




**11 月金股组合**

| 股票代码 | 股票名称 |
|---|---|
| 000001.SZ | 平安银行 |
| 601636.SH | 旗滨集团 |
| 603659.SH | 璞泰来 |
| 002643.SZ | 万润股份 |
| 600031.SH | 三一重工 |
| 600104.SH | 上汽集团 |
| 300142.SZ | 沃森生物 |
| 603043.SH | 广州酒家 |
| 002508.SZ | 老板电器 |
| 600966.SH | 博汇纸业 |
| 002230.SZ | 科大讯飞 |

**市场指数**

| 指数名称 | 收盘价 | 涨跌% |
|---|---|---|
| 上证综指 | 3402.82 | (0.34) |
| 深证成指 | 13902.54 | (0.38) |
| 沪深 300 | 4974.29 | (0.61) |
| 中小板指 | 9118.20 | (0.33) |
| 创业板指 | 2674.80 | (0.43) |

**行业表现（申万一级）**

| 指数名称 | 涨跌% | 指数名称 | 涨跌% |
|---|---|---|---|
| 休闲服务 | 2.11 | 家用电器 | (2.71) |
| 有色金属 | 1.32 | 非银金融 | (1.09) |
| 钢铁 | 0.93 | 公用事业 | (0.88) |
| 采掘 | 0.91 | 医药生物 | (0.85) |
| 电气设备 | 0.52 | 房地产 | (0.59) |

*资料来源：万得，中银证券*

**中银国际证券股份有限公司**
**具备证券投资咨询业务资格**

**产品组**

**证券分析师：王军**
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

**证券分析师：兰晓飞**
(8610)66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

# 晨会聚焦-20201125

## ■重点关注

**【宏观】全球再循环*徐高。**新冠疫情已进入下半场，全球感染人数虽持续攀高，但疫情对经济的冲击已经明显小于半年前。相应地，全球经济已从 2020 年上半年疫情砸出的深坑里复苏，并带动我国出口表现亮眼。疫情爆发之后，中国与发达国家不一样的刺激政策导致了二者间“互补式复苏”的格局——我国生产的复苏好于发达国家，而终端需求的复苏则不及发达国家。

**【银行】银行业周报：中小行密集资本补充，10 月经济数据继续向好*林颖颖 熊颖。**上周有三家城商行发布了资本补充方案，我们认为一方面今年以来银行规模的快速扩张使得部分银行资本补充压力增长，另一方面补充方案的密集批复也显示出监管对银行资本补充的支持。我们看好银行板块近期表现，一是近期公布经济数据显示实体经济正稳步复苏，利好银行资产质量改善；二是伴随经济复苏货币政策的边际收敛有助于缓释息差压力；三是银行经过前期调整，目前板块估值（剔除次新股）对应 2020 年为 0.82xPB，具备低估值、低仓位的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续季度配置意愿有望提升。个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如光大银行等）。

## 重点关注

**【宏观】全球再循环**

**徐高**

新冠疫情已进入下半场，全球感染人数虽持续攀高，但疫情对经济的冲击已经明显小于半年前。相应地，全球经济已从 2020 年上半年疫情砸出的深坑里复苏，并带动我国出口表现亮眼。

疫情爆发之后，中国与发达国家不一样的刺激政策导致了二者间“互补式复苏”的格局——我国生产的复苏好于发达国家，而终端需求的复苏则不及发达国家。“中国生产—美国消费”的国际大循环因而得以重构。

“中国生产—美国消费”的全球再循环不会永远持续下去，但也不会很快结束。宜乐观看待全球再循环中的 2021 年全球经济。

**【银行】银行业周报：中小行密集资本补充，10 月经济数据继续向好**

**林颖颖 熊颖**

**上周有三家城商行发布了资本补充方案，我们认为一方面今年以来银行规模的快速扩张使得部分银行资本补充压力增长，另一方面补充方案的密集批复也显示出监管对银行资本补充的支持。我们看好银行板块近期表现，一是近期公布经济数据显示实体经济正稳步复苏，利好银行资产质量改善；二是伴随经济复苏货币政策的边际收敛有助于缓释息差压力；三是银行经过前期调整，目前板块估值（剔除次新股）对应 2020 年为 0.82xPB，具备低估值、低仓位的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续季度配置意愿有望提升。个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如光大银行等）。**

**银行：**过去一周 A 股银行板块上升 4.05%，同期沪深 300 指数上升 1.78%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 2.27 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 4/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是平安银行（9.78%）、兴业银行(7.03%)；涨幅靠后的是农业银行 (0.63%)、中国银行 (0.31%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行（14.54%）、常熟银行（7.69%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是招商银行(4.39%)、光大银行(3.15%)。**信托：**安信信托、中航资本、爱建集团、陕国投 A、经纬纺机分别上涨 8.90%/2.51%/2.00%/1.93%/1.42%。

**行业新闻回顾及展望。回顾：**（1）第六届中国普惠金融国际论坛上：前 10 个月金融系统通过降低利率、中小微企业延期还本付息和普惠小微信用贷款等渠道，已向实体经济让利约 1.25 万亿元。（新京报）（2）银保监会发文对“关于建立中小企业发展政策性银行的提案”给予答复：“新设中小企业发展政策性银行条件和时机尚不成熟，需进一步充分研究论证。”（3）中国社科院金融研究所所长张晓晶表示，若中国经济复苏势头能够持续，今年杠杆率上升水平可能会是未来 5 年的总和，中国完全有能力来稳定杠杆率。（财联社）（4）《再论中国金融资产结构及政策含义》中提到要管理好金融机构风险。金融是特许行业，必须持牌经营。要稳步打破刚性兑付，逐步改变部分金融资产风险名义和实际承担者错位的情况。（央行）（5）根据目前公开信息，数字货币兑换免费，但数字货币的流通，其收费机制由市场机制决定。（新浪财经）（6）探索取消外商直接投资人民币资本金专户专用账户工作取得突破性进展，经总行批准，已经可以实施。（央行）（7）中国 10 月，工业增加值同比增长 6.9%；社会消费品零售总额同比增长 4.3%；城镇固定资产投资同比增长 1.8%；全国居民消费价格同比上涨 0.5%，环比下降 0.3%。（国家统计局）（8）工商银行公告：1）发行规模共人民币 400 亿元的二级资本债券(第二期)发行完毕；2）重置境内优先股票面股息率为 4.58%。（9）中国银行公告：成功发行 300 亿元减记型无固定期限资本债券。(10) 长沙银行公告：公司非公开发行 A 股股票申请获得审核通过。

（11）江苏银行公告：向原股东配售 34.63 亿股新股获核准。（12）贵阳银行公告：公司非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。

**资金价格：**过去一周，央行净投放资金 3500 亿，其中逆回购投放 3000 亿，逆回购到期 5500 亿，MLF 投放 8000 亿。下周逆回购到期 2600 亿。银行间拆借利率走势分化，7 天 Shibor 利率下降 21bp 至 2.23%，1 月期 Shibor 利率上升 2bp 至 2.70%，6 月期 Shibor 利率上升 3bp 至 3.09%。国债收益率走势向上，1 年期国债收益率上升 10bp 至 2.95%，10 年期国债收益率上升 4bp 至 3.31%。

**理财价格：**理财产品平均年收益率(万得)为 3.85%，较上周上升 11bp。

**信托市场回顾：**11 月截至上周，集合信托共成立 945 只，成立规模 870.04 亿元，平均期限 2.72 年，平均预期收益率为 6.41%，较上月下降 0.15%。

**同业存单：**1 月 AAA+级同业存单利率下降 4bp 至 2.45%，3 月/6 月 AAA+级同业存单利率上升 5bp/5bp 至 3.13%/3.20%。10 月末同业存单余额为 11.07 万亿元，较 9 月末增加了 429.9 亿元。

**债券融资市场回顾：**据万得统计，11 月截至上周，非金融企业债券净融资规模-993.2 亿元，其中发行规模 9481.6 亿元，偿还规模 10474.8 亿元。

**风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。**

## 中银证券研究部


| | | |
|---|---|---|
| **首席经济学家** | | |
| 徐高 | S1300519050002 | gao.xu@bocichina.com |
| **全球首席经济学家** | | |
| 管涛 | S1300120030020 | tao.guan@bocichina.com |
| **宏观研究团队** | | |
| 朱启兵 | S1300516090001 | qibing.zhu@bocichina.com |
| 张晓娇 | S1300514010002 | xiaojiao.zhang@bocichina.com |
| 刘立品 | S1300119080013 | lipin.liu@bocichina.com |
| **固收研究团队** | | |
| 肖成哲 | S1300520060005 | chengzhe.xiao@bocichina.com |
| 王开 | S1300119100023 | kai.wang@bocichina.com |
| 张鹏 | S1300520090001 | peng.zhang_bj@bocichina.com |
| **策略研究团队** | | |
| 王君 | S1300519060003 | jun.wang@bocichina.com |
| 徐沛东 | S1300518020001 | peidong.xu@bocichina.com |
| 郭晓希 | S1300119040001 | xiaoxi.guo@bocichina.com |
| 王永健 | S1300520060006 | yongjian.wang@bocichina.com |
| **金融工程** | | |
| 郭军 | S1300519070001 | jun.guo@bocichina.com |
| 郭杰磊 | S1300120030014 | jielei.guo@bocichina.com |
| **银行研究团队** | | |
| 林颖颖 | S1300519080004 | yinyin.lin@bocichina.com |
| 熊颖 | S1300118080005 | yin.xiong@bocichina.com |
| **非银金融研究团队** | | |
| 娄文青 | S1300119070025 | wenqing.lou@bocichina.com |
| 张天愉 | S1300119080020 | tianyu.zhang@bocichina.com |
| **建筑建材研究团队** | | |
| 陈浩武 | S1300520090006 | haowu.chen@bocichina.com |
| 余斯杰 | S1300520060001 | sijie.yu@bocichina.com |
| **煤炭研究团队** | | |
| 唐倩 | S1300510120036 | qian.tang@bocichina.com |
| **汽车研究团队** | | |
| 朱朋 | S1300517060001 | peng.zhu@bocichina.com |
| **电新研究团队** | | |
| 沈成 | S1300517030001 | cheng.shen@bocichina.com |
| 李可伦 | S1300518070001 | kelun.li@bocichina.com |
| 朱凯 | S1300518050002 | kai.zhu@bocichina.com |
| 张咪 | S1300519090001 | mi.zhang@bocichina.cim |
| **机械研究团队** | | |
| 杨绍辉 | S1300514080001 | shaohui.yang@bocichina.com |
| 陶波 | S1300520060002 | bo.tao@bocichina.com |
| 朱祖跃 | S1300120080005 | zuyue.zhu@bocichina.com |
| **化工研究团队** | | |
| 余嫄嫄 | S1300517050002 | yuanyuan.yu@bocichina.com |
| 王海涛 | S1300518020002 | haitao.wang@bocichina.com |
| **医药研究团队** | | |
| 邓周宇 | S1300517050001 | zhouyu.deng@bocichina.com |
| **食品饮料研究团队** | | |
| 汤玮亮 | S1300517040002 | weiliang.tang@bocichina.com |
| 邓天娇 | S1300519080002 | tianjiao.deng@bocichina.com |
| 毕翘楚 | S1300520040001 | qiaochu.bi@bocichina.com |
| **家电研究团队** | | |
| 孙谦 | S1300520070001 | qian.sun@bocichina.com |
| 杨振艺 | S1300520090002 | zhenyi.yang@bocichina.com |
| 张译文 | S1300520090004 | yiwen.zhang@bocichina.com |
| **轻工研究团队** | | |
| 杨志威 | S1300515060001 | zhiwei1.yang@bocichina.com |
| 刘凯娜 | S1300519050001 | kaina.liu@bocichina.com |
| **计算机研究团队** | | |
| 杨思睿 | S1300518090001 | sirui.yang@bocichina.com |
| 孙业亮 | S1300519080001 | yeliang.sun@bocichina.com |
| **通信研究团队** | | |
| 庄宇 | S1300520060004 | yu.zhuang@bocichina.com |
| **电子研究团队** | | |
| 赵琦 | S1300518080001 | qi.zhao@bocichina.com |
| 王达婷 | S1300519060001 | dating.wang@bocichina.com |

## 披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

**公司投资评级：**

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

**行业投资评级：**

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

**中银国际证券股份有限公司**
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

**相关关联机构：**

**中银国际研究有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

**中银国际证券有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

**中银国际控股有限公司北京代表处**
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

**中银国际（英国）有限公司**
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

**中银国际（美国）有限公司**
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

**中银国际（新加坡）有限公司**
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371