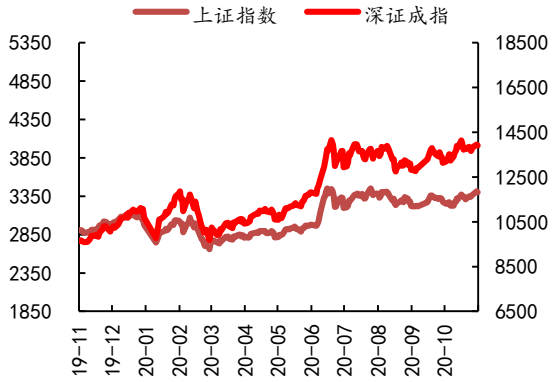
“三驾马车”动力强 经济复苏后劲足

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	29823.92	0.63
纳斯达克	12355.11	1.28
恒生指数	26567.68	0.86
上证综指	3451.94	1.77
深证成指	13930.37	1.90
沪深 300	5067.10	2.15
金融时报 100	6384.73	1.89
东京日经	26787.54	1.34

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	5075.00	1.93
IF2103	5062.00	1.95
IF2106	5031.60	1.99
IF2101	5071.20	2.01
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.48	-0.05
TF2103	99.49	-0.14
TF2106	99.37	-0.12
T2012	97.56	-0.11
T2103	97.49	-0.16
T2106	97.32	-0.15

宏观研究

“三驾马车”动力强 经济复苏后劲足

11 月官方制造业 PMI 和财新 PMI 均显示，当前制造业市场活力增强，恢复性增长明显加快。展望下一阶段，在出口延续高景气度、投资稳步增长、消费进一步复苏带动下，经济向好态势将延续。

出口保持高景气格局。一方面，区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)正式签署，将有效增加我国与各成员国间的贸易往来，提升区域经济活力和竞争力，提振我国出口。另一方面，全球经济逐渐复苏，外需持续改善。根据 IMF 最新预测，2021 年全球经济有望增长 5.2%，其中发达经济体增长 3.9%，新兴和发展中经济体增长 6%，明显高于前期水平。外需改善，将拉动我国出口持续增长。

投资将持续回升。制造业投资方面，受益于需求端改善和政策支持，制造业投资将加快。随着经济加快复苏和企业盈利加快增长，制造业投资将明显回升。此外，今年以来，信贷对实体经济的支持不断加码。数据显示，金融机构工业企业贷款余额同比增速大幅上行，今年三季度末已达 16.3%。从当前政策导向考虑，预计会继续引导各方面加大对制造业投资。在房地产投资方面，综合考虑土地、销售和基数效应，房地产开发投资有望相对强劲。在基建投资方面，由于基数效应，增速较往年将明显上升。随着基建投资进入“补短板”平稳增长期，明年基建投资整体将维持平稳。

消费进一步复苏可期。从政策支持看，近日召开的国务院常务会议就“提振大宗消费重点消费、促进释放农村消费潜力”作出部署，并出台一系列政策措施。随着这些政策的效应逐步显现，消费潜力将进一步释放。从居民收入看，伴随企业生产经营持续复苏，居民工资性收入将逐步回到正常水平，进一步支撑消费复苏。

综合来看，经济延续强劲复苏的有利条件不断累积，经济增速有望继续回升。需指出的是，当前经济复苏还未达到常态化水平，经济运行仍存在不稳定、不均衡、不确定等特点，未来宏观政策不宜大幅转向，应在稳的基础上，针对形势变化灵活调整。

行业研究

医药研究

医院用药监测报告出炉！医保用药超九成

医药经济报： 11 月 28 日，中国药学会在“第二十届中国药师周”上发布的《2020 年上半年中国药学会医院用药监测报告》显示，自 2018 年 17 版目录执行后，医保药品使用金额及使用频度占

银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	0.76	0.01
7 日回购	1.70	-0.61
14 日回购	1.97	-0.13
21 日回购	1.95	-0.85
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	0.76	-0.35
SHIBOR1 周	1.97	-0.38
SHIBOR2 周	2.12	-0.63
SHIBOR1 月	2.72	-0.03

数据来源：中邮证券研发部、Wind

比显著提升，特别是 19 版医保目录执行后使用金额、使用频度占比略有继续小幅升高。

2020 年上半年数据显示，2019 版医保药品使用金额占比为 85.17%，使用频度占比为 92.02%；日均费用为 11.52 元。

在全药方面，从 ATC 大类来看，2020 年上半年样本医院配备的通用名层面品种总数为 2169 种，品种数量结构总体相对稳定。其中，增幅最高的为抗肿瘤和免疫调节剂，高达 19.05%。品种数前 4 位的大类（消化系统用药、神经系统用药、抗感染药、抗肿瘤和免疫调节剂）占总品种数的近 50%。

受医保药品目录“有进有出”动态调整的影响，以及伴随医保药品价格谈判、带量采购等政策的不断推进，医疗机构用药情况也在不断发生变化。

电子研究

力积电董事长：DRAM 明年上半年可能供不应求

从英文媒体最新的报道来看，DRAM 供过于求的状况可能并不会持续很久，已出现了明年上半年可能会供不应求的消息。认为 DRAM 明年上半年可能会供不应求的，是芯片代工商力积电的董事长黄崇仁，他认为明年上半年，全球 DRAM 的供应就可能低于需求。如果 DRAM 在明年上半年出现供不应求的情况，可能就会推动其价格在明年上半年反弹。

DRAM 芯片可能出现供求翻转，也是半导体产业链当下需求快速爆发，产业链一些产品和工艺环节供给紧张的缩影。此前，由于下游汽车和工业制造业需求回暖，已经导致功率半导体 MOSFET 需求增长供给紧张，由此也导致 8 寸晶圆代工的供给紧张，同时，下游封测行业也出现供不应求，传出涨价信息。总体看，全球对明年疫情得到控制，经济复苏抱有较高期待，半导体行业同时叠加 5G 周期，行业景气度攀升，带来产业链整体向好。近期可关注晶圆代工，封测等板块。

消费研究

民营 500 强，食品饮料企业占比提升

近日，胡润研究院发布了《2020 世茂海峡•胡润中国 500 强民营企业》，列出了中国 500 强本土民营企业，按照企业市值或估值进行排名。

今年中国 500 强民营企业上榜门槛 230 亿元，比去年提高 90 亿元，即 64%。上榜企业总价值比去年增加 20 万亿，达到 56 万亿，相当于去年中国 GDP 的近六成。

根据榜单，食品饮料行业上榜企业有 25 个，比上一年增长了 3%，代表企业有海天、农夫、伊利等。食品饮料行业竞争力进一步争强。

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 1 日人民银行以利率招标方式开展了 200 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 2BP 至 2.88%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 2BP 至 2.99%；SKY_10Y 上行 2BP 至 3.27%。
- 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 期限下行 9BP 至 3.20%，3 年期收益率下行 2BP 至 3.79%，5 年期收益率下行 3BP 至 3.98%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期下行 3BP 至 10.40%。
- 昨日 Shibor 整体下行，隔夜 Shibor 报 0.7640%，下行 35.10 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7170%，下行 2.60 个基点。

策略研究

2020 年 12 月 1 日，三大指数全部低开，随后大盘震荡翻红逐步走高，午后继续冲高，接近年度前高开始回落，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 1.77%，深成指上涨 1.9%，创业板指上涨 2.53%。板块方面，所有行业指数全部收红，其中非银金融、银行、传媒、医药生物、机械设备、汽车等行业领涨，数字货币、手机游戏、新能源整车、Micro LED 等概念火热。全天看来两市个股普涨，赚钱效应极好，热点多处开花，成交量有所回落。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数再度冲高，临近年内震荡区间前高，市场情绪较高。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

- 高层领导就加强我国知识产权保护工作举行第二十五次集体学习。高层强调，全面建设社会主义现代化国家，必须从国家战略高度和进入新发展阶段要求出发，全面加强知识产权保护工作，促进建设现代化经济体系，激发全社会创新活力，推动构建新发展格局。
- 嫦娥五号探测器成功着陆在月球正面预选着陆区，成为我国第三个成功实施月面软着陆的探测器。成功着陆后，着陆器在地面控制下，将正式开始持续约 2 天的月面工作。
- 美国三大股指集体收高。道指收涨近 200 点或 0.63%，纳指涨 1.28%，标普 500 指数涨 1.13%。纳指和标普 500 指数创收盘新高。苹果、旅行者集团涨超 3%，领涨道指。中概新能源汽车股大跌，小鹏汽车跌超 11%，蔚来跌超 10%。新冠疫苗利好消息频传，刺激美股上涨。道指盘中一度重回 30000 点之上。
- 欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.69%，收创 2 月底以来新高，法国 CAC40 指数涨 1.16%，英国富时 100 指数涨 1.89%。
- 亚太股市多数上扬，韩国综合指数收涨 1.65%，报 2634.19 点；日经 225 指数收涨 1.34%，报 26787.54 点，创 1991 年 4 月以来新高；澳洲标普 200 指数收涨 1.08%，报 6588.5 点；新西兰 NZX50 指数收跌 0.3%，报 12729.91 点。
- 国际油价全线走低，NYMEX 原油期货跌 2.07%报 44.4 美元/桶，连跌两日；布油跌 1.32%报 47.25 美元/桶。欧佩克+推迟产量政策会议带来不确定性。
- COMEX 黄金期货收涨 2.15%报 1819.2 美元/盎司，创一周新高；COMEX 白银期货收涨 6.85%报 24.14 美元/盎司。美元遭重挫提振了贵金属需求。
- 伦敦基本金属涨跌不一，LME 期铜涨 1.58%报 7700 美元/吨，LME 期锌跌 0.59%报 2774 美元/吨，LME 期镍涨 1.2%报 16225 美元/吨，LME 期铝涨 0.66%报 2058.5 美元/吨，LME 期锡涨 1.1%报 18825 美元/吨，LME 期铅跌 0.05%报 2069 美元/吨。

- 美债收益率集体上涨，3 月期美债收益率涨 1 个基点报 0.091%，2 年期美债收益率涨 1.2 个基点报 0.176%，3 年期美债收益率涨 2.7 个基点报 0.221%，5 年期美债收益率涨 5.5 个基点报 0.421%，10 年期美债收益率涨 8.8 个基点报 0.932%，30 年期美债收益率涨 10.1 个基点报 1.67%。
- 纽约尾盘，美元指数跌 0.93%报 91.1801，创 8 个月以来最大单日跌幅；非美货币涨跌不一，欧元兑美元涨 1.2%报 1.2071，英镑兑美元涨 0.77%报 1.3426，澳元兑美元涨 0.38%报 0.7372，美元兑日元持平报 104.325，美元兑瑞郎跌 1%报 0.9，离岸人民币兑美元涨 330 个基点报 6.5516。
- 中国 11 月财新制造业 PMI 为 54.9，创 2010 年 12 月以来新高，前值 53.6。经济正常化节奏加快，制造业供给、需求复苏同步加速，生产指数和新订单指数双双录得十年来最高值。企业普遍反映，产量增长的原因是新订单增加，以及年初因疫情造成的影响进一步得到修复。
- 央行公开市场周二开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 700 亿元逆回购到期，净回笼 500 亿元。
- 高层领导在推动长江经济带发展领导小组会议上强调，要围绕形成畅通国内国际双循环主动脉，推进综合交通一体化发展，推动区域协同联动发展，发挥好新型城镇化带动作用，全方位扩大对外开放。要加快推进创新转型绿色发展，大力发展新兴产业，抓好传统产业转型升级，深入开展生态产品价值实现机制试点。要层层压实责任，确保长江经济带发展各项工作落到实处。
- 国家卫健委：11 月 30 日，全国报告新增新冠肺炎确诊病例 12 例，其中境外输入病例 8 例，本土病例 4 例（均在内蒙古）；新增无症状感染者 5 例（境外输入 4 例）。
- 内蒙古满洲里市第二轮全员核酸检测采样工作结束，累计采样 203378 人，检出阳性 8 人，其余均为阴性。经专家组临床诊断，7 人为确诊病例、1 人为无症状感染者。
- 汇丰控股发布最新调查显示，中国已超越美国，成为亚太地区公司的最大海外市场。报告显示，接受调查的公司中，28%将美国列为最大贸易合作伙伴，将中国作为最大贸易合作伙伴的公司比例升至 29%。

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。