

重点报告列表

总量研究

领域	报告标题	分析师
宏观	多方面利好——经贸协议点评	张文朗/刘政宁
宏观	社融增速符合预期——2019年12月金融数据点评	张文朗/邓巧锋
宏观	专项债提前发行的两个特点——2020年以来专项债发行点评	张文朗/郭永斌
宏观	预计近期外贸表现还会不错——2019年12月进出口数据点评	张文朗
宏观	美伊按下“暂停键”，风险偏好回升——2020年1月第2周全球主要资产收益追踪	张文朗/周子彭
宏观	多少关税豁免被延期？——光大宏观十日谈 20200112	张文朗
策略	资金净流入132亿元，市场交易情绪提升——2020年第1周股市资金跟踪	谢超/李瑾/陈治中
策略	淡化外部风险影响，关注内部盈利验证——A+H策略前瞻之一百零五	谢超/李瑾/陈治中
金工	量化 VS 基本面：公募产品各自的优势跑道比较分析——量话笔谈系列之一	邓虎
金工	银河量化优选基金——基金产品介绍与分析系列之三十四	周萧潇
金工	华泰柏瑞红利ETF投资价值分析——基金产品介绍与分析系列之三十二	邓虎
金工	华泰柏瑞红利低波ETF投资价值分析——基金产品介绍与分析系列之三十三	邓虎
债券	20个重要问题看清专项债——从政策看利率债系列之三	张旭
债券	如何科学地看待融资需求？——2019年12月金融数据点评	张旭/危玮肖
债券	债券违约后续跟踪之破产重整的新变化——债券违约专题研究之十	危玮肖/张旭
债券	近期货币政策的三大猜想——论本轮债市上涨的持续性	危玮肖/张旭

行业研究

行业	报告标题	评级	分析师
石化	中海油资本开支持续增加，旗下油服子公司有望持续受益——中国海洋石油有限公司下属油服子公司专题研究	增持	赵乃迪/裴孝锋
建筑	这个时点，怎么看20年基建投资？——建筑和工程行业专题研究	买入	孙伟风
银行	2019年12月金融数据映射下的宏观经济企稳表现——2019年12月金融数据点评	买入	王一峰
汽车	整体销量筑底企稳，新能源环比显著回升——2019年12月汽车销量跟踪报告	买入	马瑞山
食品饮料	整体销售额合理回落，均价同比增长显著——食品饮料行业淘数据12月数据点评	买入	张喆/叶倩瑜/周翔
电子	补库存开启，电子周期品迎来景气周期——电子周期品行业跟踪报告	买入	刘凯/石崎良
电新	降本新方案：“刀片”+CTP——动力电池成本系列报告之二	买入	王威/马瑞山/殷中枢
房地产	2019年居民中长贷按季投放平稳，2020年初多因素利好房企海外发债——光大房地产行业流动性跟踪报告（2019年12月）	增持	何缅甸/王梦恺

公司研究

所属行业	报告标题	评级	分析师
汽车	汽车精细化学品龙头，新能源业务有望再造一个“德联”——德联集团（002666.SZ）首次覆盖报告	买入	邵将
机械	业绩超预期，NB水表渗透步入加速期——宁波水表（603700.SH）业绩预告公告点评	买入	贺根/王锐
纺服	业绩增长符合预期，股票激励绑定管理层利益——开润股份（300577.SZ）2019年业绩预告点评	买入	李婕/汲肖飞
通信	Mini-LED、Micro-LED和VR有望为全球显示龙头打开广阔空间——利亚德（300296.SZ）动态报告之一	买入	刘凯
医药	会计准则变更致非经常性损益大增，国际化持续加码——泰格医药（300347.SZ）2019年业绩预告点评	买入	林小伟/宋硕
医药	业绩略超预期，重磅品种将迎来集中上市期——康泰生物（300601.SZ）公告点评	买入	林小伟/经煜基
房地产	增权益，降杠杆，价值蓝筹估值提升——融创中国（1918.HK）投资价值分析报告	买入	何缅甸/王梦恺
建筑	19年净利符合预期，EPC转型效果初显——精工钢构（600496.SH）19年年度业绩预告及4Q19经营数据公告点评	增持	孙伟凤
医药	利润低于预期，股价压制因素正陆续消除——康弘药业（002773.SZ）2019年业绩预告点评	增持	林小伟/宋硕
医药	业绩略超预期，行业加速拐点确立——欧普康视（300595.SZ）2019年业绩预告点评	增持	林小伟/宋硕
电子	公司更名“TCL科技”，聚焦半导体显示及材料领域——TCL集团（000100.SZ）更名公告点评	增持	刘凯
建筑	技术处于行业第一梯队，看好未来成长空间——精工钢构（600496.SH）关于子公司荣获国家科学技术进步一等奖点评	增持	孙伟凤

特别说明

本资料为光大证券研究所研究报告摘录，所载信息均摘编自光大证券研究所已正式发布研究报告，供机构投资者客户参考。若对报告摘编产生歧义，应以报告发布当日完整内容为准。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关分析意见及建议，可能会随时间的推移而变动，光大证券研究所可在不发出通知的情形下做出更新或修改，投资者请自行关注并及时跟踪相应的更新或修改。

重点报告摘要

总量研究

多方面利好——经贸协议点评

发布日期：2020-01-16

分析师：张文朗/刘政宁；联系人：郑宇驰

2020年1月15日，中美第一阶段经贸协议签署。中国将在2020、2021年，共增加从美国进口至少2000亿美元。汇率部分的具体要求部分参考了USMCA中的相关规定，例如承诺不竞争性贬值。争端解决机制中，中美双方将成立贸易框架工作组，定期进行协调。短期来看，经贸协议的签署大幅降低了经济前景中的不确定性，将提升市场情绪，有利于全球经济复苏。从中长期来看，经贸协议在加大金融开放和保护知识产权方面将促进我国金融体系和资本市场的健康发展，刺激科技创新，支撑中国潜在经济增长。

社融增速符合预期——2019年12月金融数据点评

发布日期：2020-01-16

分析师：张文朗/邓巧锋

2019全年人民币信贷和社融增速分别为12.3%、10.7%，非标萎缩规模显著低于去年，M2增速回升至8.7%。其中12月新增人民币信贷1.14万亿，新增社融2.1万亿。央行将国债和一般债纳入社融口径，或更好反映整体社会流动性情况，这也是“通过财政投放货币”的重要体现，但对整体社融增速影响不大。12月末人民币存款与M2增速超预期回升，而今年1月专项债总体发行或近7000亿，央行的降准配合或有助存款增速企稳或回升，但财政支出快慢将对M2增速有一定影响（进度慢则可能会拖累增速），货币走向有待观察。

专项债提前发行的两个特点——2020年以来专项债发行点评

发布日期：2020-01-15

分析师：张文朗/郭永斌

截止2020年1月14日，新发专项债有2个特点，一是不再投向土储和棚改，只投基建。而2019年1月份投向土储和棚改的比例为75.9%，投向基建24.1%。二是不宜高估专项债作资本金的比例。截止2020年1月14日，新发专项债用于资本金的比例为3.8%，相较于2019年7-9月有所提升，但远低于20%的上限。部分原因可能是专项债作资本金的项目要求是重大项目，但对重大项目的定义比较模糊，平台加杠杆动机不强，现在作资本金的项目只是铁路项目和高速公路项目。

预计近期外贸表现还会不错——2019年12月进出口数据点评

发布日期：2020-01-14

分析师：张文朗；联系人：郑宇驰

12月以美元计的出口同比7.6%，进口同比16.3%，均高于市场预期。基数效应下出口同比增速大幅改善。而20年春节时间较早，使部分出口商在12月提前出口。经贸协议达成一致推动贸易乐观情绪和不确定性下降。对美出口降幅缩窄，从美进口继续回。从美国的进口对其他地区的替代迹象尚不明显。劳动密集型产品拉动出口，铜进口金额同比17.6%（前值0.4%），或体现了整体工业的企稳。前期汇率贬值对出口企稳回升有一定贡献，在升值背景下，2020年出口难现大幅回升。未来一季度进出口企稳、增速同比小幅为正。

多少关税豁免被延期？——光大宏观十日谈 20200112

发布日期：2020-01-12

分析师：张文朗；联系人：郑宇驰

截至1月10日，第三批清单内授予豁免的商品价值462亿美元，豁免通过比例为27.7%。由于关税豁免的有效期通常为一年，2019年12月28日已经有一批关税豁免到期，根据粗略估算，目前大约6.7%-31%的商品得到了关税豁免的延期，后续延期情况还需继续关注。1月10、11日的全国铁路发送旅客分别为1173、1230万人，大幅高于2019年同期。由于春节时间较早，造成了返乡时间的大幅提前，可能对1月的经济数据造成一定的影响。12月挖机销量增速继续上升，重卡销量增速回落。

资金净流入132亿元，市场交易情绪提升——2020年第1周股市资金跟踪

发布日期：2020-01-13

分析师：谢超/李瑾/陈治中；联系人：黄亚铨/黄凯松

上周A股市场交易情绪提升，日均换手率1.31%（前值1.15%），日均成交量681亿股（前值597亿股），日均成交额7323亿元（前值6474亿元），两融交易占比10.72%（前值10.76%）。上周市场资金净流入132.19亿元（前值净流入365.25亿元），流入方面，单周两融余额上升194.86亿元，公募基金新发行202.92亿元，陆股通呈现周度净买入207.94亿元；流出方面，IPO融资规模355.05亿元，重要股东二级市场净减持规模37.91亿元。

淡化外部风险影响，关注内部盈利验证——A+H策略前瞻之一百零五

发布日期：2020-01-12

分析师：谢超/李瑾/陈治中；联系人：黄亚铨/黄凯松

本周美伊冲突对市场形成扰动，但局势缓和后A股多指数再创上涨新高，延续美伊不具备直接开战的军事准备和政治动机看法。2019年12月CPI同比与上月持平且PPI降幅收窄，显示通胀压力缓解和工业生产复苏迹象，“数据强，政策松”第一阶段继续利好市场。由于市场对经济企稳的适应性预期在增强，下半月密集的业绩预告需足够重视，看好中小创业绩继续改善趋势。配置上，适当增配周期中受益基建投资提速和地产竣工复苏的建材、有色和化工，关注汽车和新能源产业链，继续持有高景气TMT，标配券商、股份行和地产。

20 个重要问题看清专项债——从政策看利率债系列之三

发布日期：2020-01-14

分析师：张旭；联系人：李枢川

专项债券余额与预算安排均越来越接近一般债安排，后续发行额度预计将与一般债拉开差距。2019 年专项债发行利率下降明显，发行期限明显拉长。专项债决定 2020 年财政扩张的程度，预计额度在 3 万亿左右，重点在创新使用。2019 年下半年专项债提前下达限额以及没有超预期发行的原因在基本面的变化。专项债将支撑 2020 年广义基建增速在三种场景下分别达到 8.3%、6.8%和 4.9%。2020 年开年至今专项债密集发行，发行前置且额度较大，期限明显拉长，投向基建领域比重达到 67.7%，没有出现投向土储、棚改的情况。

如何科学地看待融资需求？——2019 年 12 月金融数据点评

发布日期：2020-01-16

分析师：张旭/危玮肖

2019 年 12 月新增人民币贷款 1.14 万亿元，新增社会融资规模 2.1 万亿元，高于市场的预期。我们认为，调控主体正在力争避免金融数据的大起大落，但是由于影响信贷、社融、M2 增长的因素较多，因此很难做到各项指标的绝对平稳。当某月信贷大幅多增之后，为了保持总量上的稳定，就需要相应压低下个月的增量，因此我们常会看到信贷增长“一个月高，一个月低”的现象。此外，对于所谓“没需求”的现象，我们需要更加理性地去看待。在任何一个时间点上，银行不是会面临缺乏需求（或说是缺乏项目）的问题就是会被缺乏额度所困扰。

债券违约后续跟踪之破产重整的新变化——债券违约专题研究之十

发布日期：2020-01-13

分析师：危玮肖/张旭

随着信用债违约的常态化，债券违约的后续求偿也成为了投资者乃至监管机构的关注焦点。国内债券违约后的求偿并没有统一的处理模式或流程，大致可以通过债务人债权人是否协商一致分为自主协商和司法程序两类，而破产重整则是进入司法程序后常见的一种求偿方式。本文聚焦破产重整，重点关注债券发行人破产重整的情况。

近期货币政策的三大猜想——论本轮债市上涨的持续性

发布日期：2020-01-12

分析师：危玮肖/张旭

部分投资者认为，去年末 DR007 的下行和今年初的降准体现出货币政策已经转向，且春节前有可能降准或是 MLF 降息。我们坚持之前的看法，认为春节前再度降准或是 MLF 降息的概率很低。在今后的较长时间内，10Y 国债收益率将在 2.95%-3.35%区间内震荡，估值中枢为 3.15%，这个中枢既难以明显下行又难以明显上行。

量化 VS 基本面：公募产品各自的优势跑道比较分析——量话笔谈系列之一

发布日期：2020-01-13

分析师：邓虎；联系人：蒋辛/胡锦涛

量化基金和基本面基金的最大区别是“广”和“深”的区别。建议量化基金在中证 500 或者 1000 指数的跑道上可以考虑适度的放松敞口和偏离。建议量化基金在沪深 300 上收缩行业和风险因子敞口，紧盯沪深 300。建议主动权益基金经理尝试布局上证 50 指数增强产品。海外市场近年来同样出现了龙头效应，但拉长来看该效应具有周期性。

银河量化优选基金——基金产品介绍与分析系列之三十四

发布日期：2020-01-14

分析师：周萧潇

银河量化优选基金业绩表现：超额收益显著，年化信息比高。自 2018 年 1 月 1 日以来，截至 2019 年 12 月 31 日，该基金年化收益为 8.4%，年化超额收益 15.4%，年化跟踪误差为 6.07%，年化信息比率为 2.53。从 2018 年开始，该基金在较好地跟踪中证 500 指数的同时获得了显著的超额收益，并且很好地控制了收益波动。

华泰柏瑞红利 ETF 投资价值分析——基金产品介绍与分析系列之三十二

发布日期：2020-01-13

分析师：邓虎；联系人：蒋辛

华泰柏瑞红利 ETF 成立于 2006 年，截止 2020/1/10 的规模为 33.54 亿元，为目前市场上规模最大的红利主题 ETF。上市以来，基金的日均偏离度绝对值为 0.03%，年化跟踪误差为 0.91%，处于市场较低水平，跟踪情况较好。其跟踪的指数上证红利指数反映沪市高股息股票的整体状况和走势，具备长期投资价值，指数呈现熊市防御属性更强的属性，结构化牛市中夏普比率更高的特征；目前估值较低，且北上资金偏好该指数的成分股。

华泰柏瑞红利低波 ETF 投资价值分析——基金产品介绍与分析系列之三十三

发布日期：2020-01-13

分析师：邓虎；联系人：蒋辛

华泰柏瑞红利低波动 ETF 上市以来，基金的日均偏离度绝对值为 0.04%，年化跟踪误差为 1.21%，处于市场较低水平。其跟踪的指数中证红利低波指数旨在追踪中国 A 股市场分红水平高且波动低的上市公司的股价表现；指数发布以来夏普比率优于沪深 300、中证 500，熊市防御属性更强，结构化牛市收益更高；目前估值较低，PE 及 PB 估值均低于历史中位数水平。

行业研究

中海油资本开支持续增加，旗下油服子公司有望持续受益——中国海洋石油有限公司 下属油服子公司专题研究

行业评级：增持

发布日期：2020-01-15

分析师：赵乃迪/袁孝锋

1、中海油1月13日公布年度经营策略及发展计划概要。2、目前中海油进一步明确增储上产规划，中海油旗下的油服公司一方面将受益于中海油资本开支的增长，另一方面也有望凭借技术优势把握油气勘探开采市场开放的机遇。因此我们重点推荐中海油体系的三家油服上市公司中海油服、海油工程、海油发展。3、风险提示：原油价格下跌风险；国际市场运营风险；技术创新风险；市场竞争日益加剧风险；安全事故和突发自然灾害风险。

这个时点，怎么看20年基建投资？——建筑和工程行业专题研究

行业评级：买入

发布日期：2020-01-13

分析师：孙伟风；联系人：武慧东

从基建投资资金来源角度梳理，我们认为自筹资金是影响基建投资的关键因素，要重点关注扮演“胜负手”角色的三个变量：1) 土地出让情况、2) 地方政府新增专项债发行节奏及使用情况、3) PPP模式新变化。自下而上模型预计20年乐观、基准、悲观情形基建投资增速分别为9.4%、6.7%、3.8%，总体上，认为20年基建投资增速有望延续19年边际向上趋势，但向上幅度或有限。此外，基建投资数据口径角度，认为需重视资金来源口径和完成额口径间缺口，缺口主要源于1) 统计口径因素、2) 统计方法制度改革。

2019年12月金融数据映射下的宏观经济企稳表现——2019年12月金融数据点评

行业评级：买入

发布日期：2020-01-17

分析师：王一峰

2020年1月16日，央行公布2019年12月金融数据。我们认为12月份金融数据总体不弱。(1) 总量上月中“鼓肚子”月末压，1月“开门红”可期；(2) 中长期贷款多增、M1回暖等结构向好，与经济阶段性企稳相互映射；(3) 社融口径调整影响不大，调整原因央行解释为增加财政与货币政策协调性，但国债（含地方政府债）是否有必要纳入实际位于两可之间。

2019 年居民中长贷按季投放平稳，2020 年初多因素利好房企海外发债——光大房地产行业流动性跟踪报告（2019 年 12 月）

行业评级：增持

发布日期：2020-01-17

分析师：何缅甸/王梦恺

2019 年 Q1、Q2、Q3、Q4 新增居民中长贷分别为 1.38、1.37、1.39、1.31 万亿，季度新增规模趋于稳定，显示短期内银行按揭投放节奏平稳。2019 全年居民部门新增信贷 7.43 万亿，同比基本持平，短贷和中长贷此消彼长。2019 年 12 月房企债券融资明显降温，净融资规模收缩至 69 亿元（11 月为 724 亿元）。2020 年 1 月，流动性、贸易谈判、汇率等多因素利好房企海外发债，大中型民营房企新发债成本普遍有所下降。

整体销量筑底企稳，新能源环比显著回升——2019 年 12 月汽车销量跟踪报告

行业评级：买入

发布日期：2020-01-15

分析师：马瑞山；联系人：杨耀先

1. 汽车市场：12 月汽车批发销量同比-0.1%，环比+8.2%。同比降幅持续收窄，市场需求筑底企稳。2. 新能源车：12 月批发销量同比-27.4%，环比+71.4%，环比回升明显，12 月为 2019 全年峰值。3. 动力电池：12 月装机总量同比-27%，环比+54.4%。铁锂环比增幅强于三元。4. 投资建议：A 股汽车建议标配乘用车板块，建议关注长安汽车和上汽集团；港股汽车建议关注广汽集团（H）；动力电池建议关注宁德时代和国轩高科。

整体销售额合理回落，均价同比增长显著——食品饮料行业淘数据 12 月数据点评

行业评级：买入

发布日期：2020-01-13

分析师：张喆/叶倩瑜/周翔

食品饮料整体销售概况：销售额同比增长 35.99%。2019 年 12 月食品饮料淘系平台线上整体销售额同比增长 25.00% 至 105.00 亿元，环比增长 10.00%。12 月食品饮料淘系平台线上整体销售额同比增长 25.00% 至 105.00 亿元，环比增长 10.00%。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7695

