国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201012

【财经新闻】

- 上市公司质量提升迎政策“组合拳”
- 公募基金投资精选层，或全面放开
- 华为轮值董事长徐直军：今年已向车 BU 投入 5 亿美元
- 小米发布 UWB 技术，可实现智能设备厘米级定位

【国都策略视点】

- 政策红利密集释放，反弹窗口期开启

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3272.08	1.68
沪深300	4681.14	2.04
深证成指	13289.26	2.96
中小板综	12441.06	2.99
恒生指数	24119.13	2.81
恒生中国企业指数	9617.85	2.35
恒生沪深港通AH股溢价	149.28	1.23
标普500	3477.13	3.39
纳斯达克指数	11579.94	3.69
MSCI新兴市场	1122.51	3.74

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	电气设备	4296.97	6.15
2	电子	4854.02	4.20
3	化工	3782.34	3.75
4	汽车	2102.13	3.32
5	机械设备	3284.87	3.26

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	40.52	1.66
纽约期金	1936.30	2.40
伦敦期铜	6772.00	1.29
伦敦期铝	1847.00	4.76
波罗的海干散货	1892.00	9.68

近期研究报告

研究员：王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：黄翱
电 话： 010- 87413656
Email： huangao@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】

■ 上市公司质量提升迎政策“组合拳”

【经济参考报】10 月 9 日，国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》），对提高上市公司质量作出具体部署。业内人士指出，作为资本市场的基石，上市公司的质量提升事关资本市场长期健康发展，而《意见》为这一重要工作指明了方向。

《意见》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，坚持市场化、法治化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，坚持存量与增量并重、治标与治本结合，发挥各方合力，强化持续监管，优化上市公司结构和发展环境，使上市公司运作规范性明显提升，信息披露质量不断改善，突出问题得到有效解决，可持续发展能力和整体质量显著提高。

Wind 统计数据显示，截至 10 月 9 日，我国上市公司总数达到 4056 家，总股本达 7.27 万亿股，流通 A 股市值达 59.31 万亿元。其中，沪市上市公司 1746 家，总市值 41.37 万亿元；深市上市公司 2310 家，总市值 31.75 万亿元。上市公司规模庞大，涵盖了国民经济各个行业，在促进经济发展中的作用日益凸显。与此同时，上市公司经营和治理不规范、发展质量不高等问题仍较突出，提升上市公司质量，已成为当前资本市场改革发展的重要内容。

“上市公司是资本市场的基石。”前海开源基金首席经济学家杨德龙对《经济参考报》记者表示，只有提高上市公司质量，才能够让资本市场长期健康发展。他认为，《意见》对于提高上市公司质量的途径作出了明确部署，这是落实新《证券法》要求、推动 A 股市场长期健康发展的一个重要文件。上市公司质量决定了其可投资性，提升上市公司质量有利于让投资者更好地分享资本市场发展成果。

在具体工作部署方面，《意见》提出了六大方面 17 项重点举措。包括提高上市公司治理水平、推动上市公司做优做强、健全上市公司退出机制、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本，以及形成提高上市公司质量的工作合力。

《意见》指出，要提高上市公司治理水平。完善公司治理制度规则，明确控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员的职责界限和法律责任，健全机构投资者参与公司治理的渠道和方式，加快推行内控规范体系，强化上市公司治理底线要求，切实提高公司治理水平。完善分行业信息披露标准，增强信息披露针对性和有效性。

■ 公募基金投资精选层，或全面放开

【证券日报】有消息人士称，多家公募基金管理人获得相关监管信息：“精选层股票相当于上市交易的股票。”监管层明确，精选层个股经过了公开发行，在交易机制上实施连续竞价，信披等方面实质上都与上市公司没有差别。公募基金修改基金合同扩大投资范围至精选层并不算重大调整，无需开持有人大会，做好备案即可。

对此，《证券日报》记者 10 月 10 日从接近全国股转公司的权威监管层人士处获悉，上述消息属实。

“该消息对于新三板精选层来说属于重大利好，可加速精选层的流动性，激发投资者参与投资的热情，中长期有望引入数百亿元增量资金进场。”新三板子沐研究工作室创始人刘子沐对《证券日报》记者表示，按照上述消息，存量公募基金中投资范围包含“上市交易的股票”的，可通过在监管部门备案的方式对基金合同进行修改，增加“新三板精选层”即可投资。

稳步推进公募基金投资精选层

今年 4 月份，证监会正式发布实施《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》（以下简称《指引》），指出公募基金可投资新三板，其中要求“存量公募基金履行法定程序后，方可投资精选层股票”。6 月份，六家可投资新三板精选层的公募基金获批，对投资比例、封闭期、风险等级等作出要求。

今年 7 月份，据监管部门消息称，新三板公募基金又迎来两项重大变化：一是此前规定的“新三板基金在产品封闭期投向新三板精选层企业的比例不超过 20%，开放期投资比例不高于 15%”，这一比例限制将被取消；二是基金公司可根据自身风险管理能力，针对精选层股票的风险收益特征，设立新三板公募产品，合理设置产品的风险评级。

刘子沐告诉记者，从新三板精选层引入公募基金的角度来看，如果上述消息属实，这将是第四次改进引入公募基金的制度。第一次是解决了三类股东的问题，让公募基金的子公司及资产管理公司的产品可以顺利投资新三板；第二次是发布《指引》，允许公募基金投资在监管部门约束范围内的新三板精选层挂牌股票；第三次是全面放开了公募基金投资精选层的投资范围。这是第四次改进引入公募基金的制度，简化了存量公募基金投资新三板的流程，明确了“扩大投资范围至精选层并不算重大调整”，豁免了召开股东大会的流程。

“此次存量公募基金若未来修改合同无需召开持有人大会，加之此前新三板公募基金投资比例限制的放宽以及新三板公募产品风险等级调降，或意味着证监会对精选层的高度重视，精选层场内市场的地位再度提升。”安信证券新三板首席分析师诸海滨对《证券日报》记者表示。

华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示，此举将大大方便公募基金投资新三板精选层，有利于新三板市场引入更多资金，扩大企业融资规模，并有效提升二级市场交易量和流动性，同时，也有利于让更多未能满足门槛条件的投资者通过公募基金投资新三板企业，分享市场和企业成长红利。

近 40 亿元流动性就能激活精选层

按照以前的相关政策法规要求，公募基金若想投资精选层，多以新设立基金为主，其中契约中增加精选层投资范围。根据全国股转公司数据显示，20 多家公募基金公司启动产品设计工作，已获批 7 只。另外，以 10 月 9 日收盘价计算，32 只精选层概念股的流通总市值仅 259.34 亿元。

诸海滨表示，目前存量公募基金中，按照净值占比，或可投资于精选层的普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金、灵活配置型基金合计净值为 3.76 万亿元，占公募基金整体的比例为 20.86%。目前精选层市场规模较小，总市值达 750 亿元，流通市值仅 260 亿元左右，长期来看，若存量公募基金投资精选层无需召开持有人大会，或可带动存量公募基金入市，按照现有获批投资精选层公募基金投资比例不超过 10%的比例，公募基金增加精选层长期配置或能为新三板市场带来显著的增量资金。

“根据精选层流通市值，按绿鞋机制 15%的比例来计算，只需要近 40 亿元就能激活精选层。这意味着目前存量公募基金中的万分之十的资金投资精选层即可解决流动性问题。”刘子沐表示，公募基金公司可以直接将指数基金、混合基金、股票基金的设计方案扩展到新三板精选层。结合证监会全面放开公募基金投资新三板精选层限制的政策，未来可能就会出现 ETF 精选层基金、精选层指数基金、混合新三板基金等产品。

在谢彩看来，允许更多公募基金进入精选层市场，有利于调整投资者机构，让新三板市场逐步形成以机构投资者为主的市场，让市场更加理性和成熟，引导价值投资，为企业发展提供较为长期和稳定的资金，从而有效助力我国中小企业依靠资本力量做大做强。

“从配置角度看，精选层个股估值低于 A 股，只要流动性尚可，肯定符合公募基金价值投资理念，也就符合资产配置要求。从基金行业竞争来看，肯定会有基金公司选择通过投资精选层实现业绩高增长，从而带动公司管理规模增长。从制度上看，精选层允许‘直投+保荐’，以及绿鞋机制的实施，为公募基金打开了新的投资视野。从经验来看，公募基金完全可以参照科创板的产品设计和投资策略。”刘子沐如是说。

■ 华为轮值董事长徐直军：今年已向车 BU 投入 5 亿美元

【新浪】华为轮值董事长徐直军表示，华为今年已经向智能汽车解决方案 BU 投入 5 亿美元，而且短期内不会考虑盈利。据透露，在华为车 BU 的五大业务范围中，智能电动是较为成熟的业务，也是最快与客户达成合作的业务。目前，华为在电驱动系统、车载电源、电池管理系统等方面，已经推出了量产产品，并且实现了商用。徐直军说，计划在 2022 年初将这些成果都装进车辆中。

■ 小米发布 UWB 技术，可实现智能设备厘米级定位

【香港万得通讯社】小米 10 月 12 日宣布发布 UWB 技术。UWB 全称 Ultra Wide Band，也就是超宽带通信。支持小米 UWB 技术的手机可以实现对智能设备的厘米级定位，指向任意智能设备都可直接控制，角度测量精度可达±3°，如同高精版“室内 GPS”。

【国都策略视点】

■ 策略晨报：政策红利密集释放，反弹窗口期开启

1、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。

十月底召开十九届五中全会，重点议题为十四五规划，将重点构建新发展格局，切实转变发展方式，推动质量变革、效率变革、动力变革，坚持深化改革开放，强化有利于提高资源配置效率、有利于调动全社会积极性的改革开放重大举措。考虑到高层已确立的国内大循环为主、国内国际双循环相互促进的发展战略布局，预计届时对我国内需、科技、金融等内

循环作出系统性优化部署，尤其对自主可控科技供应链的瓶颈突破的支持政策可期。此外，更好发挥发挥资本市场枢纽功能，落实我国创新驱动和科技强国战略下，预计我国资本市场的深化改革与扩大开放将稳步推进落实，制度红利有望继续释放。

一资本市场改革开放方面，近日国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，总体要求主要为：按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，大力提高上市公司质量优化上市公司结构和发展环境，使上市公司运作规范性明显提升，信息披露质量不断改善，突出问题得到有效解决，可持续发展能力和整体质量显著提高。我国资本市场深化改革扩大开放的红利释放，将助力 A 股行稳致远。

文件具体提出了六方面十七条意见，主要包括：提高上市公司治理水平、推动上市公司做优做强、健全上市公司退出机制、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本等。重点具体举措包括：全面推行、分步实施证券发行注册制；加强资本市场融资端和投资端的协调平衡；完善退市标准，简化退市程序，加大退市监管力度；加大对欺诈发行、信息披露违法、操纵市场、内幕交易等违法违规行为的处罚力度；提升信息披露质量；健全激励约束机制等。

二产业政策方面，近日国务院常务会议通过《新能源汽车产业发展规划》，重点包括：加大关键技术攻关，鼓励车用操作系统、动力电池等开发创新；支持新能源汽车与能源、交通、信息通信等产业深度融合，推动电动化与网联化、智能化技术互融协同发展，推进标准对接和数据共享；鼓励开展换电模式应用；加大对公共服务领域使用新能源汽车的政策支持，2021 年起，国家生态文明试验区、大气污染防治重点区域新增或更新公交、出租、物流配送等公共领域车辆，新能源汽车比例不低于 80%。

三区域政策方面，近日中办国办联合印发了《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020—2025 年）》，方案赋予深圳在重点领域和关键环节改革上更多自主权，支持深圳在更高起点、更高层次、更高目标上推进改革开放，率先完善各方面制度，构建高质量发展体制机制，推进治理体系和治理能力现代化，加快形成全面深化改革、全面扩大开放新格局，推动更高水平深港合作，增强在粤港澳大湾区建设中的核心引擎功能，努力创建社会主义现代化强国的城市范例。

2、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，转为持续净流出共近 900 亿元，而年初至 7 月 13 日陆股通累计净流入 1835 亿元。我们认为，过去两个半月陆股通持续净流出，主要系：一是前期 A 股快速上涨，陆股通重仓的绩优消费与科技白马股估值普遍进入历史高位区间所致；二是随着美国大选日临近不确定性上升、近期欧洲疫情的反弹下美元指数阶段反弹，全球资金转为避险流出新兴市场而选择落袋为安，陆股通持续显著净流出。

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；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。

风险提示：全球疫情秋季超预期复发，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