华融看市

➢ 人弃我取 人取我与

周四（11 月 26 日）大盘探底回升，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于 3369.73 点，上涨 0.22%；深成指收报于 13599.99 点，下跌 0.41%；中小板指下跌 0.22%；创业板指下跌 0.23%，两市成交量共计 7332.8 亿元，较前一日明显下降。

昨日大盘缩量震荡，盘中探底后回升。北上资金大幅流入，银行、保险等权重股拉升指数，虽最终小幅收红，总体而言市场走势较疲弱。 央行三季度货币政策执行报告中对经济展望较为乐观，但保持宏观杠杆率基本稳定的同时，也会保持流动性合理充裕，不让市场缺钱。短期内政策收紧概率较小，仍建议精选标的，积极布局春季行情。

财经要闻

- **国务院常务会议解读：六大举措规范完善失信约束制度**
- **央行发布三季度中国货币政策执行报告**
- **财政部:1-10 月全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长**
- **发改委：重点做好三项行动推动 5G 建设与发展**
- **商务部推进消费升级行动计划现场会在北京召开**

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3369.73	7.41	0.22
深证成指	13599.99	(56.10)	(0.41)
沪深 300	4919.59	8.89	0.18
中小板指	8942.48	(20.01)	(0.22)
创业板指	2609.39	(6.14)	(0.23)
科创 50	1385.31	(3.05)	(0.22)
香港恒生	26819.45	149.70	0.56
恒生中国	10701.49	143.66	1.36
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	5066.54	20.20	0.40
中证 500	6334.30	(16.06)	(0.25)
中证 800	5141.80	4.08	0.08
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,914.00	-5.59	0.08
IF 下月	4,906.00	-13.59	0.02
IF 季后	4,896.00	-23.59	0.06
IF 半年	4,868.00	-51.59	0.11
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	29,872.47	0.00	0.00
纳斯达克	12,094.40	0.00	0.00
日经 225	26,537.31	240.45	0.91
英国 FTSE	6,362.93	(28.16)	(0.44)
德国 DAX	13,286.57	(3.23)	(0.02)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	92.014	0.000	0.000
美元中间价	6.578	0.003	0.05
欧元/美元	1.191	0.002	0.18
美元/日元	104.470	0.035	0.03
英镑/美元	1.339	0.002	0.17
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1806.10	1.50	0.08
布伦特原油	48.73	0.95	1.99
LME 铜	7326.00	33.00	0.45
LME 铝	1968.50	(18.00)	(0.91)
CBOT 小麦	596.00	(21.50)	(3.48)
CBOT 玉米	427.00	(5.50)	(1.27)

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

人弃我取 人取我与

➢ 市场综述

周四（11 月 26 日）大盘探底回升，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于 3369.73 点，上涨 0.22%；深成指收报于 13599.99 点，下跌 0.41%；中小板指下跌 0.22%；创业板指下跌 0.23%，两市成交量共计 7332.8 亿元，较前一日明显下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中国防军工、电力及公用事业与银行涨幅较大，而汽车、家电及基础化工则跌幅居前。概念方面，航母、保险及电力等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

央行发布第三季度中国货币政策执行报告称，今年我国实现全年经济正增长是大概率事件。未来随着经济增速逐步向潜在水平回归，宏观杠杆率有望趋于平稳。下一阶段，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。要积极完善债券市场管理制度建设，促进公司信用类债券信息披露标准统一。坚持市场化、法治化原则，完善债券违约风险防范和处置机制。

昨日大盘缩量震荡，盘中探底后回升。北上资金大幅流入，银行、保险等权重股拉升指数，虽然最终小幅收红，总体而言市场走势较疲弱。 央行三季度货币政策执行报告中对经济展望较为乐观，但保持宏观杠杆率基本稳定的同时，也会保持流动性合理充裕，不让市场缺钱。短期内政策收紧概率较小，仍建议精选标的，积极布局春季行情。

财经要闻

➢ 国务院常务会议解读：六大举措规范完善失信约束制度

日前召开的国务院常务会议，确定完善失信约束制度、健全社会信用体系的措施，为发展社会主义市场经济提供支撑。

会议决定，坚持依法合规、保护权益、审慎适度、清单管理，规范和完善失信约束制度，有序健康推进社会信用体系建设，明确了六方面措施。

一是科学界定信用信息纳入范围和程序。将特定行为纳入公共信用信息，必须严格以法律、法规等为依据，并实行目录管理，向社会公开。行政机关认定失信行为必须以具有法律效力的文书为依据。

二是规范信用信息共享公开范围和程序。信用信息是否及在何种范围共享和公开要坚持合法、必要原则，并在编制信用信息目录时一并明确。

三是规范严重失信主体名单认定标准，按照有关规定严格限定为严重危害群众身体健康和生命安全、严重破坏市场公平竞争秩序和社会正常秩序等方面的责任主体，不得擅自增加或扩展。具体认定要严格履行程序。

四是依法依规开展失信惩戒，确保过惩相当。对失信主体采取减损权益或增加义务的惩戒措施，必须基于失信事实、于法于规有据，做到轻重适度，不得随意增设或加重惩戒，不得强制要求金融机构、信用服务机构、行业协会商会、新闻媒体等惩戒失信主体。

五是建立有利于自我纠错的信用修复机制。除法律法规等另有规定外，失信主体按要求纠正失信行为、消除不良影响的均可申请信用修复。对符合修复条件的，相关部门和单位要按规定及时移出失信名单。

六是加强信息安全和隐私保护。严格信用信息查询使用权限和程序，严

肃查处泄露、篡改、毁损、窃取信用信息或利用信用信息谋私，严厉打击非法收集、买卖信用信息违法行为。

会议要求，各地各有关部门要抓紧清理已出台的失信行为认定、记录、公开、惩戒等措施，不符合要求的要及时规范。

分析人士指出，近年来，我国在扎实推进社会信用体系建设方面进行了一系列有力有效的探索实践，但总体仍处于起步探索阶段，存在个别地方、个别领域信用信息记录、失信名单认定、失信联合惩戒范围随意扩大、泛化倾向，以及信用修复较难、权益保护不到位等问题，对企业和个人合法权益造成影响。这六方面举措针对当前社会各界反映比较集中的问题，提出相应解决措施，有利于推动社会信用体系建设规范有序进行。

➢ 央行发布三季度中国货币政策执行报告

央行 11 月 26 日发布《三季度中国货币政策执行报告》称，2020 年以来，新冠肺炎疫情给我国经济社会发展带来严重冲击。在党中央坚强领导下，全国上下齐心协力，统筹疫情防控和经济社会发展工作取得重大战略成果。我国经济增长好于预期，供需关系逐步改善，市场活力动力增强。前三季度经济增长由负转正，第三季度国内生产总值（GDP）同比增长 4.9%，前三季度居民消费价格指数（CPI）同比上涨 3.3%，就业形势总体稳定，进出口贸易稳中向好。

中国人民银行坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻党中央、国务院的决策部署，响应及时有力，加大宏观政策应对力度。稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。坚持以总量政策适度、融资成本明显下降、支持实体经济三大确定性应对高度不确定的形势，根据疫情防控和经济社会发展的阶段性特征，灵活把握货币政策调控的力度、节奏和重点，为保市场主体稳就业营造了适宜的货币金融环境，为疫情防控、经济恢复增长提供了有力支持。今年以来已推出涉及 9 万亿元货币资金的货币政策应对措施，前 10 个月金融部门向实体经济让利约 1.25 万亿元。

一是保持流动性合理充裕。合理把握中期借贷便利、公开市场操作等货币政策工具的力度和节奏，保持短、中、长期流动性供给和需求均衡，有效稳定市场预期，引导市场利率围绕政策利率平稳运行。

二是持续深化贷款市场报价利率改革。按期完成存量浮动利率贷款的定价基准集中转换工作，贷款利率隐性下限被完全打破。三是完善结构性货币政策工具体系，突出分层次、有梯度的内在逻辑，增强直达性、精准性。四是以我为主，兼顾对外均衡。人民币汇率以市场供求为基础双向浮动，弹性增强，市场预期平稳，跨境资本流动有序，市场供求平衡。五是牢牢守住不发生系统性风险的底线，有效防控金融风险。

总体来看，稳健的货币政策体现了前瞻性、主动性、精准性和有效性，成效显著，传导效率进一步提升，金融支持实体经济力度稳固。

9 月末，广义货币供应量（M2）同比增长 10.9%，社会融资规模存量同比增长 13.5%，增速均明显高于 2019 年。9 月企业贷款加权平均利率为 4.63%，较上年 12 月下降 0.49 个百分点。货币信贷结构持续优化，9 月末普惠小微贷款同比增长 29.6%，制造业中长期贷款同比增长 30.5%。人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。9 月末，中国外汇交易中心（CFETS）人民币汇率指数报 94.40，较上年末升值 3.29%。

我国已转向高质量发展阶段，继续发展具有多方面优势和条件。也要看到，国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加，国内经济面临不少挑战，经济运行还存在一些结构性、体制性、周期性问题，发展不平衡不充分问题仍然突出。对此要深刻认识和辩证看待，增强机遇意识和风险意识，将改革和调控、短期和长期、内部均衡和外部均衡结合起来，集中精力办好自己的事，努力实现高质量发展。下一阶段，中国人民银行将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，统筹常态化疫情防控和经济社会发展工作，全力做好“六稳”“六保”和“十三五”规划收官工作，确保实现全面建成小康社会奋斗目标。同时，将力量更加集中到深入贯彻落实党的十九届五中全会精神上来，认识新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，完善宏观经济治理，搞好跨周期政

策设计，促进经济总量平衡、结构优化、内外均衡。建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制，健全市场化利率形成和传导机制，构建金融有效支持实体经济的体制机制。

稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，更好适应经济高质量发展需要，更加注重金融服务实体经济的质量和效益。完善货币供应调控机制，把好货币供应总闸门，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同反映潜在产出的名义国内生产总值增速基本匹配。健全市场化利率形成和传导机制，深化贷款市场报价利率改革，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，综合施策推动社会融资成本明显下降，发挥市场在人民币汇率形成中的决定性作用。增强结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策直达性。重视预期管理，保持物价水平稳定。处理好内外部均衡和长短期关系，尽可能长时间实施正常货币政策，保持宏观杠杆率基本稳定。打好防范化解重大金融风险攻坚战，健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，维护金融安全，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

➢ 财政部：1-10 月全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长

财政部公布 1-10 月全国国有及国有控股企业经济运行情况显示，1-10 月，全国国有及国有控股企业（以下称国有企业）营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长，利润总额已恢复到去年同期的 90%，经济运行持续向好。

一、营业总收入。10 月份，国有企业营业总收入较去年同期增长 7.0%。1-10 月，营业总收入 496812.9 亿元，同比增长 0.2%，其中中央企业 279714.6 亿元，同比下降 3.3%，地方国有企业 217098.3 亿元，同比增长 5.1%。

二、营业总成本。10 月份，国有企业营业总成本较去年同期增长 5.7%。1-10 月，营业总成本 483305.1 亿元，同比增长 1.2%，其中中央企业

266858.5 亿元，同比下降 2.6%，地方国有企业 216446.6 亿元，同比增长 6.3%。

三、利润总额。10 月份，国有企业利润总额较去年同期增长 52.5%。1-10 月，利润总额 26300.5 亿元，同比下降 10.0%，较 1-9 月降幅收窄 6.0 个百分点，其中中央企业 17607.8 亿元，同比下降 9.4%，地方国有企业 8692.7 亿元，同比下降 11.3%。

四、净利润。10 月份，国有企业税后净利润较去年同期增长 62.7%。1-10 月，税后净利润 19261.1 亿元，同比下降 11.4%，归属于母公司所有者的净利润 10872.1 亿元，其中中央企业税后净利润 13076.9 亿元，同比下降 10.1%，地方国有企业税后净利润 6184.2 亿元，同比下降 14.0%。

10 月当月，利润总额、净利润同比增幅较高，除生产经营加速恢复因素外，还有中海油集团公司与国家管网集团公司完成油气管道资产交易和交割等一次性因素影响。

五、应交税费。10 月份，国有企业应交税费较去年同期增长 5.4%。1-10 月，应交税费 37565.4 亿元，同比下降 1.0%，其中中央企业 26219.8 亿元，同比下降 2.8%，地方国有企业 11345.6 亿元，同比增长 3.5%。

六、成本费用利润率。10 月份，国有企业成本费用利润率较去年同期提高 1.9 个百分点。1-10 月，成本费用利润率 5.5%，同比减少 0.7 个百分点，中央企业 6.7%，同比减少 0.5 个百分点，地方国有企业 4.0%，同比减少 0.8 个百分点。

七、资产负债率。10 月末，国有企业资产负债率 64.5%，较去年同期提高 0.3 个百分点，中央企业 67.2%，同比减少 0.3 个百分点，地方国有企业 62.7%，同比提高 0.7 个百分点。

➢ 发改委：重点做好三项行动推动 5G 建设与发展

上海证券报报道，11 月 26 日，2020 世界 5G 大会在广州启幕。在大会开幕式上，国家发展改革委副秘书长苏伟表示，国家发改委积极推动 5G 技术发展和产业进步。

苏伟表示，一是强化政策保障。完善 5G 发展顶层设计，报请国务院出台新时期支持集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策，对国内外企业一视同仁，支持 5G 技术创新。

二是强化网络建设。组织实施 5G 规模组网建设及应用示范工程，推动 5G 技术迭代成熟，积极引导和支持基础电信运营商加大 5G 的投资，完善网络覆盖，提高服务能力。

三是强化融合创新。坚持包容审慎的发展思路，有效利用 5G 技术优势，促进新一代信息技术在共享经济、新型消费、智能制造等领域的广泛应用，有力支撑高质量发展。

苏伟进一步表示，推动 5G 建设与发展，国家发改委将重点做好三项行动：

一是 5G 网络完善行动。进一步完善中西部和东部地区基础网络体系，推动 5G 建设全面提速，提高覆盖质量和水平，不断提升用户体验。

二是 5G 应用跃升行动。发挥好 5G 一业带百业的优势特点，加大公共场景开放力度，推动 5G 应用创新，扩大高质量供给，有效服务扩展内需的战略。

三是 5G 共享共赢行动。5G 的发展离不开全球化，坚决反对科技霸凌，将以实际行动持续深化与世界各国和相关组织的合作，坚持推进开放发展。

➢ 商务部推进消费升级行动计划现场会在北京召开

据商务部官网，11 月 26 日，商务部在北京召开消费升级行动计划推进现场会，深入贯彻党的十九届五中全会精神，认真落实党中央、国务院关于全面促进消费的重大决策部署，为加快实施消费升级行动计划、努力开创消费促进工作新局面进行再动员、再部署。商务部党组成员、副部长王炳南出席会议并讲话，部分地方和企业代表做了经验介绍。

会议指出，消费是生产的最终目的和直接动力，是人民对美好生活需要的直接体现，是构建新发展格局的重要环节。商务部高度重视消费对经济发展的基础性作用，统筹推进疫情防控和消费促进工作。2020 年，各级商务主管部门全力做好防疫保供，加快提升城市消费，努力扩大农村消费，稳定扩大商品消费，着力提振服务消费，创新开展促消费活动。消费升级行动计划扎实推进，消费市场呈现持续回升、稳步复苏态势，为推动高质量发展、促进形成强大国内市场、保障和改善民生提供了有力支撑。

会议强调，明年是“十四五”规划开局之年，各地商务主管部门促消费工作要重点把握好坚持系统谋划、整体推进，坚持市场有效、政府有为，坚持供给引领、需求牵引，坚持横向协作、纵向联动的原则，顺势而为，乘势而上，努力开创消费促进工作新局面。一是要促进城市和乡村消费扩容提质。培育国际消费中心城市，高质量推进步行街改造提升，优化便民消费载体，提升电商进农村。二是要加速商品和服务消费潜力释放。稳定和扩大汽车消费，提振家电家具消费，扩大进口商品消费，促进餐饮消费，创新开展消费促进活动。三是推动传统和新型消费创新融合。提升传统消费，培育新型消费。四是营造安全和放心消费良好环境。抓疫情防控，抓安全生产，抓秩序优化，抓市场保供，维护市场平稳运行。

各地商务主管部门负责同志，以及有关企业代表共 120 余人参加了会议。

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**