

# 市场动态

2021年1月19日

## 需关注内地一些不确定因素

- 2020年全年经济增长2.3%，四季度增长6.5%，规模达到101.6万亿，超出市场预期和我们预期。工业表现亮眼、高景气延续，规模以上工业增加值12月同比增长7.3%，增速较11月份加快0.3个百分点，并且在2019年同期较高基数(6.9%)的表现下，仍然实现了环比增长的加快，为近年来最高水平。制造业投资韧性延续，基建投资有所回落，房地产投资单月小幅回落。在出口较高景气的支撑下，我们认为制造业投资增速后续有望延续较好增长，但需开始逐步关注上游成本上升对中游企业投资意愿的负面影响。12月消费增速掉头下行，主要是受到了局部散点疫情的负面影响。总的来看，经济增长数据的稳定向好，反映出整个宏观经济延续比较高的景气度，然而疫情的局部反复仍然给宏观经济恢复带来了一些不确定性，需要重点跟踪最新变化。
- **重点新闻：**内地去年四季度GDP同比增6.5%，全年增2.3%，优于预期；中国市监局：加强反垄断和反不正当竞争；三美资投行再提早于2月2日或5日终止73只中资股轮证交易；耶伦称美需推大型纾困；传特朗普计划公布逾百人特赦名单；IMF称全球经济不明朗透过SDR集资；欧盟财长承诺财政支持成员国推动复苏；德国发现变种新冠病毒株；传快手IPO下周接受认购。

## 股票

内地公布去年经济增长优于预期，带动中港市场周二翻红，沪指及恒指分别涨0.84%及1%。耶伦表示新一届政府须要推出大规模纾困计划，预期短线利好市场情绪。投资者仍观望周三举行的美国总统就职礼，以及1.9万亿美元纾困计划进展。

## 外汇 / 商品

鲍威尔也发表正面言论，市场憧憬美国出台额外经济刺激措施。截至今早9时30分，纽约期金价涨12.8美元，报1,842.7美元/盎司。

## 固定收益

美债周一因马丁路德金纪念日休市。投资级中资美元债周一交投平静，高收益延续弱势。据报道中融信托拒绝华夏幸福贷款展期请求，华夏幸福整体曲线下跌。中国恒大宣布已安排165.45亿元自有资金，将于2月10日提前赎回2023年到期的可转债，消息公布后恒大系列债券跌幅收窄。

## 海外市场

- 周一为美国“马丁·路德·金纪念日”，美股休市一天。上周五美股走弱，虽然美国候任总统拜登 1.9 万亿美元新纾困方案曝光，富国银行 (WFC US)、花旗 (C US) 和摩根大通 (JPM US) 上季盈利皆优于市场预期，但投资者趁好消息出货，三大银行公布业绩后股价受压，加上美国去年 12 月零售销售逊于市场预期，拖累上周五美股下跌。截至收盘，道指下挫 177 点或 0.57%，报 30,814 点；标指及纳指分别跌 0.72% 和 0.87%，报 3,768 点和 12,998 点。标普 11 个板块 7 个下跌，能源及金融板块拖低大市，分别跌 4.03% 和 1.80%。其中，雪佛龙 (CVX US) 股价下跌 3.56%，为跌幅为第二大道指成份股，仅次于股价下跌 3.92% 的陶氏 (DOW US)。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	30,814.3	0.0
标普 500	3,768.3	0.0
纳斯达克	12,998.5	0.0
巴西圣保罗证交所指数	121,241.6	0.7
欧元区斯托克 50	3,602.7	0.1
英国富时 100	6,720.7	(0.2)
法国 CAC 40	5,617.3	0.1
德国 DAX 30	13,848.4	0.4
俄罗斯交易系统现金指数	1,474.9	0.0


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	28,242.2	(1.0)
标普/澳证 200	6,663.0	(0.8)
韩国 KOSPI	3,013.9	(2.3)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	14,281.3	(1.1)
台湾台股指数	15,612.0	(0.0)
印尼雅加达综合	6,389.8	0.3
富时大马交易所吉隆坡综合	1,609.5	(1.1)
新加坡富时海峡	2,990.4	(0.5)
越南证交所指数	1,191.9	(0.2)

资料来源：彭博

## 个股要闻

 风险等级: 1 **达达集团 (DADA US; 43.0 美元) 规模优先, 成长稳健。**我们预计公司 2020 年四季度整体收入同比增长 63%，京东到家最近 12 个月成交总额增长逾 100%，规模增长稳健；但短期内规模优先战略或将增大盈利压力。中长期看，多重业态将合力做大线上蛋糕（而非互相挤压份额），公司将作为即时零售赛道龙头率先享受行业扩容红利，并在场景延伸下逐步释放规模效应、实现盈利改善。给予公司 2022 年合理估值 111 亿美元，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

## 港股市场

- 内地公布去年 GDP 好于预期，周一港股低开高走，三个交易日累计涨 627 点 (+2.2%)，再创新一年高位。昨日恒指低开低走，曾跌 183 点，低见 28,390 点，但之后内地公布上年 GDP 较市场预期佳，大市由跌转升，恒指收报 28,862 点，涨 288 点 (+1%)，科指首度升穿 9,000 点大关，收盘涨 340 点 (+3.9%)，报 9,116 点。大市全日成交 2,244 亿港元。蓝筹股普遍上涨，港交所 (388 HK) 涨 5.1% 再创新高、腾讯 (700 HK) 涨 1.9% 也再创新高。内地光伏股、被制裁股、物管股有反弹。
- 市场焦点集中于周三举行的美国总统就职礼，以及 1.9 万亿美元纾困计划进展。中欧投资协定落地，明确长期合作前景，预期拜登上台后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互联网龙头、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。

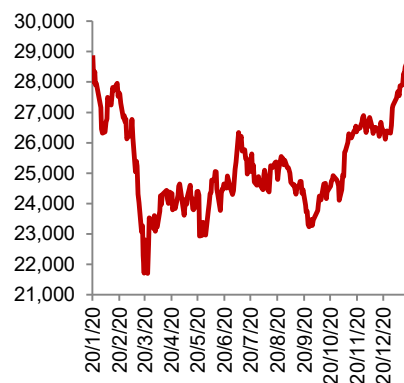
### 港股主板五大表现强弱板块\*1个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
信息技术	3.5	公用事业	(0.2)
通信服务	2.4	金融	(0.1)
非日常生活消费品	2.3	房地产	0.6
工业	2.2	日常消费品	0.8
能源	0.9	医疗保健	0.9
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
香港建设 (190 HK)	107.4	明发集团 (846 HK)	(61.4)
中国波顿 (3318 HK)	62.7	宋都服务 (9608 HK)	(36.0)
能源国际投资 (353 HK)	44.7	思考乐教育 (1769 HK)	(34.5)
水发兴业能源 (750 HK)	42.2	稻草熊娱乐 (2125 HK)	(30.3)
顺龙控股 (361 HK)	31.0	天能动力 (819 HK)	(20.9)

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：1 小米集团 (1810 HK; 29.9 港元) 股价调整带来中期配置机会。**近日小米集团被美国国防部列入中国涉军企业名单，将受美国的投资禁令限制。公司公告回应，“其服务和产品皆为民用或商业”，“确认其并非中国军方拥有，控制或关联方，亦非美国 NDAA 法律下定义的中国军方公司”。我们认为，美国当前的限制措施对公司主要是交易层面的影响，短期并不会影响公司的基本面。2021 年开局阶段，公司在高端化和线下渠道方面快速推进，我们看好公司智能手机竞争力的持续提升，亦看好 AIoT 业务的长期增长，仍然建议关注。

**风险等级：1 中远海控 (1919 HK; 10.9 港元) 出口景气高涨，子公司东方海外箱量超预期。**近期东方海外国际 (中远海控控股 75% 股份) 披露 2020 年 4 季度经营数据，报告期内公司箱量同增 23.7%，平均运价同增 22.7%，收入同比大增 54.4%，公司收入和箱量超预期，由于合同货占比高以及返程运价低，公司运价涨幅低于 CCFI 和 SCFI。美国持续补库以及新一轮财政刺激政策、海外生产恢复后的工业品需求回暖，预计 1 季度集运行业供需依然紧张。海外节日消费需求“旺季”结束导致 12 月消费品出口回落，但海外经济复苏带动生产相关商品出口高增，12 月中国总体出口超预期增长。综上，我们判断消费品需求不减+工业品需求攀升之下，集运行业 1 季度将维持供需紧张局面，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

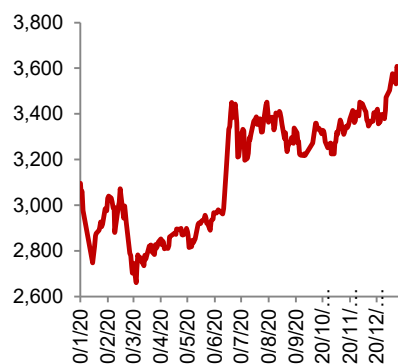
- 周一 A 股早盘低开，其后内地公布 2020 年全年经济同比增长 2.3% 优于预期，带动大市翻红。截至收盘，沪指涨 0.84%，报 3,596.22 点；深成指涨 1.58%，报 15,269.27 点；创指涨 1.92%，报 3,149.20 点。两市成交缩减 3.7% 至 9,982 亿元（人民币·下同），终止连续 10 日超过万亿元成交的走势，北向资金持续流入 A 股支持大市，陆股通净流入 16.37 亿元人民币。盘面上，中国工信部 15 日公开征求对《稀土管理条例（征求意见稿）》，坚持保护为先，稀土板块拉升，盛和资源（600392 CH）及广晟有色（600259 CH）等集体涨停。传美国撤销英特尔（INTC US）等芯片商向华为的供货许可证，国产芯片概念再受追捧，蓝思科技（300433 CH）及华微电子（600360 CH）分别上涨 7.20% 和 5.35%。另外，有色金属、化工、房地产板块涨居前，机场航运板块逆市下跌。

### 陆股通五大表现强弱板块\*1个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
信息技术	3.4	日常消费品	(0.3)
原材料	2.4	公用事业	(0.1)
工业	1.2	能源	(0.0)
房地产	1.2	非日常生活消费品	0.0
医疗保健	0.4	通信服务	0.3
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
中科创达 (300496 CH)	18.3	科沃斯 (603486 CH)	(10.0)
华灿光电 (300323 CH)	11.8	春秋航空 (601021 CH)	(8.9)
精测电子 (300567 CH)	11.3	南极电商 (002127 CH)	(7.1)
药石科技 (300725 CH)	10.3	思源电气 (002028 CH)	(6.3)
鼎龙股份 (300054 CH)	10.2	格力地产 (600185 CH)	(5.3)

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 五粮液 (00858 CH; 284.55 元) 2021 开门红确定性高。**五粮液元旦及春节需求旺盛，预计公司投放 8,000 吨（同增 20%）匹配市场需求，作为数字化系统成熟运作后的第一个春节旺季，公司望贯彻市场导向、精准放量原则，实现价格稳定基础上的快速放量，开门红可期。2021 年，预计公司团购业务再上台阶，批价春节后将逐渐上移，站稳千元、并不断向上突破。长期看，五粮液望实现品牌牵引下的高确定性较快增长，建议关注。

**风险等级: 1 供需、政策有望共振利好稀土板块。**近期轻重稀土价格持续齐涨，随着新能源汽车等下游需求持续高增，叠加政策端对上游供给的持续严控，稀土行业基本面或持续向好，供需、政策有望共振，稀土价格或将持续上行，新形势下持续坚定推荐稀土板块战略配置价值。建议关注北方稀土（600111 CH）、盛和资源（600392 CH）、广晟有色（600259 CH）、中科三环（000970 CH）、正海磁材（300224 CH）、宁波韵升（600366 CH）、金力永磁（300748 CH）。

**风险等级: 1 化工行情持续爆发。**在油价上行通道叠加出口复苏预期推动下，化工板块行情持续爆发，当前时点我们认为化工行业行情仍然具有持续性，建议关注油价上行、顺周期、消费品、成长性行业四大主线的投资机会，推荐万华化学（600309 CH）、华鲁恒升（600426 CH）、恒力石化（600346 CH）等。

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

- 路透报道，获美国候任总统拜登提名为内阁财长的耶伦表示，新一届政府须要推出大规模纾困计划，市场憧憬额外经济刺激措施。截至今早9时30分，纽约期金价涨12.8美元，报1,842.7美元/盎司。
- 去年GDP增长优于预期，但中国疫情确诊人数有所上升，拖累国际周二油价下跌，布兰特期油收盘跌0.64%，报54.75美元/桶。

### 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	90.77	(0.0)	0.3	(5.8)	90.89	89.42	88.40	(2.6)
美元兑人民币^	6.493	(0.2)	(0.2)	7.2	6.567	6.435	6.40	1.5
美元兑日圆	103.69	0.2	0.5	4.7	104.28	102.84	102.00	1.7
欧元兑美元	1.208	(0.0)	(0.6)	7.7	1.233	1.208	1.24	2.7
英镑兑美元	1.359	(0.0)	0.5	2.5	1.374	1.342	1.38	1.6
澳元兑美元	0.768	(0.3)	(0.2)	9.4	0.784	0.753	0.78	1.5
纽约期金	1,829.9	(1.2)	(0.3)	20.1	1,944.8	1,816.1	1,900.00	3.8
纽约期油	52.4	(2.3)	0.2	(14.2)	54.1	45.5	47.50	(9.3)
彭博商品指数	80.5	(0.9)	1.0	(0.5)	81.9	75.4	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:** 美债周一因马丁路德金纪念日休市。投资级中资美元债周一交投平静，高收益延续弱势。据报道中融信托拒绝华夏幸福贷款展期请求，华夏幸福整体曲线下跌。中国恒大宣布已安排165.45亿元自有资金，将于2月10日提前赎回2023年到期的可转债，消息公布后恒大系列债券跌幅收窄。
- **新债发行:** 新力控股发行364天期美元债，最终定价8.5%，发行规模2.5亿美元，信用评级为B+ (惠誉)。
- 远东发展发行3年期美元债，最终定价5.1%，发行规模2.35亿美元，该债券没有信用评级。

### 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)	197.12	(0.02)	0.32	2年期美债收益率	0.13	0.00	1.19	美国投资级指数	520.11	0.17	(0.94)
中资美元债投资级指数	219.03	0.15	(0.51)	10年期美债收益率	1.08	0.00	17.03	美国高收益指数	733.22	0.05	0.27
中资美元债高收益指数	333.62	0.30	(0.45)	30年期美债收益率	1.83	0.00	18.82	美国3-5年期国债指数	392.92	0.07	(0.27)
中资房地产美元债	358.24	0.36	(0.63)	10-2年美债利差	0.95	0.00	15.84	新兴市场政府债指数	150.33	0.03	(0.92)

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;
行业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。	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](mailto: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。任何由中信证券与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。