

市场动态

2021年1月22日

拜登入主白宫的十大政策展望

- 1月20日拜登正式宣誓就职第46届美国总统，美国大选正式落下帷幕。我们对未来四年拜登政府的政策做了全面的梳理，并对拜登入主白宫的政策作出十大展望：一) 上台即确认内阁提名；二) 强化抗疫措施；三) 短期抗疫财政刺激继续加码；四) 财政货币化的趋势进一步强化；五) 讨论加税的时点最早可能在2022年年初；六) 基建、新能源将成为中期的政策重点；七) 金融、科技监管有望加强，但推行有阻力；八) 推行拜登医保法案；九) 外交政策重大转向，从单边转向多边；十) 对华关系可能短暂缓和。
- **重点新闻：**美国劳工部上周新申领失业救济人数按周降2.6万至90万，低于预期；12月新屋动工率涨5.8%，优于预期；费城联储1月制造业指数为正26.5，优于预期；欧元区1月消费者信心指数初值降至负15.5，略低于预期；欧洲央行维持利率不变，PEPP规模保持1.85万亿欧元至少持续至明年3月底；瑞典排除中企参与5G建设，中方促纠正错误做法；上海市8个部门发布措施，周五起施行，要求严格执行住房限购政策；人民币上月国际支付续全球排第5位；香港去年12月CPI跌0.7%，连续6个月通缩；美国上周原油库存意外增加；贵州茅台连续第三年成为胡润中国最具价值品牌；比亚迪完成超299亿港元定增，超200家机构参与认购；MSCI全球指数剔除中海油周二收市后生效。

股票

周四港股表现反复，盘中曾突破30,000点关口，但未能站稳触顶回落，收盘翻绿结束5连升走势。资源股及消费股造好，沪指连升两日重返3,600点关口。欧央行警告新冠疫情将对经济复苏构成风险，欧股普遍下跌。美股三大指数个别发展，标指和纳指再创新高，道指下跌。

外汇 / 商品

虽然市场憧憬美国新政府将推大型支持经济措施，但美国上周原油库存意外上升，国际油价周四个别发展，纽约期油下滑，布兰特期油微涨。

固定收益

周四，美债收益率随着更多将会有更多债券的预期而上涨，10年期美债收益率报1.11%。中资美元债方面，投资级延续强势，科技名字继续领涨，金融类也小幅上涨。高收益小幅走强，除华夏幸福外的地产名字均有上涨，而华夏幸福则继续大幅下行。

海外市场

- 周四欧洲央行议息后维持利率不变，但警告近期新冠确诊个案激增将对欧元区经济复苏构成风险，市场避险情绪升温，欧股普遍下跌。截至收盘，英国富时 100 指数收报 6,715 点，下跌 0.37% 或 24 点；德国 DAX 指数收报 13,906 点，回落 0.11% 或 14 点；法国 CAC 40 指数收报 5,590 点，下挫 0.67% 或 37 点。
- 周四美股三大指数个别发展，美国新出炉经济数据胜预期，12 月新屋动工率连升 4 个月涨 5.8%，上周新申领失业救济人数亦较预期少，科技股普遍造好，标指和纳指再创新高，不过美国上周原油库存意外增加，受能源等其他板块拖累，道指跑输收盘翻绿。截至收盘，道指微跌 12 点，报 31,176 点；纳指涨 0.55%，报 13,530 点；标指报 3,853 点，微升 0.03%。盘面上，标普 11 个板块 8 个下跌，信息技术指数领涨大市，涨 1.32%；能源指数跌幅较大，跌 3.43%。原定收盘后公布业绩的英特尔 (INTC US) 意外于盘中提早披露，季报胜预期刺激股价涨 6.46%，为表现最强道指成份股；升幅第二位的为苹果 (AAPL US)，股价升 3.67%；油股雪佛龙 (CVS US) 拖低道指，下跌 3.53% 跌幅最大。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	31,176.0	(0.0)
标普 500	3,853.1	0.0
纳斯达克	13,530.9	0.5
巴西圣保罗证交所指数	118,329.0	(1.1)
欧元区斯托克 50	3,618.4	(0.2)
英国富时 100	6,715.4	(0.4)
法国 CAC 40	5,590.8	(0.7)
德国 DAX 30	13,906.7	(0.1)
俄罗斯交易系统现金指数	1,463.8	(1.6)

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	28,756.9	0.8
标普/澳证 200	6,823.7	0.8
韩国 KOSPI	3,160.8	1.5
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	14,590.4	(0.4)
台湾台股指数	16,153.8	2.2
印尼雅加达综合	6,413.9	(0.2)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,594.8	(0.4)
新加坡富时海峡	3,017.2	0.6
越南证交所指数	1,164.2	2.6

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 英特尔 (INTC US): 公司公布 2020 年四季度每股经调整盈利为 1.52 元 (美元·下同)，优于市场预期的 1.1 元；收入为 200 亿元，亦优于预期的 174.9 亿元。集团指引今年一季度经调整收入与每股盈利分别为 175 亿元与 1.1 元，同样优于市场预期的 160.6 亿元与 0.93 元。同时，公司调高年度现金股息 5%，至 1.39 元。四季度与个人计算机相关的芯片产品收入，同比升 33% 至 109 亿元，优于市场预期的 95.7 亿元；与数据中心相关的销售收入为 61 亿元，同样优于预期的 54.8 亿元。芯片及数据中心业务带动英特尔业绩超预期。由于有外电在美股收盘前约 15 分钟，怀疑大意地提前公布英特尔业绩报告，刺激英特尔股价急涨 6.46% 收盘。

风险等级: 1 国际商业机器 (IBM US): 公司公布 2020 年四季度每股经调整盈利 2.07 元 (美元·下同)，优于市场预期的 1.79 元；期内收入跌 6.5% 至 203.7 亿元，则低于预期的 206.7 亿元。集团表示，撇除汇率效应，上季收入跌幅为 8%，主要是受软件业务收入减少拖累。公司有信心今年收入可回复增长。业绩公布后，IBM 在盘后时段股价跌近 4%。

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

- 港股连升五日后周四表现反复，全天在三万点关口附近徘徊。昨日恒指低开高走，早盘曾升穿三万关口后有回吐，曾倒挫 149 点，但随后由跌转升，曾涨 173 点至 30,135 点，创 2019 年 4 月 17 日以来新高，午后曾复升过百点，但未能站稳三万关，又转跌回吐 216 点，惟尾盘有所回稳。恒指收报 29,927 点，跌 34 点 (-0.1%)；恒生科技指数曾逼近一万点关口，高见 9,981 点，收报 9,809 点，跌 0.8%。大市成交额回落至 2,649 亿元。大盘银行股普遍造好，龙头科技股个别发展，其中腾讯 (700 HK) 曾涨至 700 元关创新高，收盘涨 0.4%。手游股受追捧，美汇走弱带动多只资源股被热炒。
- 市场憧憬美国新总统拜登上台后推大型新纾困措施，也预期中美博弈处于真空期，加上欧美疫情严峻，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，将继续支撑市场情绪。MSCI 明晟把中海油 (883 HK) 从旗下指数剔除，下周二收盘后生效，预期短线股价或有波动。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。

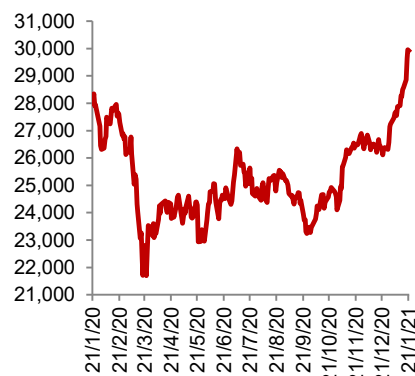
港股主板五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
公用事业	1.0	信息技术	(2.4)
工业	0.9	日常消费品	(1.8)
金融	0.4	医疗保健	(0.7)
通信服务	0.3	非日常生活消费品	(0.7)
房地产	(0.3)	能源	(0.5)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
中国金控 (875 HK)	119.4	PERSTA (3395 HK)	(18.1)
中国稀土 (769 HK)	68.0	世界集团 (713 HK)	(17.0)
四环医药 (460 HK)	63.6	通达宏泰 (2363 HK)	(16.0)
复锐医疗科技 (1696 HK)	52.1	优库资源 (2112 HK)	(15.2)
德泰新能源 (559 HK)	50.0	环球大通投资 (905 HK)	(14.9)

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 思摩尔 (6969 HK; 78.45 港元; 目标价: 108 港元) 盈利预增。公司昨晚发布 2020 财年盈利预增，预计净利润同比增长 10-15%，核心净利润同比增长 70-75%。这意味着 2020 财年净利润约为 38.5-39.5 亿元人民币，高我们最新预测 12-16%，也高彭博市场预期 17-20%。我们预期强劲增长主要归因于利润率强劲增长，这证明公司在成本控制能力出色、以及不断提高的制造技能。目标价从 100 港元上调至 108 港元，为消费板块的首选。

风险等级: 2 福莱特玻璃 (6865 HK; 33 港元; 目标价: 46.3 港元) 又一张大合同。在最近与晶科能源签订合同后，公司宣布与东方日升的新太阳能玻璃销售合同，东方日升是截至 2019 年出货量第七大太阳能模块生产商。加上之前与隆基的合同，我们估计这三份合同的销量将占公司在 2021-23 年总发货量的 40-50%，这将有助于确保公司未来的销售表现。我们继续预计 2021 年太阳能玻璃的供应相对紧张，及长期需求强劲。价格方面虽然可能会正常化，而长期有更多的新供应。公司 2019-22 年预测每股盈利年均复合增长率为 69.5%，有效产能年均复合增长率为 37.4%，我们重申建议关注，

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

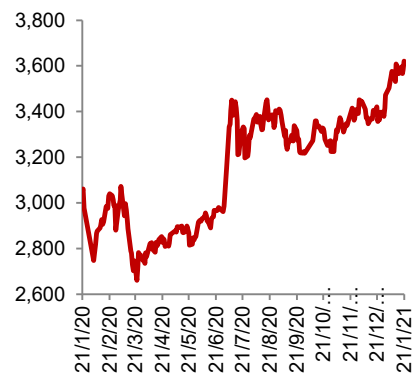
- 周三拜登顺利正式就任美国总统，刺激隔夜美股再创新高，加上人行继续实现净投放 2,480 亿元（人民币，下同），周四 A 股在稀土、煤炭等资源股领涨、白酒及家电等消费股回勇下造好，沪指连升两日重返 3,600 点关口。截至收盘，沪指涨 1.07%，报 3,621.26 点；深成指涨 1.95%，报 15,520.6 点；创指涨 2.46%，报 3,283.72 点。盘面上，稀土价格持续上行，稀土概念领涨大市，北方稀土（600111 CH）及五矿稀土（000831 CH）等涨停。胡润研究院发布《2020 胡润品牌榜》，贵州茅台（600519 CH）连续第三年成为「最具价值中国品牌」，其品牌价值同比上涨 63%，首次突破 1 万亿元，茅台股价涨 1.4%。同业普遍造好，山西汾酒（600809 CH）和五粮液（000858 CH）分别上涨 4.71% 和 4.25%。另外，有色冶炼加工、煤炭板块涨幅居前；景点及旅游、造纸板块跌幅居前。

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 (%)
原材料	2.3	房地产	0.1
医疗保健	2.2	公用事业	0.1
日常消费品	2.0	能源	0.2
信息技术	1.5	金融	0.3
工业	1.1	非日常生活消费品	0.5
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
名家汇 (300506 CH)	20.0	云南城投 (600239 CH)	(8.8)
迪安诊断 (300244 CH)	11.3	欧菲光 (002456 CH)	(7.3)
华大基因 (300676 CH)	10.2	首旅酒店 (600258 CH)	(6.9)
粤泰股份 (600393 CH)	10.2	美邦服饰 (002269 CH)	(6.4)
中铝国际 (601068 CH)	10.1	东山精密 (002384 CH)	(5.8)

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 比亚迪 (002594 CH; 235.52 元) H 股增发融资完成。 公司本次以 225.0 港元/股配售 H 股 1.33 亿股（占已发行总股本 4.88%）净募资 298 亿港元（约合 247 亿元人民币），较公告前一/五/十个交易日平均收盘价折价 8%/7%/8%，较公告前二十个交易日无折价。本次 H 股增发是继公司 2014 年 H 股配售、2016 年 A 股定增后再一次增发，资本将持续为公司发展赋能。公司目前基本面向好，全新旗舰车型“汉”开启新一轮景气上行周期，比亚迪电子业务快速增长。公司业务分拆有望推动电动制造业务内在价值兑现，旗舰车型热销及潜在智能化拓展推动价值重估，仍建议关注。

风险等级: 1 四川省锂矿资源勘探建设进度预计加速。 锂矿供应趋紧成为当前国内锂冶炼企业面临的主要挑战，这一背景下四川省锂矿资源的开发利用将得到重视。拥有本土锂矿资源并具备开发经验的企业具有更高的资源保障程度和成本优势。在锂板块整体估值较高的行情中具备更高的配置价值，推荐盛新锂能 (002240 CH) 和雅化集团 (002497 CH)。

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

- 美国能源信息署公布，上周原油库存增加 260 万桶，市场原先预期减少 120 万桶。美国原油库存意外上升，市场忧虑石油需求疲弱，国际油价周四个别发展。纽约期油收盘跌 18 美仙，报 53.13 美元/桶；伦敦布兰特期油收盘涨 2 美仙，报 56.1 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	90.13	(0.4)	(0.1)	(6.5)	90.87	89.43	88.40	(1.9)
美元兑人民币^	6.462	0.1	0.2	7.8	6.548	6.432	6.40	1.0
美元兑日圆	103.50	0.0	0.3	4.9	104.30	102.83	102.00	1.5
欧元兑美元	1.216	0.5	0.1	8.5	1.234	1.206	1.25	2.8
英镑兑美元	1.373	0.6	0.3	3.6	1.374	1.347	1.39	1.2
澳元兑美元	0.776	0.2	(0.2)	10.6	0.783	0.759	0.78	0.5
纽约期金	1,865.9	(0.0)	0.6	22.5	1,943.3	1,809.6	1,870.00	0.2
纽约期油	53.1	(0.2)	0.4	(13.0)	55.2	45.9	49.20	(7.4)
彭博商品指数	80.3	(0.0)	(0.4)	(0.7)	82.2	76.0	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，美债收益率随着更多将会有更多债券的预期而上涨，10年期美债收益率报 1.11%。中资美元债方面，投资级延续强势，科技名字继续领涨，金融类也小幅上涨。高收益小幅走强，除华夏幸福外的地产名字均有上涨，而华夏幸福则继续大幅下行。
- 新债发行:** 融创中国发行 3.25 年 2 年不可赎回及 5 年 3 年不可赎回美元债，最终定价分布为 5.95% 及 6.50%，发行规模 6 亿及 5 亿美元，信用评级为 B1/B+/BB (穆迪/标普/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)	197.32	0.07	0.42	2年期美债收益率	0.12	(0.81)	(0.22)	美国投资级指数	520.29	(0.18)	(0.90)
中资美元债投资级指数	219.77	0.08	(0.18)	10年期美债收益率	1.11	2.56	19.26	美国高收益指数	735.32	(0.01)	0.56
中资美元债高收益指数	334.30	0.07	(0.25)	30年期美债收益率	1.87	3.96	22.43	美国3-5年期国债指数	393.17	0.01	(0.20)
中资房地产美元债	359.09	0.08	(0.39)	10-2年美债利差	0.99	3.37	19.48	新兴市场政府债指数	151.12	0.05	(0.40)

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。

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。