川财证券研究所晨报

——20200615

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 6 月 14 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 182 例(较昨日+55)，累计报告确诊病例 84,739 例(较昨日+58)，累计治愈出院病例 79,912 例(较昨日+3)，累计死亡病例 4,645（例(较昨日+0)，累计境外输入病例 1,829 例(较昨日+19)。国外现存确诊病例 3,411,790 例，累计报告确诊病例 7,820,548 例，累计治愈出院病例 3,980,444 例，累计死亡病例 428,314 例，其中美国累积确诊逾 214 万例。

❖ 国外疫情应对措施

俄罗斯副总理表示，莫斯科近三分之一的医生都有新冠病毒抗体。

英国牛津大学主贝尔教授表示，牛津研制的疫苗最早将于 2020 年 9 月底上市，并有望于圣诞节期间在英国全面推出。

阿尔及利亚总理府发布公告，14 日起，解除全国 19 个省的宵禁，同时将其余 29 省的宵禁时间更改为晚 8 时至次日凌晨 5 时。

巴西圣保罗州州长宣布巴西布坦坦研究所将参与中国新冠肺炎疫苗第三阶段的研制工作，如果中国新冠肺炎疫苗研制成功，巴西有望在 2021 年 7 月通过巴西卫生统一系统（SUS）为全民接种疫苗。

❖ 市场核心观点

中国人民银行参事盛松成：财政赤字货币化的要害是缺乏市场约束

国家金融与发展实验室理事长李扬：政府融资有五种方式，四种涉及债务货币化

交通银行金融研究中心首席研究员唐建伟：下半年应“目光向内”寻求国内经济确定性

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：深交所正式开通创业板发行上市审核信息公开网站

电力：山西发布《关于山西电力深度调峰 调频辅助服务交易有关事项的补充通知》

能源：深圳发布《应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》

❖ 行业及公司动态

宏观:创业板注册制改革进入实操阶段

证券研究报告

报告类别 研究晨报

报告时间 2020/06/15

分析师

陈霁
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

联系人

陈琦
证书编号：S1100118120003
chenqi@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

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。

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	**182（+55）**	**84739（+58）**	**4645（+0）**	**79912（+7）**	**1829（+19）**
国外	**3411833**	**7820528**	**428314**	**3980381**	
美国	**1171533**	**2143177**	**117538**	**854106**	
西班牙	66591	290685	27136	196958	
意大利	27485	236651	34301	174865	
法国	54607	156813	29398	72808	
德国	6356	187423	172200	8867	
英国	251430	294375	1283	41662	
伊朗	29916	187427	148674	8837	
土耳其	21798	176677	150087	4792	
比利时	33785	60029	9655	16589	
荷兰	42402	48783	6059	322	

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 6 月 14 日 22:00

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
06/14	俄罗斯副总理表示，莫斯科近三分之一的医生都有新冠病毒抗体。
06/14	英国牛津大学主贝尔教授表示，牛津研制的疫苗最早将于 2020 年 9 月底上市，并有望于圣诞节期间在英国全面推出。
06/14	阿尔及利亚总理府发布公告，决定从 14 日起，解除全国 19 个省的宵禁，同时将其余 29 省的宵禁时间更改为晚 8 时至次日凌晨 5 时。
06/12	巴西圣保罗州州长宣布巴西布坦坦研究所将参与中国新冠肺炎疫苗第三阶段的研制工作，如果中国新冠肺炎疫苗研制成功，巴西有望在 2021 年 7 月通过巴西卫生统一系统（SUS）为全民接种疫苗。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点

中国人民银行参事盛松成：财政赤字货币化的要害是缺乏市场约束

中国人民银行参事盛松成认为，无论是在理论上还是在实践中，财政赤字货币化只有一种情况，就是央行在一级市场直接购买政府债券。不应把量化宽松政策（QE）混同于财政赤字货币化。财政赤字货币化的要害在于缺少市场制约：央行在一级市场直接认购政府债券会被动等量扩大央行资产负债表、等量增加基础货币供应；而如果央行通过二级市场购买政府债券，主动权在央行（购债规模、时间、品种）。 央行在二级市场购债需要满足市场价格的约束：（1）国债供给大量增加，利率面临上行压力，财政融资成本就会提高（2）政府债券利率与金融市场利率（如信用债利率）具有联动性（3）金融市场利率上升会影响实体经济利率。

http://finance.sina.com.cn/zl/people/2020-06-12/zl-iirczymk6631956.shtml

国家金融与发展实验室理事长李扬：政府融资有五种方式，四种涉及债务货币化

6 月 14 日，对于今年经济学家热议的“财政赤字货币化”问题，国家金融与发展实验室理事长、中国社会科学院学部委员李扬在近日的一场线上活动上指出，对这个问题的讨论必须放在疫情纾困或者救济的背景下，并且回归到财政和央行的角色。李扬认为，现在第一要务是政府需要钱，通过融资要解决的也都是当前经济社会中重要的问题。李扬将政府融资分为五种情况，这当中有四种“财政赤字货币化”的情形：第一，财政部向非金融的企业、金融机构和居民户发行债券。这种情况是中性的，因为央行和商业银行没有参与其中，只是财政卖，普通老百姓和企业购买。第二，财政部向央行借款透支，或者向央行直接发行债券。这是通货膨胀效应最强的一种方式，因此也是最需要杜绝的方式，而且这种方式已经基本上被现代国家在法律上严令禁止了。第三，财政部发债，非金融企业、金融机构和老百姓去购买。这也是现在大家在讨论的情况，但这种情况会改变市场上的供求关系，会产生挤出效应，市场利率也可能会因此被抬升。换言之，通过财政来融资会有很强的金融效应。

https://new.qq.com/omn/20200614/20200614A0FYM400.html

交通银行金融研究中心首席研究员唐建伟：下半年应“目光向内”寻求国内经济确定性

日前，交通银行金融研究中心副总经理、首席研究员唐建伟提出：展望下半年，我们面临的仍将是一个充满不确定性的外部环境，应目光向内，寻求国内经济的确定性，重点关注就业、内需、改革三个关键词。唐建伟表示，当前宏观政策讲求"留得青山，赢得未来"，保市场主体、保基本民生，以定向政策精准疏困为主，不搞大水漫灌的强刺激。整体而言，下半年金融市场仍将维持"上有顶，下有底"的区间震荡，难有趋势性行情。

https://new.qq.com/rain/a/20200613A0MZFG00

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	深交所正式开通创业板发行上市审核信息公开网站 近日，深交所正式开通创业板发行上市审核信息公开网站，同时上线发行上市审核业务系统并推出“深证服”APP，畅通审核信息公开渠道，更好服务市场各方，努力实现审核阳光化、电子化，扎实推进发行上市审核标准、审核进程、审核意见、审核监管“四个公开”。信息公开网站内容丰富、设计清晰，包括公告通知、信息披露、项目动态、法律规则、自律监管等栏目，方便发行人、保荐机构和投资者等市场主体实时查询和了解创业板发行上市审核的最新资讯和全部信息。山西电力调控中心非因法定事由、非经法定程序，不得设立进入市场交易门槛，不得无偿调用发电机组参与电力深度调峰、调频。
电力	山西发布《关于山西电力深度调峰 调频辅助服务交易有关事项的补充通知》 山西能监办日前发布了《关于山西电力深度调峰 调频辅助服务市场交易有关事项的补充通知》，各燃煤发电企业现有机组或经灵活性改造后的机组，根据自身能力自愿申报参与电力深度调峰、调频辅助服务市场，通过交易报价中标并提供服务后获得补偿收益，同时承担考核责任。山西电力调控中心非因法定事由、非经法定程序，不得设立进入市场交易门槛，不得无偿调用发电机组参与电力深度调峰、调频。
能源	深圳发布《应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》 近日，深圳市发展改革委发布《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》根据该措施，新购和置换更新新能源小汽车最高补贴 4 万元。对名下仅有 1 辆在深圳市登记的小汽车，或仅持有 1 个有效的深圳小汽车指标的个人消费者，将其增购新能源小汽车车型范围扩大为纯电动小汽车和插电式混合动力小汽车。对新购新能源小汽车的个人消费者给予综合使用财政补贴，其中新购纯电动高级型或经济型乘用车补贴 2 万元/车，新购插电式混合动力高级型乘用车补贴 1 万元/车。所新购的新能源小汽车须为在深圳市注册登记的汽车销售企业购买的新车，且机动车销售发票中销货单位须为深圳市注册登记企业。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、研究活动安排

线上电话会议安排

行业及上市公司调研安排

六、行业及公司动态

宏观	**创业板注册制改革进入实操阶段**

事件

6 月 12 日深夜，证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》和《证券发行上市保荐业务管理办法》，与此同时，深交所、中国结算、证券业协会等发布了相关配套规则。

点评

增强市场活力，信息披露的核心地位进一步凸显。6 月 12 日证监会发布一系列重磅政策，创业板注册制改革正式进入实操阶段。在市场交易方面，深交所落实中央深改委会议总体要求，放宽涨跌幅、异常波动等关键指标范围；将股票、相关基金涨跌幅限制提升至 20%，并对新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制；将 3 日交易异常波动指标由此前的“累计偏离 20%”，调升至 30%；创业板市场活力明显增强。信息披露在注册制中的核心地位得到进一步凸显。首先，在企业 IPO 过程中，《创业板首发办法》将此前“可以由投资者判断的事项”转化为更加严格的信息披露要求，并进一步落实发行人等相关主体在信息披露方面的责任，制定差异化的信息披露规则；其次，在企业再融资过程中，《创业板再融资办法》也明确提出要有针对性的对企业业务模式、公司治理、发展战略等信息进行披露。完善、差异化的信息披露是注册制的重要组成部分，一方面能够更好的为投资者揭示企业的核心优势及重大风险要素，稳定市场预期；另一方面也能够直接增强板块运行效率，实现创业板上市公司的“加快增量”和“优化存量”，改善板块上市企业的质量，维护市场环境稳定。明确创业板定位，助推国内高技术产业发展。在配套发布的《创业板企业发行上

市申报及推荐暂行规定》中，深交所明确创业板定位，以高新技术产业、战略性新兴产业为主要特征，直接助推我国产业结构转型升级。值得一提的是，文件提出设置行业负面清单，“原则上不支持房地产等传统行业企业在创业板上市”，创业板有望进一步滴灌高成长型企业，发挥融资效能。

此外，此前创业板对企业有着较为严格的“持续盈利能力”要求，成长型创业企业登陆创业板的槛较高。此次《创业板首发办法》与新证券法挂钩，明确将发行条件定为“发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力”，创业板的包容性得到显著提升，后续国内高技术、战略新兴产业有望进一步迎来发展契机。

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。

【川财研究】近期报告

【川财研究】海外周报：经济重启不确定性较高，美股震荡和波动加大 （20200516）

【川财研究】先进制造行业周报：华龙一号全球首堆安全壳整体性试验顺利完成（20200516）

【川财研究】物联网行业周报：新基建激发充电巨头建桩热情（20200516）

【川财研究】汽车行业周报：国六标准实施，新增销售过渡期（20200516）

【川财研究】通信行业周报：世界电信日召开在即，ICT 值得长期关注（20200516）

【川财研究】新能源汽车产业链 2019 年&2020Q1 财报总结：行业分化加剧，马太效应凸显（20200516）

【川财研究】电子行业周报：贸易摩擦升级，自主可控机遇凸显（20200516）

【川财研究】医药生物行业周报：化药注射剂一致性评价启动（20200516）

【川财研究】电力设备及新能源行业周报：“十城千辆”推出，燃料电池汽车加速发展（20200516）

【川财研究】房地产行业周报：4 月行业多指标继续改善，地方政策供给向需求过渡（20200516）

【川财研究】计算机行业周报：云厂商加速建设数据中心（20200516）

【川财研究】农林牧渔行业周报：短期猪价下跌空间有限，静待消费需求逐步恢复（20200516）

【川财研究】石化行业周报：芝商所允许天然气期货出现负价格（20200516）

【川财研究】食品饮料行业周报：泸州老窖已按正常配额执行，五粮液将抢抓新机遇（20200516）

【川财研究】零售行业周报：数据印证消费恢复，关注超市与化妆品行业(20200516)

【川财研究】他山之石：经济衰退期间美股市场的反弹（20200515）

【川财研究】中汽中心与比亚迪签署战略合作协议（20200515）

【川财研究】磷酸铁锂电池版特斯拉国产 Model 3 正式申报（20200515）

【川财研究】宏观动态点评：生产消费共同回暖，经济数据延续改善（20200515）

【川财研究】宏观点评：金融市场进一步开放，外资增量可期（20200515）

【川财研究】川财研究所晨报__抗疫特刊（20200515）

【川财研究】欧美经济重启有望提振基本金属需求（20200514）

【川财研究】4 月居民户存款回落（20200514）

【川财研究】特斯拉计划今年底将在国内新增 4000 个超充桩（20200514）

【川财研究】首批电动车强制性国家标准发布（20200514）

【川财研究】5 月上旬螺纹表观消费延续 4 月高点（20200514）

【川财研究】宏观动态点评：消费有望温和回补(20200514)

【川财研究】川渝地区推进 8 项农民工服务保障合作项目（20200514）

【川财研究】美联储对负利率持反对态度（20200514）

【川财研究】山东省或将执行以煤定焦政策（20200514）

【川财研究】中芯国际资本支出增加至 43 亿美元（20200514）

【川财研究】行业短期震荡，卫星互联网表现较好（20200514）

【川财研究】李曙光表示将抢抓新机遇，实现预期目标（20200514）

【川财研究】京东 Q1 营收预期同比增长近 13%（20200514）

【川财研究】血制品行业系列报告之批签发跟踪——4 月批签发数据专题（20200514）

【川财研究】受外围市场弱势影响，行业表现较差（20200514）

【川财研究】医药缩量调整，原料药受海外诉讼事件影响（20200514）

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