行业观点

● **策略**

A 股策略：成长股向价值股的切换可能与流动性边际收紧同时发生

本质上，消费和医药都是后周期的防御性品种。而冠状病毒的疫情，与其说开启了一个新周期，莫若说更像是周期末端的黑天鹅事件。因此医药在事件驱动和资产配置的双重驱动下全年走强。而经济后周期向经济先周期的转变迟早会发生，两个代表性时间其一是后周期防御性品种开始跑输先周期的品种。其二是货币政策从宽松转为收紧。

全球策略：通胀预期和波动率的放大可能是两个并行的主题

可以说全球央行在疫情中的应对政策至少实现了两个成果

1. 通胀预期的恢复

2. 短端利率处于低位

以美国为例，从 3 月过后，inflation breakeven 一路走高，而同时期短端利率则一直处于低位。而权益市场的恢复和债市的调整都与此相关。我们认为这种情况依然将会持续。疫情在全球同时二次爆发的概率较低

因此通胀预期的恢复将继续成为大类资产配置的主题，另一方面，较低的短端利率则可能带来波动率的放大，从 VIX 期货来看，7 月和 10 月的波动率放大概率较大。

投资策略：逐渐开始关注低估值的股票，波动率的放大可能是促使市场提前关注此类型股票的诱因

当前价值股和成长股的价差几乎达到历史极值附近，反转可能只需要一个诱因，我们认为波动率的放大和货币政策的预期收紧就有可能成为这样的诱因。

风险提示：疫情风险超预期，货币政策继续超预期宽松

分析师：虞坷（执业证书：S0020519070004） 联系人：房倩倩

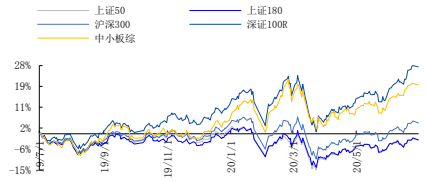
2、策略周报：复苏中深化科技主线

核心策略：复苏中深化科技主线 持续关注消费升级

上周，市场整体小幅上行，指数全部收红。主要指数中，创业板指领涨。市场格局方面，大、中盘指数表现好于小盘指数。行业方面，电子、计算机、国防军工等涨幅居前。

注册制促创业板创新高，市场短期波动概率提升。上周创业板继续维持强劲势头，持续走高突破今年二月底阶段性高点，刷新了近四年指数峰值。同时，科技股成分较大的深圳成指也站到了突破的关口。具体看来，个股的表现并不像股指那样乐观，上周整周一直处于涨指数

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
南国置业	2.99	20.08	45.85	36.53
利德曼	7.43	20.03	18.69	27.90
帝科股份	36.71	20.01	0.00	31.72
康华生物	195.84	20.00	61.07	69.71
北鼎股份	12.36	20.00	0.00	27.55

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
金亚退	0.40	-20.00	0.00	-34.43
广东榕泰	4.65	-19.97	-27.91	-14.21
乐视退	0.35	-18.60	-40.68	-74.07
天创时尚	10.14	-17.76	-21.64	15.89
集泰股份	8.85	-14.49	4.61	11.98

不涨个股的状态，呈现出两极分化趋势，脱离指数的实际表现。行业板块中，在中芯国际科创板上市的带动下，芯片概念股领涨大盘，推动电子行业涨幅居行业板块涨幅之首；在边境摩擦的影响下，军工板块亦有不错的涨幅。外围市场在A股端午休盘后大跌，系疫情二次爆发影响扩散。上周三个交易日北向资金共计净流入47.9亿元。

外围疫情状态再次陷入阴霾，多项因素影响国内指数走势。各国疫情状态持续向恶，人们担心的二次爆发有到来的趋势，在近期各国的股指上已经逐步有所体现。北京新增确诊数量逐日降低，总体看，国内疫情出现较大反复的概率甚微。以上情况对经济的影响逐步加深，若趋势延续，造成的影响将会在下周的股指上有所体现。中印摩擦虽未持续升级，但中印关系间的不确定性增加。上述各种因素如波动中的分化、指数与个股背离等，叠加下月解禁狂潮的到来，近期市场更多依然是波动中的结构性机会。

投资策略：短期-防御为主+中期-科技成长

配置上的确定性：我们认为市场短期内，分化与压力将一段时间内并存，市场更多还是偏向结构性机会，同时，短期内负面影响对市场的冲击仍是不可忽视，医药股有望继续走强；中期看，此次疫情中所激发来出的，健康理念及防护意识，将成为具有更多确定性的需求导向；短期内包括人工智能、自主可控等主题在内，云计算、医药、通信、券商等板块潜在价值稳步增加。

市场：微幅震荡 格局分化

上周主要指数中，创业板领涨。市场格局方面，上周大、中盘指数表现好于小盘指数。行业方面，电子、计算机、国防军工等涨幅居前。

资金：融资余额总体上升 北上资金小幅流入

资金面上，融资余额总体继续上升，北上资金在仅有的三个交易日内小幅净流入。

情绪：成交额下降 换手率下降

上周各市场总体成交额小幅下降，换手率同步下降，系仅三个交易日。

风险提示：经济超预期波动，企业盈利不及预期。

分析师：虞坷（执业证书：S0020519070004） 联系人：房倩倩

- **计算机**

金山办公(688111.SH)：国产办公软件龙头，持续成长空间广阔

国产办公软件龙头，持续快速成长

公司是国内领先的办公软件和服务提供商，主要从事WPS Office办公软件产品及服务的设计研发及销售推广。公司拥有30余年的技术积累和优势，主要软件产品和服务均为自主研发。截至2020年3月31日，主要产品MAU达到4.47亿，其中WPS office PC版MAU为1.68亿，移动版MAU为2.71亿，其他产品如金山词霸等MAU接近0.1亿。2016年以来，公司处于快速成长阶段，营业收入CAGR高达42.79%，扣非归母净利润CAGR高达40.60%。从中长期来看，公司收入的体量有望达到百亿级别。

信创产业空间巨大，给公司带来历史性机遇

信息技术应用创新产业包含从底层基础软硬件到上层应用软件全产业链的安全、可控。国家对网络安全、信息安全的需求使得国产操作系统、数据库、中间件及办公软件等基础软件未来在党政、军队和事业单位

等重点行业和领域的应用更加广泛。根据观研天下的数据，我国信创产业的市场规模超 1 万亿元。公司自主研发的 WPS Office Linux 版已经全面支持国产整机平台和国产操作系统，产品已在国家多项重大示范工程项目中完成系统适配和应用推广，并在国家党政机关和事业单位中建立了示范效应。

金山文档引领在线办公行业发展，疫情背景下 MAU 爆发式增长

金山文档是专注于多人在线协作的文档编辑产品，用户可通过网络在线登录、及各类第三方协作场景、对文档进行编辑和协作。目前，金山文档及相关功能主要面向个人用户免费提供，产品没有互联网广告推广功能，短期内对公司经营业绩不产生直接影响。在新冠肺炎疫情的背景下，受延时复工影响，各公司远程办公需求爆发式增加，截至 2020 年 3 月 2 日，金山文档月度活跃用户数达到 2.39 亿（未与其他产品月度活跃用户进行排重）。

投资建议与盈利预测

公司是国内领先的办公软件和服务提供商，有望受益于信创产业的发展。预计公司 2020-2022 年营业收入为 24.28、34.43、46.29 亿元，归母净利润为 6.81、10.38、14.72 亿元，EPS 为 1.48、2.25、3.19 元/股。公司目前收入体量较小，增速较快，研发投入较多，未来成长空间广阔，采用 PS 估值法较为合理。上市以来，公司 PS 主要运行在 40-80 倍之间，给予 2020 年 65 倍的目标 PS，目标价为 342.34 元，首次推荐，给予“增持”评级。

风险提示

付费用户数量增长低于预期；国产化替代进程低于预期；其他公司进入办公软件市场，市场竞争加剧。

- **电子**

“芯连万物”系列深度报告：万物互联，Wi-Fi 当先

物联网进入高速成长阶段，关注 Wi-Fi 芯片赛道

科技产业先后经历了互联网、移动互联网时代，当前正在迈入物联网时代。自 2005 年以来，物联网经过十余年发展，技术成熟度曲线越过大规模商用拐点，开始进入高速成长阶段。此外，物联网终端应用繁多，呈现出碎片化的长尾市场特征，包括智能家居、智能商场、智慧酒店、智慧办公、智慧医疗等多个应用场景。快速发展、应用广泛的物联网将刺激一系列上游产品的需求放大，如 Wi-Fi、AI 语音等。

Wi-Fi MCU & Wi-Fi 6 快速成长，龙头公司将优先受益

Wi-Fi 作为物联网最重要的连接方式之一，将优先受益于物联网的发展。Wi-Fi MCU 从家电应用向非家电应用加速渗透，包括灯、插座、窗帘、门锁、个人穿戴产品等。WIFI 6 的多用户 MIMO 技术极大的改善了多个终端并发的通信速率问题，扩大单个路由器的可连接终端数量。Wi-Fi 6 企业级 Wi-Fi 设备出货量将于 2023 年占据全球出货总量的 90%，成为主流方案。全球 Wi-Fi 芯片行业头部企业乐鑫科技 2019 年出货量达 1.44 亿片，同比增长 79.4%，占全球份额的 30%左右，未来将继续受益于 Wi-Fi MCU 与 Wi-Fi 6 的快速发展。

AI 语音时代到来，物联网产业迎来增长引擎

语音交互是最自然的人机交互方式。2014 年以来，语音交互在智能音箱上得到了广泛应用，语音识别算法持续得到演进。智能语音交互的产品形态不再局限于智能音箱，将向更多的智能硬件终端扩散。乐鑫科技在智能语音领域提供芯片、操作系统、软件等全方位解决方案，在 AI 语音普及的大潮中有望迎来新的

增长引擎。

投资建议：关注乐鑫科技、博通集成、中颖电子

物联网接力移动互联网，是科技领域未来的核心赛道，有望诞生下一个科技巨头。（1）乐鑫科技在物联网 WIFI MCU 占据龙头地位，全球市占率约 30%，有望受益万物互联的时代机遇。（2）博通集成通过 ECT 芯片卡位汽车领域，在车联网市场有望再上新台阶。（3）中颖电子是家电 MCU 市场领导者，通过收购澜至科技布局 WiFi 领域，有望受益家电联网化的大趋势。

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001） 联系人：刘堃

重点报告

中芯国际：国产芯自主的希望

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001）

报告要点：

传统制程：天时地利俱在，乘风破浪迎势而起

（1）天时：展望未来十年半导体产业发展，AI、5G、IoT 提供新的发展引擎，对传统制程的需求日益增加。如 55/65 纳米制程节点的 Nor Flash 芯片，以及 40/45 纳米制程节点的无线通信芯片等持续为公司传统制程提供增长动能。（2）地利：中芯国际是中国大陆本土产能最大、技术实力最强的晶圆代工企业。公司拥有贴近本土设计公司客户群体的优势，陪伴了一批本土设计公司的发展壮大，并且在这个过程深度绑定成长起来的本土设计公司。（3）中美贸易摩擦的大背景下，芯片设计公司采用多元化的晶圆代工供应商是大势所趋，公司有望持续承接来自境外晶圆代工厂商的转单。

14 纳米制程为分水岭，公司迎来价值扩张、格局改善共振机遇

14 纳米是公司发展的分水岭，14 纳米制程的市场空间、竞争格局远远优于 28 纳米制程。14 纳米制程节点的参与者相比 28 纳米节点大幅减少，竞争格局得到改善。公司第一代 14 纳米产品在 19Q3 实现量产，其收入约占 20Q1 总收入的 1.3%。我们认为随着公司 14 纳米产能的释放，14 纳米有望成为公司的营收贡献主力产品。2019 年台积电在 14 纳米制程节点实现收入 522 亿元。中芯国际 14 纳米产品在 20Q1 实现收入 0.82 亿元，成长空间广阔。

本土晶圆代工崛起，关注上游“卖铲人”设备材料机遇

（1）近期美国对于半导体产业的出口管制政策不断升级。半导体设备及材料是国内半导体产业的关键“卡脖子”环节，加快设备材料的本土供应能力建设势在必行。（2）上市后，中芯国际有望迎来新一轮产能扩张周期。在这一轮产能扩张过程中，本土半导体设备、材料公司无论在验证测试还是量产供应方面将有更大的作为空间。

投资建议

我们坚定看好中国芯片产业崛起的机遇，中芯国际是国内晶圆代工核心资产，传统制程享受天时地利，先进制程迎来 14 纳米的价值扩张和格局改善机遇。在这一轮晶圆加工产业的扩张潮中，上游设备材料企业有望迎来历史性发展机遇。建议关注（1）晶圆代工龙头中芯国际，（2）上游设备产业链中微公司、北方华创、华峰测控、芯源微、盛美半导体、赛腾股份、万业企业等。（3）上游材料产业链：安集科技、鼎龙

股份、雅克科技、晶瑞股份、华特气体、沪硅产业、有研新材、上海新阳、江丰电子等。

风险提示

晶圆厂项目进度不及预期；新制程技术产能爬坡不及预期；外部冲击导致市场拓展不及预期等。

IC 设计行业行业报告：国产替代正当时，精选赛道获双重红利

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001） 联系人：刘堃

报告要点：

传统制程：天时地利俱在，乘风破浪迎势而起

（1）天时：展望未来十年半导体产业发展，AI、5G、IoT 提供新的发展引擎，对传统制程的需求日益增加。如 55/65 纳米制程节点的 Nor Flash 芯片，以及 40/45 纳米制程节点的无线通信芯片等持续为公司传统制程提供增长动能。（2）地利：中芯国际是中国大陆本土产能最大、技术实力最强的晶圆代工企业。公司拥有贴近本土设计公司客户群体的优势，陪伴了一批本土设计公司的发展壮大，并且在这个过程深度绑定成长起来的本土设计公司。（3）中美贸易摩擦的大背景下，芯片设计公司采用多元化的晶圆代工供应商是大势所趋，公司有望持续承接来自境外晶圆代工厂商的转单。

14 纳米制程为分水岭，公司迎来价值扩张、格局改善共振机遇

14 纳米是公司发展的分水岭，14 纳米制程的市场空间、竞争格局远远优于 28 纳米制程。14 纳米制程节点的参与者相比 28 纳米节点大幅减少，竞争格局得到改善。公司第一代 14 纳米产品在 19Q3 实现量产，其收入约占 20Q1 总收入的 1.3%。我们认为随着公司 14 纳米产能的释放，14 纳米有望成为公司的营收贡献主力产品。2019 年台积电在 14 纳米制程节点实现收入 522 亿元。中芯国际 14 纳米产品在 20Q1 实现收入 0.82 亿元，成长空间广阔。

本土晶圆代工崛起，关注上游“卖铲人”设备材料机遇

（1）近期美国对于半导体产业的出口管制政策不断升级。半导体设备及材料是国内半导体产业的关键“卡脖子”环节，加快设备材料的本土供应能力建设势在必行。（2）上市后，中芯国际有望迎来新一轮产能扩张周期。在这一轮产能扩张过程中，本土半导体设备、材料公司无论在验证测试还是量产供应方面将有更大的作为空间。

投资建议

我们坚定看好中国芯片产业崛起的机遇，中芯国际是国内晶圆代工核心资产，传统制程享受天时地利，先进制程迎来 14 纳米的价值扩张和格局改善机遇。在这一轮晶圆加工产业的扩张潮中，上游设备材料企业有望迎来历史性发展机遇。建议关注（1）晶圆代工龙头中芯国际，（2）上游设备产业链中微公司、北方华创、华峰测控、芯源微、盛美半导体、赛腾股份、万业企业等。（3）上游材料产业链：安集科技、鼎龙股份、雅克科技、晶瑞股份、华特气体、沪硅产业、有研新材、上海新阳、江丰电子等。

风险提示

晶圆厂项目进度不及预期；新制程技术产能爬坡不及预期；外部冲击导致市场拓展不及预期等。

龙蟠科技（603906）国六驱动车用尿素高成长，中长期市值可达百亿

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002） 联系人：黄浦

国六驱动车用尿素加速增长，市场规模还有 4 倍增长空间

国四、国五和国六柴油车尿素用量占燃油消耗比例分别为 3%/5%/8%，自国四实施以来，车用尿素进入高速成长期，2014 年全国车用尿素用量 20 万吨，2019 年全国车用尿素用量达到 197.7 万吨， 2014-2019CAGR 达到 58%，2019 年市场规模 37 亿元。2020 年 7 月 1 日，全国轻型车开始实施国六 a，2023 年 7 月 1 日全国所有汽车实施国六 b，可以预见车用尿素市场规模将加速增长。经测算，2025 年车用尿素需求可达 948 万吨，市场规模达 158 亿元；2030 年车用尿素需求达到 1280 万吨，市场规模达到 193 亿元。

龙蟠旗下可兰素为车用尿素龙头，扩产迎接国六时代

公司旗下可兰素为国内最早获得美国 API、德国五 DA 及中国内燃机协会 CGT 认证的车用尿素企业。2019 年公司车用尿素销量 24 万吨，市占率 12%，2020 年公司发行可转债募投建设 18 万吨车用尿素项目，叠加国六到来，公司车用尿素产销将持续高增长。

润滑油平稳发展，冷却液业务寻求乘用、新能源增长空间

受限国内整车市场及工业增速趋缓，润滑油市场需求平稳，2019 年公司润滑油销量 5.3 万吨。冷却液为公司优势产品，2018 年公司收购瑞利丰 70%股权从而间接持股迪克化学 39.91%，借助迪克化学打通乘用车销售渠道，2019 年冷却液销量达到 7.5 万吨。液冷新能源车单车冷却液用量为传统车的 10 倍左右，2020 年公司发行可转债募资建设年产 5 万吨新能源车冷却液项目，将受益新能源汽车发展。

前瞻布局氢能，涉及催化剂、储氢瓶和燃料电池全产业链

燃料电池产业生态日趋完善，行业渐入佳境，应用领域涉足交通、储能和发电三大领域，产业空间远期可达万亿级别。2019 年 10 月，公司增资安徽明天新能源科技 8000 万，持有明天科技 10%股权，从而间接持有明天氢能 9.5%股权，明天氢能主营燃料电池系统、电堆等，核心技术骨干来自中科院大连化物所和同济大学等燃料电池研发领先机构。2020 年，公司与大连化物所达成合作计划成立联合实验室培养催化剂人才，此外，公司设立子公司江苏铂碳布局燃料电池催化剂，增资子公司南京精工布局 IV 型储氢瓶。

投资建议

预测 2020-2022 年公司营收分别为 20/25/28 亿元，同比增长 18%/22%/15%，归母净利润分别为 1.8/2.3/2.7 亿，同比增长 44%/23%/18%，对应 EPS 为 0.61/0.75/0.88 元，考虑车用尿素加速增长及公司在新能源汽车冷却液、氢能业务前瞻布局，给予公司 2020 年 30 倍 PE，对应目标价 18 元，中长期市值可达百亿，首次覆盖给予“买入”评级。

工业机器人行业研究报告：行业东风将至，看国产崛起

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001） 联系人：秦亚楠

报告要点：

疫情推迟补库存周期，制造业复苏趋势不改。

我国工业企业产成品周期持续时间约为 3-4 年，每轮周期平均上行 1-2 年、下行 2 年。新一轮周期从 16 年起上行运行至 18 年年中，随后转入下行期。若不考虑疫情，库存周期有望在今年下半年结束下行、开启上行周期。年初以来的疫情抑制了下游需求，一定程度上推迟了库存周期的反转时间，但不会改变库存周期的趋势。现在疫情逐渐得到控制，我们判断主动补库存幅度有望加速上行。工业机器人是典型的通用设备、持续低迷近 2 年，19 年 10 月起连续三个月增速为正、增幅逐月加大，这个反转信号预示制造业复苏在即。

我国工业机器人密度仍低于全球均值，密度提升空间大。借鉴日本经验，预计 2019-2024 年工业机器人销量复合增速为 18.5%。

据我们测算，2018 年我国工业机器人密度实际仅为 64 台/万人，仍低于全球均值 81 台/万人，更远落后于发达国家，未来仍有较大提升空间。目前我国机器人销量增速中枢和机器人密度都与日本上个世纪八十年代中期水平具有相似之处。参考日本经验，我们预计未来 5 年我国工业机器人仍将保持中速发展，预计 2024 年我国工业机器人销量达 34.2 万台、本体市场规模达 557 亿元、系统集成市场达 1672 亿元；预计 2019-2024 年本体销量复合增速 18.5%，本体与系统集成市场复合增速约 12.6%。另外，机器人作为智能生产和工业互联的核心载体，将成为集大数据、云计算、人工智能等为一体的超融合产品，超越传统机械设备的概念，远期成长空间大。

我国有望培育出国际工业机器人巨头，从国产替代到走向国际。

市场就是硬道理，我国是全球最大的工业机器人消费市场；且我国制造业结构多元，工业机器人应用长尾效应明显，这利于国产厂商暂时避免与“四大家族”正面交锋，逐步积累并突破核心技术，从而实现弯道超车。随着国产品牌持续的人才和研发投入，国内产业链逐步完善，国产化率有望逐步提升。远期看，我国具备市场和工程师红利两大核心优势，未来有望诞生出国际化的工业机器人巨头。

投资建议：随着 2020 年工业机器人行业逐步复苏，国产机器人有望凭借行业东风、实现规模快速扩张，国产替代弹性较大。我们看好掌握运控核心技术的本体龙头埃斯顿、具快速扩张能力的系统集成龙头拓斯达以及快克股份、赛腾股份、瀚川智能；另外建议关注机器人及自动化领域布局的产业链公司，包括中大力德、机器人、亿嘉和、克来机电、江苏北人、博实股份、瑞松科技。

风险提示：下游行业固定资产投资不及预期；全球疫情控制不及预期；行业竞争加剧，进口替代不及预期。

石化机械（000852）：潜龙在渊，业绩改善空间充足

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001） 联系人：胡晓慧

报告要点：

1、公司为国内油气设备龙头，收入规模大，业绩改善空间充足。

2015 年中石化将旗下石油机械制造业务注入江钻股份，实现了集团机械版块整体上市，并更名为石化机械。石化机械技术实力雄厚，第一套国产 2000 型压裂车组由公司研发生产。作为国内油气设备龙头，2019 年其收入规模达到 66 亿元，归母净利润为 2495 万元，对应市值仅为 37 亿元，参考行业平均利润水平，公司盈利能力改善空间充足，市值成长空间大。

2、钢管业务受益于行业增长以及油气管网建设市场化。

国内油气运输管道管线密度仍有较大提升空间，未来 5 年，根据政策规划，我国油气管道里程将保持增长。2019 年底，国家管网公司成立，中石油市场将更加开放，为公司带来更多市场份额提升机遇。2019 年公司油气管道生产任务饱满，业务收入同比增长 45%，预计未来将保持增长。

3、页岩油气开发快速发展，公司压裂设备需求旺盛。

压裂设备是进行页岩油气开发的主要设备，由于技术成熟以及成本下降，国内页岩油气开发进入快速发展阶段，尽管受到疫情和油价影响，行业经历短暂的冲击，长期来看，设备需求仍然旺盛，由于稳固的行业地位，公司在国内市场份额预计稳定在 20-30%，压裂设备销售收入有望恢复增长。

4、行业短期承压，但长期低油价难以维持，资本支出有望重回高位。

资本支出决定行业需求，从而影响公司业绩，在业绩的驱动下，公司股价实现上涨，因此前两轮行业上涨周期都伴随资本支出的高速增长，2020 年资本支出增速下降到 0%附近，行业景气度受到抑制，考虑到未来 1-2 年美国页岩油企业有大量债务到期，长期低油价下，页岩油供给面临收缩，从而触发油价上涨，资本支出增速有望回到高位。

投资建议与盈利预测

我们假设 2021 年全球疫情好转，行业景气度恢复，预计 2020/2021/2022 年公司收入分别为 67.05/71.57/80.11 亿元，归母净利润分别为 3071/ 4412/ 8222 万元，增速分别为 23%/44%/86%，每股收益分别为 0.04/0.06/0.11 元。公司 PB 水平处于历史最底部，根据 2010 年至今的历史数据，申万机械设备行业 PB 估值底部为 1.6 倍，公司估值下跌空间有限，给予“增持”评级。

风险提示

油价持续低迷并且长期低于国内石油开发成本；公司钢管销售量不及预期；公司压裂设备销售量不及预期；公司盈利能力改善不明显。

重要新闻

- 粤港澳大湾区将试点“跨境理财通”业务 央行昨日公告称，为促进粤港澳大湾区居民个人跨境投资便利化，央行、香港金融管理局、澳门金融管理局决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点。
- 5 月份国企利润总额基本恢复到去年同期水平 随着当前国内生产经营秩序的进一步恢复，国有企业效益亦得到持续改善。财政部 6 月 29 日发布数据显示，5 月份，全国国有及国有控股企业利润环比增长，已基本恢复到去年同期水平。1 月份至 5 月份主要经济效益指标同比降幅收窄，经济运行显著回升。
- 国家卫健委：推进信息化新型基础设施建设，加快建立应急指挥系统；持续完善平台功能，建立基础数据库，建立应急指挥系统，开展大数据综合分析；推广疫情期间线上服务经验，大力发展“互联网+医疗健康”。
- 广州梳理出一批投资规模大、行业代表性强的“攻城拔寨”重点项目，总投资约 4.5 万亿元，年度计划投资约 4800 亿元，占今年全社会固投预期目标约六成。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188