证券研究报告
2021 年 01 月 07 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：美国国会大选结果点评

行业与公司

- 医药行业：加配弹性品种，稳守核心资产
- 乐鑫科技（688018）：软硬兼备的 Wi-Fi MCU 龙头厚积薄发

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	5,417.67	0.92	3.96
上证综指	3,550.88	0.63	2.24
深证成指	15,187.61	0.26	4.95
中小板指	10,138.00	0.02	6.21
创业板指	3,115.09	0.55	5.02
道琼斯工业	30,829.40	1.44	0.73
标普 500	3,748.14	0.57	-0.21
纳斯达克	12,740.79	-0.61	-1.14
伦敦富时 100	6,841.86	3.47	5.90
日经 225	27,055.94	-0.38	-1.41
香港恒生	27,692.30	0.15	1.69

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	50.52	0.72
COMEX 黄金	1912.7	-41.00
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	684.2	-5.00
DCE 焦炭	2983	-9.00
SHFE 螺纹钢	4377	-20.00
CBOT 黄豆	1366.4	9.80
CBOT 小麦	647.2	-6.80
CBOT 玉米	495.2	2.80

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	89.4167	-0.0587
美元/人民币	6.4604	-0.0156
欧元/人民币	7.9404	0.0062
欧元/美元	1.23245	0.0035
美元/日元	102.987	0.326
英镑/美元	1.36029	-0.0007
美元/港币	7.7524	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：美国国会大选结果点评**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251904】

点评： 美国参议院选举落下帷幕，佐治亚州两名议员的选举结果超出市场预期。根据美国媒体的统计，在佐治亚州各地的投票站当地时间 1 月 6 日晚 7 点关闭，截至当地时间 1 月 6 日凌晨 3 点，在洛夫勒和沃诺克之间，沃诺克的得票率为 50.4%以微弱优势获胜，洛夫勒得票率为 49.6%；在珀杜和奥索夫的较量中，两人目前的得票率均为 50%，其中珀杜以 1000 多票的微弱优势暂时领先。目前，民主党候选人沃诺克已确定胜选。

这也就意味着，白宫和国会时隔 10 年（2009 年-2011 年任期）又一次统一到民主党阵营，这与我们在之前大选系列专题《分裂的国会，统一可期？》中的观点吻合。国会的统一也为即将上台的拜登增加了更多的裨益，预计拜登可能会推出更大规模的财政刺激方案，这也将进一步支撑黄金的价格。

行业与公司

- **医药行业 1 月投资月报：加配弹性品种，稳守核心资产**

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

点评： 行情回顾：12 月医药板块上涨 9.5%，跑赢大盘 4.5pp，行业涨跌幅排名第 5，年初至 12 月医药行业累计上涨 51.1%。当前医药整体估值（PE）为 41 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 117%。分子板块来看，12 月医疗服务涨幅最大为 24.9%，医药商业跌幅最大约 6.5%。医疗服务和医疗器械是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 95%和 84%。

1 月我们建议逐步加配弹性品种，稳守核心资产，持续好看创新升级和医保免疫方向：

国谈落地后建议逐步加配弹性品种，稳守核心资产。第五次国谈落地，12 月 28 日医保局发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2020 年）》，本次调整共对 162 种药品进行了谈判，119 种谈判成功，谈判成功率为 73.46%，谈判成功的药品平均降价 50.64%，新医保目录将在 2021 年 3 月 1 日开始实施，在医保控费背景下，持续看好创新升级和医保免疫方向，建议逐步加配弹性品种，稳守核心资产。

坚守 2021 年度策略，“内循环”和“外循环”背景下，内循环为主。

（1）医药内循环：创新升级和进口替代是核心主线

产品升级：创新药及产业链 CXO、创新疫苗、创新检测。
消费升级：血制品、医疗服务、消费中药。
模式升级：零售药店和分销商积极探索 DTP、O2O 等新模式。
消费升级和进口替代是医疗器械行业核心逻辑。建议关注 1）集采避风港领域：化学发光、消费性器械；2）创新器械领域：TAVR、外周介入、神经介入、电生理等。

（2）医药外循环：疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场

2021 年 1 月组合推荐

稳健组合：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、恒瑞医药(600276)、长春高新(000661)、我武生物(300357)。

弹性组合：美诺华(603538)、卫光生物(002880)、康华生物（300841）、冠昊生物(300238)、双林生物(000403)。

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。

- **乐鑫科技（688018）：软硬兼备的 Wi-Fi MCU 龙头厚积薄发**

【通信组 高宇洋 S1250520110001 021-58351812】

点评： 推荐逻辑：1、公司下游物联网行业应用场景爆发，智能家居为首要应用场景，预计 17-25 年复合增长率 15.8%。2、Wi-Fi MCU 芯片领域行业集中度提升明显 19 年 CR3 为 68%，公司作为行业龙头市占率高达 35%，未来凭借差异化竞争策略，有望强者恒强，进一步提升市占率。3、硬件芯片产品具有高性价比，已具备基于开源 RSIC-V 指令集自研 MCU 能力，2020 年 12 月发布两款新品有望在 2021 年成为爆品。4、公司自主研发 IDF 操作系统，同时开源生态系统持续吸引全球开发者，形成深厚护城河。5、公司同小米、涂鸦智能、科沃斯、大金、美的 U 净等众多优秀企业合作，与之长期共同成长。

Wi-Fi + 蓝牙双模 MCU 构建 AIoT 通信基础，应用场景爆发带动上游高增长。伴随 5G 基础设施落地以及万物互联产业趋势，智能家居等应用场景有望迎来爆发增长，Wi-Fi+蓝牙双模 MCU 能够契合客户需求。在应用场景方面，家庭物联网配件和家用电器设备分别占比 40%和 29%，智能家居是 Wi-Fi MCU 的首要应用场景，我国的智能家居渗透率仅 4.9%，对比美国 32%，未来空间巨大。

硬件新品提供短期增长点，软件系统深挖长期护城河。公司硬件产品性能强、质量好、价格低，构筑护城河。低成本主要来自三大方面，(1)上游供应商关系稳固，(2)规模效应，(3)自主研发低 IP 授权费用。2020 年 12 月公司发布 ESP32-C3 和 ESP-S3，有望成为 2021 年的爆品，同时 21 年或将有 Wi-Fi6 MCU 芯片等多款新品蓄势待发。软件方面，公司自研的 ESP-IDF 操作系统完善整套物联网解决方案，降低下游客户二次开发成本和周期，同时支持谷歌 Google、亚马逊 AWS、微软 Azure、苹果 HomeKit、阿里云物联、百度云物联、京东 Joylink、腾讯物联等众多主流平台。公司还具有良好的开源生态社群和开放活跃的社群文化，吸引众多国际工程师、创客及业余爱好者，形成独有的长期护城河。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年实现归母净利润复合增长 43.0%，公司作为 WIFI MCU 龙头，软硬兼备，立足长远，盈利能力有望进一步提升，给予公司 2021 年 70 倍估值，对应目标价 181 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧导致产品大幅降价风险；原材料采购价格大幅上涨风险；产品研发进度不及预期风险；疫情恢复不及预期导致下游需求疲软风险。

【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）
2021-01-06	8,768.57	8,768.57	0.00	7,897.03	555.16	7,813.79	-7,258.63	871.55	74.74
2021-01-05	16,556.87	8,724.04	7,832.83	15,155.66	1,294.20	1,195.75	98.45	1,401.22	100.83
2021-01-04	16,436.46	8,660.85	7,775.61	15,057.21	1,233.71	996.75	236.97	1,379.25	99.96
2020-12-31	16,190.08	8,540.22	7,649.86	14,820.24	911.63	922.12	-10.49	1,369.84	98.87
2020-12-30	16,164.39	8,517.78	7,646.61	14,830.73	781.41	745.96	35.45	1,333.66	96.48

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 7 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）
合兴股份	605005	4,010	6.38	20210107	20210107		
神通科技	605228	8,000	5.89	20210107	20210107		
盈建科	300935	1,413	56.96	20210108			
华骐环保	300929	2,065	13.87	20210108	20210108		
南网能源	003035	75,757.58	1.4	20210108	20210108		
屹通新材	300930			20210111	20210111		
通用电梯	300931			20210111	20210111		
中英科技	300936	1,880	30.39	20210111			
新炬网络	605398	1,487.46	37.61	20210111			
三友联众	300932			20210113	20210113		
中辰股份	300933			20210113	20210113		
重庆银行	601963	34,745.05	10.83	20210121	20210121		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 7 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
300550	和仁科技	2021-01-04	34.30	0.21%	0.18%	股权激励限售流通
300752	隆利科技	2021-01-04	102.61	3.10%	0.85%	股权激励限售流通
002409	雅克科技	2021-01-04	241.65	0.62%	0.52%	增发 A 股法人配售上市
601860	紫金银行	2021-01-04	97.06	0.06%	0.03%	发行前股份限售流通
603133	碳元科技	2021-01-04	20.72	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
002281	光迅科技	2021-01-04	531.90	0.81%	0.76%	股权激励限售流通
002833	弘亚数控	2021-01-04	3.60	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300343	联创股份	2021-01-04	1,852.46	1.74%	1.58%	增发 A 股法人配售上市
603080	新疆火炬	2021-01-04	5,426.50	62.21%	38.35%	发行前股份限售流通
000901	航天科技	2021-01-04	3,535.29	4.63%	4.43%	增发 A 股法人配售上市
002389	航天彩虹	2021-01-04	23,832.22	34.17%	25.19%	增发 A 股法人配售上市

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
300154	瑞凌股份	2021-01-04	30.00	0.07%	0.07%	股权激励限售流通
300440	运达科技	2021-01-04	151.60	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
300664	鹏鹞环保	2021-01-05	21,670.22	44.98%	30.31%	发行前股份限售流通
002717	岭南股份	2021-01-05	3,649.77	2.46%	2.39%	增发A股法人配售上市
002113	*ST 天润	2021-01-05	2,892.96	3.07%	1.92%	增发A股法人配售上市
300671	富满电子	2021-01-05	1,576.58	11.11%	10.00%	增发A股法人配售上市
300459	金科文化	2021-01-05	67,491.05	23.76%	19.20%	增发A股原股东配售上市
002923	润都股份	2021-01-05	11,998.13	192.94%	64.54%	发行前股份限售流通
002115	三维通信	2021-01-05	201.57	0.32%	0.28%	股权激励限售流通
002973	侨银股份	2021-01-06	6,558.10	160.38%	16.05%	发行前股份限售流通
300455	康拓红外	2021-01-06	5,545.21	10.88%	7.73%	增发A股法人配售上市
002600	领益智造	2021-01-06	32,223.42	14.52%	4.57%	增发A股法人配售上市
300395	菲 利 华	2021-01-06	124.45	0.37%	0.37%	股权激励限售流通
300324	旋极信息	2021-01-06	80.00	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
603345	安井食品	2021-01-06	252.40	1.10%	1.07%	股权激励限售流通
000031	大 悦 城	2021-01-06	7,702.55	4.25%	1.80%	增发A股法人配售上市
000661	长春高新	2021-01-06	477.11	1.34%	1.18%	增发A股法人配售上市
300319	麦捷科技	2021-01-06	57.60	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
000807	云铝股份	2021-01-06	20,731.71	7.95%	6.63%	增发A股原股东配售上市
300635	中 达 安	2021-01-06	32.10	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
002526	山东矿机	2021-01-06	6,312.13	3.68%	3.54%	增发A股法人配售上市
603608	天创时尚	2021-01-07	60.05	0.14%	0.14%	增发A股法人配售上市
300477	合纵科技	2021-01-07	709.97	0.87%	0.85%	股权激励限售流通
603713	密尔克卫	2021-01-07	56.58	0.83%	0.37%	股权激励限售流通
002291	星 期 六	2021-01-07	7,967.38	14.86%	10.79%	增发A股法人配售上市
000613	大东海A	2021-01-07	100.32	0.38%	0.28%	股权分置限售流通
603345	安井食品	2021-01-07	252.40	1.10%	1.07%	股权激励限售流通
300627	华测导航	2021-01-07	409.08	1.21%	1.20%	股权激励限售流通
000967	盈峰环境	2021-01-08	1,875.73	0.93%	0.59%	增发A股原股东配售上市
002717	岭南股份	2021-01-08	3,649.77	2.46%	2.39%	增发A股法人配售上市
300623	捷捷微电	2021-01-08	5,705.76	13.28%	11.62%	增发A股法人配售上市
300067	安 诺 其	2021-01-08	318.00	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
002724	海 洋 王	2021-01-08	2,303.23	3.20%	2.95%	增发A股法人配售上市
300752	隆利科技	2021-01-08	102.61	3.10%	0.85%	股权激励限售流通
601872	招商轮船	2021-01-08	30,037.31	5.67%	4.46%	增发A股法人配售上市
603659	璞 泰 来	2021-01-08	49.30	0.11%	0.10%	股权激励限售流通
300811	铂科新材	2021-01-08	2,568.49	178.37%	44.59%	发行前股份限售流通
300015	爱尔眼科	2021-01-08	3,159.95	0.79%	0.77%	增发A股原股东配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 7 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