国都证券研究所晨报 20200923

【财经新闻】

- 李克强在上海考察时强调，继续保持金融支持实体经济政策的合理力度
- 证监会：更好服务构建新发展格局

【行业动态与公司要闻】

- 各地开打流感疫苗，药企批签发量大增
- 中国汽车芯片产业创新战略联盟成立

【国都策略视点】

- 策略晨报：内外扰动压力消化殆尽，反弹动能蓄势待发

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3274.30	-1.29
沪深 300	4635.76	-1.19
深证成指	13023.43	-0.96
中小板综	12232.59	-1.18
恒生指数	23716.85	-0.98
恒生中国企业指数	9576.81	-0.66
恒生沪深港通 AH 股溢价	146.63	-0.72
标普 500	3315.57	1.05
纳斯达克指数	10963.64	1.71
MSCI 新兴市场	1090.35	-1.64

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	医药生物	3545.82	0.21
2	食品饮料	648.31	-0.38
3	纺织服装	751.99	-0.65
4	非银金融	5420.23	-0.86
5	家用电器	840.59	-0.99

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	39.75	-0.20
纽约期金	1904.30	-0.69
伦敦期铜	6768.00	1.26
伦敦期铝	1779.00	-0.17
波罗的海干散货	1364.00	3.81

近期研究报告

研究员:韩保倩
电 话： 010-87413610
Email： hanbaoqian@guodu.com
执业证书编号： S0940519040002
联系人：王晶景
电 话： 010-84183383
Email： wangjingjing@gyzq.com.cn

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】

■ 李克强在上海考察时强调，继续保持金融支持实体经济政策的合理力度

【新华社】9 月 21 日至 22 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强在中共中央政治局委员、上海市委书记李强和市长龚正陪同下在上海考察。

在喜马拉雅公司，企业负责人介绍依托互联网汇聚上千万创作者在线开展双创，开发的音频内容服务 6 亿多用户。李克强与音频创作者交流。他说，用现代技术开发多样化音频产品，创造出巨大消费市场，可以带动大量就业，丰富群众生活。希望你们把平台做得更好，助力更多创作者和听众攀上多彩人生的高峰。

李克强来到上海自贸区，听取浦东开发开放成就、自贸区改革发展新突破和上海深化放管服改革、优化政务服务的汇报。他希望上海坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，在改革开放上继续先行先试，树立更高水平标杆。李克强考察自贸区内的外资企业思爱普中国研究院，和中外工程师交谈，了解与中国制造企业合作情况。他强调，要依托工业互联网大力发展面向制造业的服务，深化开放合作，促进中国制造提质升级，稳固和做强产业链供应链，培育发展新动能。

李克强对就业始终牵挂于心，他来到提供就业服务的前程无忧公司，详细询问就业市场形势、薪酬变化、高校毕业生就业等情况。他说，就业是最大的民生，稳住经济基本盘要优先稳就业。他勉励员工进一步做好就业服务，使更多求职者有就业机会。

李克强在交通银行召开金融支持实体经济工作座谈会，听取地方、金融机构和小微企业负责人意见建议。他说，金融系统对经济恢复性增长发挥了重要作用。要继续保持金融支持实体经济政策的合理力度，推动服务创新，拓展普惠金融。防范金融风险。创造更好环境，引导大中小金融机构错位发展、公平竞争，更有力支持实体经济。

今年消费受疫情严重冲击。夜幕中李克强来到南京路，考察商业和消费恢复情况。商家反映市场正在逐步回暖。李克强说，目前消费虽由降转升，但要实现正常增长还需要一个过程。复工复产与复市相互关联，要探索常态化疫情防控下促进消费恢复的做法，增强消费对经济的拉动作用。

在上海交通大学，李克强走进海洋工程国家重点实验室，考察基础研究和科技创新。他来到钱学森图书馆观看学校科研成果展示，与院士、教授们就破除制约科技创新活力的障碍深入交流。他说，深化科技体制改革要加强制度创新，解决科技人员反映的“破而不立”、“政策空窗期”等问题，把科研人员的创造性更好激发出来，加快有创新力的科研成果产业化商业化，转化为现实生产力。他勉励大学生们传承创新精神，将来用自己的创造贡献国家和社会。

李克强充分肯定上海疫情防控和经济社会发展取得的成绩，希望在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，按照党中央、国务院部署，开拓创新，继续在深化改革开放、推动高质量发展上走在前列。

肖捷、何立峰陪同考察。

■ 证监会：更好服务构建新发展格局

【中国证券报】9 月 21 日，证监会党委召开理论学习中心组（扩大）学习会，在前期分专题学习的基础上，进一步集中学习党的十九届四中全会精神和《习近平谈治国理政》第三卷，动员全系统坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，强化创新理论武装，以完善资本市场基础制度、提高治理能力和治理水平为主线，扎实推进资本市场高质量发展，更好服务构建新发展格局。证监会党委书记、主席易会满主持会议并作讲话，中央党校（国家行政学院）钟开斌教授作辅导报告。

会议认为，服务实体经济、推动经济高质量发展是完善资本市场治理体系、提升资本市场治理能力的出发点和落脚点。要进一步强化资本市场的功能定位，发挥好资本市场在促进科技、资本和实体经济高水平循环方面的独特作用，以更大力度助力形成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。一是大力弘扬伟大抗疫精神，加快构建支持疫情防控和经济社会发展的长效机制，更加聚焦政策精准度、可量化性和直达力，为实体经济提供更便利的金融支持。二是把支持科技创新放在更加突出的位置，加快科创板关键制度创新、强化创业板服务成长型创新创业企业能力、发挥新三板服务中小企业的平台作用，引导私募股权和创投基金投早、投小、投科技。三是稳步推进资本市场制度型开放，稳步推进交易所债券市场和期货市场对外开放，以金融开放助力国内国际双循环格局稳定和提升。

会议指出，去年底以来，证监会党委认真贯彻党的十九届四中全会部署，大力推进资本市场基础制度建设，持续提升资本市场治理效能。以信息披露为核心的注册制框架初步建立，交易、再融资、日常监管、退市、投资者保护等关键环节制度改革有序推进，上市公司整体质量逐步提升，投资者结构进一步改善，重点领域风险总体呈收敛态势，与相关各方的互信互动不断增强，市场生态日益健全，资本市场呈现出积极的结构性变化。要补短板、强弱项、打基础，扎实推进资本市场高质量发展。一是以制定实施资本市场基础制度建设指导性文件为契机，加快建立更加成熟定型的基础制度，不断提升资本市场基础制度的稳定性、协调性、平衡性。二是在有效管控风险的前提下，健全推动提高上市公司质量的长效机制，完善促进证券基金期货经营机构做优做

强的制度安排，积极创造有利于更多中长期资金入市的政策环境，进一步激发市场主体创新活力。三是进一步落实“四个敬畏、一个合力”的监管理念，加快推进科技监管，着力提升干部队伍监管能力，提高监管效能。

会议强调，提升治理体系和治理能力是具体的，要密切关注资本市场运行中出现的新情况新问题，准确识变、科学应变，通过深化改革破难题解新题，推动资本市场治理能力和水平实现新的跃升。一是统筹推动多层次资本市场协调发展。准确把握各板块定位，坚持突出特色、错位发展，不断提升制度的包容性和适应性。科学保持 IPO 常态化。二是扎实办好创业板。充分认识创业板存量改革的复杂性、艰巨性，客观、理性、专业看待改革中的新情况，加强研究评估，保持定力，坚持用市场化法治化的手段促进创业板平稳健康发展。三是以注册制改革带动资本市场基础制度完善。始终坚持稳中求进，稳步推进各环节关键制度创新，加快构建有利于注册制实施的监管体系，逐步构建起各类市场主体归位尽责、诚信自律的良性循环生态链。四是全面、辩证把握“建制度、不干预、零容忍”之间的有机联系。处理好政府和市场的关系，进一步把制度完善起来、把规矩立起来，让市场对监管行为有明确预期。坚持依法依规监管，对恶性违法违规行为保持“零容忍”。五是守牢风险底线，切实维护市场稳健运行。更加突出“稳”的重要性，增强统筹大局的能力，加强宏观形势研判，努力走在市场曲线前面。坚持突出重点、标本兼治，健全防范化解股票质押、债券违约等重点领域风险的制度机制。完善私募监管和风险处置机制，加强私募行业综合治理。

会议要求，证监会系统广大党员、干部要不断增强“四个意识”，自觉践行“两个维护”，坚决贯彻党中央、国务院决策部署和国务院金融委统一安排，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，大力推进资本市场高质量发展。要深入推进主题教育常态化制度化，持续深化作风建设，牢记初心使命、主动担当作为，把握好工作方向和工作大局，掌握科学的工作方法，坚持实事求是，切实改进监管服务，集中精力办好自己的事，以扎实有效的工作迎接党的十九届五中全会胜利召开，为加快构建新发展格局、全面建成小康社会做出应有的贡献。

【行业动态与公司要闻】

■ 各地开打流感疫苗，药企批签发量大增

【上海证券报】9 月 22 日的“秋分”过后，气温降低的速度将明显加快。今年各地天气转凉较早，叠加新冠肺炎疫情影响，居民接种流感疫苗的时间比往年提早不少，且需求量同比出现大幅增加。

今年 8 月，世界卫生组织官员公开表示，由于新冠肺炎和流感病征难以区分，加上医疗资源有限，各国应提高流感疫苗的接种率，抵御流感、着重抗疫。中国疾控中心日前发布的《中国流感疫苗预防接种技术指南（2020-2021）》推荐部分人群为优先接种对象，并更新了 2020 至 2021 年度的流感疫苗接种建议。

目前，已有不少省份开打流感疫苗。甘肃省第一轮调度的 6 万支流感疫苗在 8 月底前接种完毕。9 月 1 日，山东省首剂国产鼻喷流感减毒活疫苗完成接种。北京在 8 月启动 2020 至 2021 年流感疫苗采购招标工作，目前开启流感疫苗预约工作，免费接种时间自 10 月上旬开始，自费接种工作陆续开始。

北京市朝阳区某社区卫生服务中心的工作人员介绍，今年的流感疫苗相较往年更为“抢手”：预约时间比往年提前了 1 个多月，预约人数更是往年数倍。山东、河南、重庆、上海等地也有类似情况。

中国食品药品检定研究院披露的信息显示，今年供应流感疫苗的企业有华兰生物、长春生物制品研究所、大连雅立峰生物制药有限公司、赛诺菲、江苏金迪克生物、北京科兴生物等。其中，华兰生物为 A 股公司，大连雅立峰为复星医药参股公司，北京科兴生物为未名医药参股公司。

据西南证券统计，截至 8 月（今年的流感疫苗自 7 月开始批签发），今年流感疫苗共计批签发 1054 万支，同比增长 52%。三价流感疫苗获批签发 629 万支，同比增长 12%，占比 60%；四价流感疫苗获批签发 425 万支，同比增长 224%，占比 40%。四价获批签发流感疫苗中，华兰生物批签发量为 289 万支，占比 68% 。

8 月，三价流感疫苗批签发量为 536 万支，同比增长 50%；四价流感疫苗批签发量为 237 万支，同比增长 98%。长春高新旗下的百克生物鼻喷流感疫苗于 8 月首次获得批签发，批签发量为 45.82 万剂。

此外，智飞生物、辽宁成大旗下成大生物、康华生物、江苏中慧元通生物科技有限公司、上海生物制品研究所有限公司等企业的四价流感疫苗处于临床研究阶段。

■ 中国汽车芯片产业创新战略联盟成立

【经济日报】日前，由科技部、工信部共同支持，国家新能源汽车技术创新中心（简称“国创中心”）作为国家共性技术创新平台牵头发起的“中国汽车芯片产业创新战略联盟”（简称“中国汽车芯片创新联盟”）在京成立。

据了解，联盟跨界融合汽车和芯片两大产业，联合产业链上下游共同组建，主要包括了整车企业、汽车芯片企业、汽车电子供应商、汽车软件供应商、高校院所、行业组织等共 70 余家企事业单位。联盟以“跨界融合、共生共赢、产业成链、生态成盟”为运营理念，旨在建立我国汽车芯片产业创新生态，打破行业壁垒，补齐行业短板，实现我国汽车芯片产业的自主安全可控和全面快速发展，推动我国成为全球汽车芯片的创新高地和产业高地。

近年来，新能源汽车和智能汽车不断普及，汽车芯片应用规模快速提升，但我国汽车芯片自主率不足 10%，迫切需要实现自主安全可控。中国工程院院士孙逢春介绍，联盟将在世界百年未有之大变局的历史背景下，协同联动“政产学研用资创”各创新要素，做单个企业和单个产业做不了的事，着力推动汽车芯片及相关核心技术国产替代和国际合作，推动构建完整的关键汽车芯片自主供给体系和内循环格局，保障产业链的安全性和稳定性，提升我国汽车芯片产业的核心竞争力。

据悉，自 2018 年起，国创中心和联盟成员单位一起，围绕自主车规功率半导体及其他汽车芯片，组建了超过 100 家单位参加的车规芯片测试认证工作组，研究制定了自主车规芯片测试评价标准，开展了近 10 款功率器件/模块的第三方自愿性测评认证工作，在新疆吐鲁番和内蒙古海拉尔分别完成自主 IGBT 产品实车搭载的高温和高寒实地行驶测试，为自主汽车芯片上车应用提供了重要技术支撑，取得了丰硕成果，积累了丰富经验。

孙逢春表示，“十四五”时期，联盟还将开展技术探索、成果推荐、资源对接、产品推广、人才培养、行业交流、国际合作、产业智库等工作，建立产业链上下游信息沟通渠道，打通自主汽车芯片上车应用的技术通道和产业通道，早日建成“中国汽车芯片产业创新生态”。

【国都策略视点】

■ 策略晨报：内外扰动压力消化殆尽，反弹动能蓄势待发

1、内外扰动压力消化殆尽，正进入预期改善阶段。七月中旬起至今的两个月内，A 股进入指数震荡回调、绩优高位股轮番快速下跌期，已对内外扰动压力消化殆尽，正进入预期改善阶段，为市场的阶段反弹提供条件。

内部压力方面：一货币政策及流动性边际收敛，近几周央行公开市场连续净投放，MLF 超量平价续作，释放稳货币稳流动性明确信号；二后疫情经济恢复动能在七月短暂有所放缓，但八月工业、消费、制造业投资、社融等数据超预期，表明经济内生恢复动能改善且指引预期好转；三创业板注册制发行新股集中上市交易及其板块涨跌幅倍增下引发炒作低价小市值公司的短期资金分流影响，经过近一个月的市场风险反复教育后，近日炒小炒差氛围逐步退潮，创业板日交易资金占比已自历史高位回落至 30%以下，对绩优蓝筹股的资金分流影响下降。

外部压力方面：一美国大选进入白热化阶段外部扰动进入频发高峰，此前对我国半导体、互联网等科技巨头的禁令，相应板块的持续转弱回调；而近日随着 Tiktok 与美国两大企业合作协议的安全解决方案出炉（近日特朗普口风仍前后矛盾，或预示解决方案仍需调整）、美国笔记本电脑芯片两大巨头宣布已获得对华为供货许可证等，预示大选日临近期美国当局更需上述所谓的战果来赢得更多选票，也预示中美经贸与科技摩擦压力高峰已过。

二美联储货币宽松政策预期明确；此前美元流动性投放已被动收缩，加剧了估值偏高的科技股震荡回调压力。而近日公布的议息会议报告显示，美联储委员普遍下调明后年经济增速，并预计失业率改善进程较为缓慢（2023 年底才能下降至 4%以下）、通胀回升预期空间有限，基于此委员们对当前美元超低利率政策普遍预计维持到 2023 年底，且承诺保持每月 1200 亿美元的购债规模。

2、反弹催化剂释放在即，有望驱动市场阶段反弹。

此前我们多次分析指出，内外扰动压力释放殆尽，重拾升势或待催化剂。近期释放的利好催化剂包括：

一经济基本面改善预期：8 月经济、社融数据超预期， 8 月消费增速年内首次由负转正，房地产投资韧性足且销量、资金到位改善下，后续房地产投资增速回落缓慢；当月制造业与民间投资显著回暖转正；同时，基建投资虽然短暂回落，但后续随着财政资金到位，预计基建投资增速稳中有升；此外，社融规模与增速超预期，表征货币活化的 M1 增速已连升七个月至两年半高，表明企业资产负债表逐步修复等，均预示经济内生恢复动能仍可持续。

二上市公司业绩预期逐步向好：近期三季报预告以及十月三季报披露超预期，或将是市场重拾升势的主要催化剂。根据 20 年中报业绩的数据来看，二季度业绩增速、盈利能力均较一季度显著改善，尤其是创业板、中小板的净利润同比增速上行明显。预计随着未来四个季度经济恢复上行，上市公司业绩增速与盈利能力有望持续提升或改善。结合三季度名义 GDP 增速较二季度进一步恢复上行、工业产销改善及可选消费回暖，以及工业企业单月利润连续三月正增长且显著反弹，预计上市公司三季报大概率继续向好改善。在三季报业绩超预期带动下，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。

三产业政策支持力度超预期：十月即将召开十九届五中全会，重点议题为十四五规划；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。

四陆股通资金阶段性净流出压力高峰已过，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 月中旬起，陆股通北上资金由此前连续大额净流入，转为持续净流出。我们认为，过去两月陆股通持续净流出，主要系前期 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；而随着近期绩优消费与科技白马股估值的快速回调，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。预计陆股通资金阶段性净流出压力高峰已过。

结合历史数据分析，陆股通资金流向呈现两大规律：一与 AH 溢价指数呈负相关性，即溢价率低区间净流入而高区间净流出；当前 AH 溢价率仍在历史高位 40%上方，预计相对估值压力下，短期陆股通难以转为趋势净流入；二与人民币汇率走势一般呈负相关性，即人民币升值期净流入而贬值期净流出，近期在人民币汇率升值期但陆股通净流出，后续随着绩优白马股估值吸引力上升，陆股通资金或将加速回流。

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