

1 月金股组合

股票代码	股票名称
600036.SH	招商银行
300059.SZ	东方财富
600801.SH	华新水泥
601233.SH	桐昆股份
002709.SZ	天赐材料
300450.SZ	先导智能
002594.SZ	比亚迪
000869.SZ	张裕 A
603801.SH	志邦家居
688111.SH	金山办公

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3531.50	(1.08)
深证成指	15115.38	(1.33)
沪深 300	5441.16	(0.99)
中小板指	10273.22	(0.44)
创业板指	3092.86	(1.84)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
汽车	1.56	农林牧渔	(4.52)
银行	1.15	有色金属	(4.36)
休闲服务	0.92	电气设备	(4.18)
电子	0.89	采掘	(3.85)
通信	0.32	国防军工	(2.39)

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

证券分析师：兰晓飞
(8610)66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

晨会聚焦-20210112

■重点关注

【宏观】12 月通胀点评通胀涨幅超预期。*张晓娇，朱启兵。CPI 同比增速再度转正，食品和能源的拉动最明显；PPI 同比增速快速上行，周期品影响较大。

【汽车】汽车行业周报：蔚来汽车发布 ET7 车型，禾赛科技披露招股书
***朱朋。**1 月 9 日蔚来发布首款量产轿车 ET7，在电池、芯片、激光雷达等多项技术上亮点突出，未来销量及发展看好，建议关注相关供应链。1 月 7 日国内激光雷达供应商禾赛科技发布招股说明书，此前蔚来、小鹏等宣布未来新车将搭载激光雷达，行业有望迎来爆发，并将推动自动驾驶技术发展，建议关注相关产业链。12 月乘用车零售及批发销量均同比增长约 7%，2021 年有望快速增长；重卡销售 11.4 万辆，继续刷新月度记录，2021 年有望维持高景气度；建议关注相关乘用车及重卡企业。

【食品饮料】洽洽食品：新设子公司瞄准新消费，员工持股计划持续激励核心员工*汤玮亮。公司于 1 月 8 日发布多则公告，计划投资 2 亿元设立全资子公司“洽洽新消费投资公司”，并将实施第五期员工持股计划。

重点关注

【宏观】大类资产配置周报，人民币资产仍将保持国际比较优势

***张晓娇，朱启兵。**

12 月 CPI 环比 0.7%，较 11 月上升 1.3 个百分点。12 月 CPI 同比增长 0.2%，较 11 月增速上升 0.7 个百分点，核心 CPI 同比增长 0.4%，较 11 月下行 0.1 个百分点，服务价格同比增长 0.3%，较 11 月持平，消费品价格同比增长 0.2%，较 11 月同比增速上升 1.2 个百分点。

从分项看，11 月同比增速较高的其他用品服务、医疗保健和教育文化娱乐同比增速有有所下降，但食品烟酒同比增速大幅上升 2.1 个百分点，交通通信同比增速上升 0.8 个百分点。12 月 CPI 同比增速小幅超出市场预期，主要是受到食品烟酒和交通通信两项价格上涨的推动。

从同比看，食品价格从 11 月的下降 2%转为 12 月的上涨 1.2%，影响 CPI 上涨约 0.26 个百分点，是带动 CPI 由降转涨的主要原因。整体来看，影响食品价格的两个重要因素，一是两节消费需求上升，二是持续低温天气。受国际原油价格波动影响，汽油、柴油和液化石油气价格合计影响 CPI 环比上涨约 0.10 个百分点。

关注通胀持续超预期的可能性。12 月 CPI 同比增速快速回升，小幅超出市场预期，主要推动因素是食品和能源，核心通胀出现小幅下降。但当前影响通胀的因素当中，两节消费需求将在 1 月和 2 月继续升温，同时低温天气也将延续，预计仍将支撑食品价格的表现，能源价格波动受到全球经济增速反弹的乐观预期影响，可能对通胀造成扰动。我们建议关注自 2020 年下半年以来全球农产品价格持续上行的趋势，可能对国内进口以来程度较高的相关食品价格产生影响。

12 月 PPI 环比增长 1.1%，其中生产资料环比增长 1.4%，生活资料环比增长 0.5%。12 月 PPI 同比增长-0.4%，其中生产资料同比增长-0.5%，生活资料同比增长-0.4%。PPIRM 同比增长 0%，12 月同比增速较高的产品包括有色金属材料（7.5%）、黑色金属（6.1%）、农副产品（4%）。

12 月生产资料价格中，采掘业环比 3.3%，原材料业环比 2.6%，加工业环比 0.8%，均较 11 月明显上行。国内需求稳定恢复，加之部分国际大宗商品价格持续攀升，带动工业品价格继续上行。

关注低温天气和国际大宗商品涨价对国内的影响。12 月 PPI 同比增速高于市场预期，主要是受生产资料快速回升的影响，一方面国内低温天气影响下供暖需求快速增加，推动燃料动力产品价格，另一方面海外经济恢复预期强烈，推动国际大宗商品价格回升，对我国产生输入性影响。

风险提示：全球秋冬季疫情反复；全球新冠疫苗接种速度偏慢。

【汽车】汽车行业周报：蔚来汽车发布 ET7 车型，禾赛科技披露招股书

***朱朋。**

1 月 9 日蔚来发布首款量产轿车 ET7，在电池、芯片、激光雷达等多项技术上亮点突出，未来销量及发展看好，建议关注相关供应链。1 月 7 日国内激光雷达供应商禾赛科技发布招股说明书，此前蔚来、小鹏等宣布未来新车将搭载激光雷达，行业有望迎来爆发，并将推动自动驾驶技术发展，建议关注相关产业链。12 月乘用车零售及批发销量均同比增长约 7%，2021 年有望快速增长；重卡销售 11.4 万辆，继续刷新月度记录，2021 年有望维持高景气度；建议关注相关乘用车及重卡企业。

从有色冶炼及延压加工和黑金冶炼及延压加工两个行业已经开启数月主动补库存，可以辅助研判 11 月库存周期开启的信号。

主要观点

蔚来发布首款量产轿车 ET7，亮点突出未来发展看好。1 月 9 日蔚来汽车在成都 Nio Day 上发布首款量产轿车 ET7，对标宝马等高端车型，预售价 44.8-50.6 万元，计划将于 2022Q1 开始交付。ET7 整车长宽高为 5098*1987*1505mm，轴距 3060mm，百公里加速 3.9s，动力性能突出。新能源方面，ET7 搭载 70 度及 100 度电池，此外采用原位固化固液电解质等技术的 150 度电池计划将于 2022Q4 交付， NEDC 续航分别超过 500/700/ 1000km。3）智能驾驶方面，搭载全球首发 800 万像素高清摄像头、探测距离 500 米激光雷达等共 33 个传感器，配备 4 颗英伟达 Orin 芯片总算力高达 1016Tops，标配驾驶辅助功能，NAD 完整功能采用服务订阅模式（680 元/月）。ET7 在电池、芯片、激光雷达、智能驾驶等方面采用多项亮点技术及新商业模式，市场反响热烈，有助于公司稳固豪华品牌地位，未来销量及发展看好，利好相关供应链，建议关注德赛西威、福耀玻璃、均胜电子等重点供应商。

禾赛科技披露招股书，激光雷达有望迎来爆发。1 月 7 日国内激光雷达供应商禾赛科技发布招股说明书，拟募集资金 20 亿元，用于建造智能制造中心，推进激光雷达核心芯片和算法相关研发等。从产业发展来看，近日蔚来 ET7 宣布采用激光雷达，小鹏汽车将在 2021 年全新量产车型上使用览沃科技生产的车规级激光雷达，华为发布车规级高性能激光雷达产品和解决方案，未来或搭载 ARCFOX 极狐车型。多家车企在量产车型上开始搭载激光雷达，行业有望迎来爆发。从资本市场来看，2020 年 Velodyne、Luminar 先后登陆美股市场，Innoviz、Aeva 和 Ouster 等也在筹备上市。此次禾赛科技筹划国内上市，对于行业意义重大。激光雷达具有兼具测距远、角度分辨率优、受环境光照影响小等优点，是高级自动驾驶发展的必备传感器之一。随着商业化进程的推进，规模化后成本有望大幅降低，进而推动大规模商业化，也将促进自动驾驶行业的快速发展，建议关注激光雷达及智能网联产业链企业。

12 月乘用车稳步增长，重卡继续刷新月度记录。据乘联会数据，12 月第 5 周（28-31 日）乘用车零售量日均 12.2 万辆，同比下降 2%；主力厂家批发销量日均 14.0 万台，同比增长 38%。全月日均零售 6.8 万辆，同比增长 7%；日均批发 6.8 万辆，同比增长 7%。年末各地刺激政策延续，12 月零售及批发销量稳步增长。经济复苏需求回暖，预计 2021 年乘用车有望较快增长，并迎来持续上行周期，推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。据第一商用车网数据，12 月重卡销售约 11.4 万辆，同比增长 24%，继续刷新月度历史纪录；全年重卡总销量为 162 万辆，同比增长 38%。在国三淘汰、治超及基建等推动下，预计 2021 年重卡有望维持高景气，关注潍柴动力、中国重汽等。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，客车销量有望回升，关注中国重汽、福田汽车、江淮汽车等。

零部件：随着销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、宁波华翔、凯众股份，关注威孚高科、广东鸿图、松芝股份等。

新能源：新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。

智能网联：ADAS 及智能座舱快速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、保隆科技。

评级面临的主要风险

1） 汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

【食品饮料】洽洽食品：新设子公司瞄准新消费，员工持股计划持续激励核心员工

***汤玮亮。**

新设全资子公司瞄准新消费，助力公司业务创新和发展。根据公告，公司计划以自有资金 2 亿元投资设立全资子公司“洽洽新消费投资公司”，并持有 100%股权。洽洽新消费公司注册地址为上海自贸区临港新片区，经营范围为“新消费、大食品生态相关企业投资”。公司本次设立新消费投资子公司，将对公司拓展新渠道、新消费品类、新技术、新模式等新发展路径提供有力支撑，有助于培养公司未来的利润增长点，助力公司业务创新和发展。

第五期员工持股计划公布，持续激励核心员工。从 2015 年的第一期员工持股计划至今，公司已推出 5 期员工持股计划。根据第五期员工持股计划（草案），本次持股计划持有人包括公司副总经理、董秘、财务总监、监事等在内的 44 名高管及核心员工。本次员工持股计划受让价格为 48.36 元/股，受让股份合计 11.68 万股，占公司总股本约 0.02%，持有金额合计 564.5 万元。2018 年，公司将员工持股计划作为中长期的奖励政策，并计划于 2018 年至 2022 年的五年内，每年设立一批员工持股计划，定期对高管及核心员工进行奖励，共计 5 批。持续的员工持股计划将员工个人利益与公司利益相绑定，有利于提升员工积极性，实现双赢。

公司持续推动变革保障长期稳健发展逻辑不变。2015 年以来，公司持续推进改革与创新，从产品端、渠道端以及内部治理等层面全方位改进优化，业绩增长逐渐走上快车道。本次公司新设立全资子公司将系统性地为公司拓展新渠道、新消费品类、新技术、新模式等发展路径提供支撑，帮助公司培育新增长点；而定期的员工持股计划建立起了利益共享机制，保障了员工与公司的利益，提升了员工积极性。基于以上分析，我们认为公司长期稳健发展逻辑不变，继续看好。

估值

我们继续看好公司业绩稳健增长，维持此前盈利预测，预计 20-22 年 EPS 为 1.55、1.89、2.27 元，同比增 30%、22%、20%，维持**买入**评级

评级面临的主要风险

食品安全风险；原材料成本波动大；休闲食品行业争加剧。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com
谭浩弘	S1300120080062	haohong.tan@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com
张鹏	S1300520090001	peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com
李腾	S1300120090039	tengli@bocichina.com

银行研究团队

林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武	S1300520090006	haowu.chen@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com
朱祖跃	S1300120080005	zuyue.zhu@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
曹擎	S1300120120046	qing.cao_sh@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com
董广达	S1300120070024	guangda.dong@bocichina.com

家电研究团队

孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
杨振艺	S1300520090002	zhenyi.yang@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com

社会服务团队

林琳	S1300513090005	lin.lin@bocichina.com
李小民	S1300120090024	xiaomin.li@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371