晨会纪要(2020 年 12 月 03 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 保险：开启精耕细作新纪元

【行业评论】 证券：市场景气提升，建议关注阶段性交易机会

财经要闻：

1、国务院常务会议部署加快做好区域全面经济伙伴关系协定生效实施有关工作

2、商务部等三部门：决定对有关商用密码实施进口许可和出口管制

3、工信部：10 月规模以上电子信息制造业增加值同比增长 5%

4、七部门发布《关于进一步加强惠民惠农财政补贴资金“一卡通”管理的指导意见》

5、市场监管总局全面推进进口冷链食品追溯平台建设

6、中国 11 月物流业景气指数为 57.5%

7、上海市修订完善《上海市土地交易市场监督管理办法》明确

8、上证指数跌 0.07%，报 3449.38 点

9、恒生指数震荡收跌 0.13%，报 26532.58 点

10、美国三大股指涨跌不一，标普 500 指数再创收盘新高

重点公告：

中公教育:子公司 30.05 亿元竞得北京昌平区两地块土地使用权

安靠智电:中标 1.79 亿元合同 占 2019 年营收的 56.2%

天华超净:定增募资不超过 7.8 亿元用于电池级氢氧化锂二期建设项目

红塔证券:云南白药累计减持 1.03%股权

上机数控:子公司与包头阿特斯就“单晶方锭”的销售签订合同

江河集团:全资子公司拟以约 16 亿元出售 Healius 全部股份

中牧股份:兰州生物药厂通过生物安全三级防护标准验收

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	5067.14	0.00%
上证综指	3449.38	-0.07%
深证综指	2290.20	0.16%
恒生指数	26532.58	-0.13%
中小板指数	9176.63	-0.20%
创业板指数	2682.97	-0.57%
新三板做市指数	1077.92	0.26%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	4.9%	7.1%	23.1%
国防军工(中信)	4.5%	1.0%	63.4%
电子元器件(中信)	4.5%	1.6%	49.4%
传媒(中信)	4.1%	-10.9%	20.2%
农林牧渔(中信)	3.6%	-16.9%	16.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
石油石化(中信)	-0.9%	8.5%	9.0%
电力及公用事业(中信)	-0.6%	-4.1%	8.0%
电力设备(中信)	-0.2%	9.0%	68.3%
钢铁(中信)	0.1%	10.4%	17.4%
食品饮料(中信)	0.1%	-1.2%	69.4%

【行业公司评论】

保险：开启精耕细作新纪元

崔晓雁 021-20377098

投资要点

保险跨年行情持续演绎：截至 11 月 30 日收盘，本月保险Ⅱ(申万)涨 13.39%（万得全 A/沪深 300+3.98%/+5.64%），全年累计涨 6%（万得全 A/沪深 300+21.83%/+21.08%）。本月以来保险板块行情持续演绎，从基本面来看，上市险企整体开门红的提前，以及去年同期的低基数效应使得同比改善的预期持续增强。此外长端利率站上 3.3%附近，类似 2019 年的利率区间范围内运行，对险资到期再投资及新增资产配置形成利好。

人身险-负债端修复逻辑占主导

疫情影响逐步钝化后，代理人渠道仍面临较大社交阻碍，边际改善不甚明显。基于疫苗的研发进展及疫情的控制情况，我们判断改善效应或于明年显现。以平安为例，乐观情况下若 Q1 寿险 NBV 恢复至 2019 年水平，则同比增速高达 31.54%。但考虑到此轮开门红多倚重规模轻价值，NBVM 估计增长乏力，实际可能达不到 2019 年水平。基于线下社交正常化促进保险强渠道供给效应的回升，以及保险弱需求的边际改善，2021 年行业负债端同比改善是大概率事件，对明年行业迎来迎来大发展仍保持谨慎及观望态度。

市场整体扩大背景下，分层已经在加速。下沉市场“普惠”保险异军突起，表明市场需求只是暂时被压制，但价格敏感性高。传统中间市场受互联网平台的冲击较大，“比价”日益盛行。高端市场尚待挖掘，竞争态势最为良好。由此【下沉市场】面对“普惠”型的需求，线上互联网渠道（互联网）或是最好的选择。【中间市场】代理人的专业性以及公司产品的差异性尤为重要，此类渠道代理人的改革更倾向于对市场的把握。【高端市场】代理人精英化，能结合高净值客户的家庭情况，给予全方位的风险管理建议。

财产险-车险承压、盈利拐点尚待观察：核心车险保费增速在 2021 年或出现较大幅度下滑，非车业务未出现强势增长的细分领域。此外车险费改落地后，险企综合成本率仍未见拐点，费用投放及价格竞争仍在持续。基于此我们对板块持偏保守的配置策略。

投资建议：2021 年人身险行业迎来负债端修复，是行业主逻辑。财产险行业负债端及盈利或继续承压，持保守态度。人身险来看，2021 年的市场表现中，业绩将成为险企改革成效的试金石，也因此是市场表现分化最主要的原因，核心指标仍在 NBV，FYP 及 NBVM。推荐 NBV 同比改善确定性较强的如平安及太保；如疫情持续恶化，则重振银保的新华颇为受益；国寿目前估值偏高位，我们看好国寿在广大县域的布局。

风险提示：长端利率持续大幅上行、货币政策收紧引发二级市场回调、代理人展业不及预期

证券：市场景气提升，建议关注阶段性交易机会

崔晓雁 021-20377098

投资要点

情绪边际升温、催化行情演绎：证券板块估值/业绩与二级市场景气度密切正相关，具备强贝塔高弹性特征，券商Ⅱ（申万）走势与两市成交量高度一致。近期市场行情趋暖，上证综指一度突破年内高点，并创 2018 年 2 月 6 日来新高，两市成交量恢复至 8 月中下旬水平，在 8500~9000 亿之间震荡。实际上，进入 11 月份市场交投活跃度较 10 月改善明显，日均股基交易额环比+12%至 8725 亿元，日均两融余额站上 1.56 万亿元。市场景气度的提升是支撑板块行情演绎的主要推手。

市场景气度展望：流动性是 A 股市场活跃度的核心影响因素，从资金面的角度来考虑：【外资】可以看到近年来外资持续流入，愈发成为 A 股市场上不容忽视的一股力量。截至 12 月 2 日，今年北上资金累计净流入超过 1640 亿元；Q320 末数据显示，外资持 A 股自由流通市值比 4.6%，参考日韩 30%的水平，扩容空间仍值得想象。展望 2021 年，宏观经济持续恢复，人民币资产吸引力继续提升，外资有望加速流入。【公募】新发基金规模看，今年前三季度达 2.34 万亿、同比+195%，Q320 达 1.28 万亿、同比+301%。在银行理财收益率下滑以及净值化+打破刚兑影响下，居民理财向基金转移的趋势十分明朗。虽然明年公募新发规模在今年高基数上再次大幅提升的可能不高，但我们认为依旧会维持较高规模。【整体】2021 年 A 股流动性不会出现大幅度收缩下，市场较高景气度依旧可期。

资本市场深改持续：政策助力证券公司进入新一轮发展期：直融大时代的到来为券商打开全新增长空间。全面推行注册制利好大投行业务，试点 T+0 助力经纪业务持续活跃。而居民金融资产向风险资产转移的过程中，券商财富管理转型直接受益。两融业务中融券发展也是未来业务创新亮点，将为板块信用业务带来增量收入。券商从事的投融资中介业务，业已成为混业竞争的状态，头部券商资本实力更强、公司治理更完善，将有望持续受益政策红利倾斜。

投资建议：做大做强资本市场、打造航母级券商方向不变，头部券商在投融资中介业务的全面混业竞争中定力更足；同时中小券商打造差异化竞争优势刻不容缓，我们推荐优质龙头个股：前期受债券违约事件估值下杀的海通（对应 2020EP/B 为 1.19x，位居头部券商末位）及数字化转型明显的华泰，同时基于市场景气度判断，建议关注自由流通市值较小/弹性较高的中金、中泰、国联。

风险提示：市场交投活跃度下滑、货币政策收紧、二级市场大幅回调

【财经要闻】

1、国务院常务会议部署加快做好区域全面经济伙伴关系协定生效实施有关工作

国务院常务会议部署加快做好区域全面经济伙伴关系协定生效实施有关工作，维护自由贸易，拓展合作共赢新空间。针对协定实施后区域内货物贸易零关税产品数量整体上将达90%等，要在关税减让等方面，抓紧拿出实施协定的措施，对快运、易腐等货物争取实现6小时内放行。协定中服务贸易总体开放承诺显著高于成员国间现有自贸协定水平，要按照我国对研发、养老服务等诸多服务部门作出的新开放承诺，逐一落实开放措施。落实投资负面清单承诺，清单之外不得新增外商投资限制。

2、商务部等三部门：决定对有关商用密码实施进口许可和出口管制

商务部等三部门发布公告，决定对有关商用密码实施进口许可和出口管制。《商用密码进口许可清单》、《商用密码出口管制清单》同步出炉。

3、工信部：10月规模以上电子信息制造业增加值同比增长5%

工信部：10月规模以上电子信息制造业增加值同比增长5%，增速同比回落3.2个百分点；手机产量下降10.7%，其中智能手机产量下降5.4%。

4、七部门发布《关于进一步加强惠民惠农财政补贴资金“一卡通”管理的指导意见》

七部门发布《关于进一步加强惠民惠农财政补贴资金“一卡通”管理的指导意见》，明确到2023年，所有直接兑付到人到户惠民惠农财政补贴资金原则上均实现通过“一卡通”方式发放，清理整合补贴政策和资金、规范代发金融机构、搭建集中统一发放平台、加强公开公示等工作基本完成。

5、市场监管总局全面推进进口冷链食品追溯平台建设

市场监管总局全面推进进口冷链食品追溯平台建设，进一步强化新冠病毒输入风险“物防”措施。会议强调，各级市场监管部门要对食品进口商、生产经营企业、食用农产品批发市场、生鲜电商等进行全面排查，企业自建冷库、第三方冷库年底前实现全覆盖备案。

6、中国11月物流业景气指数为57.5%

中国11月物流业景气指数为57.5%，环比回升1.2个百分点；中国仓储指数为56.9%，回升4.1个百分点；从后期走势看，新订单指数为56.8%，业务活动预期指数为58.9%，物流业经济将保持较好的运行态势。

7、上海市修订完善《上海市土地交易市场监督管理办法》明确

上海市修订完善《上海市土地交易市场监督管理办法》明确，竞买（投标）人参与土地入市交易活动时，存在操纵、垄断、利益输送等不正当交易行为的，有权取消其竞买交易资格，限制继续入市交易，并由其承担相应法律责任。

8、上证指数跌0.07%，报3449.38点

A股窄幅波动，上证指数盘中一度触及3465.73点，刷新2018年2月初以来新高。截至收盘，上证指数跌0.07%，报3449.38点；深证成指涨0.22%，报13961.58点；创业板指跌0.57%，报2682.97点；万得全A涨0.12%。两市成交额8909亿元；北向资金全天实际净卖出40.25亿元，其中深股通净卖出超31亿元。比亚迪遭净卖出6.62亿元居首，单日净卖出额创新高；恒生电子逆势获净买入4.08亿元。

9、恒生指数震荡收跌0.13%，报26532.58点

恒生指数震荡收跌0.13%，报26532.58点；恒生科技指数跌1.72%；美团跌近4%，京东、网易跌近3%。医药股跌幅靠前，百济神州跌逾10%领跌。全日大市成交升至1817.4亿港元。中国台湾加权指数收涨0.75%，报13989.14点。

10、美国三大股指涨跌不一，标普500指数再创收盘新高

美国三大股指涨跌不一，标普 500 指数再创收盘新高。道指收涨 0.2%，纳指跌 0.05%，标普 500 指数涨 0.18%。波音涨超 5%，领涨道指。能源股、银行股走高，花旗集团涨超 3%，雪佛龙涨 2.7%。科技股涨跌不一，特斯拉跌 2.7%，苹果涨 0.29%。鲍威尔警告美国经济仍然脆弱，敦促国会推出财政刺激措施。

【重点公告】

【采掘】

郑州煤电:目前大部分用户库存均比前期已有较大幅度提高

*ST 大洲:控股子公司收到牙克石市政府《关于追偿国有资产流失损失的函》

【传媒】

中公教育:子公司 30.05 亿元竞得北京昌平区两地块土地使用权

新经典:拟 1.5 亿元至 2 亿元回购股份

联创股份:将与中山大学合作开发二氧化碳系列可降解共聚物合成技术

【电气设备】

安靠智电:中标 1.79 亿元合同 占 2019 年营收的 56.2%

拓日新能:子公司拟 3.7 亿元转让澄城永富给澄城县政府

保力新:实控人拟不超过 1 亿元增持股份

凯发电气:股东拟合计减持不超过 3.56%公司股份

【电子】

天华超净:定增募资不超过 7.8 亿元用于电池级氢氧化锂二期建设项目

伊戈尔:拟收购云变电气股权 或构成重大资产重组

风华高科:拟投资 10.12 亿元用于新增月产 280 亿只片式电阻器技改扩产项目

洲明科技:与京东方签署战略合作协议 拟在显示器件相关产品领域进行联合开发创新

东旭光电:“16 东旭光电 MTN002”未能如期兑付 造成违约

彩虹股份:监事王晓阳拟减持公司股份

乐鑫科技:公司和小米以及涂鸦的合作正常

力源信息:全资子公司向小米手机及小米供应链直接及间接提供产品

【非银金融】

宝德股份:控股股东与实控人拟发生变动

红塔证券:云南白药累计减持 1.03%股权

【钢铁】

武进不锈:股东拟减持不超 6.63%股权

【公用事业】

盈峰环境:华能信托今日增持 672 万张盈峰转债

【国防军工】

中航光电:56Gbps 高速连接器已初步实现量产

【化工】

华软科技:控股子公司有苯 AKD 生产线复产

亚钾国际:拟购买农钾资源 100%股权 明起停牌

润禾材料:股东拟合计减持不超过 8.92%公司股份

奥福环保:拟设立子公司 建设蜂窝陶瓷载体生产线

中核钛白:全面上调公司各型号钛白粉销售价格

丹化科技:前 11 个月试产的可降解塑料产品销售额占营收比重很小

【机械设备】

弘亚数控:当前有大概半年的家具机械设备在手订单

【机械设备】

上机数控:子公司与包头阿特斯就“单晶方锭”的销售签订合同

【计算机】

中国长城:出资 1 亿元参与中电智科增资扩股 占其 40%股权

新智认知:拟 13.7 亿元出售新绎游船 100%股权

【建筑装饰】

江河集团:全资子公司拟以约 16 亿元出售 Healius 全部股份

【农林牧渔】

华资实业:公司生产经营正常 收入主要来源于对恒泰证券的投资收益

宏辉果蔬:控股股东持股比例从 57.61%减少至 55.79%

中牧股份:兰州生物药厂通过生物安全三级防护标准验收

雪榕生物:已参与社区团购

【汽车】

小康股份:近期股价涨幅较大 公司正在严肃自查

江淮汽车:大众中国投资对江汽控股的增资事项已完成工商登记变更

【轻工制造】

*ST 群兴:实控人预计无法按约偿还全部非经营性占用资金

海鸥住工:董事长提议不超 7625.73 万元回购公司 0.5%-1%股份

【商业贸易】

苏宁易购:“18 苏宁 01”等债券已完成购回 将于 12 月 9 日足额支付债券购回金额

【通信】

通宇通讯:500 万元受让千通科技 6.25%的股权

【休闲服务】

三特索道:与同程艺龙签订战略合作协议

【银行】

建设银行:向子公司建信投资增资 300 亿元

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn