川财证券研究所晨报

——20200717

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 16 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 657 例(较昨日+55)，累计报告确诊病例 85,766 例(较昨日+70)，累计治愈出院病例 80,458 例(较昨日+39)，累计死亡病例 4,651（例(较昨日+0)，累计境外输入病例 1,989 例(较昨日+1)。国外现存确诊病例 4,902,548 例，累计报告确诊病例 13,648,378 例，累计治愈出院病例 8,162,077 例，累计死亡病例 583,753 例，其中美国累积确诊逾 361 万例。

❖ 国外疫情应对措施

德国联邦政府和地方政府的草案文件显示，德国准备好实施更严格的封锁措施以抵御第二波新冠病毒传播。

随着欧洲央行评估数据，欧洲央行行长拉加德将暂停更多刺激措施。

韩国央行：将评估过往政策措施的成效，观察金融稳定发生的任何变化；消费和出口复苏将比预期的要慢，基建投资保持适度增长，注意到家庭债务大幅增加，通胀将仍在低位。

巴西经济部长盖德斯：经济部正在研究用负所得税来刺激就业。

❖ 市场核心观点

中银国际全球首席经济学家管涛：二季度经济增速好于预期 风险资产价格上涨过快影响经济恢复

证券时报头版：楼市调控更需长效机制

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：1）国家外管局跨境金融区块链服务平台首笔资本项目落地；2）创业板改革并试点注册制业务，全网测试本周六举行，主要模拟网上发行业务启动和交易业务启动等场景。

电力：国资委：中央企业坚决执行国家降电价、降气价、降资费、降路费、降房租政策，上半年累计降低全社会运行成本超过 1200 亿元。

能源：国家税务总局：延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策

❖ 总量、行业及公司动态

宏观：投资生产共同发力，二季度 GDP 同比转正

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 | 2020/07/17

分析师

方科
证书编号：S1100518070002
fangke@cczq.com

联系人

周紫瑞
证书编号：S1100119080005
zhouzirui@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	**657（+55）**	**85,766（+70）**	**4,651（+0）**	**80,458（+39）**	**1,989（+1）**
北京	168（-23）	929（+0）	9（+0）	752（+23）	174（+0）
国外	**4,902,548**	**13,648,378**	**583,753**	**8,162,077**	
美国	**1,832,765**	**3,619,663**	**140,200**	**1,646,698**	
巴西	529,729	1,972,072	75,568	1,366,775	
印度	335,353	976,826	25,020	616,453	
俄罗斯	209,168	752,800	11,937	531,695	
秘鲁	98,907	337,724	12,417	226,400	
智利	21,934	321,205	7,186	292,085	
墨西哥	28,361	317,635	36,906	252,368	
南非	145,903	311,049	4,453	160,693	
西班牙	79,203	304,574	28,413	196,958	
英国	246,945	293,469	45,138	1,386	

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 16 日 22:00。

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
07/16	德国联邦政府和地方政府的草案文件显示，德国准备好实施更严格的封锁措施以抵御第二波新冠病毒传播。
07/16	随着欧洲央行评估数据，欧洲央行行长拉加德将暂停更多刺激措施。
07/16	韩国央行：将评估过往政策措施的成效，观察金融稳定发生的任何变化；消费和出口复苏将比预期的要慢，基建投资保持适度增长，注意到家庭债务大幅增加，通胀将仍在低位。
07/16	巴西经济部长盖德斯：经济部正在研究用负所得税来刺激就业。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点

中银国际全球首席经济学家管涛：二季度经济增速好于预期 风险资产价格上涨过快影响经济恢复

一季度经济是负增长，但是二季度经济已经实现了正增长，而且正增长的速度为 3.2%，相对还比较快。本来预期二季度应该在 0 附近，比市场预期的情况要好一些，应该在预期上限的水平。针对最近股市的变动情况，管涛表示，资本市场最近行情既反映了基本面的因素，即疫情得到有效的控制，经济率先复苏，所以里面含有估值修复的作用；也有流动性驱动因素，由于疫情应对，国家通过财政货币政策，释放了大量的流动性，可能会导致一些资金进入资本市场，造成风险资产价格的过快上涨。不过他也指出，如果说风险资产价格上涨过快，从短期来讲，它会导致脱实向虚影响经济的恢复，从更长远来看，资产价格和实体经济严重背离会导致估值的虚高，将来有可能会酿成调整的风险，打击市场的信心。进入 7 月份，我国股市出现一波快速上涨的行情，有投资者担心会不会存在国际热钱重新大量流入，造成资产泡沫化的情况。管涛认为无论从成交额，还是从增量来看，应该说外资在中国 A 股的布局是先于这一波上涨的。这一波快速的上涨，很大程度上是内资驱动的。如果说从外部投资者的角度来看，内资可能很大程度上带有一个抬轿子的角色，这样的情况下，要注意到外国投资者对人民币金融资产的配置，当股市上涨过快，估值过高的时候，外资有可能随时下降。

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1672364486361212497&wfr=spider&for=pc

证券时报头版：楼市调控更需长效机制

靴子终于落地，7 月 15 日深圳终于出台楼市调控政策，被冠以“史上最严”称谓。但是，不论如何严，这些都是限制购买能力和购买群体的短期政策，是在需求端发力。如果不解决供给端的问题，市民的安居梦就是空谈。此次深圳楼市新政主要是限制购买人群，比如原来在深圳落户就可以买，现在要 3 年社保才可以，原来对离婚群体的限售政策比较宽松，导致大量家庭为再买房而离婚。深圳离婚需要预约，而且号码紧俏，一个月后才能约到。深圳政府一定需要长效机制，才能釜底抽薪。所谓的长效机制就是千方百计增加住房供应量，不出现供应紧缺而导致的恐慌。这些年出现的房价上涨，名义上都是某个政策放松，实际上是一手房长期供应不足导致。如果供应问题不能解决，一旦有任何利好消息的干柴，房价飙升的烈火就会重新燃烧。

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1672364486361212497&wfr=spider&for=pc

资料来源：wind，川财证券研究所

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	国家外管局跨境金融区块链服务平台首笔资本项目落地
金融	创业板改革并试点注册制业务，全网测试本周六举行，主要模拟网上发行业务启动和交易业务启动等场景。业内人士预计，最快 8 月中旬第一批创业板注册制企业将正式上市。
电力	国资委：中央企业坚决执行国家降电价、降气价、降资费、降路费、降房租政策，上半年累计降低全社会运行成本超过 1200 亿元。
能源	国开行上半年 7000 亿贷款支持能源交通领域发展
能源	云南省省长阮成发：以更大力度推动新能源汽车产业发展
能源	国家税务总局：延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策

资料来源：wind，川财证券研究所

五、行业及公司动态

宏观　　投资生产共同发力，二季度 GDP 同比转正

事件

统计局 7 月 16 日公布的数据显示，上半年 GDP 同比下降 1.6%，其中二季度 GDP 同比增长 3.2%，较一季度转正。

6 月规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，上半年规模以上工业增加值同比下降 1.3%。

1-6 月，全国固定资产投资（不含农户）281603 亿元，同比下降 3.1%，。环比来看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 5.91%。

6 月社会消费品零售总额同比下降 1.8%，降幅比上月收窄 1.0 个百分点。上半年社会消费品零售总额 172256 亿元，同比下降 11.4%。

点评

工业增加值增长延续改善。二季度国内生产、投资及消费表现共同回暖，单季 GDP 由降转升。从单月数据看，6 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，较 5 月再度加快 0.4 个百分点；环比方面，6 月工业增加值规模延续增长，较 5 月增长 1.30%，月内公用事业、周期及制造业均保持较快增速，国内工业持续修复。

着眼具体行业，“新老基建”是6月工业增长的重要支点。传统基建方面，6月周期、能源等上游环节行业增加值延续表现较好，黑色、有色金属冶炼和压延工业增加值分别增长6.3%、2.8%；同时，6月钢材、水泥及有色金属产品增加值也维持较高增速。新基建方面，6月高端制造行业增加值延续回暖态势，专用设备、电气机械和计算机、通信和其他电子设备制造业同比均维持较高增速，分别增长9.6%、8.7%和12.6%，与国内进口数据结构表现一致。尽管在疫情的影响下，国内高技术产业增速短期转负；但进入二季度，国内高技术附加值产业率先修复，产业优化升级趋势不改。

固定资产投资增速延续增长。6月我国三大产业固定资产投资均有改善，但第二产业投资的累计降幅仍高于8%，工业投资仍需修复。具体来看，上半年国内制造业投资同比下降11.7%，是工业投资表现的主要拖累，外需对上半年国内制造业表现有所制约。当前国内出口的韧性主要来自防疫相关物资，加工贸易出口仍较弱势，海外订单回补缓慢的背景下，制造业投资意愿仍需观察。

6月基建投资延续改善，同比累计降幅较1-5月再度收窄3.6个百分点，水利、公共管理、运输投资增速均有改善。回顾上半年，政策对基建的扩内需作用持续强调，“两新一重”共同发力；资金方面，上半年各地方政府累计发行专项债2.37万亿元，较去年同期增长52.93%，预计随着下半年积极财政政策的持续收效，国内基建投资有望在三季度迎来转正。

消费延续温和复苏。6月我国消费品零售降幅延续收窄，消费持续温和复苏。从社会消费品结构看，6月国内餐饮收入降幅仍在15%以上，但商品零售的同比降幅仅为0.2%，国内商品零售已基本恢复往年水平。

值得一提的是，在疫情的短期影响下，上半年国内居民户存款规模同比增长22.14%，居民存款保值意愿持续走强，消费小幅承压；但当前国内疫情防控持续向好，居民消费条件、意愿有望共同回暖，下半年国内消费或将加速修复。

风险提示：外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动；下游需求低于预期。

【川财研究】近期报告

【川财研究】宏观动态点评：投资生产共同发力，二季度GDP同比转正（20200716）

【川财研究】白酒板块大幅下跌，未来需关注茅台批价走势（20200716）

【川财研究】国家税务总局：延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策（20200716）

【川财研究】医药大幅调整，关注绩优标的（20200716）

【川财研究】浙江省发布《浙江省新型基础设施建设三年行动计划（2020-2022 年）》（20200716）

【川财研究】地产等下游数据发布，钢材市场供需两旺（20200716）

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：000000000857