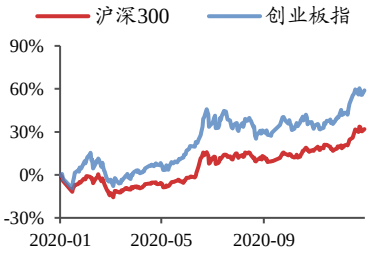
2021 年 01 月 19 日

开源晨会 0119

——晨会纪要

市场快报

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电子	3.6
化工	3.09
计算机	2.54
银行	2.22
传媒	2.16

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
休闲服务	-1.64
食品饮料	-0.69
钢铁	-0.27
汽车	0.03
建筑装饰	0.22

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

总量视角

【宏观】三大分化，透露的中期线索——宏观经济点评-20210118

最新的 GDP 和工业生产显著超预期，然而“靓丽”的数据背后，结构分化明显：外需与内需、内需与生产、“稳增长”链条与线下消费等。

【宏观】疫情反弹的经济影响——宏观经济专题-20210118

疫情反弹对局部线下消费、生产投资有影响，但对全国总量经济扰动有限

【宏观】中美利差收窄，大势所趋——宏观经济专题-20210117

1、中美利差从走阔到收窄，本质上反映了疫情影响下，中美经济从错位到收敛。
2、伴随中美经济表现逐步收敛，中美利差收窄大势所趋，幅度或被显著低估。
3、综合中美经济、中美利差、资金流动等形势演绎，及政策最新表态等因素，我们认为，人民币升值或已接近尾声。

行业公司

【商贸零售】12 月社零同比增长 4.6%，线上渠道表现平淡——行业点评报告-20210118

2020 年 12 月，我国社零总额为 40566 亿元，同比增长 4.6%，增速环比回落 0.4pct；其中限额以上零售额为 16301 亿元，同比增长 6.4%。

整体看，社会消费稳步复苏，建议关注医美化妆品、电商和黄金珠宝板块。

【轻工制造】商品房销售面积持续高增长，继续推荐家居板块——行业点评报告-20210118

2020 年商品房住宅销售面积累计同比增长 3.2%，其中 2020 年 12 月单月同比增长 11.5%。商品房销售高增长和竣工持续回暖有望带动家居需求，继续推荐家居板块。

【电气设备与新能源】创新引领市场化发展大周期——行业周报-20210117

新能源汽车：行业进入全面繁荣的阶段，目前仍是整体景气度在提升的较好投资窗口期，关注创新对需求的影响。

【农林牧渔】拉尼娜影响产量预期调减，主要粮价预计上行——行业点评报告-20210117

近日美国农业部发布 2021 年 1 月全球农产品供需预测报告，与 2020 年 12 月预测报告相比，2020/21 年全球玉米、大豆、小麦产量受气候影响预期值均调减，稻谷产量受国内产量预增影响调增。

【计算机】周观点：工业互联网再出政策，行业发展持续加速——行业周报-20210117

工业互联网作为推动国内工业企业数字化转型的重要工具，对提升国内制造业的全球竞争力具有重要意义。推荐国联股份、中控技术、鼎捷软件、赛意信息、用友网络，受益标的中望软件（拟上市）、盈建科（拟上市）。

研报摘要

总量研究

【宏观】三大分化，透露的中期线索——宏观经济点评-20210118

赵伟（分析师）证书编号：S0790520060002 | 杨飞（分析师）证书编号：S0790520070004| 马洁莹（联系人）证书编号：S0790120080081

最新的 GDP 和工业生产显著超预期，然而“靓丽”的数据背后，结构分化明显：外需与内需、内需与生产、“稳增长”链条与线下消费等。重申后疫情时代，全球性政策“退潮”大势所趋，国内地产、基建等“稳增长”链条动能或加速衰减，新兴产业继续保持高景气；外需链条，重点关注服务于美欧生产活动的出口链。

生产和需求明显分化，生产内部亦有分化，三产业修复较快，汽车链生产回落

GDP 和工业生产均明显超预期，而需求有所走弱，出现典型的产、需背离。4 季度 GDP 当季同比 6.5%、12 月工业增加值当月同比 7.3%，分别超过市场平均预期的 6.2%和 6.9%，及各自前值。而三大需求在 12 月均有所回落，投资、消费和出口当月同比增速分别较 11 月回落 3.8 个百分点、0.4 个百分点和 3 个百分点。

生产内部出现明显分化，第一、二产业修复节奏放缓、第三产业修复较快，第二产业汽车链生产回落。4 季度，第一、二产业 GDP 增速分别较前值提高 0.2 个百分点和 0.8 个百分点、低于三季度提升幅度，而第三产业 GDP 增速连续 2 个季度每个季度提升 2.4 个百分点。工业生产来看，12 月采矿业和电热燃工业增加值同比增速均高于前值，而制造业与前值持平，细分行业中汽车、橡胶塑料等回落。

内需和外需明显分化，投资和消费增速较低，出口韧性较强、外贸链继续改善

“稳增长”相关需求回落趋势已明，出口韧性较强、保持两位数增长。内需来看，12 月投资和消费增速分别为 5.9%和 4.6%，其中，基建和地产投资增速分别较上月回落 1.4、2.1 个百分点，制造业投资保持较高增速。外需来看，美、欧制造业 PMI 持续回升，外需带动下出口韧性较强、12 月增速达 18.1%，但结构分化，消费品出口普遍下滑，以集成电路、钢材为首的资本品或中间品出口加速增长。

出口链改善带动下，机电类、部分上游原材料等工业品产量增速较高。12 月主要工业品产量来看，微型电子、工业机器人、金属切削机床、集成电路等增速均超过 20%、且较 11 月增长加快，与外贸链相关行业出口高景气一致；上游天然气、钢材、化学纤维、乙烯等增速在 10%以上、较 11 月不同程度提升，也一定程度得益于外需改善；而汽车、新能源汽车、平板玻璃、水泥、烧碱等增速回落。

消费需求结构亦明显分化，汽车链拖累明显，疫情影响下线下消费等修复较慢

消费需求结构亦明显分化，汽车链拖累明显，线下消费修复较慢，地产链消费持续回升。尽管消费增速回落，剔除汽车以外的消费品零售增速小幅回升 0.2 个百分点，餐饮收入增速仍在零附近徘徊。消费品分产品来看，化妆品、通讯器材、汽车类等可选消费回落较多，竣工链相关家用电器、建筑装饰等增速持续抬升。

重申观点：2021 年，信用“收缩”之年。政策“退潮”下，信用收缩通道已经开启，带来的影响分化会非常明显，不同部门、行业分化或将加大。重点关注“转型”相关产业、前期修复不足的线下消费，及服务于美欧生产活动的出口链等。

风险提示：全球疫情反复、疫苗接种不及预期，信用违约增多。

【宏观】疫情反弹的经济影响——宏观经济专题-20210118

赵伟（分析师）证书编号：S0790520060002 | 段玉柱（联系人）证书编号：S0790120070013

疫情反弹对局部线下消费、生产投资有影响，但对全国总量经济扰动有限

新年伊始，部分省份疫情反弹，全国本土新增病例连续多日突破 100 例，呈现“多地局部暴发和零星散发状态”。近日我国本土确诊病例快速攀升，1 月 14 日新增本土确诊病例 135 例，已超过 7 月底疫情反弹的峰值。2020 年 12 月以来的疫情反弹，均为境外入境人员或被污染的冷链进口物品引发。其中，在河北、黑龙江省出现疫情的“局部暴发”，北京、陕西、山西等省市则呈现“零星散发”。

近期疫情反弹，主要集中在华北和东北，并波及农村地区；疫区采取封城封村、集中隔离等举措，加强防控。河北石家庄、黑龙江绥化、四川成都等地疫情，均发生在农村地区或城乡结合部，防控难度较大。面对疫情反弹，疫区防控举措快速升级，全国中高风险地区增加至 70 个以上，河北石家庄、邢台、廊坊，黑龙江绥化等地实行封城管理。非疫区对人员流动、货物检疫等，也加大管控力度。

伴随防疫举措加强，河北疫区及周边省份物流运输明显回落；居民的线下消费行为或受到阶段性压制。“封城”等举措对货物和人员流动的影响最为直接，1 月 6 日以来，河北公路货运量快速回落，降至不足 2019 年日均值的 15%；周边省份，如北京、山西、天津等也回落明显。全国电影票房等线下消费重回负增长；2020 年 7-8 月疫情反弹时期的数据显示，线下消费受疫情影响，或可持续 1 个季度。

疫情的局部暴发，对当地的生产、投资也会形成一定冲击，人员密集型行业受影响相对较大。新疆 2020 年 7-8 月疫情局部暴发期间，工业增加值和固定资产投资，增速分别较 6 月下滑 9.5 和 11.7 个百分点。轻工业、建筑业、服务业等人员密集型行业，增速降幅较大。此外，运输约束对工业生产也有扰动，比如近期河北部分钢企受疫情影响原料运输受阻，出现焦炭库存紧张、钢厂闷炉减产的局面。

但从总量来看，本轮疫情反弹波及的地区经济占比较低、疫情防控效率很高，对全国经济或扰动有限。本轮疫情反弹较为集中的地区，石家庄、绥化、邢台、顺义等，GDP 合计仅占全国的 1.1%。且相关地区疫情防控效率很高，在出现聚集性疫情后，石家庄等相继封城，连续进行多轮核酸检测，部分村镇居民集中隔离。在高强度的防疫举措下，1 月 14 日之后全国本土新增确诊病例便已连续回落。

风险提示：疫情反弹超出预期

【宏观】中美利差收窄，大势所趋——宏观经济专题-20210117

赵伟（分析师）证书编号：S0790520060002| 徐骥（分析师）证书编号：S0790520070008| 杨飞（分析师）证书编号：S0790520070004

近期，中美利差从前期持续走阔转向收窄，引发关注。本文对中美利差驱动逻辑、演绎趋势做了系统梳理。我们分析认为，中美利差收窄大势所趋，幅度或被低估。

中美利差从走阔到收窄，本质上反映了疫情影响下，中美经济从错位到收敛

随着中债收益率下行、美债收益率上行，中美利差从前期大幅走阔转向收窄。2020 年 11 月中旬以来，以中美 10 年期国债收益率之差表示的中美利差，由前期持续大幅走阔转向收窄，从 11 月中旬历史最高点的 249BP 收窄超 50BP 至 1 月 14 日的 196BP。中美利差收窄是中债下行、美债上行的结果，10 年中债收益率从高点 3.35%下行至 1 月 14 日的 3.11%，而 10 年期美债上行近 30BP 至 1.15%。

从 2020 年 2 月中旬以来，中美利差从走阔到收窄，本质上反映了疫情影响下，中美经济从错位到收敛的过程。中美利差，归根结底取决于中美经济形势差异。疫情影响下，一季度，中国经济显著负增长、美国经济小幅正增长，中美利差出现全年低点；二、三季度，中国率先走出疫情、美国疫情恶化下，中美经济差异扩大、中美利差持续走阔；四季度，随着美国经济加速修复，中美利差转向收窄。

伴随中美经济表现逐步收敛，中美利差收窄大势所趋，幅度或被显著低估

伴随中美经济表现逐步收敛，中美利差回归中枢的动能较强，我们预计可能从目前 200BP 附近回落至 100BP

左右。2012 年以来，中美利差中枢水平在 130BP 左右、波动区间缓步下移。“后疫情”时代，中美经济逐步收敛过程中，中美利差回归中枢的动能较强；综合考虑中美经济驱动逻辑的不同，我们认为，中美利差收窄大势所趋、幅度或被显著低估，2021 年中美利差最低或收窄至 100BP 左右。

中美利差的收窄，或以美债收益率的显著上行、中债收益率下行共同推动。随着疫苗大规模接种、前期刺激政策效果滞后显现等，美国库存周期启动将会非常强，通胀上升较快，我们推测，2021 年 10 年美债或上行至 2%左右。同时，中国政策“退潮”较早、决心更强，信用“收缩”已经开启；“宽货币”对冲“紧信用”下，中债下行趋势确定性较强，2021 年 10 年中债收益率低点或回到 3%以下。

综合中美经济、中美利差、资金流动等因素，我们认为人民币升值或已尾声

中美利差逐步收窄过程中，海外资金流入动能或有所减弱，有助于缓解人民币升值压力。历史经验显示，中美利差水平等因素，会影响人民币资产的相对性价比；中美利差水平较高时，外资往往加快流向人民币资产，进而对人民币汇率产生一定影响。例如，2020 年中美利差大幅抬升下，外资持续、大幅流入中国债市。

综合中美经济、中美利差、资金流动等形势演绎，及政策最新表态等因素，我们认为，人民币升值或已接近尾声。2020 年，中美利差创新高，与人民币兑美元汇率大幅升值，都是疫情影响下，中美经济错位的结果。2021 年，中美经济将逐步收敛，中美利差大幅收窄、资金流入动能减弱，而美元指数或逐步走强。我们预计，人民币兑美元汇率升值或已接近尾声，未来将在市场机制下加大双向波动。

风险提示：疫情反复，债务风险加速暴露。

行业公司

【商贸零售】12 月社零同比增长 4.6%，线上渠道表现平淡——行业点评报告-20210118

黄泽鹏（分析师）证书编号：S0790519110001 | 李旭东（联系人）证书编号：S0790120010014

12 月社零同比增长 4.6%，2020 年全年同比下降 3.9%

国家统计局发布 2020 年 12 月份社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据。2020 年 12 月，我国社零总额为 40566 亿元，同比增长 4.6%，增速环比回落 0.4pct；其中限额以上零售额为 16301 亿元，同比增长 6.4%。全年看，2020 年我国社零总额 391981 亿元，同比下降 3.9%。分品类看，粮油食品、饮料、烟酒等必选品类增速表现相对稳健，化妆品、金银珠宝等品类增速则有所放缓；分地域看，城镇/乡村社零总额为 34706 亿元/ 5860 亿元，同比分别+4.4%/+5.9%；分渠道看，1-12 月实物商品网上零售总额同比+14.8%，占社零总额比重为 24.9%。整体看，社会消费稳步复苏，建议关注医美化妆品、电商和黄金珠宝板块。

分品类看，化妆品、珠宝等品类增速环比 11 月明显放缓

2020 年 12 月，CPI 同比+0.2%（食品类 CPI+1.2%），主要与冷冬气候和元旦春节等假日因素提振食品价格有关。12 月社零数据分品类来看：粮油食品、饮料、烟酒、药品等必选消费品类增速保持相对高位，12 月销售额同比分别+8.2%/+17.1%/+20.9%/+12.1%，增速环比 11 月份分别+0.5/-4.5/+9.5/-0.7pct，烟酒类增速环比大幅改善预计是受到节假日影响。12 月化妆品、金银珠宝、通讯器材等品类增速环比明显放缓，同比增速分别为+9.0%/+11.6%/+21.0%，增速环比 11 月份分别-23.3/-13.2/-22.6pct，我们认为主要受到双十一电商购物节提前消费而双十二活动力度相对平淡影响。此外，服装鞋帽、家电品类 12 月同比+3.8%/+11.2%，增速相对稳定。而在餐饮消费方面，12 月零售额为 4950 亿元，同比+0.4%，增速环比 11 月（-0.6%）提升 1.0pct。

分渠道看，12 月线上增速环比有所回落，2020 年全年线下仅超市同比正增长

2020 年 1-12 月，全国实物商品网上零售额累计为 97590 亿元（同比+14.8%）。根据我们测算，12 月当月实物商品网上零售额 9798 亿元，同比+6.4%，增速有所回落主要系本次双十二购物节力度平淡所致。从 1-12 月份的累计数据来看，实物商品网上零售额占社零总额比重为 24.9%，保持稳定。而在实物商品网上零售额中，吃、穿、用

类商品分别增长 30.6%/5.8%/16.2%，吃类用品保持高增长。此外线下渠道方面，2020 年限额以上零售业单位中，超市零售额同比增长 3.1%，百货店、专业店和专卖店分别下降 9.8%、5.4%和 1.4%。

社会消费稳步复苏，建议关注颜值经济、新兴电商及线下零售细分龙头

整体看，12 月社零数据显示消费仍在持续恢复：必选品类增速表现稳健，部分可选消费品类受电商购物节力度影响有所波动。投资建议关注三条主线：1）持续高景气的颜值经济（医美、化妆品）主线，重点推荐爱美客，受益标的珀莱雅、华熙生物、青松股份等；2）电商主线关注两个洼地市场（下沉和跨境市场）、两个新兴业态（直播和社交电商），重点推荐吉宏股份；3）线下消费复苏，关注竞争力突出的珠宝和母婴连锁细分赛道龙头，重点推荐周大生、爱婴室。

风险提示：疫情出现反复带来影响；企业经营成本费用提升。

【轻工制造】商品房销售面积持续高增长，继续推荐家居板块——行业点评报告-20210118

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002

商品房销售面积持续高增长，地产竣工回暖趋势不变，继续推荐家居板块

2020 年商品房住宅销售面积累计同比增长 3.2%，其中 2020 年 12 月单月同比增长 11.5%。自 2020 年 5 月以来商品房住宅销售面积持续正增长，并且 10-12 月当月同比增速均高于 10%。而从竣工数据看，2020 年住宅房屋竣工面积累计同比下降 3.1%，但 2020Q4 以来已呈现出较明显的回暖趋势。2020 年 10-12 月住宅房屋竣工单月同比增速分别为 8.5%/6.1%/2.3%。虽然增速环比有所收敛，但考虑到房屋竣工主要集中在 12 月，并且 2019 年 12 月由于赶工交付基数高，因此 2020 年 12 月单月竣工面积仍能保持正增长，继续验证了地产竣工回暖的趋势。我们继续强调竣工回暖的趋势在 2020 年被疫情打断后，有望在 2021 年加速回补。而商品房销售高增长和竣工持续回暖有望带动家居需求，继续推荐家居板块。

除地产数据外，家居行业业绩低基数和估值相对性价比也已带来布局机会

除地产数据回暖带来的需求支撑外，家居行业业绩低基数和龙头估值相对性价比也已带来短期布局窗口。①业绩低基数：由于家居行业线下服务流程相对较长，因此受疫情冲击更为严重。2020 年家具类社零数据累计同比下降 7%，在商品零售类型中降幅仅次于石油及制品类。同时，从上市公司披露的业绩也可看出，定制家具行业收入增长从 2020Q3 开始才逐渐从疫情中恢复常态，软体家具行业在 2020H1 也受到了较明显的冲击。②估值相对性价比：我们在 2020 年 1 月发布的《看好 2021 可选消费板块--布局龙头，精选新消费》中进行过详细梳理，从 2021 年预期业绩对应 PE 和预期净利润增速比值的角度看，家具板块龙头相较食品饮料、化妆品等消费品龙头在估值上仍相对具有较高的性价比。

长期看，家居行业竞争格局渐明朗，龙头地产周期属性弱化，消费属性提升

家具行业过去由于非标品、服务流程长等原因，行业集中度较低。但我们认为在 2018 年整体增速有所下降后，行业正在加速洗牌，龙头品牌市场份额在加速提升，行业竞争格局逐渐明朗，从而龙头有望逐步提升估值溢价。并且，伴随存量房占比提升，家居龙头公司地产后周期属性将逐渐弱化，消费属性将不断提升，进而带动估值中枢抬升。因此，除了地产数据回暖、业绩低基数和估值性价比带来的短期布局窗口外，我们认为家居板块龙头也已具有了较高的长期配置价值。

继续推荐三条主线，重点推荐欧派家居、索菲亚、敏华控股、顾家家居

（1）主线一：定制家具龙头。欧派家居：行业龙头优势愈发显现，衣柜、整装渠道在 2021 年有望继续驱动增量高增长。索菲亚：2021 年，新品牌米兰纳、整装渠道有望较快开店，工程渠道有望驱动橱柜、木门高增长，估值性价比较高。

（2）主线二：软体家具龙头。软体家具龙头仍处于线下加速开店的红利期，2021 年有望继续快速开店，行业

格局也相对清晰。推荐：敏华控股、顾家家居。

（3）主线三：业绩增长确定性高，估值调整已到位。推荐：志邦家居、金牌厨柜

风险提示：疫情扰动、商品房销售增速回落、竣工数据回暖不及预期。

【电气设备与新能源】创新引领市场化发展大周期——行业周报-20210117

刘强（分析师）证书编号：S0790520010001

周观点：创新引领市场化发展大周期

（1）新能源汽车：行业进入全面繁荣的阶段，目前仍是整体景气度在提升的较好投资窗口期，关注创新对需求的影响。市场端比较重要的是宁德时代等龙头推出的业务创新，其除了之前提出的材料体系创新、系统结构创新，还提出了极限制造创新、商业模式创新；其次，蔚来、广汽等汽车公司提出固态电池、石墨烯电池等方面的创新；我们总体认为，电池体系在逐步升级、也越来越与整车融合，宁德时代等龙头公司引领发展的概率比较大，类固态电池、石墨烯电池等新体系未来三年内大概率只能在部分高端车型中起宣传推广效应。具体的投资方向，我们坚持之前的判断，其中第一点正处于较好的阶段：从终端车企到中上游材料和零部件（订单将以乘数效应向上游传导，关注资源端的弹性），从一线环节到二线环节（一线龙头产品的供不应求向二线传导），从确定性板块到模糊性板块（氢能源、储能等）。长期的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链。（2）光伏：目前看一季度景气度仍然较好，国内部分项目还在抢装；春节后，尤其是一季度之后，国内需求可能迎来相对的淡季，产业链价格有可能进一步松动，而一线公司的市场份额有望在行业相对低谷进一步提升。我们认为 2021 年将进入光伏供给端革命的阶段，将带来各环节竞争格局的优化，部分二线企业将有比较好的阶段性机会：异质结、大硅片、颗粒硅等。投资方面，中长期关注具有全球核心竞争力的公司，隆基股份、通威股份等龙头受益；短期继续关注逆变器、玻璃、胶膜等环节的弹性机会，阳光电源、福莱特、福斯特等受益。

电动汽车百人峰会大盘点，清洁能源生态圈大势所趋

第七届中国电动汽车百人会论坛于 2021 年 1 月 15-17 日召开。会上国家相关领导、各企业家、行业专家等发表对行业的意见和展望。（1）动力电池创新方面：①目前，动力电池材料创新与系统结构创新共同推动系统能量密度提升；②解决电动车环境适应性问题。（2）氢燃料电池方面：燃料电池系统的成本预计有望在未来 10 年内下降 80%以上。（3）清洁能源生态圈、商业模式革新。

板块和公司跟踪

新能源汽车行业层面：2020 年我国新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，同比分别增长 7.5%和 10.9%。

新能源汽车公司层面：新宙邦发布 2020 年度业绩快报，2020 年实现营业收入 29.61 亿，同比增长 27.37%；归母净利润 5.19 亿，同比增长 59.66%。

光伏行业层面：2020 年光伏新增并网 45.29GW，12 月单月新增装机超 18GW。

风电行业层面：黑龙江、吉林、安徽等地核准 34 个风电项目，总规模超 2290MW。

风险提示：新技术发展超预期、疫情导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

【农林牧渔】拉尼娜影响产量预期调减，主要粮价预计上行——行业点评报告-20210117

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001

玉米、小麦及大豆产量预测值下调，库存消费比再降，价格迎利好

近日美国农业部发布 2021 年 1 月全球农产品供需预测报告，与 2020 年 12 月预测报告相比，2020/21 年全球玉

米、大豆、小麦产量受气候影响预期值均调减，稻谷产量受国内产量预增影响调增。需求方面，大豆、小麦、稻谷消费量预测值均调增，玉米消费量受美国工业需求不景气影响小幅下调。库存消费比方面，水稻全球库存较高，玉米、大豆、小麦库存消费比调减，供需偏紧利多产品价格。

玉米：主产区南美受干旱影响，产量调减幅度较大

主要生产地区巴西和阿根廷，产量持续下降，我们判断主要受拉尼娜现象带来的气候干旱影响，2020/21 年全球玉米产量预测值为 11.34 亿蒲式耳，环比下降 9.67%。需求方面，受疫情影响，工业需求出现下滑，1 月 2020/21 年全球玉米消费量预测值为 11.53 亿蒲式耳，环比下降 4.95%。预测 2020/21 年全球玉米库存为 2.838 亿蒲式耳，相比 12 月预测值减少 510 万蒲式耳。

大豆：产量减少出口改善，期末库存下降

12 月和 1 月初南美干旱天气造成大豆产量预期降低，阿根廷大豆产量 1 月预测值下降 200 万吨至 4800 万吨，乌拉圭的大豆产量预测值下降 20 万吨至 220 万吨。全球大豆产量 1 月预测值为 3.61 亿吨，相比 12 月预测值下降 0.29%。需求方面，出口前景改善，全球大豆出口预测上调 62 万吨至 1.69 亿吨。1 月全球大豆期末库存预测值相比 12 月预测值减少 130 万吨至 8431 万吨。我们预计 2020/21 年压榨需求持续改善，大豆和大豆制品价格或将继续上涨。

小麦：拉尼娜影响产量，1 月预测期末库存下降

受中国和阿根廷产量预期减少，1 月 2020/21 年全球小麦产量预测值下调 102 万吨至 7.73 亿吨，环比调减 0.13%，我们判断主要受拉尼娜现象影响。中国和美国饲料需求强劲，1 月预测 2020/21 年小麦消费量为 7.60 亿吨，预测值环比增长 0.23%。整体来看，预计未来小麦产量下降，需求提升，相比 12 月预测值，2020/21 年全球小麦期末库存减少至 3.132 亿吨，库存消费比由 0.42 下降至 0.41。

稻谷：国内产量预增，推动全球库存新高

1 月 2020/21 年全球稻谷产量预测值为 5.03 亿吨，环比 12 月增长 1.53%，主要受中国产量增长影响，2020 年新冠疫情及海外局势复杂的情况下，国内水稻实行“单改双”种植。统计局数据显示 2020/21 年国内稻谷产量将增加 130 万吨，达到 1.483 亿吨。需求方面，由于中国和美国消费增加，2020/21 年全球消费量将增加至 5.02 亿吨。预计 2020/21 年度全球稻谷库存达到创纪录的 1.795 亿吨。

综上来看：（1）全球玉米库存预测值持续下降，供需格局仍偏紧，价格或继续呈现上涨趋势；（2）全球大豆需求改善，产量预期下降，我们预计 2020/21 年压榨需求持续，大豆价格有望上涨；（3）全球小麦库存消费比持续下降，我们对未来小麦价格维持乐观判断；（4）全球稻谷供给偏宽松，我们预计价格稳定运行。

风险提示：自然灾害风险、气候变化风险、地缘政治风险、进出口政策风险。

【计算机】周观点：工业互联网再出政策，行业发展持续加速——行业周报-20210117

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 应瑛（联系人）证书编号：S0790120100007

一周市场回顾：本周（1 月 11-17 日，下同），沪深 300 指数下跌 0.68%，计算机指数上张 0.64%。

工信部再出行业计划，强调工业互联网产业地位

1 月 13 日工信部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）》（以下简称《技术》，旨在进一步强调工业互联网发展的必要性和对制造业的重要性。其中《计划》重点要求，（1）截至 2023 年要基本建成国家工业互联网大数据中心体系，建设 20 个区域级分中心和 10 个行业及分中心，建设包含 50 万个工业 APP 的资源池；（2）建设面向重点行业和区域的特色工业互联网平台，加速工业设备和业务系统上云上平台；（3）深化“5G+工业互联网”，实现 IT 和 OT 网络融合。

工业软件和工业平台进入快速发展期

当前我国工业正处于工业 2.0 和 3.0 往 4.0 过度阶段，智能化、自动化程度正逐步提升。一方面企业为进一步提高生产附加值、增强产品竞争力，需扩大工业软件使用范围，另一方面国内工业技术水平提升、自主研发的意识，政策频发提高重视度，我们认为工业软件需求将加速释放，推进行业快速发展。此外，随着企业上云，设备联网意识的深入人心，工业互联网平台需求应运而生，双跨和特色平台的未来值得期待。

持续看好工业互联网相关标的

工业互联网作为推动国内工业企业数字化转型的重要工具，对提升国内制造业的全球竞争力具有重要意义。目前海外已出现多家工业软件巨头，而国内因为行业起步晚，多数企业处于发展阶段。未来随着国内技术、数据持续积累、软件生态的好转和政策扶持，相关企业的竞争力和市场份额值得期待，推荐国联股份、中控技术、鼎捷软件、赛意信息、用友网络，受益标的中望软件（拟上市）、盈建科（拟上市）。

投资建议：

（1）云计算：推荐金山办公、用友网络、广联达、泛微网络、致远互联，其他受益标的包括浪潮信息、新开普、福昕软件、石基信息。(

（2）信创行业：推荐中国长城、中科曙光、金山办公、华宇软件、超图软件；其他受益标的包括中孚信息、神州数码、中国软件、诚迈科技、北信源等。

（3）网络安全：推荐深信服、安恒信息、奇安信、绿盟科技、美亚柏科、启明星辰、迪普科技；其他受益标的包括天融信、拓尔思、中新赛克。

（4）产业互联网：推荐国联股份、中控技术、鼎捷软件、宝信软件；其他受益标的包括中望软件（拟上市）、赛意信息等。

（5）智能网联汽车：受益标的包括中科创达、德赛西威、千方科技、道通科技等。

（6）金融 IT：受益标的包括恒生电子、长亮科技、宇信科技、神州信息、同花顺。

（7）医疗 IT：推荐卫宁健康、创业慧康、久远银海，其他受益标的包括思创医惠、万达信息。

（8）军工信息化：推荐淳中科技、航天宏图，其他受益标的包括中科星图。

风险提示：上游行业 IT 支出不及预期；疫情影响全年业绩；人才流失风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn