

宏观经济分析

中国 11 月财新制造业 PMI 为 54.9，创十年以来新高

宏观经济分析：中国 11 月财新制造业 PMI 录得 54.9%，升至 2010 年 12 月以来最高值。此前统计局公布的 11 月制造业 PMI 为 52.1%，上行 0.7 个百分点，为 3 年以来最高值，且连续 9 个月位于荣枯线以上。本月多项制造业 PMI 分项指标创年内新高：生产指数和新订单指数均大幅增加，双双升至年内高点，且二者差值自 4 月份的 3.5% 逐步缩小至当前的 0.8%；新出口订单指数小幅上行至 51.5%，连续 3 个月位于荣枯线以上，为 2018 年以来最高值；大宗商品价格的上涨以及需求端的改善推动主要原材料购进价格指数和出厂价格指数大幅上行，均为年内高点，预计 11 月 PPI 环比会出现显著改善；大、中、小型企业协同发展，PMI 全面上涨，均位于景气区间。

11 月数据边际向好，制造业增长活力进一步释放，经济复苏动力较足。当月供需结构改善，需求端加快修复形成对供给端的有力支撑，消费端逐渐成为经济修复的积极动能。外需方面，美国大选不确定性的消退、海外圣诞节邻近引起的集中消费以及疫苗研发取得积极进展等都是出口可能进一步走强的重要因素。综合考虑，短期内，PMI 有望维持扩张态势。

（研究员：李俊松，执业证书编号：S0110520070001）

重点行业观察

传媒行业：中公教育 30 亿竞得北京昌平两块地，将建线上科技研发中心

中公教育(002607.SZ)发布公告，2020年12月2日，全资子公司北京中公未来教育科技有限公司(简称“全资子公司”)取得了《北京市国有建设用地使用权挂牌出让成交确认书》(简称“成交确认书”)，确认全资子公司以30.05亿元成功竞得位于北京市昌平区沙河镇七里渠南北村土地一级开发项目CP00-1804-0002地块R2二类居住用地、CP00-1804-0012地块F3其他类多功能用地国有建设用地使用权。

公司称拟在该地块上建设公司在线科技研发中心、线上与线下融合教育示范中心、研发与教学人员融合培训中心、全国市场垂直一体化响应指挥中心、创新教育总部。

此前在11月23日，中公教育发布60亿定增预案，其中42亿用于建设怀柔学习基地。此次购得昌平地块符合公司中长期扩招战略需要，也符合疫情后培训行业线上线下融合发展的趋势。

(研究员：李甜露，执业证书编号：S0110516090001)

医药行业：下半年人血白蛋白进口放缓明显，关注血制品行业投资机会

根据中检院批签发数据，从今年下半年开始，我国进口人血白蛋白进口量下降明显。上半年我国人血白蛋白进口批签发量较大，2020H1进口约2045万瓶(折合10g/瓶，下同)，平均月度进口340万瓶，20Q3进口量约为620万瓶，月均进口量下降到200万瓶左右，10月进口约180万瓶、256万瓶，继续维持月均低位。

我国人血白蛋白市场供需基本平衡，其中进口人血白蛋白占比超过60%。美国是全球原料血浆最大采集国，采集量占全球总量66%以上(2016年，PPTA数据)，美国及海外新冠疫情发展影响原料血浆采集，进口白蛋白放缓影响国内供需平衡，建议关注血制品行业投资机会。

(研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

电力设备与新能源行业：隆基股份年出货突破20GW，成为全球首个组件年出货量超过20GW的太阳能科技公司

隆基股份今天发布信息，公司光伏组件出货量超过20GW，中国光伏企业的纪录再一次被隆基改写。

组件的安全、可靠运行是保证系统实现价值增益的基础条件，也是隆基保障客户利益的第一出发点。从国际领先的低衰硅片技术到可以抵御最严酷环境的封装工艺，隆基将一项项光伏技术上的创新突破深度融入匠心智造，使隆基组件在全生命周期的可靠性和发电能力成为产品价值的最硬内核。

20GW+，是隆基组件年出货的再飞跃，也是全球客户价值的再回归。一直以来，隆基在技术创新及产品研发方面不断推陈出新，不断为市场带来更低度电成本和更高的发电价值的组件产品。自2015年切入组件业务以来，隆基先后向全球市场推出了高效高可靠的Hi-MO 1~Hi-MO 5全系列产品。凭借其低衰减、高发电量、低BOS成本的优异特性，隆基组件迅速风靡全球市场，受到了全球客户的点赞和好评。

站在平价时代的风口，具有更低度电成本和更高价值增益的大功率组件已成为全球客户的迫切需求。在综合考虑了产线兼容性、市场需求和产品可靠性之后，隆基于今年重磅推出了超高价值的182尺寸产品Hi-MO 5。182尺寸的出现绝非偶然，它基于M10标准硅片打造，在功率大幅提升的基础上做到了组件尺寸的最优化，实现了组件功率极限提升与超高可靠性完美结合，也是隆基稳健可靠、可持续引领行业健康发展的品牌价值的再次体现。

(研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004)

通信行业：印度拟与日本、英国合作，应对中国科技和电信领域力量

据 Light Reading 报道，日本和印度将签署一项谅解备忘录，就数百万美元的项目开展合作，以应对中国在科技和电信领域的影响力。具体地，日本将帮助印度引入 5G、海底光缆和其他技术，而印度将通过数字技术专业人员在日本提供支持。

如果此项举措落实，包括 NEC、乐天 and 软银在内的日本公司，可能将从华为和中兴通讯等中国公司的受损中获利。NEC 是印度政府宣布入围 5G 试验的供应商之一。乐天希望与印度电信服务提供商合作开发 5G 技术，该公司在印度南部设有办事处，并计划将其员工人数增加一倍。日本软银通过愿景基金 (Vision Fund) 投资了多家印度初创公司，包括 Ola、PayTM、PolicyBazaar 和 Oyo。

此外，今年 11 月，印度和英国签署了一项电信领域合作谅解备忘录。两国将在 5G、物联网、云计算和大数据领域开展合作。而前不久，英国对华为实施了更加严厉的禁令。

建议关注可能性的风险：地缘政治和国际疫情等因素引发的通信主设备商及上游供应商的市场及格局变动。

(研究员：李嘉宝，执业证书编号：S0110519060001)

金融行业：推动证券业高质量发展，助力国际国内双循环发展

12 月 2 日，在由中国证券报主办、北京金融街服务局特别支持“打造国际一流投行 助力双循环发展新格局”——2020 中国证券业高质量发展论坛上，中国证券业协会党委书记、执行副会长安青松指出，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，必须建设高质量的投资银行和财富管理机构。

券商通过提升专业服务能力和创新能力，提升全面风险管理水平，加强全业务链投资银行服务能力，实现高质量发展，进而更好的服务资本市场，助力国际国内双循环发展。

(研究员：李甜露，执业证书编号：S0110516090001)

化工行业：

今日化工板块上涨 0.13%，跑赢沪深 300 指数（下跌 0.13%）。子板块方面，表现较好的是其他纤维、改性塑料、日用化学产品、轮胎、农药等。当前时点建议继续关注顺周期品种如有机硅、大炼化、钛白粉、农药等。

(研究员：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003)

房地产行业：百强房企单月同比增速进一步回落

克而瑞公布 2020 年 11 月百强房企销售额，2020 年 11 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 12025.8 亿元，单月业绩同比增长 21.4%，环比较上月小幅上升 5.1%。整体来看，虽然年内房企得益于供货节奏后移，总体业绩规模实现同比增长，但目前市场实际的去化率水平承压，百强房企单月同比增速自 8 月以来持续回落。

从房企目标完成情况来看，截至 11 月末在年内设定了业绩目标的部分规模房企中，超 6 成房企的目标完成率达到 90% 以上。其中，恒大、金茂、滨江、越秀、时代 5 家房企在本月提前达成了全年目标，业绩表现相对突出。但同时，也有近 3 成房企全年的目标完成率在 85%-90% 之间，另有少数房企目标完成率仍不及 85%。总体来看，今年在疫情影响下，部分房企完成全年目标有一定压力。四季度以来，房企虽然加大供应和营销力度，但目前市场整体的去化压力仍然较大，12 月仍需加紧供货、加速去化、冲刺全年目标。

(研究员：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

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