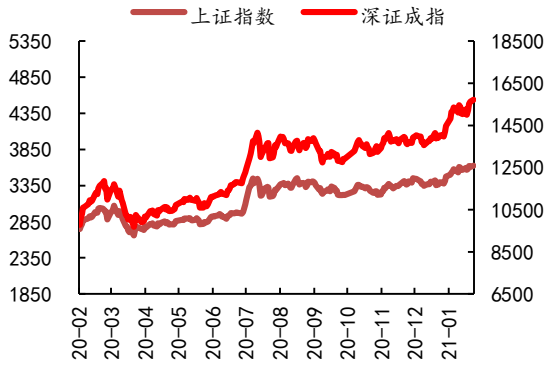
全球市场利率缓步抬升 短期影响有限

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	31494.32	0.00
纳斯达克	13874.46	0.07
恒生指数	30644.73	0.16
上证综指	3696.17	0.57
深证成指	15823.11	0.35
沪深 300	5778.84	0.18
金融时报 100	6624.02	0.10
东京日经	30017.92	-0.72

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%

宏观研究

全球市场利率缓步抬升 短期影响有限

春节前后，全球各大类资产继续演绎在风险偏好提升背景下的行情。其中，大宗商品、股票等风险资产的价格纷纷创出阶段性甚至历史性高点。与此同时，有代表性的 10 年期美国国债收益率升破 1.3%，带动主要经济体国债收益率明显走高。面对全球范围内无风险利率加快上行的情况，投资者需警惕股票等资产的估值所受到的影响。当前，金融市场交易的逻辑主线已从流动性向好转为经济修复，中短期内利率上行风险有限，预计资产估值所受到的影响可控，但市场风格可能生变。

资产估值与无风险利率一般呈反向变化。此前，在流动性逻辑主导市场交易的阶段，无风险利率快速下行在资产估值扩张过程中起到重要作用。随着全球市场利率步入上行通道，市场人士担心这种情况可能挤压股票等资产的估值。

从中长期看，这种现象的确应引起重视。在海外新冠肺炎疫情逐渐趋缓的背景下，全球经济复苏有望走上同频共振的良性轨道，前期海外超宽松货币政策将适时退出，主要经济体市场利率上行的风险不断积累。当前，全球主要经济体市场利率已从前期低点出现不同程度的上升，虽然总体上仍处于较低水平，但潜在上升空间值得关注。

在中短期内，全球主要经济体市场利率的上行风险相对有限。近期，海外主要经济体市场利率较快上行的主要原因是通胀预期的变化。这主要体现在两方面：一是美国国债收益率曲线呈陡峭化上行态势，但中短期利率变化不大，是典型的通胀预期驱动形态；二是美国通胀指数国债(TIPS)收益率基本保持稳定，表明债券利率上行主要受通胀预期影响，而不是实际利率上行所致。事实上，海外主要经济体货币政策并未转向。近日，两年期美国国债收益率保持平稳，表明市场对美联储货币政策的预期未出现明显变化，市场通胀预期的变化并未引起货币政策预期的收紧。鉴于上行压力已有所释放、基本面变化还有待验证，近期海外主要经济体市场利率快速上行势头难以持续。

就国内市场而言，由于我国经济恢复进程更早启动，市场利率拐点也更早探明。无论是短期的银行间市场存款类机构 7 天期债券回购利率(DR007)，还是长期的 10 年期国债收益率，均于 2020 年 4 月创出阶段性低点，此后便转而上行，对经济形势及政策预期的变化反映得比较充分。在货币政策强调“稳”字当头的当下，国内市场利率上行势头已有所放缓。

市场有风险，投资需谨慎请务必阅读正文之后的免责条款部分

IF2102	5762.80	0.26
IF2103	5746.20	0.21
IF2106	5682.20	0.24
IF2109	5610.00	0.26
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2103	99.42	0.24
TF2106	99.09	0.15
TF2109	98.93	0.10
T2103	97.07	0.27
T2106	96.68	0.19
T2109	96.51	0.18
银行间市场		
质押式回购	**最新价**	**涨跌**
1 日回购	1.82	-0.48
7 日回购	1.50	-0.50
14 日回购	2.00	-0.33
21 日回购	2.70	0.00
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	1.89	-0.46
SHIBOR1 周	2.05	-0.16
SHIBOR2 周	2.40	0.11
SHIBOR1 月	2.75	-0.01

数据来源：中邮证券研发部、Wind

行业研究

医药研究

《医疗保障基金使用监督管理条例》发布

医药经济报：2 月 19 日，中国政府网发布了《医疗保障基金使用监督管理条例》。总则、基金使用、监督管理、法律责任和附则五个方面，用 50 条具体内容作出全面部署，自 2021 年 5 月 1 日起正式施行。

条例明确医疗保障基金使用应当符合国家规定的支付范围、医疗保障基金支付范围由国务院医疗保障行政部门依法组织制定以外，《管理条例》在基金使用上还提出，医疗保障经办机构应当与定点医药机构建立集体谈判协商机制，合理确定定点医药机构的医疗保障基金预算金额和拨付时限，并根据保障公众健康需求和管理服务的需要，与定点医药机构协商签订服务协议，规范医药服务行为，明确违反服务协议的行为及其责任。

医疗保障基金是人民群众的“看病钱”“救命钱”，《管理条例》旨在加强医疗保障基金使用监督管理，保障基金安全，促进基金有效使用，维护公民医疗保障合法权益。作为我国医疗保障领域的第一部条例，《医疗保障基金使用监督管理条例》的出台，在医保法治化道路上具有里程碑的意义，将改变我国医疗保障工作缺乏专门法律法规的局面，有力推动医保领域依法行政并提升医保治理水平。

电子研究

2021 年全球智能手机销量将达 15 亿台 5G 占比 35%

根据全球领先的信息技术研究和顾问公司 Gartner 的最新预测，2021 年全球智能手机终端用户销售总量将达到 15 亿台，同比增长 11.4%。Gartner 高级研究总监 Anshul Gupta 表示：“2020 年消费者减少了在智能手机方面的支出，但新产品的发布将大大提升 2021 年的用户需求。迟来的智能手机更新换代和低端 5G 智能手机的发布将推动 2021 年的智能手机销售量。”Gartner 分析师预计，2021 年智能手机销售量将接近 2019 年的水平。

4G 时代，手机创新有限，换机周期被拉长，过去几年智能手机年销量不断下滑，但在 5G 智能手机换机潮影响下，预测机构普遍预计 2021 年全球智能手机销量将回升。近期消费电子波动，主要因市场担心苹果出现砍单。我们认为传言仅是短期波动，全年看，苹果产业链仍将实现量价齐增。

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 20 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 下行 1BP 至 2.02%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 2BP 至 2.78%；SKY_10Y 稳定在 3.26%。
- 昨日信用债曲线收益率小幅波动。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限上行 1BP 至 2.89%，3 年期收益率稳定在 3.73%，5 年期收益率稳定在 3.87%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期上行 1BP 至 10.35%。
- 昨日 Shibor 整体下行，隔夜 Shibor 报 1.4570%，下行 42.90 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7420%，下行 0.30 个基点。

策略研究

2021 年 2 月 19 日，三大指数全部低开，大盘低开低走，创业板指一度下跌超 3%，其后各指数探底回升，大盘逐步翻红，最终三大指数收盘涨跌不一，其中上证指数上涨 0.57%，深成指上涨 0.35%，创业板指下跌 1.04%。板块方面，大部分行业指数收涨，其中农林牧渔、建筑装饰、采掘、商业贸易等行业领涨，电气设备、休闲服务、化工等行业下跌。水泥、生物育种、网红经济、二胎政策等概念火热。全天看来两市个股普涨，赚钱效应极好，热点多处开花，成交量继续放量。短期来看，大盘将延续震荡上行走势，上周五各指数探底回升，连续两日超百股涨停，交易额重回万亿区间，强势股数快速上升，市场情绪极好。操作上可关注受益于经济复苏的中游行业，看好化工有色行情的持续，上市公司年报逐步披露，注重选择有业绩支撑的个股。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

- 21 世纪以来第 18 个指导“三农”工作的中央一号文件正式发布。这份文件题为《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》，提出全面推进乡村振兴，加快推进农业现代化。力争 2021 年农业农村现代化规划启动实施，脱贫攻坚政策体系和工作机制同乡村振兴有效衔接、平稳过渡。文件要求，加快构建现代养殖体系，保护生猪基础产能；加大购置补贴力度，开展农机作业补贴；打好种业翻身仗，对育种基础性研究以及重点育种项目给予长期稳定支持；实施数字乡村建设发展工程，推动农村千兆光网、第五代移动通信（5G）、移动物联网与城市同步规划建设。
- 国内宽基 ETF 迎来 3.0 时代！牛年第三个交易日，市场即将迎来一只新 ETF 上市-汇添富中证沪港深 500ETF（交易代码：517080；场内简称：沪港深 500ETF 基金）。汇添富中证沪港深 500ETF 为全市场首只上市的对中证沪港深 500 指数进行跟踪的 ETF。
- 商务部表示，《亚洲及太平洋跨境无纸贸易便利化框架协定》正式生效，将促进本地区电子形式贸易数据和文件交换和互认，推动国家和次区域单一窗口和其他无纸贸易系统之间的兼容，还将进一步丰富“一带一路”贸易便利化领域合作，增强亚太地区贸易领域互联互通，为在后疫情时代加快经济复苏和发展作出贡献。
- “十四五”开局投资依旧火热，多省份重大项目密集开工。其中，河南省集中开工项目 2772 个，总投资 1.6 万亿元；陕西省集中开工项目 971 个，总投资 8420 亿元；天津市集中开工 2021 年第一批重大项目，总投资额超过 2540 亿元；安徽省牛年首批重点项目集中开工，总投资 1330.8 亿元。
- 我国人口出生率 4 年下降 2.47‰。2014 年我国开放“单独二孩”政策后，我国人口出生率迎来一波小幅上升，到 2016 年达 12.95‰，为近年来最高。随着 2016 年开放“全面二孩”以来，全国人口出生率不升反降，从 2016 年的 12.95‰下降到 2019 年的 10.48‰。

- 李稻葵表示，2021 年应该可谓中国经济大年。第一，新冠疫情之后有一个反弹优势，尤其是消费，消费方面有反弹动力。第二个重要利好是“十四五”规划起步之年，所以会出来一系列重要的新项目、新举措，尤其在科技、减碳等方面。第三个机遇之年，国际形势至少相对过去一两年是朝着有利于中国经济发展方向逐步转变。
- 深圳市 2021 年改革工作要点出炉，全面推进八方面改革任务。在去年增列“战略战役性改革”类别的基础上，今年首次增列“重大战略平台改革”类别，提出在市委全面深化改革委员会框架下统筹推进 4 大重大战略平台，促进各战略平台与全市改革协同对接、同向合成，加强改革的系统集成、协同高效，进一步增强改革的综合效能和辐射带动作用。
- 佛山顺德粤港澳协同发展合作区建设方案出台，合作区规划面积约 100 平方公里。到 2022 年，合作区与港澳各类资源要素流动更加便捷高效，科创协同水平和成果转化能力显著提升，现代服务业支撑带动能力不断增强，助力顺德制造业加速向数字化、网络化、智能化发展。
- 国家卫健委：2 月 20 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 2 例，均为境外输入病例（均在上海）；新增无症状感染者 6 例（均为境外输入）。
- 藁城区进行全员核酸检测，结果均为阴性。自 2 月 22 日起，石家庄市各县市区均调整为低风险地区，逐步有序恢复省级市级长途客运班线和客运包车。
- 黑龙江呼兰区全域降为低风险区，自 2 月 22 日起，各社区（村）居民可正常有序流动。城区内私家车、出租车允许正常出行，公交车有序恢复运行。商贸服务业有序恢复营业，各类生产企业和重点项目实行承诺报备制度。
- Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 900 亿元逆回购到期，较前几周到期额大幅减少。春节后现金逐步回笼，2 月 18 日央行开展 2000 亿元中期借贷便利（MLF）和 200 亿元逆回购，2 月 19 日开展 200 亿元 7 天期逆回购操作。

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。