晨会报告

2021 年 03 月 08 日

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210308

【财经新闻】

- 全面深改构建“十四五”资本市场高质量发展新格局
- 前 2 个月我国外贸 进出口总值大增 32.2%

【行业动态与公司要闻】

- 2021 年中国国防预算增长稳定适度
- 加快推进业务创新试点 发展第三支柱养老保险

【国都策略视点】

- 策略观点：总量目标平稳，注重质量与创新——政府工作报告解读

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3501.99	-0.04
沪深300	5262.80	-0.34
深圳成指	14412.31	-0.03
中小板综指	12869.21	0.17
恒生	29098.29	-0.47
国企	11292.22	-0.29
恒生AH溢	135.39	-0.54
标普500	3841.94	1.95
NASDAQ	12920.15	1.55
MSCI新兴市场	3501.99	-0.04

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	传媒	2759.89	1.35
2	商业贸易	1184.00	1.12
3	计算机	2454.28	1.12
4	食品饮料	1059.52	0.92
5	通信	1073.89	0.86

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	66.28	3.51
纽约期金	1698.20	0.19
伦敦期铜	8977.00	4.52
伦敦期铝	2184.00	2.54
波罗的海干散货	1829.00	2.81

近期研究报告

研究员:朱天辉
电 话： 010- 84183386
Email： zhutianhui@guodu.com
执业证书编号： S0940518110001
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】

■ 全面深改构建“十四五”资本市场高质量发展新格局

【上海证券报】“十四五”时期是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年。作为经济发展进入新阶段的开篇之作，此次提请全国两会审查讨论的“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要草案（简称“规划纲要草案”），绘就了第二个百年的开局蓝图，确定了未来 5 年和 15 年我国经济发展的施工图和时间表。

经过 30 年发展，我国资本市场已成为与经济体量相匹配、国际影响力与日俱增的重要市场。资本市场是居民分享经济增长红利、管理个人财富的重要平台，并正日益成为市场化配置要素资源的主要阵地。“十四五”时期，高质量发展、高效率发展，是资本市场改革行至新阶段面临的新课题。

规划纲要草案中，涉及资本市场的工作部署丰富、明确、具体。参加今年全国两会的代表委员、业内专家及从业人士认为，当前资本市场高质量发展的基础和条件正不断形成、巩固，各界对大力发展资本市场的共识十分明确，“十四五”时期及未来一个阶段，我国资本市场将通过全面深化改革完善基础性制度，构建高质量发展新格局。

在此过程中，提高直接融资比重是重要使命，全面实行股票发行注册制改革是关键抓手，健全多层次市场体系、完善基础性制度、提高上市公司质量、深化双向开放是核心举措。

全国政协委员、证监会原主席肖钢表示，提高直接融资比重是涉及面很广的系统工程，需要久久为功。当前的工作重点，应在于加快建设多层次资本市场体系，坚守科创板定位、突出创业板特色、深化新三板改革，增强资本市场的包容性、适应性。同时丰富投资品种，满足不同类型、不同阶段实体企业的差异化融资需求。

推行注册制改革，是促进多层次资本市场提质增效、大力发展直接融资的“牛鼻子”工程。全国人大代表、北京证监局局长贾文勤表示，随着科创板、创业板注册制改革，新三板综合改革等标志性改革举措落地实施，资本市场服务实体经济的覆盖面和深度正持续拓宽。从北京辖区的实践看，企业直接融资额大幅提升，多层次资本市场服务重点领域的能力也显著增强。

除股票市场外，稳步扩大债券市场规模、丰富债券品种，也是拓展直接融资的重要渠道。截至去年底，公司信用类债券的存量规模已达 28.9 万亿元。全国人大代表、全国人大财经委副主任委员刘新华提出，我国债券市场仍存在多头监管、市场割裂等问题，要促进债市发展，应当完善债市法治建设，统一监管标准，统一交易、托管及结算体系，实现交易所债市和银行间债市的互联互通。

在全国政协委员、证监会原副主席姜洋看来，注重融资端建设的同时，也需要完善财富管理相关制度，加快推进投资端改革，壮大理性成熟的中长期投资力量，不断拓展市场深度、增强市场发展韧性。

完善融资功能是资本市场构建新发展格局的重要层面，优化要素资源市场化配置功能、提升服务经济转型发展的能力是同样重要的另一个层面。

规划纲要草案明确提出，要畅通科技型企业国内上市融资渠道，增强科创板“硬科技”特色，提升创业板服务成长型创新创业企业的功能。对资本市场如何支持科技创新，证监会副主席阎庆民接受采访时表示，资本市场离不开科技创新，科技创新也离不开资本市场，除科创板、创业板外，未来资本市场还将重点服务先进制造、智能制造、新能源、新信息技术等行业领域。

借鉴国际最佳实践、尊重国情市情全面推进深改的资本市场，将日益与国际资本市场接轨。肖钢提出，稳步推进资本市场制度型开放，是构建我国新型开放型经济体制的内在要求。推进资本市场双向开放、提高金融交易可兑换程度，需要进一步完善跨境投资和融资制度，规范跨境投融资行为，同时加强监管能力建设。

全国政协委员、申万宏源证券首席经济学家杨成长提出，所谓资本市场的制度型开放，是要在对外开放过程中，实现我国市场的制度、规则、标准、做法逐步与国际市场接轨，这需要分步进行。同时，对外开放的过程，也是境内外机构、投资者相互学习的过程。

蓝图既已绘就，唯有星夜兼程奔赴未来。“十四五”开局之年，既是资本市场改革发展之路上的重要里程碑，也是资本市场开启下一个五年、十五年，乃至百年之路的起跑线。未来已来，朝向高质量发展启程的我国资本市场，正以更坚决的勇气、更务实的举措、更出色的能力，跨越“十四五”开局的起跑线，步入构建改革发展新格局的历史新征程。

■ 前 2 个月我国外贸 进出口总值大增 32.2%

【证券时报网】3 月 7 日，海关总署发布了今年前 2 个月我国货物贸易数据。据海关统计，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 5.44 万亿元人民币，比去年同期增长 32.2%。其中，出口 3.06 万亿元，增长 50.1%；进口 2.38 万亿元，增长 14.5%；贸易顺差 6758.6 亿元，去年同期为逆差 433 亿元。

海关总署分析，前 2 个月外贸进出口增幅明显、“淡季不淡”，延续了去年 6 月以来进出口由负转正、持续向好的态势，主要有三方面原因：一是欧美等主要经济体生产、消费景气度回升，外需增加带动我国出口增长；二是国内经济持续稳定恢复，拉动进口快速增长；三是基数较低。

值得一提的是，前 2 个月，我国对主要贸易伙伴和“一带一路”沿线国家外贸额均实现增长。同时，我国中西部地区外贸进出口 9751.1 亿元，同比增长 55.8%，增速比我国外贸整体增速高 23.6 个百分点，占全国进出口比重同比提升 2.7 个百分点至 17.9%。

海关总署调查显示，近期出口企业反映出口订单增加、对未来 2～3 个月出口形势表示乐观的比例均有所提升。不过，海关总署也表示，新冠肺炎疫情仍在全球蔓延，世界经济形势复杂严峻，外贸稳增长任重道远。

【行业动态与公司要闻】

■ 2021 年中国国防预算增长稳定适度

【新华社】十三届全国人大四次会议解放军和武警部队代表团新闻发言人吴谦 7 日接受媒体采访时表示，2021 年中国国防费继续保持适度稳定增长，比上年增长 6.8%。

有记者问，去年中国经济率先走出新冠肺炎疫情阴影实现正增长，请问今年的国防费预算如何安排？

吴谦说，2020 年，是新中国历史上极不平凡的一年，面对新冠肺炎疫情的严重冲击，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，在全国各族人民的共同努力下，抗击新冠肺炎疫情取得重大战略成果，我国经济实现正增长。

吴谦表示，中国政府坚持国防建设和经济建设协调发展方针，合理确定国防支出规模。近年来，为维护国家主权、安全、发展利益，适应中国特色军事变革的需要，更好履行大国国际责任义务，中国政府在经济社会持续健康发展的同时，总体保持国防支出合理稳定增长，促进国防实力和经济实力同步提升。

吴谦说，2021 年全国财政安排国防支出预算 13795.44 亿元（其中：中央本级安排 13553.43 亿元），比上年预算执行数增长 6.8%。增加的国防费主要用于以下几个方面：一是按照军队建设“十四五”规划布局，保障重大工程和重点项目启动实施；二是加速武器装备升级换代，推进武器装备现代化建设；三是加快推进军事训练转型，构建新型军事人才培养体系，改进和完善训练保障条件；四是与国家经济社会发展水平相适应，改善官兵生活福利待遇，服务军队基层建设。

吴谦表示，强国必须强军，军强才能国安。国防之重要犹如阳光和空气，受益而不觉，失之则难存。当前，国际安全面临的不稳定性不确定性更加突出，新冠肺炎疫情全球肆虐，霸权主义、强权政治、单边主义时有抬头，地区冲突和局部战争持续不断，国际安全体系和秩序受到冲击。我国国土安全面临的风险挑战不容忽视，陆地边界争议尚未彻底解决，岛屿领土问题和海洋划界争端依然存在；民进党当局顽固坚持“台独”分裂立场，是台海和平稳定的最大现实威胁。针对当前的复杂形势，可以说，天下并不太平，国防必须强大。

吴谦说，与此同时，国际社会对中国军队提供公共安全产品有更多期待。近年来，我军积极参加联合国维和行动、海军常态化护航、开展人道主义救援行动，赢得国际社会广泛赞誉。特别是新冠肺炎疫情发生以来，中国军队通过疫苗援助、派遣专家组等多种方式，向国际社会提供支持和帮助。历史已经并将继续证明，中国军队始终是维护世界和平的坚定力量。中国国防费的增长，既是维护自身安全的需要，也是维护世界和平的需要。继续保持国防费适度稳定增长正当合理、无可非议。

■ 全国政协委员、中国人寿集团董事长王滨：加快推进业务创新试点 发展第三支柱养老保险

【上海证券报】“我国已初步形成以基本养老保险为基础，以企业（职业）年金为补充，与个人储蓄性养老保险和商业养老保险相衔接的三支柱养老保障体系。但从目前看，养老险充足性不高、可持续性不强、完善性不够及各支柱之间发展不均衡等问题仍比较突出。”全国政协委员、中国人寿集团董事长王滨表示，预计 2025 年我国 60 岁及以上老年人口将突破 3 亿，人口老龄化加速到来，发展第三支柱养老保险十分迫切。

今年全国两会期间，王滨立足保险服务国家发展大局，围绕三支柱养老保障体系建设、发展绿色保险等方面提交了多项建议。

发展真正具备养老功能的专业产品

“十四五”时期我国第三支柱养老保险将迎来重要发展机遇。王滨认为，应加快推进业务创新试点，大力发展真正具备养老功能的专业养老产品，包括养老储蓄存款、养老理财和基金、专属养老保险、商业养老金等。他建议，选择大型金融保险机构先行开展试点，探索多层次、多形态养老金融产品体系的业务新模式，更好满足不同年龄段、不同收入水平、不同风险承受能力人群的差异化养老需求。

此前，市场上出现了一些带有“养老”字样的短期金融产品。银保监会表态，要坚持正本清源，研究明确养老金融产品的标准，按照“名实相符”的原则，对不符合标准的产品坚决予以清理。“针对第三支柱养老金融产品，应配套出台机制相容的监管

规定、会计准则、业绩考核办法等，坚定长期化定位，统一标准，统一领取期限及条件，并在估值核算、投资范围和投资比例等方面给予鼓励性政策，强化养老金融产品的专属属性。”王滨表示。

为了便于居民在长周期中根据自身经济状况、家庭结构、风险偏好等变化，统筹规划和动态安排，王滨建议，强化三支柱之间的衔接转换贯通，即加快构建统一的个人养老金账户制度，三支柱之间共享信息，实现不同层次养老保险产品的便捷转换和退出。

王滨还建议，研究制定养老保险产品税收优惠政策，对个人以降低领取阶段的税负为核心，打通第二、第三支柱税收优惠，吸引更多个人参与。同时，通过差异化的增值税减免措施，降低机构经营养老保险业务的税负水平。

加快研究实施环境污染强制保险制度

对于“十四五”规划中提及的广泛形成绿色生产生活方式，王滨认为，绿色保险具有生态环境损害补偿和增益奖补、维护污染受害者合法权益、减轻政府和企业经济负担等功能，在美丽中国建设中具有独特作用。

目前，我国绿色保险以环境污染责任险为主，保费规模小，覆盖率低，产品单一，企业投保和保险机构展业意愿不强，保险机制在国家生态环境建设中的优势与作用尚未完全发挥。

王滨建议，加快研究实施环境污染强制保险制度，通过立法对绿色保险投保的领域、方式、惩罚措施等予以明确，切实解决逆选择和自主投保意愿不足问题，推进绿色保险规模快速发展。同时，完善风险分摊机制，由国家财政和商业保险公司每年分别按照 GDP 和绿色保险保费收入的一定比例进行拨付和提取，集中管理、市场化运营，主要用于垫付快速救治环境污染受害者的应急费用、防止环境污染事故损失进一步扩大需要的施救费用，以及支付一定限额之上的赔款。

【国都策略视点】

■ 策略观点：总量目标平稳，注重质量与创新——政府工作报告解读

1、总量目标平稳

报告提出 21 年发展主要预期目标主要包括：实际 GDP 增长 6%以上；城镇新增就业 1100 万人以上,城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右；进出口量稳质升，国际收支基本平衡；居民收入稳步增长；生态环境质量进一步改善,单位国内生产总值能耗降低 3%左右，主要污染物排放量继续下降；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。

以上 21 年 GDP 增长 6%以上的预期目标，低于目前市场一致预测值 9.0%附近；政府设定偏保守的 GDP 目标值，旨在于引导各方面集中精力推进改革创新、推动高质量发展，体现了前几年一贯的淡化增速、注重质量效益的思路；同时确保与今后目标平稳衔接（十四五期间预计我国 GDP 增速区间在 5.5-6.0%），有利于我国经济实现可持续健康发展。

此外，21 年就业、城镇调查失业率的预期目标，均相应较 20 年有明显提高（城镇新增就业由 20 年的 900 万人以上提高至 21 年的 1100 万人以上，失业率由 6.0%下调至 5.5%）方面，也体现了今年经济恢复增长大背景下的就业环境总体改善。

CPI 同比涨幅目标 3%左右，较 20 年的 3.5%略有下调，但与 2015-19 年的目标一致；过去十年欧美日等发达经济体通胀持续低位甚至通缩，近几年国内实际通胀也低于目标值；21 年在全球主要经济体需求恢复增长、但大宗商品供应恢复滞后，及美国新一轮 1.9 万亿美元财政刺激及国际原油价格大幅反弹等压力下，市场担忧阶段性通胀上行风险。

2、坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力

稳定和扩大消费方面，报告提出的主要措施包括：一多渠道增加居民收入；二健全城乡流通体系，加快电商、快递进农村，扩大县乡消费；三稳定增加汽车、家电等大宗消费；三增加停车场、充电桩、换电站等设施,加快建设动力电池回收利用体系；四发展健康、文化、旅游、体育等服务消费；五引导平台企业合理降低商户服务费等。

扩大有效投资方面。21 年拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，中央预算内投资安排 6100 亿元；继续支持促进区域协调发展的重大工程，实施一批交通、能源、水利等重大工程项目，建设信息网络等新型基础设施，发展现代物流体系。政府投资更多向惠及面广的民生项目倾斜，新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个（20 年 3.9 万个），提升县城公共服务水平。

3、宏观政策：货币政策灵活精准合理适度，财政政策注重提质增效

1）货币政策注重灵活精准、合理适度，边际收缩过程或平缓。货币政策方面，报告提出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，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；预计 21 年货币政策边际收敛趋势不变，但收缩过程较为平缓，且注重灵活适度，整体保持稳健中性。报告提出大型商业银行普惠小微企业贷款增长 30%以上，较 20 年的 40%以上有所下调。

按 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 10.5%、13.5%下调 1-2 个百分点至 9.0%、11.0%附近。

整体来看，我国金融环境趋势变化，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，直至 21 年上半年的稳货币紧信用；预计 21 年下半年随着经济稳增长压力上升、通胀温和确定，届时或再度灵活边际调整为宽货币稳信用。

2）财政政策：注重提质增效、更可持续

21 年财政赤字率、赤字规模、地方专项债规模适度下调；目标赤字率由 20 年的 3.6%以上下调至 21 年 3.2%左右，地方专项债发行规模由 20 年的 3.75 万亿元下调至 3.65 万亿元附近，不再发行抗疫特别国债（20 年发行了 1 万亿元）。建立常态化财政资金直达机制，并扩大范围，规模由 20 年的 2 万亿元提高至 2.8 万亿元。对地方一般性转移支付增长 7.8%、增幅明显高于去年,其中均衡性转移支付、县级基本财力保障机制奖补资金等增幅均超过 10%。

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。

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