晨会报告

2021 年 02 月 18 日

国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210218

【财经新闻】

- 8210 亿元！春节消费“牛”劲十足
- 春节假期高速公路流量呈“客降货增”趋势

【行业动态与公司要闻】

- 汽车市场春节淡季不淡
- 春节档电影票房超 75 亿元 口碑成今年亮点

【国都策略视点】

- 策略观点：两会前股指震荡上行态势有望延续

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3655.09	1.43
沪深300	5807.72	2.14
深圳成指	15962.25	2.12
中小板综指	13553.68	1.96
恒生	30038.72	1.91
国企	11810.25	1.79
恒生AH溢	136.99	0.04
标普500	3909.88	-0.03
NASDAQ	13972.53	-0.25
MSCI新兴市场	1422.94	0.98

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	休闲服务	280.10	5.92
2	食品饮料	1089.41	3.79
3	家用电器	683.86	2.97
4	医药生物	2946.95	2.43
5	有色金属	4567.12	2.24

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	58.39	0.02
纽约期金	1844.20	0.29
伦敦期铜	8275.50	1.45
伦敦期铝	2068.50	0.34
波罗的海干散货	1303.00	-0.23

近期研究报告

研究员：朱天辉
电 话： 010- 84183386
Email： zhutianhui@guodu.com
执业证书编号： S0940518110001
联系人：王景
电 话： 010- 84183383
Email： wangjing@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 8210 亿元！春节消费“牛”劲十足

【新华社】据商务部监测，2 月 11 日至 17 日，全国重点零售和餐饮企业实现销售额约 8210 亿元，比去年春节黄金周增长 28.7%，比 2019 年春节黄金周增长 4.9%。

商务部相关负责人介绍，2021 年春节黄金周，面对疫情防控和就地过年的新形势新情况，全国消费市场呈现出许多新特点新变化——

商品消费备受青睐。春节期间，商务部重点监测零售企业的珠宝首饰、服装、通讯器材、家电数码比去年同期分别增长 160.8%、107.1%、39.0%和 29.9%，部分电商平台健身器材销售同比增长 49%。大型支付机构监测零售商户销售额同比增长 76.5%。据有关机构监测，全国 10 个一二线城市购物中心日均客流量同比增幅超 200%。

新型消费表现亮眼。疫情防控带动安全、智能消费迅速壮大，无接触交易服务加快发展，网购年货、数字红包等消费方式成为今年春节新潮流。商务部会同相关部门指导开展的“全国网上年货节”，假期前 6 天网络零售额超 1200 亿元。

餐饮消费红红火火。春节期间，大型支付机构监测餐饮商户销售额同比增长约 1.3 倍，部分外卖平台线上餐饮消费额增长 2 倍以上。一些老字号餐饮企业也加快上线上云，北京部分餐馆外卖销售增长 1 倍以上。

就近休闲广受欢迎。就地过年带火本地游、周边游、短途自驾游，各地公园、景区、博物馆、电影院等休闲娱乐场所客流量明显增长，城市郊区度假酒店、民宿等预订火爆。有关数据显示，春节期间北京延庆、密云、怀柔等郊区住宿消费额同比增长 3 倍以上，上海崇明、青浦、嘉定等郊区住宿消费额增长 2 倍以上。

生活必需品量足价稳。据商务部对全国 36 个大中城市重点零售企业和百家大型农副产品批发市场监测，2 月 17 日粮食零售、批发价格比节前（2 月 10 日）分别下降 0.1%和 0.4%；猪肉零售、批发价格分别上涨 0.4%和下降 1.5%。

■ 春节假期高速公路流量呈“客降货增”趋势

【经济参考报】 2 月 17 日，春节假期最后一天迎来客流返程高峰。国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，当日全国预计发送旅客 2042 万人次。其中铁路预计发送旅客 650 万人次，公路 1240 万人次，水路 48 万人次，民航 104 万人次。全国高速公路预计流量 4025 万辆。

《经济参考报》记者从交通运输部获悉，受疫情防控等因素影响，今年春运期间客运总量下降较大，据初步统计，预计春节假期（除夕至初六）全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 9766.3 万人次，比 2020 年春节七天下降 57.9%，比 2019 年春节七天下降 71.5%。其中，铁路预计发送旅客 2397.1 万人次，公路预计发送旅客 6722 万人次，水路预计发送旅客 290.2 万人次，民航预计发送旅客 357 万人次。

在高速公路方面，春节前 6 日全国高速公路累计流量 1.76 亿辆，同比 2020 年上升 97.31%，同比 2019 年下降 22.40%；其中，客车流量 1.7 亿辆，同比 2020 年上升 98.50%，同比 2019 年下降 23.50%；货车流量 664 万辆，同比 2020 年上升 71.10%，同比 2019 年上升 22.75%。整体呈现“客降货增”趋势。

交通运输部透露，春运启动以来，各地认真做好春运疫情防控和服务保障人民群众就地过年交通运输各项工作。加强城市公共交通服务保障，最大程度满足就地过年群众的出行需求，避免客流聚集和长时间等待。指导各类客运企业和网约车平台做到无“健康码”也能通行，推出“一键叫车”功能，服务老年人便捷出行。完善铁路、公路、水路、民航旅客免费退票服务，落实好春节假期全国收费公路免收小型客车通行费政策。全力保障货运物流畅通，组织企业做好供需对接，指导低风险地区全面取消货运通行限制，中高风险地区及时公布货运车辆防疫检查措施和通行条件。做好高速公路路网运行服务保障，提升停车、卫生、餐饮、购物、能源补给等服务质量。

据介绍，为应对节后返程客流，目前北京、上海、广州、深圳等地交通运输部门已调整客运组织方案，对接驳铁路、机场的重点线路，加密公交、地铁发车频次，延长运营服务时间，并严格落实测温、通风、消毒等疫情防控措施。针对用电、用气高峰，海事部门做好电煤运输、液化天然气、粮食蔬菜等重点生产、生活物资运输船舶保障，在严格落实船舶防疫举措的基础上，为重点物资运输船舶开辟“绿色通道”，优先进港、优先办理、优先安检，护航大型运输船舶进出港，确保船舶第一时间靠岸、装卸、离港。

交通运输部部长李小鹏要求全力以赴高效做好春运“后半篇文章”，为新的一年开好局、起好步打下坚实基础。

【行业动态与公司要闻】

■ 汽车市场春节淡季不淡

【经济参考报】2021 年，汽车市场迎来开门红，继 1 月份销量同比增长超过 30%之后，2 月份市场销售也呈现出可喜形势。中国汽车工业协会数据显示，2021 年 1 月，汽车行业销量超过 250 万辆，同比增长超过 30%。

春节长假期间，汽车销售一般比较清淡，但是今年春节，很多消费者都选择在当地过年。针对这种情况，很多汽车厂家和经销商都准备了多种多样的服务和促销活动。

广州一家别克 4S 店在春节假期为到店顾客准备了新年大礼包，包括广东传统过年习俗大全、长途出行安全手册等，同时还为广大车主提供了免费全车雾化杀菌、车辆保养等服务。

广汽丰田针对留京车主特别推出了“春节不打烊”等活动，除了提供在线购车咨询、上门试驾、上门保养、24 小时道路救援等服务，还为新老车主准备了“年货礼包”。

该 4S 店工作人员表示，为了服务疫情防控需要，厂家和店内减少了线下营销活动安排，同时增加了节日期间的线上服务内容。

除此之外，其他众多汽车企业也对今年的春节假期营销非常重视，纷纷结合春节期间客户需求，通过线上、线下为消费者提供新春购车优惠、为车主送福利等活动，更深入地挖掘购车潜客。

业内人士表示，春节前后是汽车销售旺季，虽然疫情影响暂未消除，但购车刚需仍在不断释放。而今年的春节假期比较特殊，为了抓住春节营销契机，汽车企业和经销商不仅要利用售前、售中、售后业务吸引客户，更注重运用多元化营销方式，从而充分放大这一波利好，为新一年的经营打下良好开局基础。

据了解，2021 年春节前的汽车市场增长迅速，尤其是奔驰、宝马、奥迪、雷克萨斯等一些豪华品牌甚至是供不应求。

经济快速恢复、消费信心持续上升，以及春节临近的传统销售旺季等因素，被认为是实现车市“开门红”的主要原因。同时，受疫情影响，2020 年 1 月的销售期只有 20 多天，销量基数较低，也是今年 1 月份汽车销量同比增幅较高的原因。

其中，新能源汽车销量增长对于整体市场起到了重要推动作用。乘联会秘书长崔东树表示，政策和补贴对新能源汽车市场的影响在逐步减弱，符合市场需求的新品对新能源汽车销量的大幅增长起到了重要推动作用。许多新能源车企的销量大幅提升，标志着新能源汽车进入一个新的发展阶段。

同时，包括一汽、上汽、东风、北汽、长安、吉利等在内的汽车企业抓住消费升级市场需求，不断推进自主品牌汽车产品品质提质升级，取得了不错的市场效果，中高端产品已经成为支撑自主品牌汽车市场竞争的主力。

众多业内人士认为，2020 年，中国汽车产业受疫情很大影响，但未来将会进入持续向上的新发展周期。2021 年是“十四五”开局之年，汽车工业也将会保持稳定增长。

■ 春节档电影票房超 75 亿元 口碑成今年亮点

【上海证券报】今年春节档票房远超预期，总体来看属于量价齐升

“口碑效应”凸显，《你好，李焕英》上映一日之后，凭借着过硬的口碑开始逆袭，成最大赢家

史上最强春节档不但刷新了多项纪录，也为 2021 年的中国影业迎来了开门红。数据显示，截至 2 月 17 日 17 时，2021 春节档电影票房已超过 75 亿元。此前一日，中国电影市场 2021 年度总票房（含预售）已突破 100 亿元，总观影人次达 2.29 亿。

与此同时，今年春节档市场“口碑效应”凸显，电影《你好，李焕英》更是凭借后期口碑，一举成为今年春节档最大“黑马”。

量价齐升 票房远超预期

想过会很火爆，但没想到会这么火爆。今年的春节档可谓一票难求，场场爆满的画面再现沉寂已久的电影院。据灯塔专业版显示，截至 17 日 17 时，今年春节档票房已超 75 亿元，远超 2019 年春节档的 59.05 亿元，再次刷新春节档票房纪录。

并且，多部影片刷新了影史纪录。其中《唐人街探案 3》目前已打破包括“中国影史首日人次纪录”在内 11 项影史纪录，截至发稿时，票房已突破 35 亿元大关；《你好，李焕英》的票房也已突破 25 亿元，成为今年春节档最大“黑马”，贾玲也凭借这部处女作，一举成为中国票房最高女导演。

与人头攒动的影院遥相呼应的是，今年春节档的票价也一度成为大众热议的焦点。今年春节档，票价贵几乎成为大众的共识。打开社交媒体，不时就能看见网友的调侃，“100 元一张的电影票，我这是坐在刘昊然腿上看吗？”此外，部分地区的个别影院动辄数百元的电影票，也在社交媒体上引起不小的震动。

“今年春节档票房总体来看是量价齐升推动的。”华西证券分析师李钊认为，观影人数的增长是推动今年春节票房爆发的主

要引擎。“实际上每年春节档期间，票价都会有一定的上浮，但这不会是票房的决定因素。”

这一判断基本与实际体验相吻合。“这几天应该是我们过去一年最忙的时间了。”一位院线人士表示，今年春节档期间电影院几乎场场爆满，票房的涨幅应该主要源自观影人数的提升。

而据灯塔专业版数据显示，春节档期电影平均票价约为 47 元，与此前几年春节档平均票价基本持平。

口碑效应主导票房走向

“今年的春节档只有头部电影和尾部电影，不存在腰部。”一位业内人士的调侃恰好描绘了今年春节档的特征。数据显示，《唐人街探案 3》与《你好，李焕英》两部影片拿下了逾八成的春节档票房。

“其实，《刺杀小说家》、《人潮汹涌》这两部影片若放在平时档期可能会拿到更高的票房，但是今年口碑效应太强，加上这两部影片宣发上没往这方面走，直接导致票房不佳。”前述业内人士认为，相较于往年春节档总有“烂片”出没的情况，今年的几部影片整体都在合格线以上，但是部分影片因宣发上不具备社交传播的爆发点，导致票房并不理想。

一位参与《刺杀小说家》前期工作的业内人士表示，无法在社交媒体上找到精确的观众群体，是《刺杀小说家》此次票房不及预期的主要原因。目前，该影片票房为 5 亿多元。

强口碑效应下，贾玲执导的处女作《你好，李焕英》成为最大赢家。上映一日之后，这部一度不被业内看好的作品凭借着过硬的口碑开始逆袭反超。无数网友直呼“春节档重磅催泪弹”，在电影评分平台豆瓣上，该片从开分时 8.1 分涨至 8.3 分，成为春节档口碑评分最高的电影。

强口碑迅速在社交媒体上发酵，在微博、抖音等多个平台上，《你好，李焕英》频频登上热搜第一。此后，该片从上座率到排片比上，开始迅速反超此前第一的《唐人街探案 3》。与此同时，前期宣发强劲的《唐人街探案 3》在上映一日后，因口碑下滑，在豆瓣平台的评分一路下跌至 5.3 分，成为系列作品中评分最低的一部，该片后期票房增长也呈现乏力的态势。

“今年的就地过年政策，对春节档票房的构成产生了不小影响。”李钊称，此前春节档的票房主力均集中在三四线城市，然而今年一二线城市成了票仓。“一二线城市的消费群体更在意电影的口碑与质量，如果质量过硬他们愿意花更多的钱去消费，甚至多次消费，这与往年档期有着很大不同。”

【国都策略视点】

■ 策略观点：两会前股指震荡上行态势有望延续

1、市场脉动：全球 Risk-on 模式延续，假期海外风险资产普涨

英美等发达经济体新冠疫苗接种进程顺利，全球疫情曲线持续回落，提升全球经济复苏预期的确定性；同时，美联储为首的各主要经济体的宽松政策在经济复苏轨道确认前难以退出，近中期市场充裕流动性有望延续；此外，美国新任总统拜登对内正着力推进新一轮财政刺激计划，对外缓和国际政治与经贸关系。以上全球中期经济复苏预期上升、近中期流动性充裕及经贸关系改善等多重利好，共同驱动全球风险资产延续 20 年 11 月以来的趋势上涨行情。

春节七天假期，全球市场风险偏好继续上升，表征市场恐慌情绪的 CBOE VIX 回落至近一年新低 20 附近，海外风险资产普遍显著上涨。股指方面，2 月 11-17 五个交易日，MSCI 全球、发达、新兴股指各上涨 1.0%、1.0%、1.4%，疫苗接种进程领先的英国富时 100 以 2.9%涨幅居前；行业板块来看，MSCI 能源、金融、原材料等交易复苏的顺周期行业分别以 3.0%、2.3%、1.6%的涨幅居前。值得注意的是，春节假期恒生指数、恒生中国企业、恒生科技指数分别大涨 3.5%、3.5%、7.2%，富时中国 A50 期货上涨 2.5%。

汇率方面，美元指数在今年初触底反弹近 2%后，近两周震荡小幅回调，春节假期小幅上涨 0.2%报收于 91 下方，仍位于近六年低点；大宗商品方面，国际原油上涨 4%附近，LME 铜等上涨 1.5%报收 8427 美元/吨，逼近九年新高；复苏交易模式下，春节假期日元、黄金避险资产各大跌 1.4%、3.7%，COMEX 黄金期价年初迄今持续调整至 1780 美元/盎司下方附近；值得注意的是，全球疫情持续缓和及经济复苏预期下，美国 10 年国债利率已回升至 1.3%附近，若进一步回升至疫情前的 1.5-2.0%区间，届时对高估值资产价格的冲击值得警惕。

2、A 股近期展望：两会前震荡上行态势有望延续

全球中期经济复苏预期上升、近中期流动性充裕及经贸关系改善等多重利好，全球 Risk-on 模式延续，假期海外风险资产普涨，尤其是港股领涨全球，节后 A 股有望延续节前的上涨态势。

近期展望，3 月初全国两会召开前，宏观政策执行有望保持平稳，流动性短期无忧；而围绕十四五规划的产业政策预期上升，上市公司年报、季报业绩预告整体呈现加速回暖态势，叠加国内疫情连续多日好转、春节消费娱乐数据呈现复苏态势。以上宏观政策较为平稳、中观行业景气改善、微观企业盈利好转的背景下，预计两会前股指震荡上行态势有望延续。

1）全球新冠疫苗接种进展顺利，日新增确诊数趋势回落。从目前主要经济体的新冠疫苗接种启动约五周的进度来看，英国、美国、德国居前，截止 2 月 16 日，每百人新冠疫苗接种量依次为 23.75、16.51、5.11 剂次，全球、中国（截至 2 月 9 日）各为 2.36、2.82 剂次。按过去八周的疫苗接种进度来看，预计进展领先的美国、英国的达到群体免疫的 70%疫苗接种率粗算，预计尚需 4-6 个月左右，即在 21 年 5-7 月时点或基本能实现群体免疫的接种率。

全球疫情已转为持续缓和期：1 月中旬起欧美重视科学防控，叠加疫苗接种计划的实施，双管齐下后疫情趋势显著缓和，日新增病例已自 1 月初的近 90 万例顶点回落至目前的 35 万例附近，按期间日均下降例数、并参考近一个半月的疫苗接种进度线性推测，乐观预计全球疫情有望于 3-4 月大为缓解，届时日新增例数有望降至万级别以内。

2）流动性趋于紧平衡，但阶段压力高峰已过。1 月下旬公开市场资金缩量投放，释放了流动性趋向紧平衡信号，旨在抑制局部股市、楼市价格泡沫化态势，遏制资金加杠杆套息套利行为，防止商业银行年初信贷投放过快而导致宏观杠杆率继续高位攀升；从前期市场反应来看，阶段性收紧资金的政策信号初步达到调控效果。

近中期展望，结合中央定调政策不急转弯、央行负责人近日重申确保政策的连续性和稳定性，不会过早退出支持政策等研判，预计货币政策回归常态化过程较为平缓有序；但中期在稳宏观杠杆、防资产泡沫的两大目标下，宽货币宽信用已调整至稳货币紧信用，流动性紧平衡趋势不变。

但资金面压力高峰已过。1 月下旬公开市场净回笼操作（逆回购地量投放、小幅缩量续作 MLF，1 月最后一周共净回笼 4705 亿元），叠加缴税缴准、节前资金备付等资金需求上升，使得 1 月下旬货币市场流动性明显趋紧。然而，如我们此前分析指出，后疫情下经济恢复趋于正常但内外环境、复苏前景仍存在不确定性，预计货币政策回归常态化过程较为平缓有序，2 月资金面供需趋于缓和，资金利率有望高位回落。随着春节前夕央行公开市场转为净投放，同时 1 月末财政支出大幅增加，预计 2 月资金面供需趋于缓和，资金利率已高位见顶回落，对权益资产价格的估值压力也有望阶段性缓和，市场有望回归至以业绩增长预期差为投资主线。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上