行业观点

● 电子

国元证券行业研究-半导体与半导体生产设备行业跟踪报告:21Q1 景气度进一步验证，供应紧缺情况持续紧张

报告要点:

? 景气度旺盛进一步验证，全产业链供应紧缺预计持续全年

① 20H1 受到疫情影响，居家办公、在线教育推动电脑、平板类产品需求增长，对应面板驱动 IC、电源管理 IC 及功率元件需求增长，叠加芯片供应商提高安全库存，8 寸晶圆产能处于爆满状态。

② 20H2 大陆疫情有效遏制，消费类、汽车和家电终端市场需求反弹，功率 MOS、PMIC、传感器 IC 等产品需求接力，维持产能满载，需求紧张情况持续。

③ 我们认为短期产能吃紧情况将延续至全年，特别是成熟制程产线，长期来看汽车、5G、AIOT 拉动需求。

? 需求反弹、转产、自然灾害多因素，进一步加剧芯片产能挤压

供给端:各晶圆厂虽然有扩产动作，但是短期产能扩充有限;代工厂上调资本支出，设备供应商对全年需求增长保持乐观;上游半导体硅片涨价，成本压力转嫁机制下，下游预计开启新一轮的涨价。

需求端:疫情期间承压行业需求反弹，如汽车行业因为低于消费电子的利润、验证周期长、产品要求高导致晶圆厂转产意愿低，在自然环境因素催化下进一步加剧芯片产能挤压。

? 分立器件对景气度较为敏感，涨价和货期推迟情况进一步加剧

2021Q1 分立器件需求短缺情况进一步加剧，从货期延长状态看达到上一轮周期 18Q1 水平，目前制造和封测环节排产紧张，景气度持续旺盛。

? 投资建议

半导体景气度持续，建议持续关注产业链上、中、下游龙头标的:

半导体硅片龙头:立昂微;

晶圆制造龙头:中芯国际、华虹半导体;

IDM 龙头:华润微、士兰微;

功率器件设计龙头:斯达半导、新洁能。

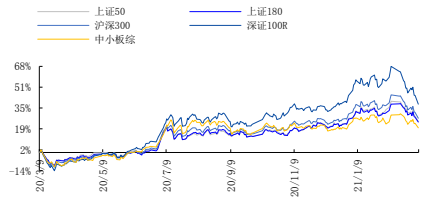
? 风险提示

外部冲击风险;景气度持续性不及预期。

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5262.80	-	-	0.99
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	14412.31	-	-	-0.40
中小板综	12869.21	0.17	0.71	1.11
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
国立科	9.13	23.38	28.41	7.92
精准信	8.69	23.26	28.74	22.74
四方达	6.53	20.93	26.31	0.93
惠博普	3.22	20.15	45.70	27.27
森特股	11.48	20.08	24.65	39.15

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
华友钴	65.11	-19.98	-22.20	-16.60
C 德固特	58.80	-19.45	0.00	-47.96
征和工	30.60	-19.30	-3.35	-19.85
天夏退	0.27	-18.18	-40.00	-66.25
新钢股	4.62	-17.06	6.94	1.54

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001），联系人：王舒磊

● 医药

国元证券行业研究——医药生物行业双周报（2021-03-07）:寻找具有估值性价比的赛道龙头

报告要点：

?双周行业观点

2021 年农历新年以来的 12 个交易日，医药板块整体进入较大幅度调整期，较 2021 年前期，整体风格从抱团优质白马股、核心资产向估值更具性价比、后疫情时代业绩回弹、中小市值的细分赛道龙头切换。从报告期调整情况来看，主要是在 1 月 1 日-2 月 11 日涨幅较为显著的龙头赛道，在高成长性、高业绩确定性、稀缺性的背景下，受到市场的追捧，估值偏离相对较高。

我们认为风格切换主要源自于在美债利率上行、流动性预期收紧、核心资产估值溢价过高等资金面因素影响，而非企业基本面层面。市场从前期抱团高成长、高确定性标的+估值容忍度高，转变为强调估值性价比。在缺乏主线背景下，近期预计呈现振荡调整态势。

在此风格切换基础上，对于中小规模市值、细分赛道龙头企业的关注度显著提升，我们建议关注具有以下特点标的：

1. 后疫情时代具有较强的业绩成长性
2. 短期内不具有带量采购风险
3. 估值具有一定性价比或在合理区间

回调后的核心资产、龙头赛道，建议择机上车。前期抱团核心龙头并非单纯由于资金面原因，从产业趋势来看，自 2018 年最强医保局上线以来，对于医药行业的供给侧改革进入深水区，两个“悬崖”—带量采购和医保谈判带来的仿制药和创新药价格的大幅度下降，倒逼企业进行创新，龙头企业已率先进行转型布局，在新靶点布局、成本管控、人才聚集、销售调整等方面都更具优势，有望迎来更具确定性的高增长。在短期调整后，仍然是具备穿越牛熊能力的业绩支撑能力，有望快速消化估值。

?市场行情回顾

2021 年 2 月 22 日至 3 月 5 日，申万医药生物指数下跌 10.12%，跑输沪深 300 指数 1.19pct，在 28 个申万一级行业指数中排名第 25。七个子板块均有不同程度的下跌，跌幅最大的是医疗服务 II、医疗器械 II 与中药 II，分别下跌 22.53%、10.20%与 10.01%，跌幅较小的是化学制剂、化学原料药与医药商业 II，分别下跌 2.02%、3.53%与 5.03%。截至 3 月 5 日，医药板块估值为 43.94 倍，比 2010 年以来均值（39.45X）高 4.49 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 的估值溢价率为 171.39%。

?投资建议

建议中短期配置具有性价比、后疫情业绩具有恢复弹性的中小市值企业，中长期仍然坚持我们在 2021 年年度策略所提出的，把握创新和消费两条核心主线，选择具有长期性、高增长支撑高估值的企业。

?风险提示

外部市场风险；医药政策风险；研发不及预期；市场竞争风险；销售不及预期；疫情恢复不及预期。

分析师：刘慧敏 （执业证书：S0020520110001），联系人：张俊

● 宏观

国元证券行业研究——宏观流动性周报第十九期：资金面相对宽松，两会明确经济目标

报告要点：

?市场回顾

截至 3 月 5 日，过去一周内央行公开市场净回笼 300 亿元，其中逆回购投放 500 亿元，逆回购到期 800 亿

元。资金利率普跌，银行间流动性宽松。相较于一周前，10 年期国债收益率下降 3BP 至 3.25%；10 年期国开债收益率下降 7BP 至 3.67%。当前市场焦点仍集中在海外，十年期美债收益率大幅上行，引发全球金融市场动荡，美联储没有明确表示进行干预。美元指数小幅上行。中美利差有所回落，仍处于历史相对高位。后续建议进一步关注美联储货币政策、央行政策信号及海内外疫苗接种情况。

?政策关注

3 月 2 日，银保监会：房地产金融化泡沫化势头得到遏制，2020 年房地产贷款增速 8 年来首次低于各项贷款增速。

3 月 5 日，美联储主席鲍威尔重申不会过早收紧货币政策，十年期美债收益率飙升值得注意，但没有明确表示进行干预。

3 月 5 日，李克强总理作两会政府工作报告：设定了 GDP 增长数字目标 6%以上，城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，单位国内生产总值能耗降低 3%左右等；强调要保持宏观政策的连续性稳定性和可持续性；2021 年的赤字率安排在 3.2%左右，不再发行抗疫特别国债，同时调低了地方政府专项债额度至 3.65 万亿元。

?经济数据

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。

? 风险提示：海外疫情超预期，货币政策不及预期，经济复苏不及预期，输入性通胀压力增大

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

重点报告

《政策技术双轮驱动，数字政府建设加速》

——政务信息化行业报告

分析师：耿军军 （执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

报告要点：

? 政策驱动技术支撑，“互联网+政务服务”蓬勃发展

政策是政务信息化行业发展的核心驱动力。推进“互联网+政务服务”工作是党中央、国务院作出的重大决策部署，是深化简政放权、落实“放管服”改革、转变政府职能的关键之举。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》强调：加快数字化发展，加强数字政府建设，提升公共服务、社会治理等数字化智能化水平。技术支撑是政务信息化行业发展的有力保障。以移动互联网、大数据、云计算、人工智能等为代表的新兴技术快速迭代更新，在供给端为政务信息化的快速发展提供了科技保障。

? 政务信息化市场规模稳健增长，软件及服务市场占比不断提升

根据智研咨询的数据，2019 年中国电子政务市场规模达到 3330.2 亿元，同比增长 7.19%，2013-2019 年 CAGR 达到 12.60%，预计 2025 年政务信息化市场规模将达到 5200 亿元，2019-2025 年 CAGR 达到 7.71%。在政务信息化需求持续增长的背景下，行业对软件及服务需求不断增长。根据智研咨询的数据，2019 年硬件市场规模为 1072.70 亿元，网络设备市场规模为 471.89 亿元，软件市场规模为 787.26 亿元，服务市场规模为 998.35 亿元，软件及服务的市场规模占比过半。

? 抢占发展制高点，各部委信息化建设持续推进

以习近平同志为核心的党中央把网络安全和信息化提升到前所未有的高度。为贯彻落实习近平总书记关于网络安全和信息化的重要论述，把信息化作为我国抢占新一轮发展制高点、构筑国际竞争新优势的契机，各部委积极推进信息化建设。自然资源部：以自然资源“一张网”、“一张图”、“一个平台”为支撑，建设面向自然资源部调查评价、监管决策和政务服务的信息化体系。应急管理部：构建“四横四纵”，形成“两网络”、“四体系”、“两机制”整体框架，确保全国“一盘棋”推进应急管理信息化建设。最高人民法院：以促进审判体系和审判能力现代化为目标，建成人民法院信息化 4.0 版，形成支持全业务网络办理，全流程审判执行要素依法公开，面向法官、诉讼参与人、社会公众和政务部门提供全方位智能服务的智慧法院。最高人民检察院：加强智慧检务理论体系、规划体系、应用体系“三大体系”建设，形成“全业务智慧办案、全要素智慧管理、全方位智慧服务、全领域智慧支撑”的智慧检务总体架构。公安部：以提升公安机关核心战斗力为主要目标，以实施大数据战略为路径，八大警务创新应用和四大智慧赋能工程为核心，构建智慧警务应用生态的四梁八柱。

? 投资建议

建议重点关注：超图软件（国产 GIS 龙头，国土空间规划及自然资源统一确权登记助力公司新一轮成长）；辰安科技（国内公共安全与应急领域先锋，四大业务板块驱动公司持续成长）；华宇软件（法律科技信息化领导者，借力信创政策打开智慧政务业务成长空间）；美亚柏科（电子数据取证行业龙头和公安大数据领先企业，拓展业务赛道打开未来持续成长空间）。

? 风险提示

新冠肺炎疫情反复；宏观经济下行，政府部门的 IT 预算收缩进而影响 IT 投资；政务信息化相关政策落地低于预期。

重要新闻

- 全国政协常委、经济委员会主任尚福林表示，要继续深化金融供给侧结构性改革，加大重点领域和薄弱环节的金融服务体系建设；注册制改革必须坚持以信息披露为核心，提升市场的透明度，保证发行人信息披露的真实性。
- 经济参考报：在碳达峰、碳中和目标下，多方正加快谋划和制定绿色产业发展施工图。近期多个政府部门围绕绿色产业接连部署，涵盖实施绿色制造工程、培育绿色产业龙头企业等多方面举措。
- 经济参考报头版：坚持高质量发展，必须坚持以人民为中心的发展思想，坚持筑牢绿色的屏障，铺就绿色的亮丽底色。各地区要结合实际情况，因地制宜、扬长补短，走出适合本地区实际的高质量发展之路。
- 证监会召开上市公司监管工作会议，对近年来上市公司监管工作进行总结。证监会副主席阎庆民指出，要切实抓好重点任务，全面贯彻落实退市制度改革方案，坚决打好“清欠解保”攻坚战，深入推进上市公司治理专项行动。切实抓好风险防控，继续化解上市公司各类风险，确保质押风险不反弹，保持对重点公司监管敏感性。

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