海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	25871.46	-0.80%
标普 500	3097.74	-0.56%
纳斯达克	9946.12	0.03%
富时 100	6292.60	1.10%
法国 CAC	4979.45	0.42%
日经 225	22478.79	0.55%
德国 DAX	12330.76	0.40%
国内市场指数		
上证指数	2965.27	-0.08%
沪深 300	4102.05	0.08%
深圳成指	11702.44	0.29%
中小板	7767.90	0.72%
香港恒生	24511.34	-0.54%
H 股指数	9879.02	-0.96%
AH 溢价	127.23	1.19%
中证转债	345.12	0.00%
上证转债	308.76	-0.26%
上证基金	6510.69	0.38%
汇率		
美元汇率	7.0710	1.17%
欧元汇率	7.9127	2.02%
英镑汇率	8.7477	-3.15%
澳元汇率	4.8525	0.31%

分析师：朱定豪
执业证书号：S0010520060003
邮箱：zhudh@hazq.com

集萃聚焦

1. 金工观点

【金融工程/朱定豪】大幅提升市场表征准确性：上证综指编制规则优化简评

上证综指指数编制方法迎来调整，主要方面包括：剔除风险警示股、延长新股入编时间、纳入科创板上市证券，修正早期指数编制上的缺陷，在异常股票的入池方面向其他常用指数靠拢。回溯测试发现，2008 年后优化后指数相对原指数有显著超额收益，规则优化有望提升上证综指的长期收益。

【金融工程/朱定豪】亚洲首支权益主动型 ETF 在香港上市

日兴资产管理发行了日兴资产管理电子游戏主动型 ETF，是亚洲第一只权益主动型 ETF。日兴资产在日本本土发行的 ETF 以宽基为主，主力产品跟踪 TOPIX、日经 225、 NIKKEI INDEX 400 三大宽基指数，在新加坡布局的产品以固收为主，而在香港布局的产品则以行业主题基金为主。美国主动 ETF 以固收类为主，主动权益 ETF 规模只占到 15.4%。规模较大的主动权益 ETF 多为主题/行业基金。中国版主动 ETF——指数增强 ETF 有待发行，为基金公司从目前 ETF 白热化的竞争中突围，提供了一种可能的途径。

2. 财经要闻

【工信部：加快推进智能网联汽车产业跨行业融合】
【国务院办公厅发布关于支持出口产品转内销的实施意见】
【创业板试点注册制首批受理企业：计算机、通信、软件行业企业最多】

3. 华安证券近期研究报告摘要

1. 金工观点

【家电轻工】家居 MCN 打开集成灶通往消费者的大门，内容平台有望助力弯道加速

抖音快手等内容平台、家居类 MCN 的崛起，有望助力集成灶以低营销成本弯道加速。虽然集成灶作为耐用消费品，不会是抖音用户冲动购物的对象，但短视频、直播这类内容传播方式，高度适合集成灶的功能优势的展示与传播，同时又具备低成本的特性，有望助力集成灶品类弯道加速。

集成灶行业销量规模在未来三年有望维持 30%以上的增速。主要因素：（1）地产竣工面积回暖，带来整体厨电需求的改善；（2）油烟机保有量提升，尤其是农村地区；（3）集成灶渗透率提升（已考虑精装房分流影响）。

浙江美大作为集成灶的发明者，常年稳居龙头地位。从 2016-2019 年数据来看，浙江美大维持 20%左右的销量份额，远超第二梯队企业。居于第二梯队的是火星人、亿田股份、帅丰股份，也纷纷于近两年递交上市申请，体现集成灶行业的蓬勃发展。

投资建议：浙江美大作为集成灶的发明者，长期维持龙头地位，无论是收入规模、盈利能力还是营运能力，都长期保持出色表现。在集成灶行业高速发展的预期下，我们预计公司在维持龙头地位的同时，份额有望进一步提升。我们预计，公司 2020-2022 年的收入增速分别为 15.9%、32.0%、31.9%，归母净利润增速分别为 12.8%、28.7%、33.6%，每股 EPS 分别为 0.80、1.03、1.38 元/股，当前股价对应 2020-2022 年分别 13.8x、10.7x、8.0xPE，给予买入评级。

风险提示：集成灶渗透率提升不达预期风险。

【计算机】“工赋上海”政策发布，工业互联网再迎催化

事件概述

6 月 19 日，上海市政府官网发布《推动工业互联网创新升级 实施“工赋上海”三年行动计划（2020-2022 年）》的通知。具体目标包括：资源配置更加优化，高质量工业数据集实现泽（Z）级突破；创新策源更加有力，集中突破一批关键核心技术；产业引领更加显著，工业互联网核心产业规模达到 1500 亿元；开放合作更加紧密，长三角地区和自贸试验区临港新片区两个扇面工业互联网创新升级。

承前启后窗口期，“工赋上海”政策意义重大

当前工业互联网的建设正处于承前启后的政策窗口期，一方面前期关于工业互联网的产业政策均以 2020 年为时间节点，另一方面，各行业的十四五规划即将陆续展开。在此时间节点上，上海市率先发布《“工赋上海”三年行动计划（2020-2022 年）》，可以认为是地方政策层面首份面向未来三年工业互联网发展建设的纲领性文件，回应了市场对政策支持力度的顾虑，对当前工业互联网发展的推动意义重大。

政策解读 1：“5G+工业互联网”成网络建设重点

“工赋上海”行动计划中对“5G+工业互联网”的建设提出了具体的目标。政策要求，“推动 5G 独立组网建设，建设 20 个“5G+工业互联网”内网改造样板工程”，“打造 10 个“5G+工业互联网”先导应用”。政策再次明确了 5G 在工业互联网建设中的重要意义。同时，工业互联网也是 5G 技术在 B 端落地的重要载体。

政策解读 2：平台建设依然是核心，供需两端政策发力

从此次“工赋上海”行动计划的规划来看，平台建设依然是当前工业互联网建设的重点。**需求端来看**，政策要求“实施国资国企数字化转型提升，市属国企集团工业互联网覆盖率不低于 60%，集团核心业务板块覆盖比例不低于 80%”，有望直接拉动企业对工业互联网的信息化采购力度。**供给端来看**，政策要求“建设 20 个具有全国影响力的工业互联网平台”。我们认为这有利于工业互联网平台企业的发展壮大。当前工业互联网平台建设的主力包括装备自动化企业、龙头制造企业、ICT 企业和软件企业，我们更看好软件企业的竞争优势。

政策解读 3：工业互联网安全逐渐成为新蓝海

此次“工赋上海”政策中用一个段落专门提及了“强化工业互联网安全基础服务”。我们认为，随着等保 2.0 将云安全、工控安全纳入等级保护的评定体系，未来这些新领域的合规性需求将持续涌现，并带动网安产业形成更大的增量发展空间。其中，工业互联网安全将成为新的蓝海之一。

政策解读 4：财政政策对工业互联网建设仍有支持

此次“工赋上海”的行动计划中，也有提及财政政策对工业互联网的支持。政策提出“进一步发挥产业转型升级发展专项资金作用”。我们分析了此前两年上海市产业转型升级专项资金的项目名单，其中工业互联网项目 2018/2019 年分别占比 3%（18/651）和 5%（29/604），占比逐渐提升，未来政策扶持力度有望延续。

投资建议

我们建议关注入选十大双跨平台的软件企业**用友网络、东方国信**，以及国内网络安全龙头企业**启明星辰、深信服、安恒信息。**

风险提示

工业互联网应用落地和商业模式发展不及预期；全球疫情加剧冲击国内经济，降低企业信息化投资需求；工业互联网政策的连续性和支持力度存在不确定性。

【金融工程】大幅提升市场表征准确性：上证综指编制规则优化简评

上证综指编制规则优化，市场表征准确性大幅提升

上证综指是证券市场历史最悠久、认可度最高、使用最频繁的指数，投资者一般习惯用上证综指表征市场平均收益。但由于证券市场股票数量增多，股票基本面分化，编制规则落后，从近年涨幅来看，上证综指涨幅显著落后于其他指数，13 年间涨幅为-1%，同期上证 50、上证 180、上证 380 涨幅分别为 31%、39%和 127%。在常用指数中，上证综指涨幅明显落后，指数编制方法有待优化。本次改编包括：剔除风险警示股、延长新股入编时间、纳入科创板上市证券，修正早期指数编制上的缺陷，在异常股票的入池方面向其他常用指数靠拢。

规则优化有望提升上证综指的长期收益

本文测算了新/旧规则下上证综指的历史点位，2008 年后，优化后指数/原指数的相对比值稳定上升，在更完善的市场环境下，修订规则后的指数相对原指数有显著超额收益，主要由于延长新股纳入时间，剔除风险警示股票等改编，减弱了高权重异常股票的下跌对指数的影响。

上证综指指数产品分析

目前市场以上证综指为跟踪标的的基金产品共有两只，分别是富国上证综指 ETF（510210.SH）和汇添富上证综指（470007.OF）。从基金产品的历史净值表现来看，两只基金产品对上证综指都具有一定的超额收益，并且对于上证综指的跟踪误差控制较小。随着上证综指指数编制规则调整，指数编制规则更加合理，我们认为这两款产品可能受益。

风险提示

指数的测算基于历史数据，由于测算指数与实际指数成分股的规则存在细微差距，测算指数与真实指数的历史表现存在一定偏差。

【金融工程】亚洲首支权益主动型 ETF 在香港上市

亚洲首支权益主动型 ETF 在香港上市

2020 年 6 月 16 日，日兴资产管理发行了日兴资产管理电子游戏主动型 ETF，这是亚洲第一只权益主动型 ETF。日兴资产是亚洲第二大 ETF 发行商，ETF 管理规模达到 868 亿美元。其在日本本土发行的 ETF 以宽基为主，主力产品跟踪 TOPIX、日经 225、 Nikkei Index 400 三大宽基指数，在新加坡布局的产品以固收为主，而在香港布局的产品则以行业主题基金为主。

美国权益主动型 ETF 的探索

美国主动 ETF 以固收类为主，主动权益 ETF 规模只占到 15.4%。规模较大的主动权益 ETF 多为主题/行业基金，如跟踪能源、科技，跟踪宽基的比较少，投资理念更偏主动；Vanguard 发行的主动单/多因子 ETF 规模都不大，业绩也不如相似的被动管理因子 ETF。近期 5 种新型持仓不透明主动 ETF 结构获 SEC 许可，各基金公司正在陆续发行相关产品，可能是美国 ETF 下一个风口。

A 股指数增强 ETF 有待发行

国内 5 家基金公司上报了 10 只指数增强 ETF，追踪指数涉及上证 50、沪深 300、中证 500 等 6 个常用宽基指数，该产品可能和国外主动 ETF 比较接近。目前在沪深 300 和中证 500 等常用的宽基指数上，大量基金公司已发行或者正在申报相关 ETF，产品同质程度非常高。即使在 Smart Beta 方向，各家产品也集中在红利、低波、价值等相似的增强策略上。指数增强 ETF 由于采取主动管理，产品差异程度大幅提升，为基金公司从目前 ETF 白热化的竞争中突围，提供了一种可能的途径。

风险提示

海外 ETF 发展经验并不完全适用于中国市场；指数增强 ETF 还在审批阶段，可能短期内无法落地；收益测算基于历史数据，可能受市场风格、市场环境、投资者情绪等因素影响，本文数据仅供参考，不构成任何投资建议。

2. 财经要闻

【工信部：加快推进智能网联汽车产业跨行业融合】

工信部将加快推进智能网联汽车产业跨行业融合，提升智能道路基础设施水平，构建车联网综合应用体系，完善标准规范，加快推动智能网联汽车发展。工信部提出，下一步将在供给侧、需求侧、使用侧持续发力，为新技术应用提供必要条件，特别是面向典型场景和热点区域部署计算能力，构建低时延、大带宽、高算力的车路协同环境。同时还将继续加大充换电基础设施建设，鼓励各类充换电设施实现互联互通，推动智能网联汽车快速发展。（来源：新华社）

【国务院办公厅发布关于支持出口产品转内销的实施意见】

国务院办公厅发布《关于支持出口产品转内销的实施意见》，支持出口产品转内销，帮助外贸企业纾困，确保产业链供应链畅通运转，稳住外贸外资基本盘。发挥企业主体作用，坚持市场化运作，鼓励外贸企业拓展销售渠道，促进国内消费提质升级。 要求做好融资服务和支持。国务院鼓励各类金融机构对出口产品转内销提供金融支持，加强供应链金融服务，结合实际开展内销保险项下的保单融资业务，加大流动性资金贷款等经营周转类信贷支持，积极开展应收账款、存货、机器设备、仓单、订单等质押融资，依托大型电商平台加强对中小微外贸企业直贷业务。（来源：Wind）

【创业板试点注册制首批受理企业：计算机、通信、软件行业企业最多】

6 月 22 日，创业板改革并试点注册制的首批获受理企业亮相，共 32 家。据记者统计，按证监会分类，来自“计算机、通信和其他电子设备制造业”行业的企业最多，达 4 家；此外，“软件和信息技术服务业”有 3 家企业；房地产业 1 家，为深圳市特发服务股份有限公司。（来源：证券时报）

3. 华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
5 月 22 日	同一试验数据的不同解读，兼评康希诺股价大跌	邹坤、王晓羽
5 月 23 日	实事求是，砥砺奋进 ——2020 年政府工作报告解读	尹沿技、方晨
5 月 25 日	稳健成长的必选消费龙头	虞晓文、谢丽媛
5 月 26 日	重组腺病毒载体疫苗技术在 COVID-19 疫苗研发中的应用，及 Ad5-nCoV 中国一期临床结果点评	邹坤、王晓羽
5 月 26 日	智造升级，科技赋能主旋律——工业互联网深度研究	尹沿技、夏瀛涛
5 月 28 日	中国广电与上市广电系股权整合正式拉开序幕	尹沿技、郑磊
5 月 30 日	两会新基建提案梳理，关注车联网和工业互联网	尹沿技、夏瀛涛
6 月 1 日	中国广电股份公司浮出水面，广电系千亿收入增量可期	尹沿技、郑磊
6 月 2 日	歌华有线复牌，建议关注低 PB 广电系上市公司	尹沿技、郑磊
6 月 3 日	大国雄芯.半导体深度报告(三)：瑞芯微（603893）：专注 SOC 设计，发力电源管理领域	尹沿技、虞晓文
6 月 3 日	对标 Zara，分析新宝的爆款模式可持续性——新宝股份首次覆盖	虞晓文、谢丽媛
6 月 4 日	大国雄芯.光学深度报告(一)：手机模组逆势增长景气延续	尹沿技、郑磊
6 月 4 日	尚品宅配（300616.SZ）：自我变革，持续创新的定制家居弄潮儿	虞晓文、谢丽媛
6 月 4 日	冠绝市场，牛市仍长	尹沿技、虞晓文
6 月 8 日	618 预售数据详解：九阳和科沃斯表现亮眼	虞晓文、谢丽媛
6 月 8 日	从历史数据和预售情况看今年的 618	虞晓文、谢丽媛
6 月 9 日	汇川技术（300124）：国际客户牵引战略落地，自动化业务加速进口替代	尹沿技
6 月 10 日	分裂的时代：A 股结构性行情启示	尹沿技、方晨
6 月 12 日	开工率回升，销量创新高，行业旺季如约而至——工程机械专题报告	尹沿技
6 月 15 日	北上广新基建方案解读，车联网和工业互联网是重点	尹沿技、夏瀛韬
6 月 15 日	全方位积极调整，重塑核心竞争力	虞晓文、谢丽媛
6 月 15 日	国产 COVID-19 灭活疫苗 I/II 期临床研究揭盲点评	邹坤
6 月 15 日	T+0 交易制度的境外发展与境内探索	邹坤
6 月 16 日	销售单月同比转正，开发投资稳中有升	邹坤
6 月 16 日	化妆品新股·丽人丽妆：美妆电商代运营龙头 ，坐享美妆、电商叠加红利	虞晓文、谢丽媛
6 月 17 日	大消费月报：可选消费边际改善，消费信心仍待恢复	文献、虞晓文
6 月 18 日	浙江鼎力： 臂式放量在即，市值有望再创新高	陈晓
6 月 18 日	洋河股份：产品渠道全面变革，梦之蓝引领核心增量	文献、虞晓文
6 月 22 日	浙江美大：家居 MCN 打开集成灶通往消费者的大门，内容平台有望助力弯道加速	虞晓文、谢丽媛
6 月 22 日	“工赋上海”政策发布，工业互联网再迎催化	尹沿技、夏瀛涛
6 月 23 日	大幅提升市场表征准确性：上证综指编制规则优化简评	朱定豪
6 月 23 日	亚洲首支权益主动型 ETF 在香港上市	朱定豪

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

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、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com