晨会报告

国都证券研究所晨报 20200819

【财经新闻】

- 证券日报头版：深化市场报价利率改革，让融资贵远离实体经济
- 证券时报头版：雾里看花数字货币
- 经参头版：创设长效机制杜绝餐饮浪费

【行业动态与公司要闻】

- “科技+”赋能 数字化平台打开健康管理新模式
- 蓝思科技拟 99 亿收购可成泰州工厂 布局消费电子机壳业务

【国都策略视点】

- 策略观点：近期把握可选消费+中游周期回补机会，中期深挖科技+券商龙头

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】

■ 证券日报头版：深化市场报价利率改革，让融资贵远离实体经济

8 月 17 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求进一步落实金融支持实体经济的政策措施，助力市场主体纾困发展。会议指出，要提高金融支持政策便利度，支持中小银行运用大数据进行有效银企对接，疏通传导机制，扩大市场主体受益面，深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。

今年 4 月份以来，随着全国各地有序推进复工复产，中国经济已经在多个维度扭转了负增长的态势，经济发展增速 6 月份实现由负转正。在当前这个时间节点，国务院会议要求深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。可谓是抓住了下一阶段引领中国经济稳定发展的牛鼻子。

目前，虽然国内抗击疫情工作取得了一定的成绩，但是也应看到，国际上的疫情传播仍未能得到有效控制，部分受疫情影响较大国家的经济恢复较慢，对中国制造产品的接纳率降低，这对中国制造产品的出口构成了极大的压力。部分国内外贸企业一方面要面对外贸订单下滑的事实，一方面又担心不能获得足够的资金支持，无法提供足够的产能。在这个时刻，国内实体经济企业对于资金的需求程度可想而知。也正是看到了这一点，国务院常务会议才明确要求深化市场利率报价改革。

当然了，之所以在这个时间节点强调深化市场报价利率改革，也是因为经过了一年多的时间，我们的市场报价利率改革已经初步取得了成效。

2019 年 8 月 17 日，中国人民银行发布改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制公告，深化贷款利率市场化改革。在 LPR 出现之前，我国贷款利率锚定的是央行发布的存贷款基准利率。LPR 改革后，企业议价意识和能力提高，贷款市场竞争性增强，一些银行主动下沉客户群，加大对小微企业的贷款支持力度，促使企业贷款利率整体明显下行。也就是说，通过市场报价利率改革，企业既可以得到相对稳定的资金供给，又可以实现贷款利率水平处于企业、银行和市场可承受的范围之内。经历了一年来的 LPR 改革，市场各方对此反映良好。

今年上半年，出于抗击疫情的需要，各家银行为了稳定企业的生产和发展，向企业发放了不少贷款。进入下半年之后，随着各地复工复产的有序推进，为了保障企业的正常生产秩序，通过深化市场报价利率改革，向企业注入更多的资金流动性是十分必要的。

笔者认为，只要金融机构按照国务院常务会议的指示精神，继续深化市场报价利率改革，实体经济企业过去所面临的融资难和融资贵的问题，就会得到很大程度的解决。中国实体经济也能在全球经济竞争的大格局中，发出中国制造的最强音。

（来源：证券日报）

■ 证券时报头版：雾里看花数字货币

证券时报头版发文称，数字人民币的试点范围可能会扩容，A 股整个概念板块都沸腾了。

市场的憧憬很美好，数字货币的普及将惠及相关产业链，利好上市公司。但遗憾的是，大多数人都忽略了文件的细节，商务部通知明确指出，当前数字人民币的试点范围是深圳、成都、苏州、雄安新区四地以及未来的冬奥会场景。这些地方成熟之后，才会视情况扩大到其他地区。

从现有能够看到的零星试点信息来看，未来数字人民币主要的应用场景应该集中在线上，而非线下。以记者的理解，大概率的情况会是用户在手机上下载由央行推出的数字货币 APP，数字货币的获得和使用都在这个平台上实现。数字货币的使用体验和我们习惯的第三方支付软件应该没有太大的差别。所不同的地方在于，支付宝和微信支付是企业产品，而数字货币 APP 是中央银行提供的支付服务。这也符合央行对数字货币应用范围的定义，即主要实现对 M0 即流通中现金的替代，而现金正是中央银行直接发行的支付工具。

当然，我们知道第三方支付软件为了拓展应用范围，曾经在线下收单环境中花了极大的代价实施地推，以确保用户体验良好。这也是市场对未来数字货币产业链预期的核心所在。但记者以为，尽管央行主导的数字货币 APP 也需要投入资源打通线上线下，但其与企业支付产品最本质的不同点在于，央行作为支付市场的管理者，可以调动现有的资源匹配需求。更何况，央行早已明确数字货币和现钞一样，也是法定货币，是任何支付场景都有义务支持的产品。因此，数字货币应用过程中带来的商业机会，很有可能没有市场预期的高。

而最关心的问题，是数字货币会给“央行-商业银行”这个二元银行体系带来什么挑战？下载数字货币 APP，是否就等同于个人直接在中央银行开立账户？如果大规模铺开，会不会对央行资产负债表乃至货币政策传导的有效性带来影响？这些问题，才是数字货币问世前，真正需要认真思考的。

（来源：证券时报）

■ 经参头版：创设长效机制杜绝餐饮浪费

经济参考报头版刊文称，当前一些地方的餐饮浪费现象触目惊心。虽然我国粮食连年丰收，但对粮食安全始终要有危机意识。受到新冠肺炎疫情严重冲击，今年世界粮食供应链运转不畅，而非洲和南亚国家又叠加严重蝗灾导致粮食大幅减产。近期联合国预警全球正面临 50 年以来最大粮食危机，预计至少有 25 个国家面临粮食严重不足情况。因此，坚决制止餐饮浪费行为，守护粮食安全，意义十分重大。

我国粮食生产已连续丰收。2004 年以来，我国粮食取得历史性的“十六连丰”，总产量增加了 54%，单产提高对总产增长的贡献达到 66%。我国粮食生产连续五年保持在 13000 亿斤以上，去年粮食产量达到 13277 亿斤。为应对今年疫情对粮食生产的巨大冲击以及南方洪灾和北方旱灾的影响，国家采取了超常规措施，全力稳定粮食生产。据农业部数据，今年我国夏粮增产 24.2 亿斤，再创历史新高，完全不存在粮食危机的隐患。

但粮安天下，必须始终对粮食安全要有危机意识。当前我国一些地方的餐饮浪费现象触目惊心。众所周知，我国有 14 亿人口，每个人每个家庭节约粮食，还是浪费粮食，加在一起都不是一个小数目。据测算，中国城市餐饮业仅餐桌上食物浪费量就高达 1700 万吨至 1800 万吨，相当于 3000 万至 5000 万人一年的食物量。今年以来，疫情的持续冲击、非洲与南亚国家的严重蝗灾以及世界各地水灾和异常气候，已经明显影响到全球范围内的粮食生产和供应体系的正常运转。近期联合国对全球正面临 50 年来最大的粮食危机发出预警，这也再次敲响了守护国内粮食安全的警钟。而我国人均耕地资源相对不足，易遭遇异常极端气候影响，中长期看我国粮食产需仍将维持紧平衡态势，因此必须要对餐饮浪费现象所带来的巨大粮食浪费现象保持高度警惕。

当今世界正经历百年未有之大变局，当前的经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大。越是面对国内外各种风险挑战，越要把保障粮食安全放在更加突出的位置，在毫不放松抓好粮食生产，确保国内粮食安全的同时，必须要绷紧粮食节约之弦，坚决制止餐饮浪费行为，加快建立制止餐饮浪费的长效机制。一是要积极培育餐饮文明。我国传统习俗请客吃饭，爱面子，讲排场，点上一大桌子菜，实际吃很少。这种“舌尖上的浪费”现象在一些地方还很严重，在国内也很普遍。因此，要坚决抵制铺张浪费的餐饮习俗，大力提倡“消费不浪费”的餐饮文化，在全社会加强餐饮文明教育，积极营造浪费可耻的餐饮氛围。二是要主动引领节约风尚。鼓励大众健康饮食，主动引导餐厅提供“小份、适价”服务，推行 N-1 点餐模式，提倡光盘和剩菜打包。三是要显著增加浪费成本。针对传统宴席、商务宴请等餐饮浪费“重灾区”，要通过创新奖惩机制，显著增加餐饮浪费的成本，引导消费者加快适应节约新风尚。

民为国基，谷为民命。粮食事关国运民生，粮食安全是国家安全的重要基础。新冠肺炎疫情并没有影响到国内粮食生产丰收，目前大可不必担忧国内粮食短缺。但接连出现的突发情况也不断提醒我们，必须要坚决制止餐饮浪费，还需居安思危，守护好粮食安全。

（来源：经济参考报）

【行业动态及公司要闻】

■ “科技+”赋能 数字化平台打开健康管理新模式

2020 年，突如其来的全球疫情让人措手不及，全民大健康时代进入产业加速转型期。如何把握机遇寻找突破口，为传统医药行业赋能，探索健康产业新业态，满足消费者全生命周期健康服务需求，成为摆在每一位健康从业者面前的新课题。

7 月 15 日，国家发展改革委、国家卫生健康委、国家医疗保障局在内的 13 部门联合发布《关于支持新业态新模式健康发展激活消费市场带动扩大就业的意见》，将互联网医疗列为 15 个新业态之一，提出积极发展互联网医疗，支持平台在就医、健康管理、养老养生等领域协同发展，培养健康消费习惯。并明确在“医疗数据共享”、“医保支付”、“互联网诊疗”等多方面给出具体支持意见，为互联网医疗行业的发展指明了方向。

“科技+”的方式持续赋能，让德生堂在大健康时代背景下熠熠生辉，成为互联网医疗新模式的鲜活例证。自 1999 年成立以来，德生堂就一直在寻求健康产业的求新之路，在“科技服务健康”使命的驱动下，历经 21 年发展，现已成为一家专业从事医药健康服务的连锁化、集团化企业，在医药新零售、专业健康服务和“互联网+”医疗领域均有所建树。

2020 年通过进一步布局“互联网+”医疗，德生堂提出“家庭医生”战略，包括“私属”家庭医生、24 小时在线咨询、健康档案、互联网医院、O2O 送药到家和健康知识等的健康管理系列服务，运用科技力量开启全生命周期健康管理新模式。同时，通过自有 111 互联网医院和网上药店，为消费者提供以“方”为主的健康解决方案，让每一个消费者在家就能选择对应病症的

药方，享受送药上门服务。

8 月 7 日-12 日，中国健康产业会议西普会在海南博鳌举行，会上发布的“2019-2020 年度中国药品零售企业综合竞争力排行榜”中，德生堂再次荣获“西普金奖”殊荣，位列区域连锁 16 名。

可以看出，《意见》的出台无疑将加速推动健康产业发展并带来经济效益，而业务形态更加综合的数字健康平台将成为政策刺激下带动产业发展的新引擎，通过新型基础设施的建设，聚焦更深层次医疗需求，为社会提供更贴合需求的互联网医疗服务。

（来源：Wind）

■ 蓝思科技拟 99 亿收购可成泰州工厂 布局消费电子机壳业务

蓝思科技 18 日晚间公告，公司及全资子公司蓝思国际与可成科技等签署《股权买卖契约》。蓝思国际以 99 亿元，收购可胜泰州及可利泰州各 100%股份。

可成科技以铝合金压铸件起家，于 1988 年开始研究镁合金压铸技术，1994 年与台湾笔记型电脑（笔电）品牌大厂合作开发笔电镁合金压铸件，并于 1998 年起陆续赢得欧美笔电大厂认证。近年来成功透过铝合金挤型、锻造、CNC 二次加工、阳极处理成为智慧型手机、高阶笔电一体成型机壳领导厂商。

可胜泰州及可利泰州分别设立于 2012 年和 2016 年，是可成旗下间接投资香港公司 Lyra 的全资子公司；主要从事各式合金的生产、销售与开发，为业界领先的智慧型手机金属机壳领导商，提供顶尖客户整合关键技术与制程的全方位解决方案。

数据显示，可胜泰州去年全年营收为 54.82 亿元，净利润为 5384.8 万元，今年 1-3 月营收为 11.78 亿元，净利润为 3317.7 万元。可胜泰州、可利泰州截至 2019 年 12 月 31 日未经审计的加总净资产为 32.1 亿元人民币，交易价格对应的市净率约为 3.1 倍；可胜泰州、可利泰州 2019 年度加总息税折旧摊销前利润（EBITDA）约为 14.1 亿元，交易价格对应的 EV/EBITDA 比率约为 9.2 倍。

蓝思科技表示，公司的主营业务为玻璃、蓝宝石、陶瓷、塑胶与金属小件加工等业务，与目标公司是上下游业务关系。目标公司拥有业界技术领先、自动化程度高、经验丰富的技术管理团队及稳定的产能。公司与目标公司整合后，可更好的为客户提供垂直整合的全方位解决方案。

通过本次交易，将使公司加快实现为客户提供更完善的产品组合的中长期目标，为公司进一步向下游供应链进行业务拓展奠定坚实的基础，持续增强公司的综合竞争力与盈利能力，大幅提升公司的行业地位。

（来源：Wind）

【国都策略视点】

■ 策略观点：近期把握可选消费+中游周期回补机会，中期深挖科技+券商龙头

1、中期市场展望一：结构性牛市换挡。本轮牛市发轫于 18 年底，至今一年半主要驱动逻辑包括：一宽松货币政策下的流动性充裕，无风险利率趋势下行；二以注册制发行试点为首的资本市场制度深化改革，及新证券法的落实实施，正改善 A 股资本市场投融资生态环境与结构质量，权益资产的配置吸引力上升，提升市场风险偏好。以上两大逻辑驱动下，近一年半持续展开估值修复行情，以利率敏感型的科技成长股领涨。而经过一年半的科技+消费的结构性牛市后，结构性估值泡沫显现，牛市第一阶段的估值修复行情演绎较为充分。

随着 5 月以来货币政策由宽货币宽信用转为稳货币宽信用、中期内逆周期政策逐步退出下，近期流动性驱动力边际收敛，中期甚至存在拐点性收紧压力。由此可判断，本轮结构性牛市第一阶段的驱动力，流动性充裕为主推动的估值修复行情或渐入尾声。

根据近三十年 A 股前四轮牛熊转换周期的运行规律，及牛市三阶段（估值修复—基本面上行与估值续升的戴维斯双击—估值全面泡沫化）的普遍节奏，预计目前 A 股正处于牛市的第一、二阶段换挡期。我们判断，近中期基本面恢复上行为主的驱动逻辑下，在经历七月中下旬较为显著的震荡调整及后续一段时间的反复轮动与尝试后，中期内正积蓄酝酿结构性牛市的下半场。

2、中期市场展望二：基本面上行有望接力。展望结构性牛市下半场，基本面上行有望接力驱动，主要逻辑包括：一是经济正进入恢复上行小周期。我国经济自 20Q2 起的一年半内，处于后疫情的恢复上行期，目前市场普遍预计年内第三、四季度 GDP 实际增速有望继续回升至 5-6%，明年一、二季度有望进一步回升至 10%附近，21 全年大幅反弹至 8%以上，为近十年内增速新高。

二是上市公司业绩与盈利有望迎来显著回升期。随着经济逐季恢复上行，企业盈利有望逐步改善，上市公司业绩有望同步触底回升，ROE 有望探底回升。目前市场对万得全 A、万得全 A（剔除金融、两油）的净利润同比增速一致预期，由 20 年的 2%、6%附近显著提高至 21 年的 20%、30%附近，未来 1 年上市公司业绩增速有望显著回升。

3、配置建议：近期把握可选消费+中游周期回补机会，中期深挖科技+券商龙头。

近期国内疫情防控整体持续向好、经济恢复上行趋势延续，中期以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的发展战略调整下；近中期投资主线重点聚焦后疫情下经济恢复趋势中的可选消费回补机会、近中长期兼顾稳经济调结构的新基建投资发力机会，有望在指数震荡缓升中引领结构性行情。

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；

三紧抓“两新一重”投资受益板块；中长期创新升级经济转型的战略目标下，新一代信息基础设施、融合基础设施（深度应用互联网、大数据、人工智能等为主）、创新基础设施（支撑科学研究、技术开发、产品研制的公益性基础设施）等三大类新基建，具体包括 5G 通讯、半导体、数据中心与数字基建、工业互联网、公共医疗卫生（生物安全）、智慧城市、智慧交通、智能制造等新基建；及城市轻轨、环保、电网改造升级、城市旧改等传统基建。

四，低估值的券商、银行、保险、地产等大金融板块中的头部公司，业绩相对稳健，股息率相对国债利率已具备配置价值，预计随着财政政策加码落地，国内稳经济政策发力、经济逐步企稳修复，以及资本市场制度深化改革的加快推进，低估值的大金融板块也有望迎来估值修复行情，尤其是在大力发展资本市场、着力打造旗舰型券商的政策红利下，中长期龙头券商可坚定持有。

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