

宏观经济分析

宏观经济分析：工企利润继续修复，库存回升

基本面消息：

1、中国 11 月规模以上工业企业利润总额 7293.2 亿元，同比增长 15.5%，增速比 10 月份回落 12.7 个百分点；1-11 月累计利润增长 2.4%，高于前值 1.7 个百分点。

增速放缓主要是因为去年 10 月的低基数，11 月工业品价格上行，对利润增速构成支撑。上游煤炭、化工行业增速提升较多，随着采暖季到来，动力煤需求增加、价格上涨，带动煤炭行业利润加速修复，11 月利润同比增长 9.1%，年内首次转正。下游制造业以及消费品制造业部分行业小幅补库，预计 12 月有望继续上行。

2、2020 年 12 月 27 日，特朗普签署了国会于 21 日通过的新一轮 9000 亿美元财政刺激法案，法案正式生效。新一轮财政刺激法案通过后，打消了短期市场不确定性预期，预计后市风险偏好上升。

市场回顾：

股市方面，三大指数小幅收涨，上证指数收涨 0.02%，深证成指涨 0.19%，创业板指涨 0.07%。盘面上看，新一轮寒潮来袭，煤炭和电力需求旺盛，煤炭板块收涨；农业板块涨幅较高，中央农村工作会议召开在即，农业板块将进入政策密集催化期；通信、商贸零售、传媒、钢铁板块跌幅居前。

债市方面，央行继续小幅增加流动性，今日通过 7 天期逆回购净投放 100 亿元；海外变异病毒扩散，国内疫情也有所反复，避险情绪升温对债市形成一定支撑。国债期货多数收涨，10 年期主力合约涨 0.09%，银行间主要利率债收益率下行 1-3bp，信用债行情整体稳定，少数债波动较大，海淀国资存续债大跌，吉林城建“17 吉林城建 MTN”涨近 25%。

商品方面，黑色系涨跌参半，全国大范围降温，焦炭、动力煤供需矛盾仍然突出，涨逾 1%，硅铁、热卷跌逾 2%；基本金属多数上扬，五矿集团旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿受当地居民封锁道路而影响产出，铜矿供应偏紧，库存处于低位，涨约 1%；受美国财政刺激方案落地和英国新冠病毒变种的影响，贵金属上涨，沪银涨逾 3%。

后市展望：

国内经济加速修复，政策强调连续性，国内经济和政策层面对 A 股市场有较大支撑，外围消息中，近期市场主要消化了美国财政刺激方案和英国新冠病毒变种的影响。英国阿斯利康制药公司表示其疫苗应该对英国检测到的冠状病毒新型毒株有效，一定程度上利好疫苗的进展，后续应持续关注疫苗对于变异病毒的效力。

（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：2020 年国家医保药品目录调整结果公布

12月28日上午，国家医疗保障局召开新闻发布会，公布了《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2020年）》，通过本次谈判降价和医保报销，预计2021年可累计为患者减负约280亿元。

点评：20年版医保目录内西药和中成药共2800种，其中西药部分1426种，中成药部分1374种，119种药品被调入目录，29种药品被调出目录。本次医保谈判共对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%。另外，首次尝试对目录内药品进行降价谈判，遴选价格偏高的14种独家药品进行降价谈判（年销售额均超过10亿元），平均降价43.46%。备受关注的PD1药品谈判，7个参与谈判药品中最终3个国产PD-1药品成功入选，包括君实生物的特瑞普利单抗、恒瑞医药的卡瑞利珠单抗、百济神州的替雷利珠单抗（医保支付标准尚未公布）。加上2019年医保谈判入选的信达生物的信迪利单抗，目前国内上市的4个国产PD1药品均入选国家医保目录，而国外的4个PD1/PDL1均未纳入医保目录。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

国防军工行业：内蒙一机发布股权激励计划，航空产业链持续走强

事件：2020年12月28日，沪深300上涨22.40个点，涨幅0.44%；中信国防军工板块下跌0.39%，位居市场第十二；涨幅前十个股为内蒙一机+9.98%、航发科技+5.76%、洪都航空+5.27%、三角防务+4.53%、星网宇达+3.22%、新光光电+3.08%、航天电器+2.41%、中简科技+2.15%、航发动力+2.06%、爱乐达+1.94%。

点评：今日军工板块涨幅第一的内蒙一机于25日发布限制性股票激励计划（草案），公司拟以4.91元/股的价格向171人授予不超过1,672.10万股限制性股票，总股本占比0.99%。此外，公司首次授予的1,532.10万股限制性股票待摊总费用约7,369.40万元，其中2021年至2024年需分别摊销2763.53万、2763.53万、1289.65万和552.71万。市场认为虽然股权激励费用的分摊短期对公司业绩形成一定压力，但长期看，公司发展活力不断凸显、营收能力不断增强、治理能力进一步提升将带动公司盈利水平再上新台阶，今日市场普遍给出正向较高评价预期。其余上涨较多股票主要为飞机整机厂及产业链配套供货商，持续之前坚定看好军机产业链建议。

重点关注标的：洪都航空、中简科技、航发动力、航天电器、中航光电

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

农林牧渔行业：极寒天气下的种业投资机会

气象部门监测数据显示，12月以来，全国很多地区气温确实低于往年同期。12月1日至22日，除内蒙古东北部、黑龙江西部和北部、西藏、青海大部、四川西部、云南等地气温较常年同期偏高外，我国大部地区气温接近常年同期或偏低，省份数量占到全国的80%左右。其中新疆北部、西北地区北部、内蒙古大部、华北北部和西部、西南地区东南部、江南西部、华南西部等地气温偏低2℃至4℃。

从大的气候背景看，拉尼娜的发展和北极海冰异常偏少是两个主要外强迫因子。“在多数拉尼娜年盛期的冬季，欧亚中高纬环流经向度都比较大，冷空气活动也偏强，我国中东部大部地区的气温都容易偏低。目前，拉尼娜仍处于发展状态，国家气候中心预测可能在本月底达到峰值。今年12月下旬后期，冷空气势力明显增强，26日至28日以及30日前后，还将有两股冷空气入侵我国。持续的极寒天气可能对电力和农业春耕产生不利影响。

我们认为极寒天气可能会进一步调低市场对于明年农产品的收获预期，利好种植链条。同时作为“十四五”开局的关键节点，在明年要抓的八项重点任务中，首次提出要“解决好种子和耕地问题”，并提出“打一场种业翻身仗”，对农业生产和粮食安全予以高度关注。为抓好强化国家战略科技力量、增强产业链供应链自主可控能力，要加强种质资源保护和利用；加强种子库建设；尊重科学、严格监管，有序推进生物育种产业化应用；开展

种源“卡脖子”技术攻关，立志打一场种业翻身仗。

强烈推荐：荃银高科、隆平高科、大北农、登海种业、厦门象屿、东方集团。

风险提示：新冠疫情蔓延风险，国际局势变动风险，政策落地不及预期风险。

(研究员：孟维肖 执业证书编号：S0110520110003)

通信行业：新冠疫情呈现扩散迹象，或将进一步加速云视频渗透

新冠疫情使得视频会议、远程办公等云视频应用场景渗透率显著增加，腾讯、阿里、Zoom等巨头教育了整个市场尤其是长尾用户，带动云视频向高端政企用户加速渗透。临近年关，国内国际疫情再次呈现扩散迹象，或将进一步缩短云视频赛道的成熟期。

建议关注会畅通讯。云视频硬件业务最主要的增速来源于海外市场，受疫情加速远程办公渗透，5G增加云视频终端渗透等因素影响，有望保持强劲增长。云视频软件SaaS业务在快速增长之下目前已占公司营收超过三分之一，产品主要面向大型政企客户，订阅付费意愿和能力均较强，公司可提供完整的“云+端”解决方案，适配国产化芯片和国产操作系统的“会畅超视云”可满足大客户对于自主可控的需求，凭借性能、安全、服务、定制化等方面的优势有望保证获客能力。

(研究员：李嘉宝 执业证书编号：S0110519060001)

电力设备与新能源行业：日本规划 2035 年禁售燃油车，继续看好新能源汽车投资机会

12月25日，日本政府宣布“绿色增长计划”，将在未来15年内淘汰汽油车，希望到2050年实现净零碳排放，预计到2030年，绿色投资和销售每年将带来90万亿日元（约8,700亿美元）的额外经济增长；到2050年，涨至190万亿日元（1.8万亿美元）。

为加速电动车普及速度，日本政府计划，到2030年，将汽车电池成本削减过半，至每千瓦时10,000日元或更少。日本政府将提供税收优惠及其他支持，成立190亿美元的绿色基金，支持绿色技术的发展，汽车领域规划最迟2035年禁售汽油车。

该战略还涉及了海上风能和燃料氨等14个行业，例如，到2040年安装45千兆瓦海上风力发电装置。日本计划在2050年前主要通过风力发电场“尽可能”地利用可再生能源，希望可再生能源在所有能源中的份额从目前的不足20%增加至约为50%至60%，同时减少对核能源的依赖。

丰田规划2025年新车平均碳排放较2010年下降30%；电动车累积销量3000万辆；2025年之前纯电动车型达到10款以上；燃料电池企业年销量3万辆；2050年碳排放降幅达到90%以上。

继欧洲、中国、美国之后，日本针对碳排放亦加大考核力度，制定绿色经济发展规划，利好新能源行业整体发展。同时日本作为汽车制造大国，其对新能源汽车的拥抱有望加速电动化的趋势，将补齐主要汽车制造国拥抱新能源汽车的最后一张拼图，新能源汽车替代传统燃油车大趋势不可逆转，我们坚定的看好新能源汽车的投资主线。

(研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004)

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	3,397.3	0.02	0.02	0.16	11.38
深证成指	14,044.1	0.19	0.19	2.74	34.64
沪深 300	5,064.4	0.44	0.44	2.10	23.63
恒生指数	26,314.6	-0.27	-0.27	-0.10	-6.65
标普 500	3,735.4	0.87	0.87	3.14	15.62
道琼斯指数	30,404.0	0.68	0.68	2.58	6.54
纳斯达克指数	12,899.4	0.74	0.74	5.74	43.76
英国富时 100	6,502.1	0.00	0.00	3.76	-13.79
德国 DAX	13,790.3	1.49	1.49	3.76	4.09
法国 CAC40	5,588.4	1.20	1.20	1.27	-6.52
日经 225 指数	26,854.0	0.74	0.74	1.59	13.52

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	90.28	-0.05	-0.05	-1.90	-6.39
美元兑人民币 (CFETS)	6.54	0.21	0.21	-0.69	-6.15
欧元兑人民币 (CFETS)	8.00	0.55	0.55	1.43	2.41
日元兑人民币 (CFETS)	6.32	0.30	0.30	0.05	-1.44
英镑兑人民币 (CFETS)	8.87	0.17	0.17	0.98	-3.03
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	0.23	0.23	-0.73	-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
600276.SH	恒瑞医药	2020-12-28	沪股通	1	16.9916	6.2841	10.7075	-4.4234	111.00
600519.SH	贵州茅台	2020-12-28	沪股通	2	16.0584	8.7511	7.3073	1.4438	1,873.00
601888.SH	中国中免	2020-12-28	沪股通	3	12.4087	3.6750	8.7337	-5.0587	257.60
601012.SH	隆基股份	2020-12-28	沪股通	4	12.3653	6.8694	5.4959	1.3735	92.15
601318.SH	中国平安	2020-12-28	沪股通	5	10.6092	6.5383	4.0709	2.4674	84.62
603993.SH	洛阳钼业	2020-12-28	沪股通	6	9.9718	5.0337	4.9380	0.0957	5.95
600887.SH	伊利股份	2020-12-28	沪股通	7	9.9465	7.8122	2.1343	5.6779	41.89
603259.SH	药明康德	2020-12-28	沪股通	8	7.2324	3.5857	3.6467	-0.0609	128.85
600036.SH	招商银行	2020-12-28	沪股通	9	6.8029	3.2139	3.5889	-0.3750	43.04
600438.SH	通威股份	2020-12-28	沪股通	10	6.5064	2.3447	4.1617	-1.8170	40.54

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	2020-12-28	深股通	1	17.5158	9.0823	8.4335	0.6488	285.95
000333.SZ	美的集团	2020-12-28	深股通	2	12.3033	4.4042	7.8990	-3.4948	95.80
000725.SZ	京东方 A	2020-12-28	深股通	3	12.2107	5.7267	6.4841	-0.7574	5.67
000568.SZ	泸州老窖	2020-12-28	深股通	4	11.4239	5.9253	5.4986	0.4266	224.83
300750.SZ	宁德时代	2020-12-28	深股通	5	11.1258	6.6611	4.4646	2.1965	316.78
002475.SZ	立讯精密	2020-12-28	深股通	6	9.8827	5.9924	3.8903	2.1022	55.58
002415.SZ	海康威视	2020-12-28	深股通	7	9.8288	1.2890	8.5398	-7.2508	47.00
300059.SZ	东方财富	2020-12-28	深股通	8	9.4056	6.9424	2.4632	4.4792	27.42
300274.SZ	阳光电源	2020-12-28	深股通	9	9.0386	3.6680	5.3706	-1.7026	73.96
002594.SZ	比亚迪	2020-12-28	深股通	10	8.2726	5.1358	3.1368	1.9990	187.93

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

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级		
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	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		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