华融看市

➢ 忍耐平夷在后头

周四（2 月 25 日）大盘缩量上涨，走势分化。截至收盘，上证综指收报于 3585.05 点，上涨 0.59%；深成指收报于 14828.8 点，下跌 0.28%；中小板指下跌 0.46%；创业板指下跌 1.01%，两市成交量共计 9341.8 亿元，较前一日有所下降。

昨日大盘震荡上扬，一度重上 3600 点，但走势明显分化，成交量不足万亿，经过前期大幅调整后，资金的观望情绪较为浓厚。地产、金融等权重板块支撑指数，但仍有三分之二的公司回调。全球债券收益率上行，国际市场全线下挫。建议保持耐心谨慎，精选绩优公司利用调整从容布局。

财经要闻

➢ **锚定三大着力点，2021 年资本市场改革开新局**

➢ **“十三五”时期我国进口商品综合税率由 21.8%降至 15.8%，创历史新低**

➢ **供地节奏大调整：重点城市全年最多集中供地三次**

➢ **科技部、深圳市府印发《中国特色社会主义先行示范区科技创新行动方案》**

➢ **春节假期国内游出游合计 2.56 亿人次，旅游收入 3011 亿**

海外市场综述

欧美股市全线下挫，全球债券收益率大涨令市场承压

周四欧美股市全线下挫，全球债券收益率大涨，令市场承压。美股大幅收跌。道指跌约 560 点，纳指跌 3.52%，标普 500 指数跌 2.45%。波音跌超 5%，英特尔跌超 4%，领跌道指。科技股遭重挫，苹果、谷歌、亚马逊均跌超 3%，特斯拉跌超 8%。游戏驿站收涨约 19%。美债收益率飙升，10 年期美债收益率一度突破 1.6%。欧股全线下跌，德国 DAX 指数跌 0.69%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3585.05	20.97	0.59
深证成指	14828.80	(41.86)	(0.28)
沪深 300	5469.56	31.99	0.59
中小板指	9968.26	(45.62)	(0.46)
创业板指	2977.18	(30.28)	(1.01)
科创 50	1349.71	(15.93)	(1.17)
香港恒生	30074.17	355.93	1.20
恒生中国	11717.41	207.68	1.80
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	5676.26	54.86	0.98
中证 500	6499.15	(37.03)	(0.57)
中证 800	5613.98	18.64	0.33
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	5,466.80	-2.76	0.87
IF 下月	5,452.80	-16.76	0.80
IF 季后	5,405.00	-64.56	0.84
IF 半年	5,333.00	-136.56	0.91
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	31,402.01	(559.85)	(1.78)
纳斯达克	13,119.43	(478.54)	(3.65)
日经 225	30,168.27	496.57	1.65
英国 FTSE	6,651.96	(7.01)	(0.11)
德国 DAX	13,879.33	(96.67)	(0.70)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	90.044	(0.074)	(0.082)
美元中间价	6.452	(0.009)	(0.14)
欧元/美元	1.217	0.002	0.17
美元/日元	105.860	0.620	0.59
英镑/美元	1.414	0.002	0.17
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1769.10	(28.80)	(1.60)
布伦特原油	66.45	1.97	3.06
LME 铜	9497.50	291.00	3.16
LME 铝	2203.00	56.00	2.61
CBOT 小麦	675.50	(10.00)	(1.46)
CBOT 玉米	549.00	(8.00)	(1.44)

分析师：吕梁

执业证书号：S1490516090001

电话：010-85556185

邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

华融看市

忍耐平夷在后头

➢ 市场综述

周四（2 月 25 日）大盘缩量上涨，走势分化。截至收盘，上证综指收报于 3585.05 点，上涨 0.59%；深成指收报于 14828.8 点，下跌 0.28%；中小板指下跌 0.46%；创业板指下跌 1.01%，两市成交量共计 9341.8 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中房地产、非银行金融及建筑涨幅居前，而计算机、电力设备及新能源、食品饮料则跌幅较大。概念方面，保险、大基建央企及护城河等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

据 21 世纪经济报道，自然资源部组织召开“全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议”，要求各地主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争，重点城市要合理安排招拍挂出让住宅用地时序，即集中发布出让公告、集中组织出让活动。全国 22 个重要城市将实行土地出让“两集中”管理，一年最多进行三次。

昨日大盘震荡上扬，一度重上 3600 点，但走势明显分化，成交量不足万亿，经过前期大幅调整后，资金的观望情绪较为浓厚。地产、金融等权重板块支撑指数，但仍有三分之二的公司回调。全球债券收益率上行，国际市场全线下挫。建议投资者保持耐心谨慎，精选绩优公司，利用调整从容布局。

财经要闻

➢ 锚定三大着力点，2021 年资本市场改革开新局

专家指出，在构建新发展格局、迈向高质量发展的新时期，持续加强基础制度建设、健全证券执法司法体制机制、稳步推进制度型开放三大资本市场深改措施有望实现新突破，取得新成效。

2021 年全国两会召开在即。如何为资本市场“十四五”开好局，是此次两会重要看点之一。专家指出，在构建新发展格局、迈向高质量发展的新时期，持续加强基础制度建设、健全证券执法司法体制机制、稳步推进制度型开放三大资本市场深改措施有望实现新突破，取得新成效。

持续加强基础制度建设

专家认为，2021 年资本市场改革的关键在于持续加强基础制度建设。稳步在全市场推行注册制，将大力提升资本市场服务实体经济能力。

“一是应加快形成科技与资本的高水平循环机制，适时在全市场推广注册制改革。如此，更加包容、高效的市场体系有望使更多科创企业得到资本市场加持，加快构建科技资本高效循环新格局。二是可联动新三板、区域股权市场改革，进一步补齐多层次资本市场体系短板，提升多层次市场运行效率。”在中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军看来，稳步推进全市场注册制改革将坚持两大方向。

在稳步推行注册制、拓宽前端入口的同时，健全退市机制、加快畅通出口尤为迫切。在专家看来，推进退市制度改革落地见效，应严格实施退市制度，而随着退市新规付诸实施，有进有出、优胜劣汰的资本市场新生态逐步成形。

“未来主动退市、并购重组、破产重整等上市公司多元化退出途径将进

一步丰富，强制退市制度安排将逐步完善；退市新规不再重点针对连续亏损公司，僵尸公司、空壳公司和重大财务造假的害群之马将面临更大退市风险，退市公司结构将更趋合理。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

此外，各类市场主体高质量发展的制度机制将不断优化。

证监会主席易会满日前表示，以贯彻落实国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》为契机，证监会将会同有关方面进一步完善上市公司规范运作和做优做强的制度安排，推动上市公司整体质量实现大的跃升。健全促进证券基金期货经营机构创新发展与防范风险适度相容的内生机制，鼓励和支持业务、产品、服务、组织和技术创新，完善行业机构做优做强的配套措施，推动发展国际一流投资银行和财富管理机构。完善审计、评估、法律服务、资信评级规则体系，压实中介机构责任，构建权责匹配的资本市场中介体系。

健全证券执法司法体制机制

专家认为，健全证券执法司法体制机制将是 2021 年资本市场法治建设一大看点。

一方面，资本市场法治体系将逐步完善。“证监会将对一系列证券法和刑法的配套措施作出完善。比如，修改刑事案件立案追诉标准，制定上市公司监督管理条例，修改虚假陈述民事赔偿司法解释等。”证监会首席律师焦津洪近期在接受媒体采访时表示。

另一方面，落实对各类违法违规行为“零容忍”要求将是今后一段时间资本市场改革发展的一项重要内容。证监会日前在通报 2020 年案件办理情况时表示，将坚决贯彻党的十九届五中全会精神和“十四五”规划总体部署，全面落实《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》，坚决贯彻“零容忍”工作方针，依法从重从快从严查办资本市场欺诈、造假等恶性违法行为，切实提高违法成本，强化执法震慑，塑造市场良好生态。

此外，随着新证券法落地施行、刑法修正案（十一）实施在即，资本市场正形成“行政处罚+民事赔偿+刑事惩戒”的法治供给闭环，增强立体追责体系威慑力，证券违法违规成本将显着提升。

“依法从严打击资本市场造假行为，民事责任、刑事责任均需逐步丰富和完善。在民事责任领域，证券代表人诉讼制度等已经出台，而刑事责任制度不是证券法所能包含的，必须回归到刑法当中。因此，需要联动考虑证券法、公司法与刑法相关条款的对接。这次刑法的联动修改，将进一步提高资本市场造假欺诈成本。”清华大学法学院教授汤欣说。

稳步推进制度型开放

专家认为，扩大资本市场高水平双向开放是构建新发展格局的内在要求。稳步推进制度型开放将更好发挥资本市场在资源配置、资产定价、风险管理等方面的重要功能，促进市场主体更加主动地参与全球产业链、价值链和治理格局的重塑优化。

首先，继续推进市场和产品开放，不断提高证券基金期货行业开放水平应是题中之义。

证监会副主席方星海此前透露，将在现有沪深港通、合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）、ETF 互联互通等方式基础上，研究推出更多外资参与境内市场的渠道和方式。要建立健全境外企业在境内市场发行存托凭证（CDR）、在境内第二上市等制度，为我国资本市场引入更多优质上市公司。同时，将进一步完善内外资证券基金机构公平竞争的制度环境，支持优质机构与客户一起走出去，提升跨境服务专业能力，更好满足企业跨境投融资需求。

其次，应加快制度规则与国际最佳实践的深层次对接，助力国内循环与国际循环相互促进。

“除了资本项目有序开放外，我国已基本放开金融业对外资的管制。当

前金融业还需在服务能力和开展国际竞争方面进一步加大改革开放，特别是与国际市场和监管规则相衔接。加快资本项目开放力度，实现国内外资本跨境自由流动。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东表示。

此外，还应加强跨境审计和国际监管执法合作，积极参与国际金融治理。

“严厉打击跨境上市和证券发行中的财务造假行为，维护我国企业国际形象。反对一切人为阻断资本国际循环的行为。”方星海表示，要完善跨境资本流动监测，建立健全数据通报、投资者保护等方面的跨境监管合作和执法机制，为实现更高水平开放提供坚强保障。

➢ “十三五”时期我国进口商品综合税率由 21.8%降至 15.8%，创历史新低

新华社报道，海关总署关税征管司司长姜峰 25 日介绍，“十三五”时期我国大幅降低了关税税率和增值税税率，进口商品综合税率由 21.8%降到了 15.8%，降幅达到 27.5%，创历史新低。税率下降的同时，我国征收的关税和进口环节税增长了 8.7%，达到 8.99 万亿元。

➢ 供地节奏大调整：重点城市全年最多集中供地三次

热点城市今年最多卖三次地？2 月 24 日，这一消息开始在业内广为流传，传言称，2021 年，全国 22 个重要城市土地招拍挂活动，一年最多进行三次。

21 世纪经济报道记者多方求证获悉，该消息确有出处。

据记者多方了解，2 月 23 日，“全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议”召开，自然资源部开发利用司开发利用司副司长莫晓辉对 2021 年住宅用地供应分类调控工作进行了安排部署。

自然资源部开发利用司市场监管处相关负责人从科学编制实施住宅用地供应计划、坚持做好住宅用地信息公开、实行住宅用地集中出让和加强监测监管和考核评价等四个方面详细讲解了 2021 年住宅用地供应分类调控工作要点。

一年最多供三次地的说法，便出自“实行住宅用地集中出让”的要求。

21 世纪经济报道记者掌握的一份内部文件显示，自然资源部要求，“各地要主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争。住宅用地出让方案应当包括溢价率、竞价轮次和最高限价稳控预案。”

“重点城市要合理安排招拍挂出让住宅用地的时序，实行‘两集中’同步公开出让。”

所谓“两集中”，即集中发布出让公告、集中组织出让活动。按照要求，原则上发布出让公告全年不得了超过 3 次，时间间隔和地块数量要相对均衡。

按照自然资源部的说法，“两集中”可以提高市场信息透明度，将以往零散出让的“涓涓细流”变成集中出让的“放量供地”，可以在社会上形成更大效应，体现出土地的充足保障。

自然资源部还将加强对“两集中”供地情况的督导，适时组织专项检查。

至于“重点城市”是否就是网传的 22 城，目前尚未得到证实。

此外，在供地计划编制方面，自然资源部要求，要根据各地区房地产市场实际情况，合理确定供地规模，2021 年住宅用地公告供应量不得低于近五年（2016 年到 2020 年）平均完成交易量。

大城市还被要求单列租赁住房用地供应计划，“占比一般不低于 10%”。其

中，常住人口增长快、租赁住房用地缺口大的城市要进一步提高比例。

据了解，各省（直辖市、自治区）和主要城市自然资源部门负责人参加了上述会议。

2 月 24 日，青岛市自然资源和规划局便做出部署，“严格实行住宅用地‘两集中’同步公开出让，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，全年将分 3 批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施招拍挂出让活动，引导市场理性竞争。”

➢ 科技部、深圳市府印发《中国特色社会主义先行示范区科技创新行动方案》

科技部、深圳市政府印发《中国特色社会主义先行示范区科技创新行动方案》。方案提出，到 2025 年，全社会研发投入占地区 GDP 比重力争达到 4.8%，PCT 专利申请量超过 2.5 万件，战略性新兴产业增加值占 GDP 比重超过 38%，建成现代化国际化创新型城市，为落实 2030 年可持续发展议程提供中国经验。到 2035 年，深圳高质量发展成为全国典范，全球高端创新人才、创新要素和高科技企业高度集聚，形成若干具有创新竞争优势的全球性产业集群，建成具有全球影响力的创新创业创意之都。

➢ 春节假期国内游出游合计 2.56 亿人次，旅游收入 3011 亿

文化和旅游部消息，文化和旅游部坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，节前召开全国文化和旅游市场安全工作视频会议，进行周密部署，着力丰富市场供给，精准抓好疫情防控，严守安全底线，强化综合执法，春节全国文化和旅游假日市场总体平稳有序。综合各地文化和旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商的数据，经文化和旅游部数据中心测算，春节假期七天，全国国内旅游出游合计 2.56 亿人次，同比增长 15.7%，恢复至疫前同期的 75.3%。实现国内旅游收入 3011.00 亿元，同比增长 8.2%，恢复至疫前同期的 58.6%。春节假期，文化和旅游系统未发生重特大人员伤亡事故，未发生聚集性疫情，实现“安全、有序、文明”的工作目标。

海外市场

欧美股市全线下挫，全球债券收益率大涨令市场承压

香港万得通讯社报道，周四欧美股市全线下挫，全球债券收益率大涨，令市场承压。美股大幅收跌。道指跌约 560 点，纳指跌 3.52%，标普 500 指数跌 2.45%。波音跌超 5%，英特尔跌超 4%，领跌道指。科技股遭重挫，苹果、谷歌、亚马逊均跌超 3%，特斯拉跌超 8%。游戏驿站收涨约 19%。美债收益率飙升，10 年期美债收益率一度突破 1.6%。欧股全线下跌，德国 DAX 指数跌 0.69%。

美国方面

周四美股大幅收跌。道指跌约 560 点，纳指跌 3.52%，标普 500 指数跌 2.45%。波音跌超 5%，英特尔跌超 4%，领跌道指。科技股遭重挫，苹果、谷歌、亚马逊均跌超 3%，特斯拉跌超 8%。游戏驿站收涨约 19%。美债收益率飙升，10 年期美债收益率一度突破 1.6%，令市场承压。

截至收盘，道指跌 1.75%报 31402.01 点，标普 500 指数跌 2.45%报 3829.34 点，纳指跌 3.52%报 13119.43 点。

美股大型科技股全线走低，苹果跌 3.48%，亚马逊跌 3.24%，奈飞跌 1.21%，谷歌跌 3.26%，Facebook 跌 3.64%，微软跌 2.37%。

热门中概股多数下跌，亿航智能跌 15.4%，嘉楠科技跌 15%，兰亭集势跌 12.8%，物农科技跌 11.9%，微美全息跌 11.4%，阿里巴巴跌 4.1%，京东跌 3.1%，百度跌 3.2%，拼多多跌 4.6%。涨幅方面，中国太保涨 11.9%，刷新历史新高，爱点击涨 8.2%，跟谁学涨 7.4%，唯品会涨 6.3%，刷新历史新高。新能源汽车股全线走低，蔚来汽车和理想汽车跌近 10%，小鹏汽车跌 8.6%。

强劲的经济数据推动美国国债收益率进一步上升。美国上周首次申请失业救济人数降至 73 万，远少于市场预期。耐用品订单数字同样好于预期。此

外，美国第四季度 GDP 数据被上修为 4.1%，好于商务部上个月首次公布的数据。

周四午后，美国 10 年期国债收益率突然飙升并突破 1.6%，随后略微回落至 1.5%左右，仍处于 2020 年 2 月以来的最高水平。

美债收益率飙升，使 10 年期基准国债的收益率已高于标普 500 成分股的股息率。这意味着被视为风险资产的股市已丧失了相对于债券市场的优势。由于股市吸引力变低，10 年期美债收益率跨过 1.6%里程碑将增大股市的抛压。

美联储乔治表示，长期收益率上升并不能保证有货币政策的应对；鉴于失业率持续上升、通胀低于目标水平，以及围绕前景的不确定性，现在讨论退出宽松政策还为时过早。

美国 2020 年第四季度实际 GDP 年化环比修正值增 4.1%，预期增 4.2%，初值增 4%。美国 2 月 20 日当周初请失业金人数为 73 万人，预期 83.8 万人，前值 86.1 万人。1 月耐用品订单环比增 3.4%，为六个月来最大增幅，预期增 1.1%，前值增 0.5%。

另一份数据表明，美国 2020 年第四季度 GDP 环比折合年率修正值为 4.1%，预估为 4.2%，初值为 4%。

商务部周四发布的数据显示，耐用品订单环比增长 3.4%；12 月份数据上修为增长 1.2%。不含飞机和军用设备、被视为商业投资晴雨表的核心资本品订单增长 0.5%；12 月份数据上修为增长 1.5%。

公司方面，据研究机构 Ortex 统计，截至 2 月 23 日为止的七天中，特斯拉的空头已获利 35 亿美元。

Moderna：2020 年第四季度营收 5.71 亿美元，市场预期 2.79 亿美元，上年同期 0.14 亿美元；净亏损 2.72 亿美元，市场预期亏损 1.44 亿美元，上年

同期亏损 1.24 亿美元；每股亏损 0.69 美元，市场预期亏损 0.35 美元，上年同期亏损 0.37 美元；2020 年营收 5.28 亿美元，上年同期 0.6 亿美元；2020 年净亏损 7.47 亿美元，上年同期亏损 5.14 亿美元。

瑞穗：将美光科技目标价从 92 美元上调至 100 美元，将英特尔目标价从 68 美元上调至 70 美元，将西部数据目标价从 65 美元上调至 80 美元，将西部数据目标价从 65 美元上调至 80 美元。

富国银行：将 L Brands 目标价从 66 美元上调至 75 美元，将马拉松石油目标价从 60 美元上调至 66 美元。

摩根大通：将卡特彼勒目标价从 205 美元上调至 237 美元。

德银：将英伟达目标价从 550 美元上调至 560 美元。

花旗：将华特迪士尼目标价从 205 美元上调至 230 美元。

据华尔街日报报道，波音在引擎起火事故前就计划更换 777 客机的引擎。

自 2 月以来，全球经济前景向好，市场通胀预期越走越高，投资者对债券的抛售也在加剧。从澳大利亚到美国，多年来最陡化的收益率曲线预示着全球经济增长的快速恢复。

唯品会 2020 年第四季度净利润 24 亿元，前值 14.56 亿元，2020 年全年净利润 59 亿元，前值 40.17 亿元，同比增 46.88%。唯品会 2020 年总订单量为 6.92 亿，2019 年为 5.66 亿，同比增长 22%。

美国疫苗商 Moderna 表示，公司已经将一种经过改造的疫苗运往美国国立卫生研究院进行测试，该疫苗可以对抗所谓的南非新冠病毒变种。

位于美国加州 Fremont 的特斯拉 MODEL 3 生产线上的工人被告知，他们

的生产线将于 2 月 22 日至 3 月 7 日停产。

培训机构老师跳槽是行业普遍现象，但 2020 年至今，猿辅导教师流失明显过多。在线教育放大了主讲老师的影响力，一名老师甚至可以即时带走成千上万名学生。

蘑菇街 2021 财年第三财季收入下降 45.6%，至人民币 1.465 亿元，每 ADS 的基本和摊薄后亏损均为 0.36 元人民币；商品交易总额为 50.46 亿元人民币，同比下降 19.9%；视频直播业务继续强劲增长，第三财季相关 GMV 同比增长 20.9%，至 40.51 亿元人民币。

包括本田汽车在内的日本汽车厂商，1 月全球产量同比减少 4.51%，因芯片普遍短缺迫使汽车业减产。

网易 2020 年四季度营收 198 亿元，市场预期 196.7 亿元；GAAP 下净利润 9.76 亿元。2020 年营收为 736.7 亿元，去年同期为 592.4 亿元；净利润 120.6 亿元，去年同期为 129.93 亿元。董事会批准回购 20 亿美元股票计划，实施期限为 3 月 2 日起未来两年内。

荷兰皇家壳牌：在经历了艰难的一年之后，液化天然气业务将出现“真正的反弹”，预计液化天然气将为投资者带来“可观的”回报；中国将引领液化天然气需求的复苏。

摩根大通：将英伟达目标价从 605 美元提高到 660 美元。

百威英博 2020 年第四季度净利润为 22.66 亿美元，预期为 11.56 亿美元，前值为 1.14 亿美元；营收 127.7 亿美元，市场预期 126.8 亿美元。

台积电计划扩大资本支出，于今日出售 160 亿元新台币（约 5.75 亿美元）规模的公司债，预计分三阶段发行。

摩根士丹利削减亚洲和新兴市场配置中的韩国、巴西股票；将新加坡股

票评级上调至增持。

消息人士称，特斯拉 Fremont 工厂已部分关闭了几天，但停产可能只是某些生产线的情况，而不是整个工厂，且消息称 Model 3 生产线的工人已在家停工两周，原因可能在于零部件的供应商，且很可能是芯片的供应商（如三星）。

波音：东南亚将在 20 年内需要 4400 架新飞机。

达美航空和智利南美航空达成的合资协议在巴西得到最终批准。

澳大利亚议会通过要求谷歌和 Facebook 等为新闻内容向当地媒体机构支付费用的法律，系全球首例。此举可能引发更多的全球监管行动，限制这些科技巨头的权力。

2020 年全球顶级的 20 家对冲基金经理为其投资者创造了 635 亿美元的收益，25 位顶级基金经理人拥入约 320 亿美元的收益，10 大对冲基金经理的薪酬总额达到 201 亿美元。

百威亚太公布财报显示，2020 年全年营收 55.88 亿美元，前值 65.46 亿美元；净利润 5.14 亿元，前值 8.98 亿元；每股盈利 3.89 美分，前值为 7.5 美分。

哔哩哔哩：2020 年第四季度营收 38.4 亿元，预期 35.71 亿元，前值 20.08 亿元；净利润亏损 8.28 亿元，预期亏损 7.73 亿元，前值 3.83 亿元。去年四季度，B 站手机游戏收入为 11.297 亿元，同比增长 30%；全年手机游戏收入 48 亿元，同比增长 34%。

鲍威尔在隔夜证词重申他在可预见未来保持宽松货币政策不变承诺，并对任何通货膨胀担忧表示不认可。这缓解了投资者对利率上升的担忧。

美国 FDA 披露对于强生单剂量疫苗的详细分析并表示其符合紧急使用授

权（EUA）的标准。该疫苗在接种 14 和 28 天后的有效率分别为 66.9%和 66.1%。当地时间周五，外部专家委员会将开会审议强生和 FDA 的报告并给出建议，根据前两款疫苗的批准流程，强生有望在本周拿到 EUA。

埃克森美孚石油储备下降 32%至 152 亿桶油当量。

美三大电信巨头斥资 780 亿美元买下新一批 5G 频谱。在美国三大电信运营商中，Verizon 通信公司出资 454 亿美元，赢得了 3511 个频率牌照，老牌电信巨头 AT&T 出资 234 亿美元，赢得了 1621 个牌照。

欧洲方面

周四（2 月 25 日），欧股全线下跌，德国 DAX 指数跌 0.69%报 13879.33 点，法国 CAC40 指数跌 0.24%报 5783.89 点，英国富时 100 指数跌 0.11%报 6651.73 点。

欧债收益率大幅上涨，英国 10 年期国债收益率涨 5.2 基点报 0.780%，创一年来新高；法国 10 年期国债收益率涨 7.5 个基点报 0.025%；德国 10 年期国债收益率涨 7.2 个基点报-0.234%；意大利 10 年期国债收益率涨 11.3 个基点报 0.797%，西班牙 10 年期国债收益率涨 8.3 个基点报 0.471%，葡萄牙 10 年期国债收益率涨 8.7 个基点报 0.359%。

亚太方面

周四亚太股市多数上涨，日经 225 指数收涨 1.67%，报 30168.27 点；韩国综合指数收涨 3.5%，报 3099.69 点；澳洲标普 200 指数收涨 0.83%，报 6834 点；新西兰 NZX50 指数收跌 1.15%，报 12140.66 点。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

吕梁，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010－85556155 网址：**www.hrsec.com.cn**