粤开晨报-20210225

——大宗商品涨价持续，证券业杠杆率创新高

2021 年 02 月 25 日 星期四

www.ykzq.com
责任编辑：李兴
资格证书：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,564.08	-1.99
沪深 300	5,437.57	-2.55
深证成指	14,870.66	-2.44
中小板指	10,013.87	-2.88
创业板指	3,007.46	-3.37
三板做市指	1,130.5	-0.37
恒生指数	29,718.24	-2.99
台湾加权指	16,212.53	-1.41

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	31,537.35	0.05
标普 500	3,881.37	0.12
纳斯达克	13,465.2	-0.5
富时 100	6,625.94	0.2
德国 DAX	13,864.81	-0.62
日经 225	29,671.7	-1.61

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	61.2	-0.75
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	90.12	0.04
美元/人民币	6.46	0.15
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：香港提案提高印花税税率 30%，美国降低规费 70%

【行业与公司要闻】

非银点评：2020 年证券行业杠杆率创下 2015 年以来新高
医药点评：康希诺向药监局提交重组新型冠状病毒疫苗附条件上市申请，并获得受理
家电点评：美的集团公告大规模回购计划

【重点报告推荐】

【粤开策略专题】行业比较数据跟踪：大宗商品涨价持续（分析师：陈梦洁）
【粤开策略解盘】短期扰动不改长期上行趋势（分析师：李兴）

【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】

香港提案提高印花税税率 30%，美国降低规费 70%

香港财政司长陈茂波表示，充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付 0.1%提高至 0.13%。与此同时，美国证券交易委员会（SEC）公告，自交收日 2 月 25 日起，美国证监会规费（仅卖出订单收取）收费标准将由 0.00221%降至 0.00051%。

点评：受到香港计划提高 30%的印花税税率消息影响，恒指失守 3 万点大关，A 股也受此影响连续展开调整，从短期来看，港股交易费用增加，或将使得港股市场短期有所降温，资金有望重新回流 A 股。与此同时，美国降低规费，且降幅超过 70%，叠加近日美联储主席鲍威尔的讲话，表示目前还不是考量收紧货币政策的讲话来看，短期美股流动性拐点还未到来，叠加经济复苏，与降低规费等措施来看，可能会吸引资金回流美国，对美股走势构成利好，但对新兴市场形成一定的压力。整体来看，一升一降对 A 股税费预期及市场情绪影响有所对冲，同时美股若短期走强也有利于提振 A 股市场情绪。

（首席策略分析师 陈梦洁）

【行业与公司要闻】

2020 年证券行业杠杆率创下 2015 年以来新高

证券行业杠杆率创下 2015 年以来新高

点评：根据中证协发布的证券公司 2020 年度经营收据，.截至 2020 年底，证券行业总资产为 8.90 万亿元，净资产为 2.31 万亿元，证券行业客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66 万亿元，行业杠杆率为 3.13，创下 2015 年以来新高。证券行业杠杆率提升，与近期证券公司频频大举融资有一定关系，根据万得统计，2020 年证券行业发行的公司债规模达到 8752.81 亿元，同比增长接近翻番。目前处于证券行业监管宽松创新周期，券商业绩连续增长，2020 年证券行业实现净利润 1575.34 亿元，同比增长 27.98%，接近我们之前预测的 30%同比增长率，证券行业业绩向好有助于提升券商融资成功率。券商通过发债融资扩张资本规模，在监管鼓励行业龙头做大做强和马太效应作用之下，资本实力更强的券商有望获得更多业务机会，通过杠杆率提升获取更高的净利润规模，由此形成良性循环发展。对比国外大型投行，中国证券行业杠杆率处于低位，券商杠杆率未来还有发展空间。

（高级策略分析师 李兴）

美的集团公告大规模回购计划

2 月 23 日晚，美的集团发布公告宣布一项大规模回购计划：自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内，拟回购数量不超过 1 亿股且不低于 5000 万股的股票，回购价格不超过 140 元/股，预计回购金额不超过 140 亿元，成为 A 股最大回购方案。

点评：从公司治理角度看，美的集团对公司发展前景较为乐观，此次使用自有资金回购的股份将全部用于股权激励和员工持股计划，体现了管理层的优秀治理能力。从基本面角度看，美的集团作为家电行业的龙头企业，面对公共卫生事件对零售市场的冲击，公司凭借产品覆盖范围广、布局线上市场等优势，巩固了自身的品牌竞争力。在房地产市场回暖、经济复苏背景下，此前所受冲击较大的空调、冰箱等白电产品有望迎来量价齐升，缓解铜等原材料价格上涨带来的成本压力，推进公司业绩上行。未来重点关注产品的市场份额、产品均价和公司年报中的业绩披露情况。

（首席策略分析师 陈梦洁）

康希诺向药监局提交重组新型冠状病毒疫苗附条件上市申请，并获得受理

2 月 24 日，康希诺宣布，本月 21 日公司已向国家药监局提交重组新型冠状病毒疫苗（Ad5-nCoV）附条件上市申请，并获得受理。Ad5-nCoV 的Ⅲ期临床试验期中分析数据结果显示：在单针接种疫苗 28 天后，疫苗对所有症状的总体保护效力为 65.28%；在单针接种疫苗 14 天后，疫苗对所有症状总体保护效力为 68.83%。疫苗对重症的保护效力分别为，单针接种疫苗 28 天后为 90.07%；单针接种疫苗 14 天后为 95.47%。

点评：我国新冠疫苗按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，从递交上市申请到获批上市速度快，用时短，国药的灭活疫苗用时 8 天，科兴的灭活疫苗用时仅 3 天。预计康希诺的 Ad5-nCoV 也将于近期获批上市。

（首席策略分析师 陈梦洁）

【重点报告推荐】

【粤开策略专题】行业比较数据跟踪：大宗商品涨价持续

上游

OPEC 持续减产+全球经济复苏，石油需求上升，美国大雪加剧需求缺口，油价大幅上涨。截至 2 月 19 日，布伦特原油较上周上涨 3.36%至 63.62 美元/桶，NYMEX 轻质原油较上周下跌 0.35%至 59.26 美元/桶，NYMEX 天然气期货价较上周上涨 6.39%。

LME 有色期货多数上涨。截至 2 月 19 日，LME 有色期货中铜、铝、锌、铅、锡、镍价格较上周分别上涨 7.49%、2.13%、1.06%、0.99%、10.93%、5.53%。贵金属中黄金价格较上周下跌 2.70%，银价格较上周上涨 0.77%。

焦煤、动力煤、焦煤价格有所下降。截至 2 月 23 日，春节后焦煤期货结算价较春节前下跌 4.43%至 1477.00 元/吨，焦炭期货结算价下跌 0.12%至 2600.50 元/吨，动力煤期货结算价下跌 3.76%至 598.60 元/吨。

中游原材料

螺纹钢和板材价格回升，库存上涨。截止 2 月 23 日，螺纹钢期货结算价较前一周上升 1.55%，截止 2 月 19 日，主要钢材品种合计库存较春节前 2 月 5 日增加 32.44%，其中线材、螺纹钢、中板库存上涨较多。

水泥价格下跌。截至 2 月 23 日，水泥价格指数较上周下跌 2.53%，上海、浙江、安徽的水泥平均价均有下跌。

主要化工产品价格上涨。截至 2 月 23 日，甲醇期货结算价上涨 4.67%，PTA 期货结算价上涨 5.64%，PVC 期货价上涨 9.11%，天然橡胶期货价上涨 4.81%

中游制造

光伏：光伏行业综合价格指数上涨，硅片和多晶硅价格指数均上行。截至 2 月 8 日，光伏行业综合价格指数周涨 0.68%至 30.98，多晶硅价格指数周涨 2.23%至 56.97，硅片价格指数周涨 0.57%至 30.01，电池片价格指数维持在 16.66，组件价格指数维持在 32.36。

工程机械：1 月主要企业挖掘机销量同比上行，增幅显著扩大。根据中国工程机械工业协会统计，2021 年 1 月纳入统计的 26 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机共 19601 台，同比上涨 97.2%，增幅较上月扩大 40.8 个百分点。

航运：本周中国出口集装箱运价指数 CCFI 和中国沿海散货运价综合指数 CCBFI 均上行。在国内航运方面，截至 2 月 19 日，中国出口集装箱运价综合指数 CCFI 较上周上行 0.56%至 2071.71 点；中国沿海散货运价综合指数 CCBFI 上行 2.76%至 1023.30 点。本周波罗的海干散货指数 BDI 和原油运输指数 BDTI 均上行。在国际航运方面，截至 2 月 19 日，波罗的海干散货指数 BDI 为 1709.00 点，较上周上行 25.29%；原油运输指数 BDTI 为 651.00 点，较上周上行 18.36%。

下游

汽车：1 月汽车和乘用车产销均同比上行，环比下降。1 月汽车产销分别达到 238.77 万辆和 250.32 万辆，同比增长 34.64%和 29.49%，环比下降 15.9%和 11.6%。1 月乘用车当月产销量分别为 190.97 万辆和 204.48 万辆，同比增长 32.42%和 26.79%，环比分别下降 18.1%和 13.9%。1 月国内新能源车产销同比增长迅速，连续 7 个月刷新同期单月产销记录，环比有所下降。1 月我国新能源汽车当月产量为 19.4 万辆，同比增长 285.8%，环比下降 17.8%；1 月我国新能源汽车当月销量为 17.9 万辆，同比增长 238.5%，环比下降 27.8%。

地产：春节后成交土地溢价率下行，商品房成交面积恢复。截至 2 月 21 日，100 大中城市土地成交溢价率为 0.25%，较上周下行 16.25 个百分点；30 大中城市商品房成交面积当周值为 122.57 万平方米，较上周上行 47.34%。

食品饮料：主产区生鲜乳价格继续上涨。截至 2 月 3 日，主产区生鲜乳价格报 4.28 元/公斤，较上周增长 0.23%，月环比上涨 1.42%，较去年同期上涨 11.46%。

纺织服装：棉花价格和化纤价格上涨。截止 2 月 24 日，棉花价格指数为 16432 元/吨，较前一周上涨 3.27%；原料方面截止 2 月 19 日，涤纶短纤市场价较前周上涨 10.77%，粘胶短纤上涨 5.07%。

TMT

存储器 DRAM、NAND Flash 价格均上行。截至 2 月 9 日，4GB1600MHzDRAM 价格周环比上涨 8.20%至 2.638 美元，4GBeTTDRAM 价格周环比上涨 1.80%至 1.415 美元。32GBNANDflash 价格周环比上行 0.46%至 1.963 美元，64GBNANDflash 价格周环比上行 0.12%至 2.407 美元。

“就地过年”催生电影消费爆发，2021 年春节档电影票房 78.39 亿。根据猫眼专业版数据，2021 年春节档期(2 月 11 日-2 月 17 日)电影总票房 78.39 亿。其中《唐人街探案 3》以 35.60 亿票房位于榜首，《你好，李焕英》以 27.28 亿票房排名第二，第三名为《刺杀小说家》，票房 5.40 亿。

风险提示：全球经济复苏不及预期、政策预期不确定性

（首席策略分析师 陈梦洁 研究助理 姜楠宇）

【粤开策略解盘】短期扰动不改长期上行趋势

市场回顾：指数延续震荡下行，顺周期、抱团均调整

周三三大股指震荡下行，收盘沪指跌幅 1.99%，深证成指跌幅 2.44%，创业板指跌幅 3.37%。盘面上，家用电器领涨，房地产、国防军工表现相对活跃，电气设备、有色、食品饮料表现偏弱。概念方面，半导体、数字货币、游戏等表现活跃，白酒、稀土、医疗、新能源等板块回调。两市成交 10639 亿，较前一交易日略放量 424 亿。北向资金全天净流出 6.73 亿元，其中沪股通净流出 1.44 亿，深股通净流出 5.29 亿。全部 A 股中有 2061 家公司上涨，1935 家公司下跌。

热点跟踪：香港财政司司长决定提交法案以提升港股印花税

香港财政司司长陈茂波表示，充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付 0.1%提高至 0.13%。

目前 A 股市场的证券交易印花税实行单边征收（卖出时），税率为 0.1%，而港股的印花税为买卖均需缴纳 0.1%的费用。如果该法案通过，港股印花税率提升至 0.13%，港股交易费用增加，或将使得港股市场有所降温。从去年底至今，受到中概股龙头和新经济公司赴港上市、A 股部分标的估值过高等因素的影响，市场投资者将目光对焦港股，年初至今恒生指数涨幅 9%，远高于上证指数的 2.62% 和深证成指的 2.76%，恒生指数的日成交量也有了大幅提升。今日受此消息的影响，恒生指数大跌，出于投资者对于 A 股印花税提升的担忧、近期市场情绪波动较大等因素， A 股市场也应声下跌。

短期内，港股市场成交量预计受到冲击，南下资金和抱团行为或有扰动，资金跷跷板效应强化，低估板块或受益于资金流入，A 股调整后北上资金有望回流。中长期来看，投资者回归理性，可以继续关注港股和 A 股市场的投资机会。对于港股市场，后续新经济的力量延续，相关公司陆续赴港上市，将进一步盘活港股市场。对于 A 股市场，当前经济持续复苏、政策回归常态、上市公司业绩恢复等仍形成良好支撑，前期高估板块下跌形成的估值提升空间，可选消费和制造业恢复带来的顺周期板块投资机会、即将召开的两会主题投资机会等等，仍可以持续关注。

大势研判：短期市场扰动可关注低估板块，关注后续两会相关投资机会

资金跷跷板效应延续，近日涨幅靠前的半导体、数字货币、网络游戏、金融科技等概念板块，均为年初以来下跌的板块。抱团股调整系前期估值提升过快、港股市场波动等因素影响。2 月份，白酒、食品、医药等抱团板块涨势过猛，基本面支撑下，资金流向顺周期板块。顺周期板块短期拉升过快，昨日资金部分回流至抱团股和部分低估板块，但今日在港股市场波动的影响下，投资者情绪波动较大，使得抱团股继续下跌。抱团股有所松动，但不具备瓦解基础。通过回顾 2007 年和 2017 年的抱团行情，抱团行情的彻底瓦解往往会伴随着宏观经济的走弱以及流动性大幅收紧，但从当前基本面、政策面和流动性来看，抱团行情尚不具备瓦解的基础。高位抱团股多为蓝筹白马，业绩稳定性强，在消化估值压力后，仍可逢低布局。

指数方面，短期沪指回补下方缺口后有望在 3400 点区域寻求支持，该平台也是去年 7 月至今长期成交密集区，届时股指有望止跌回升。后续三月份将有重要会议召开，政策利好预期将对市场构成正面催化，市场做多氛围将再度凝聚。

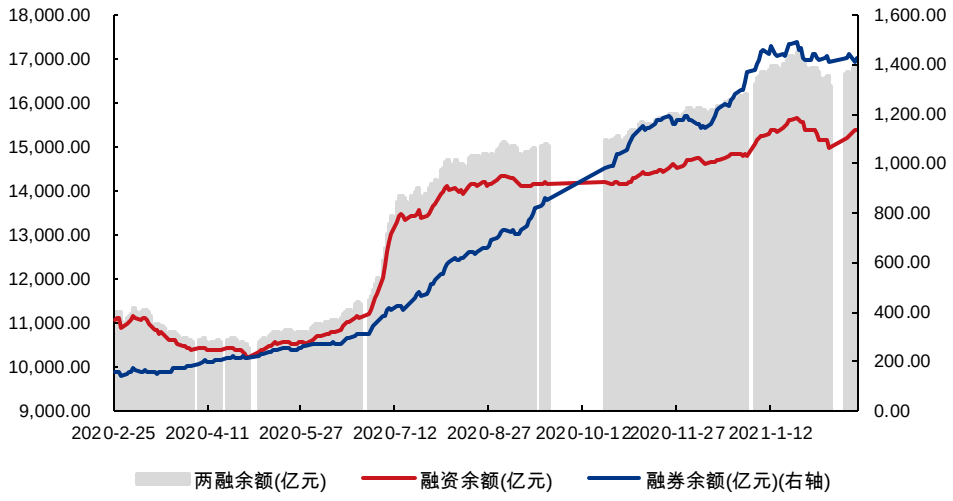
配置板块方面，短期鉴于港股市场波动、资金跷跷板效应存在，可关注部分低估板块。中长期来看，前期的中美关系、疫情演化、货币政策分歧等不确定性近期逐步缓解，大量新募投公募资金的入场以及资本市场的对外开放将助力 A 股稳健发展，一可关注受益于国内经济韧性、全球经济复苏带来的需求支撑，涨价、库存、产能共振，存在估值提升空间的顺周期板块，二仍可逢低布局硬科技、新能源、大消费和高端装备制造相关板块投资机会，以及即将召开的两会相关投资机会。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

（高级策略分析师 李兴 研究助理 吴晓媛）

【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】

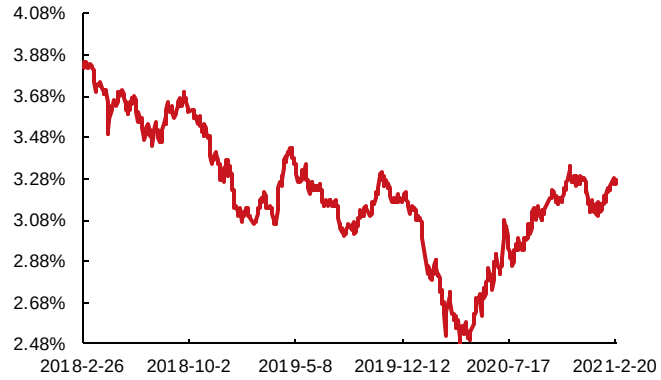
图表2：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP（+/-）
国债收益率 1 年	2.607	-0.0155
国债收益率 3 年	2.88	-0.0133
国债收益率 5 年	3.085	-0.0092
国债收益率 7 年	3.228	-0.0079

国债收益率 10 年	3.264	-0.0101

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

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任高级策略分析师，证书编号：S0300518100001。

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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 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