小米 11 圣诞节后发布 搭载三星 AMOLED 屏幕

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	30046.37	0.16
纳斯达克	12377.87	-0.23
恒生指数	26505.87	0.36
上证综指	3347.19	-0.77
深证成指	13555.14	-1.28
沪深 300	4889.63	-1.03
金融时报 100	6546.75	-0.80
东京日经	26652.52	-0.39

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	4887.40	-1.10
IF2103	4867.00	-1.18
IF2106	4837.80	-1.16
IF2101	4879.00	-1.15
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.49	-0.09
TF2103	99.33	-0.22
TF2106	99.24	-0.20
T2012	97.46	-0.15
T2103	97.22	-0.40
T2106	97.08	-0.37

宏观研究

经济动能恢复 “宽信用”退出渐近

近期，与全球宽松潮持续形成反差，市场对“政策退出路径”的讨论有所升温。11 月以来，央行多次提到“政策退出”等相关问题引发市场讨论。

全球经济预计今年收缩 3.8%，明年会恢复到 4.8%的正增长，今年中国第四季度 GDP 同比增速或将达到 5.5%。随着增长接近潜在水平，政策正常化的条件看已经成熟。

就具体操作层面，为恢复财政的可持续性，中国预算赤字率可能由今年占 GDP 的 3.6%降至明年占 GDP 的 3%以下；央行可能引导社会融资存量增长率，由近几个月的 13%~14%回到疫情前 10%~11%的水平，与名义 GDP 增长保持一致；由于出现经济过热的风险较低，预期中国央行明年仍将保持政策利率不变，但不排除市场利率可能走高。

各大机构认为，稳定宏观杠杆率仍是 2021 年的重点。摩根士丹利认为，2020 年中国的债务与 GDP 之比或将从 2019 年的 269%攀升至 296%。在政策退出的带动下，预计 2021 年这一比率将会稳定在 297%附近；渣打则提及，中国的债务与 GDP 之比从 2019 年底的 255%升至今年 6 月的 276%。随着中国逐步准备政策退出，宏观杠杆率增速在今年第三季度开始放缓，仅增长了 4 个百分点至 280%，而上半年则增长超过了 20 个百分点。该机构预计，到 2021 年底，债务与 GDP 之比将温和上升至 285%。

对于“政策退出”的预期也一定程度上影响了市场情绪，投资者担忧 2021 年一季度后流动性边际收紧对市场的影响。

转视全球，主要经济体的货币、财政“双宽松”模式仍将持续，政策退出的挑战或将等到 2022 年。

行业研究

医药研究

国产新药加速 20000 亿市场洗牌

米内网：受疫情影响，2020 上半年我国三大终端六大市场药品销售额实现 7839 亿元，同比增长-10.7%。其中，公立医院终端市场份额最大，占比为 63.2%；零售药店终端占比为 26.6%，公立基层医疗终端市场份额近年有所上升，占比为 10.2%。如果加入未统计的“民营医院、私人诊所、村卫生室”，则目前中国药品终端总销售额超过 20000 亿元，占 2019 年全国卫生总费用 65196 亿元的 30.7%（药占比）。

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

银行间市场		
质押式回购	**最新价**	**涨跌**
1 日回购	1.60	0.61
7 日回购	2.20	0.20
14 日回购	2.15	0.15
21 日回购	2.80	1.00
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	1.43	0.45
SHIBOR1 周	2.18	0.12
SHIBOR2 周	1.98	0.01
SHIBOR1 月	2.71	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

从近三年 TOP20 最畅销品牌的变化情况来看，重点监控目录品种加快了退场的步伐，而以曲妥珠单抗、利妥昔单抗为首的创新药则以快速增长的态势冲进了 2019 年的榜单中。最近几年，国内龙头药企在小分子靶向新药及抗体新药领域的成效显著，多个国产新药已陆续获批并逐渐成为市场的新宠儿。

电子研究

小米 11 圣诞节后发布 搭载三星 AMOLED 屏幕

小米新旗舰手机发布节奏加快。《科创板日报》记者独家获悉，继今年 2 月发布小米旗舰机小米 10 之后，后续新旗舰机型小米 11 将于今年圣诞节后、月底之前发布。记者了解到，小米 11 共分两款机型，分别为标准版和 Pro 版。此次发布的标准版将搭载一块三星 AMOLED 屏幕，获得 Display A+认证。

由于华为事件，新荣耀独立，2021 年国内手机市场将面临洗牌。小米、OV 品牌加大力度拓宽市场份额，并积极出海，判断 2021 年，新荣耀冲击力有限，几家品牌市场份额都将扩大，看好安卓供应链厂商。此外，市场传言台积电降低明年 A14 稼动率，仍然看好 iPhone12 整体需求，iPhone12 系列中 iPhone mini 需求较弱面临砍单，但其他型号，特别是 12 和 12Pro 需求旺盛。短期看，全年交易进入最后阶段，建议关注行业景气度高，明年确定性强的板块。

消费电子，iPhone12 系列中 iPhone mini 需求较弱面临砍单，但其他型号，特别是 12 和 12Pro 需求旺盛；本周苹果推出首款头戴式无线耳机 AirPods Max，国内厂商独家供应组装，继续巩固与大客户间合作关系，持续看好相关龙头。苹果产业链近期表现较弱，部分龙头有所回调，我们认为明年苹果产业链确定性仍然较强，回调可关注龙头。此外，国产手机市场因华为事件将重新洗牌，可关注小米、传音等品牌。

面板，12 月面板价格依然坚挺，行业供需格局向好，产业链龙头企业持续收益；关注明年 mini LED 商用，预计苹果将推出 mini LED 版本的 iPad 产品，mini LED 电视也有望大规模商用；短期，mini LED 业绩释放尚需时日，建议中长期持续关注。

半导体方面，新能车、工业、消费电子等下游行业需求回升，叠加华为事件导致产业链供给波动，当前部分半导体库存水位降低，导致短期半导体代工订单增加，半导体产业链供给紧张，尤其是 8 英寸晶圆代工供给紧张。产业链中，包括功率半导、MCU、内存等均传出涨价预期，涨价环节也从晶圆制造向封测端传导。在经济复苏背景下，行业景气度攀升，可给予持续关注。

短期看，全年交易进入最后阶段，建议关注行业景气度高，明年确定性强的板块，如苹果产业链和半导体代工及功率半导体等。

消费研究

食品饮料研究框架和总的投资逻辑

随着消费升级和供给产品结构改善，食品饮料行业市场规模将不断增长，行业将较长时间处于成长期后半段。在此阶段，市场需

求更加关注产品口味、质量安全问题，消费着具有较大选择权，市场供给更加注重个性化、差异化，厂商主要依靠产品创新取得竞争优势，市场将在垄断竞争形态下达到均衡。

食品饮料市场需求具有一定粘性，对于已形成市场地位的横向竞争者之间可能采取合并策略扩大市场，进一步巩固地位。食品饮料本身处在产业链下游，向上游整合主要为稳定原材料供给，拓展需求将根据产业链情况而定。具体到公司，应投资产品质量良好、具有创新能力的公司。可分为二类，第一类已取得行业龙头地位，并可以依靠自身发展不断巩固地位的公司，第二类为品牌形象良好、有爆款推出的公司，我们认为爆款是创新能力的体现，有望获得持续成功。

我们将在后续晨报中，根据当日新闻填充行业最新变化和针对子行业的具体判断。

固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 12 月 11 日人民银行以利率招标方式开展了 100 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体上行。具体来看，SKY_3M 上行 1BP 至 2.72%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 4BP 至 2.98%；SKY_10Y 上行 4BP 至 3.30%。
- 昨日信用债曲线收益率小幅波动。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限上行 2BP 至 3.07%，3 年期收益率上行 2BP 至 3.79%，5 年期收益率稳定在 3.94%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期上行 2BP 至 10.39%。
- 昨日 Shibor 涨跌互现，隔夜 Shibor 报 1.4310%，上行 45.20 个基点；1 个月 Shibor 稳定在 2.7120%。

策略研究

2020 年 12 月 11 日，三大指数全部高开，随后大盘震荡翻绿逐步走低，午后各指数继续杀跌，临近收盘方止跌回升，最终三大指数全部收跌，其中上证指数下跌 0.77%，深成指下跌 1.28%，创业板指下跌 1.13%。板块方面，所有行业指数全部收绿，其中传媒、国防军工、计算机、电子、通信等行业领跌。仅大豆、玉米等概念稍强，超宽带技术、苹果概念、注册次新等概念大幅回落。全天看来两市个股普跌，赚钱效应极差，热点凋零，成交量有所放量。短期来看，大盘继续震荡走势，上周五各指数放量杀跌，大盘下触 60 日均线方止跌，盘中一度恐慌情绪浓厚。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

- 央行召开信用评级行业发展座谈会，央行副行长潘功胜强调，信用评级是债券市场重要基础性制度安排，关系到资本市场健康发展大局。央行将会同相关部门共同加强债券市场评级行业监督管理，强化市场纪律，进一步推动评级监管统一，真正发挥评级机构债券市场“看门人”作用，促进评级行业高质量健康发展。
- 上交所副总经理刘逖表示，上交所股票市场方面今年总市值首次超过日本，成为全球第三大证券交易所。前 11 个月上交所新增 IPO 公司 203 家，IPO 融资额 3200 亿元，两大指标为全球首位。下一阶段将在总结科创板经验基础上稳步推进主板市场实施注册制，持续深化信息披露，持续监管、退市关键制度改革创新，力争 2-3 年时间率先把科创板建设成为成熟市场。
- 中央政治局会议提出“需求侧改革”令人瞩目。李迅雷认为，明年在具体政策落地上，应该以“形成新发展格局”的大循环和双循环为主线，侧重两个方面，一个是以“需求侧改革”为线索，继续推动“提升传统消费、培育新型消费、发展服务消费”的“大消费”。由于基数原因，加上促消费力度加大，估计明年消费增速将创十年新高。
- 今年为 ETF 行业创纪录一年。全球投资者投入全球交易所交易基金（ETF）资金，已超过 2017 年创下的 6540 亿美元全年纪录。伦敦咨询公司 ETFGI 数据显示，今年前 11 月全球 ETF 净流入资金达 6593 亿美元，同比增长 15.4%。
- 国资委秘书长彭华岗出席“2020 央视财经论坛”时指出，国有企业要在提升实体经济发展水平、防止经济脱实向虚上发挥主力军作用。要充分发挥在推动科技创新上的引领作用，持续强健实体经济发展根基。
- 海南自贸港一批重点项目集中签约，共签约项目 75 个，协议投资总额约 390 亿元。签约项目涵盖文化体育、教育医疗、融资租赁、国际清算、金融科技、智能物流、珠宝加工等领域。

- 德国安联集团旗下贸易信用保险公司裕利安怡供应链调查报告显示，后疫情时代中国是欧美企业寻找新供应商重要目的地之一，特别是“脱欧”之后许多英国企业将中国视为寻找新供应商首选目的地。
- 国家卫健委：12 月 12 日 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团新增新冠肺炎确诊病例 24 例，其中境外输入病例 19 例（上海 10 例，北京 2 例，四川 2 例，黑龙江 1 例，江苏 1 例，山东 1 例，广东 1 例，云南 1 例），本土病例 5 例（黑龙江 4 例，四川 1 例）；新增疑似病例 1 例；新增无症状感染者 14 例（境外输入 9 例）。
- 北京市要求从严从紧做好直航北京国际航班管控，对入境人员实施闭环管理；加强进口货物消毒、重点场所人员核酸检测等工作，做好从业人员防护，严格进口冷链食品从口岸到境内生产、流通、销售全程防控。
- Wind 数据显示，12 月 12 日至 18 日，央行公开市场将有 1500 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 500 亿元、600 亿元、200 亿元、100 亿元、100 亿元；周三另有 3000 亿元 MLF 到期。

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
健麾信息	707186			3,400.00	300.00	13,000.00	2020-12-10	2020-12-10	2020-12-10
鼎通科技	787668			2,129.00	700.00	6,000.00	2020-12-09	2020-12-09	2020-12-09
中晶科技	003026			2,494.70	430.00	9,500.00	2020-12-09	2020-12-09	2020-12-09
森林包装	707500			5,000.00	300.00	20,000.00	2020-12-09	2020-12-09	2020-12-09
同兴环保	003027			2,167.00	400.00	8,500.00	2020-12-08	2020-12-08	2020-12-08
明微电子	787699			1,859.20	610.00	5,000.00	2020-12-08	2020-12-08	2020-12-08
恒玄科技	787608			3,000.00	840.00	7,000.00	2020-12-03	2020-12-03	2020-12-03
航亚科技	787510			6,460.00	1,800.00	15,500.00	2020-12-03	2020-12-03	2020-12-03
立方制药	003020	23.13	22.97	2,316.00	300.00	9,000.00	2020-12-03	2020-12-03	2020-12-03
彩虹集团	003023	23.89	22.99	2,030.00	250.00	8,000.00	2020-12-02	2020-12-02	2020-12-02
思进智能	003025	21.34	22.99	2,010.00	200.00	8,000.00	2020-12-02	2020-12-02	2020-12-02
西上海	707151	16.13	22.99	3,334.00	370.00	13,000.00	2020-12-02	2020-12-02	2020-12-02
舒华体育	707299	7.27	22.99	5,000.00	800.00	15,000.00	2020-12-02	2020-12-02	2020-12-02
科兴制药	787136	22.33	27.76	4,967.53	1,470.00	12,500.00	2020-12-01	2020-12-01	2020-12-01
欧科亿	787308	23.99	28.93	2,500.00	800.00	7,000.00	2020-12-01	2020-12-01	2020-12-01

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。