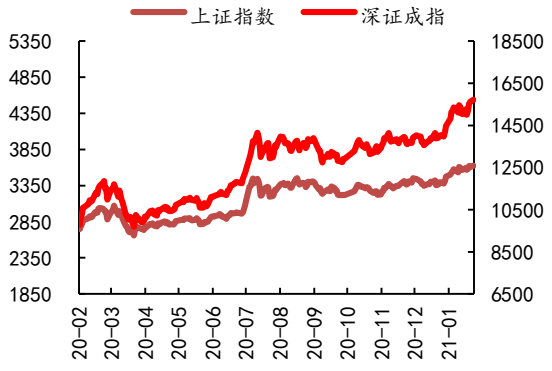
# 美国 2 月非农料难靓丽

**联系人**

首席分析师：程毅敏
SAC 登记编号： S1340511010001
Email：chengyimin@cnpsec.com
分析师：鲁春娥
SAC 登记编号： S1340515060001
Email： luchune@cnpsec.com
分析师：徐鸿飞
SAC 登记编号： S1340519070001
Email： xuhongfei@cnpsec.com
研究助理：郭惊华
SAC 登记编号： S1340119050014
Email： guojinghua@cnpsec.com
研究助理：魏大朋
SAC 登记编号： S1340119070019
Email： weidapeng@cnpsec.com

| 股票市场 | 收盘价 | 涨跌% |
|---|---|---|
| 道琼斯工业 | 31535.51 | 1.95 |
| 纳斯达克 | 13588.83 | 3.01 |
| 恒生指数 | 29452.57 | 1.63 |
| 上证综指 | 3551.40 | 1.21 |
| 深证成指 | 14857.34 | 2.41 |
| 沪深 300 | 5418.78 | 1.54 |
| 金融时报 100 | 6588.53 | 1.62 |
| 东京日经 | 29663.50 | 2.41 |

**股指相对走势**




| 股指期货 | 收盘价 | 涨跌% |
|---|---|---|
| IF2103 | 5391.20 | 0.96 |
| IF2104 | 5377.00 | 0.95 |

## 宏观研究

美国 2 月非农料难靓丽

美国劳工部将于周五发布 2 月份非农就业报告，这也是美国新总统拜登上任之后第一个完整月度的就业成绩单，然而，在 12 月和 1 月的就业数据持续低迷后，2 月份料仍难录得明显好转，一方面疫情影响冲击仍然存在，另一方面在数据调查期间遭遇严寒暴雪天气，也可能令就业数据遭遇额外冲击。

具体就业状况，则取决于各州放松疫情管控措施的进度。去年年底以来，在疫情再度爆发的当口之后，诸如餐饮住宿等服务性行业再度成为失业重灾区。而包括美联储主席鲍威尔和美国新任财长耶伦之类官员也一再强调，就业不振依旧是当前美国经济面临的最大软肋。美联储官员之前额外强调称，最近数月以来美国就业复苏步伐再度放行，因此货币宽松政策支持力度在此背景下暂无撤除的可能性。

尽管如此，美债收益率近期仍在市场对经济复苏预期的强力押注下走高。而投资者对于经济高度看好的前提则基于一点，他们预计在疫苗的助力下，美国经济活动秩序将及早恢复正常，如此一来，大家将重返往日的生活节奏，重新光顾健身房、酒吧和瑜珈馆等设施，而这将会让之前陷入半瘫痪局面的服务行业最终恢复元气。

因为，美国服务业行业雇用了全社会超过 70%的就业人口，只有这一行业的运行重返正轨，整体经济和就业市场才能顺理成章走出泥潭。基于对疫苗应用前景的乐观预期，美联储预计失业率会在 2021 年底跌回 5%以下，而诸如高盛与德银这样的业务机构则预测得更加乐观，认为失业率届时有望降回 4%区间。

然而，远期的预测，并不能改变当下的困局。本周五即将发布的数据仍可能给已经过热的市场情绪浇下一盆冷水，数据料继续凸显美国服务业行业就业水平的困境。当前，美国服务业行业总就业人口达 1.22 亿之多，但这仍比去年疫情爆发之初少了整整 900 万，因而，非农就业仅仅增加 18 万人的预期，意味着当下距离完全消化如此巨量的失业人口仍有着相当遥远的路程，这势必也会令观察者对之前过度乐观的经济与就业目标开始产生怀疑。

## 行业研究

医药研究

医保目录连续三年调整 “逢进必谈”医保目录结构更加优化

中国医疗保险：3 月 1 日，《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2020 年）》在全国范围内正式执行。

| | | |
|---|---|---|
| IF2106 | 5328.60 | 0.99 |
| IF2109 | 5260.80 | 0.92 |
| **国债期货** | **收盘价** | **涨跌%** |
| TF2103 | 99.55 | 0.08 |
| TF2106 | 99.26 | 0.08 |
| TF2109 | 99.04 | 0.08 |
| T2103 | 97.13 | 0.28 |
| T2106 | 96.81 | 0.33 |
| T2109 | 96.59 | 0.29 |
| 银行间市场 | | |
| **质押式回购** | **最新价** | **涨跌** |
| 1 日回购 | 1.75 | -0.37 |
| 7 日回购 | 2.00 | -0.21 |
| 14 日回购 | 2.10 | -0.25 |
| 21 日回购 | 1.90 | -0.50 |
| **Shibor 利率** | **最新价** | **涨跌** |
| SHIBOR 隔夜 | 2.15 | 0.06 |
| SHIBOR1 周 | 2.22 | 0.00 |
| SHIBOR2 周 | 2.22 | -0.11 |
| SHIBOR1 月 | 2.70 | -0.02 |

*数据来源：中邮证券研发部、Wind*

调整后的《2020 年药品目录》内药品总数为 2800 种，其中西药 1426 种，中成药 1374 种。与往年相比，2020 年医保目录调入药品数量最多，患及领域最为广泛，新调入的 119 种药品涉及 31 个临床组别。自此，我国医保目录中西药覆盖 52 个治疗领域，中药 31 个治疗领域，基本实现了治疗领域全覆盖。特别是在肿瘤、心脑血管疾病以及免疫系统疾病等领域填补了许多用药空白，更好地满足参保人的基本用药需求。

“逢进必谈”医保目录结构更加优化。国家医保目录谈判，2018、2019、2020 年分别谈判纳入 17 个、70 个和 96 个药品，价格降幅分别为 56.7%、60.7%、50.64%，均达到一半以上。大量创新靶向药物、肿瘤免疫药物纳入医保。多轮调整后，医保目录结构更加优化、用药层次更加丰富。

## 金融研究

### 银行业 2020 年扩张明显，资产质量改善

截至 2 月 24 日，A 股上市银行共计 38 家，已有 20 家披露 2020 年业绩快报，数量过半。具体包含 6 家股份制银行、7 家城商行和 7 家农商行，国有六大行尚未披露业绩快报。

从已披露的上市银行 2020 业绩快报来看，资产负债扩张速度仍保持较高速；多数银行不良率降低、拨备覆盖率提升，资产质量得到改善；部分银行可能面临资本约束压力。我们认为目前银行息差继续缩窄空间已十分有限，后疫情时代，资产负债扩张力度仍将保持，随着实体经济复苏继续，顺周期属性较强的银行面临的经营压力已边际转暖。估值方面，银行估值处于修复周期，具备较好的投资价值。看好零售银行方向。

## 固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2021 年 3 月 1 日人民银行以利率招标方式开展了 100 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体下行。具体来看，SKY_3M 上行 1BP 至 2.00%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 1BP 至 2.78%；SKY_10Y 下行 3BP 至 3.25%。
- 昨日信用债曲线收益率整体下行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限稳定在 2.79%，3 年期收益率下行 2BP 至 3.68%，5 年期收益率下行 1BP 至 3.86%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期稳定在 10.29%。
- 昨日 Shibor 涨跌互现，隔夜 Shibor 报 2.0920%，上行 38.90 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7190%，下行 0.20 个基点。

## 策略研究

2021 年 3 月 1 日，三大指数全部高开，大盘回补缺口后冲高回落，午后各指数持续上行，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 1.21%，深成指上涨 2.41%，创业板指上涨 2.77%。板块方面，大部分行业指数收红，其中休闲服务、机械设备、钢铁、电气设备等行业领涨，仅非银金融、银行业下跌。稀土永磁、第三代半导体、新材料等概念火热。全天看来两市个股普涨，赚钱效应极好，热点多处开花，成交量继续小幅回落。短期来看，大盘将持续震荡走势，昨日各指数反弹收短阳线，强势股数抬头，市场情绪转暖。盘整期间，钢铁、建筑、公用事业等低位板块存在估值优势，回避前期上涨过多股票，逢低布局顺周期板块下的龙头股。中长期来看，为对抗疫情的持续影响，稳健的货币政策将保持灵活适度，有利于经济持续恢复，慢牛行情可期，随着全面注册制和退市制度的完善，个股表现将进一步分化，个股选择上仍需谨慎。

## 昨日要闻

- 工信部介绍工业和信息化发展情况时表示，将在国家层面上大力扶持芯片产业。在强烈政策预期下，A 股芯片指数周一大涨逾 3%。工信部部长肖亚庆还表示，目前稀土没有卖出“稀”的价格，卖出“土”的价格，是恶性竞争导致的。稀土涨价预期骤起，稀土永磁板块大幅拉升，包钢股份、格林美、北方稀土等纷纷涨停。
- 中国 2 月财新制造业 PMI 为 50.9，虽连续第十个月位于扩张区间，但已连降三个月至 2020 年 6 月以来最低值，显示制造业复苏边际效应进一步减弱。2 月生产指数和新订单指数分别录得过去十个月和九个月最低值。
- 恒生指数公司史上最大改革措施落地。2022 年中前将恒指成份股数目增加至 80 只，最终数目将固定为 100 只，改革还涉及到从行业选择成份股的做法。上市历史要求将缩短至三个月，此举能为指数适时纳入新上市股票提供灵活性。此外，对所有成份股采用 8%权重上限。大型机构投资人表示，随着恒指中金融板块权重下调，部分基金公司或随之调仓。
- 全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼二审胜诉，实现操纵市场民事赔偿实务领域“零的突破”。四川省高级人民法院近日对投服中心提起的全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼——原告杨某诉阙某等案作出二审判决，驳回一审被告上诉请求，维持原判。
- 美国三大股指全线上涨。道指涨超 600 点，纳指涨 3.01%，标普 500 指数涨 2.38%。波音涨近 6%，苹果涨 5.4%，领涨道指。科技股板块在上周重挫后反弹，英特尔涨超 3%，特斯拉涨超 6%。区块链股大涨，嘉楠科技涨超 46%。全球国债收益率的下滑，提振了市场风险情绪。
- 欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 1.64%，法国 CAC40 指数涨 1.57%，英国富时 100 指数涨 1.62%。
- 亚太股市普遍收涨，日经 225 指数收涨 2.41%，报 29663.5 点；澳洲标普 200 指数收涨 1.74%，报 6789.6 点；新西兰 NZX50 指数收涨 0.61%，报 12301.81 点；韩国股市因三一独立纪念日休市。

- COMEX 黄金期货收跌 0.33%报 1723.1 美元/盎司，连跌五日；COMEX 白银期货收涨 0.76%报 26.64 美元/盎司。美元和美股反弹打压黄金吸引力。
- 国际油价全线走低，美油 4 月合约跌 2.11%报 60.2 美元/桶，连跌两日；布油 5 月合约跌 1.72%报 63.31 美元/桶。市场预料欧佩克+将在本周会议上放松原油生产限制。
- 伦敦基本金属涨跌不一，LME 期铜跌 0.62%报 9021 美元/吨，LME 期锌涨 0.02%报 2793 美元/吨，LME 期镍涨 0.39%报 18650 美元/吨，LME 期铝跌 1.55%报 2121 美元/吨，LME 期铅涨 0.71%报 2067 美元/吨，LME 期锡跌 8.06%报 23595 美元/吨，创出接近十年来最大跌幅。
- 纽约尾盘，美元指数涨 0.09%报 91.0173，非美货币涨跌不一，欧元兑美元跌 0.21%报 1.2049，英镑兑美元跌 0.02%报 1.3926，澳元兑美元涨 0.85%报 0.7772，美元兑日元涨 0.21%报 106.77，美元兑加元跌 0.74%报 1.2646，美元兑瑞郎涨 0.71%报 0.915，离岸人民币兑美元涨 123 个基点报 6.469。
- 欧债收益率全线下跌，英国 10 年期国债收益率跌 6 基点报 0.756%；法国 10 年期国债收益率跌 8.6 个基点报-0.100%；德国 10 年期国债收益率跌 7.4 个基点报-0.337%；意大利 10 年期国债收益率跌 10.3 个基点报 0.656%，西班牙 10 年期国债收益率跌 9.8 个基点报 0.319%，葡萄牙 10 年期国债收益率跌 9.3 个基点报 0.216%。
- 美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率持平报 0.041%，2 年期美债收益率跌 1.6 个基点报 0.129%，3 年期美债收益率跌 2.9 个基点报 0.255%，5 年期美债收益率跌 3.3 个基点报 0.701%，10 年期美债收益率涨 1.5 个基点报 1.422%，30 年期美债收益率涨 4 个基点报 2.195%。
- 商务部印发《关于围绕构建新发展格局做好稳外资工作的通知》，从五个方面提出二十二条具体举措，布置今年稳外资工作。通知指出，深入实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，落实《鼓励外商投资产业目录（2020 年版）》，推动引资与引技引智引才相结合，编制《“十四五”利用外资发展规划》。
- “十三五”时期，我国工业增加值由 23.5 万亿增加到 31.3 万亿，连续 11 年成为世界最大的制造业国家。工信部指出，我国经济长期向好基本面没有改变，2021 年工业经济发展趋势总体向好；“十四五”要全面放开一般制造业，有序放开电信领域外资准入限制，吸引更多外资高端制造业项目落地。
- 央行公开市场周一开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 200 亿元逆回购到期，净回笼 100 亿元。资金面宽松，Shibor 多数下行，隔夜品种上行 6.2bp 报 2.154%，7 天期上行 0.2bp 报 2.216%，14 天期下行 10.8bp 报 2.22%，1 个月期下行 1.8bp 报 2.701%。
- 央行公告，2 月对金融机构开展中期借贷便利操作共 2000 亿元，期限 1 年，利率为 2.95%，期末余额 53500 亿元。对金融机构开展常备借贷便利操作共 34 亿元，均为 7 天期。三大政策性银行净归还抵押补充贷款 246 亿元；期末余额为 32104 亿元。
- 全国首家个人破产事务管理机构——深圳市破产事务管理署 3 月 1 日正式揭牌成立。从当日起，《深圳经济特区个人破产条例》正式实施，这是我国首部个人破产法规。
- 上海“新基建”2021 年重点工作公布，涵盖 5 方面 26 项任务，并持续推进 8 项保障措施，包括新建 1 万个 5G 宏基站，新建公用桩、私人桩、专用桩 3 万个等。
- 国家卫健委：2 月 28 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例 19 例，均为境外输入病例（四川 9 例，广东 6 例，北京 2 例，上海 2 例）；新增无症状感染者 13 例（均为境外输入）。

*新闻来源：Wind*

## 近期新股发行

| 名称 | 申购代码 | 发行价格 | 发行市盈率 | 新股发行数量（万股） | 网下申购上限（万股） | 网上发行申购上限（股） | 网上发行日期 | 网下发行起始日期 | 网下发行截止日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 海天股份 | 732759 | 11.21 | 22.98 | 7,800.00 | 900.00 | 31,000.00 | 2021-03-17 | 2021-03-17 | 2021-03-17 |
| 震裕科技 | 300953 | | | 2,327.00 | 700.00 | 5,500.00 | 2021-03-09 | 2021-03-09 | 2021-03-09 |
| 楚天龙 | 003040 | | | 7,839.31 | 1,000.00 | 23,500.00 | 2021-03-09 | 2021-03-09 | 2021-03-09 |
| 西力科技 | 787616 | | | 3,750.00 | 1,200.00 | 10,500.00 | 2021-03-08 | 2021-03-08 | 2021-03-08 |
| 有研粉材 | 787456 | | | 3,000.00 | 900.00 | 8,500.00 | 2021-03-08 | 2021-03-08 | 2021-03-08 |
| 青云科技 | 787316 | | | 1,200.00 | 450.00 | 2,000.00 | 2021-03-03 | 2021-03-03 | 2021-03-03 |
| 中望软件 | 787083 | 150.50 | 119.49 | 1,548.60 | 460.00 | 3,500.00 | 2021-03-02 | 2021-03-02 | 2021-03-02 |
| 菱电电控 | 787667 | 75.42 | 26.10 | 1,290.00 | 430.00 | 3,500.00 | 2021-03-01 | 2021-03-01 | 2021-03-01 |
| 恒辉安防 | 300952 | 11.72 | 20.62 | 3,623.20 | 1,200.00 | 10,000.00 | 2021-03-01 | 2021-03-01 | 2021-03-01 |

*资料来源：Wind*

## 中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；
行业投资评级标准：
强于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：　　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；
可转债投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

- 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

- 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

- 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

- 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。
- 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。
- 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。
- 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。