国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210414

【财经新闻】

- 国务院印发意见 进一步深化预算管理制度改革
- 三部门联合召开互联网平台企业行政指导会
- 瞄准重点群体 新一轮居民增收方案落地在即

【行业动态与公司要闻】

- 欧阳明高：未来十年电动汽车和燃料电池汽车将分别达到亿辆和百万辆
- 微软将以 197 亿美元收购语音识别企业纽安斯

【国都策略视点】

- 策略观点：结构性金融政策下表外转表内持续

【重点公司公告摘要】

- 华东医药：医美产品注射用聚己内酯微球面部填充剂获得医疗器械注册证
- 北新建材：一季度净利润预增 1405%-1645%

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3396.47	-0.48
沪深 300	4939.64	-0.16
深圳成指	13528.31	0.24
中小板综指	11937.98	-0.15
恒生	28497.25	0.15
国企	10850.53	-0.22
恒生 AH 溢价	133.07	-0.29
标普 500	4141.59	0.33
NASDAQ	13996.10	1.05
MSCI 新兴市场	1323.95	0.12

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	60.45	1.38
纽约期金	1746.20	0.78
伦敦期铜	8895.00	0.26
伦敦期铝	2304.50	1.65
波罗的海干散货	2140.00	-0.23

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@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】

■ 国务院印发意见 进一步深化预算管理制度改革

【人民日报】3 月 30 日，国务院日前印发《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（以下简称《意见》），部署进一步深化预算管理制度改革的具体措施。

《意见》指出，预算体现国家的战略和政策，反映政府的活动范围和方向，是推进国家治理体系和治理能力现代化的重要支撑，是宏观调控的重要手段。坚持稳中求进工作总基调，立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局，以推动高质量发展为主题，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，更加有效保障和改善民生，进一步完善预算管理制度，更好发挥财政在国家治理中的基础和重要支柱作用，为全面建设社会主义现代化国家提供坚实保障。

《意见》提出，进一步深化预算管理制度改革，要坚持党的全面领导，坚持预算法定，坚持目标引领，坚持底线思维。《意见》明确了 6 个方面的重点改革措施。一是加大预算收入统筹力度，增强财政保障能力。规范政府收入预算管理，加强政府性资源统筹管理，强化部门和单位收入统筹管理，盘活各类存量资源。二是规范预算支出管理，推进财政支出标准化。加强重大决策部署财力保障，合理安排支出预算规模，大力优化财政支出结构，完善财政资金直达机制，推进支出标准体系建设。三是严格预算编制管理，增强财政预算完整性。改进政府预算编制，加强跨年度预算平衡，加强部门和单位预算管理，完善政府财务报告体系。四是强化预算执行和绩效管理，增强预算约束力。强化预算对执行的控制，推动预算绩效管理提质增效，优化国库集中收付管理，拓展政府采购政策功能。五是加强风险防控，增强财政可持续性。健全地方政府依法适度举债机制，防范化解地方政府隐性债务风险，防范化解财政运行风险隐患。六是增强财政透明度，提高预算管理信息化水平。改进预决算公开，发挥多种监督方式的协同效应，实现中央和地方财政系统信息贯通，推进部门间预算信息互联共享。

■ 三部门联合召开互联网平台企业行政指导会

【新华社】市场监管总局会同中央网信办、税务总局 13 日召开互联网平台企业行政指导会，34 家互联网平台企业代表参加。会议明确提出互联网平台企业要知敬畏守规矩，限期全面整改问题，建立平台经济新秩序。

针对强迫实施“二选一”以及其他突出问题，会议明确提出，平台企业要把握正确方向、增强责任意识，坚持国家利益优先，坚持依法依规运行，坚持履行社会责任，做到“五个严防”和“五个确保”：严防资本无序扩张，确保经济社会安全；严防垄断失序，确保市场公平竞争；严防技术扼杀，确保行业创新发展；严防规则算法滥用，确保各方合法权益；严防系统封闭，确保生态开放共享。各平台企业要对照税收法律法规、政策制度，全面排查涉税问题，主动开展自查自纠。

会议要求，各平台企业要在一个月内全面自检自查，逐项彻底整改，并向社会公开《依法合规经营承诺》，接受社会监督。市场监管部门将组织对平台整改情况进行跟踪检查，整改期后再有发现平台企业强迫实施“二选一”等违法行为，一律依法从重从严处罚。

会议指出，我国平台经济总体态势向好，但在快速发展中风险与隐患也逐渐累积，危害不容忽视，依法规范刻不容缓。强迫实施“二选一”、滥用市场支配地位、实施“掐尖并购”、烧钱抢占“社区团购”市场、实施“大数据杀熟”、漠视假冒伪劣、信息泄露以及实施涉税违法行为等问题必须严肃整治。其中，强迫实施“二选一”问题尤为突出，是平台经济领域资本任性、无序扩张的突出反映，是对市场竞争秩序的公然践踏和破坏。强迫实施“二选一”行为限制市场竞争，遏制创新发展，损害平台内经营者和消费者利益，危害极大，必须坚决根治。

会议强调，政策底线不可逾越，法律红线不可触碰。加强对平台企业违法违规行为的规范治理，并不意味着国家支持和鼓励平台经济的态度有所改变，而是要坚持“两个毫不动摇”，尊重平台经济发展规律，进一步发挥平台经济的重要作用，建立公平竞争、创新发展、开放共享、安全和谐的平台经济新秩序，推动实现平台企业更加充满活力、线上消费更加便捷优质，平台经济更加繁荣有序。

■ 瞄准重点群体 新一轮居民增收方案落地在即

【经济参考报】新一轮居民增收方案落地在即。近段时间，多地城乡低保标准、最低工资标准迎来密集调整，一些地方还召开居民增收专题会，谋划促进居民增收实施细则。《经济参考报》记者了解到，有关部门正在加紧研究制定扩大中等收入群体实施方案，年内有望出炉。其中，技能型劳动者、农民工等群体将成为“扩中”重点。同时，收入分配重点领域改革

年内也将提速推进。

增加居民收入首先要鼓起低收入群体“钱袋子”。近日，多地密集调整最低工资标准、城乡低保标准等。4 月 12 日，哈尔滨市政府发布《关于调整全市最低工资标准的通知》提出，根据省政府决定，从 2021 年 4 月 1 日起调整全省最低工资标准。其中，哈尔滨市区月最低工资标准为 1860 元，小时最低工资标准 18 元。

此外，自 4 月 1 日起，新疆将月最低工资标准分四个档次分别上调至 1900 元、1700 元、1620 元、1540 元，平均增幅为 5.0%；江西省将月最低工资标准分三类区域分别上调至每月 1850 元、1730 元、1610 元。

提高城乡低保标准方面，甘肃省城市低保标准由年人均 6924 元提高到年人均 7476 元，农村低保标准由年人均 4428 元提高到 4788 元。此次提标预计 6 月底前补发到位。辽宁省提出，2021 年全省城乡低保平均标准提高幅度不低于 6%。广东省指出，2021 年以 3.5%的增幅提高四类地区城乡低保最低标准和补差水平最低标准。

“城乡最低生活保障、最低工资等制度在改善低收入群体生活状况方面发挥明显作用，是我国重要的收入分配政策工具。”中国社会科学院农村发展研究所副研究员杨穗对《经济参考报》记者表示。

国务院发展研究中心社会发展研究部研究室主任张冰子对《经济参考报》记者表示，低保是我国最主要的社会救助项目，是基于家计调查的现金转移支付，对象是最低收入家庭，对于保障最困难群众的基本生活起到重要作用，突出体现社会政策的托底保障作用。最低工资标准则是为用人单位制定员工薪酬待遇提供最低标准，体现的是对弱势劳动者基本权益的保护，保障劳动者能够分享经济增长的成果。“二者的调整都需要综合考虑物价水平的变化、最低生活费用的变化、经济发展水平、平均工资等因素科学制定”。

扩大中等群体是居民增收的重要目标。“十四五”规划纲要提出，实施扩大中等收入群体行动计划，以高校和职业院校毕业生、技能型劳动者、农民工等为重点，不断提高中等收入群体比重。政府工作报告提出，着力提高低收入群体收入，扩大中等收入群体。

“扩大中等收入群体是实现橄榄型社会分配结构的必要途径。中等收入群体比重增加有利于缓冲社会矛盾、促进社会共识的形成、增强社会的稳定性。中等收入群体也是经济增长的重要动力，有利于扩大内需、提升社会整体的创新能力。”张冰子表示。

记者了解到，有关部门正在加紧研究制定扩大中等收入群体实施方案，方案年内有望出炉。“扩中”的主要方向是采取增加居民收入与减负并举等措施。

数据显示，我国高等教育毛入学率达到 54.4%，农民工规模超过 2.8 亿，技能劳动者超过 2 亿。“高校和职业院校毕业生、技能型劳动者、农民工成为我国劳动力队伍的主力，他们的增收前景决定了我国未来收入分配的格局。”张冰子指出，随着我国劳动力供求格局的变化和对劳动者权益保障水平的提高，我国劳动者报酬占比稳中有升，但未来中等收入群体的扩大还取决于诸多因素。应着力通过经济增长和产业结构升级促进中高收入就业机会的增加，大力提升劳动者的教育和技能水平。

其中，提高技能人才收入相关方案已在密集落地。人社部副部长汤涛此前表示，要促进 2 亿技能劳动者成为中等收入群体。人社部印发的《关于进一步加强高技能人才与专业技术人才职业发展贯通的实施意见》提出切实提高高技能人才的待遇水平。人社部印发的《技能人才薪酬分配指引》还在薪酬体系、岗位工资、绩效工资、津贴单元、中长期激励设计等方面提出了具体建议。

“实现稳定脱贫的农民群体、广大城市务工人员也是‘扩中’的主要来源。”在杨穗看来，要通过巩固拓展脱贫攻坚与乡村振兴有效衔接、推进户籍制度改革、增强公共服务均等化、健全社会保障再分配功能等来实现“扩中”目标。她特别指出，在经济社会结构转型过程中，农民增收出现了一些新增长点。如经营收入中来自二产和三产的收入增长明显；农村土地制度和产权制度改革不断推进也有助于实现农民财产性收入的增长。

扩大中等收入群体还要在减负上下功夫。记者获悉，相关部委在调研中发现，一些人已经迈入中等收入群体，但个人感受不明显，教育、医疗、养老、住房负担压力较大。“增收和减负是一体两面，应该通过完善公共服务体系和合理规制市场，避免居民在教育、医疗、住房等方面的支出过快增长，侵蚀居民增收成果。”张冰子说。

值得关注的是，今年还将统筹推进收入分配重点领域改革，进一步健全工资指导线和企业薪酬调查制度，加大再分配调节力度和精准性。

张冰子认为，收入分配重点领域改革核心的还是要坚持按劳分配为主体，多种分配方式并存的收入分配制度。要夯实按劳分配的基础，需要坚持就业优先战略、不断扩大就业，同时规范劳动力市场、保障劳动者的基本权益，还需要加强对劳动者的教育和培训，加大知识、技术等生产要素在促进劳动者收入增加中的贡献。

“劳动力市场本身的初次分配功能，不足以满足在新发展阶段实现发展成果充分共享的制度需求，提高社会保障制度的再分配功能也是一项重要政策选择。”杨穗说。

【行业动态与公司要闻】

■ 欧阳明高：未来十年电动汽车和燃料电池汽车将分别达到亿辆和百万辆

中国证券网讯 在 4 月 14 日举行的第十届储能国际峰会暨展览会（ESIE2021）上，中国科学院院士欧阳明高认为，未来十年，电动汽车和燃料电池汽车将分别达到亿辆和百万辆。

他表示，未来十年，车网互动的智能新能源生态将形成两种组合，即分布式光-储-充一体化智慧能源系统和集中式风-光-氢一体化智慧能源系统。

具体来看，分布式光-储-充一体化智慧能源系统将融合分布式光伏、电池、电动汽车、物联网和区块链技术。在此背景下，光伏电价和电池成本将进入太瓦时代，分别进入“2 毛钱”时代和“5 毛钱”时代，电动汽车进入亿辆时代；集中式风-光-氢一体化智慧能源系统需要融合集中式风电与光伏、氢能、燃料电池、物联网和区块链，光伏和风电进入太瓦时代，燃料电池汽车进入百万辆时代（1 亿千瓦发电功率）。

■ 微软将以 197 亿美元收购语音识别企业纽安斯

据路透社报道，当地时间 4 月 12 日，美国科技公司微软和人工智能及语音技术公司纽安斯共同发布公告称，双方已达成最终协议，微软将以每股 56 美元、197 亿美元（包含债务）的现金交易价值收购纽安斯，以拓展针对医疗保健客户的云解决方案。这个价格让纽安斯正式成为微软史上第二大收购案。

路透社称，这显示出微软将其领导地位扩大到一个在疫情期间快速发展的行业的雄心。医疗保健提供商已加大对技术的投资，以提高生产率和数字化医疗服务。微软称，“这次收购使我们的技术直接进入医生和病人的循环，这是所有医疗保健服务的核心。此次收购还将扩大我们在跨行业企业人工智能和生物识别安全方面的领导地位。”

技术和市场调研公司 Forrester 分析师高恩德 12 日在一份报告中写道，纽安斯医疗听写和转录方面的强势地位，最终将使医疗保健客户更牢固地融入微软的 Azure 云和智能服务。

纽安斯成立于 1992 年，总部位于美国马萨诸塞州伯灵顿,成立之初主要是从事图像识别业务，后来逐渐向语音识别和自然语言理解解决方案转型，通过一系列收购和技术专利研发，成为了美国语音识别市场上的巨头企业。

目前，纽安斯是全球对话式人工智能和云环境临床智能服务龙头企业，最有名的案例是为苹果 Siri 语音助手提供语音识别引擎。除此以外，纽安斯团队研发的 Dragon 软件在行业中较为知名，该软件使用深度学习来转录语音，并通过适应用户的声音，随着时间的推移提高其准确性。纽安斯财报显示，目前 77%的美国医院和 85%的全球财富 100 强企业都在使用纽安斯技术。

微软首席执行官萨蒂亚·纳德拉表示：“纽安斯在医疗保健交付点提供人工智能层，是企业人工智能在现实世界中应用的先驱。人工智能是技术领域最重要的优先事项，医疗保健是其最紧迫的应用。随着我们加速微软云在医疗保健和纽安斯领域的发展，我们将与合作伙伴一起，将先进的人工智能解决方案交到世界各地的专业人士手中，以推动更好的决策，创造更有意义的联系。”

此次交易是微软第二大收购案。2016 年微软曾斥资 270 亿美元收购职业社交网站领英。

【国都策略视点】

■ 策略观点：结构性金融政策下表外转表内持续

1、货币供应与信用融资增速趋势回落，符合预期。此前我们多次分析指出，3 月起社融增速趋势回落，二季度货币信用政策或易紧难松。以上判断依据主要在于：

首先，从宏观目标来看，21 年稳杠杆防风险为两大重点任务，按保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配的中央定调，并结合 21 年我国名义 GDP 增速 10%附近测算，预计 21 年的 M2、社融存量同比增速预期目标，分别由 20 年的 10.1%、13.3%下调 1-2 个百分点至 9.0%、11.0%附近。因此，3 月 M2、社融增速的回落，乃属货币信用政策回归常态化下的趋势收敛。

其次，从信贷社融投放节奏来看，21Q1 人民币贷款、社融已累计投放 7.91、10.24 万亿元，同比增加-0.84、+0.66 万亿元；预计 21 年新增信贷、社融总量与 20 年的 20.0、34.9 万亿元基本持平，同时考虑 20Q2 为信贷、社融投放高峰期，预计 21Q2 信

用政策易紧难松。

整体来看，我国金融环境的趋势变化，正由 20 年上半年的宽货币宽信用，转为 20 年 7-10 月的稳货币宽信用、20 年 11 月以来的稳货币紧信用；预计 21 年二季度为本轮 PPI 上行峰值区间 5-6%，届时货币信用政策更易紧难松。21 年下半年若经济稳增长压力上升、通胀回落温和，届时或再度灵活边际调整为适度宽货币稳信用。

2、结构性金融政策下表外转表内持续。结合去年下半年以来的企业、居民短期、中长期贷款当月同比变化可知，信用政策趋紧下结构性有保有压，结构性金融政策持续，政策导向为“兴制造业抑房地产稳基建”，压降表外的同时满足表内融资需求，做到防范金融风险。

1）3 月新增社融、信贷各为 3.34、2.75 万亿元，去年同期高基数效应下同比少增 1.84、0.29 万亿元；其中新增社融低于预期，主要系：一压降表外融资，3 月信托贷款、未贴现银行承兑汇票各压降 0.18、0.23 万亿元，表外融资同比压降规模多增 0.64 万亿元；二当月企业债融资 0.35 万亿元，同比少增 0.64 万亿元，需要指出的是，当月企业债融资规模与 19、18 年同期相比基本持平；三当月地方政府专项债融资 0.31 万亿元，同比少增 0.32 万亿元，但与 19 年同期基本持平。

2）表外转表内融资持续：一融资类信托整改新政压力下，信托贷款自 20 年下半年以来持续显著压降，已连续十一个月共压降 1.32 万亿，同期信托、委托贷款及未贴现银行承兑汇票等表外融资共压降 1.27 万亿元；二表内融资占比持续提升，新增人民币贷款占社融累计值比例已自 20 年 10 月的 55.96%快速上升至 21 年 3 月的 77.3%，创 18 年 4 月以来新高。需要指出的是，信贷融资占比显著提升，除表外融资显著压降所致之外，去年四季度高等级信用债违约后的企业债券发行融资降温也有关，新增企业债券融资累计占比已自 20 年 10 月的 13.3%显著下降至 21 年 3 月的 8.4%（近两月企业债融资占比略有上升）。

3、企业中长期贷款持续高增，预示制造业投资回暖延续。实体企业中长期信贷连续十三个月同比增加 0.37 万亿元，且 21Q1 同比显著共多增近 1.43 万亿元；企业中长贷需求保持旺盛，表明随着企业盈利改善、产能利用率已处于历史高位区间，制造业投资扩产意愿与动力较足，为 21 年经济回升两大动力之一，也符合监管层的结构性金融政策导向，即压降房地产、稳住基建投资，重点支持制造业与中小微企业。

4、居民中长贷同比连续多增，关注后续回落压力。居民中长贷今年前三月同比持续多增共 0.72 万亿元，或与年初商业银行提前释放额度有关，也表明短期房地产销售仍保持平稳；中期展望，房住不炒政策调控定力足，预计在商业银行涉房贷款集中度新规下，居民中长贷增速将趋降，或是后续表内紧信用的重要方向之一。

5、国内剩余流动性收敛压力或渐入尾声，对股票估值下修压力有望趋缓。分析货币信用变化趋势对股市的影响，普遍选取 M2-名义 GDP 增速、或 M1-PPI 两个表征剩余流动性指标观察。当前 M2、M1 增速已回落至 9.4%、7.1%，分别位于近一年内低位，而参考年内 M2 与名义 GDP 增速基本匹配判断，预计 M2 增速合意目标在 9-10%区间，预示着后续 M2 继续下降空间非常有限，而 M1 有望随企业盈利改善而上升；同时，名义 GDP 增速预计逐季回落，年内 PPI 同比涨幅峰值区间集中于二季度。综上判断，后续 M2、M1 增速大概率企稳甚至阶段性上升，而下半年名义 GDP、PPI 增速将趋势回落，因而 M2-名义 GDP、M1-PPI 两大表征剩余流动性指标，收敛压力或渐入尾声，下半年存在改善空间，届时股票估值下修压力有望趋缓。

风险提示：全球新冠疫情反扑，国内外货币政策超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **华东医药：医美产品注射用聚己内酯微球面部填充剂获得医疗器械注册证**
- **北新建材：一季度净利润预增 1405%-1645%**

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