华融看市

➢ 行到水穷处 坐看云起时

周五（10 月 23 日）大盘冲高回落，震荡下挫。截至收盘，上证综指收报于 3278 点，下跌 1.04%；深成指收报于 13128.46 点，下跌 2%；中小板指下跌 2.02%；创业板指下跌 2.72%，两市成交量共计为 6877.3 亿元，较前一日略有上升。

上周总体震荡走低，周五失守了 3300 点关口。北上资金持续流出，成交量明显回落。白马股高位跳水影响做多信心，可转债的过度炒作引起了监管关注，短期而言市场情绪或延续谨慎。但三季报中也不乏优质公司业绩出色，十四五规划或将带来新的市场主线。建议投资者保持信心，精选标的耐心布局中长期方向。

财经要闻

➢ **王岐山：要坚持金融服务于实体经济，坚持防范化解金融风险**

➢ **央行行长易纲：统筹推进金融服务业开放 增强人民币汇率弹性**

➢ **六部委联合发文，进一步放宽民营企业市场准入**

➢ **证监会就可转债管理办法公开征求意见**

➢ **新型城镇化建设取得新突破**

海外市场综述

上周欧美股市全线下跌，纳指终结四周连涨走势

周五欧美股市多数收涨，道指跌 0.1%，纳指涨 0.37%，标普 500 指数涨 0.34%。英特尔跌超 10%，领跌道指。科技股多数收涨。欧股集体上涨，德国 DAX 指数涨 0.82%。本周，欧美股市则全线下跌，道指跌 0.95%，纳指跌 1.06%，标普 500 指数跌 0.53%。道指与标普 500 指数结束了此前连续三周上涨的行情，纳指五周以来首周下跌。欧股也普遍收跌，德国 DAX 指数周跌 2.04%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3278.00	(34.50)	(1.04)
深证成指	13128.46	(267.73)	(2.00)
沪深 300	4718.49	(59.50)	(1.25)
中小板指	8816.06	(182.01)	(2.02)
创业板指	2600.84	(72.74)	(2.72)
科创 50	1336.53	(40.05)	(2.91)
香港恒生	24918.78	132.65	0.54
恒生中国	10125.59	40.41	0.40
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4837.72	(41.98)	(0.86)
中证 500	6213.26	(103.88)	(1.64)
中证 800	4957.69	(67.34)	(1.34)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,711.00	-7.49	(0.84)
IF 下月	4,689.60	-28.89	(0.73)
IF 季后	4,630.80	-87.69	(0.65)
IF 半年	4,560.80	-157.69	(0.43)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	28,335.57	(28.09)	(0.10)
纳斯达克	11,548.28	42.27	0.37
日经 225	23,516.59	42.32	0.18
英国 FTSE	5,860.28	74.63	1.27
德国 DAX	12,645.75	102.69	0.81
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	92.737	(0.208)	(0.224)
美元中间价	6.670	0.015	0.22
欧元/美元	1.186	0.004	0.35
美元/日元	104.720	(0.125)	(0.12)
英镑/美元	1.305	(0.004)	(0.28)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1903.40	(1.20)	(0.06)
布伦特原油	41.59	(0.87)	(2.05)
LME 铜	6876.00	(46.50)	(0.67)
LME 铝	1842.50	(4.00)	(0.22)
CBOT 小麦	634.50	11.75	1.89
CBOT 玉米	420.00	3.75	0.90

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

行到水穷处 坐看云起时

➢ 市场综述

周五（10 月 23 日）大盘冲高回落，震荡下挫。截至收盘，上证综指收报于 3278 点，下跌 1.04%；深成指收报于 13128.46 点，下跌 2%；中小板指下跌 2.02%；创业板指下跌 2.72%，两市成交量共计为 6877.3 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，仅有银行、建筑及石油石化小幅收涨，而医药、食品饮料及机械则跌幅较大。概念方面，大基建央企、充电桩及保险等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

央行行长易纲：负面清单与金融业持牌经营并不矛盾，负面清单模式下，金融机构的准入和展业也必须满足资质要求、持牌经营；人民币国际化要坚持市场主导，监管当局主要是减少对人民币跨境使用的限制；在加快开放的同时防范风险，加强宏观审慎管理，提高金融监管的专业性和有效性，建好各类“防火墙” 。

上周总体上震荡走低，周五失守了 3300 点关口。北上资金持续流出，成交量明显回落。白马股高位跳水影响做多信心，可转债的过度炒作引起了监管关注，短期而言市场情绪或延续谨慎。但三季报中不乏优质公司的业绩出色，十四五规划或将带来新的市场主线。建议投资者保持信心，精选标的耐心布局中长期方向。

财经要闻

➢ 王岐山：要坚持金融服务于实体经济，坚持防范化解金融风险

10 月 24 日，国家副主席王岐山在第二届外滩金融峰会发表视频致辞时表示，要坚持金融服务于实体经济。金融脱离实体经济就是无源之水，无本之木。中国金融不能走投机赌博的歪路，不能走金融泡沫自我循环的歧路，不能走庞氏骗局的邪路。要坚守金融发展基本规律和金融从业基本戒律，紧贴企业生产经营，抓住市场新趋势、新机遇，支持经济发展重点领域和薄弱环节，使金融服务与实体经济相互促进，健康发展。

王岐山指出，要坚持防范化解金融风险。金融业遵从的安全性、流动性、效益性三原则中，安全性永远排在第一位。要加强制度和能力建设，使中国金融企业经得起开放条件下市场竞争、经济周期变化、外部冲击考验。要标本兼治，用经济发展的增量削减风险，用规范的方式应对风险。在市场化、法治化的基础上，有序处置风险，守住不发生系统性风险的底线。

王岐山强调，要坚持金融创新与加强监管并重。近年来金融新技术广泛应用，新业态层出不穷，在提高效率带来便利的同时也使得金融风险不断放大。有理想但不能理想化。要在鼓励金融创新，激发市场活力，扩大金融开放与金融监管能力之间寻求平衡。要加强基础性、制度性建设， 提升队伍素质，强化监管手段，寓管理于服务之中，使金融业更好支持经济高质量发展。

➢ 央行行长易纲：统筹推进金融服务业开放 增强人民币汇率弹性

第二届外滩金融峰会上，中国人民银行行长易纲就构建新发展格局，扩大金融业开放发表了主题演讲。

易纲表示，中国经济已经由高速增长转向高质量发展，中国经济深度融入全球经贸体系，是构建新发展格局的重要背景。进一步扩大金融业开放，

是构建新发展格局的必然要求。金融业开放不仅引入了机构、业务、产品，增加了金融要素供给，还促进了制度规则的完善，促进了金融制度供给。这有利于提升金融服务实体经济的效率和能力，助力中国经济高质量发展。

易纲介绍说，过去两年，我国金融业开放迈出里程碑式的步伐，集中宣布了 50 余条开放措施，取得的成绩有目共睹。

一是彻底取消银行、证券、基金、期货、人身险领域外资股比限制。外资金融机构积极扩大在华布局。2018 年以来，新增外资控股证券公司 8 家、外资控股基金管理公司 2 家、私募证券投资基金管理人 20 家，标普、惠誉等国际评级机构已进入中国市场。

二是不断扩大外资金融机构业务范围。比如，不再对外资证券公司业务范围单独设限，实现内外资一致。允许外资银行经市场化评价后获得债务投资工具主承销商资质，允许外资银行分行及子行获得基金托管资质等。

三是持续提高资本市场双向开放程度。今年前 9 个月，外资累计增持中国银行间债券市场债券 7191 亿元。近期，富时罗素宣布拟将中国国债纳入其世界国债指数。

应当看到，金融业开放是互惠互利的。金融是竞争性服务业，开放竞争有助于中国自身金融业发展和效率提升。而外资进入中国市场，也能更好地分享中国经济发展和改革开放的红利，实现互利共赢。

易纲表示，中国将持续推动金融业开放，营造市场化法治化国际化金融展业环境

第一，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，推动开放理念和模式的转变。尽管我国金融业开放步伐很快，但我们在同外资金融机构、境外央行的沟通中也注意到，外资在机构准入和展业限制解除后，仍需申请诸多许可，面临不少操作性问题，对金融业开放的诉求依然较多，这表明金融业向负面清单管理的转变还有不少工作要做。

负面清单与金融业持牌经营并不矛盾，负面清单模式下，金融机构的准入和展业也必须满足资质要求、持牌经营。负面清单与加强事中事后监管也并不矛盾，负面清单模式下，监管部门可将更多的资源从准入管理转向事中事后监管，实现监管效能的提升。

第二，统筹推进金融服务业开放、人民币汇率形成机制改革和人民币国际化。人民币汇率形成机制改革要增强人民币汇率弹性，更好地发挥汇率在宏观经济稳定和国际收支平衡中的“自动稳定器”作用。人民币国际化要坚持市场主导，监管当局主要是减少对人民币跨境使用的限制，顺其自然。新形势下的人民币国际化可在坚持市场主导的基础上，进一步完善对本币使用的支持体系，为市场作用的发挥创造更好的环境和条件。

第三，在加快开放的同时防范风险。加强宏观审慎管理，提高金融监管的专业性和有效性，建好各类“防火墙”，提高防范和化解重大风险的能力，使监管能力与开放水平相适应。

新形势下，我们会针对当前的不足，并对标高水平开放的要求，推动金融业开放取得新的更大的进步，为构建新发展格局和经济高质量发展提供有力的支持。

➢ 六部委联合发文，进一步放宽民营企业市场准入

发改委、工信部、科技部等六部委联合发布《关于支持民营企业加快改革发展与转型升级的实施意见》，提出进一步放宽民营企业市场准入。

加快电网企业剥离装备制造等竞争性业务，进一步放开设计施工市场，推动油气基础设施向企业公平开放。进一步放开石油、化工、电力、天然气等领域节能环保竞争性业务。制定鼓励民营企业参与铁路发展的政策措施，支持民营企业参与重大铁路项目建设以及铁路客货站场经营开发、快递物流等业务经营。依法支持社会资本进入银行、证券、资产管理、债券市场等金融服务业。推动检验检测机构市场化改革，鼓励社会力量进入检验检测市场。

➢ 证监会就可转债管理办法公开征求意见

为落实新《证券法》的规定，进一步完善可转换公司债券（以下简称可转债）各项制度，丰富企业融资渠道，防范交易风险，保护投资者合法权益，证监会起草制定了《可转换公司债券管理办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）及其说明，现向社会公开征求意见。

《征求意见稿》的起草坚持以下原则：一是问题导向。针对近期出现的个别可转债被过分炒作、大涨大跌的现象，着重解决投资者适当性管理不适应、交易制度缺乏制衡、发行人与投资者权责不对等、日常监测不完备、受托管理制度缺失等问题，通过完善交易转让、投资者适当性、信息披露、可转债持有人权益保护、赎回与回售条款等各项制度，防范交易风险，加强投资者保护。二是统筹协调。对于现有发行条件等基本上维持不变，各板块仍适用各自的发行程序和相关规则。三是预留空间。将新三板一并纳入调整范围，为将来市场的改革发展提供制度依据。同时，对投资者适当性、交易制度、发行人与投资者权责对等方面亦提出原则性要求，为交易场所完善配套规则预留空间。

《征求意见稿》共八章 37 条，主要包括总则、发行条件与程序、交易转让、信息披露、转股、赎回与回售、可转债持有人权益保护、监督管理与法律责任、附则等内容。具体情况如下：

一是明确发行条件和程序。对发行条件进行原则规定，基本维持现有规定不变，同时明确向特定对象发行可转债购买资产构成重大资产重组的，还应当符合重大资产重组的条件。二是完善交易转让制度。要求证券交易场所根据可转债的风险和特点制定交易规则，防范和抑制过度投机；进行程序化交易的，要符合证监会规定并向证券交易场所报告；要求证券交易场所制定投资者适当性管理制度，证券公司对客户的投资者适当性进行核查评估，引导投资者理性参与可转债交易；防范强赎风险，加强对发行人行使强赎权行为的监管和规范；加强风险监测，要求交易所建立跨品种监测机制，并制定针对性的异常波动指标，及时采取有关处置措施。三是完善信息披露。进一

步归位于可转债的“债性”，在《证券法》规定基础上，结合可转债自身的特点以及实际监管经验，对临时披露事件进行了详细规定。四是完善转股价格确定和调整机制，加强对转股价格以及价格修正行为的规范。五是加强可转债持有人权益保护，参照《公司债券发行与交易管理办法》建立了可转债受托管理制度。六是明确规则衔接。本办法已有规定的，适用本办法；本办法没有规定的，适用证监会其他相关规定。

欢迎社会各界对《征求意见稿》提出宝贵意见，证监会将根据公开征求意见情况，对《征求意见稿》作进一步修改完善。

➢ 新型城镇化建设取得新突破

据人民日报报道，推动城区常住人口 300 万以下城市全面取消落户限制、城区常住人口 300 万以上城市基本取消重点人群落户限制……各地逐步放宽落户限制，目前，1 亿非户籍人口在城市落户的目标提前完。

户籍制度改革深化，落户城市的限制逐步放开。“十三五”期间，31 个省（区、市）及新疆生产建设兵团全部出台户籍制度改革实施意见，在城镇稳定就业居住 5 年以上和举家迁徙的农业转移人口等重点群体落户通道逐步打通，让有意愿、有能力、有条件的农业转移人口在城市应落尽落、便捷落户。

户籍制度改革成为“十三五”期间新型城镇化建设“加速器”。2019 年末，我国城镇常住人口占总人口比重为 60.6%，比 2015 年末提高 4.5 个百分点。

基本公共服务均等化提速，服务质量逐步提高。“十三五”期间，我国城乡教育资源均衡配置机制、乡村医疗卫生服务体系、城乡公共文化服务体系、统一城乡的社保制度等一系列基本公共服务制度体系更加健全，为今年总体实现基本公共服务均等化目标不断夯实基础。

县城城镇化补短板，城乡融合水平不断提升。今年，全国县城污水处理

率将达到 93%，预计比 2016 年提高近 6 个百分点。县城基础设施补上短板，生活环境更美了、营商环境更优了，吸引更多的人来县城创业就业。

海外市场

上周欧美股市全线下跌，纳指终结四周连涨走势

香港万得通讯社报道，周五欧美股市多数收涨，道指跌 0.1%，纳指涨 0.37%，标普 500 指数涨 0.34%。英特尔跌超 10%，领跌道指。科技股多数收涨，Facebook 涨超 2%，谷歌涨 1.6%，苹果跌 0.6%，特斯拉跌超 1%；Snap 涨超 10%续创收盘新高。欧股集体上涨，德国 DAX 指数涨 0.82%。本周，欧美股市则全线下跌，道指跌 0.95%，纳指跌 1.06%，标普 500 指数跌 0.53%。道指与标普 500 指数结束了此前连续三周上涨的行情，纳指五周以来首周下跌。欧股也普遍收跌，德国 DAX 指数周跌 2.04%。

美国方面

周五美国三大股指涨跌不一。道指跌 0.1%，纳指涨 0.37%，标普 500 指数涨 0.34%。英特尔跌超 10%，领跌道指。科技股多数收涨，Facebook 涨超 2%，谷歌涨 1.6%，苹果跌 0.6%，特斯拉跌超 1%；Snap 涨超 10%续创收盘新高。

截至收盘，道指跌 0.1%报 28335.57 点，标普 500 指数涨 0.34%报 3465.39 点，纳指涨 0.37%报 11548.28 点。本周，道指跌 0.95%，纳指跌 1.06%，标普 500 指数跌 0.53%。道指与标普 500 指数结束了此前连续三周上涨的行情，纳指五周以来首周下跌。

美国大型科技股多数收涨，苹果跌 0.61%，亚马逊涨 0.88%，奈飞涨 0.63%，谷歌涨 1.64%，Facebook 涨 2.4%，微软涨 0.62%。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴涨 1.19%，京东涨 0.04%，百度涨 0.81%；团车跌 25.7%，途牛跌 11.54%，贝壳跌 7.56%，拼多多跌 0.98%，蔚来汽车跌 0.77%，网易跌 1.94%；乐居涨 21.46%，荔枝涨 9.77%，好未来涨 5.94%。

美国财政刺激谈判仍然深陷僵局，美众院议长佩洛西与财长姆努钦互相推卸责任。美国参议院拨款委员会主席谢尔比周五表示，双方达成刺激协议的可能性很小。

全球资管巨头古根海姆的斯科特-米纳德指出，当前，美国股市看似正在享受一段相对平静的时期，但是随着 2020 年美国总统大选日益临近，同时经济仍在苦苦应对新冠疫情催生的一系列灾难性影响，投资者应该准备好迎接波动性爆发。

公司方面，吉利德科学微涨 0.2%，该公司抗病毒药物瑞德西韦成为第一个获得美国食品和药物管理局（FDA）正式批准的药物。这款药物在本月曾用于美国总统特朗普确诊感染冠状病毒后的治疗。

英特尔：第三季度营收 183 亿美元，去年同期 191.9 亿美元，市场预期 182.46 亿美元；第三季度 EPS 为 1.02 美元，去年同期 1.35 美元，市场预期 1.04 美元；第三季度调整后 EPS 为 1.11 美元，去年同期为 1.42 美元，市场预期 1.1 美元；第三季度净利润为 42.76 亿美元，与去年同期的 59.9 亿美元相比下降 29%；预期四季度经调整 EPS 为 1.10 美元，市场预期 1.07 美元；预期四季度营收约 174 亿美元，市场预期 173.5 亿美元；预期全年营收 753 亿美元，此前预期 750 亿美元。

英特尔：位于亚利桑那州的第三家 10nm 制程芯片工厂现已全面投产，公司预计到 2020 年 10nm 制程产品的出货量将比 1 月份的预期增长 30%。

巴克莱银行：第三季度营收 52 亿欧元，市场预期 48.34 亿欧元，去年同期 55.41 亿欧元；净利润 6.11 亿英镑，去年同期净亏损 2.92 亿英镑；第三季度每股收益 0.035 英镑，市场预期 1.98 英镑，去年同期亏损 1.7 英镑。

美国运通：第三季度营收 87.5 亿美元，去年同期 109.89 亿美元，市场预期 86.17 亿美元；净利润 10.73 亿美元，预期净利润 11.04 亿美元，去年同期净利润 17.23 亿美元；第三季度信贷损失拨备下降至 6.65 亿美元。

戴姆勒：第三季度销售额 403 亿欧元，同比-6.9%，市场预估 406.9 亿欧元；预计 2020 财年息税前利润与去年持平；预计 2020 财年工业自由现金流会显著增长。

吉利德科学：美国食品药品监督管理局（FDA）批准了瑞德西韦用于治疗儿科患者的紧急使用授权。

市场监管总局公告，特斯拉汽车（北京）有限公司自即日起召回生产日期在 2013 年 9 月 17 日至 2017 年 8 月 16 日期间的部分进口 Model S、Model X 车辆，共计 29193 辆；召回生产日期在 2013 年 9 月 17 日至 2018 年 1 月 15 日期间的部分进口 Model S 车辆，共计 19249 辆。

特斯拉正在与一些神秘的第三方部署 Megacharger 网络，从而为其 Semi 卡车提供充电服务。

马斯克称，特斯拉 FSD（全自动驾驶测试版）的价格变化将推到下周四调整，价格调整推迟只适用于美国。全自动驾驶测试版推出之后，在一周左右会在其他国家推出，将在明年某个时候开始提供全自动驾驶月租服务。

高盛近日同意向全球监管机构付 29 亿美元罚款或和解金，中国香港对高盛处以创纪录的 3.5 亿美元罚款。综合各地罚款信息，高盛这次收到的罚单高达 220 亿人民币。

饿了么宣布与百事达成战略合作。未来，双方将在渠道数字化、消费者运营、品牌建设和市场营销等多个领域展开合作。饿了么将为百事提供资源与服务，实现未来一年交易规模翻番目标。

韩国 LED 照明制造企业 Solux 举行线上企业首次公开募股（IPO）恳谈会，宣布将于 11 月 6 日在 KOSDAQ 上市的计划。本次共募集 1973670 股，预计每股公开发行价格在 8000-10000 韩元之间，募集金额最高可达 197 亿韩元。

欧洲方面

周五欧股集体上涨，德国 DAX 指数涨 0.82%报 12645.75 点，周跌 2.04%；法国 CAC40 指数涨 1.2%报 4909.64 点，周跌 0.53%；英国富时 100 指数涨 1.29%报 5860.28 点，周跌 1%。

亚太方面

周五亚太股市收盘多数上涨，韩国综合指数涨 0.24%，报 2360.81 点，本周累计上涨 0.82%；日经 225 指数涨 0.18%，报 23516.59 点，本周累计上涨 0.45%；澳洲标普 200 指数跌 0.11%，报 6167 点，本周累计下跌 0.16%；新西兰 NZX50 指数涨 0.51%，报 12470.34 点，本周累计上涨 0.3%。

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**