

宏观经济分析

宏观经济分析：美联储 12 月议息会议纪要：全体官员支持购债速度

基本面消息：

1、河北疫情持续扩散，石家庄近乎“封城”。2021 年 1 月 6 日，国内新增本土病例 52 例，其中河北 51 例，辽宁 1 例。河北省新增 69 例本地无症状感染者，新增病例数持续增加。目前，石家庄全市所有车辆及人员均不得出市。

2、美国国会确认拜登已获得当选总统所需的 270 张选举人票，与此同时，民主党顺利掌控参众两院。拜登政府极有可能增加基础设施支出以及抗疫相关财政刺激。受此影响，基建股、银行股上涨。此外，由于民主党人长期支持再生能源政策和支持大麻在联邦层面合法化，太阳能股、大麻股受益。

美联储 12 月 FOMC 议息政策会议纪要显示，所有与会官员支持强化购债相关指引，并在文件中首次醒目出现“taper（缩减）”一词，美联储已开始设想如何逐渐缩减量化宽松政策。一些与会者指出，一旦就业和通胀的目标取得实质性的进一步进展，就可以开始“逐渐减少”购债，大体可以遵循 2013 至 2014 年大规模购债之后所实施的程序。会议纪要提到“疫苗新闻...对中期经济前景有利”，这表明美联储可能不会对数据的近期疲软反应过度。

市场回顾：

股市方面，1 月 7 日，A 股三大股指震荡回升，沪深两市成交额连续四个交易日突破一万亿元。沪指涨 0.71%，深证成指涨 1.11%，创业板指涨 1.52%。盘面上，钴、汽车整车、钢铁、养殖业、国防军工等板块活跃；注册制次新股、云游戏、计算机设备、农业服务、传媒、国产软件等板块走弱。目前，市场分化现象严重，周四只有约 20% 的股票上涨仍然带动大盘强势上涨，资金多集中于行业龙头。究其原因，除了机构化趋势外，退市新规作为注册制的最后一块拼图落地，也在催化市场流动性不断向优质公司靠拢。

债市方面，央行公开市场持续回笼资金，1 月以来 4 个交易日累计净回笼 5100 亿元。受此影响，隔夜资金加权利率上涨 31bp 左右，升至 0.9% 附近，但仍处于 1% 关口下方，且银行间市场整体资金面也相对宽松。国债期货全线小幅收涨，10 年期主力合约涨 0.05%。银行间主要利率债多数下行，长券持稳，短券收益率下行幅度较大；信用债行情稳定，少数债波动较大，“18 晟晏 G1”跌逾 21% 盘中临时停牌，“18 国美 01”涨逾 5%。短期流动性预期乐观，下一阶段需关注央行后续操作以及月中例行缴税缴准影响。

商品方面，国内商品期货收盘大面积飘红，供应端减产利好叠加美元继续弱势创新低，原油系全线反弹，原油涨逾 5%，燃油涨逾 4%，沥青、PTA 涨超 3%。基本金属方面，下游不锈钢整体形势向好，钢厂利润回升，对镍需求开始增加，沪镍涨逾 2%；农产品方面，需求向好，鸡蛋涨逾 2%；黑色系方面，因供应偏紧，不锈钢涨停；贵金属方面，美联储 12 月会议纪要显示：全体官员支持购债速度，美联储已开始设想如何逐渐缩减量化宽松政策，预计会对美元指数产生提振。当前市场风险偏好抬升美债收益率跳升，以及美联储缩减购债规模的预期，均施压贵金属价格回落，沪金跌超 1%。

后市展望：

政策的延续性在未来一两个季度有望保持稳定，疫情仍是中短期资本市场的胜负手。目前，疫苗已陆续在美国、加拿大、英国、法国、德国、墨西哥、中国大陆、阿根廷、智利等地开始大规模接种，欧盟、瑞士、中国香港、中国台湾、印度、印尼、韩国、新加坡、马来西亚、泰国、乌克兰、阿尔及利亚等地也已有明确的接种计划，预计在 2021 年 1 月或者 2 月启动。但疫苗短期内剂量有限，接种率偏低，实现全球人口覆盖可能需要较长时间，后续需持续关注疫苗接种进展及疫苗效力的稳定性。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

化工行业：把握顺周期发展机遇，新项目有望打开鲁西化工成长空间

事件：2021年1月7日，鲁西化工涨停。

点评：公司近期发布公告，为了进一步完善产业链，拟投资64.61亿元建设60万吨/年己内酰胺/尼龙6项目、投资63.87亿元建设120万吨/年双酚A项目、投资11.86亿元建设24万吨/年乙烯下游一体化项目，预计总投资140亿元。

我们认为公司当前固定资产总额为211亿，新项目投资额占比为70%左右，新项目投产后将进一步完善现有产品产业链，大幅提升利润空间。己内酰胺/尼龙6项目建成投产后，公司将拥有己内酰胺、尼龙6产能各90万吨，显著提高公司规模化成本优势。同时本项目的建设亦可充分利用公司上游合成氨双氧水产能，降低成本，实现产业链一体化优势；公司现有PC产能30万吨，生产工艺为光气法，新项目120万吨双酚A将为公司补齐上游原材料短板（单耗0.9吨），同时可对外销售剩余产品。目前双酚A产品供需紧张，产品高度景气。

四季度公司产品线全面上涨，业绩高弹性可期。四季度以来，公司多项产品价格持续上涨，其中PC、丁辛醇、双氧水、有机硅、制冷剂等产品价格上涨均超过50%。随着国内外需求提振，顺周期浪潮下化工景气有望持续复苏，产品价格中枢有望继续上行，公司有望迎来业绩高弹性。

公司深耕煤化工领域，历经多年沉积发展，已经实现了包括煤化工、基础化工品、氟化工以及新材料四大产品线较为完备的产业链布局，中化集团入主后有望将公司带上更高发展平台。当前时点，公司各产品线产品价格持续上涨，业绩有望迎来高弹性；投资布局新项目积极把握顺周期发展机遇，有望进一步打开公司长期成长空间。建议投资者持续关注鲁西化工。

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

国防军工：直升机大列装时代来临，海陆空需求市场广阔

事件：2021年1月7日，沪深300上涨95.99个点，涨幅1.77%；中信国防军工板块上涨1.94%，位居市场第四；涨幅前十个股为爱乐达+10.29%、航发动力+9.99%、中航高科+9.74%、中船防务+7.70%、光威复材+6.06%、高德红外+6.01%、大立科技+5.43%、星网宇达+5.36%、中直股份+5.04%、景嘉微+4.61%。

直升机：大列装时代来临，海陆空需求市场广阔

直升机龙头主机厂，A股唯一标的平台。公司是国内直升机制造业的主力军，现有核心产品包括直8、直9、直11、AC311、AC312、AC313等型号直升机及零部件、上述产品的改进改型和客户化服务，以及Y12和Y12F系列飞机，在国内处于技术领先地位。经过近年来产品结构调整和发展，已逐步推动主要产品型号的更新换代，进一步完善了直升机谱系，基本形成“一机多型、系列发展”的良好格局。

聚焦主业发展，做强做优产业。公司以“生产一代、研制一代、预研一代”为发展思路，通过聚焦主业、坚持发展创新、不断深化改革、加强国际合作等方式，贯穿承当直升机制造产业链重点任务，打造军用直升机综合性领先平台。

全球直升机公司：欧美主导市场，国内企业上升空间大。世界著名的直升机厂商主要为欧美等国公司，中直股份营收仍有较大增长空间。

市场需求空间广阔，直升机有望迎来列装爆发。我国军备目前处于“补偿式”增长阶段，结合“十四五”期间国家强军政策的贯彻实行，同时考虑到我国目前10吨级以上直升机列装数量缺乏，通过分析陆军航空兵列装需求、陆军突击旅扩编、海军陆战队扩编及常规海军舰艇列装、空军运输支援部队编制等综合因素，我国未来军用直升机市场规模庞大，行业增长趋势显著。

公司经营状况良好，连续三年收入利润稳步增长。公司财务状况稳健、各项财务指标状况良好的同时注重大

力投资研发制造、对公司未来继续承担重点科研任务、提升生产产能、持续创造营收有着正向良好的积极作用。

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

传媒行业: 2020 年全国图书零售市场规模首次出现负增长, 同比下降 5.08%

1月7日, 图书数据服务方北京开卷发布了2020年数据报告, 我们总结了以下几个要点:

1、疫情压制, 首现全年负增长。2020年中国图书零售市场码洋规模首次出现负增长, 同比下降了5.08%, 码洋规模为970.8亿元。2015年至2019年之间, 整体零售市场一直保持10%以上的增速, 今年受到疫情影响首次出现负增长。网店渠道保持正向增长, 但是和前几年20%-30%的增速相比有所放缓, 同比增长7.27%, 码洋规模为767.2亿元; 实体店渠道受疫情影响明显, 和前几年个位数降幅相比进一步扩大, 同比下降33.8%, 码洋规模为203.6亿元。

2、季节性活动营销促网络销售, 直播、短视频表现亮眼。分季度来看, 在前三季度连续下滑之后, 四季度整体零售市场有所回暖, 同比出现小幅上涨, 上升了0.25%。在整体市场, 三季度开学季对图书销售带来正面影响, 而网店渠道销售则得到423、618、双十一的明显带动, 直播、短视频等新渠道在2020年表现亮眼。

3、头部图书种类减少。头部图书中, 百万销量图书品种从2019年的49种下降到2020年的24种。其中少儿类从12种降为2种, 减少的是“米小圈”系列图书, 该系列图书出版方为上市公司新华文轩。疫情期间学校开学和各类考试延迟, 考试类、语言学习类和工具书类百万销量级图书也明显减少。

4、新书图书种类减少, 码洋贡献率降到13.82%。2020年, 新书品种规模达17万种, 较2019年同比下降了近12%, 除了行业自身在追求高质量发展外, 受疫情影响品种规模进一步收缩。值得注意的是, 近年来出版行业新书对整体市场的贡献在不断下降, 无论是新书码洋还是新书册数, 在整体市场中所占的份额均越来越小。新书码洋贡献率2008年开始降到30%以下, 之后一直呈现下降态势, 在2015年下降到20%以下, 而在2020年新书码洋贡献率进一步下降至13.82%。新书的影响力在不断减弱, 进入三大榜前10名的新书越来越少, 2020年少儿榜和虚构榜中没有新书进入前10名。

5、网店销售折扣回升, 线上线下差异仍存。销售折扣方面, 整体网店渠道2019年折扣降到59折, 2020年又上升至60折, 但是满减活动以及促销频率几乎覆盖全年。而实体书店渠道售价折扣为90折, 两渠道仍存在较大差异。

6、首次推出出版集团、出版社、出版公司实洋排名, 上市公司中国出版、凤凰传媒、中信出版、新经典、中南传媒入三甲。2020年出版集团层面实洋占有率排名前三的分别是中国出版集团、凤凰出版传媒集团有限公司和中国国际出版集团。出版社层面实洋占有率排名前三的是中信出版集团股份有限公司、北京联合出版有限责任公司和人民教育出版社有限公司。出版公司层面实洋占有率排名前三的是新经典文化股份有限公司、北京磨铁文化集团股份有限公司和中南博集天卷文化传媒有限公司。

我们认为, 内容出版市场的繁荣根源在供给端, 优质内容才能激发消费动力。目前, 内容的传播介质正在加速迁移, 营销零售的渠道也随着受众行为习惯的改变而变迁。但行业将更加重视优质新内容的挖掘和包装。只有源源不断的新书出版, 出版行业才能稳固其文娱产业IP蓄水池的地位, 在新消费时代拥有持续的市场活力。2021年一季度, 在寒假和开学季加持下, 出版行业将维持业绩回暖趋势。出版板块龙头的业绩稳定性较强, 估值水平较低, 可关注中国出版、中信出版、新经典。

(分析师: 李甜露, 执业证书编号: S0110516090001)

医药生物行业: 甘李药业门冬胰岛素获得印度尼西亚原料药注册批件

1月7日, 甘李药业(603087)发公告称, 收到印度尼西亚药监局核准签发的门冬胰岛素原料药注册批件。

点评: 门冬胰岛素原料药可用于灌装生产门冬胰岛素注射液, 门冬胰岛素注射液属于三代速效胰岛素类似物产品, 经皮下注射后起效更快, 作用持续时间更短, 更符合人体进餐后生理性胰岛素分泌模式, 可明显改善餐后

血糖，因此门冬胰岛素注射液成为糖尿病治疗中尤为重要的餐时胰岛素。印度尼西亚人口 2.62 亿，是世界第四人口大国，20-79 岁成年人口中糖尿病患者人数 1,070 万，排在全球第七（IDF2019）。目前，印度尼西亚境内门冬胰岛素注射液的主要供货商为诺和诺德的门冬胰岛素产品 NovoRapid(诺和锐)。2019 年诺和锐的全球销售额约 193 亿人民币（诺和诺德 2019 年年报）。此次甘李药业门冬胰岛素原料药获批有望助力公司进一步扩展海外市场。

2020 年甘李药业的三代胰岛素类似物门冬胰岛素注射液（锐秀霖）、门冬胰岛素 30 注射液（锐秀霖 30）相继在我国国内注册上市，打破了诺和诺德近十多年在该领域的垄断局面。目前，甘李药业已经拥有长效甘精胰岛素、速效赖脯胰岛素、精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液（25R）、门冬胰岛素、门冬胰岛素 30，五个重组胰岛素类似物品种，以及预填充注射笔和胰岛素注射笔，产品覆盖长效、速效、中效三个胰岛素功能细分市场，不断拓展国内外市场，建议重点关注。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

电力设备与新能源行业：六氟磷酸锂新单报价破 12 万

六氟磷酸锂价格新单报价已经在 12 万元/吨左右，实际成交重心也全面上移。此轮六氟磷酸锂价格得以持续调涨主要原因在于供需格局的逆转。六氟磷酸锂市场供应从严重供过于求转向供需基本平衡。

截止到目前国内六氟磷酸锂名义产能约 5.4 万吨，但实际有效产能不足 5 万吨，且目前国内六氟磷酸锂实际月供应量在 3500 吨左右。

1-6 月份受全球蔓延的疫情影响，在供需持续错位的情况下，价格一度滑至成本线以下，国内实际成交价格更是跌至 6.5-6.8 万元/吨。

7 月开始，随着整个锂电市场不断回暖，尤其是小动力和储能市场需求的高热，让市场恢复至上年正常水平，六氟磷酸锂行业库存下滑明显。

8 月锂电各个应用市场，六氟磷酸锂在需求的推动下，价格持续调涨，9 月开始，国内在统计的 15 家电解液企业月度产量维持在 2.8 万吨左右，产量同比增长在 60% 左右。

9 月份开始，电解液产量的大幅攀升，六氟磷酸锂涨价，国内仅这 15 家电解液厂家对六氟磷酸锂的月度需求量就在 3300 吨左右。

当前供需处于紧平衡状态，整个行业对 2021 年整个锂电市场的高预期，让一些企业开始提前备货，12 月不少六氟磷酸锂生产厂家出货均创新高，让横盘了近一个月的六氟磷酸锂元旦后纷纷上调报价 5k-10k 元/吨，全年 6F 价格仍处于上升通道。建议关注天赐股份、新宙邦。

（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	3,576.2	0.71	2.97	2.97	2.97
深证成指	15,356.4	1.11	6.12	6.12	6.12
沪深 300	5,513.7	1.77	5.80	5.80	5.80
恒生指数	27,548.5	-0.52	1.17	1.17	1.17
标普 500	3,803.8	1.48	1.27	1.27	1.27
道琼斯指数	31,041.1	0.69	1.42	1.42	1.42
纳斯达克指数	13,067.5	2.56	1.39	1.39	1.39
英国富时 100	6,857.0	0.22	6.14	6.14	6.14
德国 DAX	13,968.2	0.55	1.82	1.82	1.82
法国 CAC40	5,669.9	0.70	2.13	2.13	2.13
日经 225 指数	27,490.1	1.60	0.17	0.17	0.17

资料来源: Wind, 首創證券

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	54.52	0.41	5.25	5.25	5.25
NYMEX 原油	50.92	0.57	4.95	4.95	4.95
LME 铜	8,172.00	1.67	5.23	5.23	5.23
LME 铝	2,027.00	-0.56	2.40	2.40	2.40
LME 锡	21,160.00	0.26	4.11	4.11	4.11
LME 锌	2,893.00	1.15	5.16	5.16	5.16
CBOT 大豆	1,355.00	-0.48	3.36	3.36	3.36
CBOT 小麦	643.50	-0.62	0.47	0.47	0.47
CBOT 玉米	494.00	-0.20	2.07	2.07	2.07
ICE2 号棉花	79.73	-0.41	2.06	2.06	2.06
CZCE 棉花	15,535.00	1.14	2.98	2.98	2.98
CZCE 白糖	5,337.00	-0.07	1.64	1.64	1.64
波罗的海干散货指数	1,425.00	0.00	4.32	4.32	4.32
DCE 铁矿石	1,062.50	3.06	7.70	7.70	7.70

资料来源: Wind, 首創證券

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	89.83	0.46	-0.15	-0.15	-0.15
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	-0.07	-1.27	-1.27	-1.27
欧元兑人民币 (CFETS)	7.95	-0.24	-1.14	-1.14	-1.14
日元兑人民币 (CFETS)	6.25	-0.54	-1.52	-1.52	-1.52
英镑兑人民币 (CFETS)	8.78	-0.44	-1.66	-1.66	-1.66
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.09	-1.20	-1.20	-1.20

资料来源: Wind, 首創證券

表 4 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	2021-01-07	沪股通	1	24.4346	11.9020	12.5326	-0.6306	2,140.00
601012.SH	隆基股份	2021-01-07	沪股通	2	19.7656	8.8147	10.9509	-2.1362	113.55
601888.SH	中国中免	2021-01-07	沪股通	3	17.1882	7.4242	9.7641	-2.3399	311.00
600887.SH	伊利股份	2021-01-07	沪股通	4	16.6440	6.5959	10.0481	-3.4522	51.69
601318.SH	中国平安	2021-01-07	沪股通	5	13.9860	6.7346	7.2514	-0.5168	86.26
600309.SH	万华化学	2021-01-07	沪股通	6	12.1830	7.9060	4.2770	3.6290	106.99
600036.SH	招商银行	2021-01-07	沪股通	7	11.7325	7.1663	4.5662	2.6001	45.90
603993.SH	洛阳钼业	2021-01-07	沪股通	8	10.8319	6.0036	4.8283	1.1753	7.36
600031.SH	三一重工	2021-01-07	沪股通	9	10.8262	5.4136	5.4126	0.0010	40.39
600276.SH	恒瑞医药	2021-01-07	沪股通	10	10.1015	5.7755	4.3260	1.4495	115.00

资料来源: Wind, 首創證券

表 5 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	2021-01-07	深股通	1	27.4043	9.5744	17.8299	-8.2555	330.00
300059.SZ	东方财富	2021-01-07	深股通	2	21.6511	10.1807	11.4705	-1.2898	34.70
002594.SZ	比亚迪	2021-01-07	深股通	3	18.2382	8.7756	9.4626	-0.6870	225.04
000333.SZ	美的集团	2021-01-07	深股通	4	18.0455	10.0586	7.9869	2.0718	104.82
002475.SZ	立讯精密	2021-01-07	深股通	5	15.6252	10.2457	5.3795	4.8661	58.50
300015.SZ	爱尔眼科	2021-01-07	深股通	6	14.6078	6.1124	8.4953	-2.3829	77.40
300750.SZ	宁德时代	2021-01-07	深股通	7	14.2362	6.5367	7.6995	-1.1628	413.23
002714.SZ	牧原股份	2021-01-07	深股通	8	12.4000	5.6829	6.7171	-1.0342	97.87
300274.SZ	阳光电源	2021-01-07	深股通	9	11.7420	6.9366	4.8054	2.1312	89.00
000725.SZ	京东方 A	2021-01-07	深股通	10	9.1836	5.8019	3.3817	2.4201	6.17

资料来源: Wind, 首創證券

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