晨会报告

国都证券研究所晨报 20200805

【财经新闻】

- 中国版证券集体诉讼启程
- 国务院发布《关于新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》
- 中汽协：初步预计 7 月份中国汽车行业销量同比增长 14.9%
- 华为备胎计划启动，笔电和智慧屏成重点业务

【国都策略视点】

- 近期把握可选消费+中游周期回补机会，中期深挖科技成长龙头

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3371.69	0.11
沪深300	4775.80	0.09
深证成指	13860.46	-0.75
中小板综	12996.54	-0.70
恒生指数	24946.63	2.00
恒生中国企业指数	10203.88	1.70
恒生沪深港通AH股溢价	135.89	-0.41
标普500	3306.51	0.36
纳斯达克指数	10941.17	0.35
MSCI新兴市场	1089.58	1.09

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	银行	4699.10	2.66
2	房地产	4035.85	1.09
3	建筑装饰	2851.26	1.07
4	非银金融	6576.01	0.78
5	汽车	3439.25	0.58

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	41.53	1.86
纽约期金	2037.10	2.21
伦敦期铜	6450.00	-0.43
伦敦期铝	1768.00	1.35
波罗的海干散货	1463.00	5.63

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】

■ **中国版证券集体诉讼启程**

【证券时报】中国特色证券集体诉讼制度正式启动。今年 3 月 1 日起实施的新《证券法》增设了“投资者保护”专章，其中的第九十五条规定，投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时，诉讼标的是同一种类，且当事人一方人数众多的，可以依法推选代表人进行诉讼。法律的明确让司法和证券监督管理机关进行了一系列的探索。7 月 31 日，最高人民法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，同日，证监会发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》。最高司法机关以“司法解释”的形式、证券监督管理机构以“专项通知”的形式让《证券法》第九十五条规定的“证券纠纷代表人诉讼制度”在司法实践中落地生根，对证券市场发展可谓意义重大。

多位业内人士表示，及时出台司法解释，细化了新《证券法》代表人诉讼制度的相关规定，明确了制度运行的具体流程，增加了制度的可操作性，这对于证券集体诉讼的落地实施、提高资本市场违法成本、保障投资者合法权益、确保注册制改革行稳致远乃至整个资本市场的持续健康稳定发展都具有重要意义。

■ **国务院发布《关于新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》**

【香港万得通讯社】中国政府网显示，国务院发布《关于新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》，国家鼓励的集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。国家鼓励的集成电路线宽小于 65 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第五年免征企业所得税，第六年至第十年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。国家鼓励的集成电路线宽小于 130 纳米（含），且经营期在 10 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。国家鼓励的线宽小于 130 纳米（含）的集成电路生产企业纳税年度发生的亏损，准予向以后年度结转，总结转年限最长不得超过 10 年。

对于按照集成电路生产企业享受税收优惠政策的，优惠期自获利年度起计算；对于按照集成电路生产项目享受税收优惠政策的，优惠期自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起计算。国家鼓励的集成电路生产企业或项目清单由国家发展改革委、工业和信息化部会同相关部门制定。

■ **中汽协：初步预计 7 月份中国汽车行业销量同比增长 14.9%**

【香港万得通讯社】据中汽协会数据微信公众号 8 月 4 日消息，根据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况，7 月汽车行业销量预估完成 208 万辆，环比下降 9.6%，同比增长 14.9%；细分车型来看，乘用车同比增长 5.3%，商用车同比增长 59.6%。1-7 月汽车行业累计销量预估完成 1234 万辆，同比下降 12.7%；细分车型来看，乘用车同比下降 18.6%，商用车同比增长 14.3%。

■ **华为备胎计划启动，笔电和智慧屏成重点业务**

【中国证券报】为应对美国的技术打压，华为如期启动了“备胎”计划。这项计划包括了意在规避应用美国技术制造终端产品的“南泥湾”项目。笔电（笔记本电脑）、智慧屏和 IoT 家居智能产品此类完全不受美国影响的产品被纳入。华为消费者业务部门正在加速推进笔电和智慧屏产品业务。8 月 17 日，华为夏季新品会，将发布新型笔电等产品。

【国都策略视点】

■ **策略晨报：近期把握可选消费+中游周期回补机会，中期深挖科技成长龙头**

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，中期深挖科技成长龙头。

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。

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