

晨会报告

国都证券研究所晨报 20180920

【财经新闻】

- 银行理财可直接股票 明确一层嵌套开户要求
- 以更大力度推进改革开放
- 易纲：大银行要发挥表率作用 构建服务民企的商业可持续模式

【行业动态与公司要闻】

- 逾万家地方融资平台监管加码 实施破产将打破刚性兑付
- 国家完善基本药物制度 通过一致性评价品种将“优先录用”

【国都策略视点】

- 策略晨报：稳预期信号密集释放，政策受益板块率先领涨

【重点公司公告摘要】

- 格林美：下属公司拟 18.5 亿元投建动力电池三元正极材料项目
- 中国动力：控股股东及其一致行动人已增持 4% 股份

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	2730.85	1.14
沪深 300	3312.48	1.32
深圳成指	8248.12	1.41
中小板综指	8392.20	1.29
恒生	27407.37	1.19
国企	10741.69	1.75
恒生 AH 溢价	119.49	-0.81
标普 500	2907.95	0.13
NASDAQ	7950.04	-0.08
MSCI 新兴市场	1031.07	1.11

全球大宗商品市场

商品		
纽约原油	71.02	2.26
纽约期金	1208.70	0.48
伦敦期铜	6087.00	-0.07
伦敦期铝	2030.00	0.05
波罗的海干散货	1373.00	1.25

研究员：肖世俊

电话：010- 84183131

Email：xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号：S0940510120011

联系人：陆星挺

电话：

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，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，报告不受任何第三方意见影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 银行理财可直投股票 明确一层嵌套开户要求

【中国证券报】中国结算 19 日正式修订发布《特殊机构及产品证券账户业务指南》，对商业银行理财产品开立证券账户的实质约束和申请开立中的便利化措施进行了安排。包括商业银行理财产品从此允许开展一般的股票类投资，明确了券商资管、基金专户、私募、信托等接受其他产品委托，在一层嵌套情况下开立证券账户需要提供资料。

■ 以更大力度推进改革开放

【新华社】国务院总理李克强 9 月 19 日上午在天津梅江会展中心出席 2018 年夏季达沃斯论坛开幕式并发表特别致辞。

李克强表示，夏季达沃斯论坛成立以来的这些年，正是各方应对国际金融危机、推动世界经济复苏的时期。在历经艰难曲折之后，世界经济出现整体复苏态势。然而，当前国际环境中不稳定不确定因素明显增多，逆全球化倾向抬头，怎样继续壮大新动能、促进世界经济持续稳定增长，是各方普遍关心的问题。本届论坛以“在第四次工业革命中打造创新型社会”为主题，具有很强的针对性。

李克强指出，去年年初，习近平主席在世界经济论坛年会主旨演讲中，深刻阐述了中国坚定不移推进经济全球化、维护自由贸易、促进创新驱动等主张。今年是中国改革开放 40 周年，我们以此为契机，推出了一系列深化改革、扩大开放、推动创新的重大举措。

李克强表示，在新工业革命中壮大世界经济发展新动能，要坚定维护经济全球化。以规则为基础的多边贸易体制，是经济全球化和自由贸易的基石，其权威和效力应得到尊重和维护。单边主义的做法解决不了问题。各方应优势互补，协力加速新工业革命进程。要增强发展的包容性，实现惠及面更广、包容性更强的发展。要力促融通创新和发展，为新动能壮大打开更广阔空间。

李克强指出，中国在培育壮大世界经济发展新动能方面进行了积极探索。过去几年，面对世界经济低迷和国内经济下行压力，中国坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，而是深入贯彻新发展理念，锐意改革创新，紧紧抓住新工业革命机遇，充分发挥人力人才资源、市场规模等优势，着力培育壮大新动能，推动新旧动能加快接续转换。我们大力推进简政减税降费，极大激发了市场活力和社会创造力。实行包容审慎监管，促进了新兴产业蓬勃发展。鼓励大众创业万众创新，有效释放了社会创造力。经过努力，新动能成长取得了超出预期的成效，对稳定经济增长、调整经济结构、扩大社会就业发挥了关键支撑作用。

李克强介绍了中国经济发展和政策取向。他表示，今年上半年中国经济增长 6.8%，连续 12 个季度稳定运行在 6.7%—6.9% 的中高速区间。总体看，中国经济继续保持稳中向好发展态势，发展新动能在持续成长，基本面是健康的。中国经济发展正处在新旧动能转换的关键时期，也存在不少困难和挑战。我们将坚持稳中求进工作总基调，坚持以供给侧结构性改革为主线，进一步激发市场活力、增强内生动力、释放内需潜力，推动经济保持中高速增长、产业迈向中高端水平。

一是以更大力度推进改革开放。全面深化改革，深入推进简政放权、放管结合、优化服务改革，进一步放宽市场准入，继续降低关税总水平。为各类所有制企业、内外资企业打造一视同仁、公平竞争的营商环境。落实和完善支持民营经济的政策措施。

二是以更大力度调整结构。大力支持新兴产业、服务业发展，实现中国制造、中国服务品质革命。促进居民多渠道增收，持续增强消费能力。提供更多公共产品、公共服务，促进经济发展和民生改善。采取措施稳住投资，引导社会力量广泛参与。

三是以更大力度激励创新。完善政策、创新机制，着力拓展工业互联网、“互联网+公共服务”两大空间，打造线上线下结合、各类主体融通的创新创业格局，推动“双创”上水平。我们将实施更严格的知识产权保护制度，对侵犯中外企业知识产权的行为坚决依法打击、加倍惩罚，让侵权者付出难以承受的代价。

现场嘉宾对李克强的致辞多次致以热烈掌声。致辞后，李克强还就宏观经济形势等回答了提问。

世界经济论坛主席施瓦布和塞尔维亚总统武契奇、拉脱维亚总统韦约尼斯、爱沙尼亚总统卡柳莱德、萨摩亚总理图伊拉埃帕等政要，以及来自 100 多个国家和地区的各界代表 2500 余人与会。

中共中央政治局委员、天津市委书记李鸿忠，国务委员兼外交部长王毅，国务委员兼国务院秘书长肖捷，全国政协副主席、国家发展和改革委员会主任何立峰等出席。

■ 易綱：大銀行要發揮表率作用 構建服務民營企業的可持續模式

【上海證券報】從中國人民銀行獲悉，為深入了解大中型民營企業融資情況，人民銀行於9月18日召開座談會，聽取部分銀行服務民營企業的情況和相關意見建議。人民銀行行長易綱指出，各大銀行要發揮表率作用，準確把握民營企業的發展特徵，提高風險定價能力，創新金融產品和服務，構建服務民營企業的可持續模式，為民營企業提供更優質的金融服務。

易綱表示，黨中央、國務院高度重視民營企業發展工作，多次作出重要工作部署。人民銀行按照黨中央、國務院的指示精神，積極發揮中央銀行職能作用，堅持實施穩健中性的貨幣政策，保持流動性的合理充裕。

他介紹，人民銀行不斷優化政策體系，引導金融機構在風險可控的條件下，按照市場化原則，向有前景、有市場、有技術但暫時出現流動性困難的民營企業提供融資支持，穩定民營融資，增強市場信心。此外，人民銀行制定切實有效措施，支持地方政府結合當地實際和企業特點，因地制宜、分類施策，解決好本地區部分民營企業融資困難的問題。

易綱強調，金融機構要進一步加大对民營企業的融資支持，做好金融服務工作。要把思想統一到黨中央、國務院決策部署和政策要求上來，始終堅持“兩個毫不動搖”，對國有經濟和民營經濟在貸款發放、債券投資等方面一視同仁。

與會銀行介紹了支持民營企業融資的情況，分析了部分民營企業出現融資困難的原因，並提出了政策建議。與會人士一致認為，改革開放40年來，民營企業取得了長足發展，為我國經濟發展提供了活力和創造力，成為我國國民經濟重要的組成部分。金融部門不斷改進對民營企業金融服務，助推民營企業持續健康穩定發展。目前，民營企業經營狀況總體良好，但是在經濟下行壓力加大、國內外形勢複雜多變的背景之下，部分民營企業出現了經營不善、融資困難，對此問題應積極研究解決。

人民銀行副行長朱鶴新主持會議。工商銀行行長谷澍、建設銀行行長王祖繼、民生銀行行長鄭萬春、北京銀行行長楊書劍，以及銀行間市場交易商協會和人民銀行相關司局負責同志出席了會議。

【行業動態與公司要聞】

■ 逾萬家地方融資平台監管加碼 實施破產將打破剛性兌付

證券日報訊，近日，中共中央辦公廳、國務院辦公廳印發的《關於加強國有企業資產負債約束的指導意見》提出，對嚴重資不抵債失去清償能力的地方政府融資平台公司，依法實施破產重組或清算，堅決防止“大而不能倒”，堅決防止風險累積形成系統性風險。專家認為，這意味著一批不合規的地方政府融資平台實施破產可期。

數據顯示，目前我國共有11567家地方政府融資平台公司，地方融資平台在過去很長一段時期內一直承擔替地方政府融資的職責，不僅可以發行債券，還可以從銀行獲得貸款、從金融機構獲得非標融資等，而且地方政府融資平台的主体也遍布省級、地市級、縣級甚至以下。

專家認為，地方政府融資平台，由地方政府發起，以土地等國有資源為抵押，以地方政府為隱性擔保，其所存在不容忽視的隱性風險，必須及時防範和根除。

值得注意的是，近年來，由於地方融資平台公司違規舉債，中央一直保持高壓監管態勢。比如，財政部此前公布了廣西、雲南、寧波、安徽四地違規舉債及處理情況案例，均涉融資平台公司。

打破融資平台剛性兌付

蘇寧金融研究院宏觀經濟研究中心主任黃志龍對《證券日報》記者表示，決策部門允許地方融資平台破產，旨在打破與地方政府有着千絲萬縷關聯的地方融資平台的剛性兌付承諾，也能促使金融機構更加合理評估和管理地方融資平台的金融風險，對不同盈利能力的地方融資平台給予合理的風險溢價。中央政府之所以採取這樣的政策取向，是為了對各融資平台的風險進行相互切割，防止風險之間的相互傳染和發生系統性金融風險。

360金融PPP研究中心研究總監唐川對《證券日報》記者表示，這是利用“破產”這項工具將完全不具備市場化運作能力和盈利能力的地方融資平台徹底從市場清除出去，以避免更多的資金資源用以填補其以往債務，即通過對生存無望的企業強行清理來達到公共部門整體資源的有效配置。預計相關細化政策也將在明年出臺。

“整體來看，城投債有違約，但是基本都兌付了。”一位不願具名的券商分析師對《證券日報》記者表示，不過，地方政府融資平台一旦違約，連鎖反應很大，最多可能會影響整個省融資平台的債券融資利率，一是可能融不到錢，二是利率會更高。

黃志龍認為，一旦破產，產生的影響將是顯而易見的，這將打破金融機構和市場對地方政府、地方融資平台的剛性兌付的信仰，在本地區的影響也將是巨大的。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 實時更新 日更千篇

“僵尸企业的强制破产清理是供给侧结构性改革去产能、去杠杆的重要环节，是优化资金、资源配置的必要措施。”唐川认为，但是无可避免的，僵尸企业清理，将会使数以百万计的企业员工失去工作，这将会是最大的社会问题，不过中央此前已经表态设立工业企业结构调整专项奖补资金来补贴失业员工，同时再就业社会服务工作也在各地陆续加码。未来相关部门也需要进一步出台和落实各项政策来缓解清理僵尸企业给社会带来的阵痛。

推进市场化转型

去年以来，在地方债强监管的背景下，“堵后门”愈发趋紧，不少地方融资平台俨然成为“风箱里的老鼠”，面临重重压力，市场化转型进展也十分缓慢。这种背景下，不少地方都在推进融资平台的市场化转型。

9月17日，湖南省召开省政府专题会议，部署融资平台公司市场化转型工作。会议指出，要做好化债方案和平台公司剥离融资功能方案，确保资金链不断，做到“不新增、合规矩、保平稳”。要分类加快推进平台公司市场化转型，当前要清理注销一批、整合重组一批、市场转型一批、存续规范一批，确保按时间节点，实现所有平台公司全部转型为市场化企业主体的目标。

黄志龙认为，推进融资平台市场化转型，关键在于对融资平台与地方财政进行公开切割，同时融资平台逐渐向公司化和企业化转型，要有持续的现金流收入，才能维持融资平台的债务负担和正常运营。

“融资平台的市场化转型并非一朝一夕，步骤应该是先稳住资质较好的企业的经营和利润增长，而后通过混合所有制改革和国民共赢的业务发展模式来推动融资平台公司市场化转型。”唐川说。

7月23日召开的国务院常务会议提出，引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾。唐川表示，这将会避免地方国企因业务违约而或将带来的资金损失、资产损失。

唐川认为，混合所有制改革是地方融资平台以地方国企身份完成市场化转型的关键环节。要遵循“积极推进混合所有制改革，鼓励国有企业通过出让股份、增资扩股、合资合作等方式引入民营资本”思路，并通过国企、民企合作开展业务的方式让国企可以更好地学习民营企业的市场化运作经验，以使融资平台公司市场化转型可以更为稳健且符合市场的需求。

■ 国家完善基本药物制度 通过一致性评价品种将“优先录用”

证券时报讯，9月19日，国务院办公厅发布《关于完善国家基本药物制度的意见》。《意见》从基本药物的遴选、生产、流通、使用、支付、监测等环节，明确了五个方面政策措施。在提升质量安全方面，《意见》特别提出，对通过一致性评价的药品品种，按程序优先纳入基本药物目录。未通过一致性评价的基本药物品种，逐步调出目录。鼓励医疗机构优先采购和使用通过一致性评价、价格适宜的基本药物。

【国都策略视点】

■ 策略晨报：稳预期信号密集释放，政策受益板块率先领涨

1、市场脉动：贸易战年内见顶落地，稳预期信号密集释放，市场放量反弹。中美贸易战年内已见顶且中期或边际缓和，同时国内补短板稳投资发力、高层连续释放各种稳预期信号，提振市场连续两日放量显著反弹共3%以上，昨日两市成交额回升至八月初以来次高3200亿元附近。近两日指数反弹中板块普涨，领涨板块主要为利好消息提振的基建、房地产、白酒，及基本面持续改善（保费收入增速连续数月回升、长端国债利率随美债上行至3.70%附近）保险板块，累计涨幅在5.2-4.2%，而农林牧渔、通信、公用事业、银行、汽车等前期相对抗跌甚至逆势上涨板块，近两日涨幅居后。

2、近期反弹催化剂：内外压力缓解，催化修复动能释放。A股连跌近八月共25%以上，调整时长之久与幅度之大，大盘、中小盘估值已调整至四年、十年低点，市场对贸易战、金融去杠杆、经济稳中趋缓等内外利空做了较为充分消化。七月底宏观政策缓冲内外压力微调，六稳一补举措的密集推进，金融信用融资环境改善初见成效，经济下行压力略有减轻，叠加近期美元阶段震荡回调，中期深化改革扩大开放持续落实。股指快速连续下跌后经历近一个半月的反复震荡磨底后，随着内外压力阶段缓解或放空，催化修复动能释放。

①政策底效果初显：八月社融信贷同比继续改善，信用债券净融资加速回升，信用利差整体趋于回落等；以上货币信用融资等金融财政数据改善，表明7月底微调的宽货币松信用扩财政的宏观政策效果初显。同时8月经济数据下行压力有所减轻，政策底传导改善金融环境、经济基本底。

②中美贸易战年内已见顶落地，中期边际或缓和：在美方内部分歧及商界强烈呼吁止战等压力下，中长期来看，中美贸易争端或存在缓和可能；尤其考虑到当前特朗普竞选团队核心人物的相继认罪、白宫内斗公开化、美国中期选举临近等内部压力上升因素，特朗普对外贸易的强硬姿态与策略或趋于收敛；中美贸易战激烈程度随着2000亿美元加税方案落地后见顶，且双方以战

促谈，贸易战对市场实际影响衰减且预期存在边际改善。

③强势美元阶段转入震荡：随着9月底美元加息靴子的即将落地，年内美元加息最多剩一次，且下月英国脱欧协议有望签署，英镑欧元阶段走强，或共同使得强势美元转入阶段震荡（8月中旬起已朝该趋势发展），有望缓解今年以来受美元加息提速及其步入中后期的收缩效应冲击的新兴市场压力。

2、中期修复逻辑：政策举措见效，改革开放新力度，市场悲观预期有望逐步扭转

①政策底已升级确认：七月底中央政治局会议针对性部署了“六稳一补”、深化改革扩大开放等有效举措，以应对当前经济运行稳中有变、外部环境发生明显变化等内外压力。随着“宽货币松信用扩财政”宏观政策的微调，供给侧改革重点已由去产能去库存等减法转向补短板加法，去杠杆节奏与力度也策略性趋松，政策底已升级确认。同时，七月初刚成立的新一届金融委密集连续召开了四次会议，为稳金融稳预期防风险依次作出了针对性工作部署，并提出要保持股债汇市场的平稳健康发展。

②基本面稳预期上升：四季度在落实中央部署的“稳金融稳外资稳外贸稳投资”等六大稳定举措下，以铁路、油气勘探、特高压电网为代表的稳投资举措正加快落实，扩大升级信息消费三年行动计划的落实，并在地方专项债加快发行后基建投资有望底部企稳，经济阶段放缓压力有望减轻。

近日国家发改委召开新闻发布会，专场介绍“加大基础设施等领域补短板力度，稳定有效投资”有关情况；补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，已明确加大基础设施、农业、脱贫攻坚、民生、生态环保等领域补短板力度，并将多措并举激发民间投资活力，规范有序推广PPP模式，防范地方政府隐性债务风险，深入推进“放管服”改革，持续深化投融资体制改革，切实发挥投资对优化供给结构的关键性作用。

③改革开放新举措加大：近期高层在不同场合连续释放稳预期信号，尤其市场关注高的社保征收政策、税改、民企发展瓶颈及贸易格局调整下的改革开放、知识产权保护等取向，总体来看此前担忧的企业负担上升、国进民退等担忧有所缓解。国企改革双百行动、个人所得税法修订后将加快实施，社保费改税征收前政策强调不变、且未来征收费率有望下调，深化增值税改革下税率三档并两档将落地，去杠杆主战场之一的国企资产负债率降低目标已确定，年内资本市场加大双向开放与国际化机构化（近期富时指数或公布A股纳入结果，权重因子有望超明晟指数的0.8%以上），四季度中共十九届四中全会与改革开放四十周年临近，未来五年治国理政方案任务与工作蓝图将逐步清晰，以应对内外环境与形势的显著变化。以上改革开放新举措加大下，有望逐步扭转市场谨慎预期，并提振市场风险偏好。

主要风险：通胀快速上行、经济显著放缓及中美贸易摩擦加剧等超预期风险。

【重点公司公告摘要】

- 格林美：下属公司拟18.5亿元投建动力电池三元正极材料项目
- 中国动力：控股股东及其一致行动人已增持4%股份

國都證券投資評級

國都證券行業投資評級的類別、級別定義		
類別	級別	定義
投資評級	推薦	行業基本面向好，未來 6 個月內，行業指數跑贏綜合指數
	中性	行業基本面穩定，未來 6 個月內，行業指數跟隨綜合指數
	回避	行業基本面向淡，未來 6 個月內，行業指數跑輸綜合指數

國都證券公司投資評級的類別、級別定義		
類別	級別	定義
投資評級	強烈推薦	預計未來 6 個月內，股價漲幅在 15% 以上
	推薦	預計未來 6 個月內，股價漲幅在 5-15% 之間
	中性	預計未來 6 個月內，股價變動幅度介於 ±5% 之間
	回避	預計未來 6 個月內，股價跌幅在 5% 以上

免責聲明

國都證券研究所及研究員在預測證券品種的走勢或對投資證券的可行性提出建議時，在研究所和研究員知情的範圍內本公司、本人以及財產上的利害關係人與所評價或推薦的證券不存在利害關係。

本報告中的信息均來源於公開資料或國都證券研究所研究員實地調研所取得的信息，國都證券研究所及其研究員不對這些信息的準確性與完整性做出任何保證。國都證券及其關聯機構可能持有報告所涉及的證券品種並進行交易，也有可能為這些公司提供相關服務。本報告中所有觀點與建議僅供參考，根據本報告作出投資所導致的任何後果與公司及研究員無關，投資者據此操作，風險自負。

本報告版權歸國都證券所有，未經書面授權許可，任何機構或個人不得對本報告進行任何形式的發送、發布、複製。

國都證券研究員及其研究行業一覽表

研究員	研究領域	E-mail	研究員	研究領域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王樹寶	汽車環保	wangshubao@guodu.com
王雙	化工	wangshuang@guodu.com	朱天輝	軍工、機械	zhutianhui@guodu.com
于伯菲	房地產	yubofei@guodu.com	蘇國印	通訊、電子	suguoyin@guodu.com
黎虹宏	金融工程	lihonghong@guodu.com	李樹峰	傳媒、互聯網	lishufeng@guodu.com
陸星挺	家電、電力設備	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品飲料	baijiaojiao@guodu.com
李蘭	宏觀、金融	Lilan@guodu.com			