晨会报告

国都证券研究所晨报 20201016

【财经新闻】

- 易会满：选择适当时机全面推进注册制改革
- 前三季度新增社融近 30 万亿 金融暖流涌向实体经济
- 拉加德：第二波疫情正在冲击欧洲，刺激政策已准备到位

【行业动态与公司要闻】

- 国家药监局：推动药品信息化追溯体系建设
- 工信部：将推进车联网网络安全标准制定

【国都策略视点】

- 策略观点：上市公司业绩预喜占比逐季明显提升

【重点公司公告摘要】

- 迪安诊断：前三季度净利润预增 130%-160%
- 明阳智能：携手三峡集团开发布局“海上三峡”

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3332.18	-0.26
沪深 300	4798.74	-0.17
深圳成指	13624.89	-0.48
中小板综指	12734.47	-0.57
恒生	24158.54	-2.06
国企	9762.28	-1.60
恒生 AH 溢价	149.37	0.95
标普 500	3483.34	-0.15
NASDAQ	11713.87	-0.47
MSCI 新兴市场	1120.54	-1.32

全球大宗商品市场

商品		
纽约原油	40.92	-0.46
纽约期金	1912.90	0.39
伦敦期铜	6779.00	0.96
伦敦期铝	1854.50	0.51
波罗的海干散货	1561.00	-4.64

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】

■ 易会满：选择适当时机全面推进注册制改革

【证券时报】十三届全国人大常委会第二十二次会议第二次全体会议昨日举行，会议听取了证监会主席易会满受国务院委托作的关于股票发行注册制改革有关工作情况的报告。报告介绍了注册制改革试点情况、主要成效和改革面临的挑战。报告建议，不断完善科创板、创业板注册制试点安排，稳步推进主板、新三板注册制改革，系统推进基础制度改革，加强上市公司持续监管，加快证监会自身改革，建立健全严厉打击资本市场违法犯罪的制度机制。

易会满表示，证监会推动形成了从科创板到创业板、再到全市场的“三步走”注册制改革布局，探索形成符合我国国情的注册制框架。初步建立了“一个核心、两个环节、三项市场化安排”的注册制架构。“一个核心”就是以信息披露为核心，要求发行人充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，确保信息披露真实、准确、完整。“两个环节”就是将审核注册分为交易所审核和证监会注册两个环节，各有侧重，相互衔接。“三项市场化安排”为设立多元包容的发行上市条件、建立市场化的新股发行承销机制、构建公开透明可预期的审核注册机制。

易会满表示，试点注册制从增量市场向存量市场不断深入，各领域各环节改革有序展开，我国资本市场正在发生深刻的结构性变化。推动了要素资源向科技创新领域集聚，压实了发行人、中介机构责任，促进了上市公司优胜劣汰等。

易会满表示，注册制改革关乎资本市场发展全局，意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点，全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻党中央、国务院决策部署，在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。

近两年，证监会先后在科创板、创业板试点注册制，精简优化发行条件，设置多套上市标准，尚未盈利以及存在累计未弥补亏损、特殊股权结构等情形的企业都可以申请上市，资本市场的包容性显著增强。同时，证监会坚持以信息披露为核心，强调信息披露的真实性、准确性、完整性，以市场化手段提高信息披露质量，通过制定发行审核问答等方式提高审核工作的透明度。此外，立足增量优化，调整再融资规则，实行再融资分类审核，上市公司再融资制度包容性和便捷性显著提升。

■ 前三季度新增社融近 30 万亿 金融暖流涌向实体经济

【上海证券报】三季度金融货币数据出炉，支持实体经济成效明显。人民银行 14 日公布的数据显示，前三季度人民币贷款增加 16.26 万亿元，同比多增 2.63 万亿元；社会融资规模增量累计为 29.62 万亿元，比上年同期多 9.01 万亿元。

在同日举行的新闻发布会上，人民银行调查统计司司长阮健弘表示，目前信贷和社融增速仍是合理增长，还没有到偏快增长。应该允许宏观杠杆率有阶段性的上升，扩大对实体经济的信用支持。

信贷支持发力，得益于货币政策的护航。人民银行货币政策司司长孙国峰表示，下一阶段将根据形势变化综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持货币供应量和社会融资规模合理增长，提供良好的货币环境。

今年以来，为对冲疫情的影响，金融“暖流”持续涌向实体经济。体现在信贷数据方面，前三季度金融机构对实体经济发放的人民币贷款增加 16.69 万亿元，接近去年全年 16.88 万亿元的水平。

同时，实体经济从债券市场和股票市场获得的直接融资大幅度增加。阮健弘介绍称，前三季度企业的债券净融资是 4.1 万亿元，比上年同期多 1.65 万亿元。企业的境内股票融资是 6099 亿元，比上年同期多 3756 亿元。

尽管疫情影响有所缓解，但金融支持实体经济力度不减。从单月数据来看，9 月份新增金融机构人民币贷款 1.9 万亿元，环比多增 6200 亿元，同比多增 2100 亿元。

加大金融支持力度的同时，社会融资结构持续优化。阮健弘介绍称，前三季度对实体经济的中长期贷款是 11.85 万亿元，占各项贷款新增量的 72.9%。

“企业的中长期贷款从 3 月份开始持续加快，9 月末余额增速是 14.8%，这是 2018 年以来的最高点。从中长期贷款的实际投向看，金融机构对重点领域的中长期贷款的力度在不断加大，贷款结构持续优化。”阮健弘表示。

疫情冲击高峰过去，未来货币政策走向如何，是市场关注的焦点。

孙国峰表示，货币政策坚持稳健取向不变，更加灵活适度，更加精准导向，以中国特色社会主义制度优势的确定性应对各种不确定性，完善跨周期设计和调节，维护正常货币政策空间，平衡好内外部均衡，处理好短期和长期的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。

孙国峰说，下一阶段人民银行将继续灵活运用中期借贷便利、公开市场操作、再贷款再贴现等多种货币政策工具，满

足经营机构合理的短期、中期、长期流动性需求，既保持流动性合理充裕，促进货币供应量和社会融资规模合理增长，也不搞大水漫灌。

今年以来，资管新规过渡期延长受到市场广泛关注。“去年一年资管产品存量都在压降，今年情况有一些变化。”阮健弘表示。

阮健弘介绍称，到 8 月末，金融机构的资管产品资产合计 90.1 万亿元，比年初增长 4 万亿元，同比增长 4.5%。今年以来，金融管理部门有序推进资管产品的整改、转型，资管产品的风险状况得到改善。

与此同时，资管产品服务实体经济的总量在扩大，方式在优化。8 月末，资管产品的底层资产配置实体经济的余额为 39.9 万亿元，比年初增加 2.8 万亿元，占全部资产的比重是 44.2%，比重较年初提高 1.2 个百分点。

阮健弘表示，从结构上看，资管产品投向实体经济的底层资产主要都是标准化的资产，其中非金融企业的股票比年初增加 1.86 万亿元，企业债较年初增加 1.89 万亿元。

■ 拉加德：第二波疫情正在冲击欧洲，刺激政策已准备到位

【第一财经】欧洲央行行长拉加德（Christine Lagarde）周四表示，欧洲央行准备采取进一步的紧急措施，以应对新一轮疫情带来的经济后果。

拉加德当天在国际货币基金组织（IMF）和世界银行组织的一次小组讨论会上发表讲话称，欧洲经济仍处在漫长的复苏阶段，各部门和地区的反弹并不均衡，接下来欧洲经济将继续得到非常宽松的货币和财政政策的支持。

拉加德表示，第二波疫情正在冲击欧洲，目前应该确保所有可用的政策工具都能通过正确的方式来用于应对不利的环境，可以看到许多成员国提交预算时都在考虑增加财政支出。“我们有很多武器，从利率到远期指引再到资产购买计划，我们随时准备着。虽然欧央行已经做了很多，但如果因为局势恶化，那么我们将采取更多必要的行动。”她说。

据世界卫生组织的统计，欧洲已有 740 多万例新冠肺炎确诊病例，住院人数正以惊人的速度上升。

急剧恶化的疫情防控形势使得法国宣布进入公共卫生紧急状态，德国和英国也在过去 24 小时宣布新的防控措施，以遏制病毒的蔓延。世卫组织欧洲区域主任克鲁格（Hans Kluge）博士周四说，该地区每天病例增长呈现“指数级”增长，他对死亡率的逐步上升表达了极大的关注和担忧。

拉加德向 IMF 国际货币和金融委员会表示，由于债务水平飙升，欧元区金融稳定风险正在上升。不过她试图安抚投资者，称银行业有充足的资源消化亏损，同时继续发放贷款。IMF 周二更新的全球经济展望报告显示，欧元区经济 2020 年将萎缩 8.3%，略好于先前的预估，但明年经济增速预期下调则反映出由于疫情远未结束，经济前景依然黯淡。

与美联储类似，欧洲央行目前正在进行近 20 年来的首次战略评估，决策者们正在讨论如何在新冠肺炎疫情过后更好地管理欧元区的物价变化。拉加德此前曾表示，欧央行象征性的 2%通胀门槛可能会受到审查。近 10 年来，欧洲央行始终难以看到地区通胀水平达到或接近其设定的目标。如今公共卫生危机使得地区消费者物价指数进一步下跌，进而引发了更广泛的辩论，即央行是否应明确承诺允许物价在短期内快速上升，以弥补过去数年来通胀低迷的情形。

【行业动态与公司要闻】

■ 国家药监局：推动药品信息化追溯体系建设

每日经济新闻讯　10 月 13 日，国家药监局发布关于做好重点品种信息化追溯体系建设工作的公告（以下简称“公告”）。

公告要求，药品上市许可持有人应当落实全过程药品质量管理的主体责任，建立信息化追溯系统，收集全过程追溯信息，于 2020 年 12 月 31 日之前，基本实现国家药品集中采购中选品种、麻醉药品、精神药品、血液制品等重点品种可追溯。

公告提出，药品上市许可持有人、药品经营企业应当按照《药品信息化追溯建设导则》等标准和规范要求，建立并实施药品追溯制度，提供追溯信息，保证药品可追溯。

值得注意的是，药品上市许可持有人承担追溯系统建设的主要责任，可以自建追溯系统，也可以委托第三方技术机构建设，按照统一的药品追溯编码要求，对药品各级销售包装单元赋以唯一追溯标识。

公告强调，同一药品追溯码，只允许在同一追溯系统中实现追溯。如企业要变更追溯码或追溯系统，可按照要求在协同平台进行变更。在生产入库时，应在追溯系统中保存入库信息，在销售药品时，应通过追溯系统向下游相关企业或医疗机构提供相关追溯信息，以便下游企业或医疗机构验证反馈。药品上市许可持有人要做到及时、准确获得所生产药品的全过程信息。

对于进口药，公告指出，上市许可持有人可委托进口药品代理企业履行追溯系统建设责任。

公告还要求，药品经营企业在采购药品时，应通过追溯系统向上游企业索取相关追溯信息，在药品验收时进行核对，并将核对信息通过追溯系统反馈上游企业；在销售药品时，应通过追溯系统向下游企业或有关机构提供追溯信息。

■ 工信部：将推进车联网网络安全标准制定

上海证券报讯，据工业和信息化部 10 月 16 日消息，工信部在关于政协十三届全国委员会第三次会议第 1506 号（工交邮电类 177 号）提案答复的函中表示，工信部将推进车联网网络安全标准制定，一是推动发布车联网网络安全标准体系框架，明确总体与基础、终端与设施、网联与数据、应用服务、安全保障等方向重点标准清单，合理安排标准制修订工作进度，有序推进汽车、信息通信、智能交通和车辆管理等领域安全标准研制。二是以工业互联网企业网络安全分类分级管理试点为载体，面向整车企业、车联网平台企业部署开展车联网安全贯标试点，加速标准落地。

在完善车联网网络安全风险评估政策制度方面，一是研究制定加强车联网网络安全工作政策文件，明确制度标准、管理机制、产业发展等方面的重点任务和责任主体。组织开展智能网联汽车准入管理研究，进一步围绕功能安全、智能网联等需求，完善管理政策要求。二是完善车联网网络安全威胁监测、信息共享、监督检查、协同处置等管理机制，定期发布车联网安全态势报告、事件通报，指导企业及时发现整改风险隐患。

在开展车联网网络安全检测评估方面，一是深化车联网安全检测评估工作，完善检测标准，明确检测重点，及时发现、督促整改安全隐患。二是加快车联网安全态势感知、智能网联汽车安全检测等平台建设，增强车联网安全检测评估服务能力。三是推动车联网安全产业发展，遴选推广一批车联网安全优秀解决方案，支持建设车联网安全技术创新示范区，加快车联网安全技术攻关，提升支撑保障水平。

在加强车联网数据安全和个人隐私保护方面，一是推动数据安全法律法规建设，加快推进数据安全法、个人信息保护法等立法进程，夯实数据安全和用户个人信息保护工作法律基础。二是加快完善行业数据安全管理制度，完善数据分类分级等管理制度，细化安全要求。三是加快建设车联网数据安全检测能力，提升车联网数据安全风险防范能力。

【国都策略视点】

■ 策略观点：上市公司业绩预喜占比逐季明显提升

1）反弹催化剂之一：政策红利进入密集释放期，催化红十月行情。十月底即将召开的五中全会、中央政治局经济工作会议、深圳特区建立四十周年、上交所成立三十周年等重要事件，预示十月起国内产业政策、市场改革开放红利进入密集释放期，有望提升国内市场风险偏好，活跃相关受益主题板块。近日密集出台了关于进一步提高上市公司质量意见的资本市场政策、新能源汽车产业发展规划的产业政策、深圳先行示范区综合改革试点实施方案的区域政策等，政策红利密集释放，有望催化红十月行情。

2）反弹催化剂之二：信贷社融数据连续超预期。新发布的 9 月信贷社融数据超预期，M2 增速自近四年高点连降两月后再度反弹至高点 10.9%，社融存量累计同比增速已连升七个月至 13.5%，信贷增速四连稳后略降至 13.2%；四季度随着政府债券融资量的下降，预计 M2、社融增速逐步见顶缓降。

其中，9 月信贷月度同比增量连降五个月后企稳略升，企业债融资量连续第三个月显著缩量逾千亿元，地方政府债+股票融资放量为近两月社融大增主因；企业中长期信贷同比近一年持续多增近六个月月均增 2900 亿元，预示投资稳定回升态势有望延续；居民户端房贷近三个月同比增逾千亿元但九月环比锐减四成，居民消费短贷同比稳定连升三个月，表明消费稳定回暖。

3）反弹催化剂之三：国内经济基本面深度恢复。中秋国庆长假的旅游、消费数据好于预期，提升了市场对于国内经济深度恢复信心。此前国内后疫情前中期内，旅游、电影、餐饮等线下服务消费恢复力度持续偏弱，五一、端午假期的零售额仅恢复至同期的三四成附近；但今年中秋国庆假期出游人数及消费金额可比恢复七至八成、电影票房收入创历史第二高，较上半年黄金假期回暖显著，同时长假期间零售与餐饮收入日均同比恢复正增长 4.9%；表明国内疫情防控见效后线下实体或体验式消费趋于正常化，国内经济正进入深度恢复期间。此外，中采制造业 PMI 连续七个月保持在荣枯线上方，9 月环比回升至逾两年次高水平，表明后疫情下国内制造业景气保持稳步恢复态势。

4）反弹催化剂之四：上市公司业绩预期逐步向好。十月进入三季报披露窗口期，上市公司业绩超预期，或将是市场重拾升势的主要催化剂。截至 10/16 日 1346 家上市公司发布 20Q3 业绩预告，对比截至 7/15 相同预告进度及数量的 20H1 的业绩预告类型：

Q3 预喜（预增、略增、续盈、扭亏）占比较 H1 明显提升 7.9 个百分点至 47.3%，而预警（预减、略减、首亏、续亏）占比

较 H1 下降 4.3 个百分点至 46.5%；其中预减、首亏的占比各环比下降 2.2、3.2 个百分点，上市公司业绩预喜占比连续两个季度改善，与国内后疫情经济逐季恢复一致。

结合三季度名义 GDP 增速较二季度进一步恢复上行、工业产销改善及消费回暖，以及工业企业利润自 4 月起连续改善且持续四个月保持正增长（近两月保持在近 20%的高增长），同时盈利恢复已自下游传导至中上游产业链，预计上市公司三季报大概率继续向好改善。在三季报业绩整体超预期带动下，预计市场对全年业绩有望上修，或为指数震荡缓升、个股精彩轮动的提供主要驱动力。

5）反弹催化剂之五：陆股通资金阶段性转为净流入，绩优消费与科技白马有望重新加仓。

作为投资 A 股聪明资金，陆股通动向往往作为市场情绪的风向标；7 月 14 日起，陆股通北上资金由此前连续大额净流入。展望下阶段，陆股通有望转为净流入，主要判断依据在于：一是近两个半月的市场震荡调整期，部分绩优消费与科技白马股估值已快速回调，动态估值进入合理区间的个股，正吸引陆股通资金重新净流入与加大配置，近两日陆股通转为连续大额净流入百亿元以上；二导致陆股通净流出的外部不确定因素正逐步落地，包括美国大选日临近下前景逐步明朗、中美摩擦正逐步降温、海外市场趋稳等；三近期美元汇率弱势窄幅震荡，而人民币在快速升值后，短期或进入平稳期，但中长期在国内经济领涨全球主要经济体及出口竞争力提升等支撑下，预计人民币仍在升值周期，并在国内资本市场加大开放的驱动下，境外资金加仓配置 A 股的空间可观。

6）配置建议：近期把握消费电子新能源汽车放量+可选消费回补机会，中期深挖科技+券商龙头。

一近中期而言，下半年经济恢复趋势明确、货币政策边际收敛趋势确立，估值扩张动能大概率衰竭，上涨动力回归至基本面上行逻辑，结构性机会或主要以顺周期的低估值蓝筹补涨，以家装家具家电、汽车、旅游影院等可选消费回补，及化工、建材、机械、电气设备等中游制造补库存为主；

二中长期深挖业绩超预期中期景气上行的科技龙头股；在国内大循环为主体、补短板锻长板以科技创新引领高质量发展的战略推进下，提高科技产业链供应链稳定性和竞争力，更加注重补短板和锻长板，预计以半导体芯片、5G+应用、新能源汽车、军工装备、创新医药为首的科技龙头有望进入中期景气上行期，可深挖优质科技成长股并逢低坚定配置；

风险提示：全球疫情冬季超预期复发，中美关系加剧紧张，海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **迪安诊断：前三季度净利润预增 130%-160%**
- **明阳智能：携手三峡集团开发布局“海上三峡”**

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