粤开晨报-20210326

——《加快培育新型消费实施方案》发布，高瓴资本收购飞利浦家电业务

2021 年 03 月 26 日 星期五

www.ykzq.com

责任编辑：陈梦洁
资格证书：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,463.07	0.51
沪深 300	5,141.77	0.8
深证成指	13,963.92	1.12
中小板指	9,176.51	0.7
创业板指	2,748.73	1.65
三板做市指	1,108.72	-0.19
恒生指数	29,405.72	1.27
台湾加权指	16,287.84	0.44

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	33,015.37	0.58
标普 500	3,974.12	0.28
纳斯达克	13,525.2	0.4
富时 100	6,750.54	-0.18
德国 DAX	14,596.61	0.27
日经 225	30,216.75	1.01

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	63.43	-1.57
COMEX 黄金	1,807.2	1.4
BDI 航运	1,366.0	0.29

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	91.97	0.1
美元/人民币	6.49	-0.18
欧元/美元	1.21	-0.18
美元/日元	106.02	0.64

资料来源：聚源

今 日 关 注

【国内外财经新闻】

点评：《加快培育新型消费实施方案》发布

【行业与公司要闻】

点评：冠脉扩张球囊联盟集采价格出炉

点评：高瓴资本收购飞利浦家用电器业务

【重点报告推荐】

【粤开医药深度】ADC 药物蓄势待发，积跬致远，琢玉成器（分析师：陈梦洁）

【粤开策略解盘】如何看待纺织服装板块领涨（分析师：陈梦洁）

【两融数据与信息】

两融市场概况

风险提示：市场演化不及预期

【国内外财经新闻】

《加快培育新型消费实施方案》发布

3 月 25 日，发改委等多部门联合印发《加快培育新型消费实施方案》。

点评：方案的要点包括：1、培育壮大零售新业态。包括无接触式消费体验的智慧超市、智慧商店等，直播经济，以及电子商务。2、积极发展“互联网+医疗健康”。3、深入发展数字文化和旅游。4、有序发展在线教育。5、大力发展智能体育。运用 5G 等新技术为 体育赛事活动赋能。6、加强商品供应链服务创新。加快建设国际寄递物流体系，建立从供应链首站到消费需求终端的进口食品冷链物流追溯系统，推进“丝路电商”。7、畅通农产品流通渠道。扩大电子商务进农村覆盖面。8、加强新一代信息基础设施建设。包括“双千兆”建设、智慧城市等。3 月 25 日，工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》，用三年时间，基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施。9、智慧城市、智能建造、智能家居、智能诊疗等。10、推动车联网和充电桩（站）布局应用。11、提升新型消费网络节点布局建设水平。等等。

2021 年随着居民收入和就业改善、居民消费意愿边际改善，在双循环发展格局下，有望进一步扩大内需，大消费、新型消费有望受益。此外，5G、新基建、电商、物流、智能和物联网、车联网与新能源汽车等板块未来将继续受到政策扶持，相关板块盈利空间持续向上拓展。

（高级策略分析师 李兴，研究助理 吴晓媛）

【行业与公司要闻】

冠脉扩张球囊联盟集采价格出炉

京津冀“3+N”冠脉扩张球囊联盟集采价格出炉。

点评：3 月 25 日，京津冀“3+N”联盟冠脉扩张球囊价格出炉，本次冠脉扩张球囊联盟采购共 72 个产品中选，价格从均价 3401 元下降至 319 元，平均降价 90%。首年意向采购量达 31.5 万个，预计节约 9.42 亿元。我们认为，随着冠脉支架和冠脉扩张球囊的大幅降价，冠脉支架和冠脉扩张球囊均进入百元时代。短期来看，相关企业的利润或受到巨大冲击，长期来看，联盟采购对于提升高值耗材的可及性，降低器械价格虚高具有深远意义。

（首席策略分析师 陈梦洁）

高瓴资本收购飞利浦家用电器业务

3 月 25 日，飞利浦宣布将家用电器业务出售给投资公司高瓴资本，交易金额约为 37 亿欧元。

点评：飞利浦的家电板块主要涉及厨房、咖啡、服装护理和家用护理等细分领域，在全球范围内拥有较多消费群体。高瓴资本作为一家优秀的投资机构，能够在供应链、数字化等方向给飞利浦带来更多资源，开拓全新渠道，提升其产业链竞争力，进而扩大其在小家电领域的品牌力。飞利浦公司表示之后会继续巩固市场地位，未来将深耕

健康科技方向，重点关注后续飞利浦在小家电市场的发展情况与增长潜力。

（首席策略分析师 陈梦洁）

【重点报告推荐】

【粤开医药深度】ADC 药物蓄势待发，积跬致远，琢玉成器

优选靶点，避免扎堆。随着 DS-8201 革命性的成功，自 2020 年起，ADC 药物呈现出资本竞逐的局面。截至 2021 年 3 月，全球已有十款 ADC 药物获批上市，其中 Kadcyla 和 Adcetris 均于 2020 年在我国获批上市。从研发的角度，HER2 ADC 的研发管线已日渐拥挤，而 T-DM1 的先发优势和 DS-8201 的优异数据则进一步加剧了药物上市后的风险。从研发的角度，扎堆适应症“跟跑”的价值十分有限，走差异化的创新之路是企业弯道超车的捷径。布局 ADC 药物的企业应另辟蹊径，遴选“人迹罕至”的靶点和适应症加速创新，抢滩登陆，发挥先发优势。

ADC 产品涉及的技术呈现出高度的多样性和复杂性，差异化的设计会带来全新的产品。通过梳理已上市 ADC 产品的特点，我们抽丝剥茧，总结成功 ADC 产品的共性与发展趋势：

抗体：抗体经历了从鼠源抗体、人鼠嵌合单抗到人源化抗体的转变，逐步克服了人抗鼠抗体反应；IgG1 抗体的广泛使用，增强了 ADCC 和 CDC 作用；抗体亲和力不断提升，不良反应发生有望下降。

Linker：从不可剪切 Linker 到可剪切 Linker，再到 DolaLock Payload，旁观者效应（Bystander effect）从无到有，从有到优，更好地发挥旁杀伤作用；从随机偶联到定点偶联，ADC 药物的均一性逐步提升，但考虑到至今尚无定点偶联 ADC 药物获批上市，后续仍需持续关注；使用聚乙二醇（PEG）连接物调整水油分布系数，改善 ADC 药物亲水性，可能有助于对抗 ADC 耐药。

Payload：尽管微管蛋白抑制剂使用较广，但与 DNA 抑制剂相比，存在半衰期较长、抗癌谱较窄，靶点数量较多等弊端，正逐步被 DNA 抑制剂取代。新一代 ADC 药物凭借中等毒性的 Payload 搭配高 DAR 的设计，不仅可以更好地发挥抗肿瘤作用，而且脱靶毒性有望降低。Mersana 公司的 Fleximer 平台目前已经实现 DAR 高达 10-12 的 ADC 药物，可进一步改善效应分子的运输效率。

受全球创新浪潮的冲击和 ADC 药物的更新迭代，国内 ADC 药物的研发热情高涨，一批生物医药企业相继奔赴 ADC 药物创新的战场。除了荣昌生物、浙江医药等重点布局 HER2 ADC 产品，云顶新耀、科伦药业、君实生物布局了 Trop2 ADC 产品，康诺亚/美雅珂布局了 Claudin 18.2 ADC 产品，恒瑞医药、荣昌生物深耕于 cMET ADC 产品。未来，我国 ADC 药物市场将呈现出百花齐放、百舸争流的繁荣景象。

风险提示

药物研发不及预期，药品降价风险，研发同质化风险

（首席策略分析师 陈梦洁）

【粤开策略解盘】如何看待纺织服装板块领涨

市场回顾：指数横盘震荡，两市缩量整理

美国证券交易委员会通过《外国公司责任法案》的修正，隔夜美股市场中概股跌幅较大。今日沪深两市早盘低开后拉升，随后维持震荡整理。截止收盘，两市缩量整理，上证指数微跌 0.10%，成交额 2902 亿元，深成指微涨 0.10%，成交额为 3857 亿元，创业板收涨 0.81%，成交额为 1396 亿元。两市成交 6760 亿元，成交规模持续缩量。北上净买入 27.49 亿元，其中沪股通净买入 19.97 亿元，深股通净买入 7.52 亿元。

盘面上来看，计算机、纺织服装、休闲服务、化工板块涨幅居前，公用事业板块回调、建筑装饰、银行等板块微跌。概念方面，数字货币、金融科技、锂电电解液等板块表现较好，火电、碳中和、电力等有所回调。全部 A 股中有 1652 家公司股价上涨，2404 家公司下跌，挣钱效应偏差。

热点跟踪：新疆棉花遭国际品牌抵制事件持续发酵

受新疆棉花遭国际品牌抵制事件的影响，国产服装品牌表现亮眼，搜于特、日播时尚、美邦服饰、兴业科技、迎丰股份涨停，海澜之家涨超 6%，森马服饰涨 3%。

随着事件的持续发酵，涉事品牌及 BCI 组织纷纷表态回应，国产品牌安踏体育宣布退出 BCI，表示将继续采购和使用包括新疆棉在内的中国棉，国产品牌相继表态使用新疆棉。根据财报显示，HM 全球销售额中，中国内地占比约 7%；NIKE 全球销售额中，中国内地占比 20%左右，目前来看，本次事件仍偏情绪面的影响，但其积极意义在于对国产品牌持续扩大国内市场份额构成利好，关注此事对行业格局和产业链上市公司带来的变化。

热点跟踪：关注“国家队”重仓板块

随着 2020 年上市公司年报不断披露，中央汇金、中国证金公司、社保基金等“国家队”的资产配置方向值得关注。根据已披露的公司年报，通过上市公司前十大流通股股东名单，对“国家队”持股方向展开分析。

对于中央汇金、中国证金以及其他证金资管公司而言，截至 2020 年底，合计重仓了 97 家上市公司。从当前的持股市值看，在非银金融、银行板块的持股市值规模最大，其次是化工、有色、采掘等顺周期板块。从当期持股数目变动情况来看，有色金属合计增持 1.9 亿股，电子行业合计减持 2.3 亿股。

对于社保基金而言，合计重仓了 84 家 A 股上市公司，其中电子、化工行业的重仓个股数较多。从当前持股市值来看，持股市值超过 10 亿元的上市公司有 10 家，在行业分布方面，非银金融、化工、医药生物板块的持仓市值位于前列，分别为 240 亿、88 亿、66 亿。从持股数目变动情况看，化工、有色等顺周期板块更受社保基金青睐。

目前非银金融、银行等板块仍是社保基金等“国家队”持股市值较高的板块，通过上市公司最新披露的大股东名单可以发现，资金重仓方向正在向顺周期板块小幅调整。随着全球经济持续修复，在下游终端需求的刺激下，中长期内顺周期板块的表现值得期待。

大势研判：把握顺周期板块投资机会

今日市场缩量整理，仍处于震荡磨底阶段，从估值的角度看，随着前期涨幅较大行业的估值回调至正常水平，我们认为中长期内 A 股的上行趋势仍将持续。

根据目前已经披露的上市公司一季报业绩预告，化工、机械设备等顺周期板块的业绩表现抢眼，业绩预喜企业

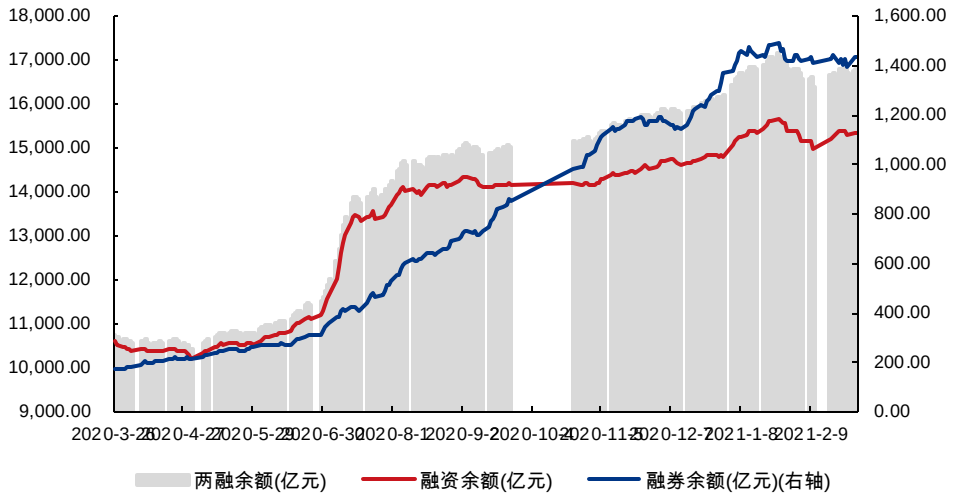
数量较多，预计净利润增速超 20%的企业数目更多。后疫情时期供给侧持续修复，需求端回暖，在内外需共同驱动背景下，顺周期相关板块仍具备上涨逻辑，重点关注化工、工程机械等板块。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

（首席策略分析师 陈梦洁）

【两融数据与信息】

图表1：两融市场概况



资料来源：聚源

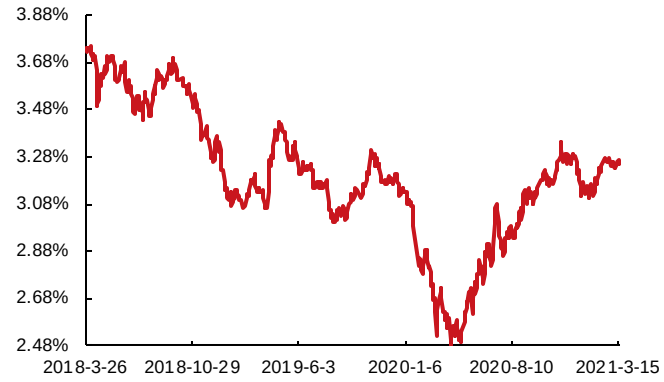
【数据快递】

图表2：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP（+/-）
国债收益率 1 年	2.65	0.0067
国债收益率 3 年	2.943	0.0025
国债收益率 5 年	3.069	0.0052
国债收益率 7 年	3.227	0.0007
国债收益率 10 年	3.259	0.0028

资料来源：聚源

图表3：中债 10 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表4：美国 30 年国债收益率走势



资料来源：聚源

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准 ,投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com