晨会报告

国都证券研究所晨报 20200611

【财经新闻】

- 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间
- 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强
- 加强制度建设让长期资金进得来留得住

【行业动态与公司要闻】

- 企业长期看好 赋能千行百业 产业区块链发展将迎来爆发期
- 国产手机品牌卡位 5G 风口
- 200 万公里行驶里程 宁德时代推出新型长寿命电池

【国都策略视点】

- 策略观点：稳货币宽信用为主，中期仍有宽货币空间

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	2943.75	-0.42
沪深 300	4039.71	-0.18
深圳成指	11335.86	0.46
中小板综指	10580.66	0.34
恒生	25049.73	-0.03
国企	10143.48	0.22
恒生 AH 溢价	124.50	-0.60
标普 500	3190.14	-0.53
NASDAQ	10020.35	0.67
MSCI 新兴市场	1012.51	0.29

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	建筑材料	799.80	1.81
2	医药生物	3673.63	1.62
3	电子	6416.87	0.79
4	纺织服装	889.61	0.75
5	农林牧渔	1537.02	0.52

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	39.09	1.82
纽约期金	1747.90	1.63
伦敦期铜	5904.00	2.38
伦敦期铝	1627.00	1.50
波罗的海干散货	764.00	7.00

研究员：王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人：傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@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】

■ 上月 CPI 重回“2”时代 低通胀为货币政策提供调控空间

【上海证券报】国家统计局昨日发布数据显示，5 月份，CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.9 个百分点。这一数据不仅低于市场预期，也创下 2019 年 3 月份以来最低。分析人士普遍认为，未来猪肉价格将继续下降，加之高基数因素，下半年 CPI 或加速下行。低物价为货币政策提供了调控空间，预计下半年降准降息的可能性仍存。

食品价格回落是带动 CPI 下降的最主要因素。食品中，鲜菜、鲜果、猪肉和鸡蛋价格均出现不同程度回落。

据统计局数据，5 月份，猪肉价格环比下降 8.1%，降幅扩大 0.5 个百分点；同比上涨 81.7%，涨幅回落 15.2 个百分点。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟分析说，随着生猪产能进一步恢复，猪肉供给持续增加，加之气温升高，消费进入淡季，猪肉价格将持续回落。

农业农村部数据显示，近 3 个月全国生猪存栏环比增长，生猪和猪肉价格连续下跌。全国猪肉批发均价已从 2 月中旬每公斤 50 元的阶段高点降至每公斤 38 元；全国猪肉零售均价比最高点下降近四分之一，每公斤降了约 13 元。

中信证券首席经济学家诸建芳表示，生猪价格下半年将继续回落，并对食品价格产生显著的拖累效应，继而造成 CPI 回落，预计全年 CPI 均值为 2.2%左右。

与 CPI 下行趋势一致，PPI 同比降幅持续扩大。统计局数据显示，5 月份，PPI 同比下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。PPI 已连续 4 个月负增长，表明阶段性工业通缩压力加大。

交行首席研究员唐建伟分析称，前期国际原油价格大跌和大宗商品价格下降，带来石油天然气、燃料加工、化工制造、黑色金属等产品价格显著下降。此外，在全球经济增长放缓的背景下，工业需求减弱，导致 PPI 缺乏上涨动力。

不过，随着主要产油国减产的逐步落地以及后续海外部分国家或地区疫情好转，供需缺口有望逐渐减少，市场普遍预测国际油价或会出现回升。在诸建芳看来，年内 PPI 低点已过，年末同比有望转正。

CPI、PPI 双双回落，特别是 5 月核心 CPI 处于 1.1%的较低水平，低通胀为货币政策提供了较好的调控空间。

“下半年货币政策的重心是创新直达实体经济的货币政策工具，定向支持受疫情冲击较大的中小微企业和困难人群。下半年降息降准的可能性仍然存在，但不管是频率还是空间都可能小于上半年。”唐建伟说。

■ 5 月社融增量超 3 万亿元 支持实体经济力度增强

【上海证券报】5 月份金融数据依旧保持着强劲势头，对实体经济恢复发展形成有力支撑。

央行 10 日公布的数据显示，5 月份人民币贷款增加 1.48 万亿元，同比多增近 3000 亿元；社会融资规模增量为 3.19 万亿元，比上年同期多 1.48 万亿元。

今年政府工作报告提到的“引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年”，已经在最新数据中得到体现。截至 5 月末，广义货币（M2）同比增长 11.1%，社会融资规模存量同比增长 12.5%，均显著高于去年，彰显出经济下行压力之下，逆周期调节的力度。

居民短期贷款稳中有升

5 月份人民币贷款增加 1.48 万亿元，同比多增 2984 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 7043 亿元，其中，短期贷款增加 2381 亿元，中长期贷款增加 4662 亿元；企（事）业单位贷款增加 8459 亿元，其中，短期贷款增加 1211 亿元，中长期贷款增加 5305 亿元，票据融资增加 1586 亿元。

“5 月份贷款较去年多增的部分主要由企业中长期贷款贡献，说明金融对企业的支持力度不断增强。”中国民生银行首席研究员温彬表示。

细析住户部门贷款结构，居民短期贷款新增 2381 亿元，比上月和去年同期分别多增 101 亿元和 433 亿元。在温彬看来，短期贷款的稳中有升，也从侧面反映了消费的逐渐改善，特别是近期汽车消费的回升，促进了消费贷款需求的增加。

间接融资发力的同时，直接融资也在发力。数据显示，5 月份政府债券净融资 1.14 万亿元，环比多 8043 亿元，同比多 7505 亿元。

贷款和债券的“高歌”带动了社会融资规模“猛进”。截至 5 月末，社会融资规模存量为 268.39 万亿元，同比增长 12.5%。当月增量为 3.19 万亿元，比上年同期多 1.48 万亿元。

逆周期调控力度有望继续强化

“总体来看，5 月份信贷、社融规模均超出预期，体现了金融对实体经济的支持力度增强。”温彬评价说。

随着复工复产、复商复市全面推进，企业信贷需求将不断增强。至于下一阶段的货币信贷政策，从近期密集公布的金融委“11 条”、8 部门“30 条”、创新直达实体经济的货币政策工具等措施看，在稳健货币政策的大基调下，逆周期调控的力度将继续强化，更加精准高效地支持中小微企业等经济社会发展中的薄弱环节。

“30 条”中明确要求，强化货币政策逆周期调节和结构调整功能。实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、中期借贷便利等货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，引导金融机构加大对中小微企业的信贷支持力度。

央行近期发布的《中国区域金融运行报告（2020）》指出，强化对“稳企业”的金融支持，创新直达实体经济的货币政策工具，推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行，鼓励银行大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷，提高中小微企业贷款可获得性，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关。

■ 加强制度建设让长期资金进得来留得住

【证券时报】近日，银保监会再次提出支持直接融资发展，引导理财、信托、保险等为资本市场提供长期稳定资金支持。

支持长期资金入市，让资本市场为之振奋，而如何完善配套政策，让长期资金“进得来”“留得住”，也让相关的机构投资者充满期待。

近年来，随着资管新规以及系列配套制度的出炉，银行理财、保险资金、信托资金入市的路径更加清晰，“进得来”已无障碍。未来完善配套制度的方向，体现在进一步放宽各类中长期资金入市比例和范围、提高交易便利性和效率、降低成本等方面。

将长期资金引进来，靠的是财富效应。疫情过后，中国经济发展前景看好，银行理财、保险资金、信托资金入市配置的需求是刚性且旺盛的。

让长期资金留下来，靠的是什么？

探讨长期资金入市，首先要营造出良好的环境。敬畏市场，尊重市场决定，打造公开公平公正、信号反应准确灵敏的资本市场，才能让投资者建立信心，坚定信仰。

历史经验表明，如果出现过多的行政干预，将损害长期资金入市的积极性。近年，随着资本市场改革推进，这类现象已经明显减少，但仍要警醒历史殷鉴。

对于手握重金的机构投资者而言，资本市场政策的稳定性、一致性和连续性，也会深深影响其投资行为。

加快资本市场法治化进程，便是对机构投资者最大的保护。正如证监会在深改 12 条中提到的，大幅提高欺诈发行、上市公司虚假信息披露和中介机构提供虚假证明文件等违法行为的违法成本，坚持严格执法，提升监管威慑力，这些都是长期资金管理者所乐见的。法治保障，是长期资金积极参与资本市场的信心之源。

长期资金所追求的，是获取反映经济基本面的合理回报。近年来，保险资金纷纷南下香港，重要原因就是港股市场上能找到更高分红、更低估值和回报合理的投资标的。

这也是 A 股市场建设者需要反思和考量的地方。推动上市公司提高增长质量、增加分红，保障投资者利益，对于形成长期投资和价值投资的理念、留住长期资金十分重要。

综上所述，完善 A 股市场的法治建设，强化制度建设，加强公司治理，提高市场透明度，这些既是促进资本市场健康发展的重点，也决定了长期资金会否用脚投票。而机构投资者为资本市场带来专业化、市场化的投资运营，也将对 A 股市场的稳定发展产生深刻影响。

【行业动态与公司要闻】

■ 企业长期看好 赋能千行百业 产业区块链发展将迎来爆发期

今年 4 月，国家发改委首次明确新基建范围，区块链被正式纳入其中。站上新基建风口，区块链发展进入一个新时期，迎来多行业场景布局和加速落地应用的新阶段。

多家权威机构负责人在接受记者采访时表示，区块链发展已进入与产业深度融合的新阶段，产业区块链将是未来国内区块链最大的落地方向。搭上新基建这班万亿规模的顺风车，产业区块链发展也将迎来爆发期。

企业对产业区块链长期看好

纵观区块链的发展，是一个“从理想到现实”的演化过程，也是一个从 to C 的消费级区块链到 to B 的产业级区块链的发展过程。

据专家介绍，产业区块链深度服务于社会生产的核心主体——企业，不是一个人人都能参与的区块链系统。作为企业间的可信数据网络，区块链解决了传统中心化数据库在企业间无法产生信任的难题，解决了多方协作的信任问题，因而被越来越多的企业所接受和认可。

根据中国物流与采购联合会区块链分会和清华大学互联网产业研究院等机构日前发布的《后疫情时期产业区块链发展状况调研报告》，此次疫情并未影响企业对产业区块链长期看好的态度，产业区块链的发展将迎来爆发期。

据了解，报告调研了近 350 家企业，包括区块链技术、生产制造、产业金融、金融机构、商贸流通、物流、供应链管理等 10 余种类型的行业。从调研数据来看，虽然疫情对企业的营收造成不同程度的影响，但仍有近七成受访企业表示不会减少区块链项目资金投入，其中有 20%的受访企业表示将加大区块链项目资金投入。

虽然疫情给产业区块链发展带来影响，但区块链技术在疫情防控和助力企业复工复产上发挥了重要作用，同时也加速了产业区块链在许多领域的应用。例如，利用区块链技术可以完善传染病预警系统，打通医疗机构间数据孤岛，实现医疗信息数据共享，进而合理评估疾病的严重程度，缩短疾病防控的时间，提高救治效果。公共安全预警与管理成为后疫情时期被看好的发展方向之一。

报告说，突如其来的疫情给许多行业按下“暂停键”，但科技是抗击灾难最有效的手段，区块链技术实现了与金融、物流、供应链、政务、公益、城市管理等应用领域的结合。同时，由于技术发展不够完善，在此次疫情防控中，区块链发挥的作用十分有限，因而还需探索更深层次的场景应用。

产业区块链将赋能千行百业

伴随着区块链技术应用的显著加速，产业区块链赋能各行各业的价值也在迅速显现。

中国通信工业协会区块链专委会副主任委员、火币大学校长于佳宁向记者表示，产业区块链本质上是四重创新融合而成的“新物种”，以技术创新为基础、数字金融为动力、经济社群为组织、产业应用为价值。伴随着政策的出台与技术的成熟，产业区块链赋能千行百业的时代即将到来，将像交流电、自来水、互联网、云计算一样，成为各行各业普遍使用的新型基础设施。

区块链是新基建的重要细分领域之一，随着新基建投资和政策利好的逐步释放，产业区块链也将加速发展。一方面，联盟链、分布式存储、公链、行业链等底层平台建设速度将大大加快，市场格局或将重塑，甚至可能诞生新的行业巨头；另一方面，新基建本身也是“区块链+”落地应用的重要领域，产业区块链将与 5G、物联网、人工智能、云计算等其他新基建领域深度融合，共同为实体产业的转型升级赋能。

特别是在 5G 逐步普及和应用的背景下，区块链在提升数据要素价值方面的作用愈发明显。5G 包括增强移动宽带、海量机器通信和超高可靠的低时延通信三大方面，前者带来的高清语音、云游戏等改善了人们的生活，而后两者引发的物联网和工业互联网变革更能充分体现 5G 的真正价值。5G 将是产业区块链应用爆发的关键推手，海量机器接入互联网，改变互联网的基础性结构，也将极大丰富数据要素资源。区块链将以其先进的技术特性，促进物联网在数据确权、流转、分配、交易等方面的效率极大提升，这将推动 5G 和万物互联时代产业区块链应用的大规模爆发。

中关村智造大街董事长程静表示，区块链技术基于多学科的交叉融合，被称为“信任的机器”，这项颠覆性技术正在引领全球新一轮技术变革和产业变革。产业区块链是未来国内区块链最大的落地方向，在航空、物流、金融、医疗等产业领域真正用区块链来实现互联互通，对中国未来的产业基础和产业优势有着重要的集成作用。

规避风险，推进产业区块链健康发展

作为一个新兴的技术发展方向和产业发展领域，区块链受到广泛关注。

谈到区块链技术，中国信息通信研究院云计算与大数据研究所所长何宝宏表示，产业区块链的应用正在加速，主要体现在两个方面。其一，早先技术上都是以开源系统为代表，多是面向消费者的开源项目，而现在已经增加了很多面向产业、企业特点的项目；同时，越来越多的企业如互联网巨头、高科技企业等开始进入这一领域，说明产业区块链时代已经来临。其二，区块链的出现降低了信任门槛和变现成本，让之前无法实现的一些金融和贸易场景得以实现，这样就可以衍生出一些新的金融形态，给金融创新提供了更大空间。

何宝宏认为，虽然产业区块链应用正在提速，不过从目前情况看仍处于一个初期发展阶段。这主要表现在，单靠区块链技术还无法全面解决实体间的信任问题和信息孤岛问题，而区块链技术的出现也给当前的法律和监管提出了新问题。区块链因其去中心化、难篡改的特性，成为一个由技术驱动且深刻影响经济、金融、社会、组织形态及治理的综合课题。另外，区块链技术在系统稳定性、应用安全性、业务模式等方面尚未完全成熟，对上链数据的隐私保护、存储能力等提出了要求。

需要注意的是，当前区块链产业已经涉及 IT、通信、安全、密码学等诸多技术领域，需要的是一种复合型人才，这对人才培养、学校教育等提出了新的挑战。

何宝宏强调，应冷静对待区块链所带来的短期影响，避免高估。同时，要进一步加强法规和监管，规避区块链技术可能带来的风险问题，这样才能有利于推进产业区块链的健康发展。

■ 国产手机品牌卡位 5G 风口

通信行业的每一次技术变革，手机江湖都会重塑格局。过去，随着 2G 升级至 3G、4G 时代，曾经的霸主诺基亚黯然走下神坛，市场排位也完成了一轮洗牌。如今，围绕即将爆发的 5G 手机市场竞争，一场卡位战已悄然打响。

5G 手机起舞“新基建”风口

风乍起，吹皱一池春水。

随着“新基建”政策的提出，5G 变得越来越炙手可热，而作为外界感受 5G 的第一个窗口，5G 手机市场更是加速燃烧。

6 月 6 日，在 5G 发牌一周年线上峰会上，工信部信息通信管理局副局长鲁春丛表示，正式开启商用一年来，我国 5G 商用在网络建设、应用创新、产业支撑等方面均已取得积极进展。目前，基础电信企业建设 5G 基站已超过 25 万个，5G 用户也超过了 3600 万。预计到今年年底，我国建设的 5G 基站将超过 60 万个，覆盖全国地级以上城市。

随着 5G 基础设施建设的加快，5G 手机的出货量也在持续增长。据鲁春丛透露，截至 5 月底，国内 5G 手机累计出货量 5985 万部，预计 2020 年底 5G 手机出货量将达到 1.8 亿部。

显然，5G 手机的市场进程比预料的快了很多。业界分析认为，这背后的原因主要有两个：一是“新基建”政策为 5G 手机发展注入了强心剂，二是手机市场的审美疲劳以及饱和度极高，当前的 4G 手机已难以驱动消费者换机。

事实上，业界普遍认为，今年将是推进 5G 手机发展的关键之年。

据小米集团董事长雷军判断，从短期来看，突如其来的新冠肺炎疫情让大部分人改变了工作和生活方式，变得更加依赖互联网，对 5G 手机的普及有一定的促进作用；从长远来看，疫情过后，消费者的购机需求将会得到释放。

市场研究机构 Counterpoint 则预测，2020 年全球 5G 智能手机出货量将超过 2.7 亿部，渗透率也会从 2019 年的约 1%增加到 2020 年的 15%以上。其中，2020 年中国市场 5G 手机产品将突破 100 款，出货量预计将超过 1.5 亿台，占全球市场份额一半以上。

正在进行的“6·18”也彰显了 5G 手机的火爆。京东大数据显示，5G 手机已成为智能手机市场的“主角”，其中国产品牌表现出色。截至 6 月 9 日中午 12：00，小米旗下的 Redmi K30 Pro 夺得 5G 手机累计销量榜第一名，而华为的 P40 pro 也连续多日夺得当日 5G 手机销量冠军。

国产品牌加速 5G 手机普及

与当年 4G 手机取代 3G 手机一样，经济型机型正在加速推动消费者向 5G 手机迁移。

智能手机是打开消费者对 5G 认知的第一道大门，但之前高昂的价格却让大部分消费者望而却步。不过，经过大半年的市场培育，不论是从机型还是从价格来看，当下 5G 手机的可挑选空间都大了许多。

对于 5G 来说，终端的有力支持无疑是大规模商用的必备条件。如同当年“千元机”大大加速了 4G 的商用进程一样，5G 时代同样需要 2000 元以下的中低端手机充当市场普及的“生力军”。

事实上，相比 4G 手机，5G 手机从诞生到普及都在加速。

去年年底，Redmi 5G 手机正式发布，打破了 5G 手机产品普遍定价 3000 元左右的局面，以低于 2000 元的单价开启了 5G 手机全民普及的第一步。进入 2020 年后，新冠肺炎疫情并未打乱国产品牌的步伐，小米 10、OPPO Find X2、Redmi K30 Pro、华为 P40 等重磅机型被接连推出。

在机型更加丰富的同时，5G 手机的价格也在不断下探。5 月 20 日，荣耀推出起售价为 1899 元的 5G 手机荣耀 X10；4 天后，华为畅享 Z 宣布，将 5G 手机起售价拉低至 1699 元。随后，小米 5 月 26 日推出了起售价为 1599 元的 Redmi 10X 系列，再次创造了 5G 手机的价格新低。

不仅如此，国产品牌还将目光投向了高端技术下放的中端 5G 手机。

4 月 23 日，华为发布 nova7 系列，前置 3200 万像素追焦双摄、后置 50 倍潜望式变焦四摄，起售价为 2399 元。紧接着，小米也于 4 月 27 日推出小米 10 青春版，起售价为 2099 元，同样配备 50 倍潜望式变焦相机。

在此之前，因开发成本高昂，潜望式变焦相机无一例外都配备在 4000 元及以上价位的旗舰手机上。

小米集团总裁王翔说：“小米不仅要让 5G 手机价格越来越亲民，而且也在不断将高端技术下放到中端 5G 手机之中，让

越来越多的消费者能够体验到 5G 带来的美好生活。”

华为荣耀总裁赵明也表示:“终端厂商应该做的，就是用高质、平价的产品迅速推动 5G 手机在用户中普及。”

5G 成手机头部品牌“较量场”

目前，5G 已成为手机市场头部品牌主力机型的“较量场”。不过，与 4G 时代竞争主要聚焦于手机本身不同，5G 时代正在开启一场从价格到 AIoT（即 AI+IoT 的简称，指人工智能技术与物联网在实际应用中的落地融合）生态的全面“战争”。

作为信息交换的重要基础设施，每一代通讯网络技术的升级都能催生出新的业务模式和商业机会，并推动手机行业的变革。比如，3G、4G 时代的技术升级，不仅促成了移动互联网的普及，同时将手机终端从 2G 时代的功能机形态推向智能机形态。

5G 时代，同样如此。

业内普遍认为，伴随着 AI、VR 等技术的爆发，低延时、高速率、大连接的 5G 时代，将是一个万物感知、万物互联、万物智联的数字世界。

显然，5G 真正的精彩在于应用，而这无疑对智能终端提出了新的要求。

以智能手机为例，由于吞吐速率和可靠性提升，以及时延显著降低，再加上计算资源的云端化、分布式技术，智能手机的能力以及想象力都具备了无限可能。

赵明认为，过去 10 年，智能手机将移动互联网 APP 聚集在一起，成为核心的智能终端，但在 5G 时代，用户在全场景智慧生活的体验下,智能手机则不再是唯一,汽车、家电等都具备成为智能终端的能力。因此,华为和荣耀正全面发力“1+8+N”全场景战略，以智能手机为连接中枢，各终端之间能力互助共享、互为外设，打造全场景的智慧生活。

小米跃然也主打用户体验，但它的立身之本还是性价比。小米善于从消费者需求出发，用自己的资源去做用户喜欢的产品。同时，小米生态链历经 6 年时间布局，也形成了丰富的 AIoT 产品矩阵，让小米手机在市场上更具竞争力。

王翔表示，“5G+AIoT”的下一代超级互联网是小米集团的战略方向。在他看来，5G 不仅仅是手机的网络性能，AIoT 也不只是 AI 技术或者 IoT 平台，“5G+AIoT”将是小米贯穿全产品、全平台、全场景的服务能力，是小米互联网基因全面爆发的题眼。

据介绍，小米目前已构建起一个庞大的消费类 IoT 平台，不包括小米手机、平板、笔记本在内，连接的智能设备已超过 2.3 亿台。

在市场人士看来，“新基建”风口之下，智能手机市场的竞争会越来越激烈，AIoT 将成为 5G 手机市场的破局关键。但同时，5G 手机市场的竞争也是一场长跑，考验着每一个参赛选手的韧性、耐力和技术创新能力。

■ 200 万公里行驶里程 宁德时代推出新型长寿命电池

6 月 10 日，A 股最大的动力电池上市公司宁德时代正式宣布推出新型长寿命电池。该款电池采用自修复长寿命技术，可实现 16 年超长寿命或 200 万公里行驶里程，成本较现有电池增加不到 10%。对于这一重塑行业标杆的产品，汽车行业专家评价不一。

行驶里程可达 200 万公里

6 月 9 日，宁德时代董事长兼创始人曾毓群曾透露，未来宁德时代新电池可持续运行 16 年，并且可使电动汽车持续行驶 124 万英里（约合 200 万公里）。6 月 10 日收盘后，宁德时代正式宣布将推出新型长寿命电池。

据公司介绍，宁德时代自修复长寿命电池技术的核心在于减缓容量衰减速度，即控制活性锂消耗速度。容量衰减跟正极、负极、电解液均有关系。在正极，新技术通过自休眠钝化膜技术降低存储过程活性，使用时再激活，从而极大地减少了正极材料在循环和存储过程中的副反应。在负极，新技术通过低锂耗技术显著增强了负极材料的表面稳定性和体相稳定性，大幅减少电芯使用过程中的活性锂消耗，达成超长寿命的性能需求。同时，仿生电解液技术能够根据电芯的不同生命周期内成膜的需求，展现出自适应的保护特性，提升电芯的循环和存储性能。

宁德时代方面的专家表示，上述这套技术“组合拳”有效抑制了副反应，从而延长电池使用寿命。另外，该技术通用于三元材料和磷酸铁锂材料，已经具备量产能力，能够缓解用户里程衰减的痛点，大幅降低电池使用成本，提升电动汽车相对于燃油车的经济性。

有业内人士分析认为，这种电池很有可能会供应特斯拉在华生产的新车。2020 年 2 月，特斯拉和宁德时代签署了一份为期两年（从 2020 年 7 月至 2022 年 6 月）的合同。根据合同，宁德时代将为特斯拉上海工厂生产的 Model 3 供应电池。

据市场调研机构 SNE Research 发布的动力电池调查显示，2020 年第一季度，LG 化学以 27.1%的市场份额击败松下和

宁德时代，成为全球市场占有率第一的动力电池企业。松下和宁德时代分别以 25.7%和 17.4%的市场占有率位列第二和第三。

竞相提升动力电池寿命

不同于传统汽油车的核心部件是发动机，对电动车来说，电池可谓是决定其性能的最核心部件之一。目前全球多个动力电池生产商都在研究更长寿命的动力电池，如 A 股上市公司长城汽车投资的国内电池公司蜂巢能源曾在 5 月展示了其研发的寿命达百万公里的电池，又如美国通用汽车宣布将推出寿命超过 160 万公里的动力电池。

目前动力电池的保修期大约为 8 年或 24 万公里，超级电池是不是真的要来了？

“百万公里续航意味着充一次电如果能跑 500 公里，那么可以充两千次。”资深汽车行业分析师张翔很看好宁德时代的百万公里续航电池。

动力电池专家、罗兰贝格总监时帅则表示，百万公里续航电池是技术的进步，但字面上叫百万公里续航，其实是延长电池的寿命。普通的电池在退役之前能支持几十万公里，用一些技术改良手段把电池寿命增加，是比较常规的电池革新动作。

“电动汽车是未来的主赛道，特斯拉和宁德时代供应链相关上市公司会有此起彼伏的机会。”天风证券汽车行业首席分析师邓学称。

多家 A 股上市公司是宁德时代的供应商。其中，杉杉股份是宁德时代锂电池材料业务大客户之一，正负极产品均有供应。璞泰来作为宁德时代的供应商，主营负极材料和锂电设备业务。

【国都策略视点】

■ 策略观点：稳货币宽信用为主，中期仍有宽货币空间

1、新近公布的 5 月金融数据来看，一货币政策由此前连续三个月的加码宽松，转为整体平稳边际收敛，此前 2-4 月 M2 同比增速连续三个月快速上行至 17 年以来新高 11.1%，而 5 月 M2 同比增速环比持平在 11.1%。

二宽信用成效延续，月度新增信贷社融规模连续三个月同比大幅增加，存量社融、贷款同比增速连续第三个月上行至 12.5%、13.3%；5 月新增人民币贷款、社融各同比多增 0.36、1.5 万亿元至 1.6、3.1 万亿元，主要系企业中长贷、地方专项债融资各多增 0.28、0.75 亿元所致，同时 5 月企业债券、表外融资各同比多增 0.19、0.17 亿元。

值得注意的是，5 月企业债券融资同比虽上升，但当月不足 3000 亿元的规模，较 3、4 月的 0.9-1 万亿元融资量显著萎缩，反应当月地方专项债的集中发行挤出效应、当月流动性边际收缩下资金利率反弹压力。

2、具体从央行年内的货币政策操作变化轨迹来看，已由疫情期间流动性纾困的宽货币政策，转向后疫情下的稳货币宽信用政策，政策重心已由对中小企业、中低收入群体的现金流应急支持，转为对中小企业信贷、确保资金创新直达实体经济。预计后续随着 CPI 回落至温和水平、PPI 触底反弹，通胀压力趋势回落；同时，美联储无限量货币宽松及美元零利率政策下，美元或趋势转弱，人民币汇率贬值压力减轻；以上内外环境下，下半年国内双降仍有空间，但相对于年初疫情严重期间的节奏与力度大概率放缓。

为对冲纾困疫情防控高峰期的企业现金流压力，3、4 月宽货币宽信用政策持续发力，宏观杠杆率快速攀升，同时存在资金套利金融空转现象；5 月货币政策与流动性投放边际放缓，为导致 5 月货币资金价格、国债利率显著反弹的主要原因。然而，后续随着政府债券大规模发行、财政政策加码落地，消费通胀的回落、人民币汇率的企稳，降准、降息及结构性贷款政策空间有望再次打开。

3、展望下半年，政府工作报告明确提出，稳健的货币政策要更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量（M2）和社会融资规模增速明显高于去年；我们预计 20 年的 M2、社融同比增速预计在 11%、13%附近（同比提升 2 个百分点左右），基本能保持在最近 4 月的近三四年的高位水平。为了配合年内大规模政府债券的发行，预计货币政策将通过降准或者公开市场操作，中期双降有望再次落地，以维持市场流动性的合理充裕。

6 月中上旬大规模 MLF 到期下，为央行货币政策量价操作的重要观察窗口期；近日央行预告将于 6 月 15 日左右对本月分两批到期的 7400 亿元 MLF 一次性续做，舒缓了近一个月市场对于宽货币政策转向的担忧，利率债自近三个月底部有所反弹。6 月中下旬央行的流动性量价操作方式与力度如何？值得关注。年中季末商行缴存、企业缴税等资金需求较大，尤其是近期货币市场利率已自低点大幅上行至政策利率上沿区间，债券一级市场供需两端承压，5 月企业债与公司债券发行规模较前两月的 5000 亿元附近锐降至 1900 亿元附近。以上压力下，量方面，届时央行是续作 MLF？还是以降准为商业银行释放长期低成本资金？ 价格方面，届时 MLF、LPR 报价利率是小幅下调还是暂时按兵不动？

4、近中期展望：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

近期我们对市场指数区间震荡、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，尤其资本市场制度改革举措的落实，有望提振科技板块的风险偏好；

二内需正触底回升，但后疫情下经济修复力度偏弱，且在海外疫情蔓延或复发的不确定性下，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，外部风险减弱；

四国内宽货币宽信用有望延续，双降窗口期再次来临，5月市场已对近期的货币政策阶段调整消化较为充分，后续随着双降窗口期的兑现，或有政策预期纠偏、触发市场反弹的机会。

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。

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	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@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
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			