晨会报告

国都证券研究所晨报 20200617

【财经新闻】

- 深交所：助力海南自贸港高质量高标准建设
- 多国宽松政策再加码
- 美联储主席：美国经济面临“显著的长期伤害”

【行业动态与公司要闻】

- 国网公司将发力“数字新基建” 今年投资规模近 250 亿元
- 上海家化新“掌门人”潘秋生透露发展计划

【国都策略视点】

- 策略观点：全球政策加码，经济重启恢复

【重点公司公告摘要】

- 中国太保：本次 GDR 发行的最终价格为每份 17.60 美元
- 东方精工：拟斥资 5 亿至 10 亿元回购股份

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	2931.75	1.44
沪深 300	4014.57	1.51
深圳成指	11398.97	1.85
中小板综指	10698.56	1.75
恒生	24344.09	2.39
国企	9867.63	2.19
恒生 AH 溢价	126.01	-0.17
标普 500	3124.74	1.90
NASDAQ	9895.87	1.75
MSCI 新兴市场	966.32	-2.10

全球大宗商品市场

商品		
纽约原油	37.93	2.32
纽约期金	1734.90	0.17
伦敦期铜	5742.00	0.05
伦敦期铝	1604.00	1.04
波罗的海干散货	1054.00	8.32

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@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】

■ 深交所：助力海南自贸港高质量高标准建设

【中国证券报】深交所日前与海南省人民政府签署战略合作框架协议。这是双方贯彻落实海南自由贸易港建设总体方案的重要举措，也是深交所服务区域经济高质量发展的重要成果。海南省委书记刘赐贵，省委副书记、省长沈晓明，深交所党委书记、理事长王建军出席签约仪式。

王建军在签约仪式上表示，建设海南自贸港是以习近平同志为核心的党中央着眼于国内国际“两个大局”，为推进中国特色社会主义创新发展和新时代改革开放进程，作出的重大战略决策。习近平总书记亲自谋划、亲自部署、亲自推动海南自贸港建设，赋予海南新的使命，推动海南站上了新的历史高点。海南自贸港建设是前无古人的伟大事业，需要大胆探索、锐意创新，在此过程中，深交所责无旁贷。

深交所将全面落实框架协议精神，充分发挥深圳资本市场在海南经济高质量发展、建设海南自贸港、形成全面开放新格局中的作用。一是成立专项工作组。组织精干力量研究支持海南自贸港发展的关键核心问题，推动金融集成创新，精准对接自贸港资本市场服务需求。二是支持海南企业上市、支持海南上市企业。鼓励海南优势产业如旅游业、现代服务业、高新技术业等领域的企业到深交所上市，支持海南上市公司通过再融资、并购重组做大做强，促进提高上市公司质量。三是为自贸港建设提供融资支持。提供包括公司债、资产证券化、REITs 等在内的渠道多样、期限灵活的直接融资工具，鼓励符合条件的企业发行债券和资产支持证券。四是为自贸港建设提供专门培训。针对自贸港建设需求，调配优质培训资源，帮助海南更好认识资本市场、用好资本市场。

在琼期间，王建军通报了推动提高上市公司质量行动计划的相关安排和深交所服务海南自贸港建设的具体举措；举办推动提高海南上市公司质量座谈会，调研多家海南上市公司、拟上市企业，广泛听取意见建议，着力优化服务水平，提升监管效能，助力海南自由贸易港高质量高标准建设。

深交所有关负责人表示，支持海南、服务海南，既是深交所的责任，也是深交所的机遇。深交所将以与海南省政府战略合作为新起点，在常态化疫情防控前提下，主动将推进创业板改革、推动提高上市公司质量等任务融入海南自贸港建设的大局上来，用担当实干与锐意创新把党中央绘制的改革蓝图全力组织实施好，努力打造改革精品工程，为服务经济高质量发展作出积极贡献。

■ 多国宽松政策再加码

【上海证券报】近期，尽管多国经济数据转好，但在疫情或会卷土重来的担忧之下，全球金融市场波动剧烈。为更好支持经济增长，美国、日本等国家正同步推出系列支持政策。在此背景之下，业内对全球经济展望乐观，预计四季度全球经济将迎来 V 型复苏。

美货币政策和财政政策双管齐下

疫情担忧叠加美国国内骚乱，美联储再次出手护航美国经济。

当地时间 15 日，美联储宣布其政策工具二级市场公司信贷融资便利（SMCCF）将开始购买企业债券组合，为市场提供流动性支持。这意味着，美联储将从 6 月 16 日起直接出手购买单个公司的债券。

SMCCF 是美联储 3 月时启动的紧急政策工具之一，目的是在疫情过后改善企业债券市场的流动性。虽然 SMCCF 自启动时就承诺将购买企业债券，但自美国市场流动性有所缓解之后，美联储购买的只是企业债 ETF，即间接购买企业债。

对于美联储为何在此时宣布直接购买企业债券，光大银行金融市场部分析师周茂华分析称，近期美国疫情有所反弹，对美国中小企业冲击较大，美联储希望加大对中小企业的支持政策力度，以减缓疫情影响，避免短期经济破坏长期化。加上对经济衰退前景的担忧，美联储并不希望政策落后于经济曲线。

“近期资本市场流动性的恶化也是美联储直接购买企业债券的原因之一，美联储此时推出更为主动的资产购买计划，其目的在于稳定市场情绪，并为艰难复苏中的美国企业提供充足的信贷支持。”西部证券研发中心首席宏观分析师张育浩说。

虽然美联储大范围购买企业债券的决定表明美联储采取了更加积极的政策，但其购债行动也会承担一定的道德风险。张育浩称，在美联储的“兜底”之下，企业被变相鼓励承担更多金融风险。另外，投资者担忧美联储的行动会支持许多已经无法偿还债务的“僵尸”企业，将催生一大批高杠杆的企业以及不良借款人。

除货币政策外，美国新一轮大规模财政刺激政策也在酝酿中。

据外媒报道，特朗普团队正在拟定一份规模达 1 万亿美元的基础设施建设提案，其中大部分资金将倾斜到道路、桥梁、

5G 设施以及农村宽带建设等领域。

“在财政政策和货币政策已经有了几轮刺激之后，目前基建刺激暂时还没有用上，边际效果可能更大。1 万亿美元相当于美国 GDP 的 5%，如果能通过的话对美国经济的帮助会比较大，也能提振资本市场的情绪。”张育浩称。

多国刺激政策再加码 机构看好经济复苏

为应对疫情风险，多国刺激政策正不断加码。

日本央行 16 日宣布维持利率不变，承诺将继续积极购买交易所交易基金（ETF）、日本地产信托基金，并将提供充足的日元、外汇基金拨备，没有上限。此外，该央行还将特别贷款计划规模由 75 万亿日元增加至 110 万亿日元，主要用于向为企业融资的银行提供资金。

日本央行行长黑田东彦称，疫情将在较长时间内影响全球及日本经济发展前景，日本央行决定将其危机应对政策工具延期至 2021 年 3 月以后。未来如果有必要，将毫不犹豫推出进一步宽松措施。此前，美联储方面也称，将把零利率政策维持至 2022 年。

当天早些时候，澳大利央行公布的 6 月货币政策会议纪要承认，在疫情影响之下，可能需要财政政策和货币政策为经济提供支撑。

欧盟当前也提议设立一项规模 7500 亿欧元（约合 8470 亿美元）的经济恢复计划，包括 5000 亿欧元援款和 2500 亿欧元贷款。

在各国积极施策应对疫情之时，机构对全球经济复苏展望乐观。摩根士丹利经济学家切坦·阿亚（Chetan Ahya）称，近期经济增长数据意外上升，且各国采取政策措施刺激经济，预计今年四季度全球经济将出现 V 型复苏。

■ 美联储主席：美国经济面临“显著的长期伤害”

【中国新闻网】美国联邦储备委员会主席鲍威尔 16 日在美国国会听证时说，尽管近期美国经济情况有所改善，但由于新冠肺炎疫情带来的较高失业率和小企业倒闭潮，美国经济仍面临“显著的长期伤害”。

鲍威尔当天出席美国国会参议院银行、住房和城市事务委员会的听证会。他表示，除非疫情真正得到控制，并且得到社会大众的认可，否则不太可能出现经济全面复苏。经济下行趋势持续时间越长，永久性失业和企业倒闭带来的长期伤害就会越严重。另一方面，居家令等控制疫情措施带来的失业人口中，大多数是低收入者、少数族裔和女性。鲍威尔警告，如果不能控制并逆转经济下行的趋势，贫富差距将会扩大。

鲍威尔表示，如果国会能够批准提供资金进行直接援助，不仅可以救家庭和企业的燃眉之急，也能控制经济遭受的长期持续性伤害。

美国财政部长姆努钦此前在参议院听证时表示，支持出台新一轮经济纾困方案，且应重点支持受疫情影响最严重的行业和小企业。

《华尔街日报》报道，美国 5 月份的零售额比 4 月份增长 17.7%，达 4855 亿美元，但仍明显低于 2 月份的 5273 亿美元；同 2019 年 5 月相比，零售额降低了 6.1%。此前经济学家预测 5 月零售额将比 4 月增长 7.7%。零售业的利好消息也推高了股市。

鲍威尔说，随着近期经济重启，部分经济指标趋于稳定甚至有所反弹，但经济产值和就业率仍远低于疫情前的水平。经济重启之路也存在大量不确定性，取决于未来疫情如何发展、官方将采取何种防疫措施。

在货币政策方面，鲍威尔表态同上周美联储在货币政策例会后的声明保持一致。但他指出，美联储采取的措施只是“更广泛的公共领域应对措施”的一部分。本月 10 日，美联储宣布维持 3 月中旬开始的 0 利率政策，预计将持续至 2022 年底，以支持经济走出当前困境。

【行业动态与公司要闻】

■ 国网公司将发力“数字新基建” 今年投资规模近 250 亿元

上海证券报讯 昨日在北京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式，面向社会各界发布“数字新基建”十大重点建设任务，并与华为、阿里、腾讯、百度等合作伙伴签署战略合作协议。

国网公司介绍，“数字新基建”十大重点建设任务包括电网数字化平台、能源大数据中心等项目，聚焦大数据中心、工业互联网、5G、人工智能等“新基建”领域，以信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施为重点，带动上下游企业共同发展，2020

年总体投资约 247 亿元，预计拉动社会投资约 1000 亿元。

国网公司与华为、阿里、腾讯、百度 4 家公司签署战略合作协议，所属 17 家省电力公司及 5 家直属单位与属地政府、相关企业及科研院所共 37 家单位签署合作协议，共同致力建设能源领域新型数字基础设施，构建互利共赢能源互联网生态圈。

国网公司高度重视“新基建”，今年 4 月将年度投资计划由 4186 亿元调至 4600 亿元，向特高压、新能源汽车充电桩、“数字新基建”等领域倾斜。

国网公司的目标是，2020 年至 2025 年，基本建成具有中国特色国际领先的能源互联网企业。深入推进数字技术与电网技术融合发展，在电网全环节推进数字化转型，推动电网向更加智慧、更加泛在、更加友好的能源互联网全面升级，是实现这一战略目标的关键所在，需要大力发展“数字新基建”，用数字化、网络化、智能化为电网赋能、赋值、赋智，着力提升电网绿色安全、泛在互联、高效互动和智能开放能力，让电网更“智能”、让能源更“绿色”、让用能更“美好”。

国网公司此次共签约 41 家合作伙伴，涵盖政府、科研院所、金融机构、国有企业、民营企业等领域。国网公司表示，将以此次签约为新的起点，全面深化和提升与各方的合作关系，推动合作项目尽快落地落实，确保战略合作取得如期成效，结出合力破解数字革命和能源革命融合发展难题的合作创新硕果。

国网公司下属多家上市平台预计将成国网“数字新基建”的领头羊。例如，国网信通提供云网综合服务，构建“云-网-边-端-芯”全产业链业务体系；国电南瑞在电网自动化、电力信息通信等领域的竞争力处于领先地位；远光软件大股东国网电商是国网公司的能源互联网业务核心数据运营平台。

■ 上海家化新“掌门人”潘秋生透露发展计划

中国证券报讯，6 月 16 日，上海家化召开 2019 年年度股东大会。股东大会选举首席执行官兼总经理潘秋生为公司董事，在随后举行的公司董事会上潘秋生当选为公司董事长。股东大会现场众多投资者与公司董事会、管理层就公司变革转型、领导换任、品牌和渠道发展等外界关心的问题进行了交流。股东大会上，作为上海家化的新掌门人，潘秋生透露了上海家化“1、2、3”的发展计划。

上海家化“潘秋生时代”

4 月 22 日，上海家化发布公告称，公司原董事长张东方辞职，张东方因个人原因申请辞去公司董事职务，同时申请自 5 月 5 日起辞去公司首席执行官、总经理以及下属控股企业、参股企业的相关职务，辞任后将担任公司首席顾问。上海家化同日发布公告称，公司七届九次董事会审议通过《关于聘任公司首席执行官兼总经理的议案》。议案显示，根据有关规定，董事会决定聘任潘秋生为公司首席执行官兼总经理，自 5 月 6 日起生效。上海家化进入“潘秋生时代”。

资料显示，潘秋生曾任欧莱雅（中国）有限公司大众化妆品部商务总经理及欧莱雅集团大众化妆品部亚太区商务总经理、美泰全球副总裁兼美太芭比（上海）贸易有限公司中国区总经理、中国平安保险（集团）股份有限公司战略发展中心副主任。

据悉，潘秋生到任上海家化后，内部走访调研了总部职场、科创中心和青浦跨越工厂，并与渠道、品牌、科研、供应链等部门组织了面对面的会议，听取了相关工作汇报；外部还与经销商、消费者进行了初步沟通。

在股东大会上，上海家化坦承公司目前面临困难和挑战，并表示潘秋生拥有多年跨国消费品公司的管理经验，对消费品行业尤其是化妆品行业有深刻理解，并善于驱动转型和变革。潘秋生也表示很荣幸承担起百年民族品牌改革复兴的重任。“我加入家化的时间只有一个多月，对家化的很多情况还在熟悉之中”，潘秋生在股东大会上直言。

“1、2、3”计划显露

就上海家化未来变革转型的方向，潘秋生在股东大会上透露了“1、2、3”的发展计划，其中“1”就是一个中心：以消费者为中心，为消费者创造价值。“2”是两个基本点：一个是品牌创新，另一个是渠道进阶。“3”是三个助推器：文化、流程、数据化。

潘秋生表示，上海家化将以消费者为导向，充分研究消费者对产品和服务的需求，做好消费者洞察，积极研究消费者触达和转化的方法。具体来看，在产品研发上，公司将梳理新技术发展趋势及市场需求，为消费者提供更具针对性的优质产品；在品牌创新上，将寻找迅速增长的市场品类及消费者核心诉求，打造未来的爆品；在产品营销上，将关注更有效触达消费者的触点及其变化趋势，提升运营效率；在渠道调整上，将提升电商数字化运营能力，进行线下渠道的调整转型，并辅之以相应的组织架构及能力匹配。就公司目前情况而言，还需要从文化建设上、内部流程上进行优化，需要在发展的同时不断去完善。

【国都策略视点】

■ 策略观点：全球政策加码，经济重启恢复

1、欧美日政策加码，疫情后经济恢复及中美摩擦暂缓，推升全球股指快速反弹。近期美国部分州的疫情反弹、美联储主席对美国经济修复前景的谨慎看法，导致全球股指上周后半周显著回调。然而，近日欧美日政策加码，疫情后经济恢复及中美摩擦暂缓，推升全球主要股指连续三日快速反弹。

一欧美日政策加码。美联储宣布保持当前购债计划，即每月购买 800 亿美元的美国国债、400 亿美元的抵押支持证券，以维持市场运行平稳，并将购债范围扩容至公司债，拟通过二级市场企业信贷便利工具（SMCCF）购买美国单个公司债，此外美联储主席鲍威尔重申利率维持在零附近直至经济复苏，此前美联储委员一致预期当前零利率政策将持续至 2022 年底。

欧洲支持经济修复的政策力度加码，包括欧盟计划发行 7500 亿欧元共同债券、近日欧央行决定在 3 月中旬 7500 亿欧元基础上再加推 6000 亿欧元 PEPP（大流行紧急购买）资产购买计划（并将期限延长至 2021 年 6 月底）、德国通过 1300 亿欧元财政刺激计划等。

同时，最新日本央行利率决议显示，维持资产购买计划，特别贷款计划约 110 万亿日元，并且如有必要将采取更多的措施，以支持企业融资，稳定市场；日本央行行长表示利率可能在超低水平一直维持到 2023 年。

同时，据彭博社报道，美国当局政府正在准备一项近 1 万亿美元投资的基础设施提案，用于道路和桥梁等传统基础设施建设、5G 无线基础设施和农村宽带。

以上欧美宏观数据的改善、刺激政策的加码，近期强化欧美经济重启下的恢复预期。

二疫情后经济恢复。疫情暴发以来美国重启经济的首个月份 5 月零售销售数据好于预期，当月环比+17.7%，预期+8.4%，前值-16.4%；同时，我国 3-5 月工业、投资、消费增速连续三月回升，工业与投资月度同比增速已转正，地产系、汽车等耐用品消费增速由负转正，服务消费逐步回暖。以上数据表明，随着主要经济体的复工复产、复商复市，全球经济供需正自低谷恢复。

三中美摩擦暂缓。5 月中下旬，美国当局先后升级对华为的半导体技术封锁，限制中概股在美国市场上市交易，并针对我国两会通过的涉港国家安全法，威胁撤销香港的特殊待遇；期间为中美关系紧张阶段高峰。我们此前分析指出，近期中美摩擦可控，外部风险减弱，主要判断依据为：近期美国国内骚乱不断、疫情防控形势仍较严峻、经济重启初期不确定性较高；以上内部多重压力下，美国当局短期不具备全面持续升级与我国摩擦的条件。近日媒体披露中美两国外交高层领导将会晤，同时美国商务部修改新规允许美企与华为合作制定 5G 标准；以上外交与科技合作，释放了短期中美摩擦暂缓信号。

2、中期而言，疫情不确定性的影响趋弱，经济恢复力度与对冲政策退出节奏，或为影响市场两大主要变量。疫情二次反弹风险，短期构成扰动市场风险因素；然而，由于主要经济体的疫情主动防控经验丰富、响应机制成熟、治疗方案有效，即使局部反弹大概率也能及早遏制蔓延扩散风险（昨日北京确诊病例 27 例，较前两日的近 40 例回落），因而主要经济体的疫情反弹压力有限，预计不会中断经济重启与恢复的趋势。中期而言，疫情复发反弹风险或不确定性，对经济基本面、市场的影响趋弱；中期经济恢复力度，疫情暴发初期救急性的对冲政策随经济触底回升下的退出节奏，或为影响市场的两大主要变量。

3、市场展望：基本面恢复趋势有待确认，政策面预期或有纠偏，指数有限结构为主

市场指数区间震荡、结构性机会为主的判断逻辑主要包括：一两会后政策预期弱化，但部分改革进展值得期待，尤其以注册制推广试点的资本市场制度改革加快落地，有望提振科技板块的风险偏好。

二内需正触底回升，3-5 月社融信贷规模与增速连续超预期，预示经济触底回升趋势；但后疫情下经济修复力度偏弱，新近公布的 5 月工业、投资、消费增速延续回升或降幅收窄态势，但反映终端需求的可选消费或服务消费回暖有待提升；同时，近日在海内外疫情局部反弹的不确定性下，基本面恢复趋势有待确认，市场上行动力尚待蓄势。

三国内政策近期转为稳货币宽信用扩财政，但随着通胀回落、经济恢复力度有待强化，宽货币政策阶段性有望回归，双降只会延迟不会缺席；5 月市场已对近期的货币政策阶段调整消化较为充分，中期随着双降窗口期的开启，或有政策预期纠偏，有望阶段性提振市场反弹。

四近期美国当局面临内部多重压力，短期不具备全面持续升级与我国摩擦冲突的条件，近期中美摩擦可控甚至有望降温，外部整体压力复发或在美国大选冲刺期。

风险提示：全球疫情峰值反复，宏观对冲政策效果低于预期，海外市场继续探底等。

【重点公司公告摘要】

- **中国太保：本次 GDR 发行的最终价格为每份 17.60 美元**
- **东方精工：拟斥资 5 亿至 10 亿元回购股份**

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

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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。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。

国都证券研究员及其研究行业一览表					
研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	王义	医药	Wangyiyj@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com			