MLF 超额续做成常态

联系人

首席分析师：程毅敏
SAC 登记编号：S1340511010001
联系电话：010-67017788
Email：chengyimin@cnpsec.com

股票市场	收盘价	涨跌%
道琼斯工业	30199.31	1.13
纳斯达克	12595.06	1.25
恒生指数	26207.29	-0.69
上证综指	3367.23	-0.06
深证成指	13763.31	0.52
沪深 300	4945.10	0.21
金融时报 100	6513.32	-0.28
东京日经	26687.84	-0.17

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	4943.60	0.36
IF2103	4921.00	0.42
IF2106	4885.60	0.39
IF2101	4937.00	0.39
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2103	99.49	0.16
TF2106	99.38	0.14
TF2109	99.03	-0.01
T2103	97.36	0.14
T2106	97.18	0.09
T2109	97.16	0.14

宏观研究

MLF 超额续做成常态

9500 亿元！MLF 再次超额续做。12 月 15 日，央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日开展 9500 亿元中期借贷便利(MLF)操作(含对 12 月 7 日和 16 日两次 MLF 到期的续做)和 100 亿元逆回购操作，充分满足了金融机构需求。

数据显示，在 12 月 7 日和 16 日分别各有 3000 亿元 MLF 到期，累计到期规模达 6000 亿元，而央行此次操作规模较到期多 3500 亿元，这也是央行连续第 5 个月超额续做 MLF。有分析称，在银行体系流动性“短端稳、长端紧”格局下，今年 8 月份以来央行超额续做 MLF 已成常态。

央行本月超额续做 MLF 一方面与近期信用债市场风波有关；另一方面则是受银行持续压降结构性存款影响。此外，也有对年末效应、12 月份政府债券供给压力以及稳定广义基金流动性的综合考量。

而随着 MLF 持续的超额续做，未来货币政策会逐步回归正常化，不会急于转向。在流动性分层、信用利差走阔的背景下，未来央行或将更加关注长端利率。从现在到明年年初，货币政策将保持流动性合理充裕与利率稳定。

另从 MLF 操作利率上看，央行公告称，15 日中标利率为 2.95%，这是 MLF 利率连续第 9 个月未做调整。在不少业内人士看来，国内经济“V 型”反转与外部不确定性犹存是这段时间政策利率保持不动的主要原因，预计短期内 MLF 利率有望继续保持稳定。

从近期来看，12 月伊始，中期市场利率正逐步向 MLF 利率方向回调。这标志着自 5 月以来的“紧货币”进程在年底全面告一段落，未来市场利率走势将进入一个围绕政策利率宽幅波动的过程，上下偏离政策利率的幅度有望控制在 40 个基点之内。

明年 1 月央行再度实施全面降准的可能性较小。这一方面是由于近期央行持续通过 MLF 操作向银行体系注入中长期流动性，加之伴随年底前银行完成结构性存款压降任务，未来一段时间中期市场利率或将稳中有降，对央行大规模注入中长期流动性需求相应下降；此外，春节前市场资金面趋紧，央行可通过加大逆回购操作规模、拉长期限等其他公开市场操作对冲。

行业研究

医药研究

《医疗保障基金使用监督管理条例（草案）》通过

银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.40	-0.30
7 日回购	1.70	-0.45
14 日回购	2.00	-0.05
21 日回购	1.90	-0.95
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	1.40	-0.30
SHIBOR1 周	2.06	-0.08
SHIBOR2 周	2.00	-0.05
SHIBOR1 月	2.73	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

医药经济报：12 月 9 日，国务院常务会议通过《医疗保障基金使用监督管理条例（草案）》。草案坚持以人民健康为中心，确定了医保部门、定点医药机构、参保人员等的权责，规定按照便民原则，强化医疗保障服务，及时结算和拨付医保基金，提高服务质量，要求加强监管和社会监督，严禁通过伪造、涂改医学文书或虚构医药服务等骗取医保基金，对违法违规行为通过责令退回资金、暂停医保结算、罚款、吊销定点医药机构执业资格等加大惩戒，管好用好医保资金，维护群众医疗保障合法权益。

医疗保障基金是人民群众的“看病钱”“救命钱”，保障医保基金安全、加强基金监管尤为重要。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（草案）》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

苹果计划在 2021 年上半年将 iPhone 产量提升 30%

消息人士透露，苹果公司已经其供应商在明年上半年生产约 9500 万至 9600 万部 iPhone，其中既包括最新的 iPhone 12 系列机型，也包括较早的 iPhone 11 和 iPhone SE 机型，但这个目标可能会由于业内关键零部件的短缺而受到负面影响。知情人士还透露，苹果公司计划在明年全年总共生产 2.3 亿部 iPhone，比 2019 年增长 20%，但这一目标将根据消费者需求而定期进行评估和修订。

今年受疫情影响，上半年 iPhone 出货较低，导致明年增速较高，明年出货 9500-9600 万部较为符合此前市场预期。考虑到华为手机收到制裁影响，高端手机中，苹果和三星最为受益，市场对明年 iPhone 出货量预期普遍在 2.2-2.3 亿部之间。从 iPhone 12 系列的销售看，Pro 和 Pro Max 的需求要远好于预期，mini 和 12 需求则略低于预期，因此明年上半年，iPhone 手机出货的单机价值量要高于今年，因为今年上半年主要是由 SE 拉动出货而明年高端机型占比更高。此外，12 系列的热销也验证了 5G 换机逻辑，预计这一趋势将在未来两年仍将延续，支撑苹果手机出货维持高位。可持续关注深度绑定大客户的苹果产业链龙头。

消费研究

资本青睐社区团购，社区带头人模式更加重要

今年资本对社区团购的青睐是显见的。据 21 世纪经济报道记者统计，2020 年内，中国社区团购和生鲜电商领域已发生十余次融资，金额高达百亿元。今年 6 月，滴滴的“橙心优选”上线；7 月，美团成立优选事业部并上线 APP；9 月 1 日，拼多多的“多多买菜”上线，同月阿里宣布成立盒马优选事业部。10 月，美团内部将社区团购定为一级战略项目，滴滴创始人程维更是豪言称在这一赛道“投入不设上限”。

固收研究

渗率不高的生鲜品类，还是从高频刚需的场景而言，社区团购均有其独特优势。社区团购取胜的关键点在于社区带头人，他们是离消费者最近的人，也是消费者最信任的人。低价补贴是巨头抢占市场份额的一个惯用手段。当布局新兴业态的时候，巨头使用高额补贴获取用户，也难免对传统渠道形成挤占。

但是，在新的监管精神下，互联网依靠低价博取流量来建立优势的做法似乎行不通了。以低于成本的价格实施低价倾销，排挤竞争对手独占市场，扰乱正常经营秩序，这一行为已被南京市市场监管局禁止。互联网下，未来社区团购依旧会是方向，团长模式的独特优势将发挥更重要的作用。

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 12 月 15 日人民银行开展 9500 亿元中期借贷便利（MLF）操作（含对 12 月 7 日和 16 日两次 MLF 到期的续做）和 100 亿元逆回购操作，充分满足了金融机构需求。
- 昨日利率债市场收益率整体下行。具体来看，SKY_3M 下行 2BP 至 2.68%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 4BP 至 2.91%；SKY_10Y 下行 1BP 至 3.28%。
- 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 期限稳定在 3.06%，3 年期收益率下行 2BP 至 3.76%，5 年期收益率下行 2BP 至 3.93%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期下行 5BP 至 10.37%。
- 昨日 Shibor 涨跌互现，隔夜 Shibor 报 1.4030%，下行 29.90 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7250%，上行 0.30 个基点。

策略研究

2020 年 12 月 15 日，各大指数开盘涨跌不一，大盘低开低走两次探底回升，中小创震荡偏强，最终三大指数收盘涨跌不一，其中上证指数下跌 0.06%，深成指上涨 0.52%，创业板指上涨 1.18%。板块方面，电气设备、医药生物、汽车等行业涨幅靠前，综合、农林牧渔、房地产等行业跌幅靠前。眼科医疗、新能源整车、西部水泥等概念稍热，养鸡、农业种植、玉米等概念回落。全天看来两市个股涨跌参半，赚钱效应一般，热点有所表现，成交量继续回落。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日多指数缩量窄幅震荡，医药热点回归创业板指小幅收红，两市整体量能不高，市场情绪仍偏谨慎。临近年末机构调仓核算期，注意回避高位股，注重布局低估值板块下的龙头股。中长期来看，疫情对全球经济影响深远，各国疫苗上市渐行渐近，但冬季来临继续考验防疫能力，外加中美摩擦持续影响，企业盈利增长难度较大，操作上仍需谨慎。

昨日要闻

- 中国经济 11 月延续复苏态势，多项宏观指标升至今年最好。11 月规模以上工业增加值同比增长 7%，增速比 10 月加快 0.1 个百分点；社会消费品零售总额增长 5.0%，市场销售连续四个月同比正增长。1-11 月，全国固定资产投资（不含农户）增长 2.6%，民间投资增长 0.2%，增速年内首次转正。11 月全国城镇调查失业率降至 5.2%，连续 4 个月下降。国家统计局指出，四季度经济运行增长有望比三季度继续加快，全年中国有望成为世界主要经济体当中唯一实现正增长的经济体。
- 国务院常务会议决定，2021 年 1 月 1 日起，在全国实施动产和权利担保统一登记，助力企业担保融资。原由市场监管总局承担的生产设备、原材料、半成品、产品抵押登记和人民银行承担的应收账

款质押登记，以及存款单质押、融资租赁、保理等登记，改由人民银行统一承担，提供基于互联网的7×24小时全天候服务。此前已作动产和权利担保登记的，不需要重新登记。

- 央行单次中期借贷便利（MLF）操作规模创新高！央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，12月15日开展9500亿元MLF操作（含对12月7日和16日两次MLF到期续做）和100亿元逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。Wind数据显示，12月累计有6000亿元MLF到期，其中12月7日和16日各有3000亿元MLF到期。资金面宽松，Shibor短端品种多数下行。

- 蚂蚁集团董事长井贤栋称，过去一个多月，蚂蚁集团在监管指导下全力做好暂缓上市善后工作。他表示，结合监管要求，蚂蚁集团定出三个要求：深化认识安全和发展、系统安全与个体安全关系；不断完善公司治理；将全面风险治理贯彻到每一项业务之中。接近监管层人士表示，如何对“大而不能拆”巨头进行监管，监管层在加紧研究，分拆也成为其考量的工具之一。

- 美国三大股指均收涨逾1%，纳指创收盘历史新高。道指收涨逾330点或1.13%，纳指涨1.25%，标普500指数涨1.29%。苹果收涨5%，领涨道指。苹果计划在2021年上半年将iPhone产量同比增加30%。百度涨近14%，创2018年12月以来收盘新高。市场憧憬新冠疫苗有助缓和疫情，推动经济复苏。

- 欧股收盘涨跌不一，德国DAX指数涨1.06%，法国CAC40指数涨0.04%，英国富时100指数跌0.28%。

- 亚太股市多数下跌，韩国综合指数收跌0.19%，报2756.82点；日经225指数收跌0.17%，报26687.84点；澳洲标普200指数收跌0.43%，报6631.3点；新西兰NZX50指数收跌0.53%，报12767.17点。

- 国际油价集体上涨，美油2021年1月合约涨1.28%报47.59美元/桶，续创9个月以来新高；布油2021年2月合约涨0.8%报50.69美元/桶。美国推广新冠疫苗接种，缓解了市场对能源需求前景的担忧。

- COMEX黄金期货收涨1.39%报1857.5美元/盎司，创一周新高；COMEX白银期货收涨2.42%报24.63美元/盎司。美国将出台新一轮新冠援助计划的预期提振金价。

- 伦敦基本金属涨跌不一，LME期铜涨0.72%报7807美元/吨，LME期锌跌0.41%报2824.5美元/吨，LME期镍涨0.37%报17655美元/吨，LME期铝跌0.95%报2027.5美元/吨，LME期锡跌0.53%报19645美元/吨，LME期铅涨1.28%报2055美元/吨。

- 欧债收益率涨跌不一，英国10年期国债收益率涨3.8个基点报0.258%，法国10年期国债收益率跌0.1个基点报-0.377%，德国10年期国债收益率涨0.8基点报-0.614%，意大利10年期国债收益率跌2.2个基点报0.516%，西班牙10年期国债收益率跌2.1个基点报-0.021%，葡萄牙10年期国债收益率跌1.8个基点报-0.062%。

- 美债收益率集体上涨，3月期美债收益率涨1个基点报0.081%，2年期美债收益率涨0.4个基点报0.129%，3年期美债收益率涨0.3个基点报0.18%，5年期美债收益率涨0.8个基点报0.37%，10年期美债收益率涨1.5个基点报0.912%，30年期美债收益率涨2.3个基点报1.654%。

- 纽约尾盘，美元指数跌0.16%报90.5843，创2018年4月以来新低；非美货币集体上涨，欧元兑美元涨0.06%报1.215，英镑兑美元涨1.03%报1.3467，澳元兑美元涨0.35%报0.7558，美元兑日元跌0.39%报103.64，美元兑瑞郎跌0.1%报0.8857，离岸人民币兑美元涨122个基点报6.5169。

- 财政部公布数据显示，1-11月累计，全国一般公共预算收入169489亿元，同比下降5.3%；一般公共预算支出207846亿元，增长0.7%。主要税收收入项目，个人所得税10465亿元，增长10.1%；证券交易印花税1728亿元，增长49.2%。

- 商务部：1-11 月，全国实际使用外资 8993.8 亿元，同比增长 6.3%，延续下半年以来稳中向好态势；11 月当月全国实际使用外资 987 亿元，增长 5.5%。
- 工信部部长肖亚庆在“2020 年亚太经合组织中小企业工商论坛”上致辞称，要减轻中小企业负担，缓解中小企业资金链紧张问题，开展中小企业数字化赋能专项行动，推动中小企业数字化、网络化、智能化转型，构建优质企业梯度培育体系，促进中小企业专精特新发展。
- 生态环境部部长黄润秋：已启动“十四五”生态环保规划研究编制工作，未来五年将深入打好污染防治攻坚战，稳步提升空气质量，持续改善水生态环境和海洋生态环境，降低碳排放，积极推进生产生活方式绿色低碳转型。
- 发改委副主任连维良：近年来各层面信用立法取得重要进展，国家层面，《社会信用法》（草案）正征求各地方和相关部门意见；要进一步研究社会信用立法中的关键、重大问题，跟踪已出台地区社会信用立法执行情况，广泛调研听取意见，加快推动信用立法进程。
- 国家卫健委：12 月 14 日新增新冠肺炎确诊病例 17 例，其中境外输入病例 14 例（四川 5 例，内蒙古 4 例，上海 3 例），本土病例 3 例；新增无症状感染者 8 例（均为境外输入）。

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
新亚电子	707277			3,336.00	400.00	13,000.00	2020-12-23	2020-12-23	2020-12-23
祖名股份	003030			3,120.00	400.00	12,000.00	2020-12-23	2020-12-23	2020-12-23
奥普特	787686			2,062.00	600.00	5,000.00	2020-12-22	2020-12-22	2020-12-22
火星人	300894			4,050.00	1,500.00	7,500.00	2020-12-22	2020-12-22	2020-12-22
中瓷电子	003031			2,666.67	380.00	10,500.00	2020-12-22	2020-12-22	2020-12-22
西大门	707155			2,400.00	200.00	9,000.00	2020-12-22	2020-12-22	2020-12-22
三旺通信	787618			1,263.20	380.00	3,000.00	2020-12-21	2020-12-21	2020-12-21
伟创电气	787698			4,500.00	1,300.00	11,000.00	2020-12-18	2020-12-18	2020-12-18
派能科技	787063			3,871.12	1,280.00	11,000.00	2020-12-18	2020-12-18	2020-12-18
华旺科技	707377			5,096.67	330.00	20,000.00	2020-12-17	2020-12-17	2020-12-17
法本信息	300925			3,237.00	1,000.00	9,000.00	2020-12-17	2020-12-17	2020-12-17
一鸣食品	707179	9.21	22.98	6,100.00	900.00	18,000.00	2020-12-16	2020-12-16	2020-12-16
秉扬科技	889588	7.20	21.94	4,094.00	2,278.40	551,800.00	2020-12-16	2020-12-16	2020-12-16
天秦装备	300922	16.05	35.77	2,800.20	900.00	7,500.00	2020-12-16	2020-12-16	2020-12-16
浩淼科技	889119	5.80	12.20	1,150.00		475,000.00	2020-12-15		
振邦智能	003028	21.75	22.99	2,740.00	270.00	10,500.00	2020-12-15	2020-12-15	2020-12-15
润阳科技	300920	26.93	26.11	2,500.00	800.00	7,000.00	2020-12-15	2020-12-15	2020-12-15
吉大正元	003029	11.27	22.98	4,510.00	530.00	18,000.00	2020-12-15	2020-12-15	2020-12-15

近期研报一览

2020-10-20 中邮证券 10 月份财政数据点评：非税收入低迷拖累财政收入增长

2020-10-16 中邮证券 9 月份通胀数据点评：CPI、PPI 环比涨幅继续回落

2020-10-16 中邮证券 9 月进出口数据点评：进出口双双持续回暖

2020-10-12 中邮证券家电行业周报：国庆假期家电消费大幅增长

2020-10-11 中邮证券交通运输行业周报：十一长假旅客运输复苏动能强劲

2020-09-18 中邮证券 8 月份经济数据点评：投资持续回升消费增速加快

2020-09-14 中邮证券电子行业周报：苹果发布会即将召开，继续关注消费电子板块机会

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。