

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：2020年12月财新中国制造业 PMI 录得 53

#### 基本面消息：

2020年12月财新中国制造业 PMI 录得 53，较前值降低 1.9 个百分点，但仍显著高于荣枯线。疫情对国内经济的负面影响在逐渐消退，预计后疫情时代经济恢复仍将持续数月，考虑到 2020 年上半年基数效应的存在，2021 年上半年的宏观经济数据表现会较为强劲。

#### 市场回顾：

股市方面，两市股指 2021 年迎来开门红，上证指数收盘站上 3500 点。上证指数涨 0.86%；深证成指涨 2.47%；创业板指涨 3.77%。多数板块收涨，其中电新、农业、军工涨幅居前，地产、银行、保险、纺服等板块跌幅居前。

节前，央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》。有不少银行超越规定红线，尤其是中小型银行情况更为严重，引发市场担忧情绪；近期生猪价格上涨推动农业板块大涨，一方面因为生猪存栏和能繁母猪存栏尚未完全恢复，现阶段生猪市场仍然还是卖方市场，另一方面因为疫情使进口冻肉消费受限，国内猪肉供给缺口增大。

债市方面，今日，央行净回笼资金 1400 亿元，但银行间资金非常充裕，主要回购利率普降。风险资产向好以及公开市场净回笼等因素还是对债市造成一定压力，国债期货全线收跌，10 年期主力合约跌 0.13%；银行间主要利率债收益率上行 4-7bp，表现弱于期货；信用债行情稳定，少数债波动较大，“19 恒大 02”涨逾 11%，“18 水城债”跌逾 9%。

商品方面，国内商品期市收盘大面积飘红，OPEC 预计 2021 年原油需求将大增，有增产计划，原油系大涨，原油涨逾 5%，液化石油气涨逾 3%，燃油涨逾 2%，低硫燃料油涨逾 3%。现货资源紧张，沪镍涨逾 3%；黑色系方面，因供应偏紧，现货持续涨价，焦炭涨逾 4%；贵金属方面，疫情下全球经济体超宽松的量化政大概率会带来 2021 年的通胀，美元整体弱势，避险情绪持续，沪金涨超 1%，沪银涨逾 2%。

#### 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。随着各国陆续接种疫苗，全球经济复苏进度可能会加快。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：《装备条例》体现实战化要求，整机配置黄金窗口来临

事件：2021年1月4日，沪深300上涨56.43个点，涨幅1.08%；中信国防军工板块上涨6.49%，位居市场第三；涨幅前十个股为上海翰讯+20.00%、全信股份+11.96%、新光光电+11.86%、宏达电子+10.42%、中航机电+10.04%、光启技术+10.02%、光电股份+10.01%、航发动力+10.01%、中航沈飞+10.00%、鸿远电子+10.00%。

点评：1月2日中央军委主席签署命令发布新修订的《军队装备条例》，全面聚焦备战打仗，坚持以战斗力为唯一的根本的标准，明确了体现实战化要求，完善了装备领域需求、规划、预算、执行、评估的战略管理链路，体现了“备战”、“百年变局”、“2027强军”等国防装备核心点。1月4日，中央军委主席签署了中央军委2021年1号命令，向全军发布开训动员令，重点强调深化实战实训、深化联战实训、深化科技强训、深化依法治训，以优异成绩应党成立100周年。为建设与第二大经济体相称的强大国防，“十四五”将加快先进装备的列装及提升实战演练的训练强度，国防板块基本面大幅向上。从短期景气度看，军备采购预付款依次传递至整机、分系统、零部件、材料元器件，目前到了配置整机的黄金时间。

重点关注标的：洪都航空、中航沈飞、航发动力、星网宇达、鸿远电子

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

### 通信行业：中电信量子子公司推出业内首款量子安全通话产品

近日，中国电信正式推出行业内首款量子安全通话产品“量子密话”，产品由中国电信与国盾量子合资成立的中电信量子科技有限公司开发，已成功在安徽试商用。产品目前已经适配各种安卓机型，用户需先更换量子安全通话SIM卡，再下载天翼量子安全通话App即可使用，只需换SIM卡而不需换号码和手机。

未来5年，中国电信计划将为1000万以上移动终端用户提供量子安全通话服务。中短期，量子安全通话产品的使用群体主要为政务、军队、金融、大中企业等对通信安全有较高需求的用户，后期可能向更广泛的民用场景渗透。

量子通信作为战略前沿技术，产业化速度加快，在技术和设备层面上均需要量子通信供应商与电信运营商合作完成部署。建议关注中长期关注中国电信，国盾量子等供应商。

（研究员：李嘉宝，执业证书编号：S0110519060001）

### 金融行业：国君资管获公募资格，主动管理规模业内排名靠前

1月4日，国泰君安证券发布公告称，证监会于近日核准旗下全资子公司上海国泰君安资产管理有限公司（以下简称“国泰君安资管”）公开募集证券投资基金管理业务资格。自2017年12月中泰证券（上海）资产管理有限公司获得公募牌照后，国泰君安资管是近三年来唯一一家获公募业务资格的券商资管。

据统计，国泰君安资管已完成5只大集合产品的公募化改造，且资管主动管理规模业内排名靠前。2020年三季度，国泰君安私募主动管理月均规模3586.39亿元，在券商中排名第二。资管获公募牌照后，将便利存量大集合产品转为公募基金，有望提升主动管理规模，提升综合实力。更多券商资管加入公募市场，将加剧公募基金市场竞争，有助于提高行业整体服务质量。

（研究员：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

## 传媒行业：元旦档票房破 2018 年纪录，优质影片催暖影市

根据国家电影局 1 月 4 日发布数据，2021 年 1 月 1 日至 3 日（元旦档）全国电影票房达 12.99 亿元，打破了 2018 年创造的 12.71 亿元档期票房历史纪录，当时的票房冠军是黑马都市片《前任 3》。2021 年元旦当日票房 6.01 亿元，同比增长 107.12%，刷新 2018 年创造的 3.68 亿元元旦单日票房纪录。《送你一朵小红花》、《温暖的抱抱》、《拆弹专家 2》位列档期票房前三。

元旦档主打影片《送你一朵小红花》自 2020 年 12 月 31 日上映以来，票房已达 7.59 亿元。影片首日票房占比高达 42.51%，创下元旦单片最高单日纪录，并在假期期间数次登上微博热搜榜。影片没有提前点映，预售票房就高达 1.44 亿。主演易烱千玺是 00 后顶流男演员，前作《少年的你》口碑上佳，票房号召力不容小觑。《送你一朵小红花》目前豆瓣评分 7.6 分，良好的口碑经过社交网络发酵，有望带动观影热潮。公开资料显示，影片出品方包括联瑞影业、中国电影、横店影业等公司，上市公司横店影视股价自 12 月 31 日涨停，1 月 4 日收涨 6%。

去年三季度复工以来，虽然国内影市在国庆档近 40 亿票房的助力下迅速成为疫情期间全球电影第一票仓，但爆款电影缺失下观众的观影热情仍难以带动，冬季疫情反复也给影院经营蒙上阴影。随着疫苗推广态势的逐渐乐观，同时去年积压优质片源将在 2021 年春节档上映，观众观影热情有望提升。此外，我们看好国产电影质量提升的产业趋势，各类题材均在积极进行类型化尝试，爆款诞生的概率提升。

受疫情影响，制作、发行和放映三方的市场集中度加速提升，细分龙头有望获益，推荐关注深度布局动漫产业链的内容龙头光线传媒，市占率提升巩固院线龙头地位的万达电影。

（研究员：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

## 医药生物行业：正大天晴安罗替尼甲状腺癌适应症获批上市

1 月 4 日，NMPA 官网显示，中国生物制药（01177.HK）子公司正大天晴的药品安罗替尼获批新适应症：单药治疗无法手术的局部晚期或转移性甲状腺髓样癌（一线）。

点评：盐酸安罗替尼胶囊（福可维）是正大天晴自主研发的 1 类创新药，是一款多靶点小分子酪氨酸激酶抑制剂，于 2018 年 5 月获批上市。目前该药已有 3 项适应症：晚期或转移性非小细胞肺癌（三线）、软组织肉瘤（二线）、小细胞肺癌（三线）。本次获批的甲状腺髓样癌适应症为第 4 个适应症。2018 年安罗替尼通过谈判降价 45% 进入医保乙类目录，进入医保后迅速放量，2019 年全国销售额约 26 亿元，2020 年上半年全国销售额约 19 亿元，目前仍处于快速放量阶段。在 2020 年医保谈判中，安罗替尼再次降价 37% 成功续约，最新医保支付标准为 224.99 元(8mg/粒)、266.90 元(10mg/粒)、306.88 元(12mg/粒)，此前获批的 3 项适应症均纳入了医保支付范围内。

本次获批的适应症甲状腺髓样癌（MTC）是一种恶性程度较高、患者预后较差的癌症。目前 MTC 的治疗主要通过外科治疗为主，然而晚期患者无法采用外科手术治疗，同时对化疗不敏感，且缺少有效治疗药物，因此存在较大的未满足需求。另外，根据 Insight 数据库，安罗替尼迄今已启动 30 项临床试验，其中 20 项尚在开发中，适应症涵盖多癌种，已启动 III 期临床的适应症包括肾细胞癌，胃食管交界处癌，鳞状非小细胞肺癌，胃癌，肝细胞癌等，未来产品销售的增长势头可观。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

## 农林牧渔行业：行业点评

2020 新冠疫情冲击，肉鸡出栏增幅同比缩窄：新冠疫情冲击生产和消费，2020 年白羽肉鸡出栏 50.5 亿羽，同比增长 8.4%，增幅不及预期，鸡肉产量同比增加 10.0%；产量至历史高点水平。产能释放、需求受限，产业利润下降、盈利能力向下游转移：祖代鸡更新量 103 万套，同比下降 21%；更新情况复杂，新增美国渠道；企业数量增加 20%，更新总量下降 21%。父母代鸡苗产量大增，突破 6000 万套；父母代鸡苗销量再创高位，同比增 20%；关注 2021 年种鸡调节情况。2020 年市场价格大幅回落，肉价落至 10 元/公斤，鸡价跌至 7.3 元/公斤，鸡苗价格跌至 2.6 元/羽，产业利润大幅下降。养殖环节微亏；屠宰环节利润创新高；一体化只均盈利 1.68 元。鸡

肉进口突破 140 万吨，创历史新高：去年行情好、美国产品输华，国外新冠疫情多重因素作用，预计 2020 年进口量翻倍。

点评：我们认为经历了 2019 年全行业的暴利，突如其来的新冠疫情使白鸡在一季度除了供需均严重下降。5 月起随疫情阶段性控制开始显著回暖。9-10 月份创出月度供应历史新高。我们认为产能从今年三季度开始出现持续的出清，从鸡猪比价关系看，三季度产能的释放可能是鸡猪替代的极限空间，行业即将进入持续的产能收缩阶段，一体化的企业有望微利运行。从祖代鸡引种看，我们观察到了引种的持续下降和更新量的降低，考虑到我国自有的曾祖带引种，以及圣农自研，预期 2021 年祖代鸡存栏有望继续降低 5-8%。从父母代看，父母代鸡苗价格的大幅跳动，使得强制换羽率降低，我们认为随着父母代亏损的持续，父母代存栏有望在 21 年出现收缩。从鸡肉进口观察未来随着新冠检疫的常态化检查，进口肉类流通速度有望显著降低，考虑到港口和贸易商去库存情况未定，我们认为进口量有望显著降低。

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，职业资格证书编号：S0110520110003）

## 电力设备与新能源行业：特斯拉 Model Y 定价策略有望再造爆款车型

特斯拉 Model Y 开始发售，售价降幅超预期。1 月 1 日，特斯拉宣布国产 Model Y 正式发售。相较于预售价格，Model Y 长续航版起售价由 48.8 万元调整为 33.99 万元，下调 14.81 万元；Model Y Performance 高性能版起售价由此前的 53.5 万元调整为 36.99 万元，下调 16.51 万元。同时国产 Model 3 也做了调整，长续航 Model 3 被下架，Performance 高性能版车型售价从 41.9 万下降至 33.99 万元，并对 Model 3 和 Model Y 的内饰进行了一些调整。

高度的品牌认可和强大的产品力，为特斯拉缔造爆款车型传奇打下坚实基础。特斯拉凭借自上而下的渗透策略成功树立高端品牌形象，不懈的汽车智能化尝试和深厚的软硬件技术研发实力，保障了强大的产品力，缔造了特斯拉孕育爆款车型的基因。2020 年 1-11 月，特斯拉 Model 3 实现销售 113,655 辆，其中 11 月单月销量 21,604 辆，环比 10 月增长 78%，成功占据新能源乘用车销量榜首的位置。

相较燃油车开始具备竞争优势。不考虑税费优惠的情况下，Model Y 售价已经低于同级别 BBA 的豪华品牌燃油车型，考虑税费优惠和限牌影响的情况下，Model Y 售价相对于传统品牌燃油车型具备竞争优势，在电动车驾驶体验和特斯拉科技感加成下，对传统燃油车的替代有望加速。

正式售价诚意满满，对比国内竞品优势更加突出。Model Y 的正式售价与传统国产品牌的同级别 SUV 已经处于同一价格区间，并低于造车新势力，且在续航、加速能力等指标上均表现优秀，在优秀自动驾驶系统和 BMS 加分下，Model Y 相较于国内竞品车型具备比较优势，有望成为下一代的爆款车型。

继续引领新能源汽车发展趋势，推动全产业链共同进步。短期看此次降价将对竞品车型形成较大压力，但从长期看特斯拉作为新能源汽车领域最具代表性的品牌，持续引领整个产业在不断进步。以价换量的表象背后，对新能源汽车智能化、网联化的追求也许是特斯拉谋求更大市场份额的主要驱动力。此次降价也必将对传统汽车厂商和造车新势力形成较强冲击，未来如何强化自身竞争力对于所有汽车厂商来说都将成为关乎存亡的核心问题。

投资建议：关注成功进入 Model 3 供应链的相关标的，包括锂电龙头宁德时代，继电器龙头宏发股份，热管理系统龙头三花智控，以及特斯拉三元电池供应商 LG 化学供应链上的细分龙头，包括恩捷股份、璞泰来、天赐材料。

（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	3,503.0	0.86	0.86	0.86	0.86
深证成指	14,827.5	2.47	2.47	2.47	2.47
沪深 300	5,267.7	1.08	1.08	1.08	1.08
恒生指数	27,472.8	0.89	0.89	0.89	0.89
标普 500	3,700.7	-1.48	-1.48	-1.48	-1.48
道琼斯指数	30,223.9	-1.25	-1.25	-1.25	-1.25
纳斯达克指数	12,698.5	-1.47	-1.47	-1.47	-1.47
英国富时 100	6,571.9	1.72	1.72	1.72	1.72
德国 DAX	13,726.7	0.06	0.06	0.06	0.06
法国 CAC40	5,589.0	0.68	0.68	0.68	0.68
日经 225 指数	27,258.4	-0.68	-0.68	-0.68	-0.68

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	50.67	-2.18	-2.18	-2.18	-2.18
NYMEX 原油	47.35	-2.41	-2.41	-2.41	-2.41
LME 铜	7,856.00	1.16	1.16	1.16	1.16
LME 铝	2,030.00	2.55	2.55	2.55	2.55
LME 锡	20,970.00	3.17	3.17	3.17	3.17
LME 锌	2,798.00	1.71	1.71	1.71	1.71
CBOT 大豆	1,313.00	0.15	0.15	0.15	0.15
CBOT 小麦	643.25	0.43	0.43	0.43	0.43
CBOT 玉米	484.75	0.15	0.15	0.15	0.15
ICE2 号棉花	79.06	1.20	1.20	1.20	1.20
CZCE 棉花	15,375.00	1.92	1.92	1.92	1.92
CZCE 白糖	5,330.00	1.50	1.50	1.50	1.50
波罗的海干散货指数	1,366.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DCE 铁矿石	1,019.50	3.35	3.35	3.35	3.35

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	89.88	-0.09	-0.09	-0.09	-0.09
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	-1.18	-1.18	-1.18	-1.18
欧元兑人民币 (CFETS)	7.93	-1.34	-1.34	-1.34	-1.34
日元兑人民币 (CFETS)	6.28	-0.92	-0.92	-0.92	-0.92
英镑兑人民币 (CFETS)	8.85	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-1.11	-1.11	-1.11	-1.11

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	2021-01-04	沪股通	1	29.9027	13.6317	16.2710	-2.6393	1,997.00
601012.SH	隆基股份	2021-01-04	沪股通	2	17.7155	7.2743	10.4412	-3.1668	100.10
600276.SH	恒瑞医药	2021-01-04	沪股通	3	16.0214	8.0767	7.9448	0.1319	111.20
600036.SH	招商银行	2021-01-04	沪股通	4	15.7518	4.8383	10.9135	-6.0752	43.17
601888.SH	中国中免	2021-01-04	沪股通	5	15.3355	7.4499	7.8855	-0.4356	292.25
601318.SH	中国平安	2021-01-04	沪股通	6	14.9125	5.7719	9.1406	-3.3688	85.18
600887.SH	伊利股份	2021-01-04	沪股通	7	11.3214	3.9147	7.4067	-3.4920	47.36
600438.SH	通威股份	2021-01-04	沪股通	8	8.1650	3.9028	4.2622	-0.3595	41.65
601166.SH	兴业银行	2021-01-04	沪股通	9	7.4025	2.3169	5.0857	-2.7688	19.65
600050.SH	中国联通	2021-01-04	沪股通	10	7.0238	0.4408	6.5830	-6.1421	4.33

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
002415.SZ	海康威视	2021-01-04	深股通	1	42.0042	2.0928	39.9114	-37.8186	49.80
300015.SZ	爱尔眼科	2021-01-04	深股通	2	27.5651	10.6905	16.8746	-6.1841	68.22
002594.SZ	比亚迪	2021-01-04	深股通	3	24.6735	13.7863	10.8872	2.8991	206.76
300750.SZ	宁德时代	2021-01-04	深股通	4	21.2301	8.8521	12.3780	-3.5259	404.10
300059.SZ	东方财富	2021-01-04	深股通	5	20.4419	10.2486	10.1933	0.0553	32.20
000858.SZ	五粮液	2021-01-04	深股通	6	16.6121	11.0424	5.5697	5.4727	298.05
002475.SZ	立讯精密	2021-01-04	深股通	7	11.7874	6.8809	4.9065	1.9745	54.07
000725.SZ	京东方 A	2021-01-04	深股通	8	11.6954	2.1622	9.5332	-7.3710	5.92
000333.SZ	美的集团	2021-01-04	深股通	9	11.1177	3.9498	7.1679	-3.2182	99.01
000568.SZ	泸州老窖	2021-01-04	深股通	10	9.2629	5.6084	3.6545	1.9539	240.85

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

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b>		
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	<b>股票投资评级</b>	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
<b>2. 投资建议的评级标准</b>	<b>行业投资评级</b>	看好 行业超越整体市场表现 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
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		