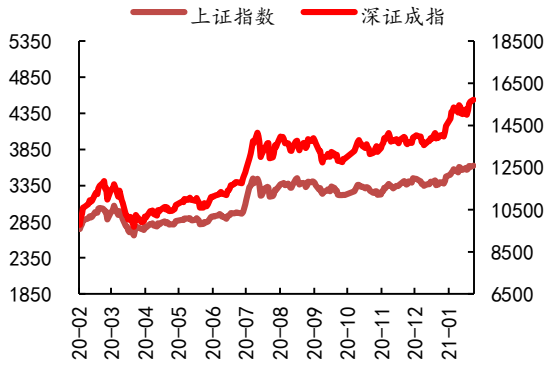
央行呵护节前流动性

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	30687.48	1.57
纳斯达克	13612.78	1.56
恒生指数	29248.70	1.23
上证综指	3533.68	0.81
深证成指	15335.66	2.07
沪深 300	5501.09	1.54
金融时报 100	6516.65	0.78
东京日经	28362.17	0.97

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%

宏观研究

央行呵护节前流动性

本周，资金市场可谓守得云开见月明。央行对节前市场流动性需求的“关照”虽然有些迟，但终究还是一如既往地来了。连续两天的大额流动性净投放，使得资金市场的紧张情绪明显消退。银行间存款类金融机构质押式回购资金隔夜利率(DR001)和 7 天期利率(DR007)已降至 2.2%左右，就连交易所同期限的国债逆回购利率也降至 3%以下，较上周动辄 7%、8%的利率水平大幅下降。

尽管在上周央行连续四天超预期大额净回笼资金，导致资金利率高企，有观点认为央行节前的流动性“关照”来得有些迟，但这种操作实则也是央行对债市加杠杆苗头再起的一种“警告”，修正市场一致的宽松预期。

随着上周与本周流动性投放“一冷一暖”的反转操作，目前市场对今年货币政策操作取向逐渐形成理性预期。从总体情况看，当前广义流动性拐点已现，今年宽信用的结构性特征将更为突出，即在小微、三农、制造业等经济薄弱和重点领域会继续加大信用支持，但会收缩对房地产领域的信用供给。

在货币政策回归常态化的基调下，央行对短期资金的投放也将更加灵活适度，通过在公开市场整体缩量操作，保持流动性不缺但也不溢。因此，对于本周资金连续多日的净投放，并不能简单看作是央行对流动性的态度偏宽松，而只是对春节前市场资金高需求的正常且适度的满足。

按照往年惯例，央行会在春节前开展 14 天期逆回购操作，满足市场的跨节资金需求。对于今年为何央行仍未开展 14 天期逆回购操作，或许有平滑资金面波动之意。因为一旦 14 天期逆回购操作集中在 2 月 4 日之前投放，那么这些资金都会集中在节后首个交易日即 2 月 18 日密集到期，该日还有 2000 亿元中期借贷便利到期，届时市场资金到期规模和压力均较大，易引发不必要的市场波动。

展望后续货币政策走势，货币政策并未到收紧“拐点”，整体而言，稳健的货币政策将继续向常态化回归，并体现为灵活适度、精准导向。中央经济工作会议指出，2021 年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。此前的央行工作会也明确，2021 年稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

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	5469.60	1.29
IF2103	5457.60	1.28
IF2106	5390.80	1.26
IF2109	5310.20	1.03
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2103	99.66	-0.03
TF2106	99.55	-0.04
TF2109	99.49	-0.02
T2103	97.75	-0.08
T2106	97.55	-0.06
T2109	97.41	-0.07
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	1.85	-0.75
14 日回购	2.82	-0.18
21 日回购	2.78	-0.57
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	2.31	-0.48
SHIBOR1 周	2.24	-0.95
SHIBOR2 周	2.72	-0.57
SHIBOR1 月	2.81	-0.04

数据来源：中邮证券研发部、Wind

行业研究

医药研究

国家医保局：国家集采三批节省 1000 亿

国家医保局：国务院新闻办公室于 2021 年 1 月 29 日举行国务院政策例行吹风会，请国家医疗保障局副局长陈金甫、国家卫生健康委药政司负责人王雪涛、国家药监局药品监管司负责人崔浩介绍《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》有关情况。

国家集采控费降价成效显著。据介绍，从北京、上海等 11 个城市开始，扩展到全国，到目前为止接连开展了第二批、第三批药品集中带量采购工作，目前第四批集采工作也已经开始。前三批国家组织药品集采共涉及 112 个品种，中选产品的平均降幅达到了 54%，截至 2020 年，实际采购量已经达到协议采购量的 2.4 倍，节约费用总体上超过了 1000 亿元，有效降低了患者负担。除化学药外，未来生物类似药、中成药的大品种也将纳入集采，这是制度性的要求，只不过规则更为优化，更有针对性。除了国家组织以外的产品，符合集采条件的由地方省级平台组织，包括地市在省的指导下采取联盟方式组织。

2020 年国家开展了高值医用耗材冠脉支架的集采，通过企业自主报价、自主参与、自主竞价，冠脉支架的中选企业，基本上半数以上的中选企业，降价幅度达到了 93%，进口产品的降价幅度更大一些，达到 95%。在保证历史用量的情况下，按照原来约定的历史量，节约费用达到 117 亿元。后续依然会选择成熟的产品、有竞争性的产品、有质量管控的产品，采取一品一策的方式，优化竞选规则，逐步在医用耗材领域拓展。

投资方面，集采工作常态化、制度化，将加速中小企业退出市场，行业格局重构。建议关注具有创新优势及品牌优势的行业龙头企业。

电子研究

IDC：2020 年国内手机市场华为出货量夺冠 5G 手机出货量占比过半

根据国际数据公司（IDC）手机季度跟踪报告，2020 年第四季度中国智能手机市场出货量约 8640 万台，同比小幅上升 0.3%。2020 年全年整体出货量约 3.26 亿台，同比下降 11.2%。第四季度，Apple、OPPO、vivo、小米出货量均明显增长。第四季度，国内 5G 手机出货量约 6000 万台，2020 年全年，累计出货量约 1.67 亿台，占比超过 50%。

根据信通院数据，国内 5G 新上市机型占比已超过 6 成，5G 手机成为拉动智能手机的重要推手。华为在受到制裁后，加大对国内市场的深耕力度，在 2020 年交出完美答卷；但随着制裁措施的加码，华为目前拥有的采购芯片数量有限，加之拆分荣耀品牌，预计 2021 年，华为的国内市场空间被苹果、小米等品牌瓜分，特别是高端机型，尽管小米、OPPO 等品牌也积极布局高端旗舰机，甚至传出将推出折叠屏手机，但高端市场仍将呈现苹果一家独大的局面。我们认为，苹果

产业链仍是今年确定性最高的板块，苹果最新财报显示单季手机销量增长 17%，中国市场需求旺盛。从价值判断上，苹果以手机为核心，在 AIoT 领域布局较早，培养了大量优质的供应商，今年也有望在更多产品上给国内供应商份额。建议关注产业链平台类公司，垂直一体化龙头。

消费研究

春节期间贵州茅台加快价格管控

为了春节期间市场销售的稳定，贵州茅台抛出了多种举措，例如在春节前 2 个月集中向市场投放超去年同期的茅台酒；经销单位将 1-2 月茅台酒到货量 100%销售，做到应售尽售、不留库存；非均衡“精准投放”巡查“零容忍等。贵州茅台为了消费者能够顺利的在家门口买到平价茅台酒也是费了些心思。

2020 年，茅台酒因供需失衡、资本运作、黄牛搅货提价销售等因素影响，价格飙升的非常快。今年元旦过后，茅台酒的价格再次进入上升通道，许多经销商形容“一天一个价”，从 1 月 5 号开始茅台价格每天都在变，1 月底以前一批价将超过 3000 元，成交价有可能超过 3200 元，因此尽快平抑价格是迫切需要解决的问题。今年茅台稳市稳价的举措启动的时间较早，但在旺盛的市场需求下，具体能否取得较大的成效还有待观察。

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 2 日人民银行以利率招标方式开展了 800 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率涨跌互现。具体来看，SKY_3M 下行 5BP 至 2.40%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 2BP 至 2.74%；SKY_10Y 上行 2BP 至 3.19%。
- 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 18BP 至 3.02%，3 年期收益率下行 1BP 至 3.64%，5 年期收益率上行 1BP 至 3.81%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期下行 2BP 至 10.29%。
- 昨日 Shibor 整体下行，隔夜 Shibor 报 2.3130%，下行 48.20 个基点；1 个月 Shibor 报 2.8070%，下行 4.30 个基点。

策略研究

2021 年 2 月 2 日，三大指数全部高开，随后大盘下探一度翻绿，不久翻红走高，午后震荡偏强，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 0.81%，深成指上涨 2.07%，创业板指上涨 2.17%。板块方面，休闲服务、汽车、食品饮料、电气设备等行业领涨，银行、交通运输、采掘等行业小幅下跌。稀土、品牌龙头、新能源整车等概念火热，海航系、电子竞技、生物育种等概念继续回落。全天看来两市个股涨跌参半，赚钱效应一般，热点有所回暖，成交量继续小幅回落。短期来看，大盘将持续震荡上行走势，昨日各指数继续反弹，涨停数破百，市场情绪较好。操作上注意分行业配置，看好顺周期行情的持续，可逢低布局有业绩支撑的龙头股。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

- 央行公开市场周二开展 800 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 20 亿元逆回购到期，净投放 780 亿元。央行持续进行净投放，资金面转松，Shibor 短端品种全线下行。隔夜品种下行 48.2bp 报 2.313%，7 天期下行 95.3bp 报 2.241%，14 天期下行 56.8bp 报 2.715%，1 个月期下行 4.3bp 报 2.807%。
- 腾讯、字节跳动争端再起。抖音已正式向北京知识产权法院提交诉状，起诉腾讯垄断，要求停止封禁并索赔 9000 万元。腾讯称相关指控纯属失实，系恶意诬陷。抖音对此指出，腾讯封禁抖音等相关产品达三年之久，涉及数亿用户。用户数据不应该成为腾讯公司“私产”。
- 阿里巴巴 2021 财年第三季度（2020 年第四季度）实现收入 2210.84 亿元，同比增长 37%；归属于普通股股东净利润 794.27 亿元，增长 52%。2020 年 12 月，阿里巴巴中国零售市场移动月活跃用户数达 9.02 亿，单季净增长 2100 万；年度活跃消费者达 7.79 亿，单季净增长 2200 万。阿里云自 2009 年成立以来首次实现经调整 EBITA（息税前利润）转正，菜鸟网络则实现正向经营现金流。
- “千亿大白马”上海机场连续跌停。公司公告称，不存在应披露而未披露重大信息。据第一财经报道，易方达中小盘多年重仓上海机场。但张坤管理的易方达中小盘、易方达蓝筹精选实际净值与估算净值出现较大偏差，不排除已在调仓可能。
- 美国三大股指均收涨逾 1.3%，连涨两日。道指涨逾 470 点，纳指涨 1.56%，标普 500 指数涨 1.39%。WSB 概念股下跌，游戏驿站跌近 60%，AMC 娱乐控股跌 41%。中概股阿里巴巴跌 3.8%。散户的高度投机交易似乎正在退潮，白银期货与美股散户抱团的 WSB 概念股重挫。
- 欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 1.56%，法国 CAC40 指数涨 1.86%，英国富时 100 指数涨 0.78%。

- 亚太股市普遍收涨，日经 225 指数收涨 0.97%，报 28362.17 点；韩国综合指数收涨 1.32%，报 3096.81 点；澳洲标普 200 指数收涨 1.49%，报 6762.6 点。
- 国际油价集体上涨，美油 3 月合约涨 2.76%报 55.03 美元/桶，连涨两日，创一年以来新高；布油 4 月合约涨 2.61%报 57.82 美元/桶。
- COMEX 白银期货收跌近 9%报 26.78 美元/盎司。COMEX 黄金期货收跌 1.36%报 1838.5 美元/盎司。散户投机交易退潮，银价创近六个月以来最大单日跌幅。芝商所提高白银期货保证金。
- 伦敦基本金属多数走低，LME 期铜跌 0.6%报 7752 美元/吨，LME 期锌跌 0.04%报 2569.5 美元/吨，LME 期镍跌 0.73%报 17730 美元/吨，LME 期铝涨 0.1%报 1971 美元/吨，LME 期锡跌 0.64%报 22955 美元/吨，LME 期铅跌 1.13%报 2013.5 美元/吨。
- 美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率跌 0.5 个基点报 0.056%，2 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 0.125%，3 年期美债收益率跌 0.2 个基点报 0.181%，5 年期美债收益率涨 1.7 个基点报 0.446%，10 年期美债收益率涨 1.9 个基点报 1.103%，30 年期美债收益率涨 1.6 个基点报 1.873%。
- 欧债收益率集体上涨，英国 10 年期国债收益率涨 2.8 基点报 0.347%，法国 10 年期国债收益率涨 2.7 个基点报-0.256%，德国 10 年期国债收益率涨 2.7 基点报-0.492%，意大利 10 年期国债收益率涨 3 个基点报 0.649%，西班牙 10 年期国债收益率涨 2.2 个基点报 0.113%，葡萄牙 10 年期国债收益率涨 2.3 个基点报 0.050%。
- 纽约尾盘，美元指数涨 0.02%报 91.0431，非美货币涨跌不一，欧元兑美元跌 0.13%报 1.2045，英镑兑美元涨 0.05%报 1.3668，澳元兑美元跌 0.17%报 0.7609，美元兑日元涨 0.04%报 104.985，美元兑加元跌 0.45%报 1.2792，美元兑瑞郎涨 0.03%报 0.8974，离岸人民币兑美元涨 176 个基点报 6.4577。
- 国务院领导人同在华外国专家举行新春座谈会时表示，将继续统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策的连续性、稳定性、可持续性，推动经济运行保持在合理区间，使中国经济的基本盘更加稳固，保持中国经济长期向好的局面。
- 财政部、工信部联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》明确，中央财政中小企业发展专项资金将安排 100 亿元以上奖补资金，分三批支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业加大创新投入，支持国家（或省级）中小企业公共服务示范平台。
- 科技部印发《国家高新区绿色发展专项行动实施方案》提出，在国家高新区率先实现联合国 2030 年可持续发展议程、工业废水近零排放、碳达峰等目标，部分高新区率先实现碳中和。到 2025 年，国家高新区单位工业增加值综合能耗降至 0.4 吨标准煤/万元以下。
- 2020 年深圳经济“年报”出炉。根据地区生产总值统一核算结果，2020 年全市地区生产总值 27670.24 亿元，按可比价格计算，同比增速从一季度的-6.6%、上半年的 0.1%、前三季度的 2.6%，提高到全年的 3.1%，呈现稳步回升态势。
- 国家卫健委：2 月 1 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 30 例，其中境外输入病例 18 例，本土病例 12 例（黑龙江 8 例，吉林 4 例）；新增无症状感染者 15 例（境外输入 8 例）。

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
园林股份	707303	16.38	19.74	4,030.94	300.00	16,000.00	2021-02-10	2021-02-10	2021-02-10
必得科技	707298			2,700.00	370.00	10,000.00	2021-02-10	2021-02-10	2021-02-10

冠中生态	300948			2,334.00	800.00	6,500.00	2021-02-09	2021-02-09	2021-02-09
海泰新光	787677			2,178.00	640.00	5,500.00	2021-02-09	2021-02-09	2021-02-09
生益电子	787183			16,636.40	4,500.00	23,000.00	2021-02-08	2021-02-08	2021-02-08
王力安防	707268			6,700.00	580.00	20,000.00	2021-02-05	2021-02-05	2021-02-05
罗普特	787619			4,683.00	1,550.00	13,000.00	2021-02-04	2021-02-04	2021-02-04
嵘泰股份	707133	20.34	22.99	4,000.00	300.00	16,000.00	2021-02-03	2021-02-03	2021-02-03
利通科技	889416	6.60	18.31	1,733.33		715,900.00	2021-02-02		
德必集团	300947	51.47	32.00	1,347.40		13,000.00	2021-02-01		
齐鲁华信	889018	7.00	18.12	3,847.64		1,589,300.00	2021-02-01		
曼卡龙	300945	4.56	15.28	5,100.00	1,600.00	14,500.00	2021-02-01	2021-02-01	2021-02-01
春晖智控	300943	9.79	20.88	3,400.00	1,000.00	8,500.00	2021-02-01	2021-02-01	2021-02-01
鑫铂股份	003038	18.08	22.98	2,661.00	320.00	10,500.00	2021-02-01	2021-02-01	2021-02-01

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。