

宏观经济分析

宏观经济分析：央行 2020 年第四季度例会：坚持稳中求进工作总基调

基本消息：

1、变异病毒继续扩散，12月29日，韩国首次报告感染变异新冠病毒病例3例，系英国返回，印度发现6例从英国入境的变异新冠病毒感染病例；国内疫情局部扩散，12月28日，国内新增本土病例15例，其中北京7例，沈阳6例，大连2例。国内外疫情形势仍然严峻。

2、中国人民银行货币政策委员会2020年第四季度（总第91次）例会于12月25日在北京召开。

会议继续强调保持货币政策的连续性、稳定性和可持续性，“不急转弯”，“稳中求进”，“稳字当头”。多次使用“稳”字，与中央经济工作会议的政策基调相一致，流动性会在未来一段时间内保持相对稳定。

同时会议指出，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，延长普惠小微延期还本付息政策和小微信用贷款支持计划。杠杆率下降预期减慢，对后市资本市场构成一定支撑。

会议特别指出以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求，完善金融支持创新体系，围绕创新链和产业链打造资金链，打通堵点，释放改革促进降低贷款利率的潜力。足见政府对“创新”的重视，而创新的主要着力点在研发投入，预期政府将在科技创新领域给予相应的资金和政策支持，后续将利好相关行业和板块。

市场回顾：

股市方面，三大指数全线收跌，上证指数收跌0.54%，深证成指跌0.53%，创业板指跌1.05%。盘面上看，通信、计算机、传媒等行业涨幅居前，有色、电气设备、医药、汽车行业跌幅居前。2021年全国工业和信息化工作会议表示，明年将有序推进5G网络建设及应用，大幅刺激沉寂已久的5G板块大涨超4%。

债市方面，今日央行净投放100亿元，央行年末呵护流动性的态度仍在，国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.13%，银行间主要利率债收益率下行1bp，信用债行情整体稳定，“19平煤债”跌16%，“18渤金01”跌近7%。不过银行因年底指标考核而缩减七天资金融出规模，七天回购价格有所反弹，非银机构面临跨年价高局面，最后几天供需矛盾突出。

商品方面，期货收盘大面积飘绿，黑色系重挫，动力煤跌逾3%，但整体上动力煤仍供需偏紧，上周澳大利亚、巴西铁矿发运总量较高，铁矿石跌逾2%；原油系疲软，原油跌超1%，LPG重挫近5%；消费淡季来临，沪铝跌逾2%；因现货滞销，鸡蛋跌逾3%；贵金属方面，美国新冠纾困法案和英欧贸易协议落地，沪银跌逾1%。

后市展望：

短期内，国内外疫情仍然是资本市场的主要影响因素，同时年关临近，市场震荡为主。疫苗研发及上市的进展是经济能否全面复苏的关键，后续主要关注疫苗对于变异病毒的效力，如果疫苗进展顺利，沪深300指数在未来一两个季度仍能保持向上的势头。

（研究员：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

国防军工行业：内蒙一机继续走强，海兰信实控人发生变更

事件：2020年12月29日，沪深300下跌21.48个点，跌幅0.42%；中信国防军工板块下跌0.85%，位居市场第十九；涨幅前十个股为内蒙一机+10.01%、光启技术+5.92%、中航重机+5.58%、全信股份+4.38%、海格通信+4.17%、烽火电子+3.58%、星网宇达+3.04%、金信诺+2.71%、华力创通+2.63%、*ST华讯+2.52%。

点评：2020年12月28日，特区建发与公司实际控制人申万秋、上海言盛和公司签署了《战略合作协议》，与实际控制人申万秋签署了《表决权委托协议》；同时，公司与特区建发签署了《附条件生效的股份认购协议》。上述协议生效并实施完成后，上市公司控制权将发生变更。前述控制权变更方案实施完成后：（1）特区建发直接持有公司股份比例为16.65%，另外拥有上市公司3,582万股对应的表决权，合计持有的表决权股份占上市公司总股本的24.15%；（2）申万秋直接持有公司股份比例为16.04%，其直接持股的表决权股份占公司总股本的8.54%；（3）特区建发将达到对上市公司的实际控制。

重点关注标的：洪都航空、中航重机、航发动力、星网宇达、中航光电

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

通信行业：通信板块单日涨幅居首，明年5G建设及应用规划逐渐清晰

昨日，通信板块逆市上涨，中信通信行业单日涨幅达到1.95%，在中心行业类里居于首位。17个通信子版块有15个上涨，主设备商上涨8.19%，物联网边缘层上涨4.31%，射频器件上涨4.05%，基站天线上涨3.88%，光模块及光器件上涨2.96%，小基站上涨2.43%。涨幅居前的子行业大部分与5G无线侧建设及大带宽、广连接应用有关。关于上涨的原因，基本上，2021年5G基站建设与应用规划逐渐清晰，疫情显示扩散迹象使得新基建及行业数字化渗透率可能加速；估值层面，通信板块的市盈率处于近十年最低水平，任何行业确定性因素都可能成为板块回调的信号。

12月28日，工信部部长肖亚庆在2021年全国工业和信息化工作会议上讲到，2021年将有序推进5G网络建设及应用，加快主要城市5G覆盖，推进共建共享，新建5G基站60万个以上。要以5G建设为牵引，统筹部署数据中心和算力设施。同时聚焦10个重点行业，形成20大典型工业应用场景，开展工业5G专网试点，并适时发布部分频段5G毫米波频率规划。

自从2019年5G正式商用以来，我国5G网络建设规模持续扩大。2019年建成超13万个，2020年截至目前建成约60万个。2021年规划新建5G基站60万个以上，运营商资本开支相比今年预计大体平稳，符合适度超前的定调。

建议关注以下几条逻辑主线：

1、运营商：网络建设及运维成本边际可控，创新应用打开增长空间。

2、无线侧供应商：工信部表示将整治通信基建集采招标中存在的低价中标现象，集采环境对于供应商有望更加友好。今年受疫情和集采招标价格较低等因素的影响，无线侧一些供应商业绩不达预期，建议关注明年可能出现的业绩反弹。

3、5G应用层面，大带宽（数据）主线与广连接（产业互联网）应用的成长性较为确定，建议中长期关注光模块及光器件、物联网模组、云视频、制造业及公共事业等垂直行业解决方案供应商。

（研究员：李嘉宝 执业证书编号：S0110519060001）

医药生物行业：国家卫健委发布新版三级医院评审标准

12月28日，国家卫健委发布了《三级医院评审标准（2020年版）》，这是继2011年国家卫健委发布《三级综合医院评审标准（2011年版）》后9年来第一个全新的标准版本。

点评：2020版标准将所有内容共3个部分（前置要求部分、医疗服务能力与质量安全监测数据部分、现场检查部分）101节，设置448条标准和监测指标。本次修订内容主要体现在4个方面：一是融入新颁政策和医改要求，体现时代性。融入了近年颁布的《基本医疗卫生与健康促进法》《医疗纠纷预防与处理条例》《医疗质量管理条例》等法律、条例、规章。二是由主观定性向客观定量转变，增强科学性。增加了医院资源配置、质量、安全、服务、绩效等指标监测。三是梳理整合并简化实地评审条款，提升操作性。主要是删除了部分重复条款和操作性不强的条款。四是注重借鉴国际、国内先进理念和经验，体现兼容性。

其中最重要的第二部分为医疗服务能力与质量安全监测数据部分，相比旧版最大的变化就是增加了医院资源配置、质量、安全、服务、绩效等指标监测以及DRG评价、单病种质控和重点医疗技术等日常监测数据的比重，其中最突出的特点就是大量应用DRG评价体系，如采用DRG-DRGs组数、DRG-CMI、DRG时间指数、DRG费用指数综合评价医疗服务能力等。修订符合国家将医保支付端DRG改革逐步纳入医院评审管理的思路，可以预见也会加速国家医保控费的整体进度。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

农林牧渔行业：中央农村工作会议在京顺利召开

习近平在中央农村工作会议上强调 坚持把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重 促进农业高质高效乡村宜居宜业农民富裕富足

中央农村工作会议12月28日至29日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话指出：要牢牢守住粮食安全主动权，粮食生产年年要抓紧。要严防死守18亿亩耕地红线，采取“长牙齿”的硬措施，落实最严格的耕地保护制度。要建设高标准农田，真正实现旱涝保收、高产稳产。要把黑土地保护作为一件大事来抓，把黑土地用好养好。要坚持农业科技自立自强，加快推进农业关键核心技术攻关。要调动农民种粮积极性，稳定和加强种粮农民补贴，提升收储调控能力，坚持完善最低收购价政策，扩大完全成本和收入保险范围。地方各级党委和政府要扛起粮食安全的政治责任，实行党政同责，“米袋子”省长要负责，书记也要负责。要深入推进农业供给侧结构性改革，推动品种培优、品质提升、品牌打造和标准化生产。要继续抓好生猪生产恢复，促进产业稳定发展。要支持企业走出去。要坚持不懈制止餐饮浪费。会议讨论了《中共中央、国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见（讨论稿）》。

点评：我们认为19年我们阶段性完成了农民的增收和脱贫工作，20年更加强调全面推进乡村振兴、加快农业农村现代化，其中生产力要素的农业供给侧结构性改革，推动品种培优、品质提升、品牌打造和标准化生产是重中之重。要尊重科学、严格监管，有序推进生物育种产业化应用。鼓励新技术运用，促进科企合作，提升我国种业公司的国际竞争力水平。

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）

化工行业：雅化集团：切入特斯拉产业链，国内锂资源加工新星

2020年12月29日公司公告，公司下属全资子公司雅化锂业（雅安）有限公司与美国特斯拉公司签订电池级氢氧化锂供货合同，约定从2021年起至2025年，特斯拉向雅安锂业采购价值总计6.3亿美元~8.8亿美元的电池级氢氧化锂产品。

点评：目前，全球正在大力发展新能源产业，国家出台多项政策扶持以锂电为代表的新能源产业的发展。锂资源产品作为锂电池产业链产业中不可缺少的材料，在产业链环节地位举足轻重，需求十分确定，其核心壁垒在于能否通过下游电池及整车厂的认证。根据公司公告，雅化集团目前拥有锂产品产能 4.3 万吨，正新建 2 万吨电池级氢氧化锂及 1.1 万吨氯化锂及其制品项目，项目进展顺利。同银河锂业续签承购协议和公司参股的能投锂业将为公司生产锂盐产品提供长期、稳定、优质的原料保障。近期，受供需紧张影响，氢氧化锂产品价格也有小幅上涨，周涨幅约 1%。

我们认为特斯拉作为全球顶尖的电动车生产企业选择采用雅化集团的锂产品是对公司产品质量和管理能力的认可与背书。本次和特斯拉的合作每年将为公司带来约 8 亿的收入，约占 2019 年收入的四分之一。同时也有助于公司其他客户的开拓，进一步打开公司成长空间，发展成为国内锂资源加工市场冉冉升起的新星。

（分析师：于庭泽，SAC 执证编号：S0110520090003）

电力设备与新能源行业：相关央企表态积极参与碳中和行动

2030 年碳达峰、2060 年碳中和目标提出之后，国资委要求央企要积极参与“碳达峰”“碳中和”行动 发挥带头示范作用；华能集团、国家能源集团、三峡新能源等电力投资央企纷纷表态，大幅提高“十四五”期间清洁能源装机目标；国家能源局局长章建华表示：今后，新能源的发展基本上不需要国家补贴，主要由市场决定。现在最大的问题就是消纳，就是把新能源电力消纳好。28 日，国家电网召开专题会议，研究“碳达峰、碳中和”行动方案，表示：要充分发挥“大国重器”和“顶梁柱”作用，推动构建清洁低碳、安全高效能源体系。

我们此前层分析过碳中和规划落地的过程是从中央到相关部委，再到相关央企，再到产业链的传递过程，继中央经济工作会议之后，能源局、发改委即发布了《新时代的中国能源》白皮书，目前央企的表态即是从部委传递到央企的过程，后续将向产业链传递，相关上市企业将会受益。

宁德时代 12 月 29 日晚间公告称，为进一步推进公司产能布局，拟投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目、宁德市福鼎市投资建设锂离子电池福鼎生产基地以及扩建动力电池宜宾制造基地项目，总投资不超过 390 亿元。

该投资涉及产能可能达到近 200gwh，约可配套 300 余万辆纯电乘用车。我们重申动力电池领域“赛道已铺好，剩下就看跑”的投资逻辑，未来动力电池领域将是“量大为王”的时代，继续看好该领域龙头企业的投资价值。

（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	3,379.0	-0.54	-0.52	-0.37	10.78
深证成指	13,970.2	-0.53	-0.33	2.20	33.93
沪深300	5,042.9	-0.42	0.02	1.67	23.10
恒生指数	26,568.5	0.96	0.69	0.86	-5.75
标普500	3,727.0	-0.22	0.65	2.91	15.36
道琼斯指数	30,335.7	-0.22	0.45	2.35	6.30
纳斯达克指数	12,850.2	-0.38	0.36	5.34	43.22
英国富时100	6,602.7	1.55	1.55	5.37	-12.46
德国DAX	13,761.4	-0.21	1.28	3.54	3.87
法国CAC40	5,611.8	0.42	1.63	1.69	-6.13
日经225指数	27,568.2	2.66	3.42	4.29	16.53

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅(%)	1周涨跌幅(%)	1个月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
ICE 布油	51.29	-0.10	-0.10	7.12	-22.29
NYMEX 原油	48.08	0.97	-0.31	6.04	-21.26
LME 铜	7,821.00	0.43	0.43	3.18	26.68
LME 铝	1,981.50	-2.39	-2.39	-3.11	9.48
LME 锡	20,150.00	-0.17	-0.17	8.21	17.32
LME 锌	2,759.00	-2.94	-2.94	-1.13	21.43
CBOT 大豆	1,253.75	0.00	-0.85	7.30	31.21
CBOT 小麦	614.75	0.00	-1.95	5.09	10.02
CBOT 玉米	466.25	2.14	3.38	9.45	20.25
ICE2 号棉花	76.98	0.83	1.02	6.69	11.48
CZCE 棉花	14,855.00	-0.07	-0.07	2.20	6.22
CZCE 白糖	5,244.00	0.27	0.73	2.14	-6.06
波罗的海干散货指数	1,366.00	0.00	0.00	11.33	25.32
DCE 铁矿石	1,010.50	-2.46	-2.18	11.53	56.30

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 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	0.00	-0.05	-1.90	-6.39
美元兑人民币(CFETS)	6.53	-0.11	0.10	-0.79	-6.25
欧元兑人民币(CFETS)	8.00	0.08	0.63	1.51	2.50

日元兑人民币 (CFETS)	6.31	-0.25	0.05	-0.20	-1.68
英镑兑人民币 (CFETS)	8.83	-0.49	-0.32	0.49	-3.51
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	-0.12	0.12	-0.85	-5.83

资料来源: Wind, 首创证券

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
601012.SH	隆基股份	2020-12-29	沪股通	1	19.4414	13.9768	5.4647	8.5121	88.40
600276.SH	恒瑞医药	2020-12-29	沪股通	2	15.9942	8.1281	7.8661	0.2620	108.28
601888.SH	中国中免	2020-12-29	沪股通	3	12.2705	6.1514	6.1192	0.0322	255.15
600519.SH	贵州茅台	2020-12-29	沪股通	4	11.7625	6.8847	4.8778	2.0069	1,867.00
600104.SH	上汽集团	2020-12-29	沪股通	5	9.9989	3.4862	6.5127	-3.0265	23.82
600438.SH	通威股份	2020-12-29	沪股通	6	9.7341	6.7206	3.0135	3.7071	36.95
601318.SH	中国平安	2020-12-29	沪股通	7	8.5914	4.1358	4.4556	-0.3198	85.50
603993.SH	洛阳钼业	2020-12-29	沪股通	8	8.2815	3.1544	5.1271	-1.9727	5.71
600036.SH	招商银行	2020-12-29	沪股通	9	7.2146	4.5688	2.6458	1.9229	42.83
600887.SH	伊利股份	2020-12-29	沪股通	10	6.8710	3.3350	3.5361	-0.2011	41.87

资料来源: Wind, 首创证券

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	2020-12-29	深股通	1	13.8206	4.4079	9.4127	-5.0048	281.00
000725.SZ	京东方 A	2020-12-29	深股通	2	12.8705	7.1848	5.6857	1.4990	5.59
300059.SZ	东方财富	2020-12-29	深股通	3	12.3550	9.3328	3.0222	6.3107	27.59
002415.SZ	海康威视	2020-12-29	深股通	4	11.6891	2.4765	9.2126	-6.7361	46.61
002594.SZ	比亚迪	2020-12-29	深股通	5	9.2779	3.0625	6.2154	-3.1529	178.60
300274.SZ	阳光电源	2020-12-29	深股通	6	9.1805	4.3706	4.8099	-0.4393	66.30
300750.SZ	宁德时代	2020-12-29	深股通	7	8.7220	6.0814	2.6406	3.4409	308.00
000568.SZ	泸州老窖	2020-12-29	深股通	8	7.5175	2.8432	4.6744	-1.8312	221.10
002340.SZ	格林美	2020-12-29	深股通	9	6.0820	5.3667	0.7153	4.6514	6.31
002475.SZ	立讯精密	2020-12-29	深股通	10	5.7773	2.5083	3.2690	-0.7607	55.50

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