

市场动态

2021年1月15日

预计 2021 年进出口高速增长的趋势仍将持续

- 2020年12月份，中国出口金额（美元口径）同比增长18.1%（Wind一致预期15.2%），11月为21.1%；进口金额（美元口径）增长6.5%（Wind一致预期4.6%），11月为4.5%；贸易差额为781.7亿美元，11月为754.2亿美元。海外节日消费需求“旺季”结束导致12月消费品出口回落，海外经济复苏带动生产相关商品出口高增，总体出口超预期增长。12月进口增长强劲，主要体现国内经济需求有较强支撑，短期因素进一步推升了进口需求。向后看，内外经济增长向好趋势延续会带动进出口景气持续，叠加2020年一季度疫情冲击造成的低基数，预计2021年进出口高速增长的趋势仍将持续。
- **重点新闻：**拜登披露1.9万亿新纾困，每人派1,400美元；鲍威尔：若无通胀恶化和失衡，储局不加息；美国上周首次失业救济增18.1万人至96.5万，远高于预测的80万，为9个月最大单周增幅；中美贸易战导致美国损失24.5万职位；小米等9间公司遭美国列入制裁名单；美国将中海油加入实体列表；法国实施全国宵禁抗疫，当地周四傍晚6时生效；欧央行上月政策会议纪录：部分官员曾主张轻微扩大PEPP货币政策额度；世界黄金协会：中国需求或续改善；土耳其批准中国科兴新冠疫苗紧急使用后，总统埃尔多安接种；唯品会拟下半年来港第二上市，集资20亿美元。

股票

周四因市传美国不会把中国科企纳入制裁名单，加上内地进出口数据优于预期，港股再创近一年高位收盘。春节前内地确诊病例有增多趋势，拖累沪指全日于低位震荡。投资者憧憬拜登宣布大型新纾困计划，欧股上涨。美国上周首次申领失业救济人数多于预期，科技股下跌拖累美股三大指数翻绿。

外汇 / 商品

中国公布去年原油进口上升，市场观望美国候任总统拜登将推出新纾困计划，美元汇价偏弱，但市场忧虑新冠疫情恶化，限制油价升势，周四国际油价涨0.6-1.2%。

固定收益

周四，美联储主席鲍威尔讲话立场温和，提振了通胀跳升的预期。而拜登的财政刺激计划规模预计将达1.9万亿美元，美债收益率跳升，10年期美债收益率报1.13%。中资美元债方面，前两日大幅下跌的华夏幸福迎来小幅反弹，带动其他高波动名字如绿地等也跟随反弹。而投资级方面，在报道不会被列入美国制裁名单后，腾讯、阿里巴巴利差缩窄，其他科技名字也小幅上涨。

海外市场

- 投资者憧憬美国候任总统拜登即将宣布大型纾困计划，利好市场气氛，周四欧股上涨。截至收盘，英国富时 100 指数收报 6,801 点，升 0.84% 或 56 点；德国 DAX 指数收报 13,988 点，微涨 0.35% 或 48 点；法国 CAC 40 指数收报 5,681 点，升 0.33% 或 18 点。
- 周四市场观望拜登公布新刺激经济方案的规模和细节，美国上周首次申领失业救济人数多于市场预期，为去年 8 月 22 日止一周以来最多，加上科技股普遍下跌拖累美股三大指数翻绿。截至收盘，道指跌 68 点或 0.22%，报 30,991 点；标指及纳指分别下跌 0.38% 及 0.12%，报 3,795 点和 13,112 点。标普 11 个板块 7 个下跌，中国原油进口大增且美元走软支持油价，能源指数逆市上涨 3.01%。早前公布更换 CEO 的英特尔 (INTC US) 股价续涨 4.04%，为升幅最大道指成份股；VISA (V US) 下跌 3.58%，道指成份股中跌幅最大。大型科技股普遍下跌，脸书 (FB US) 跌 2.38%，亚马逊 (AMZN US)、苹果 (AAPL US)、奈飞 (NFLX US) 和微软 (MSFT US) 都跌逾 1%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	30,991.5	(0.2)
标普 500	3,795.5	(0.4)
纳斯达克	13,112.6	(0.1)
巴西圣保罗证交所指数	123,480.5	1.3
欧元区斯托克 50	3,641.4	0.7
英国富时 100	6,802.0	0.8
法国 CAC 40	5,681.1	0.3
德国 DAX 30	13,988.7	0.4
俄罗斯交易系统现金指数	1,500.6	0.9


资料来源：彭博

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	28,698.3	0.8
标普/澳证 200	6,715.4	0.4
韩国 KOSPI	3,149.9	0.1
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	14,595.6	0.2
台湾台股指数	15,707.2	(0.4)
印尼雅加达综合	6,428.3	(0.1)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,635.7	(0.1)
新加坡富时海峡	3,000.0	0.8
越南证交所指数	1,187.4	0.1

资料来源：彭博

个股要闻

 风险等级: **2** **MongoDB (MDB US; 364.46 元) 全球 NoSQL 数据库引领者。**作为全球领先的 NoSQL 数据库平台，MongoDB 充分融合了开源软件的社区生态以及订阅模式优势，满足了企业组织对于数据库产品性能、可扩展性、灵活性和可靠性等需求，并支持在公有云、本地和混合云等环境部署，在全球数据库市场持续获得份额。同时，较主要竞争对手，公司产品本身的平台中立性、性能&成本优越性以及开发者生态亦成为公司差异化竞争优势主要来源。中期来看，MongoDB 有望持续受益于全球数据库市场向云端迁移、新用例增长等趋势，营收料将持续快速增长，盈利能力亦有望随之改善。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港股市场

- 市传美国不把中国科企纳入制裁名单，加上去年内地进出口总值创新高，港股周四重拾上升动力，再创近一年高位收盘，科指再创推出后新高。昨日恒指高开后表现反复，随后内地公布进出口数据超预期，恒指重拾动力，午后曾涨 275 点，高见 28,510 点，恒指最终近全日高位收盘。恒指收报 28,496 点，涨 261 点 (+0.93%)；科指收盘涨 225 点 (+2.6%)，收报 8,895 点。大市全日成交 2,077 亿港元。科技龙头上涨，ATM 涨 5-6%。生物科技股表现突出、新能源股普遍承压较大。
- 拜登披露 1.9 万亿纾困方案，但鸽派表述略弱于预期。美国商务部表示，把中海油加入实体列表，并将小米 (1810 HK) 等 9 间公司列入与解放军有关的中国企业制裁名单，预期相关股份股价将有所波动。市传快手已通过港交所聆讯，计划在 2 月首周上市，中欧投资协定落地，明确长期合作前景，中美博弈处于真空期。欧美疫情严峻，疫苗接种进度缓慢，政策依赖度高，政策宽松的预期将强化。在内外宏观流动性依然宽松下，预期对港股有所支撑。国内一季度基本面预期持续向好，其中工业和消费板块拉动作用明显。建议关注可选消费板块中的内地汽车及零部件、运动服等板块；顺周期工业板块建议继续关注有色金属、基本金属、能源金属和化工，如铜、铝和价格重回需求驱动的锂；最后，关注憧憬在拜登上台后中美关系缓和的贸易、出口等板块。

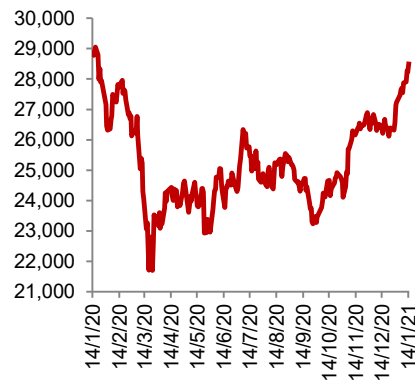
港股主板五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
通信服务	4.9	工业	(2.6)
医疗保健	3.9	日常消费品	(1.8)
非日常生活消费品	2.9	信息技术	(0.5)
能源	2.8	房地产	(0.4)
公用事业	0.2	金融	(0.3)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
德运控股 (1440 HK)	49.4	中生联合 (3332 HK)	(28.3)
中国机械工程 (1829 HK)	37.3	龙辉国际 (2981 HK)	(21.0)
力劲科技 (558 HK)	32.0	世纪联合 (1959 HK)	(19.4)
中国金属利用 (1636 HK)	26.8	维太创科 (6133 HK)	(16.7)
智勤控股 (9913 HK)	25.5	鼎立资本 (356 HK)	(15.3)

资料来源：彭博、中信证券

*恒指成份股 根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 和铂医药 (2142 HK; 9.41 港元; 目标价: 17.2 港元) 世界级的抗体平台。 公司是一家具有卓越科学和临床血统的创新型生物科技公司，依靠其世界级的专有抗体工程平台，公司专注于设计和开发针对自身免疫和肿瘤适应症的生物药物。我们预计其关键资产巴托利单抗，特那西普和 HBM4003 将在 2023 年推出，预期在 2024 年实现盈利，到 2030 年净利润将增长达五倍。目标价 17.2 港元，建议关注。

风险等级: 1 腾讯控股 (700 HK; 629.5 港元; 目标价: 715 港元) 4 季度及 2021 年业绩展望。 我们认为，腾讯在游戏、广告及支付业务仍有较大提升空间。游戏端，竞技类游戏支撑游戏业务增长基本盘，新游戏储备丰富贡献增长弹性。社交网络业务中，直播、长视频、音乐等业务有望迎来付费率和 ARPPU 提升。广告端，流量+价格改善驱动社交广告增长，片单强大+需求端复苏带动媒体广告复苏。微信交易生态驱动金融业务持续增长，同时企业服务盈利能力有望持续提升。展望 2020 年 4 季度及 2021 年，公司各业务线均有良好的增长逻辑，有望维持强劲增长趋势。预测 2020 年 4 季度公司营收可达 1348.04 亿元，YoY +27.5%；GAAP 归母净利润达 406.78 亿元，YoY +88.5%；Non-GAAP 归母净利润达 352.78 亿元，YoY +38.4%。我们持续看好腾讯作为国内互联网巨头的成长性和盈利能力，建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A 股市场

- 周四内地公布 2020 年 12 月进出口数据优于预期，全年计进出口总值 32 万亿元人民币，增长 1.9%，规模创历史新高，并成为全球唯一实现货物贸易正增长的主要经济体。不过，春节前内地确诊病例有增多趋势，国家卫健委周三公布全国新增确诊本土病例 124 宗，影响大市气氛，沪指全日于低位震荡，以接近最低点收盘。截至收盘，沪指跌 0.91%，报 3,565.90 点；深成指跌 1.92%，报 15,070.13 点；创指跌 1.31%，报 3,089.18 点。两市成交 1.12 万亿元（人民币·下同），连续 9 日超过万亿元，疫情忧虑无阻北向资金流入大市，陆股通净流入为 51.07 亿元，为连续 7 天录得净流入。盘面上，基建股逆市走强，中国中车（601766 CH）涨停，中国中铁（601390 CH）则涨 6.54%。前期强势有获利回吐，白酒、军工及汽车板块跌幅居前。

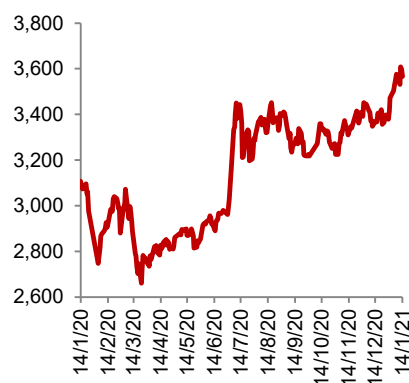
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
通信服务	1.5	非日常生活消费品	(2.9)
房地产	1.0	医疗保健	(1.6)
信息技术	0.8	工业	(1.5)
公用事业	(0.3)	日常消费品	(1.5)
金融	(0.4)	原材料	(1.1)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
赛微电子 (300456 CH)	10.9	宏达电子 (300726 CH)	(16.8)
通化金马 (000766 CH)	10.1	东方日升 (300118 CH)	(10.2)
亚太药业 (002370 CH)	10.1	中远海控 (601919 CH)	(10.0)
云南城投 (600239 CH)	10.1	航天电子 (600879 CH)	(10.0)
江南化工 (002226 CH)	10.1	士兰微 (600460 CH)	(10.0)

资料来源：彭博、中信证券

*上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 招商银行 (600036 CH; 49.05 元) 营收稳增, 业绩改善。公司披露 2020 年业绩快报, 利息及非息收入增速回升, 招商银行预计 2020 年营业收入同比增长 7.71% (前三季度同比增长 6.60%)。业绩恢复增长, 招商银行预计 2020 年归母净利润同比增长 4.82% (前三季度同比下跌 0.62%)。公司 2020 年经营管理保持战略定力, 兼顾当期股东回报和长效可持续发展, 凸显优秀基因。同时, 抓住资本市场和科技发展的时代机遇, 坚持轻型银行和一体两翼战略转型思路, 预计未来三年, 公司将一方面保持较快盈利增速, 另一方面将引领银行商业模式升级, 建议投资者积极配置, 收获可持续投资回报。

风险等级: 1 万里扬 (002434 CH; 8.73 元) 下游持续放量, 业绩符合预期。1月13日, 公司发布公告, 预计 2020 年全年实现归母净利润 6.00 至 7.21 亿元, 同比增长 50.0%至 80.0%, 其中, 预计 2020 年四季度实现归母净利润 0.92 至 2.11 亿元, 同比大增 74.7%至 304.8%, 符合市场预期。公司是国内 CVT 变速箱龙头, 乘用车业务受益自动变速箱升级和行业整合, 在手订单充沛, 商用车业务受益于行业高景气, 建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外 汇 / 商 品

- 中国公布去年原油进口量升 7.3%，市场观望美国候任总统拜登将推出新纾困计划，美元汇价偏弱，但市场忧虑新冠疫情恶化，限制油价升势，周四国际油价涨 0.6-1.6%。纽约期油收盘涨 66 美仙 (+1.2%)，报 53.57 美元/桶；伦敦布兰特期油收盘涨 36 美仙 (+0.6%)，报 56.42 美元/桶。
- 石油出口国组织发表最新月报预期，今年全球原油每日需求量将增加 590 万桶，至 9,590 万桶，与前一月预期的增幅相同。不过油组警告，新冠疫情有加剧趋势，可能导致原油需求下滑。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	90.24	(0.1)	0.5	(6.4)	90.69	89.45	88.70	(1.7)
美元兑人民币^	6.475	(0.1)	0.1	7.5	6.574	6.437	6.40	1.2
美元兑日元	103.80	0.1	0.0	4.6	104.24	102.79	103.00	0.8
欧元兑美元	1.216	(0.0)	(1.0)	8.4	1.232	1.212	1.25	2.8
英镑兑美元	1.369	0.4	0.9	3.3	1.373	1.340	1.38	0.8
澳元兑美元	0.778	0.6	0.1	10.8	0.784	0.751	0.78	0.3
纽约期金	1,851.4	(0.2)	(3.3)	21.6	1,942.9	1,820.6	1,893.75	2.3
纽约期油	53.6	1.2	5.4	(12.3)	53.8	45.4	48.62	(9.2)
彭博商品指数	81.2	0.7	1.1	0.4	81.8	75.1	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2021年彭博综合预测

^在岸人民币汇价

固 定 收 益

- 债市新闻:** 周四，美联储主席鲍威尔讲话立场温和，提振了通胀跳升的预期。而拜登的财政刺激计划规模预计将达 1.9 万亿美元，美债收益率跳升，10 年期美债收益率报 1.13%。中资美元债方面，前两日大幅下跌的华夏幸福迎来小幅反弹，带动其他高波动名字如绿地等也跟随反弹。而投资级方面，在报道不会被列入美国制裁名单后，腾讯、阿里巴巴利差缩窄，其他科技名字也小幅上涨。
- 新债发行:** 珠海华发集团增发 2025 年到期美元债，最终定价 3.1%，增发规模 1.5 亿美元，信用评级为 BBB (惠誉)。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	197.30	0.04	0.41	2年期美债收益率	0.14	(0.40)	(143.01)	美国投资级指数	519.20	(0.15)	(1.11)
中资美元债投资级指数	218.70	(0.02)	(0.66)	10年期美债收益率	1.13	4.60	(78.83)	美国高收益指数	732.85	0.15	0.22
中资美元债高收益指数	332.61	0.49	(0.76)	30年期美债收益率	1.87	5.64	(51.77)	美国3-5年期国债指数	392.64	(0.01)	(0.34)
中资房地产美元债	356.96	0.51	(0.98)	10-2年美债利差	0.99	5.00	64.18	新兴市场政府债指数	150.73	0.24	(0.65)

资料来源：彭博、中信证券

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准,新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以摩根士丹利中国指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上;
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上;
强于大市 中性 弱于大市	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上;
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间;
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构(仅就本研究报告免责条款而言,不含CLSA group of companies),统称为“中信证券”。

法律主体声明

香港特区: 本研究报告在香港由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券经纪”,受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号:AAE879)分发。

新加坡: 本研究报告在新加坡由CLSA Singapore Pte Limited(下称“CLSA Singapore”)分发,并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与CLSA Singapore的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”,请注意,CLSA Singapore与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求:(1)适用《财务顾问规例》第33条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第25条关于向客户披露产品信息的规定;(2)适用《财务顾问规例》第34条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第27条关于推荐建议的规定;以及(3)适用《财务顾问规例》第35条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第36条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

香港特区: 对于本研究报告所评论的证券及金融工具,中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司,(i)有需要披露的财务权益;(ii)在过去的12个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托;(iii)有雇员担任高级人员;(iv)未进行做市活动。

新加坡: 监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得,详细内容请查看<https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖CLSA group, CLSA Americas及CA Taiwan的情况,不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息,请联系compliance_hk@clsa.com。

美国: 本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券(CITIC Securities International USA, LLC(下称“CSI-USA”)除外)和CLSA group of companies(CLSA Americas, LLC(下称“CLSA Americas”)除外)仅向符合美国《1934年证券交易法》15a-6规则定义且分别与CSI-USA和CLSA Americas进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA group of companies获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系CSI-USA和CLSA Americas。

英国: 本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件,它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写,亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由CLSA(UK)发布,该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000年金融服务和市场法2005年(金融推介)令》第19条所界定的在投资方面具有专业经验的人士,且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验,请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密,只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约,或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析,本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断,可以在不发出通知的情况下做出更改,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定,但是,分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议,中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为(前述金融机构之客户)因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权,任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。