

# “科技+消费”双驱动，创业板改革成看点 ——2020年政府工作报告解读

✉ : 陈昊 执业证书编号: S1230520030001  
 ☎ : 021-80108145  
 ✉ : [chenhao1@stocke.com.cn](mailto:chenhao1@stocke.com.cn)

相关报告

## 投资要点

### □ 淡化增长目标，稳就业成为关键

增长更加重质，就业目标被摆在首要位置。今年两会没有设定经济增速具体目标，而是提出优先稳就业保民生。围绕着这一目标，会议提出积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，财政政策中专项债和特别国债的规模相对明确。

### □ 政策扶持加码，科技消费再迎利好

**科技：“投资加码”+减税降费”，呵护科技基本面。**工作报告指出，要扩大有效投资，专项债与中央预算内投资安排将重点支持“两新一重”，其中新基建为主要投资方向。此外，报告中也提到要加大减税降费力度，下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，也将有效改善科技企业资产负债表。此外近期新能源汽车政策不断，发展新能源汽车将是制造强国战略的重中之重。

**消费：线上线下齐发力，恢复弹性值得期待。**针对疫情对消费的冲击，报告也指出要通过线上线下融合的方式着力提高居民消费意愿和能力，支持餐饮、商场、文化、旅游、家政等生活服务业恢复发展，同时在重点支持的新业态中也加入了电商网购与在线服务，作为扩大内需的重要手段，随着需求约束放开看好后续消费恢复弹性。

### □ 改革激发活力，创业板注册制成看点

**创业板改革进两会报告，推进进程或将提速。**创业板改革，是今年资本市场改革中重要的组成部分。此次写在中央政府工作报告，表明其势在必行，预计创业板实施注册制的文件及具体实施，深交所接受创业板IPO申报等将在最近陆续落实。创业板改革主要涉及了四方面制度安排：1：板块的改革安排；2）审核和注册等制度方面的安排；3）发行承销、监管等基础制度安排；4）保护投资者合法权益等配套措施的安排。本次全方位推进市场化制度改革，大幅激发创新企业活力。

### □ 调整与再布局期，科技消费成配置“两翼”

**A股短期虽有调整，但更多的是获利盘流出的正常回调。**中小板和创业板自3月23日后反弹持续了近2个月，有6%-15%的绝对收益，积累了不少的获利盘。我们认为，短期虽然会受到地缘政治和国际关系波动的影响，但是长期在友好的货币环境和财政政策刺激下，国内经济将展现出一定的韧性。板块配置上以科技与消费为主线，首先是具有必需消费品属性的医药生物、农林牧渔、食品饮料等行业。另外，就是受益于技术进步和国家战略资源投入的科创板，如电子、电气设备、计算机、通信等行业。题材上可适当关注卫星互联网、数字经济、云计算等。

**风险提示：**中美贸易摩擦加剧、经济恢复不及预期、创业板改革推进延后

## 正文目录

1. 增长更加重质，稳就业成为关键.....	3
2. 政策扶持加码，科技消费再迎利好.....	4
3. 改革激发活力，创业板注册制成看点.....	6
4. 调整与再布局期，科技消费成配置“两翼”.....	8

## 图表目录

图 1: 制造业固定资产投资增速仍处低位.....	6
图 2: 社零同比增速有边际好转迹象.....	6
表 1: 2020 年与 2019 年两会主要内容对比.....	3
表 2: 全国新能源汽车相关出台政策.....	5
表 3: 创业板制度改革安排.....	6
表 4: 审核和注册等方面的安排.....	7
表 5: 发行承销、监管等基础制度安排.....	7
表 6: 保护投资者合法权益等配套措施.....	8

## 1. 增长更加重质，稳就业成为关键

经济增长更加重质，就业目标被摆在首要位置。由于全球疫情和经贸形势不确定性增加，今年两会没有设定经济增速具体目标，而是提出优先稳就业保民生，力争城镇新增就业 900 万人以上，城镇调查失业率 6% 左右，城镇登记失业率 5.5% 左右。经济增长硬指标的淡化也意味着结构化调整的空间在加大，改革将继续沿着供给侧展开，这也与“房住不炒”的政策定调相契合。

财政货币政策相对友好，特别国债与专项债规模明确。围绕着稳就业的目标，会议提出积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，做到“加水又加面”。其中在财政政策表述中指出今年赤字率拟按 3.6% 以上安排，并明确了抗疫特别国债（1 万亿）以及地方政府专项债（3.75 万亿）规模，强调了赤字增量将全部用于地方债务支出，力度与确定性相对较强。此外，货币政策的表述中提到要引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，符合此前一季度货币政策报告中所释放的宽松信号（删除“大水漫灌”表述）。

表 1：2020 年与 2019 年两会主要内容对比

	2020 两会主要内容梳理	2019 两会主要内容梳理
预期目标	今年要优先稳就业保民生，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全面建成小康社会目标任务；城镇新增就业 900 万人以上，城镇调查失业率 6% 左右，城镇登记失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3.5% 左右；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；居民收入增长与经济增长基本同步；现行标准下农村贫困人口全部脱贫、贫困县全部摘帽；重大金融风险有效防控；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，努力完成“十三五”规划目标任务	国内生产总值增长 6%—6.5%；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右，城镇登记失业率 4.5% 以内；居民消费价格涨幅 3% 左右；国际收支基本平衡，进出口稳中提质；宏观杠杆率基本稳定，金融财政风险有效防控；农村贫困人口减少 1000 万以上，居民收入增长与经济增长基本同步；生态环境进一步改善，单位国内生产总值能耗下降 3% 左右，主要污染物排放量继续下降
GDP	没有提出全年经济增速具体目标	全年增长目标 6%—6.5%（实际 6.1%）
减税降费	今年继续执行下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，新增减税降费约 5000 亿元；前期出台 6 月前到期的减税降费政策执行期限，小微企业、个体工商户所得税缴纳一律延缓到今年年底；预计全年为企业新增减负超过 2.5 万亿元；降低工商业电价 5% 政策延长到今年年底；宽带和专线平均资费降低 15%；减免国有房产租金	制造业等行业税率由 16% 降到 13%，交通运输业、建筑业等行业税率由 10% 降至 9%
企业融资	大型商业银行普惠型小微企业贷款增速要高于 40%，增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷；中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年 3 月底；大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率	国有大型商业银行小微企业贷款要增长 30% 以上
科技产业	对电商网购、在线服务等新业态，要继续出台支持政策，全面推进“互联网+”，打造数字经济新优势	深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。移动网络流量平均资费再降低 20% 以上
国内投资	加强交通、水利等重大工程建设，增加国家铁路建设资本金 1000 亿元	铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元。2019 年中央预算内投资安排 5776 亿元，比去年增加 400 亿元
海外投资	大幅缩减外资准入负面清单，赋予自贸试验区更大改革开放自主权，加快海南自由贸易港建设，在中西部地区增设自贸试验区	增设上海自贸试验区新片区，推进海南自贸试验区建设，探索建设中国特色自由贸易港

财政政策	<p>今年赤字率拟按 3.6% 以上安排，财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债，上述 2 万亿元全部转给地方，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金比例，中央预算内投资安排 6000 亿元</p>	<p>赤字率拟按 2.8% 安排，财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。财政支出超过 23 万亿元，增长 6.5%。中央对地方均衡性转移支付增长 10.9%</p>
货币政策	<p>综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年；保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定；创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行</p>	<p>广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，以更好满足经济运行保持在合理区间的需要</p>
就业	<p>财政、货币和投资等政策要聚力支持稳就业，积极增加新的就业，促进失业人员再就业；各地要清理取消对就业的不合理限制，促就业举措要应出尽出，拓岗位办法要能用尽用</p>	<p>扎实做好高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业工作，加强对城镇各类就业困难人员的就业帮扶。从失业保险基金结余中拿出 1000 亿元，用于 1500 万人次以上的职工技能提升和转岗转业培训，大规模扩招 100 万人</p>
供给侧改革	<p>深化供给侧结构性改革，突出民生导向，提振消费与扩大投资有效结合</p>	<p>在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫。更多采取改革的办法，更多运用市场化、法治化手段，巩固“三去一降一补”成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环，推动经济高质量发展</p>
消费	<p>稳就业促增收保民生，支持餐饮、商场、文化、旅游、家政等生活服务业恢复发展，推动线上线下融合；发展养老、托育服务，支持电商，快递进农村，拓展农村消费</p>	<p>大力发展养老特别是社区养老服务业；加快发展多种形式的婴幼儿照护服务，支持社会力量兴办托育服务机构；发展旅游产业；稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策；发展消费新业态新模式，促进线上线下消费融合发展；健全农村流通网络，支持电商和快递发展</p>
基建	<p>加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级，加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力</p>	<p>加快实施一批重点项目。完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设，加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度，加强新一代信息基础设施建设，2019 年中央预算内投资安排 5776 亿元，比 2018 年增加 400 亿元</p>
区域发展战略	<p>继续推动西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展。深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展。</p>	<p>落实和完善促进东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展的改革创新举措，将长三角区域一体化发展上升为国家战略，编制实施发展规划纲要。</p>
房地产	<p>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜业宜居</p>	<p>改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，保障困难群体基本居住需求</p>

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2. 政策扶持加码，科技消费再迎利好

**“投资加码”+“减税降费”，科技基本面将受呵护。**政府报告中明确提出“对经济转型、科技创新”的战略布局，推动制造业升级和新兴产业发展，包括发展工业互联网、智能制造，继续出台支持电商网购、在线服务等新兴产业，推进“互联网+”，打造数字经济。要扩大有效投资，专项债与中央预算内投资安排将重点支持“两新一重”，其中新基建部分对应表述为“加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级”。4 月制造业投资同比下滑 18.8%，降幅环比收窄明显但仍处低位，预计在地方财政大力定向扶持下制造业投资将进一步改善。此外，报告中也提到要加大减税降费力度，下调增值税税率和企业养老保险



费率等制度，新增减税降费约 5000 亿元，并推动降低企业生产经营成本，对电价与租金等进行减免，这也将有效改善科技企业资产负债表。

**政策逐步加码，新能源汽车将成发展重点。**4 月以来，国家接连出台新能源汽车相关政策，而相关热点问题也在两会中受到重点关注。4 月 22 日至 24 日，国家及地方连续三天出台新能源汽车相关扶持政策，主要围绕新能源汽车购置补贴和免征购置税政策，加快老旧车淘汰，促进新能源汽车消费需求。两会中，李克强总理着重强调加强新型基础设施建设，拓展 5g 应用，建设充电桩，推广新能源汽车等政策的重要性。同时，众多人大代表提议，建议免征新能源汽车购置税延至 2025 年，培育电动化和智能化核心技术，打通新能源二手车流通环节，并完善新能源汽车的安全检验制度。面对全球性的环境污染和能源问题，传统汽车的转型迫在眉睫，发展新能源汽车刻不容缓。新一轮的信息技术革命和产业变革对汽车产业提出了新的要求，发展新能源汽车将是中国实施制造强国战略的重中之重。

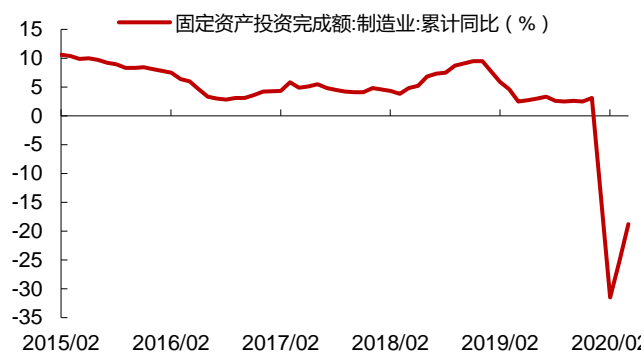
**表 2：全国新能源汽车相关出台政策**

全国新能源汽车相关出台政策			
政策	发文机关	印发时间	政策要点
《商务部关于统筹推进商务系统消费促进重点工作的指导意见》	中华人民共和国商务部	2020 年 4 月 24 日	(1) 抓紧落实延长新能源车购置补贴和税收优惠、减征二手车销售增值税、支持老旧柴油货车淘汰等新政策新措 (2) 配合完善机动车报废、二手车流通政策规章，加强法规标准贯彻实施； (3) 创新借鉴各地优化汽车限购、促进新车消费、加快老旧车淘汰、取消皮卡进城限制、完善汽车消费环境等做法，进一步释放汽车消费空间。
《关于提振消费信心强力释放消费需求的若干措施》	上海市商务委	2020 年 4 月 23 日	(1) 对今年年底前转出、报废国四及以下排放标准汽车，同时购买符合要求的国六排放标准新车，给予一定补贴； (2) 对年底前购买纯电动汽车和插电式混合动力汽车的，对车辆使用过程中产生的充电费用给予一定补贴 (3) 年内新增 4 万张中心城区非运营客车牌照额度
《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》	财政部、税务总局和工信部	2020 年 4 月 22 日	自 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税。免征车辆购置税的新能源汽车是指纯电动汽车、插电式混合动力（含增程式）汽车、燃料电池汽车。
十三届全国人大三次会议政府报告相关意见	国务院	2020 年 5 月 22 日	(1) 加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5g 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。其中针对新能源汽车的消费扶持政策延长 2 年。 (2) 加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，同时要尽快制定《国家 5G 安全战略》，构建新基建网络安全防护体系。 (3) 继续加大对使用新能源车的鼓励，构建粤港澳大湾区新能源汽车产业集群。

资料来源：浙商证券研究所

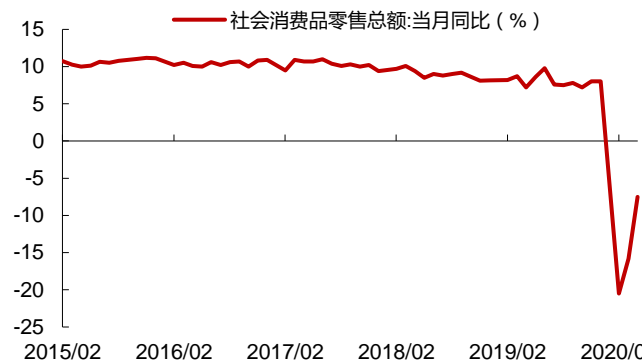
**线上线下齐发力，消费恢复弹性值得期待。**针对疫情对消费的冲击，报告也指出要着力提高居民消费意愿和能力，支持餐饮、商场、文化、旅游、家政等生活服务业恢复发展，推动线上线下融合；发展养老、托幼服务；改造提升步行街；支持电商、快递进农村，拓展农村消费；要多措并举扩消费，适应群众多元化需求，同时在重点支持的新业态中也加入了电商网购与在线服务，作为扩大内需的重要手段。4 月社零增速同比为-7.5%，随着需求约束放开，我们也看好后续消费恢复弹性。

图 1：制造业固定资产投资增速仍处低位



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：社零同比增速有边际好转迹象



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3. 改革激发活力，创业板注册制成看点

**创业板改革进两会报告，推进进程或将提速。**创业板改革，是今年资本市场改革中重要的组成部分。此次写在中央政府工作报告，表明其势在必行，预计创业板实施注册制的文件及具体实施，深交所接受创业板 IPO 申报等将在最近陆续落实。两会期间，多位全国人大代表和政协委员表示，在全球疫情持续蔓延、中国经济加速转型的当前，创业板改革是资本市场的一股暖风，对创新型企业而言更是一场及时雨。按照中央深改委会议对创业板改革的定位：创业板改革是深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排。改革后，创业板将与未来中国经济高质量发展方向一致，进一步推动目前创新、创造、创意的大趋势，为成长型创新创业企业的高速发展“架桥铺路”。

**全方位推进市场化制度改革，大幅激发创新企业活力。**创业板改革主要涉及了四方面制度安排。1：板块的改革安排；2）审核和注册等制度方面的安排；3）发行承销、监管等基础制度安排；4）保护投资者合法权益等配套措施的安排。我们认为，此次创业板改革有三大亮点。一、再融资审核与首发审核时间大幅缩短。简化审核程序安排并缩短审核时间，将提高上市公司并购重组的效率，并激发创业板并购重组活力，加速产业整合与升级。二、首日不设涨跌幅限制，之后放宽至 20%。尽管此次创业板改革还没出台具体的打新细则，但参考之前科创板改革的经验来看，上市提速、首日无涨跌幅限制等都是有利于打新。三、支持特殊股权结构和红筹结构企业上市，为未盈利企业上市预留空间。长远来看，未盈利企业发行条件的放宽将会吸引更多的优秀的企业来进入这个市场，推动创新创业，同时也会吸引更多的资金。

表 3：创业板制度改革安排

板块的改革安排	
允许未盈利企业上市	<p>对于未盈利企业，创业板也体现了一定的包容性，依据市值、收入、净利润综合设立三套上市标准：</p> <p>(1) 最近两年净利润均为正且累计净利润不低于 5000 万元；</p> <p>(2) 市值不低于 10 亿元且最近一年净利润为正且营收不低于 1 亿元；</p> <p>(3) 市值不低于 50 亿元，且最近一年营收不低于 3 亿元。</p> <p>值得注意的是，此次创业板上市标准取消了现有规则中“最近一期未存在未弥补亏损”的要求，设定一年的过渡期，支持创新创业企业发展。同时，允许符合条件的特殊股权结构企业和红筹企业在创业板上市为未盈利企业上市预留空间。</p>
存量不变，增量优化，个人投资者资金门槛较科创板下降	<p>存量投资者适当性要求基本保持不变，要求充分揭示风险，对增量投资者进行风险相匹配的适当性要求。</p> <p>新增创业板个人投资者须满足前 20 个交易日日均资产不低于 10 万元，且具备 24 个月的 A 股交易经验的门槛，较此前科创板的 50 万资金门槛有所放宽。</p>

重点制度总结：

- (1) 优化发行上市条件，支持红筹结构等企业上市。
- (2) 完善投资者适当性管理，存量投资者适当性要求基本保持不变，对增量投资者进行风险相匹配的适当性要求。

资料来源：《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，浙商证券研究所

表 4：审核和注册等方面的安排

审核和注册等方面的安排	
注册程序与科创板一致	创业板注册程序分为交易所审核、证监会注册两个环节。深交所受理申请，通过问答方式审核督促企业提高信息披露质量，审核通过后将发行人申请文件以及交易所审核意见报证监会注册，证监会 <b>在 20 个工作日内</b> ，作出是否予以注册的意见。
优化审核标准，杜绝监管套利	创业板注册制试点还作出了三方面完善： (1) 建立了沪深交易所审核工作的协调机制，保持审核标准、尺度、进度大体一致， <b>杜绝市场之间的监管套利</b> ； (2) 明确了在审企业衔接安排，确保核准制向注册制平稳过渡； (3) <b>再融资、并购重组涉及证券公开发行的，同步实施注册制。</b>

重点制度总结：

- (1) 创业板注册制度与科创板大致相同，注册程序分为交易所审核和证监会注册两个环节。
- (2) 建立沪深交易所协调机制，对在审企业做衔接安排，再融资并购重组涉及公开发行的同步实施注册制。

资料来源：《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，浙商证券研究所

表 5：发行承销、监管等基础制度安排

发行承销、监管等基础制度安排	
放宽涨跌幅比例，优化临时停牌制度	创业板改革并试点注册制后，新上市企业上市 <b>前五日不设涨跌幅</b> ，之后涨跌幅限制从目前的 10% <b>调整为 20%</b> 。同时，优化盘中临时停牌机制， <b>设置 30%、60% 两档停牌指标</b> ，即无价格涨跌幅限制的股票盘中交易价较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过 30%，以及较开盘价涨跌达到或超过 60%， <b>各停牌 10 分钟</b> 。
构建市场化发行承销制度	构建市场化的发行承销制度，对新股发行定价 <b>不设任何行政性限制</b> ，建立以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制。
强化自律监管	强化自律监管，规定交易所和证券业协会应当对发行上市过程中违反自律监管规则的行为采取 <b>自律监管措施或者纪律处分</b> 。
健全退市机制，精准从快出清	(1) 丰富完善退市指标，将净利润连续亏损指标调整为 <b>“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于 1 亿元”</b> 的复合指标 (2) 财务类退市指标全面交叉适用，且退市触发年限统一为两年， <b>加大“僵尸”企业和空壳公司的出清力度</b> 。 (3) 新增 <b>“连续 20 个交易日市值低于 5 亿元”</b> 的交易类退市指标和 <b>“信息披露或者规范运作存在重大缺陷且未按期改正”</b> 的规范类退市指标等 (4) <b>简化退市流程</b> ，取消暂停上市和恢复上市环节，交易类退市不再设置退市整理期，提升退市效率，优化重大违法强制退市停牌安排，保障投资者交易权利。

重点制度总结：

- (1) 构建市场化的发行承销制度，对新股发行定价不设任何行政性限制。
- (2) 完善创业板交易机制，放宽涨跌幅限制，优化转融通机制和盘中临时停牌制度。
- (3) 建立严格的信息披露规则体系并严格执行。
- (4) 完善退市制度，简化退市程序，优化退市标准。

资料来源：《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，浙商证券研究所

表 6：保护投资者合法权益等配套措施

保护投资者合法权益等配套措施	
投资者权益保护	贯彻新《证券法》，建立严格的信息披露规则体系， <b>完善投资者适当性管理</b> ，增强资本市场的基础性功能和作用。发行人通过欺诈发行上市的，中国证监会可以依法责令发行人及其控股股东、实际控制人 <b>按规定购回本次公开发行的股票</b> ，发行人的控股股东、实际控制人、相关证券公司可以 <b>向受损投资者予以先行赔付</b> 。
完善证券民事诉讼制度	稳步推进实施新证券法规定的 <b>证券民事诉讼制度</b> ，推动社保基金、保险资金、养老金等中长期资金入市。
重点制度总结：	
(1) 进一步提高违法成本，保护投资者合法权益，继续推动中长期资金入市。	
(2) 稳步推进证券民事诉讼制度，推动刑法的修改。	

资料来源：《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，浙商证券研究所

## 4. 调整与再布局期，科技消费成配置“两翼”

**A 股短期虽有调整，但更多的是获利盘流出的正常回调。**中小板和创业板自 3 月 23 日后反弹持续了近 2 个月，有 6%-15% 的绝对收益，积累了不少的获利盘。我们认为，短期虽然会受到地缘政治和国际关系波动的影响，但是长期在友好的货币环境和财政政策刺激下，国内经济将展现出一定的韧性。随着 A 股国际化进程的加速，中国权益市场将逐渐吸引海外资本配置加码。

**板块配置上以科技与消费为主线，题材上可适当关注卫星互联网、数字经济、云计算等。**对于投资策略的行业配置上，我们建议投资者围绕“科技+消费”两大领域。首先是具有必需消费品属性的医药生物、农林牧渔、食品饮料等行业。另外，就是受益于技术进步和国家战略资源投入的科创板，如电子、电气设备、计算机、通信等行业。另外，我们认为今年是卫星互联网-军工的元年，国家今年会重点发展数字经济以及云计算产业，区域上需要重点关注湖北等有政策发力的省份。



### 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业股价相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业股价相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业股价相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业股价相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

### 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

### 浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200120

电话：(8621) 80106041

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn