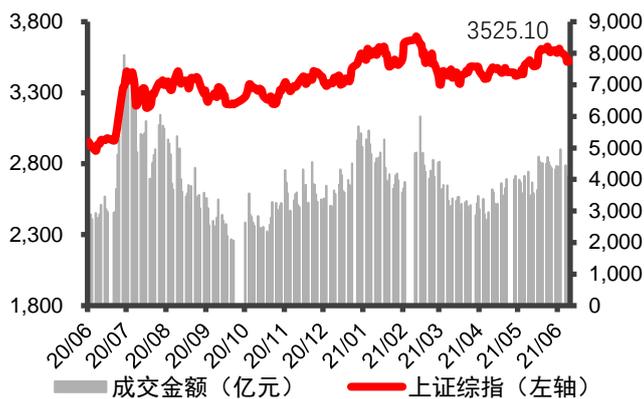


2021年6月21日

2021年第24期（总第850期）

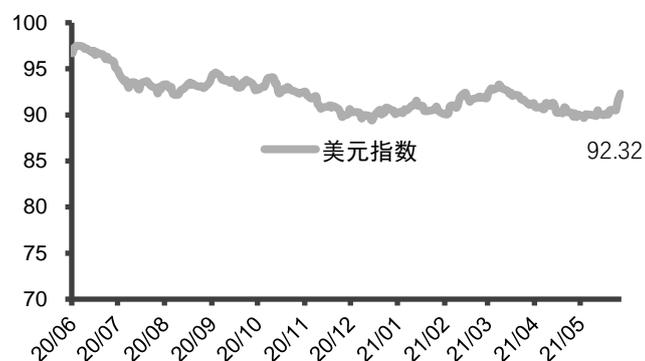
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.18

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.18

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.18

基金经理论市：美联储维持基准利率不变，国内经济景气度较高

上周A股表现较为一般，上证综指下跌1.80%，深证成指下跌1.47%，创业板指数下跌1.80%。分板块看，电子、国防军工、通信、汽车和电力设备等板块表现较好；休闲服务、钢铁、有色、建材和农业等板块表现较差。

海外经济方面，美联储维持基准利率不变。美联储宣布将基准利率维持在0%-0.25%不变，符合市场预期。逆回购协议利率、超额准备金利率上调5个基点，目的是维稳逆回购市场运行，主要是技术性调整与加息不同，不代表货币政策立场改变无需担心。将继续每月增持至少800亿美元的国债和至少400亿美元的住房抵押贷款支持证券，直到委员会的充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。

国内经济方面，5月份宏观经济景气度较高。中国5月规模以上工业增加值同比实际增长8.8%，5月社会消费品零售总额同比增长12.4%，5月城镇调查失业率为5%，环比下降0.1个百分点。5月各项经济数据依然较强，生产端、投资端平稳，消费延续改善，特别是服务业改善明显。投资结构继续分化，其中，基建单月增速已经下滑转负，制造业投资单月增速维持偏强，房地产投资韧性。

总体上，随着疫苗接种的加速，海外经济有望加速复苏，近期广州的疫情向深圳有所蔓延，但疫情总体上处于可控的范围内，短期内对可选消费品板块形成了一定的估值压制。美联储维持基准利率不变，市场对紧缩的担心有所缓解，建党纪念日临近，国内货币政策预计也将保持平稳且较为宽松，市场的风险偏好有所抬升。随着中报临近，业绩增长强劲的板块将受到市场的关注。

专栏：半导体板块行情分析

今年半导体的高景气度，已经从产业链出圈，体现在大家可以感受到的是显著的“缺芯”现象。2021 世界半导体大会近期在南京召开，根据 SEMI 对今年全球半导体市场的研判，预计 2021 年全球半导体市场将迎来 15%-20% 的增长，整体规模将超过 5000 亿美元。对于一个几千亿美金的庞大市场，接近 20% 的同比增长是极其高景气的体现。

复盘此次半导体缺芯，主要是由去年疫情导致的供需错配叠加汽车电动化、疫后电子消费品需求显著恢复导致，从功率半导体传导到成熟制程、先进制程，随着各国政府对缺芯现象的不断重视，近期市场看到汽车芯片需求有所好转，但工艺上以成熟制程为主的模拟、功率、MCU 等芯片品类供需端看到依然紧缺，产业链端的供需错配仍未看到缓解。以半导体晶圆代工为例，作为全球性供应链体系，生产体系的复杂性也代表其生产流程管理上的敏感性，叠加晶圆代工产能扩产周期通常长达 1.5-2 年，即使龙头厂商台积电为代表的企业今年大幅提高资本开支。而从这个角度也可以较好的理解为什么近期半导体设备环节的国内外上市公司的股价持续上涨，对于半导体设备企业而言，今年是行业景气历史新高的一年，根据 SEMI 发布的北美和日本半导体设备月度出货额数据可以看到，21 年 2 月份以来持续环比提升不断刷新历史新高。同时，对于国产半导体设备厂商而言，在 28nm 及以上制程设备的国产化替代已经在加速进行，目前国产设备的替代率仅在 20% 左右的比例，未来 3 年内有望达到 60%。对于国内半导体设备企业而言，未来三年行业的复合增速在 30% 以上。

缺芯在上市公司端的体现是芯片价格上涨带动业绩的高增长，从去年四季度以来，国内外芯片厂商都有涨价现象，功率半导体厂商率先涨价，其次是以 55/65nm 为代表的驱动芯片、MCU 等芯片品类，以 MCU 为例，国内下游客户此前偏爱采用海外龙头例如意法半导体、日本瑞萨的芯片，但在今年的缺芯背景下，海外龙头 MCU 芯片交期普遍拉长到 30-52 周，下游终端客户在拿不到芯片的背景下纷纷采购国产芯片进行替代保证产品交付，而由于晶圆代工产能十分紧张且需要竞价采购，国产通用 MCU 芯片厂商亦提高价格，体现在上市公司端是显著的量价齐升。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 李子扬）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资者的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。