

市场动态

2021年6月21日

媒体报道存款利率上限定价方式调整

- 根据财新网、券商中国等媒体报道，自律机制拟近日调整存款利率上限，并将定价方式由上浮倍数改为加点。同时，多家银行正在做切换相关准备工作。存款利率定价方式调整，旨在完善利率体系运行和传导机制，通过差异化的定价上限约束亦顺势推进银行存款和负债成本控制。对于市场而言，相关调整有助于长端利率的运行预期，同时部分利率敏感性存款迁徙可能，利好资本市场表现。对于银行来说，政策推动行业存款成本稳定运行，预计大型银行和存款优势行成本优势进一步夯实，而部分存款基础相对薄弱小型银行存款量价统筹难度或有所加大。
- **重点新闻：**美国圣路易斯联储总裁布拉德料联储局明年底首次加息；拜登反对调高燃油税，用作基建开支；IMF 料阿根廷债务谈判推迟至明年完成；欧盟据报就经济制裁白俄罗斯达成一致；纽约期金本周跌 110 美元，表现 14 个月最差；中汽协调高今年内地汽车市场预测；中国据报讨论 2025 年完全取消生育限制；李克强：中央财政安排 200 亿人民币对种粮农民发放补贴；内地监测煤炭等商品价格，严打囤积居奇；香港特区财政司司长陈茂波：电子消费券加速港数码经济发展；京东 618 销售额 3,438 亿人民币，创纪录。

股票

上周四美国十年期国债债息跌穿 1.5%，科技股造好带动港股周五反复高收。内地三大指数涨跌不一，沪指微跌，深指创指上涨。英国 5 月零售远逊于预期，欧股普遍下跌。美债息长端跌、短端涨，不利银行股表现，拖累美股下跌。

外汇 / 商品

OPEC 预期美国今年产量没有明显增加，可能只有温和增长，国际油价上周五反弹；美汇指数继续受惠较预期早加息的消息支持进一步上升，再创下两个月新高。

固定收益

上周中资美元债市场共有 7 笔新发，1 笔增发，规模总计约 15 亿美元。最大规模发行人为远洋资本，新发 5 亿美元。二级市场投资级上涨，阿里、腾讯、中石油、中石化录得 1-4pt 上涨；高收益则走势分化，蓝光地产跌 7-10pt，中国恒大反弹，涨 3-5pt。其他单 B 评级名字如绿地、禹州、花样年也有不同幅度下跌。

海外市场

- 英国5月零售销售环比下跌1.4%，远逊于市场原预期增长1.5%，拖累英股表现，加上道指上周五因加息忧虑早盘急挫，不利欧洲市场投资气氛，欧股普遍下跌。截至收盘，英国富时100指数报7,017点，下跌1.90%或135点；德国DAX指数报15,448点，下挫1.78%或279点；法国CAC 40指数报6,569点，跌1.46%或97点。
- 圣路易斯联储银行总裁布拉德认为，基于他预测通胀将超越2%的目标，美联储应在2022年底开始加息，言论刺激美国2年期债息急曾飙7.3个基点至0.282%，但10年期及30年期债息则反而下跌，长端跌、短端涨，美债收益率曲线加速趋平，不利银行股表现，拖累大市急跌。截至收盘，道指下挫533点或1.58%，报33,290点；标指跌1.31%，报4,166点；纳指下滑0.92%，报14,030点。标普11个板块全面下跌，能源、公用事业及金融指数领跌大市，三板块跌幅逾2%。道指30只成份股全线下跌，能源和银行股显著受压，石油股雪佛龙(CVX US)跌3.77%，为跌幅最大的道指成份股。高盛(GS US)及摩根大通(JPM US)则分别跌3.50%和2.53%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	33,290.1	(1.6)
标普500	4,166.5	(1.3)
纳斯达克	14,030.4	(0.9)
巴西圣保罗证交所指数	128,405.4	0.3
欧元区斯托克50	4,083.4	(1.8)
英国富时100	7,017.5	(1.9)
法国CAC 40	6,569.2	(1.5)
德国DAX 30	15,448.0	(1.8)
俄罗斯交易系统现金指数	1,646.7	(1.1)

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经225	28,964.1	(0.2)
标普/澳证200	7,368.9	0.1
韩国KOSPI	3,267.9	0.1
标普印度国家证交所CNX NIFTY	15,683.4	(0.1)
台湾台股指数	17,318.5	(0.4)
印度尼西亚雅加达综合	6,007.1	(1.0)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,589.1	1.2
新加坡富时海峡	3,144.2	0.2
越南证交所指数	1,377.8	1.3

资料来源：彭博

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级：2 内地医疗美容的万亿空间。2020年中国医疗美容正规市场规模约1,518亿元，同比增长6%；2015-2020年复合年均增长率18.9%；我们推算2020年医美整体市场规模超3,000亿元（正规：非正规 = 1.1~1.2）。未来，年轻群体、低线市场、轻医美是主要推动力。推算2030年，正规/整体医美市场规模分别为7,556/1.3万亿元，2020-2030年整体规模复合年均增长率14.4%，在18-64岁适龄女性中的渗透率约26%。各环节高毛利率（50%~92%），但净利率分化，中游品牌端附加值最高。建议关注乔雅登、Botox所属艾尔建（Allergan）的母公司艾伯维（ABBV US）；推荐由医美社区到医美生态的新氧（SY US）；关注医美终端医美国际（AIH US）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

港股市场

- 隔夜美国十年期国债债息跌穿 1.5%，美科技股反弹，港股上周五反复高收。恒指高开低走，之后重拾上升动力，曾涨 272 点至 28,830 点全日高，午后升幅略为收窄，盘尾再回勇。恒指最终收报 28,801 点，涨 242 点 (+0.9%)；科指升 139 点 (+1.8%)，报 8,041 点。总结全周，恒指跌 40 点 (-0.1%)；科指全周涨 50 点 (+0.6%)。富时罗素收盘后调整指数成份股，大市成交上升至 2,055 亿港元。新经济蓝筹领涨、体育用品、制衣及生物科技股上扬；内房股全线下跌。
- 美联储 6 月会议没有释放任何此前市场担心的 Taper 信号，但在表述上偏向鹰派。此外，鲍威尔还提到不要根据点阵图预测未来利率走势，目前谈论加息仍然不合时宜。这反映鲍威尔不愿意过早地释放货币政策实质收紧的信号。但从这次会议的表述来看，相比于 3 月的会议已经有很大的转变，正常化预期渐起。但美货币政策仍未收紧，预期海外流动性充裕仍对权益市场有所支撑。建议关注可选消费板块中的内地汽车及零部件、运动服、物业管理等板块；中国企业供需仍维持紧平衡，我们认为“顺周期”的景气度或持续到年末。全球经济正从疫情中慢慢走出。短期看，当前海外供给恢复弹性相对较小，在经济复苏向好、需求十分旺盛的背景下，出口中的化工、有色、消费电子等海外业务占比较高的行业将保持较高景气。疫情下的流动性宽松，导致“新经济”的估值抬升，“潮水退去”后，其成长能力将经受检验，“高端制造”和“消费升级”将是高速增长两个最重要方面，我们看好具备持续资本支出能力，且在高成长赛道的优质公司。

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 (%)
医疗保健	5.0	能源	(2.7)
信息技术	3.2	金融	(0.5)
非日常生活消费品	2.9	公用事业	(0.4)
日常消费品	0.5	房地产	0.1
通信服务	0.4	工业	0.3

股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
梦东方 (593 HK)	73.5	华邦科技 (3638 HK)	(22.7)
康健国际 (3886 HK)	36.2	贵联控股 (1008 HK)	(21.6)
财讯传媒 (205 HK)	35.7	五龙动力 (378 HK)	(20.0)
大新银行 (2356 HK)	19.2	大成生化 (809 HK)	(18.0)
易纬集团 (3893 HK)	18.9	顺泰控股 (1335 HK)	(17.4)

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 终端需求阶段下滑，看好Q3苹果端光学拉货。短期来看，安卓端手机主芯片供需趋紧以及去年同期基数较低等因素使得数据存在一定扰动性，公司后续出货表现需持续跟踪。A端厂商竞争具有不确定性，面临一定价格压力。而从中长期来看，多摄渗透进入瓶颈带来镜头数量增速放缓，但潜望式结构与ToF将持续发力，我们预计光学规格稳步升级发展趋势不改。此外，车载领域光学也存在较大发展空间，坚定长期看好舜宇光学科技 (2382 HK) 的成长，公司为手机光学镜头第二梯队，手机光学模组第一梯队，车载光学第一梯队企业。

风险等级: 1 电商行业“618”购物节点评。今年“618”期间 (6.1-6.18)，京东累计下单金额超3,438亿元，同比增长 27.7%，高基数下保持稳健增长 (2019/20年“618”同比增长 26.6%/33.6%)；京东到家销售额同比增长超 100%，6.18当日销售额突破 3 亿元。同时，据星图数据，今年“618”期间全网GMV同比增长26.5%，天猫、京东、拼多多分列前三，TOP 3品类为家用电器、手机通讯和服装配饰；据欧特欧咨询，“618”期间天猫预售金额 160 亿元，同比增长135%。尽管行业对于新业务、新用户的投入仍将持续，今年龙头公司的整体盈利仍将承压，但考虑到各公司核心主业的盈利能力已得到充分验证，基数逐步回归常态，监管高压有所缓解，且股价已基本反映负面因素，我们认为电商行业有望在下半年重新迎来布局机会。我们首推在增量市场社区团购中具备极强竞争力、且主业场景延展能力较强的美团 (3690 HK)、拼多多 (PDD US)，推荐基本盘稳固、估值具备较强的安全边际的阿里巴巴 (9988 HK) 及京东 (3690 HK)。

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

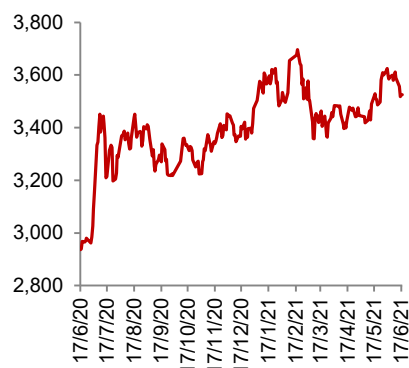
- 上周五内地三大指数开盘涨跌不一，沪指低开，深成指及创指早盘则高开高走，但其后解触顶回落，深成指一度翻绿，但午后大市转强，三大指数震荡上行，尾盘升幅有所收窄，沪指收盘跑输大市再度翻绿。截至收盘，沪指微跌 0.01%，报 3,525.10 点；深成指涨 0.77%，报 14,583.67 点；创指涨 1.59%，报 3,239.23 点。两市成交合计再度超过万亿元（人民币·下同），较上日增逾 13% 至 1.01 万亿元，陆股通净流出 10.40 亿元拖低大市。盘面上，第 11 届中国汽车论坛在上海嘉定举办，中国科协主席万钢表示，中国新能源汽车产业发展需进一步提升战略定位，建议有关部门加快研究制订后补贴时代的支持政策，汽车板块领涨大市，长城汽车 (601633 CH) 及比亚迪 (002594 CH) 分别上涨 6.92% 和 5.56%。另外，盐湖提锂、有机硅板块涨幅居前；鸿蒙概念、采掘服务、煤炭、板块跌幅较大。
- 机构资金观望情绪较重，流入规模有限，北向资金 5 月至今净流入明显放缓。市场短期仍由投资者行为主导，中报披露和季末流动性预期影响下，本轮行情的时间约束渐强，市场跨月波动将加大，盈利将逐步替代估值，成为市场主驱动。另一方面，全球“再通胀”交易接近尾声，虽然市场在议息等关键点依然比较敏感，但投资者对美联储的政策有序退出已有比较充分的预期，对新兴市场负面影响有限，且 A 股依然能在全球权益市场中保持较强的吸引力。配置上，建议闹中取静，强化高景气的成长板块配置，关注政策落地催化的主题，以及中报业绩超预期带来的交易性机会。

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 (%)
非日常生活消费品	2.1	能源	(2.1)
医疗保健	1.4	日常消费品	(1.9)
工业	1.0	公用事业	(0.9)
信息技术	0.8	金融	(0.4)
通信服务	0.4	原材料	0.2
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
捷成股份 (300182 CH)	20.0	雅戈尔 (600177 CH)	(8.1)
东岳硅材 (300821 CH)	11.6	韦尔股份 (603501 CH)	(7.8)
东软载波 (300183 CH)	10.7	三钢闽光 (002110 CH)	(7.8)
精达股份 (600577 CH)	10.1	开山股份 (300257 CH)	(7.1)
安泰科技 (000969 CH)	10.1	诚迈科技 (300598 CH)	(6.9)

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 (000858 CH; 291元; 目标价: 320元) 展望“十四五”高质量发展。五粮液股东大会，回顾“十三五”硕果及展望“十四五”蓝图，充分彰显理性及自信态度。未来公司改革系统性工程持续铺开，品牌、产品、渠道、营销齐头并进、相辅相成，助力实现高质量发展。2021年开启“十四五”征程，动销强劲及批价向上，全年望超额完成年初目标，实现经典五粮液2,000吨、团购占比达30%等目标。预计“十四五”实现酒类收入过千亿，经典五粮液逐步放量、突破1万吨。公司在新的发展阶段中稳步前行，浓香王者势能望进一步释放，将实现品牌牵引下的高确定性较快增长。

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

- 石油出口国组织 (OPEC) 预期, 美国今年产量没有明显增加, 可能只有温和增长, 国际油价上周五反弹。纽约期油收盘涨 60 美仙 (+0.8%), 报 71.64 美元/桶; 伦敦布兰特期油收盘涨 43 美仙 (+0.6%), 报 73.51 美元/桶。两款期油上周累计涨 1.1%。
- 联储局周三公布较预期早加息的消息, 美元指数连日造好, 上周五美元汇价进一步上升, 再创下两个月新高。上周五纽约期金跌 5.9 美元或 0.3%, 报 1,767.9 美元/盎司, 上周累计跌 109.5 美元或 (-5.8%)。

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	92.23	0.4	1.8	(4.3)	91.67	89.01	89.85	(2.6)
美元兑人民币 [^]	6.453	(0.1)	(0.9)	7.9	6.446	6.356	6.38	1.1
美元兑日元	110.21	0.0	(0.5)	(1.5)	110.64	108.70	109.00	1.1
欧元兑美元	1.186	(0.4)	(2.0)	5.8	1.234	1.194	1.22	2.8
英镑兑美元	1.381	(0.8)	(2.1)	4.2	1.431	1.392	1.43	3.5
澳元兑美元	0.748	(1.0)	(3.0)	6.5	0.785	0.756	0.79	5.6
纽约期金	1,767.9	(0.3)	(5.8)	16.1	1,950.7	1,799.6	1,779.00	0.6
纽约期油	71.6	0.8	1.0	17.3	73.6	64.2	62.00	(13.5)
彭博商品指数	90.9	0.9	(4.3)	12.4	96.3	90.1	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: 上周中资美元债市场共有 7 笔新发, 1 笔增发, 规模总计约 15 亿美元。最大规模发行人为远洋资本, 新发 5 亿美元。二级市场投资级上涨, 阿里、腾讯、中石油、中石化录得 1-4pt 上涨; 高收益则走势分化, 蓝光地产跌 7-10pt, 中国恒大反弹, 涨 3-5pt。其他单 B 评级名字如绿地、禹州、花样年也有不同幅度下跌。

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)	200.35	0.02	1.96	2年期美债收益率	0.25	4.48	13.30	美国投资级指数	3,517.34	0.53	(1.22)
中资美元债投资级指数	219.48	0.20	(0.31)	10年期美债收益率	1.44	(6.59)	52.49	美国高收益指数	752.18	0.03	2.86
中资美元债高收益指数	334.22	0.10	(0.28)	30年期美债收益率	2.01	(8.00)	36.78	美国3-5年期国债指数	389.62	(0.05)	(1.10)
中资房地产美元债	356.28	0.14	(1.17)	10-2年美债利差	1.18	(11.07)	39.19	新兴市场政府债指数	145.98	(0.75)	(3.78)

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。