华融看市

➢ 梅花香自苦寒来

周三（11 月 25 日）大盘震荡下挫，个股普跌。截至收盘，上证综指收报于 3362.33 点，下跌 1.19%；深成指收报于 13656.09 点，下跌 1.77%；中小板指下跌 1.71%；创业板指下跌 2.22%，两市成交量共计 8634 亿元，较前一日略有上升。

昨日大盘冲高回落，各指数明显回调。早盘权重股拉升指数，医疗器械等板块带动创业板指下挫，未能突破前期高点。降仓避险放大了利空影响，加剧了市场调整幅度。但短期而言经济复苏的确定性较强，政策虽然会相机退出，但也是后续的慢变量。建议投资者保持信心，精选优质标的从容布局。

财经要闻

➢ **刘鹤：加快构建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**

➢ **央行与香港金管局续签货币互换协议**

➢ **发改委调查各地新能源车投资，摸底恒大和宝能相关项目**

➢ **40 个项目签约数字经济产业合作大会，总金额超 600 亿**

➢ **国家航天局秘书长：中国后续将实施嫦娥六、七、八号任务，规划建设国际月球科研站**

海外市场综述

欧美股市涨跌不一，纳指创收盘纪录新高

周三欧美股市涨跌不一，美联储会议纪要暗示可能即将调整资产负债表。道指收跌 0.58%，在突破三万点后小幅回落；纳指涨 0.48%，创收盘纪录新高；标普 500 指数跌 0.16%。科技股多数收涨，苹果涨 0.75%，亚马逊涨超 2%；特斯拉涨超 3%，续创收盘新高。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数微跌 0.02%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3362.33	(40.50)	(1.19)
深证成指	13656.09	(246.44)	(1.77)
沪深 300	4910.70	(63.59)	(1.28)
中小板指	8962.49	(155.71)	(1.71)
创业板指	2615.53	(59.27)	(2.22)
科创 50	1388.36	(24.38)	(1.73)
香港恒生	26669.75	81.55	0.31
恒生中国	10557.83	(54.75)	(0.52)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	5046.34	(55.35)	(1.08)
中证 500	6350.37	(124.82)	(1.93)
中证 800	5137.72	(74.59)	(1.43)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,910.00	-0.70	(1.24)
IF 下月	4,905.00	-5.70	(1.15)
IF 季后	4,893.00	-17.70	(1.10)
IF 半年	4,862.80	-47.90	(0.97)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	29,872.47	(173.77)	(0.58)
纳斯达克	12,094.40	57.61	0.48
日经 225	26,296.86	131.27	0.50
英国 FTSE	6,391.09	(41.08)	(0.64)
德国 DAX	13,289.80	(2.64)	(0.02)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	92.140	0.000	0.000
美元中间价	6.575	(0.006)	(0.09)
欧元/美元	1.189	0.005	0.43
美元/日元	104.435	(0.110)	(0.11)
英镑/美元	1.337	0.004	0.30
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1805.60	(32.20)	(1.75)
布伦特原油	47.84	1.78	3.91
LME 铜	7309.00	131.50	1.83
LME 铝	1985.50	12.00	0.61
CBOT 小麦	617.25	12.75	2.11
CBOT 玉米	432.00	(1.25)	(0.29)

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

梅花香自苦寒来

➢ 市场综述

周三（11 月 25 日）大盘震荡下挫，个股普跌。截至收盘，上证综指收报于 3362.33 点，下跌 1.19%；深成指收报于 13656.09 点，下跌 1.77%；中小板指下跌 1.71%；创业板指下跌 2.22%，两市成交量共计 8634 亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30 个中信一级行业多数下跌，其中有色金属、食品饮料及钢铁跌幅居前，仅有非银行金融小幅收涨。概念方面，保险、汽车整车及光模块等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

国务院副总理刘鹤在人民日报撰文详解加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的“双循环”新格局。文章从科技创新、供需互动、金融支持、新型城镇化、提高收入水平、高水平对外开放六个方面详解实施路径。文章指出，推动“双循环”必须坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放。要对金融体系进行结构性调整，大力提高直接融资比重，改革优化政策性金融，发挥资本市场对于推动科技、资本和实体经济高水平循环的枢纽作用，提升金融科技水平。

昨日大盘冲高回落，各指数明显回调。早盘权重股拉升指数，医疗器械等板块带动创业板指下挫，未能突破前期高点。降仓避险放大了利空影响，加剧了市场调整幅度。但短期而言经济复苏的确定性较强，政策虽然会相机退出，但也是后续的慢变量。建议投资者保持信心，精选优质标的从容布局。

财经要闻

➢ 刘鹤：加快构建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

人民日报报道，党的十九届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称《建议》）提出，要加快构建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。这是对“十四五”和未来更长时期我国经济发展战略、路径作出的重大调整完善，是着眼于我国长远发展和长治久安作出的重大战略部署，对于我国实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续、更为安全的发展，对于促进世界经济繁荣，都会产生重要而深远的影响。构建新发展格局的思想在《建议》中具有重要地位，起到纲举目张的作用，要深入理解、准确把握、全面贯彻。

一、充分认识加快构建新发展格局的重大意义

当今世界正经历百年未有之大变局，我国发展仍然处于重要战略机遇期，但机遇和挑战都有新的发展变化。我们遇到的诸多问题是中长期的，不少问题以前未曾经历，需要从战略角度深化认识和有效应对。从某种意义上说，化解挑战就是机遇。《建议》提出加快构建新发展格局，是以习近平同志为核心的党中央根据我国新发展阶段、新历史任务、新环境条件作出的重大战略决策，是习近平新时代中国特色社会主义经济思想的又一重大理论成果。

第一，这是适应我国经济发展阶段变化的主动选择。经济发展是螺旋式上升的过程，也是分阶段的。不同阶段对应不同的需求结构、产业结构、技术体系和关联方式，要求发展方式与时俱进。改革开放以后相当时间内，我国人均收入水平较低，我们发挥劳动力等要素低成本优势，抓住经济全球化的重要机遇，充分利用国际分工机会，形成市场和资源“两头在外”发展模式，参与国际经济大循环，推动了经济高速增长，人民生活从温饱不足到全面小康。经过长期努力，我国人均国内生产总值超过 1 万美元，需求结构和生产函数发生重大变化，生产体系内部循环不畅和供求脱节现象显现，“卡脖

子”问题突出，结构转换复杂性上升。解决这一矛盾，要求发展转向更多依靠创新驱动，不断提高供给质量和水平，推动高质量发展。这是大国经济发展的关口，我们要主动适应变化，努力攻坚克难，加快构建新发展格局。

第二，这是应对错综复杂的国际环境变化的战略举措。新世纪以来，新一轮科技革命和产业变革加速发展，世界贸易和产业分工格局发生重大调整，国际力量对比呈现趋势性变迁。2008 年国际金融危机后，全球市场收缩，世界经济陷入持续低迷，国际经济大循环动能弱化。近年来，西方主要国家民粹主义盛行、贸易保护主义抬头，经济全球化遭遇逆流。新冠肺炎疫情影响广泛深远，逆全球化趋势更加明显，全球产业链、供应链面临重大冲击，风险加大。面对外部环境变化带来的新矛盾新挑战，必须顺势而为调整经济发展路径，在努力打通国际循环的同时，进一步畅通国内大循环，提升经济发展的自主性、可持续性，增强韧性，保持我国经济平稳健康发展。

第三，这是发挥我国超大规模经济体优势的内在要求。大国经济的重要特征，就是必须实现内部可循环，并且提供巨大国内市场和供给能力，支撑并带动外循环。经过改革开放以来 40 多年发展，我国经济快速成长，国内大循环的条件和基础日益完善。从需求潜力看，我国已经形成拥有 14 亿人口、4 亿多中等收入群体的全球最大最有潜力市场，随着向高收入国家行列迈进，规模巨大的国内市场不断扩张。从供给能力看，我国储蓄率仍然较高，拥有全球最完整、规模最大的工业体系和完善的配套能力，拥有 1.3 亿户市场主体和 1.7 亿多受过高等教育或拥有各种专业技能的人才，研发能力不断提升。从供求双方看，我们具备实现内部大循环、促进内外双循环的诸多条件，必须利用好大国经济纵深广阔的优势，使规模效应和集聚效应充分发挥。市场是全球最稀缺的资源，我们构建新发展格局和扩大内需，可以释放巨大而持久的动能，推动全球经济稳步复苏和增长。

经济发展战略的导向，是我国经济长期稳定健康发展的重要保障。改革开放以来，我们顺应经济全球化态势，实施出口导向型发展战略，取得经济发展的重大成就。面对亚洲金融危机和国际金融危机两次大冲击，我们实施扩大内需战略，有效应对了外部风险，推动经济发展向国内需求主导转变。党的十八大以来，基于国内外形势发展变化，党中央及时作出我国经济发展

进入新常态的判断，提出推进供给侧结构性改革的重大战略性思路，按照“三去一降一补”和“巩固、增强、提升、畅通”八字方针推进和深化供给侧结构性改革，有效改善了供求关系。面对全球政治经济环境出现的重大变化，适应我国发展阶段性新特征，党中央准确研判大势，立足当前，着眼长远，提出了构建新发展格局的战略。这既是供给侧结构性改革的递进深化，也是我国以往发展战略的整合提升，具有重大现实意义和深远历史意义。

二、准确把握构建新发展格局的科学内涵

“十四五”时期经济社会发展，要以推动高质量发展为主题，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，加快构建新发展格局。构建新发展格局，关键在于实现经济循环流转和产业关联畅通。根本要求是提升供给体系的创新力和关联性，解决各类“卡脖子”和瓶颈问题，畅通国民经济循环。而做到这一点，必须深化改革、扩大开放、推动科技创新和产业结构升级。要以实现国民经济体系高水平的完整性为目标，突出重点，抓住主要矛盾，着力打通堵点，贯通生产、分配、流通、消费各环节，实现供求动态均衡。

深入理解新发展格局的内涵，科学指导实践，需要把握好几个重大关系。

从供给和需求的关系看，要坚持深化供给侧结构性改革这条主线。当前和今后一个时期，我国经济运行面临的主要矛盾仍然在供给侧，供给结构不能适应需求结构变化，产品和服务的品种、质量难以满足多层次、多样化市场需求。必须坚持深化供给侧结构性改革，提高供给体系对国内需求的满足能力，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。在坚持以供给侧结构性改革为主线的过程中，要高度重视需求侧管理，坚持扩大内需这个战略基点，始终把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。

从国内大循环与国内国际双循环的关系看，国内循环是基础，两者是统一体。国际市场是国内市场的延伸，国内大循环为国内国际双循环提供坚实基础。发挥我国超大规模市场优势，将为世界各国提供更加广阔的市场机会，依托国内大循环吸引全球商品和资源要素，打造我国新的国际合作和竞

争优势。国内大循环绝不是自我封闭、自给自足，也不是各地区的小循环，更不可能什么都自己做，放弃国际分工与合作。要坚持开放合作的双循环，通过强化开放合作，更加紧密地同世界经济联系互动，提升国内大循环的效率和水平。可以说，推动双循环必须坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放。

从深化改革和推动发展的关系看，构建新发展格局必须全面深化改革。构建新发展格局是发展问题，但本质上是改革问题。我们必须运用改革思维和改革办法，形成充满活力的市场主体，建立有效的激励机制，营造鼓励创新的制度环境，扫除阻碍国内大循环和国内国际双循环畅通的制度、观念和利益羁绊，破除妨碍生产要素市场化配置和商品服务流通的体制机制障碍，形成高效规范、公平竞争、充分开放的国内统一大市场，形成高标准的市场化、法治化、国际化营商环境，降低全社会交易成本，构建高水平社会主义市场经济体制，实现社会生产力大发展。

三、全面落实加快构建新发展格局的决策部署

构建新发展格局需要付出长期艰苦的努力，各地区各部门必须把思想和行动统一到党中央决策部署上来，找准自己在国内大循环和国内国际双循环中的位置和比较优势，提高贯彻新发展理念、构建新发展格局的能力，制定具体的规划、政策和措施，使新发展格局变为现实、落到实处。

（一）推动科技创新在畅通循环中发挥关键作用。加快科技自立自强是畅通国内大循环、塑造我国在国际大循环中主动地位的关键。要强化国家战略科技力量，发扬科学家精神，鼓励大胆探索和合理质疑，加强基础研究、注重原始创新。要坚持问题导向，面向国民经济和社会发展重大问题，加强应用研究。要强化企业创新主体地位，集中力量打好关键核心技术攻坚战，锻造产业链供应链长板，补齐产业链供应链短板。要发挥我国市场优势，促进新技术产业化规模化应用，发展先进适用技术，实现技术沿着从可用到好用的路径发展。创新驱动最终取决于人才和教育。要充分激发人才创新活力，全方位培养、引进、用好人才，造就更多国际一流的科技领军人才和创新团队，培养具有国际竞争力的青年科技人才后备军。要建设高质量教育体系，推动全社会加大人力资本投入，加强基础研究人才培养，加强创新型、

应用型、技能型人才培养。要加强国际科技交流与合作，在开放条件下促进科技能力提升。

（二）推动供给创造和引领需求，实现供需良性互动。畅通国民经济循环要着力优化供给结构，改善供给质量，坚定不移建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国，优先改造传统产业，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业。微观市场主体活力在优化供给体系中处于核心地位。要依法平等保护产权，为企业家捕捉新需求、发展新技术、研发新产品、创造新模式提供良好环境，提升企业核心竞争力。要加快培育完整内需体系，完善扩大内需的政策支撑体系。增强消费对经济发展的基础性作用，全面促进消费，提升传统消费，培育新型消费，发展服务消费。发挥投资对优化供给结构的关键作用，拓展投资空间，优化投资结构，推动企业设备更新和技术改造，推进一批强基础、增功能、利长远的重大项目建设。房地产业影响投资和消费，事关民生和发展。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持租购并举、因城施策，完善长租房政策，促进房地产市场平稳健康发展。

（三）推动金融更好服务实体经济，健全现代流通体系。金融是实体经济的血脉。坚持以服务实体经济为方向，对金融体系进行结构性调整，大力提高直接融资比重，改革优化政策性金融，完善金融支持创新的政策，发挥资本市场对于推动科技、资本和实体经济高水平循环的枢纽作用，提升金融科技水平。流通是畅通经济循环的重要基础。要构建现代物流体系，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络。要实施高标准市场体系建设行动，健全要素市场运行机制，加强社会信用体系和结算体系建设，降低制度性交易成本。

（四）推动新型城镇化和城乡区域协调发展。我国正处于城镇化快速发展时期，这个过程既创造巨大需求，也提升有效供给。要发挥中心城市和城市群带动作用，实施区域重大战略，建设现代化都市圈，形成一批新增长极。城乡区域经济循环是国内大循环的重要方面。要推动农业供给侧结构性改革，确保粮食等重要农产品安全，将经济发展的底盘牢牢托住。要全面实施乡村振兴战略，强化以工补农、以城带乡，释放农村农民的需求。要推动城乡要素平等交换、双向流动，增强农业农村发展活力。要推动城市化地

区、农产品主产区、生态功能区三大空间格局发挥各自比较优势，提供优势产品。要健全区域战略统筹、市场一体化发展等机制，优化区域分工，深化区域合作，更好促进发达地区和欠发达地区、东中西部和东北地区共同发展。

（五）推动扩大就业和提高收入水平。要坚持经济发展就业导向，扩大就业容量，提升就业质量，促进更充分就业。中等收入群体的扩大对于形成强大国内市场、拉动结构升级具有基础作用。要坚持共同富裕方向，改善收入分配格局，扩大中等收入群体，努力使居民收入增长快于经济增长。要坚持按劳分配为主体、多种分配方式并存，提高劳动报酬在初次分配中的比重，着力提高低收入群体收入。完善再分配机制，加大税收、社会保障、转移支付等调节精准度，改善收入和财富分配格局。健全多层次社会保障体系，支撑投资和消费。要贯彻尊重劳动、尊重知识、尊重人才、尊重创造方针，健全各类生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬机制，完善按要素分配政策制度，多渠道增加城乡居民财产性收入。完善营商环境，促进中小微企业和个体工商户健康发展。

（六）推动更高水平的对外开放，更深度融入全球经济。要进一步扩大市场准入，创造更加公平的市场环境，在更高水平上引进外资。要加快推进贸易创新发展，提升出口质量，扩大进口，促进经常项目和国际收支基本平衡。推进共建“一带一路”高质量发展，实现高质量引进来和高水平走出去。要用顺畅联通的国内国际循环，推动建设开放型世界经济，推动构建人类命运共同体，形成更加紧密稳定的全球经济循环体系，促进各国共享全球化深入发展机遇和成果。

构建新发展格局是事关全局的系统性、深层次变革。位处“两个一百年”奋斗目标的历史交汇期，我们要面向未来，主动实施新的发展战略，坚定不移深化改革、扩大开放、推动创新，牢牢把握百年未有之大变局提供的战略机遇，加快构建新发展格局，全面推进社会主义现代化国家建设，向第二个百年奋斗目标进军。

➢ 央行与香港金管局续签货币互换协议

央行官网消息，经国务院批准，近日，中国人民银行与香港金融管理局续签了货币互换协议，互换规模由原来的 4000 亿元人民币/4700 亿港元扩大至 5000 亿元人民币/5900 亿港元，有效期五年，经双方同意可以展期。

双方认为，货币互换协议的续签有利于维护两地和区域金融稳定，便利两地贸易和投资，推动香港离岸人民币市场发展。

➢ 发改委调查各地新能源车投资，摸底恒大和宝能相关项目

据第一财经，从车企内部人士处获得一份由国家发改委下发的《关于开展新能源汽车整车生产及项目情况调查的通知》（下称《通知》），要求各地发改委在 11 月 18 日前向国家发改委产业司上报各地新能源汽车的投资情况。

《通知》要求各地发改委提供的项目情况，包括自 2015 年以来核准和备案的新建纯电动汽车的项目情况、建设进展以及年度生产情况，2019~2010 年现有汽车企业新能源汽车投资项目生产运营及在建新能源汽车项目备案情况等。第三条要求各地提供本地区纯电动汽汽车项目规划和招商引资情况，其中明确要求各地详细报告恒大、宝能等企业 2017 年以来在当地投资以及拟投资建设的新能源整车和零部件项目，包含土地占用、建设内容、项目进展、完成投资等情况。

另外一位不愿具名的车企内部人士认为，此举在摸底之外，也传递出防止当前新能源汽车产能过剩的信号。

《通知》表示，今年国务院办公厅印发的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（下称“规划”），明确提出加强事中事后监管，夯实地方主体责任，遏制盲目上马新能源汽车整车制造项目等乱象，此举也是为了加强投资监管，推进新能源汽车产业高质量发展。

在上述规划中，新能源汽车新车销售量在汽车新车销售总量中的占比，从之前所提到的 25%降低至 20%左右。在弱化量方面的硬性指标外，规划重点强调了关键技术、基础设施等方面的建设。在上述企业内部人士看来，这意味着新能源汽车行业的政策风向正逐步从重量向重质方向改变。

而在产能方面，此前发布的《汽车产业投资管理规定》中就提到，鼓励高新技术企业通过寻找代工方式进入汽车行业，发展智能汽车，并达到限制新增产能，利用闲置产能的效果。

➢ 40 个项目签约数字经济产业合作大会，总金额超 600 亿

央视新闻报道，11 月 24 日，世界互联网大会数字经济产业合作大会在乌镇举行，大会上 40 个项目实现签约，签约总金额超过 600 亿元，创历史新高。

大会举办两届以来，数字经济产业合作项目数量、质量、总金额逐年提升。今年共有 40 个项目签约，总金额超过 600 亿元，覆盖集成电路、人工智能、云计算、通信电子、新材料等领域，其中的 14 个技术含量高、市场前景好、对补链强链有重要作用的优秀项目在大会上进行现场签约。与会人士表示，中国正在以实施数字经济为抓手，全力建设全球先进制造业基地和全球数字经济创新发展高地，打造线上线下有机衔接的国内国际双循环战略支点和枢纽。

➢ 国家航天局秘书长：中国后续将实施嫦娥六、七、八号任务，规划建设国际月球科研站

中新网报道，为期 3 天的 2020 文昌国际航空航天论坛 25 日正在海口进行。中国国家航天局秘书长许洪亮在论坛上表示，后续中国将陆续实施嫦娥六号、七号、八号等任务，同时还规划建设国际月球科研站。

中国探月工程于 2004 年立项实施，确定了“绕、落、回”三步走战略规划。嫦娥一号到嫦娥四号任务的成功实施，已圆满完成三步走战略的前两

步。11 月 24 日，嫦娥五号探测器在中国文昌航天发射场成功发射，将实施月球采样返回任务，有望实现探月工程三步走的最后一步“回”。

而在行星探测领域，天问一号火星探测器于今年 7 月 23 日成功发射，预计明年 5 月实行火星软着陆。许洪亮表示，未来中国还将实施小天体探测、火星采样返回、木星系及行星际穿越探测任务。

在国际合作领域，目前中国国家航天局与 44 个国家航天机构、4 个国际组织签署超过 140 多项空间合作文件；建立了 18 个航天合作机制；深度参与联合国外空委等 18 个国际组织工作。“我们在月球与火星探测任务中开展了广泛的国际合作，也欢迎国际各航天机构参与到中国未来月球与深空探测合作当中。”许洪亮说。

在多边合作方面，中国推动共建亚太空间合作组织和多任务小卫星星座。在宇航产品出口方面，已实施 53 次国际商业发射，完成 14 颗通信、遥感卫星在轨交付，成为中国高科技产品走出去的新名片。

此外，中国的载人航天计划将按照载人飞船、空间实验室、空间站三步走的目标不断取得新突破。北斗全球卫星导航系统已正式开通，在通信、交通、旅游等多个领域实现了产业化应用。目前高分辨率对地观测系统已基本建成，广泛应用于 20 多个行业和全国 31 个省、区、市，同时为国际减灾救灾提供遥感服务。近年来中国在商业火箭、卫星、运营、测控等方面取得积极进展，截至目前中国商业航天企业数量已超过 160 家。

“航天发展运载先行，航天运输系统是航天发展的基础，我们正在会同有关部门制定中国航天运输系统的发展路线图，并积极推动新一代运载火箭通用化、系列化、组合化发展，实现运载火箭的升级换代。”许洪亮透露，后续中国将重点发展长征九号重型运载火箭和可重复使用天地往返运输系统，进一步提高进入空间能力。

海外市场

欧美股市涨跌不一，纳指创收盘纪录新高

香港万得通讯社报道，周三欧美股市涨跌不一，美联储会议纪要暗示可能即将调整资产负债表。道指收跌 0.58%，在突破三万点后小幅回落；纳指涨 0.48%，创收盘纪录新高；标普 500 指数跌 0.16%。赛富时跌超 5%，雪佛龙跌 3.6%，领跌道指。科技股多数收涨，苹果涨 0.75%，亚马逊涨超 2%；特斯拉涨超 3%，续创收盘新高。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数微跌 0.02%。

美国方面

周三美国三大股指收盘涨跌不一。道指收跌 0.58%，在突破三万点后小幅回落；纳指涨 0.48%，创收盘纪录新高；标普 500 指数跌 0.16%。赛富时跌超 5%，雪佛龙跌 3.6%，领跌道指。科技股多数收涨，苹果涨 0.75%，亚马逊涨超 2%；特斯拉涨超 3%，续创收盘新高。美联储会议纪要暗示可能即将调整资产负债表。

截至收盘，道指跌 0.58%报 29872.47 点，标普 500 指数跌 0.16%报 3629.65 点，纳指涨 0.48%报 12094.4 点。

美股大型科技股多数收涨，苹果涨 0.75%，亚马逊涨 2.15%，奈飞涨 0.44%，谷歌涨 0.01%，Facebook 跌 0.48%，微软收平。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴跌 0.82%，京东跌 1.77%，百度涨 1.22%；安派科涨 104%，美美证券涨 67.5%，途牛涨 24.3%，达达集团涨 17.77%，云集涨 14.92%；易恒健康跌 20.56%，优点互动跌 13.97%，极光跌 13.42%，小鹏汽车跌 9.17%，理想汽车跌 7.37%，拼多多跌 5.59%。

美股抗疫概念股多数收涨，Moderna 涨 10.78%，吉利德科学跌 1.24%，诺瓦瓦克斯医药涨 7.63%，BioNTech 涨 3.03%。

美股能源股全线走低，埃克森美孚跌 2.86%，雪佛龙跌 3.63%，康菲石油跌 1.73%，斯伦贝谢跌 0.58%，西方石油跌 0.3%。

美联储周三公布 11 月 4 日-5 日 FOMC 货币政策会议纪要显示，美联储官员们参加了有关其资产购买计划的详细讨论，及其在支撑美联储就业最大化和通胀双重目标中的作用。官员们认为，在购债方面的谨慎考量是合适的。

纪要显示，美联储官员们认为，当前的购买速度有助于保持财务状况的宽松，但若情况发生变化，将允许调整购债计划。如有必要，可能提高购买速度或延长所购买的债券的到期时间。

纪要称，与会人员指出，委员会可以在适当的情况下，通过增加购买的步伐或转向期限更长的国债购买，而不增加其购买规模，从而提供更多的宽松。或者委员会可以酌情通过在更长的时间范围内以相同的步调和资产构成进行购买。

官员们预计未来几个月美联储将“至少以目前的速度”增持资产；少数委员认为需要延长紧急贷款项目。

与会者总体认为，购买资产将继续支持市场顺畅发挥功能。多名与会者认定，购买资产价格有助于防范，在不确定性很高的环境下可能再次出现的金融市场风险。少数与会者暗示，购买资产可能还有助于防范不必要的长期利率上行压力。

美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间 11 月 26 日 1 时 27 分，全球累计新冠确诊病例超过 6000 万例，达 60037735 例，累计死亡病例 1413325 例。美国累计确诊病例 12642245 例，累计死亡病例 260591 例。

美国上周首次申请州失业救济的人数意外跃升至一个月来最高水平，凸显出随着冠状病毒病例激增，脆弱的劳动力市场仍面临风险。

美国 11 月 21 日当周初请失业金人数 77.8 万人，连续 13 周处于百万关口下方，预期 73 万人，前值修正为 74.8 万人。10 月耐用品订单环比增 1.3%，预期增 0.9%，前值增 1.9%，数据突显出制造业继续支撑经济。

美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值为增 33.1%，预期增 33.2%，初值增 33.1%；GDP 平减指数修正值升 3.6%，预期升 3.6%，初值升 3.6%。

美国第三季度核心 PCE 物价指数修正值环比折年率升 3.5%，预期升 3.5%，初值升 3.5%；PCE 物价指数修正值环比折年率升 3.7%，初值升 3.7%。

公司方面，美国国家公路交通安全管理局表示，特斯拉申请召回 9136 辆来自美国地区的 Model X 及 401 辆 Model Y。

马斯克表示，特斯拉计划在德国柏林的超级工厂建设一座巨大的电池工厂，预计每年将生产超过 100GWh 的电池。而随着时间的推移，产能可能提升到每年 200 甚至 250GWh。

老虎证券第三季度营收 3800 万美元，去年同期 1530 万美元；净利润 109.02 万美元，去年同期亏损 127.97 万美元；每 ADS 盈利 0.027 美元，去年同期亏损 0.014 美元；第三季度总交易金额为 628.1 亿美元，用户账户数量为 97.56 万。

瑞信：将惠普公司目标价从 17 美元上调至 21 美元。

摩根大通：将惠普公司目标价从 21 美元上调至 26 美元。

苹果 2021 年款新 iPhone 屏幕仍将由三星 LG 供应，京东方无缘。

为应对摩尔定律的放缓，全球最大的芯片生产巨头台积电正在与谷歌等美国科技企业合作，以开发一种新的半导体封装技术。

太古可口可乐与阿里云达成合作。基于阿里云的数据科技、中台、AI、

AIoT 等技术，太古可口可乐将系统化地推动生产、供应链、物流、营销、会员体系的全链路数智化。

欧洲方面

周三，欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.02%报 13289.8 点，法国 CAC40 指数涨 0.23%报 5571.29 点，英国富时 100 指数跌 0.64%报 6391.09 点。

亚太方面

周三亚太股市涨跌不一，韩国综合指数收跌 0.62%，报 2601.55 点；日经 225 指数收涨 0.5%，报 26296.86 点；澳洲标普 200 指数收涨 0.59%，报 6683.3 点；新西兰 NZX50 指数收涨 0.91%，报 12667.98 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**