川财证券研究所晨报

——20201126

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 11 月 25 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 835 例(较昨日+69)，累计报告确诊病例 93,004 例(较昨日+95)，累计治愈出院病例 87,420 例(较昨日+43)，累计死亡病例 4,749 例(较昨日+0)，累计境外输入病例 3,809 例(较昨日+5)。国外现存确诊病例 17,196,234 例，累计报告确诊病例 60,199,340 例，累计治愈出院病例 41,589,190 例，累计死亡病例 1,413,916 例。

❖ 国外疫情应对措施

复星医药和德国生物技术公司 BioNTech 共同宣布，其首选新型冠状病毒 mRNA 疫苗 BNT162b2 于中国江苏泰州和涟水开展二期临床试验。

君实生物公告，注射用重组人源化抗 Trop2 单抗-Tub196 偶联剂（项目代号：JS108）的 I 期临床研究（NCT04601285 研究）已完成首例患者给药。

❖ 市场核心观点

刘鹤在人民日报撰文：加快构建“双循环”新发展格局。

国务院党组会议：抓紧制定政府部门权力和责任清单。

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：中国证券业协会合规管理委员会全体会议在京召开，会议围绕行业反洗钱、利益冲突管理等内容展开讨论。

电力：河北省印发关于制定十四五规划和 2035 年远景目标的建议，其中指出要建设张家口国家可再生能源示范区、国家级氢能产业示范城市，以及构建综合能源体系，加快清洁能源设施建设，推进坚强智能安全电网建设，完善油气管网，强化能源安全保障能力；推动绿色低碳发展，推进排污权、用能权、用水权、碳排放权市场化交易。

电力：“十四五”能源电力转型发展论坛暨南网能源院 2020 年度研究成果发布会在广州举行。专家学者的交流探讨围绕全球受疫情影响及低碳能源转型的背景，对“十四五”我国电力、油气等主要能源发展趋势进行分析。

❖ 行业及公司动态

石化：疫苗取得进展，看好原油产业机会

风险提示

外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动;下游需求低于预期

证券研究报告

报告类别 | 研究晨报

报告时间 | 2020/11/26

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

一、国内外疫情数据更新

	现存确诊	累计确诊	累计死亡	累计治愈	境外输入
中国	**835（+69）**	**93,004（+95）**	**4,749（+0）**	**87,420（+43）**	**3,784（+9）**
香港	463	5,886	108	5,295	
上海	58	1,314	7	1,249	
广东	35	1,984	8	1,941	
国外	**17,196,234**	**60,199,340**	**1,413,916**	**41,589,190**	
美国	5,057,089	12,964,204	266,076	7,641,039	
印度	446,628	9,227,557	134,804	8,646,125	
巴西	476,315	6,122,527	170,194	5,476,018	
俄罗斯	464,546	2,162,506	37,538	1,660,422	
法国	1,943,239	2,153,815	50,319	160,257	
西班牙	1,401,298	1,641,924	43,668	196,958	
英国	1,483,278	1,542,623	55,935	3,410	
意大利	798,386	1,455,022	51,306	605,330	
阿根廷	133,729	1,381,795	37,432	1,210,634	
哥伦比亚	58,960	1,262,494	35,677	1,167,857	

资料来源：国家卫建委，各省市区卫健委，川财证券研究所，截至 11 月 25 日 22:00。

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
11/25	复星医药和德国生物技术公司 BioNTech 共同宣布，其首选新型冠状病毒 mRNA 疫苗 BNT162b2 于中国江苏泰州和连水开展二期临床试验。
11/25	君实生物公告，注射用重组人源化抗 Trop2 单抗-Tub196 偶联剂（项目代号：JS108）的 I 期临床研究（NCT04601285 研究）已完成首例患者给药。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点
刘鹤在人民日报撰文：加快构建“双循环”新发展格局

党的十九届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称《建议》）提出，要加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。这是对“十四五”和未来更长时期我国经济发展战略、路径作出的重大调整完善，是着眼于我国长远发展和长治久安作出的重大战略部署，对于我国实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续、更为安全的发展，对于促进世界经济繁荣，都会产生重要而深远的影响。构建新发展格局的思想在《建议》中具有重要地位，起到纲举目张的作用，要深入理解、准确把握、全面贯彻。

https://finance.sina.com.cn/china/gncj/2020-11-25/doc-iiznezxs3553078.shtml

国务院党组会议：抓紧制定政府部门权力和责任清单

中共中央政治局常委、国务院总理、党组书记李克强主持召开国务院党组会议，学习贯彻习近平法治思想和中央全面依法治国工作会议精神，研究做好下一步工作。会议指出，这次中央全面依法治国工作会议主题重大，意义重大，明确了习近平法治思想在全面依法治国中的指导地位。习近平法治思想是习近平新时代中国特色社会主义思想的重要组成部分，回答了新时代为什么实行全面依法治国、怎样实行全面依法治国等一系列重大问题，是全面依法治国的根本遵循和行动指南。要增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”。国务院党组和政府系统要认真学习领会，结合政府工作实际深入抓好贯彻落实，坚持依宪施政、依法行政，持续推动法治政府建设。

https://finance.sina.com.cn/china/gncj/2020-11-25/doc-iiznctke3255193.shtml

资料来源：wind，川财证券研究所

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	中国证券业协会合规管理委员会全体会议在京召开，会议围绕行业反洗钱、利益冲突管理等内容展开讨论。证监会稽查局反洗钱处相关负责同志表示，证监会将继续深化与人民银行的沟通协调，完善证券行业反洗钱监管体制机制，进一步加强行业反洗钱规范化建设。
电力	河北省印发关于制定十四五规划和 2035 年远景目标的建议，其中指出要建设张家口国家可再生能源示范区、国家级氢能产业示范城市，以及构建综合能源体系，加快清洁能源设施建设，推进坚强智能安全电网建设，完善油气管网，强化能源安全保障能力；推动绿色低碳发展，推进排污权、用能权、用水权、碳排放权市场化交易。实施清洁能源替代工程，大力发展光伏、风电、氢能等新能源，不断提高非化石能源在能源消费结构中的比重。降低能源消耗和碳排放强度。
电力	“十四五”能源电力转型发展论坛暨南网能源院 2020 年度研究成果发布会在广州举行。来自能源领域的专家学者围绕“十四五”能源转型发展进行了深入交流研讨。南网能源院在会上还发布了《粤港澳大湾区电力发展报告》《中国能源供需报告》《中国电力行业投资发展报告》等 8 份系列研究报告。专家学者的交流探讨围绕全球受疫情影响及低碳能源转型的背景，结合我国能源政策，对“十四五”我国电力、油气等主要能源发展趋势进行分析。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、研究活动安排

线上电话会议安排

行业及上市公司调研安排

六、行业及公司动态

石化　　疫苗取得进展，看好原油产业机会

事件

11 月 9 日，辉瑞（Pfizer）公布了其候选 mRNA 新冠疫苗三期临床中期分析数据，在 94 名新冠感染受试者中，研发的 mRNA 疫苗证明了高于 90%的有效性，并计划下周向美国 FDA 提交疫苗紧急使用授权。辉瑞称，预计今年年底前生产 5000 万剂新冠 mRNA 疫苗，足够 2500 万人注射，到 2021 年扩大至 13 亿剂。

点评

2020 年疫情导致原油、天然气及相关化学品需求下降，产品价格大幅下跌。2021 年我们有如下判断：1、疫苗出来后，疫情在全球对油气等产品的需求影响减弱；2、OPEC 限产仍然能够维持，并有望延续到 2022 年；3、根据“十四五”规划，我国将加强国内油气勘探开发，加快油气储备建设，加快全国干线油气管道建设。

原油：2021 年原油价格有望大幅反弹，乐观预计明年布伦特油价有望超过 60 美元/桶。2020 年原油价格受到疫情的影响出现大幅下跌，9 月份再次受欧美疫情的影响，价格下跌到 30 多美元。我们预计，2021 年在疫苗的影响下，欧美疫情再次爆发的可能性及严重程度都有望减弱，对原油需求的边际影响也在减弱，原油需求有望恢复到 2019 年的水平。从供给上看，OPEC 限产仍将延续，并有望持续到 2022 年，拜登反对特朗普的传统能源政策，美国页岩油产量难以大幅提升，全球原油将处于快速去库存状态，从而带动油价大幅反弹。

石化产品：成品油、PX、PTA、MEG、MDI、环氧丙烷等石化产品将受益原油价格上涨而出现明显恢复，并受益欧美需求恢复而增加出口。2020 年 3 季

度，受益我国经济的快速恢复，国内成品油及相关石化产品需求也在快速增长，三季度大部分产品的产量接近或超过去年同期。2021 年我们预计，随着全球经济的逐步好转，相关出口的石化产品有望迎来需求增长，从而带动相关产品的产量和价格的进一步增长。

石油公司的业绩将逐步恢复。相关标的有中国石化。今年前三季度，中石化资本支出下滑 7%，中海油资本支出下滑 5.8%，中石油付现资本性支出同比下降 7.8%，三桶油资本支出降幅明显小于预期。2020 年油服公司业绩普遍好于 2014-2015 年行业低谷时的业绩。2021 年油服行业有望再次进入景气区间，相关标的有杰瑞股份、中油工程、中海油服。

国内大炼化逐步投产，并且油价将带动产品价格上涨。相关标的有：恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、桐昆股份、恒逸石化、卫星石化、上海石化等。

给予行业“增持”评级：推荐中国石化、油服及大炼化企业。

风险提示:外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动;主要工业原料价格超预期调整;下游需求低于预期。

【川财研究】近期报告

【川财研究】指数探底回升，创业板指涨逾 1%（20200723）

【川财研究】每周新开通基站超 1.5 万，5G 建设超预期（20200723）

【川财研究】2020 年全球 IT 支出预计将达到 3.5 万亿美元（20200723）

【川财研究】电子行业点评：加快集成电路发展，产业链公司齐头并进(20200723)

【川财研究】离岸人民币收复“7”关口（20200723）

【川财研究】银价持续上涨，金银比大幅修复（20200723）

【川财研究】国药集团表示新冠疫苗有望年底上市（20200723）

【川财研究】泸州市酒协：上半年酒业预计完成产值 508 亿元（20200723）

风险提示

宏观经济不达预期

海外疫情发展不确定性

下游需求持续低迷对行业的影响

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399