华融看市

➢ 估值回归 周期启动

周五（11 月 13 日）A 股大小指数分化，权重板块相对低迷，沪指录得四连阴险守 3300 点，白酒股重挫。上证指数收盘跌 0.86%报 3310.1 点；深证成指跌 0.27%报 13754.55 点；创业板指涨 0.23%报 2706.81 点；万得全 A 跌 0.54%。两市成交额超 7000 亿元，较上日基本持平；北向资金净卖出近 50 亿元。

财经要闻

➢ **国家领导人主持召开全面推动长江经济带发展座谈会**

➢ **《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署**

➢ **央行就部分银行拖延、拒绝为小微企业开户下发风险提示**

海外市场综述

周五欧美股市多数收高，美国三大股指均收涨逾 1%

周五欧美股市多数收涨，美国三大股指均收涨逾 1%，标普 500 指数创收盘历史新高。道指涨 1.37%，纳指涨 1.02%，标普 500 指数涨 1.36%。思科涨超 7%，波音涨近 6%，领涨道指。科技股、银行股、航空股普涨。中概新能源汽车股高位跳水，蔚来跌超 7%，盘初一度涨超 11%。本周来看，欧美股市多数收高，道指涨 4.08%，标普 500 指数涨 2.16%，纳指跌 0.55%；德国 DAX 指数涨 4.78%，法国 CAC40 指数涨 8.45%，英国富时 100 指数涨 6.88%。

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	3310.10	(28.57)	(0.86)
深证成指	13754.55	(37.52)	(0.27)
沪深300	4856.85	(51.61)	(1.05)
中小板指	9144.65	(43.74)	(0.48)
创业板指	2706.81	6.30	0.23
科创50	1436.89	23.59	1.67
香港恒生	26156.86	(12.52)	(0.05)
恒生中国	10545.27	(34.20)	(0.32)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证100	4957.86	(70.32)	(1.40)
中证500	6306.97	(8.52)	(0.13)
中证800	5086.34	(42.98)	(0.84)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF当月	4,850.60	-6.25	(1.06)
IF下月	4,837.20	-19.65	(1.14)
IF季后	4,799.40	-57.45	(1.21)
IF半年	4,756.40	-100.45	(1.25)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	29,479.81	399.64	1.36
纳斯达克	11,829.29	119.70	1.01
日经225	25,385.87	(135.01)	(0.53)
英国FTSE	6,316.39	(22.55)	(0.36)
德国DAX	13,076.72	23.77	0.18
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	92.971	(0.008)	(0.009)
美元中间价	6.629	0.005	0.07
欧元/美元	1.181	0.000	0.01
美元/日元	105.135	0.020	0.02
英镑/美元	1.312	0.000	0.01
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金USD/oz	1888.20	14.90	0.80
布伦特原油	42.63	(0.90)	(2.07)
LME铜	7000.00	66.00	0.95
LME铝	1934.50	4.50	0.23
CBOT小麦	592.75	4.50	0.76
CBOT玉米	410.00	1.75	0.43

华融看市

震来兢兢 笑言哑哑

➢ 市场综述

周五（11 月 13 日）A 股大小指数分化，权重板块相对低迷，沪指录得四连阴险守 3300 点，白酒股重挫。上证指数收盘跌 0.86%报 3310.1 点；深证成指跌 0.27%报 13754.55 点；创业板指涨 0.23%报 2706.81 点；万得全 A 跌 0.54%。两市成交额超 7000 亿元，较上日基本持平；北向资金净卖出近 50 亿元。

美股造车新势力股价纷纷创新高，A 股新能源车产业链受提振，福田汽车、曙光股份等逾 10 股涨停。钛白粉板块现“涨价”行情，金浦钛业三连板，攀钢钒钛涨停。军工相对活跃，中航重机、壶化股份涨停。酒类股现跌停潮，张裕 A、今世缘、金徽酒等近 10 股跌停。多只高位股回调，尚纬股份、神州数码跌停。此外，金融、地产、基建、消费、交通运输板块均表现低迷。

➢ 驱动因素分析

美国大选基本落定，辉瑞疫苗普及速度可能超出预期，15 日《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署，都有助于国际经济短期回暖。

经济预期向好，货币宽松力度预期随之降低。除非出现意外事件再次打击全球经济，否则利率水平很难进一步降低。预计未来利率水平将逐步脱离下降通道开始转向，利率变化期间容易引发股市估值回归。科技类高估值品种和周期类低估值品种都将向均衡估值回归。因此未来半年，看多周期，看空科技。建议投资者切换仓位，顺势而为。

财经要闻

➢ 国家领导人主持召开全面推动长江经济带发展座谈会

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 14 日上午在江苏省南京市主持召开全面推动长江经济带发展座谈会并发表重要讲话。他强调，要贯彻落实党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，坚定不移贯彻新发展理念，推动长江经济带高质量发展，谱写生态优先绿色发展新篇章，打造区域协调发展新样板，构筑高水平对外开放新高地，塑造创新驱动发展新优势，绘就山水人城和谐相融新画卷，使长江经济带成为我国生态优先绿色发展主战场、畅通国内国际双循环主动脉、引领经济高质量发展主力军。

在听取大家发言后，习近平发表了重要讲话。他强调，5 年来，在党中央坚强领导下，沿江省市推进生态环境整治，促进经济社会发展全面绿色转型，力度之大、规模之广、影响之深，前所未有，长江经济带生态环境保护发生了转折性变化，经济社会发展取得历史性成就。长江经济带经济发展总体平稳、结构优化，人民生活水平显著提高，实现了在发展中保护、在保护中发展。特别是今年以来，沿江省市有力应对突如其来的新冠肺炎疫情，统筹做好疫情防控和经济社会发展工作，有效克服重大洪涝灾害影响和外部环境变化冲击，为我国在全球主要经济体中率先恢复经济正增长作出了突出贡献。

习近平指出，推动长江经济带发展是党中央作出的重大决策，是关系国家发展全局的重大战略。这次五中全会建议又对此提出了明确要求。长江经济带覆盖沿江 11 省市，横跨我国东中西三大板块，人口规模和经济总量占据全国“半壁江山”，生态地位突出，发展潜力巨大，应该在践行新发展理念、构建新发展格局、推动高质量发展中发挥重要作用

习近平指出，要加强生态环境系统保护修复。要从生态系统整体性和流域系统性出发，追根溯源、系统治疗，防止头痛医头、脚痛医脚。要找出问题根源，从源头上系统开展生态环境修复和保护。要加强协同联动，强化山水林田湖草等各种生态要素的协同治理，推动上中下游地区的互动协作，增强各项举措的关联性和耦合性。要注重整体推进，在重点突破的同时，加强综合治理系统性和整体性，防止畸重畸轻、单兵突进、顾此失彼。要在严格保护生态环境的前提下，全面提高资源利用效率，加快推动绿色低碳发展，

努力建设人与自然和谐共生的绿色发展示范带。要把修复长江生态环境摆在压倒性位置，构建综合治理新体系，统筹考虑水环境、水生态、水资源、水安全、水文化和岸线等多方面的有机联系，推进长江上中下游、江河湖库、左右岸、干支流协同治理，改善长江生态环境和水域生态功能，提升生态系统质量和稳定性。要强化国土空间管控和负面清单管理，严守生态红线，持续开展生态修复和环境污染治理工程，保持长江生态原真性和完整性。要加快建立生态产品价值实现机制，让保护修复生态环境获得合理回报，让破坏生态环境付出相应代价。要健全长江水灾害监测预警、灾害防治、应急救援体系，推进河道综合治理和堤岸加固，建设安澜长江

习近平强调，要推进畅通国内大循环。要坚持全国一盘棋思想，在全国发展大局中明确自我发展定位，探索有利于推进畅通国内大循环的有效途径。要把需求牵引和供给创造有机结合起来，推进上中下游协同联动发展，强化生态环境、基础设施、公共服务共建共享，引导下游地区资金、技术、劳动密集型产业向中上游地区有序转移，留住产业链关键环节。要推进以人为核心的新型城镇化，处理好中心城市和区域发展的关系，推进以县城为重要载体的城镇化建设，促进城乡融合发展。要增强城市防洪排涝能力。要提升人民生活品质，巩固提升脱贫攻坚成果，加强同乡村振兴有效衔接。要提高人民收入水平，加大就业、教育、社保、医疗投入力度，促进便利共享，扎实推动共同富裕。要构建统一开放有序的运输市场，优化调整运输结构，创新运输组织模式。

习近平指出，要构筑高水平对外开放新高地。要统筹沿海沿江沿边和内陆开放，加快培育更多内陆开放高地，提升沿边开放水平，实现高质量引进来和高水平走出去，推动贸易创新发展，更高质量利用外资。要加快推进规则标准等制度型开放，完善自由贸易试验区布局，建设更高水平开放型经济新体制。要把握好开放和安全的关系，织密织牢开放安全网。沿江省市要在国内国际双循环相互促进的新发展格局中找准各自定位，主动向全球开放市场。要推动长江经济带发展和共建“一带一路”的融合，加快长江经济带上的“一带一路”战略支点建设，扩大投资和贸易，促进人文交流和民心相通。

习近平强调，要加快产业基础高级化、产业链现代化。要勇于创新，坚持把经济发展的着力点放在实体经济上，围绕产业基础高级化、产业链现代化，发挥协同联动的整体优势，全面塑造创新驱动发展新优势。要建立促进

产学研有效衔接、跨区域通力合作的体制机制，加紧布局一批重大创新平台，加快突破一批关键核心技术，强化关键环节、关键领域、关键产品的保障能力。要推动科技创新中心和综合性国家实验室建设，提升原始创新能力和水平。要强化企业创新主体地位，打造有国际竞争力的先进制造业集群，打造自主可控、安全高效并为全国服务的产业链供应链。要激发各类主体活力，破除制约要素自由流动的制度藩篱，推动科技成果转化。要高度重视粮食安全问题。

习近平指出，要保护传承弘扬长江文化。长江造就了从巴山蜀水到江南水乡的千年文脉，是中华民族的代表性符号和中华文明的标志性象征，是涵养社会主义核心价值观的重要源泉。要把长江文化保护好、传承好、弘扬好，延续历史文脉，坚定文化自信。要保护好长江文物和文化遗产，深入研究长江文化内涵，推动优秀传统文化创造性转化、创新性发展。要将长江的历史文化、山水文化与城乡发展相融合，突出地方特色，更多采用“微改造”的“绣花”功夫，对历史文化街区进行修复。

韩正在讲话中表示，推动长江经济带发展，要深入学习领会习近平总书记重要讲话精神，贯彻落实党的十九届五中全会精神，把新发展理念贯穿发展全过程和各领域，在推动高质量发展上当好表率，为加快构建新发展格局作出更大贡献。要加强生态环境综合治理、系统治理、源头治理，特别是要抓好长江“十年禁渔”，推进长江水生生物多样性恢复。要加强区域协调联动发展，推动长江经济带科技创新能力整体提升，统筹优化产业布局，严禁污染型产业、企业向上中游地区转移。要加强综合交通运输体系建设，系统提升干线航道通航能力，强化铁路、公路、航空运输网络。要加强全方位对外开放，深度融入“一带一路”建设，推进国内国际双循环相互促进。

丁薛祥、刘鹤、陈希、肖捷出席座谈会。

中央和国家机关有关部门负责同志、有关省市负责同志参加座谈会。

➢ 区域战略伙伴关系正式签署

国务院领导人表示，RCEP 的签署是多边主义和自由贸易的胜利，必将为促进地区的发展繁荣增添新动能，为世界经济实现恢复性增长贡献新力量。东亚经济韧性较强，有望成为今年全球唯一经济正增长的地区。要以签署 RCEP 为契机，提升贸易和投资自由化便利化水平，实现高水平的区域经济一

体化。

RCEP 成员国包括东盟 10 国与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰。RCEP 是全球最大的自贸协定，15 个成员国总人口、经济体量、贸易总额均占全球总量约 30%。

RCEP 协定作为一个现代、全面、高水平和互惠的协定，由序言、20 个章节（主要包括货物贸易、原产地规则、贸易救济、服务贸易、投资、电子商务、政府采购等章）以及货物贸易、服务贸易、投资和自然人临时移动承诺表组成。

RCEP 协定货物贸易自由化成果丰硕。各成员之间关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税的承诺为主，自贸区有望在较短时间内取得重大阶段性建设成果。中国和日本首次达成了双边关税减让安排，实现了历史性突破。协定有利于推动实现区域内高水平的贸易自由化。

RCEP 顺利签署，对增强各国疫后经济恢复、促进长期繁荣发展具有极为重要的推动作用。贸易自由化进程的进一步加快，将为区域经贸繁荣带来更大促进。协定的优惠成果直接惠及消费者和行业企业，将为丰富消费市场选择、降低企业贸易成本发挥重要作用。

➢ 央行就部分银行拖延、拒绝为小微企业开户下发风险提示

11 月 15 日，21 世纪经济报道记者获悉，央行办公厅日前向央行上海总部、各分行、营管部、省会城市中心支行等下发《积极稳妥解决企业留言问题 切实提升企业银行账户服务质效》的风险提示，并其要求转发至辖内银行机构。

风险提示称，近期群众通过中国政府网和国务院“互联网+督查”平台等，陆续留言反映部分商业银行在办理企业开户业务时，存在片面以风险防控为由拖延、拒绝开户等现象，暴露出部分央行分支机构和商业银行不重视优化小微企业账户服务、未有效落实账户管理“两个不减、两个加强”要求的问题。

对于上述问题，风险提示要求央行分支机构、商业银行要提高站位，坚持“支付为民”，高度重视并全面强化小微企业银行账户服务和管理工作，做到“寓管理于服务，以服务促管理”，严格落实“两个不减、两个加强”管理要求。

对于商业银行，风险提示要求，综合施策，切实优化小微企业银行账户

服务，将风险防控水平的提升体现在对客户的风险识别能力上，保障正常客户的业务不受影响或者受到最低程度影响：

一是要求实施账户风险分类分级管理，做到善于识别风险，善于区分客户，对正常账户提供便捷优质的服务，对可疑账户和风险账户采取差异化风险措施，将风险防控寓于高效优质的服务之中；

二是要强化账户全生命周期管理，明确前中后各部门职责，充分发挥技术手段作用，加强事中事后检测分析能力，优化账户管理流程；

三是要优化企业账户业务办理流程和要求，在有效防范风险的前提下，压缩客户等待时间，适当简化业务办理手续和流程，强化内部管理，严禁对小微企业开户设置人为障碍和门槛，不得随意拒绝合理开户需求；

四是要做好客户沟通和解释说明工作，加强网点员工和客服人员的培训教育，对客户提出的疑问和投诉认真倾听、耐心解释，不得简单推诿至监管部门。

对于央行分支机构，风险提示要求落实属地管理责任，高度重视并妥善解决群众留言反映问题：充分全面掌握辖内相关问题的真实情况，以高度负责任的态度深入核实，并开展线索倒查；完善投诉处理，非现场检测等方式，运用查看银行系统轨迹、跟踪办理流程、约谈问询等方式，防止商业银行隐瞒、拖延和推诿，要对群众反映情况和暴露出的问题举一反三，及时采取辖内提示、排查等措施，避免类似问题再次发生。

海外市场

周五欧美股市多数收高，美国三大股指均收涨逾 1%

周五欧美股市多数收涨，美国三大股指均收涨逾 1%，标普 500 指数创收盘历史新高。道指涨 1.37%，纳指涨 1.02%，标普 500 指数涨 1.36%。思科涨超 7%，波音涨近 6%，领涨道指。科技股、银行股、航空股普涨。中概新能源汽车股高位跳水，蔚来跌超 7%，盘初一度涨超 11%。本周来看，欧美股市多数收高，道指涨 4.08%，标普 500 指数涨 2.16%，纳指跌 0.55%；德国 DAX 指数涨 4.78%，法国 CAC40 指数涨 8.45%，英国富时 100 指数涨 6.88%。

美国方面

周五美国三大股指均收涨逾 1%，标普 500 指数创收盘历史新高。道指涨 1.37%，纳指涨 1.02%，标普 500 指数涨 1.36%。思科涨超 7%，波音涨近 6%，领涨道指。科技股、银行股、航空股普涨。中概新能源汽车股高位跳水，蔚来跌超 7%，盘初一度涨超 11%；小鹏汽车跌超 6%。本周道指涨 4.08%，标普 500 指数涨 2.16%，纳指跌 0.55%。

截至收盘，道指涨 1.37%报 29479.81 点，标普 500 指数涨 1.36%报 3585.15 点，纳指涨 1.02%报 11829.29 点。

中概电商股多数收高，拼多多涨 12.7%，续创历史新高；京东涨 6.6%，唯品会涨近 4%，阿里巴巴跌 1.39%。新能源汽车股高位跳水，蔚来汽车跌 7.35%，小鹏汽车跌 6.55%，理想汽车跌 1.83%。其他中概股方面，百世集团涨 14.95%，途牛涨 14.71%，趣店涨 9.57%，贝壳涨 7.63%，陆金所涨 7.62%，达达集团涨 7.38%。

美股大型科技股多数收涨，苹果涨 0.04%，亚马逊涨 0.6%，奈飞跌 0.81%，谷歌涨 1.69%，Facebook 涨 0.68%，微软涨 0.5%。

美股航空股集体上涨，波音涨 5.84%，美国航空涨 4.26%，达美航空涨

6.05%，西南航空涨 4.7%，联合航空涨 5.81%。

美股大型科技股多数收涨，苹果涨 0.04%，亚马逊涨 0.6%，奈飞跌 0.81%，谷歌涨 1.69%，Facebook 涨 0.68%，微软涨 0.5%。

Marko Kolanovic 等摩根大通策略师表示，疫苗研究方面的突破将使投资者可以略过卷土重来的新冠疫情，将眼光投向全球经济的广泛重启。三季度良好的企业业绩和美国大选的良性结果则更为摩根大通的乐观观点提供了进一步的支撑。

摩根大通报告称：“我们预计股市会延续涨势，而债券将会下跌。鉴于主要市场风险的缓解、依然适度的头寸状况、强劲的经济反弹以及有力的政策支持，我们在模型投资组合中继续维持亲风险的配资策略。”

当地时间周四，美联储、欧央行和英央行高层都警告称，疫苗无法立即解决当前社会问题。美联储主席鲍威尔警告称，即使疫苗在今年年底上市，未来一段时间的经济状况也会相当严峻。

美联储布拉德表示，当前的货币政策处于一个非常好的位置，美联储仍然“没有考虑”加息，对经济来说仍然是一个漫长的攀升过程。

美国霍普金斯大学的疫情统计数据显示，11 月 12 日全天，全球新增新冠肺炎确诊病例 60.65 万例，其中，美国新增新冠肺炎确诊病例 15.3 万例，再创记录新高。截至北京时间 11 月 13 日 17:36，全球累计确诊 5279 万例，累计死亡 129 万例，累计确诊国家和地区数 191 个。

公司方面，央视财经援引美国《华尔街日报》报道，当地时间 11 月 12 日，美国商务部暂时不会执行针对 TikTok 的禁令。该禁令原定于 12 日生效，生效后包括苹果公司应用商店在内在线软件商店必须下架 TikTok，亚马逊等在线云存储平台也必须停止美国境内 TikTok 的操作。

房天下：第三季度营收 5667.7 万美元，同比减少 16%；归属股东净利润

1093.1 万美元，去年同期为 73.2 万美元；基本每股盈利 0.12 美元，去年同期为 0.01 美元。

理想汽车公告称，2020 年第三季度营收 25.11 亿元，三季度净亏损 1.07 亿元，市场预期亏损 5 亿元；预计第四季度营收约为 31.1 亿-33.9 亿美元，环比增长 23.9%-35.1%；预计第四季度汽车交付在 1.1 万-1.2 万辆之间，环比增长 27%-38.6%。

唯品会：第三季度营收 232 亿元，市场预期 216.34 亿元，去年同期 178.31 亿元；第三季度净利润 12 亿元，预期为 9.93 亿元，去年同期为 8.75 亿元；第三季度商品交易总额 383 亿元，同比增长 21%，第三季度总活跃用户达 4340 万，同比增长 36%。

特斯拉 CEO 马斯克称，虚假的事情正在发生，其今天进行了四次新冠病毒检测，两次结果为阴性，两次结果为阳性，同样的机器，同样的测试，同样的护士，都是 BD 公司的快速抗原检测。马斯克表示，这件事情发生在我身上，同样也能发生在别人身上。

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**