仍位于高景气区间

根据海关总署统计，2021 年 1-2 月我国进出口总值为 8344.9 亿美元，同比增长 41.2%，增幅较为明显。其中出口 4688.7 亿美元，同比增长 60.6%，高于市场预期；进口 3656.2 亿美元，同比增长 22.2%，延续向好态势。贸易顺差 1032.5 亿美元，去年同期为逆差 72.1 亿美元。

? 海外经济逐步复苏，外需增加带动出口增长

1-2 月出口保持强劲，数据好于市场预期。从国别来看，1-2 月我国对美国、日本、欧盟与东盟的出口增速分别为 75.1%、38.2%、51.9%、43.2%，对各主要贸易伙伴出口增速均明显上行。从出口产品类别上看，机电产品和劳动密集型产品出口均有所增长；由于去年低基数效应及海外疫情形势再次严峻，防疫物资出口维持较高增速。随着疫苗接种及财政刺激政策陆续落实，欧美等国经济逐步回暖，生产、消费景气度回升，外需增加拉动我国出口大幅提升。整体上看，1-2 月出口势头较为强劲。

? 国内生产稳定恢复，进口延续向好态势

1-2 月进口增速较上月有所回升，延续向好态势。从进口产品类别上看，海外产能开始恢复叠加国内需求修复，带动包括集成电路在内的机电产品的进口；部分国内工业企业提前备货补库，原油、天然气和铁矿等能源资源型产品进口增速有所回升。同时全球经济复苏预期较为乐观，大宗商品价格上行，相应推高进口总额。

总体而言，1-2 月我国进出口数据表现亮眼，位于高景气区间。展望后续，伴随我国经济的边际回暖，完整产业链为出口提供了较强的供给能力；海外经济稳步修复，全球进入补库存周期，外需将对出口形成强力支持，出口形势较为乐观。预计未来防疫物资出口将下行，但整体上出口数据仍将维持较高景气度。进口

方面，随着国内疫情基本消散与疫苗有序接种，经济复苏带动需求修复，进口有望继续增加。建议后续重点关注海外经济复苏情况及国内生产恢复情况对进出口的影响。

？风险提示：疫情发展超预期，海外经济超预期变化

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

重要新闻

- “十四五”规划纲要草案公布，文中对资本市场的表述很多。市场人士认为，“十四五”时期，资本市场全面深化改革施工图路径清晰，改革的方向更明确，步伐更坚定。
- 今年的政府工作报告和“十四五”规划纲要草案将全面推进乡村振兴作为今年和未来的工作重点，粮食安全、土地、种业等领域改革将提速，并进一步明确了实施全面推进乡村振兴的路径和措施.
- 美国众议院多数党领袖霍耶：美国众议院预计将在当地时间周三上午 9 点审议并通过新冠刺激法案（北京时间晚 10 点）。
- 两会期间，相关部委负责人接连发声，释放出加力扩内需的强烈信号。新一轮扩内需施工图将加快落地，大宗消费、新型消费、服务消费等消费领域，以及“两新一重”投资等仍有巨大潜力待挖掘。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188