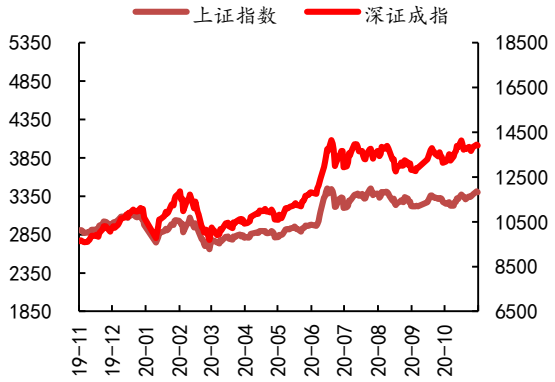
积极财政政策或回归常态 明年赤字率降至 3%左右

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	29969.52	0.29
纳斯达克	12377.18	0.23
恒生指数	26728.50	0.74
上证综指	3442.14	-0.21
深证成指	13970.68	0.07
沪深 300	5057.06	-0.20
金融时报 100	6490.27	0.42
东京日经	26809.37	0.03

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	5062.20	-0.22
IF2103	5048.40	-0.26
IF2106	5011.40	-0.31
IF2101	5058.80	-0.22
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.27	-0.06
TF2103	99.29	-0.04
TF2106	99.20	-0.01
T2012	97.21	-0.13
T2103	97.24	0.02
T2106	97.08	-0.03

宏观研究

积极财政政策或回归常态 明年赤字率降至 3%左右

为应对新冠肺炎疫情，2020 年中国出台了力度空前的财政政策来托底经济，其中就包括 8.51 万亿元政府新增举债和 2.5 万亿元减税降费政策，这些积极财政政策有力地促进了经济复苏，支持“六稳”“六保”。

随着国内疫情得到控制，经济复苏势头强劲，2021 年财政政策走向备受市场关注。

从当前的经济社会形势来看，2021 年财政政策不会延续今年的应急、非常态策略，财政政策将回归正常化。财政政策积极取向依然保持不变，但力度较今年会有所降低：不会再发行抗疫特别国债；在继续实施好现有的减税降费政策下，不会出台新的大规模减税降费新政；财政赤字率从今年的 3.6%以上降至 3%左右。地方政府专项债券规模也会低于今年的 3.75 万亿元，可能在 3 万亿元左右。

为应对疫情，2020 年我国出台了大规模的财政托底举措。这些举措更多是应急之策，并非常态。后疫情时期，政策“退潮”乃大势所趋，从“加”杠杆到“稳”杠杆，重心重回“调结构”“防风险”。疫情期间的托底政策，导致实体杠杆率大幅提升，债务风险进一步累积。伴随经济逐步修复，政策“退潮”已然开始，5 月以来打击资金空转、地产调控“三条红线”，以及频繁提及的“防风险”、“稳”杠杆等，政策逐步回归“常态”，财政政策亦是如此。

财政部原部长楼继伟近期公开表示，随着疫情得到控制，中国经济复苏走在前列，财政政策和货币政策都有退出的要求。但财政政策一般偏中期性，退出需要的时间比较长。(积极)财政政策可能还要维持，但明年扩张力度当然会小一点。

2021 年财政政策需要考虑经济恢复情况，目前来看疫情防控取得明显成效，今年经济增速有望增长 2%，因此积极财政政策要考虑回归到一个常规状态。

行业研究

医药研究

省级带量采购加速推进

医药经济报：12 月 1 日，江苏省医疗保障局发布《关于江苏省第四轮公立医疗机构医用耗材联盟带量采购谈判结果的公示》，信息显示，此次联盟带量采购的品种为干式胶片和吻合器，其中胶片平均降幅 49.62%，最高降幅 77.32%，吻合器平均降幅 83.93%，最高降幅 96.29%，预计全省一年可节约采购资金 6.94 亿元。

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	0.85	0.17
7 日回购	2.12	0.72
14 日回购	2.00	0.00
21 日回购	2.00	0.10
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	0.90	0.16
SHIBOR1 周	2.10	0.18
SHIBOR2 周	1.98	-0.01
SHIBOR1 月	2.71	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

江苏在医用耗材带量采购先行先试，自去年率先开展冠状动脉支架带量采购后，不断拓展医用耗材带量采购的品种范围，先后涉及心血管科、神经科、眼科、骨科、普外科等多个门类，降价效应明显。

省级带量采购在中药领域的实践探索也在提速。近日，国家医保局官网挂网的《国家医疗保障局关于政协十三届全国委员会第三次会议第 3181 号（医疗体育类 459 号）提案答复的函》，明确表示：将继续指导和推进地方针对中成药等药品开展药品集采探索，建立公开透明的市场竞争机制，引导企业以成本和质量为基础开展公平竞争，通过明确采购量、以量换价、确保使用，促进药品价格回归合理水平。

近期在业内流传的将进行高值医用耗材第二批集中采购，包括人工髋关节、人工膝关节、除颤器、封堵器、骨科材料、吻合器等六大类。医保局“以量换价”，厂家以低价换市场，将利好龙头企业。

电子研究

2021 年全球半导体市场规模预计达到 4694 亿美元 同比增长 8.4%

世界半导体贸易统计组织（WSTS）预计，2021 年，全球半导体市场规模将同比增长 8.4%，达到 4694 亿美元，创历史新高。2021 年全球半导体市场规模增长 8.4%，是受内存和光电子这两个产品类别出现两位数增长的推动。明年，所有产品类别都将呈正增长，所有地区也都将实现正增长。另外，该组织预计，内存芯片将成为 2021 年增长最快的品类，明年这一品类预计将增长 13.3%。此外，WSTS 预计，2020 年，全球半导体市场规模将达到 4331 亿美元，与 2019 年相比增长 5.1%。除光电子和离散半导体预计出现下滑外，其他主要产品类别预计实现增长。

此次 WSTS 对全球半导体 2020 和 2021 年的预测均高于此前预期，其中，2020 年增速从此前的 3.3%调升至最新的 5.1%；2021 年的增速从此前预期的 6.2%调升至最新的 8.4%。可以看出，WSTS 对全球经济复苏以及由此带来的下游消费需求增长和半导体市场增长的预期向好。当前，由于新能车、工业、消费电子等下游行业需求增长，半导体产业链出现供给紧张，晶圆代工、封测，以及功率半导体、MCU 等工艺环节和产品品类出现了价格上涨，行业呈现高景气度，预计这一情况将持续到明年上半年，需求上升以及产能紧张也使得此前一直下跌的内存价格有望出现拐点。短期持续关注高景气度和涨价品种，相关公司华润微。

消费研究

食品饮料消费者和技术引领创新方向

食品市场研究咨询公司 Leatherhead Food Research 认为，营养、科学和监管领域的专业技术对食品饮料创新初期阶段的影响越来越重。 Leatherhead 在其年度趋势报告中表示，在过去 12 个月中食品饮料公司的创新方式发生了“显著转变”，消费者和技术方面

的专业优势正越来越多地引领创新，而不是简单地起支持或验证作用。这家商业咨询公司的研究借鉴了各个食品饮料组织的观点，其中包括大型企业和初创企业，以及与该行业相关的监管机构和协会。

在创新过程中优先考虑专业技术将有助于食品饮料公司使其产品长期差异化。在这方面的战略创新最终将支持食品饮料龙头公司的长期成功。

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 3 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涨跌互现。具体来看，SKY_3M 下行 1BP 至 2.86%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 1BP 至 3.02%；SKY_10Y 下行 1BP 至 3.29%。
- 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 期限下行 1BP 至 3.15%，3 年期收益率上行 1BP 至 3.81%，5 年期收益率下行 1BP 至 3.97%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期下行 1BP 至 10.36%。
- 昨日 Shibor 整体上行，隔夜 Shibor 报 0.9010%，上行 15.90 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7060%，上行 0.30 个基点。

策略研究

2020 年 12 月 3 日，三大指数全部微幅低开，其后大盘全天弱势窄幅震荡，创业板开盘后逐步走强，最终三大指数收盘涨跌不一，其中上证指数下跌 0.21%，深成指上涨 0.07%，创业板指上涨 1.1%。板块方面，医药生物、农林牧渔、食品饮料等行业涨幅靠前，有色金属、采掘、国防军工等行业跌幅靠前。血液制品、农业种植、生物疫苗等概念火热，航空发动机、炭黑、镍矿等概念回落。全天看来两市个股涨少跌多，赚钱效应较差，热点稀少，成交量低位持平。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数继续窄幅震荡，医药板块反弹带动创业板指收红，市场情绪一般。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，全球疫情每日新增确诊数据高位运行，冬季来临考验防疫，疫情对全球经济影响深远，外加中美摩擦持续影响，企业盈利难度加大，操作上仍需谨慎。

昨日要闻

- 央行、银保监会发布《系统重要性银行评估办法》，明确了我国系统重要性银行的评估方法、评估范围、评估流程和工作分工，从规模、关联度、可替代性和复杂性四个维度确立了我国系统重要性银行的评估指标体系。
- 央行答记者问称，《评估办法》发布后，拟从附加资本、杠杆率、大额风险暴露、公司治理、恢复处置计划、信息披露和数据报送等方面对系统重要性银行提出监管要求，还将建立早期纠正机制，推动系统重要性银行降低复杂性和系统性风险，建立健全资本内在约束机制，提升银行抵御风险和吸收损失的能力，提高自救能力，防范“大而不能倒”风险。
- 高层领导人在住房城乡建设部召开座谈会强调，不把房地产作为短期刺激经济的手段，时刻绷紧房地产市场调控这根弦，从实际出发不断完善政策工具箱。
- 12 月 3 日 23 时 10 分，嫦娥五号上升器 3000N 发动机工作约 6 分钟，成功将携带样品的上升器送入到预定环月轨道。这是我国首次实现地外天体起飞。
- 美国三大股指收盘涨跌不一。道指收涨 0.29%，纳指涨 0.23%，标普 500 指数跌 0.06%。纳指再创收盘新高。波音涨超 6%，领涨道指。特斯拉涨超 4%，创收盘新高。航空股走高，美国航空涨超 8%。辉瑞制药跌近 2%，该公司将今年疫苗产量目标砍掉一半。疫苗股 Moderna 则涨超 10%。
- 欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.45%，法国 CAC40 指数跌 0.15%，英国富时 100 指数涨 0.42%。
- 亚太股市多数上扬，韩国综合指数收涨 0.76%，报 2696.22 点，续创历史新高（韩国股市交易时间因大学考试延迟一小时）；日经 225 指数收涨 0.03%，报 26809.37 点；澳洲标普 200 指数收涨 0.38%，报 6615.3 点；新西兰 NZX50 指数收跌 0.63%，报 12648.91 点。

- 伦敦基本金属多数收跌，LME 期铜跌 0.19%报 7658.5 美元/吨，LME 期锌涨 0.38%报 2758 美元/吨，LME 期镍跌 0.13%报 15980 美元/吨，LME 期铝跌 1.95%报 2015 美元/吨，LME 期锡涨 0.72%报 18925 美元/吨，LME 期铅跌 1.21%报 2033 美元/吨。
- COMEX 黄金期货收涨 0.8%报 1844.8 美元/盎司，连涨三日，创两周以来新高；COMEX 白银期货收涨 0.46%报 24.19 美元/盎司。金价走强，因美元下跌，且投资者押注美国新冠救助计划取得突破。
- 国际油价集体上涨，NYMEX 原油期货涨 0.8%报 45.64 美元/桶，连涨两日；布油涨 1.18%报 48.82 美元/桶。欧佩克+仍坚持减产。
- 美债收益率全线走低，3 月期美债收益率跌 1.5 个基点报 0.081%，2 年期美债收益率跌 1.2 个基点报 0.156%，3 年期美债收益率跌 1.1 个基点报 0.207%，5 年期美债收益率跌 2.2 个基点报 0.399%，10 年期美债收益率跌 2.8 个基点报 0.911%，30 年期美债收益率跌 3.1 个基点报 1.657%。
- 纽约尾盘，美元指数跌 0.38%报 90.6749，连跌三日，续创 2018 年 4 月以来新低。非美货币集体上涨，欧元兑美元涨 0.28%报 1.2149，英镑兑美元涨 0.63%报 1.3453，澳元兑美元涨 0.35%报 0.7442，美元兑日元跌 0.55%报 103.83，美元兑瑞郎跌 0.47%报 0.8906，离岸人民币兑美元涨 67 个基点报 6.5358。
- 中国 11 月财新服务业 PMI 为 57.8，为 2010 年 5 月以来次高值，前值 56.8；综合 PMI 57.5，创 2010 年 3 月以来新高，前值 55.7。疫情后生产生活秩序逐渐恢复正常，国内服务业持续加速恢复。
- 国内成品油价格年内第六次上调。12 月 3 日 24 时起，汽油每吨提高 250 元，柴油每吨提高 240 元。折合 92 号汽油每升上调 0.2 元，0 号柴油每升上调 0.21 元。
- 商务部：下一步，商务部将会同有关部门，按照党中央、国务院决策部署，赋予自贸试验区更大改革自主权，加大对外开放压力测试力度，狠抓改革试点任务落实，形成更多可复制可推广的制度创新成果，推动和支持自贸试验区高质量发展，在构建新发展格局中走在前列。
- 商务部：1-10 月，我国服务进出口总额 37257.8 亿元，同比下降 16.1%。
- 商务部：对澳大利亚输华葡萄酒征收反倾销税，严格依照相关法律进行立案、调查，采取相关措施，充分保障各利害关系方的合法权利，欢迎包括澳方在内的各利害关系方依法继续参与后续调查程序；澳大利亚进口大麦双反案的调查、裁决等均依据中国相关法律进行。
- 央行公开市场周四开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 800 亿元逆回购到期，净回笼 700 亿元。资金面收敛，Shibor 短端品种多数上行。
- 浙江省高院发布《浙江法院个人债务集中清理（类个人破产）工作指引（试行）》，这意味着浙江正式探索个人破产制度。
- 我国首次月面自动采样任务顺利完成。12 月 2 日 22 时，经过约 19 小时月面工作，探月工程嫦娥五号探测器顺利完成月球表面自动采样，并已按预定形式将样品封装保存在上升器携带的贮存装置中。
- 国家卫健委：12 月 2 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 16 例，均为境外输入病例（上海 8 例，广东 4 例）；新增疑似病例 2 例，均为境外输入病例（均在上海）；新增无症状感染者 6 例（境外输入 5 例）。
- 国家发改委：“十三五”易地扶贫搬迁任务已全面完成，全国累计投入各类资金约 6000 亿元，建成安置住房 266 万余套，960 多万易地搬迁贫困人口全部脱贫胜券在握。
- 德意志银行中国区首席经济学家熊奕表示，中国将继续引领亚洲经济增长，2021 年中国实际 GDP 增长率将达到 9.5%，2020 年第四季度实际 GDP 增长率将恢复至 6%。
- 中央网信办、教育部近日联合印发《关于进一步加强涉未成年人网课平台规范管理的通知》，要求各地定期公布属地未成年人网课平台备案名单，逐步建立属地网课平台黑白名单制度。

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。