晨会报告

国都证券研究所晨报 20210401

【财经新闻】

- 深交所主板与中小板合并 4 月 6 日正式实施
- 雄安新区设立四周年
- 中国国债纳入富时指数，人民币国际化再进一步

【行业动态与公司要闻】

- 交通运输部：明年我国将全面普及道路客运电子客票
- 汽车芯片持续缺货 三季度有望恢复正常

【国都策略视点】

- 策略观点：经济恢复正常，政策回归常态，权益估值承压

【重点公司公告摘要】

- 兴业银行(601166)：去年净利 666 亿元 五年来首次实现不良“双降”
- 北新建材(000786)：拟收购禹王系公司的剩余 30%股权。

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3441.91	-0.43
沪深 300	5048.36	-0.91
深证成指	13778.67	-0.79
中小板综	12185.05	-0.61
恒生指数	28378.35	-0.70
恒生中国	10972.04	-0.44
恒生沪深港通 AH 股溢价	134.37	1.15
标普 500	3972.89	0.36
纳斯达克指数	13246.87	1.54
MSCI 新兴市场	1316.43	-0.23

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	60.39	-1.98
纽约期金	1685.90	-1.41
伦敦期铜	8809.50	0.67
伦敦期铝	2212.50	-0.67
波罗的海干散货	2046.00	-2.71

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001

联系人 :王景
电 话： 010- 84183383
Email： wangjing@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】

■ 深交所主板与中小板合并 4 月 6 日正式实施

【深交所主板与中小板合并 4 月 6 日正式实施】深交所 3 月 31 日发布消息，经中国证监会同意，深交所发布两板合并业务通知及相关规则，明确合并实施后的相关安排，于 4 月 6 日正式实施两板合并。

在两板合并业务规则整合过程中，深交所对交易规则、融资融券交易实施细则、高送转指引等 7 件规则进行了适应性修订，并废止《关于在部分保荐机构试行持续督导专员制度的通知》等 2 件通知，主要涉及删除中小板相关表述、统一高送转定义、调整相关交易指标计算基准指数、取消持续督导专员制度等。上述调整安排于 4 月 6 日两板合并实施时生效。（中证网）

■ 雄安新区设立四周年

【发改委：雄安新区转入大规模建设阶段 正陆续制定配套实施方案】在雄安新区设立四周年之际，国家发改委发文指出，雄安新区是党中央、国务院决定设立的北京非首都功能疏解集中承载地，是千年大计、国家大事。雄安新区设立以来，认真落实“把每一寸土地都规划得清清楚楚再开工建设”的要求，扎实推进政策规划制定工作，目前已转入大规模建设阶段，形成了塔吊林立、热火朝天的建设场面，为承接北京非首都功能疏解打好基础、做好准备。（中证网）

■ 中国国债纳入富时指数，人民币国际化再进一步

【中国国债纳入富时指数，人民币国际化再进一步】3 月 30 日，富时罗素宣布，将从 2021 年 10 月 29 日起，在之后的 36 个月中逐步将中国国债纳入其旗舰指数富时世界国债指数(WGBI)，中国债券在其中的权重为 5.25%。至此，全球三大债券指数公司(另外两家为彭博-巴克莱、摩根大通)均将把中国债券纳入其旗舰产品。这意味着中国债券再克一城，得全球资本之力，为人民币国际化赋能。（证券时报）

【行业动态与公司要闻】

■ 交通运输部：明年我国将全面普及道路客运电子客票

【交通运输部：明年我国将全面普及道路客运电子客票】近日，交通运输部发布《2021 年推广道路客运电子客票服务工作方案》，加快推进全国道路客运电子客票普及应用，今年在辽宁、吉林、浙江、福建、湖南、重庆、四川、云南、新疆等省份深化开展道路客运电子客票推广应用，依托道路客运行业智能服务设施设备的应用和普及，提供无接触式、无纸化客运服务，实现 20 个以上省份普及道路客运电子客票服务，2022 年我国将全面普及道路客运电子客票。（证券时报）

■ 汽车芯片持续缺货 三季度有望恢复正常

【汽车芯片持续缺货 三季度有望恢复正常】蔚来日前宣布，因芯片短缺，决定从 3 月 29 日起将合肥江淮汽车工厂的生产暂停 5 天。除蔚来外，福特、通用、本田、大众等多家汽车制造商也都因芯片短缺遭遇停产的冲击。随着传统车企向“新四化”转型，车载芯片需求越来越大，汽车行业对半导体产能的高度依赖仍将持续。芯片短缺短期对汽车行业产销量带来一定冲击，第二季度影响会更大，预计第三季度芯片供应会逐渐恢复正常。（中证报）

【国都策略视点】

■ 策略观点：经济恢复正常，政策回归常态，权益估值承压

1、经济整体恢复动能展望：环比动能已趋缓，但当前仍强于疫情前常态水平。经济环比动能而言，20 年二季度国内复工复产、复商复市前中期的经济环比恢复强劲，2Q20 季调环比增速达+11.6%，而三季度起经济恢复逐步转入中后期，经济环比动能趋缓，20 年 3Q、4Q 季调环比增速依次放缓至+3.0%、+2.6%，但仍远高于前五年同季环比增速均值+1.5%、+1.5%，表明后疫情下国内经济恢复动能仍强于常态水平，预计有望持续至 2Q21。

以上经济环比动能趋缓的判断，从 21 年前两月工业、投资、消费环比增速的再次趋缓也进一步得到印证；21 年 1-2 月工业、投资、消费月均环比+0.68%、+2.47%、-0.42%，显著低于 20 年 4-12 月疫情防控见效后的月均环比+1.05%、+2.75%、+1.75%。值得注意的是，以上工业、投资环比增速，仍高于疫情前 19 年月均环比+0.61%、+0.93%，表明当前经济恢复动能仍强于疫情前

的常态水平。

此外，从制造业 PMI 读数走势来看，也进一步印证以上判断；中采制造业 PMI 环比连降三个月后，21 年 3 月 PMI 环比大幅反弹 1.3 个百分点至近一年高位 51.9，整体符合春节后的大幅反弹的季节性规律，中型、小型企业反弹显著，均在 2.0 个百分点及以上至荣枯线上方；新订单、生产、原材料库存等分项指数悉数回升 0.7-2.1 个百分点不等。3 月制造业 PMI 显著反弹，或与今年春节“就地过年”开工较早有关，持续性有待观察；当月企业生产经营活动预期指数环比回落至 20 年 8 月以来次低水平 58.5，或预示后续制造业 PMI 指数存在小幅回落压力。

2、经济恢复结构动力展望：工业与地产增速或趋缓，而投资与消费有望低位回升。疫情后的近一年，国内工业、投资、消费增速恢复持续不均衡，主要原因在于：消费恢复偏慢偏弱，主要系疫情散发与防控、居民收入增速放缓压制消费的快速回升所致；而工业生产相对强劲，主要系疫情持续蔓延扩散下欧美经济体供需缺口扩大，驱动我国出口贸易保持高增速所致；投资增速持续低位，主要系基建、制造业两大投资持续偏弱所致，20 年基建、制造业累计投资增速各为+0.9%、-2.2%。

—制造业与基建投资低位反弹，有望驱动固定资产投资增速低位回升。预计 21 年随着工业企业盈利逐季改善，金融支持实体经济的定向精准政策落地见效（企业中长期贷款持续旺盛），叠加企业补库存，制造业投资有望继续回升+10%上方附近；21 年地方专项债略降、财政总支出稳中有升，基建投资有望反弹至+5.0%附近；而房地产投资韧性虽好，但受去年连续出台的“三道红线”、“商业银行房地产贷款集中度新规”等新政，预计房地产投资增速稳中缓降至 5%下方附近。综合而言，21 年制造业投资增速有望显著反弹，提振固定资产投资增速回升至+8.5%附近。

——可选与服务消费回补驱动下，消费增速回升可期。展望 21 年，随着就业改善、居民可支配收入回升及疫情影响弱化，预计被压制或延后的消费有望释放，重点为家装家具家电、汽车、服装等可选消费需求的释放，及餐饮、酒店旅游、教育、影视文化等服务消费的回归正常。预计 21 年消费增速有望转正并大幅反弹至+15%附近。3 月非制造业商务活动指数环比大幅反弹 4.9 个百分点至 56.3%，创近一年次高水平，结束此前环比连降三月态势，预计随着疫情显著缓和、疫苗接种加快，服务消费回暖可期。

3、二季度货币信用政策或易紧难松。拉长周期来看，当月新增融资同比已自 19 年 11 月起持续多增（仅 20 年 2 月、12 月疫情、信用债违约及表外收紧显著扰动下同比少增），近十六个月新增社融月均同比多增 6749 亿元；其中放量多增高峰在 20 年 3-9 月的政策支持发力、疫后经济恢复期，期间月均多增 1.25 万亿元，20 年 10 月至今回落至月均 2283 亿元。

近日央行货币政策委员会 21 年一季度例会公告的措词，较 20 年四季度例会存在边际变化与些微调整，整体对经济恢复前景更为积极、而对稳健的货币政策更侧重合理适度或边际收缩。具体而言，一对经济恢复信心有所增强，指出国内经济发展动力不断增强，积极因素明显增多，但经济恢复进程仍不平衡，境外疫情和世界经济趋于好转但形势依然复杂严峻；

二稳健货币政策基调更趋中性边际收缩，表述为“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把握好政策时度效，保持流动性合理充裕，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，保持宏观杠杆率基本稳定”，删除了此前多次重申部分“保持货币政策的连续性、稳定性、可持续性”。

预计 3 月起社融增速趋势回落。近中期展望，结合 20 年 3-9 月的社融显著放量多增，预计 3 月起新增社融同比或存在萎缩压力，表征资金需求边际变化的新增社融同比增量或进入尾声期，该判断与国内经济季度环比动能即将于 21Q1 回归正常增速 1.5%一致。

风险提示：国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。。

【重点公司公告摘要】

- **兴业银行(601166)：去年净利 666 亿元 五年来首次实现不良“双降”**
- **北新建材(000786)：拟收购禹王系公司的剩余 30%股权。**

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