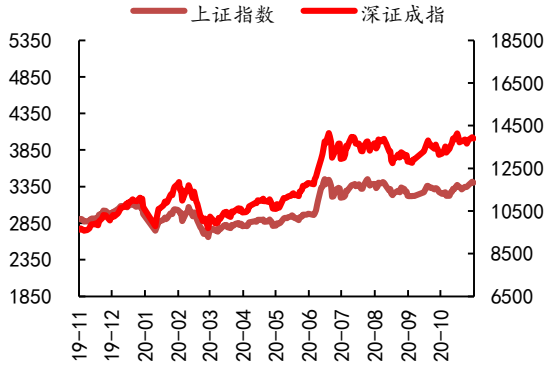
上海 2021 年实现 5G SA 全面商用

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	29872.47	0.00
纳斯达克	12094.40	0.00
恒生指数	26819.45	0.56
上证综指	3369.73	0.22
深证成指	13599.99	-0.41
沪深 300	4919.59	0.18
金融时报 100	6362.93	-0.44
东京日经	26537.31	0.91

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	4914.00	-0.07
IF2103	4896.00	-0.07
IF2106	4868.00	-0.02
IF2101	4906.00	-0.11
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.32	0.09
TF2103	99.28	0.04
TF2106	99.15	0.02
T2012	97.28	-0.11
T2103	97.32	-0.04
T2106	97.15	-0.05

宏观研究

人民币汇率中期升值趋势有望延

6 月以来，美元兑人民币汇率一路下行，人民币相对美元升值，最低时人民币对美元汇率中间价 6.54，升值幅度达 8.6%。本文通过引入人民币汇率分析框架，解析人民币汇率未来一段时间的走势。

在传统的汇率分析框架中，主要是从经济基本面等要素以及交易需求两个角度判断均衡时汇率的决定因素，其更注重影响汇率的长期和本质因素。但从短期看，有一些因素能够影响汇率的短期走势，例如市场情绪、超预期的货币政策、突发事件、其他类资产的价格等。

首先，随着经济全球化浪潮的迅速推进，中国保持了长期相对较快增长势头，在全球的地位持续上升。而美国在 2008 年金融危机发生后，国家经济受到财政和债务危机的拖累，复苏缓慢，对全球的影响力明显下降。中国和美国 GDP 占全球的比重差距也从 2000 年的 26.89 个百分点缩小到 2019 年的 8.02 个百分点。长期来看，中国和美国经济差距的缩小，将对人民币汇率形成长期的支撑。

从影响汇率的短期因素来看，首当其冲的便是美元指数走势，从下图可以看出，美元兑人民币汇率与美元指数走势是正相关的。美元目前的下跌趋势虽有望延续，但持续时间有限。但要说美元已经开启新一轮大熊市，理由并不充分，下一步美元指数主要考验 88 和 80 点位的支撑。

其次，从经济复苏的差异来看，由于中国情防控有效，一季度末二季度初已基本控制了疫情发展，所以一季度 GDP 已经是全年经济的底部。而欧美疫情暴发的时间相对滞后，5 月才开始陆续重启经济，底部至少在二、三季度，并且因防控不利，疫情二次暴发冲击经济复苏。因此中国在复苏的脚步上全球领先，对本国汇率构成支撑。

再次，在经常项目端，随着全球经济逐渐重启，外需边际修复，出口有望继续得到支撑，货物贸易的顺差格局也将延续。同时，受疫情中各国人口流动限制政策影响，我国服务贸易逆差收敛的形态也有望延续，利多人民币汇率。

最后，在资本项目端，相比于美联储的“无下限”放水，我国的宏观刺激力度远小于西方发达国家，常规货币政策空间仍然充裕，中美利差也因此不断上升并创下历史新高。在追逐高收益资产的驱动下，资金流入国内资本市场的趋势将延续甚至加强，外资占国内股票、债券市场的份额将进一步提高，如果这种趋势继续下去，或对人民币汇率形成支撑。

银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.10	-0.40
7 日回购	2.85	0.51
14 日回购	2.70	-0.16
21 日回购	2.75	-0.03
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	1.30	-0.28
SHIBOR1 周	2.29	0.07
SHIBOR2 周	2.81	-0.03
SHIBOR1 月	2.72	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

行业研究

医药研究

国家医保局：建立统一挂撤网规则，加速药械目录全面更新

医药经济报：11 月 25 日，国家医保局官网发布《对十三届全国人大三次会议第 7777 号建议的答复》。国家医保局会同国家卫生健康委、国家药监局、国家发展改革委等相关部门进行研究，对“关于建立创新医疗器械产品国家招标平台的建议”予以答复。其中，备受产业关注的国家医保信息平台药品和医用耗材招采管理子系统建设披露了最新进展：根据项目进度，2020 年年底前将完成项目终验工作。据了解，国家医保局将通过该子系统实现全国联动的药品耗材招采、配送、监管，满足统一编码、统一模式、统一监管、属地管理的需求。

备受产业关注的国家医保信息平台药品和医用耗材招采管理子系统建设披露了最新进展，根据项目进度，2020 年年底前将完成项目终验工作。据了解，国家医保局将通过该子系统实现全国联动的药品耗材招采、配送、监管，满足统一编码、统一模式、统一监管、属地管理的需求。有分析人士认为，国家医保信息平台的建成将实现国家与省级之间医保招标采购信息的传递共享，在为招采政策科学制定提供决策支持的同时，也能推进药品价格等相关信息互联互通、资源共享，促进药品价格的全国联动。在趋于透明化的药品价格面前，各大市场终端或将再生变数。

电子研究

上海：2021 年实现 5G SA 全面商用，每年新增 1 万个 5G 室外基站

上海市经信委、上海市通信管理局印发《上海“双千兆宽带城市”加速度三年行动计划（2021-2023 年）》。其中提到，在 5G SA 全面部署完成的基础上，2021 年实现 5G SA 全面商用，中心城区和郊区城镇化地区室外深度覆盖，室外平均下载速率达到 500M。加快 5G 基站“1+16+X”布局规划体系的实施，每年新增 1 万个 5G 室外基站，至 2023 年，完成 5G 精品网建设，累计建设完成 6 万个 5G 室外基站。

我国 5G 网络建设仍处于高峰期，除宏基站外，小基站也将在未来加紧建设，利好设备供应商。预计年底前，运营商将开始新一轮的设备招标，明年，海外 5G 基站建设也有望好于今年，将拉动上游零部件采购，可关注上游光模块、PCB、射频模块等细分板块。

固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 11 月 24 日人民银行以利率招标方式开展了 700 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 2.90%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 3BP 至 3.10%；SKY_10Y 上行 3BP 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 3.35%，3 年期收益率下行 1BP 至 3.88%，5 年期收益率上行 2BP 至 4.07%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期稳定在 10.48%。
- 昨日 Shibor 小幅波动，隔夜 Shibor 报 1.8280%，下行 1.10 个基点；1 个月 Shibor 报 2.7130%，上行 1.00 个基点。

策略研究

2020 年 11 月 26 日，各大指数开盘涨跌不一，大盘小幅上冲后回落，全天窄幅震荡，中小创弱势探底回升，最终三大指数收盘涨跌不一，其中上证指数上涨 0.22%，深成指下跌 0.41%，创业板指下跌 0.23%。板块方面，国防军工、公用事业、银行等行业涨幅靠前，汽车、家用电器、综合等行业跌幅靠前。航母、无人机、GDR 等概念火热，新能源整车、共享汽车、锂电负极等概念大幅回落。全天看来两市个股涨少跌多，赚钱效应较差，热点稀少，成交量有所回落。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数弱势缩量震荡，市场观望情绪浓厚。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，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

- 央行发布第三季度中国货币政策执行报告称，今年我国实现全年经济正增长是大概率事件。未来随着经济增速逐步向潜在水平回归，宏观杠杆率有望趋于平稳。下一阶段，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。要积极完善债券市场管理制度建设，促进公司信用类债券信息披露标准统一。坚持市场化、法治化原则，完善债券违约风险防范和处置机制。
- 商务部推进消费升级行动计划现场会强调，要培育国际消费中心城市，高质量推进步行街改造提升，优化便民消费载体，提升电商进农村；稳定和扩大汽车消费，提振家电家具消费，扩大进口商品消费，促进餐饮消费；提升传统消费，培育新型消费。
- 因感恩节假期，美股周四休市一日，周五将于当地时间下午 1 时（北京时间周六凌晨 2 时）提前收盘。
- 欧股全线收低，德国 DAX 指数跌 0.02%，法国 CAC40 指数跌 0.08%，英国富时 100 指数跌 0.44%。
- 亚太股市涨跌不一，韩国综合指数收涨 0.94%，报 2625.91 点；日经 225 指数收涨 0.91%，报 26537.31 点；澳洲标普 200 指数收跌 0.7%，报 6636.4 点；新西兰 NZX50 指数收跌 0.52%，报 12602.02 点。
- 国际油价全线走低，NYMEX 原油期货跌 1.58%报 44.99 美元/桶，结束八日连涨；布油跌 1.57%报 47.77 美元/桶。
- COMEX 黄金期货收涨 0.17%报 1808.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.24%报 23.305 美元/盎司。美股因感恩节假期休市，因此市场交投清淡。
- 伦敦基本金属集体上涨，LME 期铜涨 1.53%报 7412 美元/吨，LME 期锌涨 0.31%报 2763 美元/吨，LME 期镍涨 1.44%报 16290 美元/吨，LME 期铝涨 0.3%报 1976 美元/吨，LME 期锡涨 0.56%报 18840 美元/吨，LME 期铅涨 0.62%报 2043 美元/吨。

- 纽约尾盘，美元指数涨 0.01%报 92.0194，终结两连跌。欧元兑美元持平报 1.1914，英镑兑美元跌 0.22%报 1.3357，澳元兑美元跌 0.1%报 0.7359，美元兑日元跌 0.19%报 104.265，美元兑瑞郎跌 0.08%报 0.9077，离岸人民币兑美元跌 66 个基点报 6.5697。
- 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议指出，加强信息安全和隐私保护；严格查询使用权限和程序，严肃查处泄露、篡改、窃取信用信息或利用信息谋私，打击非法收集、买卖信用信息违法行为。
- 中国前 10 月国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长，利润总额已恢复到去年同期的 90%。10 月国有企业利润总额同比增长 52.5%，除生产经营加速恢复因素外，还有中海油集团与国家管网集团完成油气管道资产交易和交割等一次性因素影响。
- 最高人民法院院长周强表示，要加强对破产重整、数字经济研究，努力营造市场化、法治化、国际化营商环境，促进长三角区域高质量发展。积极推进大数据、人工智能、区块链等科技创新成果同审判执行工作深度融合。
- 上海市要求持续推进浦东更高水平改革开放，谋划推动上海“十四五”发展，以更大力度、更实举措抓好收官和开局工作。要抓好措施制定，抓紧研究推出一批具有战略意义的重大项目、重大改革、重大政策、重大平台、重大布局。
- 上海市长龚正在市国资委调研时指出，要优化国企股权结构，加快混改步伐，实施专业化整合、市场化重组。要优化法人治理结构，进一步健全市场化经营机制。
- 上海市民营经济发展战略咨询委员会正式成立。澜起科技董事长杨崇和、复星集团董事长郭广昌等来自民营企业、大学、研究机构和投融资机构的 15 位专家学者受聘为首届委员。
- 央行公开市场周四开展 800 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 700 亿元逆回购到期，净投放 100 亿元。资金面平稳，Shibor 短端品种涨跌不一。隔夜品种下行 28bp 报 1.298%，7 天期上行 7bp 报 2.294%，14 天期下行 2.8bp 报 2.812%。
- 国家卫健委通报，11 月 25 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 21 例，其中境外输入病例 12 例，本土病例 9 例（均在内蒙古）；新增无症状感染者 5 例。另据新华社报道，内蒙古满洲里市确诊病例新冠病毒与俄罗斯流行毒株高度同源，满洲里市此次疫情是由境外输入引起。
- 多家社会监测机构表示，近期国际原油期货价格四日连涨，升至 8 个月以来的最高位，带动国内参考的原油变化率处于正值区间内不断上升，预计 12 月 3 日国内油价将迎来第六次上调，再次出现“二连涨”局面。

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
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
博迁新材	707376	11.69	22.98	6,540.00	510.00	26,000.00	2020-11-26	2020-11-26	2020-11-26
联泓新科	003022			14,736.00	500.00	44,000.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
确成股份	707183			4,872.04	410.00	14,000.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
新致软件	787590			4,550.56	1,300.00	11,500.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
兆龙互连	300913			3,062.50	1,000.00	8,500.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
兆威机电	003021			2,667.00	70.00	10,500.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24
凯龙高科	300912			2,800.00	900.00	7,500.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24
友发集团	780686			14,200.00	800.00	42,000.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24

兰剑智能	787557			1,817.00	600.00	5,000.00	2020-11-23	2020-11-23	2020-11-23
亿田智能	300911			2,666.67	800.00	7,500.00	2020-11-20	2020-11-20	2020-11-20
健之佳	707266	72.89	22.99	1,325.00		13,000.00	2020-11-19		
协和电子	707258			2,200.00	300.00	8,000.00	2020-11-19	2020-11-19	2020-11-19
艾力斯	787578			9,000.00	2,880.00	14,000.00	2020-11-19	2020-11-19	2020-11-19
海融科技	300915	70.03	56.42	1,500.00		15,000.00	2020-11-19		
瑞丰新材	300910	30.26	47.43	3,750.00	1,200.00	10,500.00	2020-11-18	2020-11-18	2020-11-18
声迅股份	003004	20.26	22.99	2,046.00	200.00	8,000.00	2020-11-17	2020-11-17	2020-11-17

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。