证券研究报告
2021 年 03 月 08 日 星期一

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：2021 底线要求与信心兼具，进出口“淡季不淡”

行业与公司

- 房地产行业：两会释放行业三大动向，板块稳健价值凸显
- 医药行业：核心资产大跌之后性价比凸显，建议关注 PEG 投资机会

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,262.80	-0.34	0.99
上证综指	3,501.99	-0.04	0.83
深证成指	14,412.31	-0.03	-0.40
中小板指	9,705.35	0.05	1.68
创业板指	2,871.97	0.70	-3.18
道琼斯工业	31,496.30	1.85	2.91
标普 500	3,841.94	1.95	2.29
纳斯达克	12,920.15	1.55	0.25
伦敦富时 100	6,630.52	-0.31	2.63
日经 225	28,864.32	-0.23	5.17
香港恒生	29,098.29	-0.47	6.86

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	64.02	2.96
COMEX 黄金	1694.9	-14.40
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	654.8	9.20
DCE 焦炭	2486.5	-33.00
SHFE 螺纹钢	4849	7.00
CBOT 黄豆	1410	2.60
CBOT 小麦	651.4	-3.20
CBOT 玉米	532.2	-2.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	91.997	0.3829
美元/人民币	6.4904	0.0146
欧元/人民币	7.764	-0.0386
欧元/美元	1.19079	-0.006
美元/日元	108.377	0.436
英镑/美元	1.38243	-0.007
美元/港币	7.7632	0.0052

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：2021 底线要求与信心兼具，进出口“淡季不淡”**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 2021 年的经济增速目标定在 6%以上，在“十四五”注重发展质量加之外部环境复杂的背景下，这一目标设定，体现出两层含义：一，对经济增速依然有底线要求；二，结构重于增速。就业、通胀控制、能耗减排等与 2020 年相比都提出了更高的目标要求，赤字率和地方专项债限额下调，普惠小微企业贷款增速下调，都体现出疫情之后，经济活动逐步回归常态，政策实施走向“正常化”。拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，高于市场此前普遍预期，中央预算内投资安排 6100 亿元，较上年增加 100 亿，叠加存量专项债加快使用，以及“十四五”开局之年项目集中释放，基建（含传统基建与新基建）投资有望迎来超预期增长。货币政策定调“稳”，执行“活”，将重点处理好恢复经济与防范风险的关系，虽然今年货币政策较去年偏紧，但继续给小微企业和受疫情持续影响行业企业以定向支持，今年资金综合成本仍有压降空间。此前预期的科技创新、绿色产业、新基建以及产业优化升级将带来新的投资机会，在本次政府工作报告中被重点提及，其他值得重点关注的重点包括：扩大内需要用好“互联网+”，“金融财税体制”改革，加大城镇老旧小区改造力度以及完善租赁市场。

2021 年进出口延续向好态势，呈现出“淡季不淡”的特点。主要受国内供需稳定恢复、海外经济体景气回升及基数效应影响。以美元计，1-2 个月，疫苗接种加速推动海外生产复苏，欧美等主要经济体制造业、消费景气度回升，外需增加叠加财政刺激带动，出口同比大增 60.6%，从出口商品看，1-2 月，传统优势产品在低基数和海外需求复苏的带动下增长势头强劲，家用电器、稀土、塑料制品、家具及其零件、汽车（包括底盘）、高新技术产品都出现了高速增长。在“就地过年”的倡导下，今年春节假期期间多数制造业从业人员选择了坚守岗位，这也保证了海外订单的及时交付。短期我国制造业 PMI 连续 3 个月回落，再加上之后基数效应将逐渐减弱，出口同比增速可能会转弱。受国内经济持续稳定恢复、部分企业提前备货拉动，1-2 月进口同比增长 22.2%；贸易顺差 1032.6 亿美元，去年同期为逆差 72.1 亿美元。集成电路、能源资源性产品机电产品进口增长明显，受大宗商品价格涨幅较大影响，部分主要原材料的进口金额上升幅度较大。目前，国内经济持续复苏，海外疫情压力减弱，加之美国财政刺激落地、欧日支持政策延续，预计大宗商品价格短期仍有上涨压力，这将在一定程度上支撑我国进口总额继续上升。

上周高频数据：上游，原油价格月同比大幅上升，阴极铜价格回落；中游，生产资料价格指数回升，螺纹钢价格继续走高；下游，房地产销售周环比上升，2 月乘用车销量好于疫前同期；物价，蔬菜、猪肉价格持续回落。

风险提示：疫苗接种不及预期，政策收紧超预期。

行业与公司

- **房地产行业：两会释放行业三大动向，板块稳健价值凸显**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 二月销售表现良好，头部房企销售额普遍呈现大幅增长。克而瑞数据显示，二月头部房企销售表现良好，TOP5/TOP6-10/TOP11-20 房企 2 月单月销售金额同比增长 44%/65%/350%，1-2 月累计销售金额同比增长 44%/76%/154%。TOP20 中 1-2 月累计销售金额增速位于前三位的为滨江集团、绿城中国、龙光集团，分别增长 455%、393%和 262%。

政府工作报告释放房地产三大信号，促进行业稳步发展。1）坚持“房住不炒”的定位。继 2020 年后，“房住不炒”再度出现在政府工作报告中，房地产长效机制已进入到技术落实阶段。自 2020 年下半年以来，“三道红线”、房地产贷款集中度管理制度、以及土地供应“两集中”政策的相继推出，从金融、土地两个要素着手进行供给侧改革，“稳地价、稳房价、稳预期”的落实手段更加明确。2）大力发展租赁，解决大城市住房问题。“解决大城市住房突出问题”首次出现在政府工作报告中，青年人的住房问题受到高度关注。本次工作报告提出增加土地供应、安排专项资金、集中建设三个措施增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，同时给与租凭住房税费优惠，发展租赁成为解决大城市住房问题的重要手段。3）实施城市更新行动，加强存量住房改造提升。近年来政府多次强调进行老旧小区改造，2020 年的政府工作报告中首次对老旧小区改造设定了 3.9 万的量化指标，此次工作报告中改造任务进一步增加至 5.3 万个，将释放巨大的存量市场空间。

流动性拐点出现，房地产板块防御性价值凸显。2020 年受疫情影响，在宽货币与宽财政的共同作用下我国宏观杠杆率大幅提升。2020 年四季度我国 GDP 实际增速已恢复至 6.5%，货币政策逐步回归正常化。货币政策自 2020 年 5 月开始呈现结构性收紧，狭义流动性拐点出现。至 2020 年 11 月社融增速见顶，2021 年 1-2 月央行陆续实现货币净回笼，M2 增速于 1 月开始明显回落，广义流动性拐点出现。随着货币政策边际转向，前期涨幅较大的“抱团”白马股近两周呈现大幅回调。从近两周各板块涨跌幅和资金净流入情况来看，房地产板块涨幅 2.0%，位于各板块涨幅前列，资金净流出-56 亿，亦表现出较强的韧性。我们认为房地产板块目前阶段性价比较高，建议提高配置比例。一方面地产板块处于估值底部，配置性价比较高；另一方面，地产板块高股息率提升投资安全性。

投资策略与重点关注个股：板块估值近期处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注四条投资主线：1）均衡型房企：万科 A、旭辉控股、建发国际控股等；2）永续经营型房企：新城控股、宝龙地产、华润置地、龙湖集团等；3）城市更新型房企：龙光集团、佳兆业集团等；4）优质物管企业：永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活、宝龙商业等。

风险提示：项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

- **医药行业：核心资产大跌之后性价比凸显，建议关注 PEG 投资机会**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

点评： 行情回顾：2021 年 2 月申万医药指数下跌 1.61%，跑输沪深 300 指数约 1.33 个百分点，在本月全行业行情排名第 22。医药行业估值水平（PE-TTM）为 44 倍，相对全部 A 股溢价率为 129%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 66%，相对沪深 300 溢价率为 178%。分子板块来看，2 月医药行业子板块涨幅最大的是化学原料药（+6.4%），下跌幅度最大的是医疗服务（-10%）。

核心资产大跌之后性价比凸显，建议关注 PEG 投资机会。2021 年初以来至今医药行业下跌 3.15%，跑输大盘 4.14 个百分点，高景气赛道的龙头股也在年后经历大幅回调，爱美客、通策医疗等回调超过 30%，康泰生物、药明康德、片仔癀等也经历较大调整，目前部分大市值龙头平均估值在 50-60 倍，性价比逐步显现，我们仍然长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产，同时建议近期关注今年低估值(30 倍左右）或 PEG< 1 的投资机会，包括云南白药、一心堂、老百姓、美诺华、三鑫医疗等。

中长期看好“创新”和“自主消费”两条主线：

（1）创新主线：1）创新药：重点看好恒瑞医药、中国生物制药、君实生物、贝达药业、泽璟制药、康弘药业、前沿生物等；转型创新看好康辰药业、冠昊生物、博瑞医药、海普瑞、科伦药业、亿帆医药等；2）CRO/CDMO (CXO)：重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、博腾股份、九洲药业、美迪西、药石科技等；3）创新疫苗：重点看好康泰生物、智飞生物、康华生物等；4）创新器械：重点看好迈瑞医疗、健帆生物、佰仁医疗、南微医学、安图生物、爱博医疗、伟思医疗等；5）创新模式：重点看好大参林、一心堂、老百姓、益丰药房、平安好医生、健麾信息、九州通、上海医药、柳药股份等；6）创新检测：重点看好华大基因、金域医学等。

（2）自主消费主线： 1）自费生物药：重点看好长春高新、我武生物等；2）血制品：重点看好卫光生物、双林生物、华兰生物、天坛生物等；3）中药消费品：重点看好片仔癀、云南白药等；4）医美板块：重点看好爱美客、华熙生物等；5）连锁医疗服务：重点看好通策医疗、爱尔眼科、美年健康等。

2021 年 3 月组合推荐：

稳健组合：迈瑞医疗（300760）、药明康德（603259）、恒瑞医药（600276）、长春高新（000661）、君实生物（1877.HK）、康泰生物（300601）、智飞生物（300122）、通策医疗（600763）、爱美客（300896）、片仔癀（600436）。

弹性组合：大参林（603233）、健帆生物（300529）、金域医学（603882）、博腾股份（300363）、双林生物（000403）、我武生物（300357）、安图生物（603658）、一心堂（002727）、康华生物（300841）、美诺华（603538）。

科创板组合：泽璟制药（688266）、佰仁医疗（688198）、伟思医疗（688580）、前沿生物（688221）。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-03-05	8,939.31	8,939.31	0.00	8,062.21	386.04	7,650.34	-7,264.30	877.10	74.54
2021-03-04	16,750.34	8,972.76	7,777.59	15,326.51	830.99	865.89	-34.90	1,423.83	103.90
2021-03-03	16,829.37	9,027.79	7,801.57	15,361.42	732.68	733.26	-0.58	1,467.95	104.33
2021-03-02	16,797.52	9,001.46	7,796.06	15,362.00	791.94	771.27	20.67	1,435.51	103.85
2021-03-01	16,777.85	8,987.98	7,789.86	15,341.34	737.06	699.53	37.54	1,436.51	103.02

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 8 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
楚天龙	003040	7,839.31	4.62	20210309	20210309		
震裕科技	300953	2,327	28.77	20210309	20210309		
同力日升	605286			20210310	20210310		
长龄液压	605389			20210310	20210310		
嘉亨家化	300955			20210312	20210312		
英力股份	300956			20210312	20210312		
贝泰妮	300957			20210316	20210316		
建工修复	300958			20210316	20210316		
海天股份	603759	7,800	11.21	20210317	20210317		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 8 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300587	天铁股份	2021-03-08	57.80	0.17%	0.17%	股权激励限售流通
300290	荣科科技	2021-03-08	126.00	0.24%	0.21%	股权激励限售流通
002387	维信诺	2021-03-08	29,940.12	28.03%	21.89%	增发 A 股原股东配售上市
603918	金桥信息	2021-03-08	3.12	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300120	经纬辉开	2021-03-08	68.23	0.16%	0.15%	股权激励限售流通
600596	新安股份	2021-03-08	17.10	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300686	智动力	2021-03-08	221.76	1.10%	0.83%	股权激励限售流通
603583	捷昌驱动	2021-03-08	81.25	0.55%	0.30%	股权激励限售流通
603912	佳力图	2021-03-08	95.51	0.45%	0.44%	股权激励限售流通
002976	瑞玛工业	2021-03-08	438.75	17.55%	4.39%	发行前股份限售流通
300320	海达股份	2021-03-08	2,319.09	4.01%	3.86%	增发 A 股法人配售上市
002841	视源股份	2021-03-08	36.60	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
600406	国电南瑞	2021-03-08	945.74	0.21%	0.20%	股权激励限售流通
002487	大金重工	2021-03-08	357.00	0.65%	0.64%	股权激励限售流通
603387	基蛋生物	2021-03-08	63.83	0.25%	0.25%	股权激励限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002733	雄韬股份	2021-03-09	3,574.56	10.26%	9.28%	增发 A 股法人配售上市
603515	欧普照明	2021-03-09	23.43	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
300290	荣科科技	2021-03-09	2,006.83	3.79%	3.36%	增发 A 股原股东配售上市
300556	丝路视觉	2021-03-09	104.78	0.92%	0.89%	股权激励限售流通
300883	龙 利 得	2021-03-10	447.14	5.45%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300882	万胜智能	2021-03-10	202.73	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002157	正邦科技	2021-03-10	2,292.90	0.95%	0.74%	股权激励限售流通
000716	黑 芝 麻	2021-03-10	175.21	0.24%	0.24%	增发 A 股法人配售上市
000050	深天马 A	2021-03-10	25,675.77	14.04%	10.45%	增发 A 股原股东配售上市
002609	捷顺科技	2021-03-11	30.75	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300223	北京君正	2021-03-11	909.09	4.50%	1.94%	增发 A 股法人配售上市
000333	美的集团	2021-03-11	54.25	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
603912	佳 力 图	2021-03-11	311.40	1.46%	1.44%	股权激励限售流通
300035	中科电气	2021-03-11	68.50	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
002511	中顺洁柔	2021-03-12	569.12	0.44%	0.43%	股权激励限售流通
600487	亨通光电	2021-03-12	4,764.13	2.50%	2.02%	增发 A 股法人配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 8 日

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
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	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
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn