国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201222

【财经新闻】

- 证券日报：资本市场凭什么“请储蓄大搬家”
- 经济参考报：以系统性思维推进 2021 年经济工作
- 上海证券报：明年经济增长将重回正轨，内需担当“发动机”

【行业动态与公司要闻】

- 证券时报：稳妥实施房地产长效机制方案

【国都策略视点】

- 策略晨报：确立 21 年八大重点任务，强科创扩内需促改革为首

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3420.57	0.76
沪深 300	5046.84	0.94
深圳成指	14134.85	2.03
中小板综指	12573.71	1.72
恒生	26306.68	-0.72
国企	10401.83	-0.78
恒生 AH 溢价	143.54	0.17
标普 500	3694.92	-0.39
NASDAQ	12742.52	-0.10
MSCI 新兴市场	1257.01	-0.90

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	电气设备	4218.82	5.83
2	国防军工	1169.94	3.51
3	汽车	3729.83	3.41
4	休闲服务	242.83	3.21
5	有色金属	5834.65	2.74

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	47.86	-2.80
纽约期金	1882.30	-0.24
伦敦期铜	7875.00	-1.51
伦敦期铝	2026.50	-1.39

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：时应超
电 话： 010-87413658
Email： shiyingchao @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】

- **证券日报：资本市场凭什么“请储蓄大搬家”**

【证券日报】证券日报头版刊文称，把大象放进冰箱只需要三步，那么，把习惯了在充满安全感的银行“睡觉”的储蓄“召唤”进资本市场，究竟需要几步？

近日，全国政协经济委员会主任尚福林在中国财富管理 50 人论坛 2020 年会上致辞时表示，“双循环”对资本市场提出新要求。资本市场要更好发挥将储蓄转化为资本的能力。具体而言：一是将不同风险偏好、期限资金更高效转化为资本，优化直接融资市场结构。二是更好发挥财富管理功能，要让广大投资者分享发展红利、增加财产性收入。

笔者认为，在中国经济高质量发展的新阶段，储蓄资金转化为中长期资金有着时代的必然。不过，从理想到现实，资本市场至少也需要主动作为三步。

首先，资本市场应该对储蓄资金“晓之以理”。

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，内在逻辑在于产业升级和购买力升级的协同，而资本市场无疑是协同的最佳“触发点”。但是，资本市场只是“一个好汉”，还需要“帮手”，这个“帮手”正是储蓄资金！党的十九届五中全会提出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。笔者认为，从我国目前的社会融资结构来看，间接融资比例非常高，未来有必要充分发挥理财、保险、信托等产品的直接融资功能。因此，提高直接融资比重需要储蓄从在银行“躺赚”转化为“勤赚”。

在中国经济高质量发展新阶段，产业结构转型升级，企业科技研发投入大笔增加，这都需要资金从金融体系流转至实体经济，需要形成“资金、产业发展、财富获得”之间动平衡重心不断上移的良性循环，而具备最高效要素配置功能的资本市场无疑是流转枢纽。因此，储蓄资金借道资本市场服务实体经济高质量发展是最优路径。

其次，资本市场要对储蓄“动之以情”。

仅仅跟习惯于“躺赚”的储蓄讲道理显然是不够的，还可以“动之以情”。资本市场最大的优势在于是一个多层次市场，对于搬家而来的储蓄而言，“总有一款适合你”。

无论是蓝筹、头部企业坐镇的主板和中小板、科创群星璀璨的科创板、创新企业猛增的创业板、成长迅速的新三板（以及各板块对应的打新市场），还是去年引得逾万亿元外资净流入的债券市场，总有一个板块能够满足搬家而来的储蓄对于期限、风险偏好、收益预期等的要求。如此私人定制式服务，储蓄资金自然难以拒绝。

更何况，双方合作幕后还各有推手。近年来，证监会多次发声欢迎中长期资金入市，并推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。储蓄资金方面，银保监会去年以来也多次强调“多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金”。当然出于对风险负担能力有限的储蓄负责任的态度，银保监会强调，“希望居民部门的储蓄通过机构投资者进入资本市场，不能简单地理解为储蓄直接进入股市”。虽然需要借助机构投资者“安全垫”，但是储蓄的最终目的地线索已经被锁定。

第三，资本市场要对储蓄“诱之以利”。

追求合理利润，是储蓄资金的权利，也是“储蓄搬家”可持续的现实保障，而且风险与收益对等也是“投资圈基本定律”。因此，资本市场也要满足储蓄资金对于收益的合理预期。

资本市场回报储蓄，显然有多种渠道。其一，自然是“最简单粗暴”的常态化现金分红，从近年来的数据看，A 股市场股息率已与标普 500 指数、道琼斯工业指数大体相当，且保持逐年增长势头。其二，与分红总额相比，上市公司的盈利能力才是“多个数字 0 前面最重要的那个 1”，夯实上市公司的质量，是上市公司回报储蓄的常态化和创新化之所在。其三，要进一步强调“大投保理念”，让储蓄增强财富获得感与可预期性，从而促进其“呼朋唤友”主动进入资本市场。

天将降大任于斯人！笔者认为，如果说资本市场是中国经济高质量发展所寄予厚望的“斯人”，那么储蓄将是支撑资本市场行稳致远的最重要力量之一。只要资本市场为储蓄提供最优市场生态、最佳进入路径、最合理财富获得预期，那么，请储蓄大搬家，提高直接融资比重的目标将有望顺理成章的实现。

- **经济参考报：以系统性思维推进 2021 年经济工作**

【经济参考报】经济参考报头版刊文称，2021 年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年，是“十四五”规划开局

之年。中央经济工作会议提出，疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。做好 2021 年经济工作，构建新发展格局，需要进一步树立系统性思维。

系统处理扩大内需和对外开放的关系。扩大内需与对外开放并行不悖。我国将实施扩大内需战略放在特别重要的位置上。与此同时，要注意国内与国际两个市场的有机对接，扩大内需是做好对外开放工作的基础。改革开放的经验表明，越是扩大的市场，越是有助于经济的发展。高质量发展不是在小范围内兜圈子，对外开放让市场更加广阔，市场越大，分工程度越深，经济效率越高。扩大内需让市场主体的能力在国内市场上得到充分的提高，在国内市场风浪中学会游泳，可以进一步提高参与国际市场的本领。统筹国内国际两个市场，是实际经济工作的需要，适应全球市场统一的大趋势。构建新发展格局需要正确处理好扩大内需和对外开放的关系，让扩大内需和对外开放相互促进。

系统处理供给与需求的关系。供给侧结构性改革和需求管理并行不悖。供给没有对应的需求，就是无效需求。供给侧结构性改革就是要优化供给，让供给与需求更好对接。近年来，随着居民收入水平的提高，消费正处于升级换代新阶段，没有对应的供给，消费需求就不会充分释放，经济运行就会遇到堵点。供给侧结构性改革在锻长板补短板中可以发挥重要作用。锻长板补短板是突破产业链供应链“卡脖子”约束的要求，是产业安全保障的要求，需要科技创新。这项工作必须在市场导向中进行，生产才能支持最终的消费。

系统处理生产、分配、流通、消费各环节的贯通问题。注意生产、消费的同时要解决分配、流通环节的突出问题，更有效地解决从生产到消费的循环问题。供给和需求对应，并不等于生产就会直接转换为消费。没有合理的收入分配，消费购买力的形成就可能成为问题。没有高效的流通，生产和消费的对接就可能遇到堵点。高效的流通呼唤高水平的规范的市场秩序。滥用资本势力形成不合理的垄断并借此形成暴利，当是反垄断的重点。这种垄断穿的是竞争外衣，破坏的是可持续运行的规范的市场秩序，并最终损害竞争在市场运行中的动力，让生产不能有效地转化为消费。

加快构建新发展格局，需要系统的改革力量支持，需要在深化改革开放上狠下功夫，增强发展的内生动力。更加注重以深化改革开放增强发展内生动力，在一些关键点上发力见效，起到牵一发而动全身的效果。财税金融无疑是其中的一个关键点，建立现代财税金融体制，可以为扩大内需和对外开放关系以及供给与需求关系的处理，为生产、分配、流通、消费各环节的贯通提供有力的支持。

● 上海证券报：明年经济增长将重回正轨，内需担当“发动机”

【上海证券报】2021 年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年——“十四五”开局，全面建设社会主义现代化国家新征程开启。这一年，经济走势将如何？增长动力在哪？中国经济仍是全球“一枝独秀”吗？

重归增长“正常态”轨道

2020 年已进入收官倒计时，中国经济在“极不平凡的一年”里交出令世界瞩目的答卷：率先控制疫情、率先复工复产、率先实现经济增长由负转正。

刚刚结束的中央经济工作会议写下结语：我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，三大攻坚战取得决定性成就。

国家智库和分析机构纷纷预计，明年中国经济增长将回到正常运行轨道。

“今年经济抗住了疫情的压力，充分展现了中国经济的强大韧性和潜力。”国务院发展研究中心宏观经济研究员张立群说，中国超大规模国内市场蕴含着巨大需求，明年经济增长有望超过 8%。

国际组织近期纷纷上调明年中国经济增长预期。国际货币基金组织、世界银行、经合组织对明年中国 GDP 增速预测值分别为 8.2%、6.9%和 6.8%，表明全球对中国经济增长有充分信心。

经济增长主要靠内需拉动

明年经济增长靠什么？内需！

从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，到坚持扩大内需战略，再到“需求侧管理”，近期中央一系列部署已经释放出强烈信号。

近年来，消费一直是拉动经济增长的主要动力。不过，受疫情影响，今年前三季度，最终消费支出对经济增长的贡献为负向拉动。随着消费市场持续复苏，这一状况很快会发生改变。餐饮等线下消费将成为消费恢复的主要力量，从而刺激明年整体消费增速显著回升到 13%左右。预计消费对经济增长的贡献将回升至 60%以上。

今年全球制造业投资受到疫情严重冲击，中国制造业也未能幸免。目前房地产投资和基建投资同比增速均已实现由负

转正，但制造业投资仍为负增长。在唐建伟看来，需求改善、生产加快、利润改善，都将促进制造业投资大幅回升。经历了连续两年低增长之后，预计明年制造业投资增速有望升至 13.5%左右。

为全球经济恢复注入强大动力

中国经济平稳复苏为今年全球经济增添一抹亮色，中国经济持续恢复将为明年全球经济注入强大动力。

中国社科院工业经济研究所副所长李雪松表示，中国成功地控制住疫情，在全球经济负增长的情况下率先恢复增长，不仅为全球经济复苏提供了动力和支撑，也为国内消费市场加快恢复和实现增长、引领和带动国际消费提供了坚实基础。诸建芳表示，明年中国有望持续发挥全球经济恢复“发动机”的作用，疫情防控期间中国经济增量对全球的贡献比例甚至超过 2008 年全球金融危机时期。

经合组织在最新一期全球经济展望报告中指出，2021 年全球经济将增长 4.2%，中国对全球经济增长的贡献将超过三分之一。

【行业动态与公司要闻】

- **证券时报：稳妥实施房地产长效机制方案**

【证券时报】12 月 21 日，全国住房和城乡建设工作会议在京召开。会议总结 2020 年和“十三五”住房和城乡建设工作，分析面临的形势和问题，提出 2021 年工作总体要求和重点任务。会议要求，2021 年重点抓好以下工作，包括稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展；大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题。

会议指出，2020 年，全国住房和城乡建设各项工作取得了新的进展和成效。其中，稳妥实施房地产长效机制方案，因城施策、分类调控，加强金融土地政策联动，规范发展住房租赁市场。在各方面共同努力下，房地产市场保持平稳运行，基本实现稳地价、稳房价、稳预期目标。住房保障工作扎实推进。推进完善住房保障体系试点，大力发展政策性租赁住房。1~11 月，全国各类棚户区改造开工 206.9 万套，超额完成年度计划任务。

会议指出，“十三五”时期住房和城乡建设事业发展取得了历史性新成就。其中，住房发展向住有所居目标大步迈进，2019 年城镇、农村居民人均住房建筑面积分别达到 39.8 平方米、48.9 平方米；全国棚改累计开工超过 2300 万套，帮助 5000 多万居民出棚进楼。城市建设发展成就显著，新型城镇化深入推进，城市数量达到 684 个、城市建成区面积达 6.03 万平方公里，市政基础设施建设步伐加快，城市人居环境显著改善。

会议要求，2021 年要重点抓好以下工作。一是全力实施城市更新行动，推动城市高质量发展。切实转变城市开发建设方式，统筹城市规划、建设、管理，推动城市结构优化、功能完善和品质提升，深入推进以人为核心的新型城镇化，加快建设宜居、绿色、韧性、智慧、人文城市。完善城市空间结构，构建以中心城市、都市圈、城市群为主体，大中小城市和小城镇协调发展的城镇体系。全面推进城镇老旧小区改造，加快建设完整居住社区，推动物业企业大力发展线上线下服务业。深入开展新型城市基础设施建设试点工作，探索形成可复制可推广的机制和运行模式。

二是稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，强化城市主体责任，完善政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管等机制，保持房地产市场平稳运行。

三是大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题。加强住房市场体系和住房保障体系建设，加快补齐租赁住房短板，解决好新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员等住房困难群体的住房问题。加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。扩大保障性租赁住房供给，做好公租房保障，在人口净流入的大城市重点发展政策性租赁住房。规范发展住房租赁市场，加快培育专业化、规模化住房租赁企业，建立健全住房租赁管理服务平台。整顿租赁市场秩序，规范市场行为。稳步推进棚户区改造。进一步完善住房公积金缴存、使用和管理机制。

【国都策略视点】

- **策略晨报：确立 21 年八大重点任务，强科创扩内需促改革为首**

近日召开的中央经济工作会议，确立了 21 年八大重点任务，或为中长期资本市场重点主线。

1）强化国家战略科技力量：确定科技创新方向和重点，着力解决制约国家发展和安全的重大难题，发挥新型举国体制优势，发挥好重要院所高校国家队作用，推动科研力量优化配置和资源共享，重点布局一批基础学科研究中心，支持有条件的地方建设国际和区域科技创新中心；

2）增强产业链供应链自主可控能力：统筹推进补齐短板和锻造长板，针对产业薄弱环节，实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题；

3）坚持扩大内需战略基点。在合理引导消费、储蓄、投资等方面进行有效制度安排；并指出了扩大消费最根本途径是，促进就业，完善社保，优化收入分配结构，扩大中等收入群体，扎实推进共同富裕。

主要举措包括：一扩大消费方面，包括有序取消一些行政性限制消费购买的规定（如汽车限购）；完善职业技术教育体系，实现更加充分更高质量就业（职教提升劳动者技能与收入）；合理增加公共消费，提高教育、医疗、养老、育幼等公共服务支出效率。

二发挥投资关键作用方面，发挥中央预算内投资在外溢性强、社会效益高领域的引导和撬动作用，激发全社会投资活力；大力发展数字经济，加大新型基础设施投资力度；扩大制造业设备更新和技术改造投资。要实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系；同时指出，要加强统一规划和宏观指导，统筹好产业布局，避免新兴产业重复建设（针对前期个别地方电动汽车、半导体芯片项目烂尾现象）。

4）全面推进改革开放。会议提出，深入实施国企改革三年行动，优化民营经济发展环境；放宽市场准入，促进公平竞争，保护知识产权，建设统一大市场，营造市场化、法治化、国际化营商环境；健全金融机构治理，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；积极考虑加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定。

5）解决好种子和耕地问题。会议提出，保障粮食安全，关键在于落实藏粮于地、藏粮于技战略；有序推进生物育种产业化应用，开展种源“卡脖子”技术攻关；加强高标准农田建设，加强农田水利建设，实施国家黑土地保护工程。现代生物育种、农田水利等板块内龙头个股有望受益。

6）强化反垄断和防止资本无序扩张。会议提出，国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展；但同时，要依法规范发展，健全数字规则。要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范；要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为；金融创新必须在审慎监管的前提下进行。

我们认为，针对互联网平台头部企业无边界扩张，该举措利于维护市场良性竞争秩序与生态环境，利于创新型中小企业发展成长，也利于防范金融风险甚至社会风险的积累暴发。

7）解决好大城市住房突出问题。会议提出，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展；高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房；降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。

我们认为，“房住不炒”政策定力十足，体现中央对我国经济结构转型升级的决心。部分城市高房价问题，已成为我国资金投资取向不合理、企业创新能力与经营效益不足、居民消费潜力与意愿偏低等主要原因。此次通过“租购同权”、土地供应向租赁住房倾斜及降低税费等多措并举，或有望逐步完善长租房政策的可执行性。

8）做好碳达峰、碳中和工作。力争 2030 年前达到峰值、2060 年前实现碳中和；抓紧制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。

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