



宏观经济分析

宏观经济分析：全球 Risk On 延续，近期注意经济拐点

市场回顾：

全球疫情迅速好转叠加美国财政发力再次点爆全球经济修复热情。2月欧元区 PMI 大幅超出预期，日本 PMI 再次站上景气区间。海外需求更为相关的原油和铜大幅暴涨，最终导致通胀预期升温，美债大涨而黄金大跌。

疫情缓解叠加美财政刺激是经济修复的主要动力。首先，全球日新增病例数自1月初以来持续大幅下行，目前尚无停止势头。全球疫情缓解，产能加速恢复，全球经济不断修复。但本轮疫情确诊病例数下降，与疫苗关系尚不明显；其次，美财政刺激方案进展顺利，为经济修复提供较大动力，全球资产步入“Risk On”走势。过去两周，全球主要指数均有不同程度的上行，全球风险资产形成共振，集体走强。

国际大宗商品原油和铜价格暴涨，引发较强的通胀预期。美国 10 年期盈亏平衡通胀率上周曾一度走阔至 2.24%，创 7 年以来新高。最近一周，美债收益率大幅上行，美国三大股指走势分化，对经济更为敏感的纳指最近一周有较大下行，黄金走弱。

A 股整体上行，风格切换明显。受海外市场影响，国内风险资产也有较好表现，商品大幅上涨，A 股整体延续上涨趋势。但 A 股风格切换明显，抱团股大幅收跌，顺周期及前期偏弱板块涨幅较好。

后市展望：

全球经济修复估计仍将持续一段时间，但高点或在 2-3 月，因此全球 Risk On 可能还将持续。然而，中国经济的环比增速拐点在 1-2 月，2-3 月会逐渐明晰。因此我们建议从现在开始对股市和商品要战略性防守，对债市要战略性进攻。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

化工行业：节后丁辛醇库存紧张，价格跳涨近 10%

2月18日，丁辛醇市场大涨。春节过后，丁辛醇市场开门红。对于丁辛醇行业，年前已经有看涨预期，春节期间，国际原油大涨，利好大宗原料商品，给以市场信心。辛醇方面，从去年7月开始，辛醇产能开工率持续走高，从73%上涨至目前的91%。辛醇产能开工率持续走高凸显下游需求高涨。同时由于库存较低，主流大厂辛醇供应不足，其他厂家跟涨，虽然下游增塑剂开工负荷尚未提升，但是市场采购积极性高，利好辛醇市场，预计短期辛醇市场还存上涨空间；正丁醇方面，目前山东地区价格为12000左右，春节后跳涨8%，主要原因是整体市场现货供应量不足，下游刚需采购，市场炒涨氛围浓厚，预计短期正丁醇持续上涨。

目前丁辛醇国内生产企业主要有鲁西化工、华鲁恒升、延长石油、万华化学、扬子石化等公司，鲁西化工丁辛醇产能共75万吨，为国内龙头企业。丁辛醇价格上涨将增厚企业利润，建议投资者持续关注相关标的。

(分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003)

医药生物行业：君实生物特瑞普利单抗鼻咽癌新适应症上市申请获得国家药监局受理

2月19日，君实生物发布公告，称近日收到国家药监局核准签发的《受理通知书》，特瑞普利单抗（商品名：拓益®，产品代号：JS001）联合化疗用于晚期一线未接受过系统性治疗的复发转移性鼻咽癌的新适应症上市申请获得受理。

点评：目前，特瑞普利单抗已在黏膜黑色素瘤、鼻咽癌、软组织肉瘤领域获得FDA授予1项突破性疗法认定、1项快速通道认定和3项孤儿药资格认定，并成功通过国家医保谈判，被纳入新版医保目录。本次新适应症上市申请基于JUPITER-02研究，该研究是一项随机、双盲、安慰剂对照、国际多中心的III期临床研究。研究结果表明，特瑞普利单抗联合吉西他滨/顺铂一线治疗复发或转移性鼻咽癌患者，较吉西他滨/顺铂的标准一线治疗，可显著延长患者的无进展生存期。

特瑞普利单抗目前是君实的主要收入来源。2020年上半年，公司销售收入总额达5.75亿元，特瑞普利单抗销售收入达人民币4.26亿元，占公司销售收入总额的74%。目前特瑞普利单抗针对17种不同的适应症有众多的临床试验正在进行。据世界卫生组织统计，2020年鼻咽癌在全球范围内确诊的新发病例数已达到13.3万，近半数发生在中国。若本次特瑞普利单抗新适应症能够成功上市，将显著扩大特瑞普利单抗的目标人群，有望增加公司的销售收入。

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

农林牧渔行业：一号文件发布，重点关注种植链条和养殖板块投资机会

2021年中央一号文件《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》今日发布，“十四五”开局之年，针对全面推进乡村振兴，加快农业农村现代化，文件提出以下几点硬举措：

设立衔接过渡期。对摆脱贫困的县，从脱贫之日起设立5年过渡期。过渡期内保持现有主要帮扶政策总体稳定。

接续推进脱贫地区乡村振兴。在脱贫地区重点建设一批区域性和跨区域重大基础设施工程。加大对脱贫县乡村振兴支持力度。

提升粮食和重要农产品供给保障能力。加强粮食生产功能区和重要农产品生产保护区建设。稳定粮食农民补贴。坚持并完善稻谷、小麦最低收购价政策，完善玉米、大豆生产者补贴政策。

打好种业翻身仗。加强农业种质资源保护开发利用。深入实施农作物和畜禽良种联合攻关。实施新一轮畜禽遗传改良计划和现代种业提升工程。加强制种基地和良种繁育体系建设。

坚守 18 亿亩耕地红线。严格实行土地用途管制。中央和地方共同加大粮食主产区高标准农田建设投入，2021 年建设 1 亿亩旱涝保收、高产稳产高标准农田。

构建现代乡村产业体系。依托乡村特色优势资源，打造农业全产业链。到 2025 年创建 500 个左右农业现代化示范区。

加强乡村公共基础设施建设。实施农村道路畅通工程、农村供水保障工程、乡村清洁能源建设工程、数字乡村建设发展工程、村级综合服务设施提升工程。

强化农业农村优先发展投入保障。继续把农业农村作为一般公共预算优先保障领域。中央预算内投资进一步向农业农村倾斜。发挥财政投入引领作用，支持以市场化方式设立乡村振兴基金。

强化五级书记抓乡村振兴的工作机制。建立健全上下贯通、精准施策、一抓到底的乡村振兴工作体系。

点评：我们观察到 21 世纪以来已经连续 18 个中央一号文件是以指导“农业、农村、农民”工作为主题，体现了中央对“三农”工作的高度重视，同时也为多方面的工作做出了详细部署，全面推进乡村振兴，实现农业农村现代化指日可待。今年的一号文件再次强调保障国家粮食安全和农产品供给、打好种业翻身仗的重要性，我们建议近期关注农业板块行情，重点推荐种植链条和养殖板块的投资机会。

种植板块方面，国内玉米库存已经将至地位，而下游生猪产能正在逐步恢复，预期未来 2 年将持续扩大玉米供需缺口，支撑玉米价格上行。水稻、小麦作为玉米的替代品，饲-粮替代需求或将带动水稻、小麦价格也温和上涨。玉米、水稻、小麦等主要农产品价格普涨有望带动种植产业链景气度上行，叠加一号文件明确提出要保障国家粮食安全和重要农产品供给，实现全国粮食产量达到 1.3 万亿斤以上的目标，预期近期种植链条的关注度会有所上升。此外，今年一号文件再次强调打好种业翻身仗，提出加快实施农业生物育种重大项目，尽快实现重要农产品种源自主可控，以及开展种源“卡脖子”技术攻关等关键措施，政策导向符合对农业生物育种项目推进的预期，我们认为政策的落实为后续转基因品种商业化应用指明了方向，或将加速推进我国转基因商业化进程。转基因技术和产品储备丰富的企业将迎来风口，助力种业转型升级。推荐关注国内具备转基因技术和产品储备的种业龙头，重点标的隆平高科、荃银高科、苏垦农发、大北农、登海种业、农发种业。

养殖板块方面，我们观察到近期受局部地区非瘟疫情影响，全国生猪产能恢复再度受阻，数据显示截止 2021 年 1 月，全国能繁母猪存栏量已经连续两个月环比下降，受疫情导致的恐慌性抛售和节前集中出栏影响，或将影响未来几个月可供出栏商品猪数量。我们认为未来在非洲猪瘟疫情的影响下，生猪产能恢复或不及预期，预期未来一年猪均价将维持在较高水平。一号文件强调 2021 年要实现生猪产业平稳发展的目标，严格的疫情防控措施或将促使更多的养殖散户退出，行业集中化进程或将加速推进，我们认为养殖规模较大、成本控制领先、生物安全性高的养殖龙头企业将迎来高盈利。重点关注养殖龙头公司的出栏量以及成本控制情况，标的牧原股份、新希望、天邦股份。

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。

(分析师：孟维肖，职业证书编号：S0110520110003)

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	3,696.2	0.57	1.12	6.12	6.42
深证成指	15,823.1	0.35	-0.87	6.75	9.35
沪深 300	5,778.8	0.18	-0.50	7.98	10.89
恒生指数	30,644.7	0.16	1.56	8.35	12.54
标普 500	3,906.7	-0.19	-0.71	5.18	4.01
道琼斯指数	31,494.3	0.00	0.11	5.04	2.90
纳斯达克指数	13,874.5	0.07	-1.57	6.15	7.65
英国富时 100	6,624.0	0.10	0.52	3.38	2.53
德国 DAX	13,993.2	0.77	-0.40	4.17	2.00
法国 CAC40	5,773.6	0.79	1.23	6.93	4.00
日经 225 指数	30,017.9	-0.72	1.69	8.51	9.38

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	62.84	-1.70	0.66	14.17	21.31
NYMEX 原油	59.04	-2.46	-0.72	13.10	21.68
LME 铜	8,941.00	4.54	7.31	13.81	15.13
LME 铝	2,136.00	-0.07	2.23	8.02	7.91
LME 锡	26,075.00	4.61	10.25	14.47	28.29
LME 锌	2,867.00	0.40	1.16	11.15	4.22
CBOT 大豆	1,378.25	0.24	0.46	0.60	5.13
CBOT 小麦	658.00	-1.09	3.34	-0.75	2.73
CBOT 玉米	543.00	-1.32	0.79	-0.73	12.19
ICE2 号棉花	90.69	0.43	2.29	12.46	16.09
CZCE 棉花	16,095.00	0.56	2.61	8.38	6.70
CZCE 白糖	5,429.00	1.70	3.47	3.92	3.39
波罗的海干散货指数	1,698.00	-4.07	26.81	16.94	24.30
DCE 铁矿石	1,117.00	-0.31	5.68	13.40	13.23

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	90.34	-0.24	-0.12	-0.22	0.42
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	-0.20	0.30	-0.06	-1.26
欧元兑人民币 (CFETS)	7.82	0.29	0.20	0.01	-2.67
日元兑人民币 (CFETS)	6.12	0.00	-0.57	-0.94	-3.50
英镑兑人民币 (CFETS)	9.03	0.51	1.43	2.22	1.24
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.11	0.34	0.00	-1.14

资料来源: Wind, 首创证券

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	2021-02-19	沪股通	1	55.5535	26.3008	29.2527	-2.9518	2,460.00
601899.SH	紫金矿业	2021-02-19	沪股通	2	26.1996	15.8427	10.3569	5.4858	13.64
601318.SH	中国平安	2021-02-19	沪股通	3	22.5111	10.7461	11.7649	-1.0188	84.20
600031.SH	三一重工	2021-02-19	沪股通	4	20.3401	10.6890	9.6512	1.0378	44.97
601012.SH	隆基股份	2021-02-19	沪股通	5	17.6606	7.3634	10.2973	-2.9339	117.00
601888.SH	中国中免	2021-02-19	沪股通	6	15.6681	8.7413	6.9269	1.8144	371.90
600036.SH	招商银行	2021-02-19	沪股通	7	13.4262	6.8532	6.5731	0.2801	55.20
600309.SH	万华化学	2021-02-19	沪股通	8	12.9986	6.6494	6.3492	0.3002	137.48
600438.SH	通威股份	2021-02-19	沪股通	9	12.9194	4.7240	8.1954	-3.4715	50.96
600809.SH	山西汾酒	2021-02-19	沪股通	10	12.7366	3.4174	9.3192	-5.9018	423.81

资料来源: Wind, 首创证券

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
000333.SZ	美的集团	2021-02-19	深股通	1	39.3393	26.6481	12.6912	13.9568	97.99
000858.SZ	五粮液	2021-02-19	深股通	2	25.5457	14.9653	10.5804	4.3849	344.40
300750.SZ	宁德时代	2021-02-19	深股通	3	24.6956	16.6647	8.0310	8.6337	387.50
300274.SZ	阳光电源	2021-02-19	深股通	4	16.5294	8.1533	8.3761	-0.2228	112.18
000568.SZ	泸州老窖	2021-02-19	深股通	5	15.1600	8.3231	6.8369	1.4861	298.01
002714.SZ	牧原股份	2021-02-19	深股通	6	14.7256	6.8104	7.9151	-1.1047	126.90
002594.SZ	比亚迪	2021-02-19	深股通	7	14.1028	3.5004	10.6024	-7.1020	257.35
300059.SZ	东方财富	2021-02-19	深股通	8	12.6213	7.0664	5.5549	1.5114	36.82
002460.SZ	赣锋锂业	2021-02-19	深股通	9	11.2257	4.8227	6.4030	-1.5803	129.65
002241.SZ	歌尔股份	2021-02-19	深股通	10	10.1726	4.0797	6.0928	-2.0131	34.18

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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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