全球债务规模飙涨至 277 万亿美元

联系人

首席分析师：程毅敏
SAC 登记编号：S1340511010001
联系电话：010-67017788
Email：chengyimin@cnpsec.com

股票市场	收盘价	涨跌%
道琼斯工业	29483.23	0.15
纳斯达克	11904.71	0.87
恒生指数	26356.97	-0.71
上证综指	3363.09	0.47
深证成指	13777.45	0.87
沪深 300	4927.99	0.74
金融时报 100	6334.35	-0.80
东京日经	25634.34	-0.36

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2010	4933.60	1.07
IF2011	4925.80	1.16
IF2012	4890.20	1.17
IF2103	4847.20	1.09
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.01	-0.11
TF2103	98.94	-0.14
TF2106	98.87	-0.18
T2012	97.15	-0.12
T2103	96.96	-0.14
T2106	96.86	-0.12

宏观研究

全球债务规模飙涨至 277 万亿美元

随着各国政府为了应对疫情持续加码财政刺激力度，全球债务规模正以惊人速度迭创新高。

11 月 18 日晚，国际金融协会(IIF)发布最新报告指出，随着各国政府与企业继续在抗击新冠疫情方面投入巨额资金，预计到年底，全球债务规模将飙升至创纪录的 277 万亿美元。截至今年 9 月底，发达市场整体债务占 GDP 的比率从 2019 年底的 380%跃升至今年三季度的 432%；新兴市场的比率则涨至约 250%。

IIF 在这份报告明确表示：“未来全球经济要在不对经济活动构成重大不利影响的情况下实现杠杆化，存在很大的不确定性。”

值得注意的是，对于全球债务规模飙涨所带来的债务危机隐患，不少全球大型资管机构早早发出警告。

IIF 最新报告还显示，相比欧美发达国家利用储备货币发行国的特权，通过其他国家吸收欧元美元作为储备货币以延长债务偿还期限，当前新兴市场国家债务负担尤为沉重，除了今年以来其占 GDP 的比重骤增 26 个百分点，接近 250%；到明年底新兴市场国家借款人需偿还约 7 万亿美元债务，其中约 15%是美元计价债务，导致他们很大程度暴露在汇率波动风险之下。

面对债务规模激增与偿债压力骤增，越来越多国家正双管齐下，一方面大幅增加超长期债券发行，以延长偿债期限，另一方面通过债务货币化解决本国债务持续性问题。

所谓债务货币化，主要是本国央行通过 QE 措施大举购买本国国债，从而令财政部得以不断扩大国债发行量为积极财政措施筹措资金。

随着债务货币化力度持续增强，令大量美国国债被美联储直接买走，导致美国国债风险定价容易被“扭曲”，无法体现真实的风险收益比，其结果是当前市场认为美债价格虚高，触发美债空头头寸规模创下历史新高，给美债市场平稳运行留下巨大隐患；此外，美联储的货币政策不再“独立”，而不是被财政部无休止地发债募集财政刺激计划资金所“绑架”，反而给华尔街金融市场带来投机风波与剧烈动荡隐患。

行业研究

医药研究

7 大古代经典名方公布

银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.50	-0.22
7 日回购	2.23	0.38
14 日回购	2.70	-0.30
21 日回购	2.75	-0.15
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	1.72	-0.08
SHIBOR1 周	2.21	-0.03
SHIBOR2 周	2.50	-0.03
SHIBOR1 月	2.69	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

医药经济报：近日，国家中医药管理局，国家药监局联合发布《古代经典名方关键信息考证原则》《古代经典名方关键信息表（7首方剂）》，加快推动古代经典名方中药复方制剂简化注册审批。此外，苓桂术甘汤、温经汤、一贯煎、桃红四物汤、升陷汤、枇杷清肺饮、二冬汤等7首方剂关键信息研究形成专家共识并向社会发布，为经典名方中药复方制剂注册审批提供依据。

古代经典名方关键信息考证原则和第一批7首方剂的关键信息专家共识的发布，既“尊古”以确保经典名方的临床疗效，又“崇今”以适应现代化生产的实际，为经典名方的开发与注册审评提供可实施依据，破解了当前经典名方研发过程中的困境，为切实推动中药经典名方简化注册审批政策落地实施打开了突破口，可加快经典名方的上市，有利于我国中医药的发展，利好具有资金和品牌优势的中药龙头企业。

电子研究

苹果承认 iPhone 12 系列机型存在绿屏等问题 目前正进行调查

据国外媒体报道，苹果新发布的 iPhone 12 系列机型存在屏幕问题。该公司已承认，在某些情况下，iPhone 12 的屏幕会出现闪烁、绿色或灰色光芒，以及其它非预期的颜色变化。苹果表示，它已经知道与此问题相关的用户报告，并正在进行调查。据报道，针对 iPhone 12 屏幕变绿问题，该公司将通过软件更新进行修复，用户不需要更换硬件。

近期消费电子有所回调，一是今年以来板块龙头涨幅居前，市场对今年以及明年的预期较高，提升了估值，后续市场短期内继续上涨的空间有限；二是前期供应链大规模拉货，导致当前库存高于往年，引发市场对以后以及疫情后产业链去库存的担忧。从基本面看，明年消费电子仍然具备高景气度，智能手机恢复增长、Airpods 耳机在新品带动下也有望确保年 1.1 亿只的销售，此外智能手表等其他可穿戴设备需求下沉将成为增长点；可关注变量和增长点，如智能手表、VR/AR 眼镜以及苹果将推出的 Mini LED 产品；标的方面，除传统龙头外，可关注苹果产业链新进入者，或份额提升者。

固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 11 月 19 日人民银行以利率招标方式开展了 700 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体上行。具体来看，SKY_3M 上行 6BP 至 2.81%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 5BP 至 3.10%；SKY_10Y 上行 2BP 至 3.35%。
- 昨日信用债曲线收益率整体上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限上行 3BP 至 3.36%，3 年期收益率上行 3BP 至 3.89%，5 年期收益率上行 1BP 至 4.07%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期上行 9BP 至 10.39%。
- 昨日 Shibor 整体上行，隔夜 Shibor 报 1.9180%，上行 19.80 个基点；1 个月 Shibor 报 2.6900%，上行 0.10 个基点。

策略研究

2020 年 11 月 19 日，三大指数继续全部低开，其后大盘探底回升，逐步翻红走强，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 0.47%，深成指上涨 0.87%，创业板指上涨 0.93%。板块方面，国防军工、家用电器、休闲服务等行业涨幅靠前，建筑材料、有色金属、采掘等行业跌幅靠前。航空发动机、航母、无人机等概念火热，长江经济带、染料、中日韩自贸区等概念回落。全天看来两市个股涨多跌少，赚钱效应较好，热点有所表现，成交量基本持平。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数低开高走小幅收涨，市场情绪稍有回暖。临近年末机构调仓核算期，注意回避高位股，注重布局低估值板块下的龙头股。中长期来看，全球疫情每日新增确诊数据高位运行，冬季临近防控趋严，疫情对全球经济影响深远，外加中美摩擦持续影响，企业盈利难度加大，操作上仍需谨慎。

昨日要闻

- 国家领导人在亚太经合组织工商领导人对话会上发表主旨演讲表示，中国经济发展稳中向好、长期向好的基本面没有变，我们完全有信心、有能力保持经济平稳运行。中国将进一步降低关税和制度性成本，培育一批进口贸易促进创新示范区，扩大对各国高质量产品和服务进口。
- 永煤债违约进一步发酵，继海通证券后，兴业银行、光大银行、中原银行等主承销商以及中诚信国际、希格玛会计师事务所等中介机构因涉嫌违反银行间债券市场自律管理规则，遭交易商协会启动自律调查。另外，由于部分债权人不同意“20 永煤 SCP003”展期方案，高达 265 亿元的豫能化及永煤债券或将触发交叉违约。
- 美国三大指数集体收涨，道指涨近 50 点或 0.15%，纳指涨 0.87%，标普 500 指数涨 0.39%。赛富时涨近 3%，沃尔玛涨超 2%，领涨道指。科技股普涨，苹果涨 0.5%。哔哩哔哩涨超 22%，创收盘新高。欢聚涨近 17%，蛋壳公寓跌超 16%。完美日记母公司逸仙电商上市首日收涨逾 75%。
- 欧股全线收低，德国 DAX 指数跌 0.88%，法国 CAC40 指数跌 0.67%，英国富时 100 指数跌 0.8%。
- 亚太股市涨跌不一，韩国综合指数收涨 0.06%，日经 225 指数跌 0.36%，澳洲标普 200 指数涨 0.25%，新西兰 NZX50 指数跌 0.39%。
- 国际油价全线走低，NYMEX 原油期货跌 0.26%报 41.9 美元/桶；布油跌 0.38%报 44.17 美元/桶。市场担忧重新实行严格防疫限制措施将导致能源需求疲软。
- COMEX 黄金期货收跌 0.5%报 1864.5 美元/盎司，连跌三日；COMEX 白银期货收跌 1.42%报 24.1 美元/盎司。美元走强施压金价。
- 伦敦基本金属多数收涨，LME 期铜涨 0.02%报 7090 美元/吨，LME 期锌涨 0.22%报 2753 美元/吨，LME 期镍涨 0.26%报 15850 美元/吨，LME 期铝跌 0.45%报 1989 美元/吨，LME 期锡跌 0.5%报 18750 美元/吨，LME 期铅涨 1.21%报 1972 美元/吨。

- 美债收益率全线走低，3 月期美债收益率跌 1 个基点报 0.066%，2 年期美债收益率跌 0.4 个基点报 0.177%，3 年期美债收益率跌 0.8 个基点报 0.224%，5 年期美债收益率跌 2.1 个基点报 0.379%，10 年期美债收益率跌 3.7 个基点报 0.836%，30 年期美债收益率跌 5.4 个基点报 1.548%。
- 纽约尾盘，美元指数跌 0.11%报 92.3035，欧元兑美元涨 0.17%报 1.1874，英镑兑美元跌 0.06%报 1.326，澳元兑美元跌 0.3%报 0.7284，美元兑日元跌 0.05%报 103.745，美元兑瑞郎跌 0.03%报 0.9107，离岸人民币兑美元跌 128 个基点报 6.5754。
- 国务院批复同意上海市浦东新区开展“一业一证”改革试点，试点期为自批复之日起至 2022 年底。
- 国务院同意建立由市场监管总局牵头的反不正当竞争部际联席会议制度，其主要职能包括研究并推进实施反不正当竞争工作的重大政策措施，组织开展对不正当竞争热点问题和典型违法活动的治理等。
- 商务部：将根据 RCEP 关于新成员加入的规定和香港发展的实际需要，支持香港尽早加入 RCEP；中方愿与日、韩方一道，加快推进中日韩自贸协定谈判，打造“RCEP+”的自贸协定；中方对加入 CPTPP 持积极开放的态度。
- 商务部：1-10 月，我国对外非金融类直接投资 6020 亿元，同比下降 3.2%，其中“一带一路”沿线国家非金融类直接投资 141.1 亿美元，同比增长 23.1%。
- 海南省政府副秘书长孙世文：海南自贸港另外三张“零关税”清单有望在今年底前出台；海南正制定 QDLP 暂行办法，全方位便利境外资本投资海南 PE 和 VC 市场。
- 央行公开市场周四开展 700 亿元 7 天期逆回购操作，当日 1200 亿元逆回购到期，因此净回笼 500 亿元。
- 国内成品油价格年内第五次上调。11 月 19 日 24 时起，汽油每吨提高 150 元，柴油每吨提高 145 元。折合 92 号汽油每升上调 0.12 元，0 号柴油每升上调 0.12 元。按一般家用汽车油箱 50L 容量估测，加满一箱 92 号汽油将多花 6 元。

新闻来源：wind

近期新股发行

名称	申购代码	发行价格	发行市盈率	新股发行数量（万股）	网下申购上限（万股）	网上发行申购上限（股）	网上发行日期	网下发行起始日期	网下发行截止日期
立方制药	003020	23.13	22.97	2,316.00	300.00	9,000.00	2020-12-03	2020-12-03	2020-12-03
联泓新科	003022			14,736.00	500.00	44,000.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
确成股份	707183			4,872.04	410.00	14,000.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
新致软件	787590			4,550.56	1,300.00	11,500.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
兆龙互连	300913			3,062.50	1,000.00	8,500.00	2020-11-25	2020-11-25	2020-11-25
兆威机电	003021			2,667.00	70.00	10,500.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24
凯龙高科	300912			2,800.00	900.00	7,500.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24
友发集团	780686			14,200.00	800.00	42,000.00	2020-11-24	2020-11-24	2020-11-24
兰剑智能	787557			1,817.00	600.00	5,000.00	2020-11-23	2020-11-23	2020-11-23
亿田智能	300911			2,666.67	800.00	7,500.00	2020-11-20	2020-11-20	2020-11-20
健之佳	707266	72.89	22.99	1,325.00		13,000.00	2020-11-19		
协和电子	707258			2,200.00	300.00	8,000.00	2020-11-19	2020-11-19	2020-11-19
艾力斯	787578			9,000.00	2,880.00	14,000.00	2020-11-19	2020-11-19	2020-11-19
海融科技	300915	70.03	56.42	1,500.00		15,000.00	2020-11-19		
瑞丰新材	300910	30.26	47.43	3,750.00	1,200.00	10,500.00	2020-11-18	2020-11-18	2020-11-18
声迅股份	003004	20.26	22.99	2,046.00	200.00	8,000.00	2020-11-17	2020-11-17	2020-11-17

近期研报一览

2020-10-16 中邮证券 9 月份通胀数据点评：CPI、PPI 环比涨幅继续回落

2020-10-16 中邮证券 9 月进出口数据点评：进出口双双持续回暖

2020-10-12 中邮证券家电行业周报：国庆假期家电消费大幅增长

2020-10-11 中邮证券交通运输行业周报：十一长假旅客运输复苏动能强劲

2020-09-18 中邮证券 8 月份经济数据点评：投资持续回升消费增速加快

2020-09-14 中邮证券电子行业周报：苹果发布会即将召开，继续关注消费电子板块机会

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；
行业投资评级标准：
强于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：　　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；
可转债投资评级标准：
推荐：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

- 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

- 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

- 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

- 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。
- 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。
- 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。
- 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。