金融工程

大類資產擇時及行業觀點月報

大類資產11月擇時表現。股票和債券11月擇時信號分別為正向和負向，Wind全A和中債國債總淨價指數11月漲幅分別為3.98%和-0.22%。

大類資產12月擇時信號。根據11月底的最新數據，股票市場2020年12月信號為正向，其中經濟增長、通貨膨脹、匯率、風險情緒因子均發出做多信號。債券市場2020年12月信號為負向，其中經濟增長、利率、風險情緒因子發出做空信號，匯率因子發出做多信號。

行業輪動11月表現。使用行業歷史基本面、預期基本面、情緒面、量價技術面、宏觀經濟等維度的因子對各行業打分，分別構建複合因子策略及單因子多策略。11月複合因子策略的超額收益為-1.51%；單因子多策略的超額收益為-1.82%。

行業輪動12月觀點。2020年12月，單因子多策略推薦配置的多頭行業為電子、汽車、消費者服務；複合因子策略推薦的多頭行業為家電、汽車、電子、消費者服務、建材。

風險提示：模型失效風險、因子失效風險、海外市場波動風險。

行業研究

汽車與零配件：斯柯達ENYAQ iV正式投產，大陸與聯創達成線控制動合作

奧迪：根據公司官網，2021款e-tron 55及e-tron Sportback 55可增配一個11kW車載OBC，慢充功率翻倍至22kW；e-tron 50及e-tron S將於2021年中提供該選項。

斯柯達：根據公司官網，MEB平臺首款車型ENYAQ iV正式開始於捷克工廠與MQB平臺車型共線生產，未來日產能將達350台。

未勢能源：根據公司公眾號，與東風商用車有限公司正式簽署戰略合作協議，雙方將在氫能產業鏈市場建設、氫能與燃料電池汽車示範推廣等領域開展深度合作。

賽力斯：根據公司公眾號，首款基於自主封裝的200kW碳化矽逆變器成功通過電驅動系統聯合測試，目前已完成400V及800V兩個電壓平臺的產品開發，包括單管、半橋及全橋多種封裝方式。

大陸：根據公司公眾號，與上汽子公司聯創汽車電子正式簽署合作備忘錄，將共同推進解耦式2-BOX線控制動系統（大陸ESC+聯創下屬擎度科技的CBS）的應用落地。

文遠知行：根據公司公眾號，Robotaxi全對外開放運營滿一周年，累計完成接近15萬次出行，用戶超6萬；並聯合清華交通研究所發佈首份Robotaxi乘客調研報告，顯示近三成用戶每週至少乘坐一次，37%的乘客表示可以現在就乘坐全無人駕駛Robotaxi。

華為：根據華為智能汽車解決方案公眾號，首次披露車規級中距LiDAR參數，採用轉鏡掃描架構、等效96線、10%反射率下探測距離150m、120°水平FOV，目前該LiDAR已在准量產車上測試，預計2021年底上市。

經緯恒潤：根據公司公眾號，完成新一輪融資，獲得一汽資本、上汽恒旭、尚頎資本、廣汽資本、北汽產投等產業投資方支持，進一步加大在智能駕駛、智能網聯、新能源、智能座艙、封閉場景無人駕駛運維等方面的研發投入。

風險提示。全球新能源汽車銷量增速不及預期；新能源汽車相關技術升級低於預期。無人駕駛技術路線不確定性大；無人駕駛商業化落地不及預期。

通信設備：一週三盛會，聚焦5G、工業互聯網與數字經濟發展

首屆中國“5G+工業互聯網”大會近期在武漢召開，習近平致辭“5G與工業網的融合將加速數字中國、智慧社會建設，加速中國新型工業化進程”。該會議也是呼應2019年11月19日工信部辦公廳下發的《“5G+工業互聯網“512工程推進方案》，目標到2022年突出一批面向工業互聯網特定需求的5G關鍵技術、打造一批樣板工程，形成至少20大典型工業應用場景。會議日程突出圍繞技術探討、垂直應用，工信部部長肖亞慶介紹目前“5G+工業互聯網”全國項目建設超過1100個，湧現出機器視覺檢測、精准遠程控制、現場輔助裝配、智能理貨物流、無人巡檢安防等一系列應用成果；推進“5G+工業互聯網”深入汽車、航空航天、電子信息、裝備製造、化工、冶金、煙草、醫藥等多個行業和領域，全面推進工業互聯網絡、平臺、安全三大體系建設。

第二屆世界5G大會11月26日在廣州召開，主旨加快推進網絡建設、國內已累計開通5G基站超70萬座。會上，工信部副部長劉烈宏透露，截至今年10月，國內已累計開通5G基站超過70萬座，終端連接數超過1.8億個，97%以上的5G基站共享已有的站址。

新一屆世界互聯網大會在烏鎮召開，聚焦雲計算、5G、AI及數字化最新發展。本次大會發佈了阿裡雲的“新一代軟硬一體化虛擬化技術架構”、浙大/清華分別發佈的神經擬態類腦計算機、地平線公司的車載AI芯片、百度的ACE智能交通、華為的智能體、雲從科技的人機協同、龍芯的新一代處理器芯片、高通的X55驍龍5G芯片平臺等系列最新國內外數字技術成果。同時發佈的《世界互聯網發展報告2020》，美國和中國的互聯網發展繼續領先全球。

根據物聯網世界報道，美國當地時間11月18日，聯邦通信委員會（FCC）正式投票決定將5.9 GHz頻段（5.850-5.925GHz）劃撥給Wi-Fi和C-V2X使用。原本全球範圍內普遍接受的V2X車聯網通信技術主要包括專用短程通信DSRC技術和基於移動蜂窩通信系統的C-V2X技術。而這次美國毅然決然的捨棄DSRC之後，基本上意味著由我國主推的C-V2X將發展成為全球範圍內廣受認可的行業事實標準，會是我國在信息通信領域打造的又一國際技術標準。

風險提示：疫情及中美科技、貿易摩擦風險；5G擴大投資進度低於預期。

食品：2020年前十月全國釀酒產業利潤增長8%

板塊表現：11月20日-11月27日大盤指數漲跌幅+0.52%，食品飲料指數漲跌幅-1.5%，漲跌幅在28個子行業中排名第18。表現前三板塊為白酒板塊漲跌幅-0.41%，調味發酵品板塊漲跌幅-1.77%，啤酒板塊漲跌幅-1.88%。

行業觀察：據微酒公眾號，11月23日，瀘州市酒業發展促進局發佈11月上旬瀘州·中國白酒商品批發價格走勢分析報告，全國白酒商品批發價格定基總指數為105.83，上漲5.83%。其中，名酒價格定基指數為107.02，上漲7.02%；地方酒價格定基指數為103.90，上漲3.90%；基酒價格定基指數為106.20，上漲6.20%。全國白酒價格環比總指數為100.09，上漲0.09%。從分類指數看，名酒價格環比指數為100.02，上漲0.02%；地方酒價格環比指數為100.29，上漲0.29%；基酒價格環比指數為99.97，下跌0.03%。

據微酒公眾號，11月28日，中國酒業協會發佈1-10月全國釀酒產業產經數據，全國釀酒產業規模以上企業釀酒產量4579.84萬千升，同比下降3.07%；銷售收入6639.91億元，同比增長0.08%；利潤總額1382.49億元，同比增長8.07%。

可選消費繼續領先，必選中啤酒行業轉型正當時。我們推薦三條主線：一是穩增長低估值的一線白馬，首推高端白酒板塊；二是利潤提升空間大的啤酒板塊；三是直銷渠道收縮傳統渠道受益的保健食品行業。

風險提示：經濟增速放緩，原材料成本上升，食品安全問題，國內外疫情控制進程不及預期。

醫藥與健康護理：2020年11月疫苗批簽發月報

2020年11月中檢院共批簽發疫苗8008萬支。2020年1-11月，中檢院共批簽發疫苗7.3億支（+25%）。

13價肺炎疫苗：國產替代進行中。（1）2020年11月，中檢院批簽發13價肺炎沃森生物22萬支，輝瑞120萬支。（2）1-11月，中檢院共批簽發13價肺炎疫苗885萬支（+146%），其中沃森生物384萬支，輝瑞500萬支（+39%）。

HPV疫苗：持續放量。（1）2020年11月，中檢院共批簽發HPV疫苗189萬支，均為默沙東4價HPV疫苗。（2）1-11月，中檢院共批簽發HPV疫苗1415萬支（+58%），其中GSK 2價HPV疫苗37萬支（-78%）、萬泰生物2價HPV疫苗220萬支、默沙東4價HPV疫苗675萬支（+53%）、默沙東9價HPV疫苗483萬支（+70%）。

帶狀皰疹疫苗：（1）2020年11月，中檢院未新批簽發GSK帶狀皰疹疫苗。（2）1-11月，中檢院共批簽發帶狀皰疹疫苗104萬支。

流感疫苗：四價流感放量迅速，鼻噴流感上市。（1）2020年11月，中檢院共批簽發流感疫苗918萬支，其中四價流感817萬支。（2）2020年流感季（7-11月）中檢院已批簽發流感疫苗5198萬支，其中四價流感2953萬支（華蘭1828萬支）、百克鼻噴流感157萬支；2019流感季（8-12月）共批簽發2865萬支，其中四價流感961萬支。23價肺炎：呼吸道疫苗放量明顯。（1）2020年11月中檢院共批簽發23價肺炎疫苗239萬支，其中沃森生物73萬支、康泰生物50萬支、成都所116萬支。（2）1-11月，中檢院共批簽發23價肺炎疫苗1467萬支（+71%），其中成都所709萬支（+127%）、康泰生物347萬支（+288%）、沃森生物364萬支（+17%）。

聯苗：（1）2020年11月中檢院共批簽發聯苗86萬支，均為賽諾菲五聯苗。（2）1-11月賽諾菲五聯苗共批簽發630萬支（+50%）、康泰生物四聯苗共批簽發466萬支（+32%）。

輪狀病毒疫苗：（1）2020年11月中檢院共批簽發輪狀病毒疫苗8萬支，均為默沙東五價輪狀疫苗。（2）1-11月中檢院共批簽發輪狀病毒疫苗1005萬支（+12%），其中默沙東351萬支（-16%），蘭州所單價輪狀654萬支（+36%）。

水痘疫苗：（1）2020年11月中檢院共批簽發水痘疫苗185萬支，其中百克生物79萬支、大連科興27萬支、祈健生物35萬支、榮盛生物12萬支、上海所32萬支。（2）1-11月中檢院共批簽發水痘疫苗2414萬支（+31%），其中百克生物762萬支（+21%），大連科興87萬支（今年上市），祈健生物738萬支（+68%），榮盛生物59萬支（+60%），上海所741萬支（+1%）。

風險提示：疫苗行業負面事件風險，研發進度低於預期風險，疫苗產品銷售不達預期風險，市場競爭加劇風險，政策風險。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團－海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮　閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢　閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。