川财证券研究所晨报

——抗疫特刊 20200726

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 7 月 26 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 1,331 例(较昨日+110)，累计报告确诊病例 86,839 例(较昨日+179)，累计治愈出院病例 80,849 例(较昨日+67)，累计死亡病例 4,659 例(较昨日+2)，累计境外输入病例 2,045 例(较昨日+11)，无症状感染者 292 例(较昨日+68)。

同期国外现存确诊病例 5,583,754 例，累计报告确诊病例 16,146,478 例，累计治愈出院病例 9,917,826 例，累计死亡病例 644,898 例，其中美国累计确诊逾 431 万例。

❖ 国外疫情应对措施

美国财长指出将在周一推出应对疫情的纾困法案，希望尽快行动

赞比亚当地时间过去 24 小时检测数据创下赞比亚单日新增确诊病例最高纪录

朝鲜开城发现一例新冠肺炎疑似病例，国家紧急防疫体系转为“最大紧急体制”

阿根廷将出台一揽子政策方案预期缓解新冠肺炎疫情引发的经济和社会危机

❖ 市场核心观点

新三板精选层下周一见，首日不设涨跌幅

国民经济研究所副所长王小鲁：当前失业保险没有充分发挥保民生的作用

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：1）中国人民银行支持在广州市开展金融科技创新监管试点

电力：1）近日，在北京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式上，国家电网有限公司面向社会各界发布 “数字新基建”十大重点建设任务

能源：1）氢能正迎来快速发展的战略机遇期

❖ 总量、行业及公司动态

固收：流动性宽松及政策纠偏，债市仍在调整期

房地产：房企逐渐企稳，城市分化开始加剧

风险提示

宏观经济不达预期；政策执行不达预期；下游需求持续低迷对行业的影响。

证券研究报告

报告类别 | 研究晨报

报告时间 | 2020/07/26

分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

suncan@cczq.com

联系人

南海坪

证书编号：S1100119080008

nanhaiping@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

一、国内外疫情数据更新

	现存确诊	累计确诊	累计死亡	累计治愈	境外输入
中国	1,331（+110）	86,839（+179）	4,659（+2）	80,849（+67）	2,045（+11）
国外	5,583,754	16,146,478	644,898	9,917,826	
美国	2,104,834	4,315,926	149,400	2,061,692	
巴西	693,181	2,397,169	86,508	1,617,480	
印度	471,370	1,396,304	32,207	892,727	
俄罗斯	198,966	812,488	13,269	600,253	
秘鲁	98,724	379,884	18,030	263,130	
西班牙	94,111	319,501	28,432	196,958	
智利	18,403	343,592	9,020	316,169	
英国	253,020	300,270	45,823	1,427	
墨西哥	31,990	385,036	43,374	309,672	
伊朗	22,259	291,172	15,700	253,213	

资料来源：国家卫建委，各省市区卫健委，川财证券研究所，截至 7 月 9 日 22:00

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
07/26	美国财长指出将在周一推出应对疫情的纾困法案，希望尽快行动；最紧迫的问题是失业保险即将用尽。
07/26	赞比亚当地时间过去 24 小时检测了 1841 份样本，新增 472 例新冠肺炎确诊病例，创下赞比亚单日新增确诊病例最高纪录；此外，赞比亚又新增了 12 例新冠肺炎治愈病例和 3 例新冠肺炎死亡病例。
07/26	朝鲜开城发现一例新冠肺炎疑似病例。朝鲜劳动党 25 日召开政治局紧急扩大会议，宣布在开城地区实施紧急状态。金正恩宣布将国家紧急防疫体系转为“最大紧急体制”。
07/26	阿根廷总统日前宣布，将在近期出台包括 60 项措施的一揽子政策方案，目的是让国家走出新冠肺炎疫情引发的经济和社会危机。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点
新三板精选层下周一见，首日不设涨跌幅。新三板精选层将于下周一（7 月 27 日）举办挂牌仪式。股转公司还首次发布了精选层公司半年报模板，披露内容将更加全面和详细，监管要求总体对标上市公司。精选层股票实施连续竞价交易，在基础交易制度上区别于基础层、创新层，与沪深市场接轨，降低投资者学习成本；同时，精选层股票全天设有 30%的静态涨跌幅（首日除外），连续竞价期间设有 5%的动态申报有效价格范围；大宗交易成交价范围时前收盘价的上下 30%；单笔最低申报数量调整为 100 股，同时取消整数倍要求。精选层成交首日不设涨跌幅限制。同时，配套个股临时停牌机制。在不设涨跌幅期间，盘中股票价格较当日开盘价上涨或下跌达到或超过 30%、60%的，股票盘中临时停牌 10 分钟。 https://money.163.com/20/0726/07/FIEPSRPS00259DLP.html
国民经济研究所副所长王小鲁：当前失业保险没有充分发挥保民生的作用。当前稳就业保民生的合理选择，是通过减税降负、放宽短期资金融通等政策手段尽量减少中小微企业因资金链断裂、入不敷出而倒闭，帮他们渡过难关；并以完善失业保险和困难救助等措施保住民生，防止大众消费过度下滑。消费回升了，企业的正常经营和就业保住了，经济回升就有了基本保证。当前一个亟待解决的重要问题，是失业保险没有充分发挥保民生的作用。去年按调查失业率推算，全国城镇失业 2258 万人，但领到过失业保险金的只有 461 万人，只占 1/5。原因其一是大多数被称为“农民工”的新城镇居民没有纳入失业保险；其二是已经参保的失业人员，超过一半由于无法满足各种规定的手续要求而领不到失业保险；其三是目前的城镇调查失业率反映的情况还不全面。 https://money.163.com/20/0726/16/FIFMU78400258J1R.html

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	近日，中国人民银行支持在广州市开展金融科技创新监管试点。为落实《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021 年）》，中国人民银行探索设计包容审慎、富有弹性的创新试错容错机制，划定刚性底线、设置柔性边界、预留充足发展空间，努力打造符合我国国情、与国际接轨的金融科技创新监管工具，2019 年底在北京启动金融科技创新监管试点。目前全国试点已覆盖北京、上

	海、广州、深圳、重庆、雄安等地。
电力	近日，在北京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式上，国家电网有限公司面向社会各界发布 “数字新基建”十大重点建设任务。随着新一轮特高压建设高潮即将进入集中释放期，电网的“硬件”已足够坚强，接下来需要解决的就是如何更高效的使用硬件，因此完善电网的“软件”势在必行，软件即电网的信息化建设，从而实现对内提高运维效率、对外发掘增值服务。
能源	近日，中国石化集团公司董事长、党组书记张玉卓在氢能发展战略研讨会上表示，随着技术日趋成熟、成本大幅下降，氢能正迎来快速发展的战略机遇期。在此背景下，中国石化将持续加大氢能领域投资力度，力争在“十四五”期间形成一定规模的高纯氢产能。“我们将持续加大氢能领域投资力度，以保障 2022 年北京冬奥会氢能供应为重要节点，力争在‘十四五’期间形成一定规模的高纯氢产能，布局若干高速氢走廊，构建氢能产业链和关键材料自主核心技术体系及标准体系，引领我国氢能产业高质量发展、保障我国能源安全。”

资料来源：wind，川财证券研究所

五、总量、行业及公司动态

固收	**流动性宽松及政策纠偏，债市仍在调整期**
	股债跷跷板短期仍将存在，但中长期均有望“独立”上行 7 月初以来，A 股上涨迅速，对债市资金的挤出较多，7 月 6 日国债收益率一度向上突破 3%，市场对股债跷跷板的讨论较多。在系统总结讨论近期债市下调的原因后，我们认为股债跷跷板效应短期存在，但从中长期看，股债并非“非此即彼”，年内 A 股、债市均有望“单独”上行。 流动性因素是债市调整的主要原因 其一，市场短期降准预期落空。两会后，国常会、央行中小企业支持意见均提及降准，债市对降准的预期有所抬升。但随着国内经济的持续修复，疫情期间的“宽货币政策”正在逐步退出，货币政策稳健谨慎，降准尚未落地，债市预期短期承压。 其二，政策“纠偏”意向明显。2020 年一季度，市场资金成本整体下降，部分企业理论上存在空转套利的机会；为引导流动性“脱虚向实”，政策端“纠偏”意愿较为明显，此前“宽货币”政策有所收敛，债市进入调整期。

上半年债券发行高增，对二级市场资金有所挤出

2020 年上半年，企业债务融资地位显著提升，地方政府专项债发行加速且明显前倾，叠加特别抗疫国债，债市上半年供给量明显增加。值得一提的是，截至 7 月初，年内 AAA 级以上债券累计发行 2.13 万亿元，高评级债券发行量持续较高，或对二级市场银行资金、险资形成挤出。

A 股后续的上行逻辑—政策红利持续发酵

今年以来，政策端对资本市场空前重视，创业板注册制、上证指数修订均快速落地实施，政策红利持续发酵。具体到市场资金面，近期银保监会、金融委对非法配资的打击力度持续较强，叠加北向资金外流，A 股短期出现调整。但另一方面，A 股的上升基础更加明确，市场基础设施完善、政策持续引导保险资金、基金公司等优质资金进入 A 股市场，A 股后续有望走出慢牛行情。

债市上行逻辑—市场基础设施完善及外资增持

7 月 19 日银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开启互联互通合作，中长期有望降低企业债务融资的综合成本，加速债市内部“优胜劣汰”，引导优质债券收益率下行。

上半年外资已成为国债和政金债的前 3 大增持机构；且相比于海外，我国始终维持常规货币政策，国债收益率优势明显，对海外资金的吸引力增加，后续外资有望持续增持。

房地产　**房企逐渐企稳，城市分化开始加剧**

2020 年 4-5 月以来，随着疫情的缓解，购房需求逐步释放，叠加我国宏观政策逆周期调节力度加大，土地市场和房地产市场特别是一二线城市持续升温，溢价率较高，不少城市地价涨至近年来高位。房企在北京、上海、杭州、南京等城市积极拿地，高价地不断刷新，成交额持续上升。截至 7 月 19 日，100 大中城市 2020 年以来合计成交土地总价 2.4 万亿元，37 个城市同比上涨，北京、上海、广州、杭州等地成交额超过千亿元，其中北京成交土地总价 1208.7 亿元，上海土地成交额 1141.8 亿元，广州成交土地总价 1173.0 亿元。城市需求开始分化，一二线城市销量已经逐步恢复，三四线城市或将继续承压。2020 年以来，100 大中城市中，一二线城市成交土地总价为 1.62 万亿元，三线城市为 7831 亿元。随着市场热度攀升，深圳、南京等部分城市相继出台政策进行调控。根据 300 城土地成交面积看，土地供应或有放量趋势，下半年开工规模预计出现小幅增长。

个股方面，因城施政方针不变，关注房地产板块估值修复延续性，相关标的：

（1）稳健经营、低估值的头部房企：万科 A、保利地产、金地集团等；（2）有望获得边际改善的二线蓝筹：金科股份、中南建设、阳光城等。

【川财研究】近期报告

【川财研究】电力设备及新能源行业周报： 上下游合作加速，新能源汽车迎快速发展（20200725）

【川财研究】Livox 与高仙达成万台订单，开启服务机器人落地时代（20200725）

【川财研究】医药生物行业周报：医药跑赢大盘，关注深化医改政策（20200725）

【川财研究】食品饮料行业周报：茅五批价稳步抬升，建议坚守确定性（20200725）

【川财研究】计算机行业周报：板块表现较弱，关注业绩和成长确定性个股（20200725）

【川财研究】材料行业点评：Q2 材料行业继续低配，锂钴板块配置增加（20200724）

【川财研究】啤酒行业系列深度（三）：历史复盘，啤酒行业高端化路径探究之产品篇（20200723）

【川财研究】策略点评：科创 50 正式发布行情，成分股公布(20200723)

【川财研究】固收深度：流动性宽松及政策纠偏，债市仍在调整期（20200723）

【川财研究】宏观动态点评：美元走弱，人民币基本面维持稳健（20200723）

风险提示

宏观经济不达预期

政策执行不达预期

下游需求持续低迷对行业的影响

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399