国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201015

【财经新闻】

- 证券时报头版：科技白马股频现闪崩的市场寓意
- 证券日报头版：资本市场与国企改革，“美好的关系”在于相互成就
- 经参头版：整合上下游打造集成电路产业生态圈

【行业动态与公司要闻】

- 风电发展路线图确定：2060 年剑指 30 亿千瓦风能
- 60 万座 5G 基站建成，4G 用户迁移成下一步重点

【国都策略视点】

- 策略观点：信贷社融数据连续超预期，但四季度或逐步见顶缓降

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：科技白马股频现闪崩的市场寓意

证券时报头版刊文称，近日，在A股连续上涨的背景下，部分科技白马股出现闪崩引发市场关注。这意味着节后A股市场开启了显著的风格变化，或是机构投资策略的转向，但在权益类产品大量发行的背景下，在市场调整中获取科技白马股的廉价筹码，可能性也并不大。

昨日，科技白马股圣邦股份跳空低开10.2%，早盘一度跌近16%。而在10月12日盘中，苹果产业链龙头股信维通信也出现闪崩，盘中一度跌超17%，收盘下跌11.19%，市值一日蒸发60亿元。在10月12日出现闪崩的白马股，还包括游戏龙头股三七互娱，当日以跌停收盘。

以上闪崩的个股具有几个共同特点：均是基金重仓股；均自2019年1月起股价涨幅巨大；均存在业绩与估值匹配的隐忧；自股价大涨以来均未有像样的调整。

也就是说，这些白马股被机构挖掘较为充分，持仓机构数量众多。但在为基金贡献巨大的浮盈后，业绩与估值匹配的问题开始暴露。

在2019年1月至2020年6月底这段时间，A股市场的上涨逻辑是来自流动性宽松支撑估值扩张，叠加过去几年科技股超跌、基金低配，外加基本面复苏。在这些因素的乘数效应作用下，科技白马股股价上涨了三五倍甚至更高的涨幅。

在流动性驱动的估值扩张行情中，一些基金经理坦言可以适当降低对业绩的要求，挖掘那些适合估值扩张的品种，科技股以其股价高弹性成为流动性驱动行情中的首选。这也是为什么在过去18个月内，寻求低估值价值投资、讲究业绩的基金经理，在业绩排名上都非常尴尬的原因。

然而，再好的股票也要有合理的价格。

由流动性驱动的估值扩张行情，不大可能一直持续。当估值越来越高，累计的收益极为惊人之际，市场必然将从流动性驱动转向盈利驱动，也就是说，机构资金对业绩与估值的匹配程度更为敏感。

科技龙头股的提前调整，也为节后科技白马股的闪崩提供了现实依据。

兆易创新、汇顶科技两大科技龙头股，在2月25日股价就已见顶，此后双双腰斩。

相比之下，圣邦股份、信维通信、三七互娱等公司股价自高位回落滞后3个月以上，调整幅度也远远小于兆易创新与汇顶科技。以圣邦股份为例，以闪崩前一日收盘价计算，其在5月18日高位见顶后的回调幅度仅为18%。当机构资金在节后加速换仓迎合盈利增长驱动的低估值行情时，此类品种的加速补跌带来了闪崩。

在科技浪潮席卷A股市场，叠加券商资管理财产品、公募基金大量发行的背景下，科技白马股出现廉价筹码派发的可能性并不大，闪崩更大的意义在于引导资金回归基本面、淡化投机，同时也意味着机构资金在科技白马股的选择上将进入以盈利增长驱动的第二阶段。

（来源：证券时报）

■ 证券日报头版：资本市场与国企改革，“美好的关系”在于相互成就

证券日报头版刊文称，国务院的部署传导速度极快。

10月9日国务院发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》）提出，“鼓励混改试点企业上市”“支持国有企业依托资本市场开展混改”。10月12日，国务院国资委副主任翁杰明在国新办举行的新闻发布会上表示，上市公司是混合所有制改革的主要载体，也是推进企业内部治理的重要渠道。并表示相信，经过三年的改革，代表混合所有制重要特征的国有绝对控股、相对控股或者国有资本参与的上市公司会越来越多。

资本市场与国企改革的这种良性互动，对市场的影响是积极而长远的。事实上，这是一种相互成就，相得益彰的美好关系。国有企业上市公司队伍的扩容一方面利于资本市场的发展壮大，利于增强资本市场服务实体经济的能力；另一方面，国有企业依托资本市场开展混改，资本市场融资功能、资源配置功能进一步推动国有企业的快速发展。

从资本市场发展的角度来看，上市公司是资本市场最重要组成部分之一，而国有控股上市公司又是上市公司中最重要的核心力量。根据国资委数据显示，截至10月9日，国资委系统控股上市公司共1024家，占全部A股上市公司的比重约为25.25%。其中，央企控股境内上市公司为317家，如果加上境外上市公司，粗略统计为400多家。目前，这400多家上市公司的资产量约占整个央企的68%，收入约占整个央企的65%，利润约占85%以上。随着国企改革三年行动的落地实施，国有企业在经营效率、公司治理以及综合竞争力等方面将持续提升，而优质上市公司的扩容也将吸引更多的中长期投资者入市，实现资本市场双

向扩容。

从国企改革的需求来看，资本市场为国有企业改革提供了重要的平台和强劲的动力，资本市场的融资以及资源配置功能的有效发挥将成为国有企业的快速发展的“助力器”。国有企业不仅是资本市场健康发展的核心力量，同时，上市国企在整个国有企业当中发挥着“优等生”和“基本盘”的作用。因此，国有企业通过资本市场做强做优不仅是市场发展的必然结果也是国企改革的必然要求。

当前，资本市场已成为国企改革的主阵地。国资委数据显示，2013 年以来，中央企业推进的混改事项达到 4000 项，引进各类社会资本超过 1.5 万亿元，混改企业的户数超过中央企业法人单位的 70%以上，上市公司已经成为混改的主要载体。

此次发布的《意见》也提出，发挥证券市场价格、估值、资产评估结果在国有资产交易定价中的作用，支持国有企业依托资本市场开展混合所有制改革。这意味着资本市场将成为国企混改加速推进的重要阵地。当前，我国资本市场正在推进的全面深化改革，将为国有企业改革提供更加广阔的平台和更有效的市场化工具。

枢纽地位的资本市场需要更多优质国有企业的上市夯实发展的基础，而国有企业更需要资本市场这个广阔的舞台成就更优秀的自己。二者的相互成就，让我们对这种“美好的关系”充满期待！

（来源：证券日报）

■ 经参头版：整合上下游打造集成电路产业生态圈

经济参考报头版刊文称，集成电路产业既是现代社会信息化、智能化的基础产业，也是引领新一轮科技革命和产业变革的重要力量。随着“中国芯”被列为国家重点发展战略规划内容，国务院不久前印发了《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，在财税优惠、支持投融资、保护知识产权等八大方面提出了 37 条政策措施。

从产业链视角分析，集成电路产业链包括原材料、设备、设计、制造和封测等五大部分。上游是集成电路设计环节，主要包括原材料硅片、设备、EDA、IP 核等。近年来，设计环节产值占我国集成电路产业链的比重由 2015 年的 36.7%增长至 2019 年的 40.5%，发展速度高于行业平均水平，成为集成电路细分行业中占比最高的子行业。

中游主要是集成电子制造环节，属于资本和技术密集型产业。下游是封装测试环节，主要是将芯片封装在支撑物内，以增加防护并提供芯片和 PCB 之间的互联。该环节技术含量最低，属于劳动密集型产业。随着产业分工高度专业化，集成电路产业各个环节之间的关联性、协同性要求越来越高，共同支撑整个产业稳步前进。

党的十八大以来，我国集成电路产业规模不断扩张，出境并购快速增长，产业链结构更趋平衡，技术水平不断提升。近年来，中国集成电路技术水平与国际差距不断缩小，产业发展进入快轨道，行业主要包括以华为海思、紫光展锐等为核心的芯片设计公司，以中芯国际、上海华虹为代表的晶圆代工制造商，以及以长电科技、华天科技、通富微电等为龙头的芯片封测企业，还包括采用 IDM 模式的华润微电子、士兰微等。构筑完成的产业生态体系已经具备实现集成电路专用设备进口替代并解决国内较大市场缺口的基础。

总体来看，我国集成电路正迈向全球第一阵营，同时也面临着基础能力薄弱等问题。比如，高端通用芯片与国外先进水平差距较大、国内尚未掌握关键技术、产业生态制约等。基于现实考量以及产业发展需要，建议整合上下游产业链，共同打造集成电路生态圈。

一是围绕重大市场需求，协同推动形成产业生态系统。主要是用好市场优势，从顶层设计、知识产权服务、人才培养等方面加快建设有利于集成电路产业健康发展的生态系统。

二是加强平台建设，围绕集成电路产业发展规律，以集成电路设计为重点，发展电源管理芯片、存储芯片、先进工艺生产线、汽车电子芯片、驱动芯片、人工智能及物联网芯片等领域，做大晶圆制造规模，提升封装测试发展水平，完善原材料及配套体系，带动全产业链均衡发展。

三是围绕人工智能、智能硬件、智能传感、汽车电子、物联网等产品方向，加快引进培育一批集成电路设计龙头企业，形成集成电路设计产业集聚区。建议优先支持国家级集成电路创新中心、集成电路基础研究与前沿探索项目以及产业技术创新与应用示范重大专项项目；优先保障集成电路重大项目用地，以及集成电路企业对水、电、气等生产要素以及用工的需求。

（来源：经济参考报）

【行业动态及公司要闻】

■ 风电发展路线图确定：2060 年剑指 30 亿千瓦风能

10 月 14 日，在北京召开的“2020 北京风能大会”上，400 多家风电企业史上首度发起联合宣言，确定了 2060 年之前风电发展的“路线图”。

宣言保证，将年均新增风电装机 5000 万千瓦以上。2025 年后，中国风电年均新增装机容量应不低于 6000 万千瓦，到 2030 年至少达到 8 亿千瓦，到 2060 年至少达到 30 亿千瓦。

“实际上这相当于风电行业给自己设定的一份路线图。”一位央企内部研究员向记者表示，“这份宣言在制定时经过了相当仔细的计算，也是在中国首个明确的碳中和目标之下，具有实际指导意义的路线图。”

而在行业自发进行未来规划的时候，行业的目光看向了即将出台的“十四五”规划。“在碳中和目标出来之前，实际上‘十四五’规划已经制定了不少，但是其中的一些指标，特别是关于新能源发电的指标，要重新来过。”上述人士表示。

“十四五”或大幅上调新能源规划

9 月 22 日，习近平总书记在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话。他指出，新冠肺炎疫情启示我们，人类需要加快形成绿色发展方式和生活方式，建设生态文明和美丽地球。

他同时表示，中国将提高应对气候变化国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。

“习近平总书记的重要讲话，充分体现了中国在应对气候变化上的坚定决心。”国家能源局新能源司副司长任育之表示，“同时，也为我们以更大力度推进清洁能源发展指明了前进方向、提供了根本遵循、提出了新的更高的要求。”

也是因此，在这一目标确立之后，中国“十四五”时期的能源规划也将要与之适应。

10 月 13 日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在生态环境部召开座谈会上指出，要围绕落实我国新的二氧化碳达峰目标与碳中和愿景，组织编制“十四五”应对气候变化专项规划，制定二氧化碳排放达峰行动计划，加快推进全国碳市场建设，积极参与全球气候治理。

“在此之后，我们需要改变的不仅仅是能源系统，还需要改变中国经济的发展方式，尽快实现绿色低碳发展。”中国能源研究会可再生能源专业委员会主任委员李俊峰表示，“冲锋号已经吹响，每个省份甚至每个企业都要制定自己的目标。”

记者调研多家风能企业，多位人士均向本报记者表示，“十四五”时期中国要建设 1 亿千瓦的风电，与 2 亿千瓦的煤电。不过在上述碳中和目标确定之后，这些要求或许会有较大幅度改变。

“风电产业作为清洁能源的重要力量之一，必将承担更多责任，也必将迎来更大的发展空间。”任育之表示，“初步考虑，将更大力度推动风电规模化发展；更大力度推进风电技术进步和产业升级；更大力度健全完善风电产业政策；更大力度促进风电消纳；更大力度推动规划政策协同；更大力度推动体制机制创新。”

有国内风能头部企业高管告诉记者，“十四五”期间原本规划的煤电，或许要更大程度上地向风电与光伏让步。

“特别是在储能技术可以应用之后，能够很大程度上平抑风电波动，实现稳定并网。”上述高管告诉记者，“在这种情况下，三北地区的新能源外输需要替代一部分目前特高压线路中的火电；同时，在未来新特高压线路的建设中，也需要更多考虑可再生能源的外输。”

5000 万千瓦目标如何实现

在上述宣言发表之后，资本市场立即给予了反馈。

14 日上午，港股金风科技（02208.HK）在消息发出之后涨超 20%，当日收报 9.22 港元/股，涨 22%。A 股方面，风能板块 14 日涨幅达 1.47%，包括金风科技（002202.SZ）、天顺风能（002531.SZ）在内的多只股票涨停。

截至 2019 年底，风电累计装机 210GW，占发电总装机的 10.45%；其中陆上风电 204GW、海上风电 5.93GW，分别占全球的 37%、23%，分别位列全球第一、第三。

依据国家能源局数据，今年 1 至 8 月新增并网容量超过 1000 万千瓦，总装机超过 2.2 亿千瓦，稳居全球第一；同时，风电布局不断优化，“三北”地区新增装机与中东部和南方地区新增装机持平。

此外，风电利用水平进一步提升，1 至 8 月，全国风电发电量同比增长 14.5%；风电利用率 97%，同比提升 1 个百分点。风电投资也稳步增长，1 至 8 月新增并网风电已完成投资超过 800 亿元。

在“抢装”背景之下，今年风电的发展取得了积极的成效，但想要达到目标的要求还有一段距离。

一位参与宣言的风能企业人士告诉记者，从目前来看宣言的目标实现不能一蹴而就。“宣言中明确的 2025 年前每年 5000 万千瓦装机，是指五年的平均装机数量，而非从明年开始就能达到的数字。”他说，“实际上，即便今年是风机在补贴前的‘抢装’

年也不够，还需要数年的努力才能达到。”

政策方面，根据现行政策文件，对于陆上风电项目，如 2018 年底之前核准但 2020 年底前仍未完成并网、或 2019 年至 2020 年核准但 2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2021 年之后核准的项目，一律平价上网。

也是因此，中国陆上风电出现了风电“抢装”现象，项目 2019 年招标量“井喷”至 68GW 以上，许多风电整机厂商出现了“满负荷”生产的情况，同时，也有部分行业人士担心，在补贴退坡之后，中国风机行业将会陷入困境。

“实际上这样的担心大可不必。”上述企业人士告诉记者，“在我们看来，中国特别是三北高风速地区，明年完全可以正常实现平价上网，全年中国有希望达到甚至超过 3000 万千瓦，和过去数年的水平相比已经算是好的年份了。”

他预计，在 2025 年前后中国如果能够实现年均 5000 万千瓦的新增装机，其中三北高风速地区的贡献将会达到三分之二，中东南部或许能够达到三分之一。“从目前来看，三年内分散式风电必然会爆发。”他说。

而对于海上风电来说，平价上网将会是一段比较漫长的征程。依据现行政策，中央财政仅补贴 2021 年底前全部机组完成并网的存量合规项目，不再补贴新增项目。

“从目前的技术来说，平价的海上风电项目在‘十四五’期间或许会相对零散地出现，大概率会在粤东及江苏沿海地区。”他说，“真正平价海上风电项目的爆发期，或许要等到‘十五五’期间才会出现。”

（来源：Wind）

■ 60 万座 5G 基站建成，4G 用户迁移成下一步重点

2020 年是我国 5G 网络建设的关键年份，10 月 14 日第一财经记者从 2020 中国国际信息通信展览会获悉，当前全国已经建成 60 万座 5G 基站，5G 用户已经超过 1.5 亿。

今年 5 月 17 日，中国移动表示，全国基站年底规模将超 30 万个，而中国电信与中国联通则积极推动 5G 共建共享，计划年内完成全国 25 万基站建设任务，这意味着我国已提前完成基站全年建设目标。

工信部信息通信发展司司长闻库在上述会议中表示，未来三年我国处于 5G 发展的导入期，要坚持适度超前的建设节奏，努力形成以建促用的 5G 良性发展模式。

5G 作为一种新型基础设施建设，对经济的影响不可忽视。天风证券在研报中指出，5G 一方面作为“科技新基建”可以起到“稳投资”的直接拉动作用；另一方面 5G 将与垂直行业紧密结合，催生大量 5G 新应用，间接带动更大的信息消费需求。

“以 5G to B 应用为例，2020~2025 年，5G 投资额将达到 1.2 万亿元，将带动 10.6 万亿元的经济总产出。”华为公司战略部总裁张文林在大会分论坛上表示，预计 2025 年中国数字经济规模将达到 60 万亿元，GDP 占比超过 50%。张文林表示，数字经济已成为整个世界经济的一个核心动能，未来五年会达到 25%的增速。此外，数字技术的长期回报率是非数字技术的 6.7 倍，“我们觉得新的数字化时代只有进一步开源才能促进全社会进入，从而解决数字化发展的核心问题。”

5G 是数字经济的重要构成部分，但与韩国、瑞士等 5G 部署较早的国家相比，企业认为中国的 5G 事业若要取得更大成功，仍有大量的工作需要做。

华为运营商 BG 总裁、常务董事丁耘在一场演讲中表示，当前中国的 5G 用户已经过亿，有很多用户买了 5G 套餐，但使用的却并不是 5G 手机。另一方面，有 5G 手机的用户所在的区域可能没有 5G 的覆盖，整体来看，“机”、“网”、“套”匹配度仍然不高。对此，运营商需要整合拉通来自计费、运营以及终端侧的数据进行深入洞察和精准营销，快速提升加速“机”、“网”、“套”的高度匹配程度，做好 5G 用户迁移。

此外，还需要通过差异化的极致体验，让 5G 网络真正用起来。丁耘表示，当有了足够多的 5G 用户之后，接下来的关键是要让业务真正地发生在 5G 网络之上，充分释放 5G 网络的流量红利，关注的应用包括视频、高清和交互，4K、8K、VR、AR、XR、自由视角、云游戏、全息等。

而相比 4G，5G 的系统容量增长数十倍，与之伴随的功耗增加对部分站点的供电系统提出了新的挑战。运营商需要通过综合的解决方案，在不影响整网性能的前提下，最大程度地降低整个网络的总拥有成本，提升整网的效率，最大化发挥 5G 网络的价值。

（来源：Wind）

【国都策略视点】

■ 策略观点：信贷社融数据连续超预期，但四季度或逐步见顶缓降

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 9/30 日 596 家上市公司已发布 20Q3 业绩预告，对比截至 7/15 预告 20H1 的业绩预告类型：Q3 预喜（预增、略增、续盈、扭亏）占比较 H1 提升 2.4 个百分点至 41.8%，而预警（预减、略减、首亏、续亏）占比较 H1 显著下降 6.8 个百分点至 44.0%；其中预减、首亏的占比各环比下降 3.8、7.3 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。

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