华融看市

➢ 事适于时者其功大

周五（12 月 25 日）大盘探底回升，震荡上扬。截至收盘，上证综指收报于 3396.56 点，上涨 0.99%；深成指收报于 14017.06 点，上涨 0.73%；中小板指上涨 0.74%；创业板指上涨 0.71%，两市成交量共计 7937.9 亿元，较前一日有所下降。

周五大盘探底回升，再度上探 3400 点关口。成交量有所回落，投资者仍较谨慎。宏观方面，工业企业累计利润增速继 10 月份实现由负转正后稳步回升，呈现出持续稳定恢复的良好态势。流动性方面，央行维护跨年流动性平稳，资金面合理宽裕。短期环境有利于权益类资产进一步延续上行趋势，建议保持乐观谨慎，精选标的布局来年。

财经要闻

➢ **中国 11 月规模以上工业企业利润总额同比增 15.5%**

➢ **证监会：彰显“零容忍”决心，保障资本市场平稳健康发展**

➢ **国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第二次排除延期清单**

➢ **商务部：预计今年我国实际使用外资超 1400 亿美元**

➢ **农业农村部：11 月份农业农村经济平稳发展**

分析师：吕梁

执业证书号：S1490516090001

电话：010-85556185

邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3396.56	33.45	0.99
深证成指	14017.06	101.48	0.73
沪深 300	5042.01	42.00	0.84
中小板指	9343.21	68.32	0.74
创业板指	2840.80	20.05	0.71
科创 50	1349.79	1.78	0.13
香港恒生	26386.56	0.00	0.00
恒生中国	10430.53	0.00	0.00
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	5169.61	30.15	0.59
中证 500	6278.50	73.27	1.18
中证 800	5229.39	47.52	0.92
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	5,043.40	1.39	0.82
IF 下月	5,039.20	-2.81	0.82
IF 季后	5,030.80	-11.21	0.85
IF 半年	4,984.20	-57.81	0.89
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	30,199.87	0.00	0.00
纳斯达克	12,804.73	0.00	0.00
日经 225	26,656.61	(11.74)	(0.04)
英国 FTSE	6,502.11	0.00	0.00
德国 DAX	13,587.23	0.00	0.00
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	90.333	0.031	0.034
美元中间价	6.533	(0.003)	(0.04)
欧元/美元	1.219	0.000	0.01
美元/日元	103.610	(0.040)	(0.04)
英镑/美元	1.355	(0.001)	(0.07)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1882.60	4.50	0.24
布伦特原油	51.37	0.13	0.25
LME 铜	7830.50	(13.00)	(0.17)
LME 铝	2030.00	24.00	1.20
CBOT 小麦	627.75	(2.00)	(0.32)
CBOT 玉米	450.50	3.25	0.73

华融看市

事适于时者其功大

➢ 市场综述

周五（12 月 25 日）大盘探底回升，震荡上扬。截至收盘，上证综指收报于 3396.56 点，上涨 0.99%；深成指收报于 14017.06 点，上涨 0.73%；中小板指上涨 0.74%；创业板指上涨 0.71%，两市成交量共计 7937.9 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业多数上涨，其中有色金属、电力设备及新能源、电力及公用事业涨幅较大，而农林牧渔、传媒及商贸零售则跌幅居前。概念方面，稀有金属、钴矿及锂矿等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

中国 11 月规模以上工业企业利润总额 7293.2 亿元，同比增长 15.5%，增速比 10 月回落 12.7 个百分点;前 11 月累计实现利润 57445 亿元,增长 2.4%,增速比 1-10 月提高 1.7 个百分点。国家统计局指出，11 月企业生产经营状况不断改善，随着采暖季到来，动力煤需求增加、价格上涨，带动煤炭行业利润加速修复，11 月利润同比增长 9.1%，增速年内首次实现正增长。

周五大盘探底回升，再度上探 3400 点关口。成交量有所回落，投资者仍较谨慎。宏观方面，工业企业累计利润增速继 10 月份实现由负转正后稳步回升，呈现持续稳定恢复的良好态势。流动性方面，央行维护跨年流动性平稳，资金面合理宽裕。短期环境有利于权益类资产进一步延续上行趋势，建议保持乐观谨慎，精选标的布局来年。

财经要闻

➢ 中国 11 月规模以上工业企业利润总额同比增 15.5%

国家统计局公布数据显示，1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 57445.0 亿元，同比增长 2.4%，增速比 1—10 月份提高 1.7 个百分点。

1—11 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 14456.9 亿元，同比下降 4.9%；股份制企业实现利润总额 40580.1 亿元，增长 2.3%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 16105.2 亿元，增长 4.3%；私营企业实现利润总额 17332.2 亿元，增长 1.8%。

1—11 月份，采矿业实现利润总额 3440.5 亿元，同比下降 32.8%；制造业实现利润总额 48995.2 亿元，增长 6.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5009.3 亿元，增长 4.8%。

1—11 月份，在 41 个工业大类行业中，25 个行业利润总额同比增加，15 个行业减少，1 个行业持平。主要行业利润情况如下：专用设备制造业利润总额同比增长 23.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.7%，通用设备制造业增长 12.5%，化学原料和化学制品制造业增长 10.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 10.1%，农副食品加工业增长 8.9%，纺织业增长 7.5%，汽车制造业增长 7.2%，电气机械和器材制造业增长 6.6%，电力、热力生产和供应业增长 3.8%，非金属矿物制品业增长 1.4%；石油和天然气开采业下降 70.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 44.0%，煤炭开采和洗选业下降 24.5%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 9.9%。

1—11 月份，规模以上工业企业实现营业收入 94.22 万亿元，同比增长 0.1%；发生营业成本 79.22 万亿元，增长 0.1%；营业收入利润率为 6.10%，同比提高 0.14 个百分点。

11 月末，规模以上工业企业资产总计 126.70 万亿元，同比增长 6.9%；

负债合计 71.76 万亿元，增长 6.8%；所有者权益合计 54.94 万亿元，增长 7.0%；资产负债率为 56.6%，同比下降 0.1 个百分点。

11 月末，规模以上工业企业应收账款 17.28 万亿元，同比增长 16.5%；产成品存货 4.64 万亿元，增长 7.3%。

1—11 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.08 元，同比减少 0.01 元；每百元营业收入中的费用为 8.92 元，同比增加 0.12 元。

11 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 85.1 元，同比减少 5.5 元；人均营业收入为 141.2 万元，同比增加 4.5 万元；产成品存货周转天数为 18.5 天，同比增加 1.3 天；应收账款平均回收期为 54.4 天，同比增加 6.9 天。

11 月份，规模以上工业企业实现利润总额 7293.2 亿元，同比增长 15.5%，增速比 10 月份回落 12.7 个百分点。

➢ 证监会：彰显“零容忍”决心，保障资本市场平稳健康发展

证监会网站信息显示，12 月 26 日，第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了刑法修正案（十一）（以下简称“修正案”），并将于 2021 年 3 月 1 日起正式施行。本次刑法修改，是继证券法修改完成后涉及资本市场的又一项重大立法活动，是贯彻落实习近平法治思想、建设有中国特色社会主义法治体系的重要举措，体现了党中央、全国人大对资本市场的高度重视、亲切关心和大力支持，表明了国家“零容忍”打击证券期货犯罪的坚定决心，对于切实提高证券违法成本、保护投资者合法权益、维护市场秩序、推进注册制改革、保障资本市场平稳健康发展具有十分深远的意义。

近年来，随着资本市场快速发展，证券期货犯罪出现了一些新情况、新问题。一段时间以来，由于犯罪成本低，发生了一些恶性财务造假案件，损害广大投资者合法权益，危及市场秩序，制约资本市场功能的有效发挥，市场反映强烈。此次刑法修改坚持问题导向、突出重点，以防范化解金融风

险、保障金融改革、维护金融秩序为目标，与以信息披露为核心的注册制改革相适应，和证券法修改相衔接，大幅提高了欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场等四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度，为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供了坚实的法治保障：

——大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。欺诈发行、信息披露造假等违法犯罪行为是资本市场的“毒瘤”，修正案大幅强化了对上述犯罪的刑事打击力度。对于欺诈发行，修正案将刑期上限由 5 年有期徒刑提高至 15 年有期徒刑，并将对个人的罚金由非法募集资金的 1%-5%修改为“并处罚金”，取消 5%的上限限制，对单位的罚金由非法募集资金的 1%-5%提高至 20%-1 倍。对于信息披露造假，修正案将相关责任人员的刑期上限由 3 年提高至 10 年，罚金数额由 2 万元-20 万元修改为“并处罚金”，取消 20 万元的上限限制。

——强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究。实践中，控股股东、实际控制人等往往在欺诈发行、信息披露造假等案件中扮演重要角色。修正案强化了对这类主体的责任追究，明确将控股股东、实际控制人组织、指使实施欺诈发行、信息披露造假，以及控股股东、实际控制人隐瞒相关事项导致公司披露虚假信息等行为纳入刑法规制范围。

——压实保荐人等中介机构的“看门人”职责。保荐人等中介机构是资本市场的“看门人”，其勤勉尽责对于资本市场健康发展至关重要。修正案明确将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体，适用该罪追究刑事责任。同时，对于律师、会计师等中介机构人员在证券发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的情形，明确适用更高一档的刑期，最高可判处 10 年有期徒刑。

——与证券法修订保持有效衔接。一方面，将存托凭证和国务院依法认定的其他证券纳入欺诈发行犯罪的规制范围，为将来打击欺诈发行存托凭证和其他证券提供充分的法律依据；另一方面，借鉴新证券法规定，针对市场中出现的新的操纵情形，进一步明确对“幌骗交易操纵”、“蛊惑交易操纵”、

“抢帽子操纵”等新型操纵市场行为追究刑事责任。

“十四五”规划建议提出，要完善现代金融监管体系，提高金融监管透明度和法治化水平，对违法违规行为“零容忍”。下一步，证监会将以认真贯彻落实刑法修正案（十一）为契机，推动加快修改完善刑事立案追诉标准，加强刑法修正案（十一）内容的法治宣传教育，不断深化与司法机关的协作配合，坚持“零容忍”打击欺诈发行、信息披露造假等各类证券期货违法犯罪行为，切实提高违法成本，有效保护投资者合法权益，全力保障资本市场平稳健康发展。

➢ 国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第二次排除延期清单

据财政部官网，根据《国务院关税税则委员会关于第一批对美加征关税商品第二次排除清单的公告》（税委会公告〔2019〕8 号），第一批对美加征关税商品第二次排除清单将于 2020 年 12 月 25 日到期。国务院关税税则委员会按程序决定，对上述商品延长排除期限。现将有关事项公告如下：

对附件所列 6 项商品，税委会公告〔2019〕8 号规定的排除期限延长一年，即自 2020 年 12 月 26 日至 2021 年 12 月 25 日，继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。

➢ 商务部：预计今年我国实际使用外资超 1400 亿美元

央视新闻报道，商务部外资司有关负责人今天（25 日）表示：初步测算，“十三五”期间我国利用外资总规模将达 6900 亿美元左右，超过“十二五”时期 600 亿美元。

数据显示：2016—2019 年，我国实际使用外资 5496 亿美元，预计 2020 年实际使用外资将超过 1400 亿美元，再创历史新高。

在全球跨国直接投资总体下降的形势下，我国吸收外资占全球跨国直接

投资比重由 2015 年的 6.6%提升至 2019 年的 9.2%，2017—2019 年连续三年成为全球第二大引资国。今年，我国吸收外资占全球跨国直接投资比重有望继续提升。

引资结构更加优化。2016—2019 年，服务业吸收外资占全国吸收外资比重由 2015 年的 69.8%提升至 2019 年的 73.1%。高技术产业吸收外资占全国吸收外资比重由 2015 年的 12.2%提升至 2019 年的 27.7%，其中，高技术服务业吸收外资占全国吸收外资比重由 2015 年的 5.3%大幅提高至 2019 年的 18.2%。

2016—2019 年，外商投资企业出口总量达 3.9 万亿美元，占全国比重为 41.7%，进口总量达 3.4 万亿美元，占全国比重为 44.8%；缴纳税收总额 11.4 万亿元人民币，占全国税收比重达 19.3%。2019 年底，外商投资企业拉动城镇就业 4000 万人左右，约占全国城镇就业 1/10。

➢ 农业农村部：11 月份农业农村经济平稳发展

据农业农村部官网，11 月份以来，各级农业农村部门统筹做好农业农村各项工作，高质量推进秋冬种，突出抓好生猪等“菜篮子”产品生产，抓紧抓实长江禁捕退捕，农业农村经济呈现稳定发展的良好态势。

粮食生产再获丰收，秋冬种作物长势较好。今年全国粮食总产量达到 13390 亿斤，增产 113 亿斤，增长 0.9%，创历史新高。其中，大豆产量达到 392 亿斤，增产 30 亿斤，增长 8.3%。秋冬种基本结束，实现应播尽播、一播全苗。据农业农村部遥感应用中心监测，当前全国冬小麦主产区耕地土壤墒情良好，冬小麦长势较好，苗情好于去年或与去年持平的比例达到 88.6%。

生猪恢复态势继续巩固，猪肉市场供应明显改善。11 月份能繁母猪存栏环比增长 3.8%，同比增长 31.2%，已连续 6 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.3%，同比增长 29.8%，已连续 5 个月正增长。猪肉供应明显增加，价格连续 3 个月回落，11 月底猪肉集贸市场价降至每公斤 45.8 元的年度最低点。12 月份进入肉类消费旺季，猪肉价格略涨，第 3 周均价上涨至 49.82 元，但同比

仍下降 2.3%。

蔬菜等鲜活农产品价格总体回落，带动 CPI 环比下降。蔬菜主产区生产供给形势好于往年，价格继续回落，农业农村部监测的 28 种蔬菜批发均价每公斤 4.48 元，环比下降 4.7%。禽肉禽蛋供应充足，白条鸡和鸡蛋集贸市场均价环比分别下降 1.4%和 2%。乳制品市场消费趋旺，生鲜乳收购价环比涨 2%。据国家统计局统计，11 月份 CPI 环比下降 0.6%，其中肉蛋菜等食品价格影响 CPI 下降约 0.53 个百分点。

长江流域渔船渔民退捕任务基本完成，安置保障工作扎实推进。指导各地健全退捕任务台账，及时回收处置渔船网具，目前已退捕渔船 10.99 万艘、渔民 22.79 万人，分别占总任务量的 98.57%、98.67%。加强长江退捕渔民农业农村领域就业帮扶，切实做好退捕渔民养老保险工作，截至 12 月 18 日有就业意愿的渔民转产就业人数达到 16.51 万，占需转产就业人数的 99.35%；推动 21.77 万人落实社会保障政策，占应保人数的 100.00%。

农业农村投资较快增长，基础设施短板加快补上。1-11 月第一产业固定资产投资规模达到 12259 亿元，同比增长 18.2%，连续 6 个月正增长，增速较 1-10 月和去年同期分别提高 0.9 个和 18.3 个百分点。地方政府债用于农业农村规模不断扩大，今年已达到 1665.41 亿元。截至 11 月底，新建高标准农田约 7600 万亩，新改造农村户厕超过 1300 万户，新建或改建仓储保鲜冷链物流设施 1.4 万个。

富民乡村产业持续向好，返乡留乡农民工基本实现就地就近就业。农产品加工业经营状况明显改善，预计全年农产品加工业营业收入超过 23.5 万亿元，比上年增加 1.5 万亿元。宣传推介美丽乡村休闲旅游行（冬季）60 条精品路线和 187 个精品景点，乡村休闲旅游业持续回暖。在乡村产业的有力带动下，截至 12 月初返乡留乡农民工已有 1800 多万人实现就地就近就业，其他农民工也通过公益岗位兜底或打零工实现就业。

总的看，粮食生产丰收，生猪生产加快恢复，农业农村经济平稳发展，为国民经济持续向好提供了有力支撑。下一步，农业农村部将认真贯彻落实

中央经济工作会议精神，高质量完成全年各项目标任务。加强冬小麦条锈病、草地贪夜蛾等重大病虫害防控，抓好冬前水肥管理，确保在田作物安全越冬。强化非洲猪瘟等重大动物疫病防控，进一步巩固生猪生产恢复势头，抓好冬季瓜菜生产，保障元旦春节期间“菜篮子”供给量足价稳。做好长江退捕渔民就业跟踪帮扶，加强渔民安置保障，实现“零就业”家庭动态清零。加快冬春农田建设，确保完成 8000 万亩高标准农田建设任务。统筹推进农业农村各项重点工作，巩固农业农村经济发展好形势。

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**