

研报精选

2021年5月17日 第23期

宏观专栏

科技竞争新动态——解读美国《无尽前沿法案》

美国国会参议院4月推出《无尽前沿法案》新版本，5月12日参议院商务委员会决议推动该法案在院会的表决。报告指出，虽该法案对抗中国意味浓厚，但科技发展策略值得借鉴，如规则模块化、民用新DARPA等。

货币增速陡降，不代表货币政策收紧

4月M2增速远低于市场预期，除了信用增速放慢、去年同期的高基数效应，也与4月为财税大月但财政支出进度较慢有关。报告维持信贷和社融余额增速年底回落至11.3%左右的判断。

专题聚焦

人口普查的七个看点

七普数据显示，全国人口14.12亿，较2010年增长5.38%。报告指出七大看点，包括出生人数和出生率大幅下降；劳动年龄人口素质显著提高；常住人口城镇化率超预期提升；家庭规模持续缩小等等。

缺芯引发全球关注，提升芯片制造产能是国内半导体产业发展关键

全球芯片缺货，报告认为原因包括：1) COVID-19、暴雪/地震/火灾等意外事件减少芯片有效供给；2) 汽车、手机等领域对芯片需求显著增长；3) 全球晶圆产能集中度提升，扩产较少，难以满足爆发的需求。

宏观专栏

科技竞争新动态——解读美国《无尽前沿法案》

美国国会参议院2021年4月21日推出《无尽前沿法案》新版本。如果法案通过，将宣告冷战后美国科研战略目标的重大调整，并将引发国际科技竞争新的变化。该法案将发展关键产业科技上升到国家战略高度，提出了包括五年内增加超1000亿美元投资、新设类DARPA科研管理机构、强化制造业链条安全、促进科研成果保护与商业转化等策略，并提出了十个优先发展的产业科技领域。该法案旨在改变当前美国由私人部门主导关键产业科技发展的思路，强化政府“大科学”体系的引导地位。该法案对抗中国意味浓厚，但其产业科技发展想法和策略，也包含值得中国思考与借鉴的地方。本文对法案内容、提出的背景、采取的策略做了解读，并总结了该法案对我国未来科技发展规划的影响和启示。以下摘选了报告中总结的该法案对我国未来科技发展规划的影响和启示。

（一）影响：短期阻力增大，但难改中国科技发展趋势

《无尽前沿法案》体现了美国谋求科技霸权并对中国进行科技遏制的战略定位。该法案在中国的技术交流和产业链融合方面设置了越来越多的障碍，同时还强化了对全球人才的争夺，如果法案通过无疑将增大短期中国技术进步的阻力。但科技发展是一个相对中长期的过程，而时间在中国这一侧。过去几十年，中国在人力资源、市场规模等禀赋条件上已逐渐占据有利位置，政策制定具有持续性，同时随着中美经济差距减小，中国在科技投入总量上存在超越美国的可能，这些中长期变量决定了中国科技发展的趋势不会发生根本改变。

首先，创新的主体是人，人力资本的多寡是影响一国科技研发能力的重要因素，中国的人才的禀赋优势将逐渐显现出来。2020年中国高等学校的高等教育毕业生超过797万人，相比之下美国的高等教育人数一直在150万人至450万人的区间内波动。可以预计未来10年随着教育质量的提高，我国人力资本累积的优势将会进一步显现出来。

其次，中国超大规模的制造生产和消费市场，为科技发展提供了内生升级

的环境。一方面，种类齐全的制造业企业相互竞争不断为技术升级提出诉求；另一方面，巨大的消费市场又会摊薄解决技术问题的成本。当前中国已成为电子产品、汽车、白电等众多商品的最大消费国，同时还是制造业设备的最大使用国，比如中国的工业机器人使用量已经达到了美国的5倍。激烈的市场竞争，让创新充满活力，这也是为什么中国申请PCT专利数量得以快速增长的原因。而保持足够大的市场和制造业规模，是中国抵御外部的扰动，并持续推动中国产业科技发展的关键。

第三，中国相对稳定的政治环境可以让政府更从容地制定和执行长期发展战略，并吸引更多投资者进入科技市场，提高科技竞争力。政治环境稳定可以确保政府对科技产业进行稳定投资，持续的资金流降低了企业的研究风险，避免了因资金不足导致的研究损失，为长期科技项目提供支持，而这又会增加科技市场活力，通过群聚效应和规模效应吸引更多国内外的投资进入科技领域。

最后，科研具备高投入、高风险、高回报的特征，科研能力的强弱与一个国家能够为科研投入的高低密切相关。自上世纪90年代以来，中国日益重视经济总量中的R&D强度，每年R&D的总投入增速持续维持在较高的位置，根据2020年OECD公布的数据，中国R&D投入已从2000年的399亿美元增长到2018年的超过4,000亿美元，与美国的投入差距缩减至不到900亿美元。按照当前中美经济发展趋势估算，到2030年左右，中国的名义GDP就有可能超过美国。即便不考虑中美物价的差异，中国到2030年左右可以投入到科研的资金总量将超过美国，这有可能彻底地改变中美科研实力的对比。随着中国科研投入的不断提高，科技的正外部性和中国超大市场的规模效应将会带来正向反馈，正的经济收益又会通过市场的力量进一步增加中国的创新活力。

（二）启示：规则模块化、民用新DARPA、布局长远、鼓励民间合作

尽管《无尽前沿法案》是一部针对中国制定的科技竞争法案，但却汇集了美国过去100年发展国家科研体系的精华，可以为中国科技发展提供启示。

模块化制定规则，优化制度演进效率

《无尽前沿法案》总共覆盖四个立法目标，涉及到国防、立法机构、教育、企业等多个部门的合作，同时还包括人事、财务、职能等规定，但整体条理清晰、结构明确，这源于总规则具备模块化的特征。科技发展的总规则可以结合不同的模块，在每个子模块中，法案复用、继承了相关领域的有效的法律和规范。规则模块化的好处是可以根据实践经验不断更新子模块规则，而不用改变总系统中其它模块的规则，这样可以以较低地成本，不断提高系统整体规则的运行效率。科技发展是一个系统工程，涉及到不同产业和不同部门，在规则制定之初，应注意各子系统公用模块的分类和规则制定，这有助于系统规则更高效地采纳不同子模块的制度更新。从而避免局部规定需要适时变更时“牵一发而动全身”的问题，保证总规则有效率地演进。

建立类DTI机构，提高产业科技领域的创新效率

《无尽前沿法案》在民用科技领域建立类DARPA（美国国防高级研究计划局Defense Advanced Research Projects Agency）的DTI（组织技术和创新理事会Directorate for Technology and Innovation），主要就是想复制DARPA的经验。美国建立DARPA的初衷是希望在军事科技领域防止前苏联的超越，而建立DTI的用意在于维持对中国的产业科技的领先地位。显然，DARPA模式由于其高效的创新能力，极其受到美国的重视，中国在民用科技领域同样可以借鉴DARPA的创新机制。

除了高效创新这个优点以外，相对于基础研究或者军事科技领域，中国在产业科技或者民用科技发展上，可能更适合建立自己的类DTI机构。一方面，改革开放以来，中国已经成为了一个制造业强国，具备了一定的人才基础；另一方面，中国制造业发展对产业科技的需求日益旺盛，而这些科技需求很可能在全球都是最前沿的，很难通过跟踪海外获得。此外，美国挑战的是中国的产业链安全，需要有专门的机构来协同应对，中国建立类DTI的机构可以更好地协同相关部门应对来自外部的竞争和挑战。

布局长远，合理的顶层规划是前提

科技发展是一个长期的过程，一个糟糕的科研系统规划，很可能要几十年才能发现后果的严重。《无限前沿法案》显然认识到了这一点，即便认为中国和其他国家的“竞争”已经迫在眉睫，但是法案并未急功近利，而是布局长远，把资源投放在如何更好地进行人才培养、试验基地和科研中心建立、成果转化制度建设、知识产权保护、国际合作等制度设计和规划上。

在产业科技竞争中，时间在中国这一侧，因此我们更应该保持战略耐心，要舍得花精力合理规划好自身的科技发展机制，借鉴国际经验，统筹考虑我国的基本国情，在顶层设计层面保证我国国家产业科研体系可以具备与美国相媲美的高效研发制度。

鼓励全球民间机构交流合作，加强对国际科研人才的吸引

面对美国的科技“脱钩”，我们应该以开放促改革促发展，在推动经济全球化、投资和贸易自由化方面发挥中流砥柱作用，进一步在科技产业开展国际合作，吸引国际优秀人才。而在这一方面，民间力量应该发挥更积极的作用。

我国民营企业已经成长为国民经济中一股重要的力量，往往也是创新活跃的力量，并且具备自己的禀赋优势。中国与其他国家的科技合作交流，并不应局限于国家层面。中国还应大力支持民间科技市场与国际接轨，进行非官方的科技贸易合作。政府鼓励具有国际竞争力的民企参与国际市场，不仅能增加中国品牌在国际市场上的占有率，还向世界展现了中国力量，提高了我国的国际地位。尽管贸易保护主义和科技民族主义兴起，和平与发展的全球化趋势面临压力，我国依然应当保持开放姿态，通过更紧密的区域和全球合作，实施开放包容、互惠共享国际科技合作战略，加强创新对话体制建设，以应对复杂的挑战。

以上观点来自：2021年5月10日中金研究院已发布的《科技竞争新动态——解读美国〈无尽前沿法案〉》

周子彭 SAC执业证书编号：S0080520070004

宏观专栏

货币增速陡降，不代表货币政策收紧

央行发布4月金融数据，新增信贷与社融增速基本符合预期，但M2增速远低于市场预期。货币增速陡降，除了信用增速放慢、去年同期的高基数效应，也与4月为财税大月但财政支出进度较慢有关。

4月新增人民币信贷1.47万亿元（同比少增2,300亿元），其中对实体新增信贷1.28万亿元（同比少增3,399亿元），贷款余额增速回落至12.3%（前值12.6%）。随着货币信贷政策逐步回归正常化，4月新增信贷同比少增是预期内的事情（3月少增1,200亿元），结构变动更值得关注：

- 非银金融机构新增贷款1,532亿元，为2019年7月以来单月新增最大值；
- 居民部门新增贷款5,283亿元（同比少增1,386亿元），短期贷款大幅同比少增（或与大量纾困贷款到期有关），中长期贷款仍为同比多增但增速收敛，或显示流向楼市信贷资金得以更有效管控。央行发布的金融机构信贷投向数据显示，1季度末房地产企业、居民房贷增速较去年年末分别回落1.7ppt、0.1ppt，居民房贷需求仍有韧性，这也意味着管控力度年内或仍不能放松；
- 企业新增贷款新增7,552亿元（同比少增2,011亿元），与居民部门类似，企业短期贷款收缩2,147亿元，中长期贷款继续同比多增但幅度收敛。企业4月新增票据贴现贷款则2,711亿元，结束了连续3个月的负增长。

虽然企业中长期贷款仍同比多增，但历史上看，非银金融机构贷款和企业票据贴现贷款是贷款规模的重要调节项。4月两指标的大幅增加，或意味着非房地产领域的实体融资需求有在边际转弱。而这一转弱信号是否会持续或放大，需要持续关注5、6月的信贷数据。

4月新增社融规模1.85万亿元（同比少增1.25万亿元），社融余额增速回落至11.7%（前值为12.3%）。从分项看，信托贷款压降1,328亿元，显示资管新规的约束持续；未贴现银行承兑汇票减少2,152亿元，主因是银行表内贴现票据

大幅增加，4月整体承兑票据余额则是小幅上升，这显示去年企业大量开立票据带来的到期影响在逐步消退。

远低于市场预期的是，4月末M2增速回落至8.1%（前值为9.4%），M1增速也较前月回落0.9ppt。除了信用增速放慢、去年同期的高基数效应（去年同期11.1%）等原因，与4月为财税大月但财政支出进度较慢也有关。可以看到，4月新增财政存款5,777亿元（同比多增5,248亿元），含财政存款的人民币存款增速与M2增速剪刀差有所扩大。我们预计随着财政支出的逐步释放，M2增速或小幅回升，并非央行货币政策在加速收紧，我们维持信贷和社融余额增速在今年年底回落至11.3%左右的判断。



以上观点来自：2021年5月13日中金公司研究部已发布的《货币增速陡降，不代表货币政策收紧》

邓巧锋 SAC执业证书编号：S0080520070005 SFC CE Ref: BQN515

张文朗 SAC执业证书编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC执业证书编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

专题聚焦

人口普查的七个看点

5月11日，国家统计局发布第七次全国人口普查公报。数据显示，全国人口14.12亿，较2010年增长5.38%，年平均增长率为0.53%。我国人口统计采取十年一次全国普查，五年一次1%抽样小普查，其余年度1%人口抽样调查的形式，全国普查数据更可靠、更精确（七普漏登率仅为0.05%），给我们描述了更真实的人口情况。在普查之后，过去10年的历史数据会陆续修订。值得注意的是，2020年普查数据与2019年调查数据直接对比变动意义不大，更多是比较过去10年的估计趋势是否更高或更低。我们认为，本次全国人口普查公报有如下几个看点值得关注：

看点一：出生人数和出生率大幅下降

2020年我国出生人口为1200万人，这个数字低于2019年的估计值（1465万人）和2010年经普查调整过的数值（1588万）。2020年我国的总和生育率为1.3，受放开二胎影响，高于2010年的1.2，但低于2.1的代际更替平衡生育率。较低的总和生育率不仅会使我国未来的人口总量更快下滑，长期也会降低劳动年龄人口的占比、提升老年抚养比。

看点二：年龄结构中间落、两头升

2020年15-59岁劳动年龄人口为8.9亿，占63.4%，较2010年下降6.8ppt。相对2019年估计值9.1亿和原趋势有一定幅度下降。少儿和老年人的普查数据都要高于原估算趋势，或反映了中国老龄化、二胎等因素超预期。

看点三：劳动年龄人口素质显著提高

全国人口的教育程度进一步提高，15岁及以上人口的平均受教育年限为9.91年，比2010年提高0.83年；其中16-59岁劳动年龄人口平均受教育年限达到了10.75年，比2010年提高了1.08年，升幅高于总体。

看点四：常住人口城镇化率超预期提升

2020年常住人口城镇化率63.9%，高于2010年的49.7%，相比原推算趋势超预期提升(2019估计值为60.6%)，显示近年来实际的城镇化水平高于原预测。但户籍人口城镇化率为45.4%，大幅低于常住人口城镇化率。

看点五：家庭规模持续缩小

2020年平均每个家庭户的人口为2.62人，比2010年第六次全国人口普查的3.10人减少0.48人。家庭户规模继续缩小，主要是受我国人口流动日趋频繁和住房条件改善年轻人婚后独立居住等因素的影响。

看点六：人口继续向东部地区集聚

2020年东部常住人口占比39.9%，较2010年提升2.15ppt，其中广东、浙江提升幅度较大；中部地区和东北地区的人口占比则分别下降0.79和1.20ppt。人口向东部省份集中的趋势，亦显著快于此前抽查数据的统计。

看点七：流动人口规模增长明显

在人口城镇化和跨区域集聚的背景下，流动人口规模大幅提高。2020年人户分离人口为4.93亿人，市辖区内人户分离人口、流动人口分别较2010年人口普查时候增长了193%和70%。

以上观点来自：2021年5月12日中金公司研究部已经发布的《人口普查的七个看点》

黄文静 SAC 执业证书编号：S0080520080004

郑宇驰 SAC 执业证书编号：S0080520110001

段玉柱 SAC 执业证书编号：S0080121040056

张文朗 SAC 执业证书编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执业证书编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

专题聚焦

缺芯引发全球关注，提升芯片制造产能是国内半导体产业发展关键

自3Q20以来，全球半导体行业发生严重芯片缺货，汽车、手机、安防等行业均出现芯片缺货现象。我们认为此次芯片缺货是由多重因素造成：1) 短期因素有COVID-19导致全球半导体产业链产能利用率下滑、雪灾/地震/火灾等自然灾害导致部分厂商短期无法生产、远程办公/线上教育带动2020年计算机/服务器相关芯片需求提升较快，产能恢复进度落后于需求；2) 长期因素有汽车电动化/网联化/智能化渗透率的提升、5G手机渗透率的提升、物联网的发展等因素，全球芯片需求侧仍将稳步增长，但产能侧厂商扩产谨慎，晶圆制造/封装测试/硅片生产等环节存在一定的产能缺口；3) 周期因素有半导体行业正处于新一轮景气周期向上阶段。由此我们判断此次芯片产能紧缺和行业高景气度可能仍将持续。

缺货原因#1: COVID-19、暴雪/地震/火灾等意外事件减少芯片有效供给:

1) COVID-19导致全球半导体产业链出现不同程度的产能利用率下降，美国暴风雪/日本地震/火灾等自然灾害也使得部分半导体企业发生一段时间的停工；2) 小米/OPPO/VIVO等公司为加快手机市场份额扩张，加大芯片采购数量，高通等芯片设计公司向台积电等晶圆厂商下达大额订单，挤占中小厂商份额。

缺货原因#2: 汽车、手机等领域对芯片需求显著增长: 1) 电动化、网联化、智能化是汽车未来发展趋势，自动驾驶芯片/IGBT等引入使得单台汽车芯片价值量发生大幅提升；2) 5G手机相较此前手机在基带芯片/射频芯片等方面更为复杂，5G手机渗透率提升驱动手机对芯片需求增长；3) COVID-19培育全球远程办公/在线教育习惯，驱动服务器/个人电脑需求维持高景气度；4) 5G部署前期5G基站出货量增长驱动基站相关芯片需求量增长；5) 智能家居单台设备芯片需求量高于传统家电设备，智能家居渗透率提升有望驱动家电侧芯片需求量增长。

缺货原因#3：全球晶圆产能集中度提升，扩产较少，难以满足爆发的需求：1) 2008年金融危机后，全球晶圆产能集中度逐步提高，全球晶圆产能整体扩张速度放缓；2) 近年来全球扩产的产能主要为12英寸产能，8英寸产能扩产较少，但出于芯片良品率、成本等因素考虑，部分芯片仍主要采用8英寸晶圆生产，8英寸产能尤其紧缺；3) 全球先进制程产能集中在少数晶圆厂商，手机/个人电脑等领域高端数字芯片需要先进制程，对台积电、三星等厂商依赖程度较高。

我们认为此次芯片缺货有望驱动全球半导体行业维持较高的景气周期，同时在国产替代趋势下，国内晶圆/封测/设备厂商有望迎来快速发展。



以上观点来自：2021年5月9日中金公司研究部已发布的《缺芯引发全球关注，提升芯片制造产能是国内半导体产业发展关键》

李学来 SAC执业证书编号：S0080521030004

石晓彬 SAC执业证书编号：S0080521030001

彭虎 SAC执业证书编号：S0080521020001

胡炯益 SAC执业证书编号：S0080120070115

陈昊 SAC执业证书编号：S0080520120009 SFC CE Ref: BQS925

附：一周主要研报回顾

宏观

- 2021.5.10 中国图说中国宏观周报：缺“芯”对哪些行业影响大？ | 2021年5月3-9日
- 2021.5.12 中国央行观察：货币政策不会因PPI上升而收紧 | 1Q21货币政策执行报告点评
- 2021.5.12 中国宏观简评：上游涨价、下游低迷 | 2021年4月通胀数据点评
- 2021.5.12 中国宏观热点速评：人口普查的七个看点
- 2021.5.13 中国宏观热点速评：货币增速陡降，不代表货币政策收紧 | 2021年4月金融数据点评
- 2021.5.13 海外宏观简评：大财政加用工荒，勿低估美国通胀风险 | 美国4月CPI点评
- 2021.5.15 海外宏观热点速评：零售低于预期，服务消费仍有增长空间 | 美国4月零售数据点评
- 2021.5.16 海外宏观简评：宏观探市：冰火数据考验再通胀交易
- 2021.5.16 海外宏观周报：美国放松疫情管控，通胀压力初现
- 2021.5.16 海外宏观专题报告：大财政重启，资产定价大变局

策略及大宗商品

- 2021.5.11 大类资产配置月报（2021-5）：信贷脉冲或接近触底拐点
- 2021.5.11 主题策略：业绩报告透露的十大信息
- 2021.5.12 中国策略简评：MSCI中国半年度调整：新增60只、剔除21只
- 2021.5.13 海外策略：价格压力成为短期市场焦点
- 2021.5.14 海外策略：拜登资本利得税影响解析
- 2021.5.15 海外策略：美欧继续改善，东南亚多地升级：疫情疫苗周度追踪（5月15日）
- 2021.5.16 量化策略周报：量化策略周报（243）：对未来大盘走势更加乐观
- 2021.5.16 主题策略：恒指季度调整预览：关注系统性优化后的新面貌
- 2021.5.16 海外市场观察：美国下游供应瓶颈依然紧张 2021年5月10日~16日
- 2021.5.16 海外中资股策略周报：价格压力仍是短期扰动
- 2021.5.16 A股策略周报：A股周报：调整在尾声，风格偏成长
- 2021.5.16 量化策略周报：量化组合周报（5）：沪深300增强组合本周跑赢基准0.37ppt
- 2021.5.16 量化策略周报：定增周报（9）：三环集团等14家公司发布定增预案
- 2021.5.16 数据观察：图说大宗：供应侧“退烧”初露端倪

固定收益

- 2021.5.10 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报

- 2021.5.10 资产证券化分析周报：ABS一周市场回顾
 2021.5.10 简评：二级市场企稳反弹，内部分化仍大 | ——中资美元债周报
 2021.5.11 简评：PPI与CPI剪刀差继续扩大，挤压下游利润 | ——2021年4月通胀数据点评
 2021.5.12 简评：勿忧通胀，货币政策稳字当头 | ——2021年一季度货币政策执行报告点评
 2021.5.12 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
 2021.5.12 简评：稳资金，控信贷，利于债 | ——4月金融数据点评
 2021.5.13 简评：利差涨跌互现，行业区域分化仍存 | ——2021年4月行业利差跟踪
 2021.5.13 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
 2021.5.14 简评：一周行业数据
 2021.5.14 中国可转债策略周报：成交额表达了什么
 2021.5.14 中国信用策略双周报：城投风险如何演绎？
 2021.5.14 固定收益资产配置策略周报：上游商品涨势不持续，债市暖意洋洋 —— 债券相对价值体系跟踪第四十三期
 2021.5.14 中国利率策略周报：固收+ or +固收？

行业

- 2021.5.10 银行：B/C端触达与服务能力再提升——互联网银行主题2
 2021.5.10 软件及服务：长期视角下，四大技术趋势如何重塑金融IT行业格局？
 2021.5.10 航空航天科技：4月观察&5月展望：三个指标值得关注；5月结构性机会较大
 2021.5.10 科技：科技硬件周报（5/8）：汽车处理器市场迎新变革
 2021.5.10 汽车及零部件：周报：4月乘用车需求比较强劲 客车需求温和复苏
 2021.5.10 主题研究：抽水蓄能电价机制落地，进入开发黄金期
 2021.5.10 航空航天科技：FY20&1Q21业绩回顾：ROE创五年以来新高；行业高景气第三次验证
 2021.5.10 房地产：4月存量住房市场：房价环比涨幅走阔，后市有望逐渐企稳
 2021.5.11 博彩及奢侈品：五一澳门日均博收恢复至疫情前同期的57%，长期复苏趋势稳健
 2021.5.11 传媒互联网：中金看海外·公司 | Uber：提供“移动”价值的全球共享经济巨头
 2021.5.11 主题研究：锂电中游1Q21回顾：全球维持高增长，持续看好各环节龙头
 2021.5.11 机械：加大配置偏消费赛道和稳定增长标的
 2021.5.11 房地产：中金房地产周报#242：新房销售韧性延续，“两集中”土拍密集进行
 2021.5.11 石油天然气：石化月报(第三期)：大炼化1Q21高盈利，PX有向上潜力
 2021.5.11 钢铁：行业格局与盈利改善趋势不可逆，板块龙头业绩估值双升可期

- 2021.5.12 银行：新发利率反映复苏进度，重申看好银行股
- 2021.5.12 汽车及零部件：4月销量符合预期，零售环比跑赢历史平均
- 2021.5.12 汽车及零部件：氢能发展空间广阔，罐体行业投资先行
- 2021.5.12 房地产：房地产税是建立住房长效机制的政策必选项
- 2021.5.13 银行：银行业息差逐步见底—1Q21银行业监管数据点评
- 2021.5.13 银行：4月社融增速回落幅度较大，但我们维持全年温和收敛的判断
- 2021.5.13 建筑与工程：抗震立法由国常会通过，建筑减隔震需求有望爆发
- 2021.5.13 房地产：模式突围与估值重构——房企商业模式与估值水平的国际比较
- 2021.5.13 主题研究：风电制造：景气需求下，机组大型化趋势有望重塑行业格局
- 2021.5.13 电力电气设备：工业自动化跟踪：需求全面向好，国产增速领衔
- 2021.5.13 电力电气设备：中金看海外·比较 | 2020及1Q21动力电池全球回顾：中欧共振，海外加速迈向盈利时代
- 2021.5.14 金融：中基协首批代销机构公募基金销售保有量；头部渠道有望强者恒强
- 2021.5.15 化工：5月策略：从新产能周期再议化工投资机会
- 2021.5.15 科技：中金看海外·比较 | UiPath极简史：RPA成为AI技术应用的下一风口
- 2021.5.16 传媒互联网：周报：4月手游市场同比增长，爱奇艺发片单
- 2021.5.16 家电及相关：传统品类有压力，看好新品类与新市场
- 2021.5.16 主题研究：新疆硅料调研：行业对价格持上涨预期
- 2021.5.16 交通运输物流：航空：国内需求持续恢复，利润率改善可期
- 2021.5.16 医疗健康：国内疫情有所反复，持续关注创新与国际化
- 2021.5.16 化工：如何看聚酯减产和三类进口油征税？
- 2021.5.16 基础材料：追“宗”系列 | 纸业解码：箱瓦原纸开启新一轮涨价，浆纸系纸价维持高位震荡

法律声明

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究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，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、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文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

如有进一步需求，请联系：

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜暄 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn