

**【宏观专栏】****虚实“再平衡”——2021宏观展望**

我们预计2021年全球疫情大概率缓解，2021年将是疫情之后“再平衡”的一年。经济周期（“实”）的再平衡体现为供给创造需求，全球经济共振复苏。金融周期（“虚”）的再平衡体现为经济自主的信用紧缩。宏观金融环境将呈现“紧信用、松货币、宽财政”的态势。

**【市场策略】****2021年A股市场展望：新格局，新规划，新制造，新消费**

2021年疫情影响将“渐行渐远”，但增长修复与政策退出“一进一退”，我们对股市整体持相对中性看法。我们看好产业升级、消费升级、数字化转型、绿色发展等结构性主线。

**美国大选结果对政策和市场的影响推演**

基于最新的选情情况，美国主流媒体预判并宣布拜登成为新一届总统，可能性较大的组合是拜登+民主党众议院+共和党参议院。得益于缩小规模的刺激预期和加税风险的下降，风险资产仍是我们的首选。

**【专题聚焦】****大宗商品2021年展望：供应上行有限，需求复苏可期**

展望2021年，我们认为消费类需求增速将会持续改善，投资需求增速将有所放缓。对未来3-6个月来看，我们对各大宗商品的排序为有色金属>石油>农产品>黑色金属>天然气>煤炭>黄金。

## 【宏观专栏】

### 虚实“再平衡”——2021 宏观展望

我们预计 2021 年全球疫情大概率缓解。从经济周期（“实”）和金融周期（“虚”）两个视角来展望宏观经济与政策走势，2021 年将是疫情之后“再平衡”的一年。经济周期的再平衡体现为供给创造需求，全球经济共振复苏。金融周期的再平衡体现为经济自主的信用紧缩。宏观金融环境将呈现“紧信用、松货币、宽财政”的态势。

从经济周期来看，乘数效应显现，需求加速追赶供给。疫情是典型的供给冲击，但供给会传导至需求，而且在乘数效应的作用下，需求受到的影响会被放大。疫情冲击阶段，企业因为停工停产利润下滑，员工收入下降，导致投资和消费减少。在乘数效应作用下，需求下滑幅度进一步被放大。疫情缓和时期，企业复工复产，员工收入上升，带动投资和消费增加。疫情缓和的初始阶段，因为疫情增加劳动力就业摩擦成本（尤其是疫情没有完全消除之前，行业转移的摩擦成本），乘数效应较小，结果是供给复苏快于需求。随着疫情进一步缓和，企业与居民收入持续改善，需求的乘数效应也显现出来，需求可能会阶段性提速，追赶供给。

二季度，中国供给指标率先复苏，比如工业产出显著回升，需求指标的复苏相对较慢，即使是必选消费增速也很低迷。三季度，随着供给恢复正常，需求指标开始加速上行。以消费为例，可选消费回升速度有所加快。总之，因为疫情控制较好，2021 年中国经济总需求有望因乘数作用而加速追赶供给。

从金融周期来看，或出现“紧信用”动能。从资金供给看，2020 年信贷扩张不少是用于弥补经营性现金流的不足，而非生产性投资，2021 年企业还本付息负担上升，或现内生性“紧信用”。2020 年投资性购房动机上升，信贷扩张结合疫情加大收入分配差距的因素，进一步推升房价，使得金融周期延长。但房地产价格已处于历史高位，加上信用条件紧缩，2021 年尤其是下半年，金融周期或有调整压力，不利于需求扩张。

预计 2021 年经济增长同比前高后低，而环比抑或前稳后弱，核心通胀上行，但猪价拉低整体 CPI。海外供给也将创造更多需求，但我国出口的供应优势将下降，2021 年整体出口动能弱于 2020 年下半年。基准情形下，我们预计 2021 年实际 GDP 同比增长或为 9%左右，1 季度同比增速或为 19.5%，之后逐步回落至四季度的 5.5%左右，环比或从 1.4%左右小幅下行至四季度的 1.3%左右，全年 CPI 和 PPI 同比或均为 1%左右。

政策方面，从经济周期来看，政策或维持中性，但从金融周期来看，经济自主的紧信用动能可能较强，导致广义货币增速下降。这种情况下，避免信用紧缩的自我强化，需要货币放松和财政扩张的支持。两者有一定的跷跷板作用，财政扩张力度越大，货币放松需要的力度就可以小一些，反之亦然。由于 2020 年企业短期债务上升较多，2021 年集中到期，货币政策或需针对性宽松以帮助企业度过难关。

以上观点来自：2020 年 11 月 8 日已发布的《虚实“再平衡”——2021 宏观展望》

彭文生 SAC 执业证书编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892  
张文朗 SAC 执业证书编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988  
刘政宁 SAC 执业证书编号：S0080520080007  
黄文静 SAC 执业证书编号：S0080520080004  
周子彭 SAC 执业证书编号：S0080520070004  
刘鎏 SAC 执业证书编号：S0080512120001 SFC CE Ref: BEI881  
张梦云 SAC 执业证书编号：S0080518040004 SFC CE Ref: BIB964  
邓巧锋 SAC 执业证书编号：S0080520070005  
周彭 SAC 执业证书编号：S0080119080009

## 【市场策略】

### 2021年A股市场展望：新格局，新规划，新制造，新消费

#### 增长与政策“一进一退”，把握阶段性、结构性机会

2021年疫情影响将“渐行渐远”，但增长修复与政策退出“一进一退”。在此背景下，我们对股市整体持相对中性看法，根据疫情影响、增长与政策节奏等重点把握阶段性和结构性表现是关键。我们看好产业升级、消费升级、数字化转型、绿色发展等结构性主线，中国仍是全球寻找中长线成长机会的重要平台。主要逻辑如下：

1) 盈利恢复到双位数增长，市场有一定预期。2021年疫情对中国及外部的经济影响逐步减小，2021年中金宏观组判断经济增长将在低基数上反弹至9%左右，驱动上市公司收入扩张与利润率扩张。我们自上而下预计A股盈利在2021年将增长15-20%。目前沪深300前向12个月市盈率12.6倍，市净率1.3倍，均接近历史均值，所隐含的风险溢价水平处于近年中低位，对增长复苏有一定的预期。

2) 宏观流动性逐步中性偏紧，股市流动性可能仍有一定支持。在2020年的显著信贷扩张后，2021年可能会迎来“紧信用”。不过，受益于居民资产配置更多倾向金融资产、海外资金仍可能关注人民币资产等趋势，股市流动性仍有一定支持。A股市场正在继续呈现“机构化”、机构“头部化”、投资风格“基本面化”的特征。

3) “新、老”分化继续，结构性趋势值得关注。数字化转型加速，“新中国制造”初露峥嵘，“消费升级”异彩纷呈，“绿色发展”大行其道。十四五规划第一年，“双循环”新发展格局初现雏形，加速中国经济结构转型与升级。全年来看，成长仍可能是制胜的关键。

从节奏上看，当前增长复苏仍是主导资产价格的交易主线，“新、老”更偏均衡，港股可能暂时优于A股。待增长预期更加充分、政策加快退出节奏，市场整体表现可能受到抑制，估计这个时间点可能会是在明年上半年。疫情影响虽然逐步消退，但节奏可能并不均衡。这也可能会影响不同时间点、不同地区、不同行业、不同类别资产价格的相对表现。

## 主题和行业配置：阶段性机会，结构性方向

我们2020年以“新”携“老”、“新经济为主线”的配置建议取得了较好的效果。当前复苏深化交易可能仍将占主导，我们综合行业分析员对基本面的判断、估值以及仓位等因素，建议未来3-6个月三条行业主线：

1) 消费中估值依然不高、景气程度可能进一步改善的行业，包括家电、汽车、轻工家居等；

2) 部分景气程度在改善的先进制造业，包括新能源、新能源汽车产业链、部分科技硬件等；

3) 部分估值低、预期可能在改善的周期板块，包括部分资本品、化工、龙头券商、保险、部分原材料等。我们相对看淡行业结构偏差的原材料、疫情仍可能会压制表现的部分交通运输等。

### 主题方面，我们推荐关注如下五大主题：

1) “锦上添花”复苏深化：伴随经济复苏深化景气进一步改善支持股价表现；

2) “否极泰来”：股价、估值、预期都偏低，但下行风险小，或有反弹的个股；

3) “中国制造”：疫情检验了中国制造业的韧性和竞争力，中国制造正在从“三低一弱”（低附加值、低技术含量、低质量、弱品牌）走向“三高一强”（相对高附加值、高技术含量、高质量、强品牌）；

4) “消费升级”：借助“新技术”，泛消费领域各类基于“新客群、新渠道、新产品、新模式”的消费异彩纷呈；

5) 绿色发展。

以上观点来自：2020年11月8日已发布的《2021年A股市场展望：新格局，新规划，新制造，新消费》

王汉锋 CFA SAC 执业证书编号：S0080513080002 SFC CE Ref: AND454

李求索 SAC 执业证书编号：S0080513070004 SFC CE Ref: BDO991

何璐 SAC 执业证书编号：S0080120010032 SFC CE Ref: BQB821



## 【市场策略】

### 美国大选结果对政策和市场的影响推演

经过了4天胶着的等待，大选结果在北京时间今天凌晨基本落定。美国主流媒体基于最新的选情情况，预判并宣布拜登基本锁定大选胜局成为新一届（46届）总统、并将于2020年1月20日宣誓就职。拜登随后在北京时间今天早上正式发表了胜选感言，但到目前为止特朗普总统并未承认败选。针对这一最新进展，我们分析如下：

#### 大选结果：拜登在宾州获胜意味着基本锁定胜局

大选进入加时赛后宾州成为最后制胜关键。随着拜登基本锁定在宾州的优势（目前计票比例98%，领先3.7万票），大选结果也基本清晰。加上宾州的20票选举人票，拜登已经拿到了赢得大选的足够选举人票（279 vs. 特朗普的214）。这种情况下，即便剩下还未完全出结果四个州（亚利桑那、北卡、佐治亚、阿拉斯加，总计45张选举人票）全部为特朗普所赢得，也不足以改变大局了。

正是因为如此，包括美联社（AP）、华盛顿邮报、纽约时报等主流媒体均宣告拜登赢得大选，将成为新一届第46届美国总统，其搭档 Kamala Harris 将成为美国历史上首位女性副总统。

此次大选创下美国选举历史上多项记录。除了 Kamala Harris 将成为美国历史上首位女性副总统外，此次大选的投票率为过去百年以来的最高，邮寄选票超过9,000万张成为影响大选最终走向的一个关键因素，也是争议和分歧最大的地方。

#### 是否还有变数？目前看完全逆转翻盘的可能性已经较为渺茫

目前特朗普总统仍未承认败选，同时昨天其官方竞选网站和共和党全国委员会发表声明表示，将在几个关键州寻求法律手段。但从目前的情形来看，完全逆转的可能性已经较为渺茫。

一方面，各州对于重新计票的门槛有一定要求，例如最关键的宾州要求差距小于 0.5% 的话会自动触发重新计票、佐治亚州也是差距小于 0.5% 可以申请重新计票，密西根和威斯康辛州则要求选票差距小于 2000 票或者 1% 以内可以申请或触发重新计票。目前看，最为关键的宾州差距高于自动重新计票门槛（0.55%）。另一方面，现在特朗普团队尚未拿出非常明确的选票欺诈的证据。

因此，后续法律纠纷依然可能存在，但对市场而言，只要不出现大幅且系统性的欺诈证据，那么大选的喧嚣和不确定性可能也就将逐渐过去。

### 新政治格局：可能性较大组合是拜登+民主党众议院+共和党参议院

众议院方面，虽然民主党失掉 4 个席位，但目前已经锁定 215 席（218 为多数），因此大概率仍是民主党掌控。

相比之下，参议院结果最终结果可能要等到 1 月 5 日才最终出炉，主要是由于佐治亚席位没有任何一方获得 50% 以上绝对多数，因此需要重新选举。不过目前北卡和阿拉斯加均为共和党领先，因此共和党拿下 50 甚至 51 席的微弱多数可能性相对较大。

因此，综合来看，目前较大可能是拜登获胜，但国会维持当前分裂现状的组合。

### 短期市场如何反应？大选喧嚣逐渐过去后，不确定性下降；市场回归基本面逻辑

短期而言，不论最终结果如何，对于市场而言，只要结果能够尽快且干净的出炉，都是偏积极的。过去几十年的大选历史经验显示，美股在大选后往往表现不差。大选投票日过后直到明年 1 月份新一任总统就任，市场平均来看都有不错的表现，除了危机的极端年份。而且实现正收益的胜率也相对比较高。

### 政策组合影响？友好的部分（财政刺激）仍有可能、不友好的（如加税和监管等）或将受制衡

虽然新一届政府和国会要到明年 1 月 20 日正式就职后才能推进，但市场会先行博弈相关政策的预期。相比“民主党横扫”总统和国会两院的情形，我们上文中提

到的目前看可能性较大的政治格局组合（D+D/R）固然会在部分政策上受到共和党的制衡，但一定意义上，这对市场而言未必是坏事。

原因在于，结合拜登主要政策主张以及总统和国会两院在权利上的分界，这一组合可能意味着保留了拜登政策里相对友好的部分，而影响相对负面的部分就没那么容易实现了。例如，

1) 缩小版财政刺激还是有可能，特别是“救急”性质的疫情刺激；

2) 拜登在对外关系和贸易领域表面上比较温和的姿态，也可能短期内降低地缘紧张情绪，甚至不排除调降关税，当然后续科技领域的分歧仍值得关注；

3) 相比之下，相对不那么受市场欢迎的政策，例如大幅加税、以及强硬的监管姿态则都可能受到共和党的制衡；

4) 短期疫情可能是关注点。拜登在今天早上第一次胜选感言中已经表示将在周一任命疫情防控工作组。与欧洲重新封城的严厉封城措施不同的是，目前美国疫情严重的各州尚未采取大规模复工逆转措施，因此对短期增长的相应可能比欧洲小，但持续时间预计比欧洲要长。

从资产价格角度，这一政治组合和政策主张对风险资产并非坏事，得益于缩小版规模的刺激预期和加税风险的下降，同时或将推升利率、并短期内压制美元。

回到基本面逻辑，我们判断面临常态化疫情导致的库存低、供给慢、需求稳共振局面下，美国开启新一轮补库周期驱动的基本面修复大方向本来也没有假设以非常大规模的财政刺激作为前提，大选的不同结果区别更多体现在政策力度和修复斜率，是一个路径问题。因此，风险资产仍是我们的首选，建议配置顺周期方向、以及受益于美国需求+中国供给的中美联动逻辑市场和标的。

以上观点来自：2020年11月8日已发布的《美国大选结果对政策和市场的影响推演》

刘刚 CFA SAC 执业证书编号：S0080512030003 SFC CE Ref: AVH867

李赫民 SAC 执业证书编号：S0080120090056 SFC CE Ref: BQG067

王汉锋 CFA SAC 执业证书编号：S0080513080002 SFC CE Ref: AND454



## 【专题聚焦】

### 大宗商品 2021 年展望：供应上行有限，需求复苏可期

2020 年初至今新冠疫情对于大宗商品的需求和供给均造成了不同程度的冲击，市场随着疫情的发展以及各国所采取的应对措施等因素而波动。展望 2021 年，我们认为在新冠状肺炎疫苗落地的背景下，全球经济将渐进复苏，国内经济增长保持韧性。一方面，随着人们经济活动范围恢复的深入，消费类需求增速将会持续改善；另一方面，投资需求增速将有所放缓，因而更多受地产投资和基建拉动的大宗商品价格可能有所承压。此外，从供给端来看，全球疫情的发展情形仍使得部分品种供应获得风险溢价。对未来 3-6 个月来看，我们对于各品种的排序为有色金属>石油>农产品>黑色金属>天然气>煤炭>黄金。

#### 能源：最坏和最好的时代

需求有待东风起，看好 2H21 油价。我们供需平衡表测算下的 2021 年石油市场平衡先宽松后趋紧，2H21 石油市场供需平衡会从上半年 270 万桶/天的过剩转向 160 万桶/天的短缺，石油库存拐点出现可能在年中。对布伦特原油，我们预计 2021 年四个季度均价预测分别是 43 美元/桶，42 美元/桶，52 美元/桶和 55 美元/桶。经历过上半年暴风骤雨式的冲击后，能源市场得以喘息之机，这是疫情冲击下的最坏时代，但也可能是着眼未来的最好时机。我们从基本面角度看未来一年的复苏前景，从价格相对表现看，能源内部排序为石油>天然气>动力煤。

#### 贵金属：不是货币，“传统”需求难持续

避险消退，盛宴难续。全球疫情下，美国实际利率转负，市场既要面临疫情的反复冲击，也要承受货币环境的不确定性。往前看，在当前纸币制度下，我们预计 2021 年贵金属市场面临的外部环境可能会有边际变化，远期利率可能抬升，而市场风险偏好改善。因此，在全球疫情逐步得到有效控制的预期下，黄金不是货币，其“传统”属性可能不会持续彰显。我们对未来 3、6、12 个月的国际金价的预测分别是 1800 美元/盎司，1750 美元/盎司和 1600 美元/盎司。

## 工业品：供应增量有限，需求改善驱使库存持续去化

我们认为随着 2020 年进入年末，我们预计各类金属将会逐渐堆积库存；进入 21 年边际上最需要关注的是需求的结构变化，以及边际变化。从供给端来看，从中长期来讲各类金属上游以及中游的供应增速已经进入了一个缓慢增长的态势中，甚至一些特别因素的扰动会使得该品种出现供应的负增长。因此，当前乃至未来一段时间全球疫情的发展情形仍使得部分上游产品获得风险溢价，而随着全球疫情走势的分化，尤其是拉美地区疫情治理能力相对较差，供给干扰超预期的可能性依然存在。

## 农产品：供需双方提振助力北美大豆脱离熊市区间

供应扰动，需求旺盛，长期底部已现，过去 10 年的大豆熊市在 18-19 年基本探底。自 2011-2012 年后伴随较为稳定的需求，不断扩张的供给，价格一蹶不振。而随着进入 2018-2020 年阶段，由于中美贸易摩擦以及种植利润的压缩，大豆市场进入去库存阶段，我们注意到北美的大豆库存也下降到了 10 年前的水平，因此我们认为从中长期角度来看北美大豆长期底部已现。

以上观点来自：2020 年 11 月 8 日已发布的《大宗商品 2021 年展望：供应上行有限，需求复苏可期》

郭朝辉 SAC 执业证书编号：S0080513070006 SFC CE Ref: BBU524

马凯 SAC 执业证书编号：S0080514080004 SFC CE Ref: BBU279

房启超 SAC 执业证书编号：S0080520010002

## 附：一周主要研报回顾

### 【宏观】

- 2020.11.3 中国宏观简评：非食品价格平稳,猪价下跌大幅拉低 CPI | 10 月经济数据前瞻
- 2020.11.6 海外央行观察：美联储 11 月议息：按兵不动，观望财政
- 2020.11.7 海外宏观简评：10 月非农：劳动力市场改善快于市场预期
- 2020.11.7 中国宏观简评：出口动能向中上游转换 | 10 月出口数据点评
- 2020.11.8 中国宏观专题报告：虚实“再平衡” | 2021 宏观展望
- 2020.11.8 中国宏观专题报告：今年，“水”往何处流？ | 后疫情时代系列报告之七

### 【策略及大宗商品】

- 2020.11.2 海外中资股策略周报：外部不确定性短期主导，但整体仍积极
- 2020.11.6 全球资金流向监测：外资加速流入中国；大选前资金回流美股
- 2020.11.8 海外策略：2021 年海外市场展望：疫情径曲、补库通幽
- 2020.11.8 海外策略：美国大选结果对政策和市场的影响推演
- 2020.11.8 专题研究：大宗商品 2021 年展望：供应上行有限，需求复苏可期

### 【固定收益】

- 2020.11.2 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2020.11.2 资产证券化分析周报：ABS 一周市场回顾
- 2020.11.3 简评：2020 年 11 月十大转债
- 2020.11.4 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2020.11.5 中国利率衍生品双周报：浮息存单知多少？
- 2020.11.5 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2020.11.6 简评：一周行业数据 | ——转债行业跟踪第 16 期
- 2020.11.6 固收+：转债基金的风格分解与 Python 实现
- 2020.11.7 简评：顺差扩大,继续支撑人民币走强 | ——2020 年 10 月贸易数据点评
- 2020.11.7 中国利率策略周报：利率债可以提前布局明年了么？

### 【行业】

- 2020.11.2 科技：C2M：数字经济时代，下个十年的制造新业态
- 2020.11.2 金融：3 季报银行及保险业确认业务拐点、证券盈利增速加快；维持推荐

- 2020.11.2 交通运输：透过交通看经济（76期）：9月客运加速恢复，货运外需维持畅旺
- 2020.11.2 保险：鉴古知今，当前保险股与历史上什么时间相似
- 2020.11.2 家电及相关：3Q20行业复苏，海外需求、地产后周期品类超预期
- 2020.11.2 化工：基金3Q20重仓及陆港通分析：重仓占比提升，聚焦细分龙头
- 2020.11.2 金融：周报#40：金融行业三季度业绩回顾；发布银行理财子深度报告
- 2020.11.2 博彩及奢侈品：2020年10月：中场博彩引领复苏；黄金周后持续回暖
- 2020.11.2 半导体：中国半导体观察（10月）：关注3Q业绩及科创板发行进展
- 2020.11.2 电力电气设备：碳中和目标进一步全球化，玻璃价格触及50元，行业持续高景气
- 2020.11.2 科技：通信安防月报（11月）：安防继续保持景气，海外云计算需求持续
- 2020.11.2 石油天然气：城燃行业迎接“完美冬天”，建议积极布局龙头企业
- 2020.11.2 化工：出口继续向好，看好纺织化纤、聚氨酯、钛白粉产业链
- 2020.11.2 科技：科技硬件周报（10/31）：3Q收入利润增速有所放缓
- 2020.11.2 保险：行业3Q业绩回顾：寿险新单保费弱复苏，净利润降幅收窄
- 2020.11.2 电力电气设备：高压直流继电器：新能源车赋能的优质赛道
- 2020.11.2 证券及其他：证券行业3Q20回顾：盈利增长提速、投行/经纪大幅提升
- 2020.11.2 汽车及零部件：棋至中盘，风格是否切换的关键，在于如何理解估值的锚
- 2020.11.2 化工：MDI、钛白粉等价格上涨，关注供需改善带来化工品涨价
- 2020.11.2 医疗健康：“互联网+险”政策再突破，“医+药+险”全链路在线化有望普及
- 2020.11.3 主题研究：调指标促安全布充电，平价与消费需求促新能源车长期成长
- 2020.11.3 新能源汽车：《产业发展规划》提纲挈领，《技术路线图2.0》指引落地
- 2020.11.3 工业：工业自动化跟踪：3Q行业持续复苏，国产龙头持续亮眼
- 2020.11.3 有色金属：3Q20基金持仓分析：持仓环比小幅上行，关注锂、黄金龙头标的
- 2020.11.3 机械：3Q20机械行业业绩及基金持仓回顾：需求景气向上，基金加大持仓
- 2020.11.3 房地产：中金房地产周报#217：“金九银十”收官，宅地流拍率上行
- 2020.11.3 主题研究：电动车产业链中游3Q20回顾：全球复苏，增长向好，长期可期
- 2020.11.3 碳交易扩容且放开可再生能源减排量抵消，利好新能源运营商
- 2020.11.3 交通运输：航空3Q20业绩回顾：业绩环比改善超预期，估值低位再迎买点
- 2020.11.3 基础材料：追“宗”系列 | 纸业解码：包装纸供需两旺，文化纸上漲动能仍待强化



- 2020.11.3 建材：建材 3Q20 回顾：水泥盈利高韧性，消费建材多元扩张显成效
- 2020.11.3 石油天然气：9 月进口天然气数据解读：进口价格维持低位，城燃迎来冷冬利好
- 2020.11.3 新能源汽车：图说新能源汽车：三季度卖到了哪儿和需求结构变化
- 2020.11.4 电力电气设备：组件企业呼吁放开光伏玻璃产能扩张限制，对光伏玻璃龙头影响小
- 2020.11.4 工业：工业自动化会议纪要：看好周期复苏、智能制造催化、龙头份额提升
- 2020.11.4 建筑与工程：“十四五”规划建议点评：基建提质重效，以人为本
- 2020.11.4 化工：11 月策略：优选好格局公司
- 2020.11.4 保险：惠民保，下一个爆款型产品
- 2020.11.4 科技：万向区块链峰会纪要：区块链是数字经济时代的重要基础设施之一
- 2020.11.4 主题研究：电新行业 3Q20 回顾：电动车、电力设备逐季回暖，工控业绩超预期
- 2020.11.5 银行：银行资产管理与托管板块市值被低估，从第三方财富管理机构谈起
- 2020.11.5 节能环保：3Q20 环保板块业绩大幅改善，布局刚需、高成长个股
- 2020.11.5 有色金属：3Q20 业绩回顾：受益于商品价格回暖，板块业绩多点开花
- 2020.11.5 医疗健康：“医”端信息化基建提速，医疗大数据中心有望形成
- 2020.11.5 保险：重疾新定义和发生率修订，小幅有利于上市保险公司
- 2020.11.6 电信服务：IDC 板块 3 季度纵览：聚焦三个核心问题，下半场行业洗牌深化
- 2020.11.6 科技：3Q20 基金持仓及沪港通：半导体避险情绪凸显，小米大幅流入
- 2020.11.7 传媒互联网：9 月广告市场回顾：广告市场重回正增长，梯媒广告主趋向多元化
- 2020.11.8 传媒互联网：周报：博纳影业首发过会，新一批国产网游版号下发
- 2020.11.8 医疗健康：全国冠脉支架集采结果公布，医药板块继续调整 and 分化
- 2020.11.8 科技：科技硬件周报（11/7）：关注美国大选对中国科技行业的影响
- 2020.11.8 科技：人工智能：欧盟通过立法倡议，关注对 AI 发展路径影响



## 法律声明

本资料为中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）基于已发布的研究报告精选、汇编而成的。本资料较之中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）正式发布的研究报告存在延时提供的情况，有可能因报告发布日之后的情势或其他因素的变更而不再准确或失效。本资料所载意见、评估及预测仅为原始报告出具日的观点和判断。在不同时期，中金公司可能会发出与本资料所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本资料中的信息、意见等仅供贵方参考之用。本资料的版权归中金公司所有。

如有进一步需求，请联系：

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜烜 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn