

晨会报告

国都证券研究所晨报 20220819

【财经新闻】

- 九部门:到 2025 年实现重点行业和领域低碳核心技术重大突破
- 发改委:加快政策性开发性金融工具资金投放

【行业动态与公司要闻】

- 五部门联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》
- 国家医保局:开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理

【国都策略视点】

- 策略观点:经济偏弱政策偏松,小盘成长占优

【重点公司公告摘要】

- 温氏股份:上半年净利润亏损 35.23 亿元

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3277.54	-0.46
沪深300	4180.10	-0.87
深证成指	12517.32	-0.62
中小综指	13139.09	-0.27
恒生指数	19763.91	-0.80
恒生中国企业指数	6700.42	-0.81
恒生沪深港通AH股溢价	145.73	0.10
标普500	4283.74	0.23
纳斯达克指数	12965.34	0.21
MSCI新兴市场	1009.58	-0.59

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	通信	1517.25	1.38
2	电子	7738.69	1.36
3	国防军工	1488.11	0.92
4	电力设备	8788.89	0.86
5	机械设备	6730.74	0.53

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	90.38	3.54
纽约期金	1772.20	-0.23
伦敦期铜	8030.00	1.39
伦敦期铝	2405.00	-0.35
波罗的海干散货	1320.00	-5.31

资料来源:wind、国都证券

研究员 王双

电 话: 010-84183312

Email: wangshuang@guodu.com

执业证书编号: S0940510120012

联系人 郝卓凡

电 话: 010-84183386

Email: haozhuofan@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

【财经新闻】

■ 九部门:到 2025 年实现重点行业和领域低碳核心技术重大突破

九部门印发《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022-2030 年）》提出，到 2025 年实现重点行业和领域低碳关键核心技术的重大突破，支撑 GDP 二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，单位 GDP 能源消耗比 2020 年下降 13.5%。《实施方案》提出前沿颠覆性低碳技术创新行动等 10 项具体行动，力争到 2030 年，动力电池、驱动电机、车用操作系统等关键技术取得重大突破。（央广网）

■ 发改委：加快政策性开发性金融工具资金投放

发改委主任何立峰主持召开推进有效投资重要项目协调机制第二次会议。会议强调，下一阶段要将工作重心转到落实资金投放、项目开工建设和形成更多实物工作量上来。要进一步加快资金投放，强化要素保障，加快项目开工建设，对未按期开工或者进展较慢的项目加强督促指导。（Wind 资讯）

【行业动态与公司要闻】

■ 五部门联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》

工信部等五部门联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》提出，到 2025 年，邮轮游艇装备产业体系初步建成，国产大型邮轮建成交付，中型邮轮加快推进，小型邮轮实现批量建造，游艇产品系列多样规模化生产，旅游客船提档升级特色化发展。（央视网）

■ 国家医保局：开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理

国家医保局公布《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》。《通知》强调口腔种植领域收费不规范、费用负担重等问题长期存在，随着生活水平提高和人口老龄化程度加深，成为困扰群众的民生痛点。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，保障人民群众获得高质量、有效率、能负担的缺牙修复服务，满足人民群众对美好生活的向往，促进口腔种植的健康有序发展，按照九部委联合印发《2022 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》的要求，开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理。（央视网）

【国都策略视点】

■ 策略观点：经济偏弱政策偏松，小盘成长占优

1、经济周期下行压力，或于 23 上半年企稳。从工业生产与库存周期来看，一般上行、下行周期各约 1.5-2 年，以摩根大通全球制造业 PMI 走势变化来看，16 年初至今共经历了两轮上行周期（16 年 2 月至 17 年 12 月、19 年 8 月至 21 年 5 月，期间受 20 年新冠疫情暴发短暂下行），一轮下行周期（18 年 1 月至 19 年 7 月）。目前正处于新一轮下行周期（21 年 6 月至今），今年以来俄乌冲突持续、全球通胀压力加剧，美联储为首的加息缩表紧缩政策，进一步加剧本轮全球经济下行压力。按下行周期时长 1.5-2 年推测，初步预计本轮工业生产与库存下行周期有望于 23 年上半年结束。

2、房地产下行拖累，有望于 22Q4 缓和。我国房地产在经历过去 20 年持续高速发展后，人均住房面积已达 40 平米较高水平附近，同时近几年居民负债杠杆率近十年持续明显上升至 62% 较高位置，从增量需求及信用扩张能力来看，中长期均面临减速甚至下行压力。同时，“房住不炒”总基调政策定力已持续数年，我国人口结构老龄化加速，城镇化率步伐放缓，进一步决定了我国房地产中长期前景稳中趋缓态势。

短周期来看，21 年初我国房地产销售、投资、房企资金来源等各项指标的增速悉数转为下行，尤其 21H2 受地产三道红线的硬约束，房企购置土地、新开工增速迅速由正转负且降幅持续扩大，房地产销面及投资增速从 22 年初转负且同比降幅扩大至 -25% 附近，房地产直接与间接产业共占我国 GDP 的 15-20%，简单测算房地产下行已拖累我国 GDP 同比增速约 2-3 个百分点左右。值得注意的是，近三个月全国房地产销面、房企资金来源累计同比降幅基本稳定在 -25% 附近，新开工面积降幅逐步收窄企稳，整体呈现筑底迹象。

短周期展望来看，预计随着金融政策的优化调整，保交楼稳民生政策的落实，优质房企融资政策逐步松绑、金融支持

居民购房需求（尤其 5 年期 LPR 年内已下调 20bp，居民房贷利率年内大幅下行 101bp 至 6 月底的 4.62% 低点），楼市供需紧缩局面或将改观；考虑到 21Q4 低基数效应，预计 22Q4 房地产下行拖累或将缓和。

3、经济稳增长压力不减，货币政策或以稳量降价为主，以期提振消费与投资意愿。昨日央行同步下调 1 年期 MLF、7 日 OMO 操作利率 10bp 至 2.75%、2.0%，考虑到 22/1/17 曾下调 1 年期 MLF 利率 10bp，年内已累计下调 20bp，仅次于 20 年疫情暴发元年的 30bp 下调幅度。

近期央行在下半年工作部署会议及二季度货币政策执行报告中重申坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，同时强调坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段；同时提出货币政策工具“三个兼顾”目标下稳总量优结构。

下调政策利率是否意味货币政策加码宽松？从资金市场大环境来看，近四个月政策利率持续高于市场利率，1 年期 MLF 利率较银行同业存单发行利率高出 60-80bp，有必要下调政策利率，以更多反应政策引导作用。因此此次缩量投放、下调政策利率的操作，更多体现为顺势而为，而非预示货币政策转向或者宽松加码。

此次下调政策利率目的何在？考虑到 7 月以来经济恢复力度持续弱于预期，且主要拖累因素为地产、居民消费及企业投资三大因素，而这三大下行压力的主要系疫情持续反复冲击下的预期偏弱，企业与居民资产负债表受损。此次进一步下调政策利率，旨在引导社融成本进一步下行，以期边际刺激企业、居民信用扩张意愿，提振消费与投资。

4、降低资金利率对投资与消费的边际改善或是慢变量过程。降低政策利率，引导社融成本下行，对于提振投资与消费的实际效果如何？从今年实际数据来看，1 年、5 年期 LPR 各累计下调了 10、20bp，企业一般贷款、居民住房贷款利率更是显著累计下降了 43、101bp 至 6 月底的 4.76%、4.62%，均为历史低点。预计 8/22 日 5 年期 LPR 有望再次下调 10-15bp。然而，以上社融成本的显著下行，并未有效改善居民消费及企业信用扩张与投资意愿，社融信贷、社零消费、房地产销售及民间投资数据未见趋势性改善；究其原因，主要系上述分析的周期性下行压力所致。预计后续随着周期性下行压力缓和，房地产周期筑底企稳，及全球制造业周期将于 23 上半年结束下行周期，届时资金利率的累计下行这一慢变量效应或将显现，居民消费与企业投资增速有望企稳回升。

5、LPR 连续下调，初步预计可提振 23 年消费 0.25 个百分点。22 年 5 年期 LPR 累计有望下调 30-35bp，考虑到存量房贷利率变更普遍在次年 1 月，按目前存量房贷规模 40 万亿元测算，23 年可为居民节省房贷利息约 1200 亿元；根据居民支出消费占可支配收入的七成测算，预计可提升 23 年全国社零消费约 0.25 个百分点

风险提示：美国经济步入衰退、国内疫情反复持久、国内通胀显著上升、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- 温氏股份：上半年净利润亏损 35.23 亿元

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资 评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上