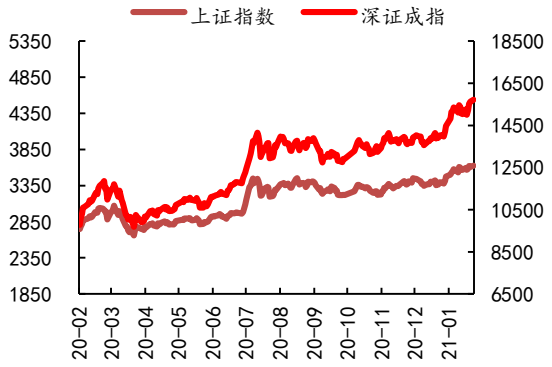
美联储持续放水 全球大通胀预警

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	31402.01	-1.75
纳斯达克	13119.43	-3.52
恒生指数	30074.17	1.20
上证综指	3585.05	0.59
深证成指	14828.80	-0.28
沪深 300	5469.56	0.59
金融时报 100	6651.96	-0.11
东京日经	30168.27	1.67

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2103	5466.80	0.99
IF2104	5452.80	0.89

宏观研究

美联储持续放水 全球大通胀预警

当地时间 24 日，出席众议院金融服务委员会听证会的第二天，面对市场极度关心的美债收益率及通胀的问题，美联储主席鲍威尔做出了回应。当天，鲍威尔表示，美债收益率的上升是由于预期通胀和经济增长将会复苏。通胀并不是目前需要担心的问题。在基数效应以及美国经济重新开放后需求飙升的影响下，美联储的确预期通胀会走高，但是依然“有工具加以应对”。

美债收益率以及通胀预期的升温，可能是最近金融市场最关注的热门话题了。本月以来，随着美国经济刺激措施逐渐拨云见日，通胀预期也随之抬头，美债收益率迅速攀升。24 日早些时候，美国国债继续遭到抛售，导致 30 年期国债收益率一度升高约 11 个基点，触及一年高位的 2.29%；基准的 10 年期国债收益率也一度升高 9 个基点，至 1.43%。

美债收益率的飙升暗藏风险，首当其冲的便是股市。首先是对股票市场的打压，股市和债市本就是金融产品中的互补品，根据以往的历史数据，美债收益率上升时，对成长股的负面影响就会比较大。另外就是影响证券市场的价格重估。这一点已经有所证明。当地时间 23 日，也就是鲍威尔听证会的第一天，美股三大指数集体低开，开盘后均快速下挫，纳指一度大跌近 4%，科技股盘中全线大跌，明星股特斯拉一度大跌逾 13%。然而随着鲍威尔“宽松货币政策将继续存在”的发声，美股绝地反击，三大指数最终均收涨。同样的情况也在听证会的第二日复制，24 日美股市场低开高走后悉数转涨，截至收盘，标普 500 指数涨逾 1.14%，纳指涨约 0.99%，道指涨 1.35%。

短期而言，美联储货币政策的收紧可能还不太现实。美联储是根据经济指标来行动的，比如纽约联储的 WEI 指数，由包括开工等在内的 11 个指标合成，目前这一指标还是负值，预计货币政策的收缩最早也要到今年底。

行业研究

医药研究

2020 年度药企业绩分化

截至目前，247 家公布 2020 年度业绩预告的医药上市公司中，超 6 成预喜，43 家药企亏损，其中首亏 26 家，续亏 17 家。

疫情下行业分化。从公布业绩预告的公司来看，防护类、生命监测类、新冠病毒检测类等个股业绩暴涨，优质龙头业绩依旧亮眼。随着疫苗接种的快速推进，人们生产生活逐步恢复正常，未来关注方向

IF2106	5405.00	0.97
IF2109	5333.00	1.13
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2103	99.55	-0.11
TF2106	99.29	-0.04
TF2109	99.08	-0.06
T2103	96.94	-0.12
T2106	96.65	-0.11
T2109	96.46	-0.12
银行间市场		
质押式回购	**最新价**	**涨跌**
1 日回购	1.70	0.47
7 日回购	2.21	0.01
14 日回购	2.30	0.00
21 日回购	2.50	0.14
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	1.70	0.19
SHIBOR1 周	2.22	0.10
SHIBOR2 周	2.35	-0.02
SHIBOR1 月	2.72	-0.01

数据来源：中邮证券研发部、Wind

转向医保控费趋势下药品与耗材集采的推进。建议关注创新产业链、不受政策影响的医疗消费与连锁药店等行业。

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 2 月 25 日人民银行以利率招标方式开展了 200 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体上行。具体来看，SKY_3M 下行 3BP 至 1.97%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 1BP 至 2.77%；SKY_10Y 上行 1BP 至 3.27%。
- 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 期限下行 4BP 至 2.85%，3 年期收益率下行 1BP 至 3.70%，5 年期收益率稳定在 3.86%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期稳定在 10.30%。
- 昨日 Shibor 涨跌互现，隔夜 Shibor 报 1.7030%，上行 19.10 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7210%，下行 0.60 个基点。

策略研究

2021 年 2 月 25 日，三大指数全部高开，其后大盘全天宽幅震荡，中小创震荡偏弱，最终三大指数收盘涨跌不一，其中上证指数上涨 0.59%，深成指下跌 0.28%，创业板指下跌 1.01%。板块方面，房地产大幅领涨，建筑装饰、非银金融等行业涨幅靠前，计算机、综合、食品饮料等行业跌幅靠前。房屋租赁、新型城镇化、装配式建筑等概念火热，钨矿、医美、乙醇汽油等概念回落。全天看来两市个股涨少跌多，赚钱效应较差，热点稀少，成交量基本持平。短期来看，大盘将持续震荡走势，昨日各指数在近期平台下沿震荡，热点再度切换仅房地产一枝独秀，量能同步下降，成交额跌破万亿，涨停数回落，市场情绪一般。操作上注意控制仓位，耐心等待新主线明晰，注意回避前期上涨过多股票。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

- 据 21 世纪经济报道，自然资源部组织召开“全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议”，要求各地主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争，重点城市要合理安排招拍挂出让住宅用地时序，即集中发布出让公告、集中组织出让活动。全国 22 个重要城市将实行土地出让“两集中”管理，一年最多进行三次。
- 苏宁易购公告，实控人张近东及股东苏宁电器筹划转让公司 20%-25%股份，受让方为基础设施等行业，预计可能涉及公司控制权变化。消息称南京国资最有可能成为新控股方并牵头商谈债务重整。苏宁易购指出，如果国资入局，公司资金实力将得到补强，从而进一步促进苏宁易购在零售行业发展，公司或将成为一家国有控股企业。
- 受 10 年期美债收益率触及一年新高 1.45%影响，中美利差（10 年中美国债收益率利差）已大幅收窄。目前一些对冲基金正放缓人民币债券配置步伐，转而将资金先投向美债。鉴于美债收益率持续回升可能触发大量华尔街投资机构弃股投债，多家境内私募海外投资部正抢先减仓涨幅较大中概股与美国科技股避险，转而加仓金融股与周期股。
- 美股大幅收跌。道指跌约 560 点，纳指跌 3.52%，标普 500 指数跌 2.45%。波音跌超 5%，英特尔跌超 4%，领跌道指。科技股遭重挫，苹果、谷歌、亚马逊均跌超 3%，特斯拉跌超 8%。游戏驿站收涨约 19%。美债收益率飙升，10 年期美债收益率一度突破 1.6%，令市场承压。
- 欧股全线收跌，德国 DAX 指数跌 0.69%，法国 CAC40 指数跌 0.24%，英国富时 100 指数跌 0.11%。
- 亚太股市普遍上涨，日经 225 指数收涨 1.67%，报 30168.27 点；韩国综合指数收涨 3.5%，报 3099.69 点；澳洲标普 200 指数收涨 0.83%，报 6834 点；新西兰 NZX50 指数收跌 1.15%，报 12140.66 点。

- COMEX 黄金期货收跌 1.6%报 1769.1 美元/盎司，连跌三日；COMEX 白银期货收跌 1.59%报 27.415 美元/盎司。美债收益率飙升以及好于预期的经济数据削弱了对黄金的需求。
- 国际油价涨跌不一，美油 4 月合约涨 0.4%报 63.47 美元/桶，创 2019 年 5 月以来最高收盘价；布油 5 月合约跌 0.2%报 66.05 美元/桶。
- 伦敦基本金属多数上涨，LME 期铜涨 0.5%报 9355 美元/吨，LME 期锌涨 0.6%报 2863.5 美元/吨，LME 期镍跌 4.13%报 18895 美元/吨，LME 期铝涨 1.56%报 2218.5 美元/吨，LME 期锡跌 1.12%报 26400 美元/吨，LME 期铅涨 0.99%报 2145 美元/吨。
- 美债收益率集体上涨，3 月期美债收益率涨 1.1 个基点报 0.046%，2 年期美债收益率涨 5.5 个基点报 0.188%，3 年期美债收益率涨 12.5 个基点报 0.366%，5 年期美债收益率涨 21.8 个基点报 0.825%，10 年期美债收益率涨 14.4 个基点报 1.524%，创一年来新高；30 年期美债收益率涨 3.8 个基点报 2.273%。
- 欧债收益率大幅上涨，英国 10 年期国债收益率涨 5.2 基点报 0.780%，创一年来新高；法国 10 年期国债收益率涨 7.5 个基点报 0.025%；德国 10 年期国债收益率涨 7.2 个基点报-0.234%；意大利 10 年期国债收益率涨 11.3 个基点报 0.797%，西班牙 10 年期国债收益率涨 8.3 个基点报 0.471%，葡萄牙 10 年期国债收益率涨 8.7 个基点报 0.359%。
- 纽约尾盘，美元指数涨 0.19%报 90.2149，非美货币多数下跌，欧元兑美元涨 0.05%报 1.2175，英镑兑美元跌 0.93%报 1.401，澳元兑美元跌 1.21%报 0.7872，美元兑日元涨 0.36%报 106.245，美元兑加元涨 0.74%报 1.2606，美元兑瑞郎跌 0.2%报 0.9048，离岸人民币兑美元跌 419 个基点报 6.4896。
- 中国脱贫攻坚战取得全面胜利，现行标准下 9899 万农村贫困人口全部脱贫，832 个贫困县全部摘帽，12.8 万个贫困村全部出列，区域性整体贫困得到解决，完成了消除绝对贫困的艰巨任务。
- 我国首设国家乡村振兴局，全面推进乡村振兴。今年中央一号文件部署全面推进乡村振兴，预计接下来一系列支持乡村振兴政策将会加速落地。比如，以市场化方式设立乡村振兴基金、专项债向乡村振兴领域倾斜等。
- 海关总署关税征管司司长姜峰表示，“十三五”时期我国大幅降低关税税率和增值税税率，进口商品综合税率由 21.8%降到 15.8%，降幅达到 27.5%，创历史新低。在税率下降同时，我国征收的关税和进口环节税增长 8.7%，达 8.99 万亿元。
- 科技部、深圳市政府印发《中国特色社会主义先行示范区科技创新行动方案》提出，到 2025 年，全社会研发投入占地区 GDP 比重力争达到 4.8%，战略性新兴产业增加值占 GDP 比重超过 38%，建成现代化国际化创新型城市，为落实 2030 年可持续发展议程提供中国经验。
- 科技部、海南省印发《海南开放创新合作机制》，聚焦海南旅游业、现代服务业、高新技术产业等三大主导产业发展需求，推动北京、上海等地区与海南建立合作机制，重点推动上海市优势单位与海南省需求方开展深远海、热带特色农业、航天等合作。
- 科技部支持成渝科技创新中心建设，研究制定成渝科技创新融合发展专项规划，重点支持布局超瞬态物质科学实验装置等重大科技基础设施，加快成都国家新一代人工智能创新发展试验区建设，着力打造综合性国家科学中心。
- 央行公开市场周四开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 200 亿元逆回购到期，完全对冲到期量。资金面平稳，Shibor 涨跌互现。隔夜品种上行 19.1bp 报 1.703%，7 天期上行 10.1bp 报 2.215%，14 天期下行 1.9bp 报 2.349%，1 个月期下行 0.6bp 报 2.721%。
- 国家药监局附条件批准国药中生武汉公司新型冠状病毒灭活疫苗（Vero 细胞）、康希诺生物股份公司重组新型冠状病毒疫苗（5 型腺病毒载体）注册申请。

- 国家卫健委：2 月 24 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 7 例，均为境外输入病例；新增疑似病例 1 例，为境外输入病例（在上海）；新增无症状感染者 9 例（均为境外输入）。
- 博鳌亚洲论坛 2021 年年会定于 4 月 18 日至 21 日在海南博鳌举行，主题为“世界大变局：共襄全球治理盛举 合奏一带一路强音”。
- 2021 年中国国际服务贸易交易会将于 9 月初在北京举办，地点设在国家会议中心和首钢园区。截至目前，已有 55 家国际机构书面确认将在 2021 年服贸会办展办会。

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
金盘科技	787676			4,257.00	1,400.00	7,000.00	2021-02-26	2021-02-26	2021-02-26
四方新材	707122			3,090.00	500.00	12,000.00	2021-02-26	2021-02-26	2021-02-26
深科达	787328			2,026.00	600.00	5,000.00	2021-02-25	2021-02-25	2021-02-25
海天股份	732759			7,800.00	900.00	31,000.00	2021-02-24	2021-02-24	2021-02-24
永茂泰	707208			4,700.00	700.00	18,000.00	2021-02-24	2021-02-24	2021-02-24
顺控发展	003039			6,200.00	900.00	18,500.00	2021-02-23	2021-02-23	2021-02-23
德固特	300950			2,500.00	800.00	7,000.00	2021-02-22	2021-02-22	2021-02-22
极米科技	787696	133.73	72.81	1,250.00	350.00	3,000.00	2021-02-19	2021-02-19	2021-02-19
美迪凯	787079	10.19	62.15	10,033.33	2,880.00	14,000.00	2021-02-19	2021-02-19	2021-02-19
联德股份	707060	15.59	22.99	6,000.00	400.00	24,000.00	2021-02-18	2021-02-18	2021-02-18

资料来源：Wind

近期研报一览

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。