

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：国内疫情仍存在局部扩散的风险

基本面消息：

1、12月23日，大连市新增1例确诊病例，系之前无症状感染者亲属；沈阳发现一例韩国返沈人员解除隔离后核酸检测阳性；浙江新增一例无症状原计划在京考研。目前大连、沈阳已陆续进入战时状态，疫情仍存在局部扩散的风险。

2、央行：12月23日以利率招标方式开展了1100亿元逆回购操作，包括100亿元7天期和1000亿元14天期，中标利率分别为2.20%、2.35%。今日有100亿元逆回购到期，净投放1000亿元。为维护年末流动性平稳，央行公开市场投放力度不减，资金面持续宽松。

市场回顾：

股市方面，沪指涨0.76%，深成指涨0.96%，创业板指涨1.11%。从盘面上看，中央经济工作会议强调的重点刺激相关板块走强，军工、电新、煤炭及农业等板块均有上涨，纺服、食品饮料、医药、轻工等行业跌幅居前。

债市方面，资金面宽松力度未减，但幅度收窄，国债期货窄幅震荡小幅收涨，10年期国债主力合约涨0.11%，信用债行情稳定，少数债波动较大，“19湘潭建设PPN001”涨逾43%，“20豫能化MTN002”跌超37%。

商品方面，国内商品期货收盘多数飘绿，外盘价格调涨且需求好转带动纸浆价格涨超2%；中央经济工作会议强调保障粮食安全，供需缺口使多数农产品相对活跃，玉米、菜粕涨逾1%；疫情引发需求担忧以及钢材需求季节性走弱带来价格回调，黑色系集体下行，铁矿石跌近6%，螺纹钢跌超4%；疫情带来的市场悲观情绪致原油跌逾4%，燃油跌超3%，沪镍跌逾3%，油价大跌引起沥青跌逾2%；沪银跌逾2%。

后市展望：

2021年是十四五开局之年，宏观经济整体向好，中央经济工作会议中提及的主题值得长期关注，如消费电子、新能源、半导体以及军工等板块。由于疫情影响的不确定性增加，防疫物资需求及防疫物资出口可能会阶段性增加，短期内建议继续关注防疫物资相关板块。另外，钟南山表示“我们第一批疫苗要公布了，第一款、第二款很快要推出，很快就在中国要接种”，疫苗研发及上市的进展是经济全面复苏的关键，建议关注相关板块。

（研究员：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

## 重点行业观察

### 医药生物行业：信达生物阿达木单抗获国家药监局批准两项新适应症

12月23日中午，信达生物(01801 HK)公告，其阿达木单抗苏立信获得NMPA批准两项新适应症，用于治疗儿童斑块状银屑病和成人非感染性葡萄膜炎，这是苏立信获批的第5项和第6项适应症。2020年9月2日苏立信首次获得NMPA上市批准，此前已获批的4种适应症为类风湿关节炎、强直性脊柱炎、银屑病和多关节型幼年特发性关节炎。

点评：苏立信是原研药阿达木单抗修美乐的生物类似药。修美乐自上市以来，全球已批准其用于治疗包括类风湿关节炎、强直性脊柱炎、银屑病、克罗恩病、溃疡性结肠炎等17种疾病。修美乐被称为“全球药王”，受益于适应症范围的不断扩大和各国医保的支持，销量连续7年位居全世界第一，2018、2019年全球销量均超过190亿美元，预计2020年也将在195亿美元左右。2019年修美乐经过谈判进入我国医保目录，价格降为1290元/支，受此影响，根据沙利文预测，2019至2023年阿达木单抗在国内将以290%的复合增速快速放量，2023年达到年销售额47亿人民币。我国目前有4家企业阿达木单抗生物类似物已经获批上市，分别是百奥泰(688177 SH)、海正药业(600267 SH)、信达生物(01801 HK)以及复宏汉霖(02696HK)，价格与原研药基本持平(1150元/支)。获批新适应症对信达生物无疑是利好，受此影响，12月23日，信达生物股价午后出现大涨，涨幅一度接近6.5%，收盘报69.4港币/股。

(研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

### 国防军工行业：军工涨幅市场第一、主机厂带动产业链强势抬头

事件：2020年12月23日，沪深300上涨42.35个点，涨幅0.85%；中信国防军工板块上涨4.71%，位居市场第一；涨幅前十个股为晨曦航空+10.90%、航发动力+10.00%、中航沈飞+10.00%、洪都航空+10.00%、中航西飞+10.00%、航天彩虹+9.99%、钢研高纳+9.75%、中国海防+7.33%、西部超导+7.25%、火箭科技+7.14%。

点评：今日军工板块大幅上涨，市场情绪普遍看好，其中涨幅前十公司主要为主机厂及产业链配套标的，其中中航沈飞、洪都航空、中航西飞、航天彩虹均涨幅位列前茅，充分表现了市场对航空整机订单的乐观预期；中航沈飞于今日发布公告，以2.45亿评估值转让中航沈飞民用飞机有限责任公司32.01%股权。此举剥离了亏损业务板块(沈飞民机2020年前三季度净利润亏损1.79亿元)、同时进一步深度聚焦主业，加强加大军品投入与生产，利好中长期发展。其余涨幅居前个股多数为航空飞机产业链上游配套供货商，标志着市场对下游放量的良好预期。

重点关注标的：中航沈飞、中直股份、爱乐达、钢研高纳、洪都航空

(研究员：邹序元，执业证书编号：S0110520090002；联系人：王洁若)

### 传媒行业：2020年游戏产业保持较快增速，国游出海成绩喜人

近日，中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院联合伽马数据发布《2020年中国游戏产业报告》。报告显示，2020年，预计国内游戏市场实际销售总额为2786.87亿元，比上年增加478.1亿元，同比增长20.71%，继续保持较快增速。与此同时，游戏用户数量也保持稳定增长，规模达6.65亿人，同比增长3.7%。其中，移动游戏成为拉动游戏市场整体增长的主要因素，客户端游戏市场和网页游戏市场继续萎缩，实际销售收入和市场占比下降较为明显。

2020年中国自主研发游戏的市场实际销售收入，也有了进一步提高，实际销售收入2401.92亿元，比2019

年增加了 506.78 亿元，同比增长 26.74%。

国产游戏出海成绩斐然，保持较快增长速度，实际销售收入达 154.50 亿美元，比 2019 年增加了 38.55 亿美元，同比增长 33.25%。

2020 年，游戏产业在“宅经济”的带动下收入增长显著，行业整体仍然处在后流量时代红海竞争的状态。头部厂商增势迅猛，游戏储备较弱的公司业绩不尽人意。买量盛行继续抬升游戏公司的销售费用，传统发行渠道的弱化考验游戏研发实力。游戏精品化逻辑不断加强，2021 年开年龙头公司新游密集上线，有望走出估值低谷，推荐关注完美世界、宝通科技、吉比特、三七互娱。

(研究员：李甜露，执业证书编号：S0110516090001)

## 通信行业：大华股份拟分拆华创视讯上市，布局视频会议赛道

12 月 22 日，大华股份公告，根据公司战略发展布局，结合控股子公司华创视讯业务发展需要，进一步促进华创视讯业务的增长，公司董事会授权公司经营层，启动分拆控股子公司浙江华创视讯科技有限公司(以下简称：华创视讯)至境内证券交易所上市的前期筹备工作。

大华股份有多个创新业务，功能载体为华睿、华创、华橙等多家公司，华睿科技专注于机器视觉，华橙网络致力于智能家居，华创视讯则以视频会议为核心业务。华创视讯前身为大华股份的视频会议业务部，在 2016 年 8 月完成工商注册，成为大华股份旗下的控股子公司，其自主研发产品贯穿端到云，应用场景主要包括：视频会议、智慧党建、应急指挥、智慧司法、智慧教育、智慧医疗等行业视频会议应用。

我们认为，大华股份将华创视讯“分拆上市”，体现对视频会议赛道的战略布局，有望使其华创获得进一步增长。视频会议领域正在经历传统专网视频会议和 Web 视频会议到云视频会议的产业升级，行业格局有望重新定义，相关厂商都有较大的发展空间。建议关注会畅通讯。

(研究员：李嘉宝 执业证书编号：S0110519060001)

## 房地产行业：58 同城、安居客发布《2020 年中国住房租赁市场总结报告》

2020 年全国租赁市场土地供应基本保持同期水平，上海在线租赁房源供应量居首位；流动人口及高校毕业生为当前住房租赁市场主要需求群体，租房市场年轻群体占比增加，杭州、武汉月租金超 50 元/平方米领先新一线；未来政策将加强长租公寓风险管理，助力房屋租赁行业更规范化发展。

点评：根据今年租赁市场的政策变化，从早期的不断强调“大力发展住房租赁市场”，到 7 月份增加了 8 个住房租赁市场试点城市，再到近期中央经济工作会议指出，解决好大城市住房突出问题是 2021 年重点任务之一，并从土地供应、降低税费、规范市场行为等，多方面明确了租赁住房市场的具体工作要求，政府大力发展租赁市场的态度十分明朗，市场行为将逐步规范。同时，各地制定租赁住房目标，多渠道筹措租赁房源。深圳、长沙、武汉等城市允许非住宅用房改造为租赁住房，上海提出长租公寓与养老相结合，为租房市场的发展提供了新方向。

展望 2021 年，租赁将成为发展重点，对于大量的新市民、青年人的居住需求，未来采取更多增加租赁房源供给的方式进行解决。一方面未来参与到租赁行业中的企业会增多，租赁房源量、租赁土地的供给将增强，以满足不断增长的租赁需求；另一方面政府会进一步强化对租赁行业的重视度，不断会给予财政、税收等层面的支持，同时强化对长租公寓的资金监管，并提升对各地租金变动的监管力度。

(研究员：王嵩 执业证书编号：S0110520110001)

## 化工行业：原材料持续上涨，助推轮胎价格持续上行

近日，国内多家轮胎大厂上调产品价格，平均涨幅超 5%。据不完全统计，自 9 月以来，至少有超 50 家轮胎厂家宣布涨价。12 月 15 日，青岛双星宣布涨价，16 日，正新橡胶宣布调价，近日，台湾华丰也宣布从明年 1



月起全面调涨产品价格。

我们认为，原材料涨价和需求延后是推动轮胎价格上行的主要推手。轮胎最主要的原材料橡胶较年初涨幅已经超过 30%，其中天然橡胶涨幅超过 35%，合成橡胶涨幅甚至超过 50%，炭黑涨幅在 70% 左右。同时通常来说，第四季度是轮胎业的传统淡季，但今年一反常态，需求非常旺盛。主要因为二季度时，欧美地区的订单受疫情影响，跌至谷底。这部分需求，到第三季度没有被完全消化，因此顺延到了第四季度。目前，根据百川资讯统计，轮胎开工率达到饱和状态，订单已经排至明年。

我们预计随着疫情的稳定，明年车辆需求恢复将有助于维持轮胎价格高位震荡，建议投资者关注轮胎板块相关标的贵州轮胎、玲珑轮胎、赛轮轮胎。

(分析师：于庭泽，SAC 执证编号：S0110520090003；联系人：赵晨曦)

## 电力设备与新能源行业：国家电网进一步剥离装备制造业务

12 月 23 日，许继电气（000400）、平高电气（600312）、宝光股份（600379）（西电集团旗下上市公司）相继发布公告，中国西电集团正在与国家电网有限公司部分子企业许继电气、平高电气筹划战略性重组，有关方案尚未确定，方案亦需获得相关主管部门批准。

据业媒体报道的业界消息称，今年年底前，国家电网旗下平高、许继和山东电工电气将全部并入中国西电集团。此前，国家电网公司已经将鲁能集团和国中康健进行了资产剥离转移。

西电、许继、平高均为我国电力装备的龙头企业，尤其是特高压装备，三家公司在过去的电网招标中均处于领先地位，未来三家公司重组之后，将缓解过去电力装备的竞价压力，盈利能力将会得到恢复。另外三家公司过去在特高压交流、特高压直流、电网二次设备上各有所长，许继擅长特高压直流装备，平高擅长高压开关和断路器，西电业务更综合，未来的重组将会进一步增强新企业的综合实力，打通不同装备之间的配套关系，有利于进一步优化技术指标和降本。综上，改重组事件对电力装备领域将产生深远影响，建议关注后市的相关投资机会。

(研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004)

## 农林牧渔行业：“全国猪价窄幅下跌，储备冻猪肉加大投放”只为大家过好春节

据饲料行业信息网慧通数据研究部数据统计，2020 年 12 月 23 日全国各省外三元猪均价为 33.21 元/公斤，较昨日下跌 0.11 元/公斤，较上周同期猪价(12 月 16 日)上涨 0.59 元/公斤。

今日全国 27 省、直辖市范围内，共计 1 省份猪价上涨，26 省份猪价下跌。全国最高价为浙江，较昨日下跌 0.09 元/公斤于 34.91 元/公斤；全国最低价为新疆，较昨日下跌 0.05 元/公斤于 30.52 元/公斤。

12 月 21 日，华储网发布关于中央储备冻猪肉投放的通知，定于 2020 年 12 月 24 日组织开展中央储备冻猪肉投放竞价交易，投放数量 3 万吨。

根据华储网以往公告统计，12 月 24 日交易的中央储备冻猪肉将是年内第 37 次投放，累计投放量将达 65 万吨。上一次投放在 12 月 17 日，投放量为 2 万吨。

点评：我们认为近期猪肉价格不涨反跌主要是因为近期中央持续加大储备冻猪肉投放量，加之生猪产能的恢复，进而一定程度上缓解了年前居民季节性的用肉需求。临近春节，按照传统，中国老百姓的腊肉腌制、灌肠需求会对生猪市场提供有力支撑，可能会促使猪肉价格再度上涨，但近期的观察数据显示全国多个省份的猪肉价格出现小幅度下跌。从供给方来看，一方面是下半年国内的生猪生产恢复的一直不错，截至 11 月底，全国生猪存栏和能繁母猪存栏量均已恢复到常年水平的 90% 以上，另一方面，近期政府不断加大中央储备冻猪肉的投放，持续补充市场上的猪肉供给；而需求侧，由于前期猪肉价格一直在高位震荡，百姓的买肉意愿并不强烈，因此，近期猪肉价格保持稳定是具有支撑和条件的。但是目前来看国内市场上生猪总体供应依然紧张，也应该警惕部分生猪养殖户故意压栏的情况，春节临近，需要中央政府与地方政府协调工作，合理安排好生猪出栏、冻肉出库的节奏。

风险提示：新冠疫情蔓延风险，冻猪肉难以避其影响，预期春节前夕猪肉价格会出现震荡上涨。  
(研究员：孟维肖 执业证书编号：S0110520110003)

## 主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,382.3	0.76	-0.37	-0.28	10.89
深证成指	14,015.0	0.96	1.16	2.52	34.36
沪深 300	5,007.1	0.85	0.14	0.94	22.23
恒生指数	26,343.1	0.86	-0.59	0.01	-6.55
标普 500	3,690.0	0.07	-0.52	1.89	14.21
道琼斯指数	30,129.8	0.38	-0.16	1.66	5.58
纳斯达克指数	12,771.1	-0.29	0.12	4.69	42.33
英国富时 100	6,495.8	0.66	-0.51	3.66	-13.88
德国 DAX	13,587.2	1.26	-0.32	2.23	2.55
法国 CAC40	5,527.6	1.11	0.00	0.16	-7.54
日经 225 指数	26,524.8	0.33	-0.89	0.34	12.12

资料来源: Wind, 首創證券

表 2 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	90.34	-0.06	0.79	-1.52	-6.03
美元兑人民币 (CFETS)	6.54	-0.16	-0.06	-0.68	-6.15
欧元兑人民币 (CFETS)	7.96	-0.41	-0.74	0.98	1.96
日元兑人民币 (CFETS)	6.32	-0.27	0.02	0.01	-1.48
英镑兑人民币 (CFETS)	8.78	-0.16	-0.95	-0.11	-4.08
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	-0.16	-0.08	-0.74	-5.72

资料来源: Wind, 首創證券

表 3 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2020-12-23	沪股通	1	23.2003	13.8341	9.3662	4.4679	1,841.65
601888.SH	中国中免	2020-12-23	沪股通	2	15.5559	6.4238	9.1322	-2.7084	246.88
601012.SH	隆基股份	2020-12-23	沪股通	3	14.2695	7.3029	6.9666	0.3364	92.20
600276.SH	恒瑞医药	2020-12-23	沪股通	4	9.5589	3.9817	5.5772	-1.5955	106.00
600690.SH	海尔智家	2020-12-23	沪股通	5	8.1391	3.1574	4.9817	-1.8243	27.44
600104.SH	上汽集团	2020-12-23	沪股通	6	7.8780	5.9242	1.9538	3.9704	24.35
601318.SH	中国平安	2020-12-23	沪股通	7	7.7119	3.9738	3.7381	0.2357	84.85
600438.SH	通威股份	2020-12-23	沪股通	8	7.6792	4.9396	2.7397	2.1999	38.09
600031.SH	三一重工	2020-12-23	沪股通	9	6.1449	4.9021	1.2428	3.6594	32.52
600036.SH	招商银行	2020-12-23	沪股通	10	5.7447	3.6485	2.0961	1.5524	42.32

资料来源: Wind, 首創證券

表 4 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额(亿)	买入金额(亿)	卖出金额(亿)	成交净买入(亿)	收盘价
000858.SZ	五粮液	2020-12-23	深股通	1	16.2361	7.1719	9.0642	-1.8923	278.29
000725.SZ	京东方 A	2020-12-23	深股通	2	13.6920	10.2958	3.3962	6.8997	5.58
002594.SZ	比亚迪	2020-12-23	深股通	3	12.4632	4.2419	8.2213	-3.9794	186.79
002475.SZ	立讯精密	2020-12-23	深股通	4	12.0076	6.5626	5.4450	1.1176	55.47
300750.SZ	宁德时代	2020-12-23	深股通	5	11.4412	7.3003	4.1409	3.1594	318.00
300274.SZ	阳光电源	2020-12-23	深股通	6	10.2114	6.3372	3.8741	2.4631	69.92
000333.SZ	美的集团	2020-12-23	深股通	7	8.2876	4.4036	3.8840	0.5196	92.00
002415.SZ	海康威视	2020-12-23	深股通	8	7.9997	2.4086	5.5911	-3.1825	45.76
000568.SZ	泸州老窖	2020-12-23	深股通	9	7.3359	3.2656	4.0703	-0.8047	216.05
300015.SZ	爱尔眼科	2020-12-23	深股通	10	6.8257	3.9760	2.8496	1.1264	70.23

资料来源: Wind, 首创证券

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现