国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210818

【财经新闻】

- 国家发改委：重点从五方面抓好补短板稳投资
- 公募基金管理人及从业人员职业操守和道德规范指南发布

【行业动态与公司要闻】

- 《关键信息基础设施安全保护条例》重磅出炉！带来百亿级增量市场
- 北京版“双减”政策发布！

【国都策略视点】

- 策略晨报：逆周期板块有望阶段活跃，中小成长趋势占优

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3446.98	-2.00
沪深 300	4837.40	-2.10
深证成指	14350.65	-2.33
中小综指	13177.05	-2.56
恒生指数	25745.87	-1.66
恒生中国企业指数	9057.88	-2.24
恒生沪深港通 AH 股溢价	137.58	0.23
标普 500	4448.08	-0.71
纳斯达克指数	14656.18	-0.93
MSCI 新兴市场	1255.78	-1.29

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	房地产	2386.10	-0.22
2	建筑材料	1077.41	-0.37
3	交通运输	2434.43	-0.37
4	建筑装饰	3498.29	-0.71
5	非银金融	5204.03	-0.89

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	66.58	-1.32
纽约期金	1788.10	-0.06
伦敦期铜	9224.00	-2.28
伦敦期铝	2576.00	-1.09
波罗的海干散货	3657.00	1.41

研究员 :韩保倩

电 话： 010-87413610

Email： hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号： S0940519040002

联系人：王景景

电 话： 010-84183383

Email： wangjingyi@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】

■ 国家发改委：重点从五方面抓好补短板稳投资

【中国证券报】8 月 17 日，国家发改委举行新闻发布会，新闻发言人孟玮在回答中国证券报记者如何扩大有效投资的提问时表示，国家发改委将重点从五方面抓好补短板稳投资工作，更好发挥有效投资的关键作用，巩固投资持续恢复增长态势。积极推进实施“十四五”规划确定的重大工程项目，指导督促各地高质量做好今年下半年和明年上半年专项债券项目准备，确保专项债券发行后能够及时投入项目建设，尽早形成实物工作量。

推进实施重大工程项目

国家统计局数据显示，今年 1 月至 7 月，全国固定资产投资同比增长 10.3%，两年平均增速为 4.3%；7 月份环比增长 0.18%。

孟玮在回答中国证券报记者提问时表示，为更好发挥有效投资的关键作用，巩固投资持续恢复增长态势，下一步，国家发改委将会同有关部门和地方，重点从五个方面抓好补短板稳投资工作。一是积极推进实施“十四五”规划确定的重大工程项目。102 项重大工程项目是保持经济运行在合理区间、加快构建新发展格局的重要支撑。发挥其牵引带动作用，抓紧建立重大工程项目实施推进机制，开工一批、投产一批、储备一批。二是多措并举稳定制造业投资。积极支持先进制造业投资，不断完善和用好“揭榜挂帅”赛马”等机制，加快补齐产业链供应链短板弱项。引导企业加大技术改造投资，加强传统制造业碳减排政策的引导和激励，推进绿色低碳投资。同时，要综合施策缓解大宗商品价格上涨压力，落实各项降成本政策，增强中下游制造业企业投资动力。三是扎实做好项目前期工作。重点是督促各地方加大项目前期工作投入，推动一批项目尽快具备开工条件。深化投资领域“放管服”改革。四是发挥政府投资引导带动作用。在地方政府专项债券方面，将指导督促各地高质量做好今年下半年和明年上半年专项债券项目准备，确保专项债券发行后能够及时投入项目建设、尽早形成实物工作量。五是进一步调动民间投资积极性。平安证券首席经济学家钟正生认为，基建投资亟需再提速。考虑到 7 月暴雨天气影响到基建项目施工节奏，八九月份地方专项债势必加快发行，预期这两个月新增发行达到 1.3 万亿元左右，其余 1 万亿元留待 12 月发行，基建投资有望成为下半年稳增长的关键力量。

纠正“双碳”工作跑偏走样问题

此次发布会上，国家发改委回应了“纠正运动式‘减碳”的话题，介绍了遏制“两高”项目盲目发展的工作情况。

孟玮表示，今年以来，各地区各部门积极推进碳达峰、碳中和相关工作，取得了一定成效，但有些地方、行业、企业的工作着力点出现“跑偏”，采取的行动措施不符合实事求是、尊重规律、循序渐进、先立后破的要求，主要表现在三个方面：一是目标设定过高、脱离实际。有的地方、行业、企业“抢头彩”心切，提出的目标超越发展阶段；有的地方对高耗能项目搞“一刀切”关停；有的金融机构骤然对煤电等项目抽贷断贷。二是遏制“两高”行动乏力。有的地方口号喊得响，行动跟不上，有的地方甚至违规上马“两高”项目，未批先建问题比较突出。三是节能减排基础不牢。有的地方对节能减排工作不够重视，能耗“双控”落实不力；有的行业没有扎实做好结构节能、技术节能、管理节能，而是寄希望于某种技术一劳永逸解决问题；有的机构蹭热度、追热点，热衷于打标签、发牌子，碳中和“帽子”满天飞。

“这些现象，可以说与碳达峰、碳中和工作的初衷和要求背道而驰，必须坚决予以纠正。”孟玮说，国家发改委承担着碳达峰、碳中和工作领导小组办公室职责，正在会同有关部门，抓紧制定完善碳达峰、碳中和“1+N”政策体系。下一步将树立正确导向、细化政策要求、抓好工作落实、加大督导力度，及时发现并纠正相关问题，确保落实党中央、国务院决策部署不跑偏、不走样。此外，将进一步完善和强化能耗“双控”制度，制定出台三年工作方案，指导各地扎实有力有序做好工作，坚决遏制“两高”项目盲目发展，坚决把不符合要求的“两高”项目拿下来，加快推动经济社会发展全面绿色转型。

大宗商品保供稳价持续发力

针对大宗商品价格波动，孟玮表示，国家发改委将持续关注大宗商品价格走势，统筹利用好国内国外两种资源，综合采取多种措施，包括加大增产增供、适时储备投放、加强进出口调节、加大市场监管力度等，切实做好大宗商品保供稳价工作。

她透露，为保障国内化肥供应和价格基本稳定，国家发改委将会同有关部门和单位，加强市场供需和价格形势分析研判，综合施策、长短结合，积极采取包括推动降低化肥企业生产成本、支持企业提高开工率和产量、加强储备和进出口调节、畅通化肥成品及原辅料运输配送、维护化肥市场流通秩序、大力推进化肥减施增效等政策措施，保障化肥供应和价格基本稳定。

对于市场关注的生猪价格走势，孟玮称，未来一段时期，随着消费趋旺，生猪养殖利润可能逐步回升，将在一定程度上提振养殖场和养殖户的生产积极性。国家发改委将按照猪肉市场保供稳价工作预案规定，加强市场调节，防止生猪和猪肉价格大起大落。

■ 公募基金管理人及从业人员职业操守和道德规范指南发布

【证券时报】8 月 17 日晚间，中国基金业协会发布了《公开募集证券投资基金管理人及从业人员职业操守和道德规范指南》。

中基协表示，指南适用于公开募集证券投资基金管理人及从业人员。基金托管人、从事私募资产管理业务的证券基金经营机构、私募证券投资基金管理人及从事基金销售、投资顾问、法律咨询、审计等基金服务业务的机构及相关从业人员，参照执行。

在防范利益冲突与利益输送方面，指南要求基金管理人应当建立、健全关联交易、公平交易等各项制度，制定并完善关联方识别、关联交易价格确定等事项的标准和流程，不得向第三方输送利益，不得在不同资产组合之间输送利益。基金管理人应当公平对待所管理的不同资产组合，通过集中交易、公平交易等制度，确保不同资产组合获得平等的投资、交易机会。

在守法合规方面，指南要求基金管理人和从业人员应当坚决杜绝内幕交易行为和利用未公开信息交易行为。基金管理人和从业人员应当遵守有关投资交易限制的相关规定，不得利用资金优势、持股优势和信息优势，单独或合谋影响证券交易价格或者交易量，或通过其他法律法规禁止的形式操纵市场。基金管理人应当建立异常交易行为的跟踪监测、分析和报告机制，防范操纵市场等行为。

在合规开展宣传推介方面，指南要求基金管理人和从业人员应当珍视社会公众和投资者的信任，在宣传推介活动中做到专业、诚信、合规，以引导投资者树立正确的理财观念为目的。宣传推介形式严禁娱乐化，内容不得与国家相关精神、社会公序良俗相违背。

在深入落实投资者适当性管理方面，指南要求科学、合理进行产品和服务的风险评级，做好投资者适当性匹配，充分告知及风险揭示，并持续跟踪服务、回访及投诉处理。

指南要求审慎、专业开展投资研究。要独立、客观进行研究，审慎、规范进行投资，科学、合理进行风险监测分析与投资管理业绩评估，并规范、高效执行交易。

与此同时，加强从业人员职业道德监管也是重点。如基金管理人对从业人员进行考核时应当将员工职业道德遵守情况纳入考核体系，强化员工背景调查，针对基金经理等关键性岗位人员应建立专门的评估机制，选拔优秀人才，降低从业人员可能存在的职业道德风险。

【行业动态与公司要闻】

■ 《关键信息基础设施安全保护条例》重磅出炉！带来百亿级增量市场

【上海证券报】 中国政府网 17 日发布《关键信息基础设施安全保护条例》（简称《条例》）。《条例》提出，国家对关键信息基础设施实行重点保护，采取措施，监测、防御、处置来源于中华人民共和国境内外的网络安全风险和威胁，保护关键信息基础设施免受攻击、侵入、干扰和破坏，依法惩治危害关键信息基础设施安全的违法犯罪活动。《条例》自 2021 年 9 月 1 日起施行。

什么是关键信息基础设施？

《条例》明确了关键信息基础设施的定义。关键信息基础设施是指公共通信和信息服务、能源、交通、水利、金融、公共服务、电子政务、国防科技工业等重要行业和领域的，以及其他一旦遭到破坏、丧失功能或者数据泄露，可能严重危害国家安全、国计民生、公共利益的重要网络设施、信息系统等。

以上重要行业和领域的主管部门、监督管理部门是负责关键信息基础设施安全保护工作的部门（简称“保护工作部门”）。保护工作部门根据认定规则负责组织认定本行业、本领域的关键信息基础设施，及时将认定结果通知运营者，并通报国务院公安部门。

运营者有哪些责任义务？

《条例》对运营者责任义务给出了具体的要求，具体如下：

运营者应当建立健全网络安全保护制度和责任制，保障人力、财力、物力投入。运营者的主要负责人对关键信息基础设施安全保护负总责，领导关键信息基础设施安全保护和重大网络安全事件处置工作，组织研究解决重大网络安全问题。

运营者应当设置专门安全管理机构，并对专门安全管理机构负责人和关键岗位人员进行安全背景审查。审查时，公安机关、国家安全机关应当予以协助。

运营者应当保障专门安全管理机构的运行经费、配备相应的人员，开展与网络安全和信息化有关的决策应当有专门安全管理机构人员参与。

运营者应当优先采购安全可信的网络产品和服务；采购网络产品和服务可能影响国家安全的，应当按照国家网络安全规定通过安全审查。

主管部门如何保障和促进？

《条例》还明确了主管部门保障和促进的责任。

国家网信部门统筹协调有关部门建立网络安全信息共享机制，及时汇总、研判、共享、发布网络安全威胁、漏洞、事件等信息，促进有关部门、保护工作部门、运营者以及网络安全服务机构等之间的网络安全信息共享。

保护工作部门应当建立健全本行业、本领域的关键信息基础设施网络安全监测预警制度，及时掌握本行业、本领域关键信息基础设施运行状况、安全态势，预警通报网络安全威胁和隐患，指导做好安全防范工作。

国家采取措施，优先保障能源、电信等关键信息基础设施安全运行。能源、电信行业应当采取措施，为其他行业和领域的关键信息基础设施安全运行提供重点保障。

国家支持关键信息基础设施安全防护技术创新和产业发展，组织力量实施关键信息基础设施安全技术攻关。

2021 年是关键信息基础设施安全保护元年

关于《条例》，信息消费联盟理事长项立刚对记者表示，此前出台的《网络安全法》明确提出了制定关键信息基础设施安全保护办法的立法需求。但是由于各行业自身的局限性，无法从行业角度制定规章制度解决关键信息基础设施跨行业保护方面的问题。因此，《条例》作为承上启下的基本行政法规，对上承接网络安全法并将法案中对关键信息基础设施提出的安全保护要求落地，对下统领金融、能源、电力、通信、交通等重要行业的安全保护工作，将更多的操作性制度进行了规范和明确。

项立刚用通信行业举例说："很长时间以来，我们的通信设施建设难、维护难，有些地方还对基站进行了破坏。有了《条例》的保障，以后通信运营就有了法律保障。"

公安部网络安全保卫局一级巡视员、副局长兼总工程师郭启全在 7 月召开的互联网安全大会上提出，2021 年是国家关键信息基础设施安全保护的元年，"前面若干年都是铺垫，到目前为止，我们终于搞清楚什么是关键信息基础设施，谁是关键信息基础设施，关键信息基础设施怎么干，我想大的方向基本确定了。"郭启全说。

《条例》带来百亿级增量市场

中信证券认为，《条例》要求对关键信息基础设施实行重点保护。根据我国现行的网络安全等级保护制度，预计保护等级不会低于三级，将带来巨大增量市场。通过测算，中信证券预计《条例》带来的安全投入规模将达到百亿级。推荐处于估值底部，在政府、电信等行业需求提升下充分受益的安全公司。

目前，我国网络安全投入在 IT 整体预算中的占比仅为 1.84%，远低于美国（4.78%）和全球（3.74%）的水平。

中信证券认为，结合近期的政策，政企安全投入比重的提升料将推动网安行业开启高速增长期，预计未来安全投入与全球市场的差距将持续缩小。

■ 北京版"双减"政策发布！

【上海证券报】8 月 17 日，北京市人民政府新闻办公室举行《北京市关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的措施》新闻发布会。北京市委教育工委副书记、市教委新闻发言人李奕在发布会上表示，北京市"双减"工作的主要目标是校内校外双向发力，稳妥推进，分步实施，确保学生过重作业负担和校外培训负担、家庭教育支出和家长相应精力负担于 2021 年底前有效减轻、两年内成效显著，人民群众教育满意度明显提升。

六大举措强化治理

李奕介绍，北京市"双减"文件的核心是减负提质多措并举，校内校外同时发力，坚持首善标准，不仅要"治乱、减负、防风险"，更要"改革、转型、促提升"，逐条逐项抓好落实。

李奕表示，在深化校外培训机构治理方面，一是严格审批准入，不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类培训机构。对现有学科类培训机构重新审核登记。

二是严格控制学科类培训时间，严格执行未成年人保护法有关规定，校外培训机构不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假期组织学科类培训。

三是规范培训服务行为，完善学科类培训管理服务平台，动态掌握学科类培训的培训内容、培训材料、教师资质等信息。严禁超标超前培训，严禁非学科类培训机构从事学科培训，严禁提供境外教育课程。

四是强化经营活动监管，落实将义务教育阶段学科类校外培训收费纳入政府指导价管理的要求，科学合理确定计价办法，明确收费标准，坚决遏制过高收费和过度逐利行为。全面落实学科类校外培训机构预收费管理办法。

五是严禁资本化运作，严格落实中央有关要求，学科类培训机构一律不得上市融资。

六是加强校外培训广告管理等。

"对于违规培训，发现一起、查处一起。"

此前，北京市教委明确说过北京学科类培训机构暑期不再开课。有家长反映，目前有的机构还在开课，甚至有的还要求家长续费，

对此北京市的具体要求是什么？在预防风险方面有什么措施？

李奕回应称，北京市严格执行中央“双减”政策要求，明确校外培训机构不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假期组织学科类培训。现在正值暑期，市区两级各部门加大巡查巡检力度，对于违反规范时间的违规培训，发现一起、查处一起。

“在风险预判和预防方面，北京始终将风险防范放在突出位置，市区两级都成立了运转高效的专班机制，及时了解关注企业动向，第一时间掌握重要情况，协调机构妥善解决退费等问题，出台预收费管理办法，建设监管平台，做好风险防范。”李奕表示。

在李奕看来，在风险问题上更多思考的是经过这么多的努力，通过双减的系列措施，是不是能够最终实现高质量教育体系的整体的构建，特别是实现立德树人、五育并举目标和效益的整体提升。寻求的治本之策，从根本上要有效化解学生和家长的急难愁盼问题。基于这种理解，北京在下一阶段的工作中，将工作的着力点放在“改革、转型、促提升”上，真正从根本上化解学生和家长的急难愁盼问题。

【国都策略视点】

■ 策略晨报：逆周期板块有望阶段活跃，中小成长趋势占优

1、年内中期展望：交易逻辑已切换至“基本面下行、政策面趋松”，中小成长风格趋势占优。综合宏观经济基本面、政策面、流动性、产业政策等关键变量来看，预计年内中小成长风格趋势仍占优。宏观基本面，下半年经济增长动能或逐步衰减，基本面下行压力或逐季显现，新近公布的七月经济增长数据悉数低于预期，多地暴雨天气及疫情散发短期因素冲击之外，过去一年多两大主要驱动力地产及出口动能，已趋势性放缓，而消费复苏持续偏弱基建投资发力空间有限，预示四季度 GDP 同比增速或进一步回落 5.0%上方附近；宏观政策面，国内宏观政策环境有望延续今年二季度起的“经济复苏强度减弱、通胀降温、宏观政策预期稳中趋松”，三季度末至四季度，稳增长压力逐步加大，跨周期的财政货币政策有望稳中偏松；产业政策方面，产业政策结构分化注重扶持科技持续与专精特新中小企业，挖掘国内潜力、强化科技创新、发展专精特新、统筹双碳工作、注重抗通胀。在经济复苏趋势减弱、股市整体估值合理略高、结构性泡沫存在的压制下，指数上行动力也偏弱，板块风格分化或持续，中小科技成长企业有望趋势占优。

2、未来几个月美联储 Taper 压力，市场有望分阶段消化，最大压力或在明确释放信号至确立启动时点期间。近两个月美国非农就业数据的持续改善，有望支持美联储正式讨论 Taper 启动计划。该计划的大致可划分为释放明确信号、确立时点、正式执行三阶段，不同阶段对市场的实际影响各异；参考上一轮 2013 年美联储的 Taper 计划对市场的影响，预计在释放明确信号至确立时点期间，美债利率上行斜率较大，累计上行幅度较大，而在正式减量执行后，美债利率呈现见顶回落态势。

因而，美联储 Taper 对市场影响的大小变化，关键在于判断以上三阶段的时点，而这主要取决于美国就业缺口的修复程度。参考上一轮经验，2013 年 10 月美联储 FOMC 会议明确逐步缩减购债规模计划，10 年期美债利率自 2.5%见底反弹，趋势上行至 14 年初正式缩减购债开启时的 3.0%；而后在正式执行缩减购债后，美债利率反而转为震荡回落，并直至前期低点下方 2.4%附近。

2013 年美联储确立 Taper 计划及其启动时点，主要依据美国就业缺口的恢复。20 年 3、4 月新冠疫情冲击高峰下，美国非农失业人数高达 2,236 万人；自 20 年 5 月至今，美国新增非农就业人数累计 1,666 万人，相比疫情爆发前，美国待修复的非农就业缺口为 570 万人，按最近两月新增非农人数均值 94 万人测算，预计尚需 6 个月基本修复新冠疫情对美国就业冲击的缺口；即对应 2022 年 1 月为美联储或正式启动 Taper 时点。

后续需重点关注随着美国新冠疫苗接种率稳步提升，美国政府停止对居民的财政补贴，美国服务业复苏强度及通胀上行幅度，尤其是美国居民无政府补贴后就业意愿上升后，未来几个月美国就业恢复或提速。而若美国就业恢复进展顺利，或为美联储缩减购债规模提供决策依据。

综合以上分析判断，预计 9 月 22 日美联储议息会议有望确立 Taper 执行计划与启动时点，而 8 月底的全球央行会议上美联储主席或将释放部分信号；以上预期下，未来一个半月内美债利率、美元或转为最大上行压力期；而在 9 月底确立时点后，直至 23 年初正式执行，期间美债利率、美元的上行斜率或显著放缓；而在 23 年 1 月正式执行 Taper 后，美债利率、美元指数大概率阶段见顶震荡回落。以上三阶段下的美债、美元走势，对股票、大宗商品市场整体影响或由强转弱，而今年底明年初或进入反转修正行情。

3、近期展望：风格极致分化后，美元收紧担忧升温，或促使风格收敛均衡。

6 月初至今的两个多月内，A 股的成长与消费、金融风格极致分化，指数表现相差 30 个百分点，创历史纪录。同时，在美国新增非农就业数据超预期催化下，市场对于美联储 Taper 计划的确立时机的预期上升，美元收紧担忧升温；如上所述，美债利率与美

元指数有望在 9 月底前趋势上行，且斜率较大，美元流出新兴市场的压力相应也较大；以上压力阶段，对高估值的科技成长或估值仍在历史高分区间的核心资产，阶段性冲击压力或待释放。而受益利率上行、估值处于洼地的金融板块，期间有望适当修复反弹。经济下行超预期，稳增长压力逐步上升，逆周期对冲发力政策预期上升，基建为首的逆周期板块有望阶段活跃；综合判断，近期市场风格或趋收敛均衡。

风险提示：美联储政策收紧、经济恢复动力显著减弱、海外市场大幅震荡等风险。

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