晨会报告

国都证券研究所晨报 20210312

【财经新闻】

- 证券时报头版：穿越基金波动，新基民更应保持理性和冷静
- 证券日报头版：多层次市场助力创新驱动，上市公司要做高质量发展头雁
- 经参头版：推动改革在新发展阶段打开新局面

【行业动态与公司要闻】

- 水泥的旺季要来了！板块公司已率先涨停
- 长春高新：2020 年净利润同比增长 71.67%，拟 10 派 8 元

【国都策略视点】

- 策略观点：城镇化进程趋缓，三大举措应对劳动人口红利递减压力

研究员：王树宝
电　话：010- 84183369
Email：wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联　人：苏国印
电　话：010- 84183274
Email：suguoyin@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】

■ 证券时报头版：穿越基金波动，新基民更应保持理性和冷静

证券时报头版发文表示，节后，部分“网红”基金面临大幅波动。近日，支付宝深夜发文，呼吁相信专业的力量；基金公司公开道歉，“请求投资者再给一些时间”；知名基金经理密集发声，“优质股下跌将带来更好买入机会”；多家基金公司开启自购模式，提振对市场的信心……基金渠道、基金管理人、基金经理等市场各方，彰显了珍惜投资者信任、呵护投资者利益的拳拳之心。

站在当前时点看，“抱团股”大跌、基金亏损等，都在影响部分基民对基金长期投资的信仰。然而，投资收益率的均值回归是市场铁律，高估值赛道连续两年的大涨，国内经济复苏带来的顺周期行情，都在催生市场风格的切换和行情的巨变，也导致了集中持仓优质股的基金净值大幅震荡。

其实，基金大跌背后，不变的是我国经济的快速复苏，不少行业景气度上行。只要基金底层投资的个股优质，长期业绩向好，就是长期持有的理由；基金短期的大跌，也不会改变权益类基金长期的赚钱效应，社保基金自成立以来年均 8%以上的投资收益率，偏股型基金 19 年来平均超过 16%的年化收益率，都在凸显投向权益类资产的长期价值。

然而，A 股市场的较大波动，权益类资产收益分布的不均衡，都将考验基金持有人长期投资的理性和坚守。在基金大幅波动中，新基民更应保持理性和冷静。

事实上，在市场情绪高涨中重仓买入，在市场绝望中清仓出局，不恰当的择时是投资者亏钱的一大原因。2015 年 6 月、2018 年 2 月、2020 年 7 月、2021 年 1 月，都曾屡屡出现“一日售罄”的百亿基金，往往在股市相对高点，基金也是销售旺季。

这些现象都在提示新基民，在基金大热中不可盲目跟风，更应学习基金理财知识，正确认识自身风险偏好，通过动态调整权益、固收投资比例，构建适合自己的资产配置方案，并在长期投资、理性投资中获取优秀基金管理人创造的超额回报。只有正确地认识自己，才能科学地做好投资。

基金公司更应以此为鉴，通过发行规模限制、持有期产品、严禁娱乐化、基金投顾、投资者教育等形式，在基金规模和长期业绩之间寻求平衡，更好保护投资者的利益，夯实基金业高质量发展的根基。

（来源：证券时报）

■ 证券日报头版：多层次市场助力创新驱动，上市公司要做高质量发展头雁

证券日报报道，十四五开局之年的全国两会，资本市场依旧是关注的重点。

李克强总理所作的政府工作报告指出，稳步推进注册制改革，完善常态化退市机制，加强债券市场建设，更好发挥多层次资本市场作用，拓展市场主体融资渠道。

要更好发挥多层次资本市场作用，作为资本市场核心组成部分的上市公司，须通过提质增效在促进创新驱动、助力高质量发展方面做“头雁”。

十四五规划着力提升发展质量效益，保持经济持续健康发展，上市公司是中国企业的优秀代表，是中国经济的支柱力量，高质量的发展需要高质量的上市公司。上市公司提质增效已经成为共识，也是发挥多层次资本市场作用的重要抓手。2020 年，中央深改委会议审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，对今后一段时期提高上市公司质量做出整体部署，提出明确要求；去年年底召开的中央经济工作会议提出，要促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，打击各种逃废债行为。中国证监会更是将提高上市公司质量作为工作的重中之重，纳入全面深化资本市场改革总体部署，明确了具体安排和实施路径。

上市公司提质增效，可以有效促进经济发展向创新驱动转型。

国家发展和改革委员会主任何立峰在全国两会“部长通道”回答记者提问时说：“‘十四五’规划纲要重点突出能够引领未来发展的关键性项目，包括一些被‘卡脖子’的重大攻关项目，我们将充分发挥新型举国体制，按照‘揭榜挂帅’的要求予以推进。”我国经济发展向创新驱动转型是一项综合性系统工程，有不少行业投入巨大，周期长，见效慢。上市公司可以充分利用资本市场的资源配置功能，把加大研发投入做大做强主业作为提质增效的关键一环，打造核心竞争力，打通资本市场与科技创新的关键节点，促进科技创新与实体经济深度融合，加快发展现代产业体系，有效促进创新驱动，推动高质量发展。

2019 年设立的科创板，有力诠释了资本市场如何服务创新和高质量发展。科创板创立一年多来，为一大批科创企业提供了宝贵的发展资金，企业运行更加规范，更多的拥有“硬科技”的科创型企业能够不拘泥于短期的效益，能够立足长远，有更多的力量来进行科技攻关。一批上市公司在芯片、工业软件、种源等被“卡脖子”的短板行业积极开展科技创新攻坚，且目前已在一些技术上实现突破，甚至在一些行业中有望弯道超车，成为高质量发展的中坚力量。

上市公司提质增效，可以在加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局中充当生力军。

今年的政府工作报告提出，要坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。我国拥有 14 亿人口，人均国内生产总值已经突破 1 万美元，是全球最大和最有潜力的消费市场。对于 4000 多家上市公司来说，通过产品、技术升级，推动产业结构从中低端向中高端升级、向战略新兴产业进行转移；通过在供给质量、市场创新上积极革新，确立上市公司的核心竞争力，发力国内市场，既能够实现自身发展，又能有效引领消费增长，同时在增加广大人民群众的财产性收入、满足我国人民日益增长的美好生活需要方面起到领头作用。

在发力国内市场的同时，一批拥有核心竞争力的上市公司，通过国际国内市场“两栖作业”，融入全球产业链，打破发展“天花板”，能够成为新发展格局的先行者，在全球展示我国自主品牌的影响力，进一步巩固我国全球制造中心的地位。

征途漫漫，惟有奋斗！在践行“十四五规划”和 2035 远景目标的征程中，上市公司将乘势而上，提质增效，致力实现高质量发展。

（来源：证券日报）

■ 经参头版：推动改革在新发展阶段打开新局面

经济参考报头版刊文称，春节刚过，中央层面召开的第一次会议就聚焦“改革”。中央全面深化改革委员会第十八次会议部署 2021 年工作要点，明确提出了今年的改革目标、改革原则、改革着力点和改革方法论，强调要发挥全面深化改革在构建新发展格局中的关键作用。

过去一年，面对错综复杂的国内外形势、应对统筹疫情防控和经济社会发展异常繁重的工作，改革作为应对变局、开拓新局的重要抓手，充分发挥了突破和先导作用，全面深化改革取得重大进展。

今年是“十四五”规划实施的开局之年，也是迈上建设现代化国家新征程的起步之年。深入学习宣传贯彻党的十九届五中全会精神，科学把握新发展阶段、深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局。今年的改革就要围绕落实新发展理念、构建新发展格局、推动高质量发展等战略目标任务来展开。要发挥全面深化改革在构建新发展格局中的“关键”作用，就是要把全面深化改革与贯彻新发展理念、构建新发展格局紧密结合，紧紧扭住构建新发展格局目标任务推进创造性、引领性改革，以完整、准确、全面贯彻新发展理念更加精准地出台改革方案，以更深层次改革、更高水平开放服务经济社会发展大局，以制度优势应对风险挑战冲击。

发挥全面深化改革在构建新发展格局中的关键作用，必须十分清晰地认识新发展阶段全面深化改革的指向性、针对性、精准

性和着力点。会议重点强调了要围绕实现高水平自立自强、围绕畅通经济循环、围绕扩大内需、围绕实现高水平对外开放、围绕推动全面绿色转型五个方面深化改革。这五个方面集中体现了“十四五”时期经济社会发展主要任务和重大部署，是中央经济工作会议确定的今年经济工作重点。这五个方面也都是目前制约我国发展的突出矛盾，是必须要啃的改革硬骨头，必须要攻克的改革难关，更是完整、准确、全面贯彻新发展理念的关键所在。

今年的改革着力点必须与此紧密配套、环环相扣。只有通过深化改革坚决破除影响和制约创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展的一系列体制机制障碍，才能顺畅地构建起新发展格局，才能将贯彻新发展理念落到实处，才能实现高质量发展、促进中国经济行稳致远。

正确的改革思维和改革方法至为关键。会议强调了改革的系统观念、改革的辩证思维、改革的创新意识、改革的钉钉子精神。正确的改革思维和方法是我国改革开放 40 多年来的智慧结晶，也是党的十八大以来全面深化改革取得历史性伟大成就所再次证明了的成功经验。必须明确，我国改革已经从前期夯基垒台、立柱架梁，到中期全面推进、积厚成势，再到加强系统集成、协同高效，蹄疾步稳、有力有序解决各领域各方面体制性障碍、机制性梗阻、政策性创新问题的新阶段。

当前全面深化改革的方向目标清晰、战略部署明确、方法路径高效，最重要的是要把加强改革系统集成、推动改革落地见效摆在更加突出的位置。强调系统集成，就是要切实加强党对全面深化改革的集中统一领导，强化政治眼光、全局视野和系统思维，发挥改革整体效应；强调落地见效，就在于一分部署，九分落实，要落实落细改革主体责任，抓好制度建设和制度执行，推动解决实际问题。

（来源：经济参考报）

【行业动态及公司要闻】

■ 水泥的旺季要来了！板块公司已率先涨停

3 月 11 日起，长三角沿江地区熟料价格再度上调 20 元/吨，装船价上调至 400 至 410 元/吨，价格已恢复到节前的水平。

与此同时，包括广东、四川、重庆多地的熟料和水泥价格也纷纷“回暖”，旺季景象扑面而来。A 股市场的水泥板块表现也相当抢眼，天山股份、上峰水泥、青松建化涨停。

“现在熟料价格的上涨是季节性上涨。根据以往经验，到 3 月下旬各地项目就会完全启动，旺季马上就到了。” 中国水泥协会副秘书长、数字水泥网总裁陈柏林说。

陈柏林告诉记者，可以很明显观察到，近日各地相继举行重大项目集中开工活动。

如，2021 年海南省重点项目大盘近日敲定，共安排省重点（重大）项目 129 个，总投资 3810 亿元，年度计划投资 782 亿元。

3 月 1 日，2021 年湖南省重大项目集中开工 1248 个，其中投资 5000 万元以上重大项目 1248 个，总投资 7428 亿，年度计划投资 2730 亿。

3 月 8 日上午，广东省江门市举行 2021 年第一季度 128 个重大项目集中动工，总投资 728.4 亿元。

陈柏林说，上述项目只是全国重点项目陆续开工的缩影，意在通过重大项目发挥牵引带动效应，力争“十四五”开好局、起好步。“需求端的启动，提振了部分地区的水泥和熟料价格。”

长三角、珠三角“领涨”

记者调查了解到，长三角、珠三角是最先发力的区域，熟料价格已连续上涨。

如 2 月 25 日，长三角沿江地区熟料价格第二轮上调，幅度 30 元/吨，累计涨幅 60 元/吨。而 3 月 11 日，第三轮上调，幅度 20 元/吨。

同期，广东粤北及珠三角地区熟料价格上调。据市场反馈，广东地区市场逐渐恢复，随着煤炭价格上涨，熟料生产成本上升。为提升盈利，3 月 4 日至 9 日，粤北及珠三角地区企业陆续上调熟料价格 20 元/吨，粤西地区暂未调整。此外，粤东地区厂家已于月初上调熟料价格 20 元/吨。

四川、重庆、甘肃等地也在跟进。3 月 8 日至 9 日，渝东北库区主要厂家陆续通知上调各品种水泥出厂价格 30 元/吨。3 月 6 日至 8 日，四川广元、宜宾、泸州等多地主要企业陆续通知上调各品种水泥价格 20-30 元/吨。3 月 8 日起，甘肃陇南地区主要企业祁连山通知上调各品种水泥出厂价格 20 元/吨。另外，内蒙古部分地区各品种水泥出厂价格也上调 20-30 元/吨。

“春节前后各水泥企业和粉磨站库存均处于较低水平，随着备货需求不断增加，企业恢复性上调价格。”方正证券分析师盛昌盛认为，复工预期最好的省份主要集中在华东、华南区域，也是整体中国经济活力最好的区域。并且，“由于水泥难以大量备库存，一旦需求全面启动可能会产生阶段性的供不应求。”

水泥龙头公司又要日赚亿元？

2020 年，虽然上半年疫情影响较大，但中国经济率先复苏，水泥价格也高位波动，水泥公司赚得盆满钵满。其中，“泥茅”海螺水泥的业绩快报显示，公司营业收入约 1762.43 亿元，同比增加 12.23%；归属于上市公司股东的净利润约 351.30 亿元，同比增加 4.58%，几乎是日赚亿元。

今年来看，“就地过年，开工早，价格也不错，盈利应该更好。”一位业内人士说。事实上，记者此前采访了解到，牛年春节假期刚过，海螺集团、中国建材、金隅集团等区域水泥企业已迅速启动各项工作，明显快过往年。

盛昌盛判断，当前水泥行业格局稳定，经济发达区域需求依然旺盛，水泥股整体估值偏低，具备盈利修复和估值提升的可能性。

（来源：Wind）

■ 长春高新：2020 年净利润同比增长 71.67%，拟 10 派 8 元

香港万得通讯社报道，长春高新披露年报，2020 年实现营业收入 85.77 亿元，同比增长 16.31%；净利润 30.47 亿元，同比增长 71.64%；拟每 10 股派 8 元。

报告期内，公司及各子公司经营稳健，重点医药企业收入、净利润持续增长。公司实现营业收入 85.77 亿元，较上年同期增长 16.31%；实现归属于上市公司股东净利润 30.47 亿元，同比增长 71.64%。子公司金赛药业实现收入 58.03 亿元，同比增长 20.34%；实现净利润 27.60 亿元，同比增长 39.66%。子公司百克生物实现收入 14.33 亿元，同比增长 43.30%；实现净利润 4.09 亿元，同比增长 133.88%。子公司华康药业实现收入 5.83 亿元，同比增长 0.45%；实现净利润 0.42 亿元，同比降低 1.48%。子公司高新地产实现收入 7.25 亿元，同比下降 23.00%；实现净利润 1.37 亿元，同比降低 41.62%。

报告期内，金赛药业作为公司核心子公司，积极面对新冠疫情、医疗改革、监管加强等外部环境变化及行业挑战，及时调整销售推广策略，推进渠道下沉工作，加快信息化建设，优化服务质量，努力确保新患入组、提升用药时长、提高长效生长激素产品占比，有利提升了公司业绩；金赛药业持续完善合规管控体系，建立管理层集体决策机制，成立七大事业部，加强职能平台建设，拉通研产销价值链，确保了公司经营目标的实现。

子公司百克生物多举措克服疫情带来的不利影响，合理安排生产周期，持续提升产品质量，积极开展推广宣传及产品知识培训，及时完成水痘疫苗各省市投标工作及鼻喷流感疫苗各省市（天津市、青海省除外）补标工作，确保了水痘疫苗产品市场

份额保持领先地位，保障了鼻喷流感疫苗的新产品上市推广销售。报告期内，百克生物鼻喷流感疫苗产品获得批签发 156.7 万人份；水痘疫苗获得批签发 883.02 万人份，较上年批签发数量增加 23.33%。

子公司华康药业努力搭建“医疗＋零售”双线驱动业务模式，积极探索经营及推广模式创新，实施 “春风”、“春雨”、“春苗”等活动，在履行社会责任的同时，助推市场持续发展；构建心脑血管、中药抗炎、儿科、骨科等四大产品线，推进疏清颗粒及清胃止痛微丸进入国家医保目录相关工作，进一步提升华康药业在现代中药领域产品竞争力；入选央视“品牌强国工程”，持续加强品牌建设；整合资源，实现工商联动，稳步实施零售终端布局，推动业务向大健康延伸。

子公司高新地产坚持走市场差异化的企业自身特色发展道路，加快向高端业态转型升级，进一步优化销售模式，不断提升产品品质，努力确保经营业绩稳定。君园项目一期顺利交付入住、按计划完成二期、三期项目相关建设工作，旧改项目海容广场写字楼工程如期完成主体结构封顶。

（来源：Wind）

【国都策略视点】

■ 策略观点：城镇化进程趋缓，三大举措应对劳动人口红利递减压力

展望十四五，参考政府工作报告提出的 2025 年末常住城镇人口城镇化率 65%的目标，预计 2021-25 年常住人口城镇化率年均增幅在 0.75 个百分点附近，年均增幅较十三五期间回落约 0.4 个百分点，对应新增常住城镇人口年均少增约 500 万人。以上城镇化率及新增常住城镇人口的减缓，将对城镇房地产需求、房价及房租的带来不可忽视的影响。

回顾我国城镇化进程，大致可划分为三个阶段：

1）改革开放初期至中期的城镇化起始阶段，对应时间 1978-95 年共十八年，期间常住人口城镇化率年均增长 0.64 个百分点，远高于新中国成立前三十年的城镇化率的年均增幅 0.25 个百分点，城镇化率相应由 1977 年的 17.55%提高至 1995 年的 29.04%，年均新增城镇人口 1,028 万人；

2）入世前后的城镇化加速阶段，对应时间 1996-2012 年共十七年，期间常住人口城镇化率年均增长 1.38 个百分点，较城镇化起始阶段期翻倍，城镇化率相应由 1995 年的 29.04%大幅提高至 2012 年的 52.57%，年均新增城镇人口 2,118 万人；

3）城镇化趋缓阶段，2013 年至今，13-19 年常住人口城镇化率年均增幅下滑至 1.15 个百分点，城镇化率提高至 2019 年的 60.60%，年均新增城镇人口回落至 1,952 万人，尤其是近两年 2018、19 年城镇化率增幅进一步下滑至 1.04 个百分点附近，新增城镇人口回落至 1,750 万人，较此前 22 年城镇化高峰年均新增城镇人口 2100 万人，显著少增 350 万人。

4）我国人口增长率已降至高收入国家平均水平之下。从我国人口自然增长率来看，由 1988 年的阶段顶峰 1.61%持续下滑至 2007 年的 0.52%，人口增长率持续下降十九年；2008-2017 年每年基本稳定在 0.50%附近，但前两年再次下移至 0.40%附近。当前我国人口自然增长率已低于全球高收入国家的人口增长率平均水平 0.43%，更远低于全球、中等收入国家的平均水平 1.07%、1.04%。

5）十四五人口策略：市民化、适度生育与提高教育。21 年全国两会的政府工作报告，提出十四五期间关于城镇化与人口的重大目标与主要任务为：一深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%，发展壮大城市群和都市圈；

二实施积极应对人口老龄化国家战略，以“一老一小”为重点完善人口服务体系，推动实现适度生育水平，逐步延迟法定退休年龄；

三建设高质量教育体系，深化教育改革，实施教育提质扩容工程，劳动年龄人口平均受教育年限提高到 11.3 年（十三五末为 10.7 年）。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、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