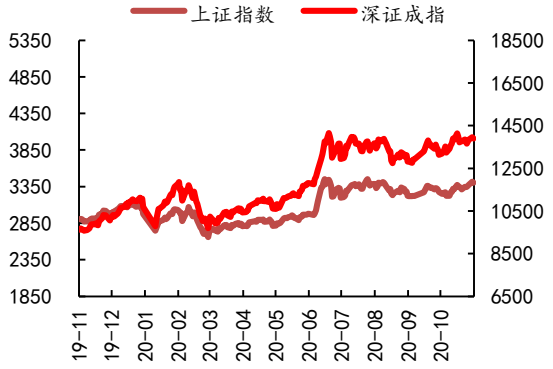
被动元件大厂员工染疫

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	30046.24	1.54
纳斯达克	12036.79	1.31
恒生指数	26588.20	0.39
上证综指	3402.82	-0.34
深证成指	13902.54	-0.38
沪深 300	4974.29	-0.61
金融时报 100	6432.17	1.55
东京日经	26165.59	2.50

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2012	4971.80	-0.59
IF2103	4947.60	-0.54
IF2106	4910.60	-0.52
IF2101	4962.00	-0.63
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.17	-0.11
TF2103	99.14	-0.11
TF2106	99.03	-0.08
T2012	97.28	-0.14
T2103	97.19	-0.13

宏观研究

人民币升值趋势不变 升值利多股市、利空债市

2020 年 5 月以来人民币汇率升值的核心逻辑是：中美经济复苏预期差以及投资回报收益。从 5 月份的 7.13 升值到 10 月份的 6.65，人民币已累计快速升值了 6.73%，这给国内进出口贸易企业带来汇率波动压力。

人民币汇率趋势总结来讲，取决于：1)中美经济预期差；2)美元指数；3)央行态度；4)中美利差(理论上，决定汇率的理论包括保值功能——购买力平价理论，投机需求——利率平价理论，支付功能——国际收支理论。同时，非自由浮动的汇率反映了货币的主权功能——也即汇率同时要为经济增长服务，所以会很大程度受到政策影响)。

1)SHIBOR 利率升值趋势将放缓，中美利差短期可能走弱。跨境资本流动是分析人民币汇率走势的一个重要维度，主要跟中美利差有关，SHIBOR 利率也是一个观察变量。当前，中美利差维持强势背后是中国经济稳定复苏，货币政策的提前退出。截至 10 月 24 日，SHIBOR3 个月周平均利率收于 2.85%，前值 2.75%，中美利差周平均利率收于 2.36%，前值 2.47%；当前 SHIBOR3 个月利率已经快速恢复到 2018~2019 年水平，10 年期国债收益率也已经到了 3.2%的疫情前水平——即便当前 SHIBOR 收益率还能继续上涨，但基于当前经济恢复情况——2020 年三季度不变价 23.92 万亿元，同比 4.90%，累计同比 0.70%，累计同比依然远低于疫情前，当前利率上升趋势应当出现缓和，对应人民币汇率升值趋势放缓。

2)中国央行 10 月 12 日调节远期售汇准备金率至 0，可能意味着近期升值趋势放缓。中国贸易出口持续顺差，支持人民币升值走强，这也是中国在经济贸易上适当让步于美国的需要，但升值太快，不利于中国经济的持续复苏。10 月 12 日，中国人民银行决定将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0，意味着当前汇率升值速度较快，央行开始适当采取措施应对。从过去经验来看，央行每次调整远期售汇准备金率都会对应汇率短期横盘调整，调整时间一般在 60~90 天，所以这次央行调整远期售汇准备金后，预期汇率有一个 60~90 天调整期，预期在 6.60~6.80 震荡。

3)美欧经济相位差可能导致美元指数短期在 92~93 附近面临反弹压力。美国经济强于欧洲以及美联储扩表趋势趋缓，使得美元指数贬值趋势在 92 附近得到一定支撑。

市场有风险，投资需谨慎请务必阅读正文之后的免责条款部分

T2106	97.03	-0.12
银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.80	-0.05
7 日回购	1.92	-0.28
14 日回购	2.85	0.25
21 日回购	2.77	0.07
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	1.83	-0.01
SHIBOR1 周	2.23	0.04
SHIBOR2 周	2.78	0.01
SHIBOR1 月	2.71	0.01

数据来源：中邮证券研发部、Wind

人民币升值首先最直接影响的是进出口贸易——有利于进口，不利于出口。人民币升值直接带来了国内居民境外消费能力的提升，能够扩大境内消费升级，同时外币计价的出口商品价格竞争力下降。

但并非所有进口贸易都是有利可图的——如果贸易商手中持有美元计价货物，就面临货物价值贬值问题，比如进口 100 万美元 11 月到岸的铜，按照 10 月份汇率提前付了 670 万人民币；等 11 月货到岸后还是值 100 万美元，但是只值人民币 650 万，贸易商按照 660 万转手卖掉，中间贸易亏损 10 万，类似以上情况，就要用美元期货或者美元看跌期权来做套保，以避免持有美元计价货物时(持有以美元计价的负债另当别论)，货物贬值而产生汇兑损失。

大宗商品方面，美元贬值往往对应大宗商品价格上涨。由于国际大宗商品以美元计价，美元贬值造成对应计价商品价格上涨，逻辑主要在于：1)购买力平价理论——美元贬值，商品需要更高价格才能获得总量不变的购买力；2)从需求看，美元贬值提高非美元货币购买力，需求上升；3)从供应看，美元贬值提高了非美元地区的边际生产成本，供应下降。从以上逻辑看，主要产量不在美国的商品，更容易受美元贬值而涨价，比如铁矿石、黄金一类，而能源、农产品相对次之。

股市方面，人民币升值有利于资金流入。人民币汇率升值背景主要在于中美经济预期差，在中国经济偏强预期下，外资流入，同时企业利润增长恢复，货币流动性对国内股市有利。

国债收益率方面，人民币升值往往对应债券收益率走强。汇率与利率的关系主要受资本流动和风险情绪形成联动：1)高利率吸引跨境资本流入，人民币汇率升值；2)同时高利率容易压制消费与投资，造成经常账户顺差，外汇供过于求，人民币升值；3)人民币汇率持续升值，跨境资金持续流入，货币供应增加，造成利率下行压力，当然在当前人民币资本账户没有完全开放情况下，跨境资金流入对利率影响非常小，基本上是利率影响汇率，只有当央行不希望汇率持续贬值/升值而希望进行干预时，汇率才可能对利率产生影响。

行业研究

医药研究

国家医保局：将探索医保医疗信息与商保机构共享

医药经济报：近日，针对全国政协委员提出的“关于促进商业健康保险有序发展，尽快发挥其对于基本医疗保险补充作用”的提案，国家医保局透露：当前，为实现跨部门信息交换，国家医保局正在加快推进统一的医保信息平台建设。未来将逐步实现国家、省、市、县、乡纵向互联互通，横向与人力资源社会保障部、卫生健康、税务等部门以及医院、药店、银行、商保机构等单位信息交换。下一步，还将积极探索建立信息共享交换机制，在保障信息安

全和个人隐私保护的前提下，依托国家政务信息共享交换平台实现医保、医疗有关信息在相关部门与商保机构等单位之间的信息共享。

为满足人们多元化的医疗保障需求，近年来我国积极促进商业健康保险等各类医疗保障互补衔接。据统计，截至 2019 年底，商业健康保险备案销售的产品包括 5 大类 4000 多个，保费收入从 2012 年的 862.8 亿元增长到 2019 年的 7066 亿元，商业健康保险的补充作用持续增强。在政策支持上，国家先后发文引导商业保险机构丰富商业健康保险产品供给，提升管理和服务水平。而医保医疗信息与商保机构共享的探索，有望进一步加速商业健康保险发展。

电子研究

被动元件大厂员工染疫

今日半导体消息，台湾工商时报报道称，华新科已于 11 月 23 日下午陆续通知三家下游客户，受影响的产品可能包括车规电阻、0201 电阻及高能电阻。与此同时，华新科库存水位见底，业界认为，该厂停工肯定对电阻供给面造成影响。华新科表示，公司已经启动全球出货调配，提前运出马来西亚厂的贴片电阻，不过华新科不愿证实产线停工的时间是否为期三周，且停工是基于马来西亚政府的政策。

当前市场，由于车市和手机回温下游需求回暖，加之临近年关招工不易和年关备货，导致电阻供给紧张。有市场分析认为，受益手机和汽车电子需求增长，明年被动元件需求增长约 15%，产能扩充幅度约 10%，估计 2021 年 2、3 季度 MLCC 和芯片电阻报价有机会调涨。相关公司风华高科、顺络等。

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 24 日，各大指数开盘涨跌不一，其后大盘全天弱势窄幅震荡，创业板指早盘冲高回落走低，最终三大指数全部收跌，其中上证指数下跌 0.34%，深成指下跌 0.38%，创业板指下跌 0.43%。板块方面，休闲服务、有色金属、钢铁等行业涨幅靠前，家用电器、非银金融、建筑材料等行业跌幅靠前。稀土、稀缺资源、锂电池等概念较热，葡萄酒、基因测序、染料等概念回落。全天看来两市个股涨少跌多，赚钱效应较差，热点稀少，成交量较前一日回落。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数再度缩量窄幅调整，大盘险守 3400 点，市场观望情绪再起。隔夜欧美市场全线收红，道指新高突破 3 万点。临近年末机构调仓核算期，后续操作注意回避高位股，逢低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

- 河南省副省长王新伟指出，省政府将坚持市场化、法治化、国际化原则，严格落实属地责任，切实维护市场公平和秩序；坚决秉持“零容忍”态度，依法严肃查处各类违法违规行为，严厉处罚各种“逃废债”行为，保护投资人合法权益，构建良好的金融生态和信用环境。
- “20 永煤 SCP003”持有人同意永煤集团先行兑付 50%本金，剩余本金展期 270 天，展期期间利率保持不变，到期一次性还本付息，并豁免“20 永煤 SCP003”违约。
- 小米集团公布 2020 年第三季度业绩，总收入达 722 亿元，同比增长 34.5%；经调整净利润 41 亿元，同比增长 18.9%；总收入和经调整净利润都创下单季历史新高；智能手机核心业务逆势重回全球第三，站稳高端市场。
- 美股连续两日收涨，道指收涨逾 450 点或 1.54%，首次站上 30000 点关口；纳指涨 1.31%，标普 500 指数涨 1.62%。雪佛龙涨逾 5%，摩根大通涨 4.6%，领涨道指。金融股、能源股大涨。特斯拉涨超 6%，创历史新高。美国政权交接程序即将启动，总统选举不确定性降温，刺激美股上升。
- 欧股收盘集体收涨，德国 DAX 指数涨 1.26%，法国 CAC40 指数涨 1.21%，创近 9 个月新高，英国富时 100 指数涨 1.55%。
- 亚太股市普遍上扬，韩国综合指数收涨 0.58%，报 2617.76 点，创历史新高；日经 225 指数收涨 2.5%，报 26165.59 点，续创 1991 年 5 月以来新高；澳洲标普 200 指数收涨 1.26%，报 6644.1 点；新西兰 NZX50 指数收涨 0.41%，报 12553.38 点。
- 国际油价集体上涨，NYMEX 原油期货涨 4.06%报 44.81 美元/桶，创八个多月以来新高；布油涨 3.91%报 47.84 美元/桶。受疫苗进展以及美国政权交接程序即将启动提振。
- COMEX 黄金期货收跌 1.75%报 1805.6 美元/盎司，连跌两日；COMEX 白银期货收跌 1.47%报 23.285 美元/盎司。黄金、白银期货均创四个月以来新低。投资者转向风险资产。

- 伦敦基本金属集体上涨，LME 期铜涨 1.83%报 7309 美元/吨，LME 期锌涨 0.75%报 2750 美元/吨，LME 期镍涨 2.01%报 16255 美元/吨，LME 期铝涨 0.61%报 1985.5 美元/吨，LME 期锡涨 0.11%报 18660 美元/吨，LME 期铅涨 0.47%报 2020 美元/吨。
- 美债收益率普涨，3 月期美债收益率涨 0.5 个基点报 0.086%，2 年期美债收益率涨 0.6 个基点报 0.176%，3 年期美债收益率持平报 0.221%，5 年期美债收益率涨 1.1 个基点报 0.402%，10 年期美债收益率涨 2.4 个基点报 0.883%，30 年期美债收益率涨 5.2 个基点报 1.609%。
- 纽约尾盘，美元指数跌 0.41%报 92.1403，非美货币集体上涨，欧元兑美元涨 0.43%报 1.1893，英镑兑美元涨 0.29%报 1.3363，澳元兑美元涨 1.04%报 0.7362，美元兑日元跌 0.1%报 104.43，美元兑瑞郎跌 0.26%报 0.9112，离岸人民币兑美元涨 71 个基点报 6.5752。
- 国务院总理李克强强调，中国将保持宏观政策连续性稳定性，增强可持续性和有效性，继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，根据形势变化不断丰富政策内涵、完善政策组合，更多采用改革办法，推动经济运行恢复到合理区间。
- 第 19 次中国-东盟交通部长会议以视频方式线上举行，会议发布《〈第 19 次中国-东盟交通部长会议〉部长联合声明》，鼓励高官和相关工作组在虑及新冠肺炎疫情影响和本地区国际航空运输恢复情况的前提下， 研究继续扩大航空运输自由化的可能性，以进一步促进经济增长。
- 央行公开市场周二开展 700 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 500 亿元逆回购到期，净投放 200 亿元。
- 国家卫健委：11 月 23 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例 22 例，其中境外输入病例 20 例（福建 4 例，广东 4 例，上海 3 例，四川 3 例，江苏 2 例，陕西 2 例，内蒙古 1 例，河南 1 例），本土病例 2 例（天津 1 例，上海 1 例）；新增无症状感染者 8 例（均为境外输入）。
- 物流与采购联合会：1-10 月份，全国社会物流总额为 229.3 万亿元，按可比价格计算，同比增长 2.5%，增速比 1-9 月提高 0.5 个百分点；物流需求仍延续前期的回升走势，保持三季度以来较强的回升力度。
- 天津发布：11 月 24 日 24 时起，将滨海新区汉沽街、中心渔港冷链物流区 A 区和 B 区调整为低风险地区。
- 经参头版刊文称，近日多地晒出前 10 月的投资成绩单，不少省市重点项目投资进度已经完成超九成。当前多地正以时不我待的姿态加速推进重点项目投资，冲刺全年投资目标。与此同时，面向“十四五”时期的重点项目储备也开始推进。

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
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

2020-10-16 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。