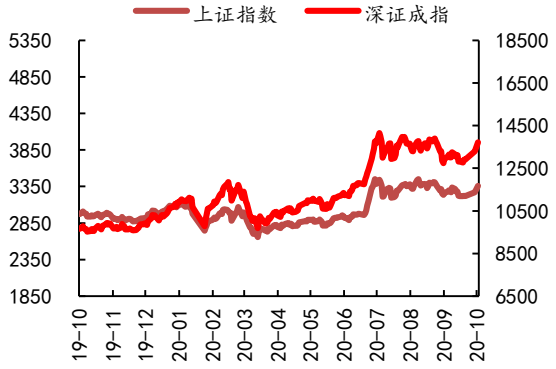
全国财政收入连续 4 个月实现正增长

联系人

首席分析师：程毅敏
SAC 执业证书编号：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	28210.82	-0.35
纳斯达克	11484.69	-0.28
恒生指数	24754.42	0.75
上证综指	3325.02	-0.09
深证成指	13467.91	-1.00
沪深 300	4792.83	-0.01
金融时报 100	5776.50	-1.91
东京日经	23639.46	0.31

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2010	4769.60	0.24
IF2011	4743.60	0.21
IF2012	4681.80	0.20
IF2103	4600.60	-0.02
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2012	99.71	0.08
TF2103	99.39	0.06
TF2106	99.11	0.13
T2012	97.82	-0.01
T2103	97.43	0.06
T2106	97.18	0.04

宏观研究

全国财政收入连续 4 个月实现正增长

10 月 21 日，财政部发布 2020 年前三季度财政收支情况。前三季度各季全国一般公共预算收入同比增幅分别为-14.3%、-7.4%、4.7%，呈现一季度收入大幅下降后二季度触底回升、三季度由负转正的持续向好态势。6 月份以来，全国财政收入当月增幅实现连续 4 个月正增长，6 至 9 月收入分别增长 3.2%、4.3%、5.3%、4.5%。

前三季度累计，全国一般公共预算收入 141002 亿元，同比下降 6.4%。其中，中央一般公共预算收入 65335 亿元，同比下降 9.3%；地方一般公共预算本级收入 75667 亿元，同比下降 3.8%。全国税收收入 118876 亿元，同比下降 6.4%；非税收入 22126 亿元，同比下降 6.7%。

财政支出方面，前三季度累计，全国一般公共预算支出 175185 亿元，同比下降 1.9%。其中，中央一般公共预算本级支出 24542 亿元，同比下降 2.1%；地方一般公共预算支出 150643 亿元，同比下降 1.9%。疫情防控、脱贫攻坚、基层“三保”等重点领域支出得到有力保障。

展望第四季度，经济恢复性增长基础将进一步巩固，工业增加值、企业利润、进出口等主要经济指标延续恢复性增长态势，将带动增值税、企业所得税、进口环节税收等主体税种增幅继续回升，财政收入累计降幅会逐步收窄。

减税降费方面，今年以来，财政部会同有关部门出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费措施。预计全年减轻社会负担超过 2 万亿元，加上 2019 年实施大规模减税降费在今年形成的翘尾减收约 5000 亿元，预计全年新增减税降费规模将超过 2.5 万亿元。

政府债券方面，截至 9 月 30 日，全国各地发行新增专项债券 33652 亿元，占已下达额度的 95%；发行规模同比增加 12355 亿元，增长 58%；已发行专项债券资金已支出 2.8 万亿元，占发行规模的 83%。

直达资金方面，根据财政部直达资金监控系统数据统计，截至 9 月 30 日，在实行直达管理的 1.7 万亿元资金中，各地已将 1.566 万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出 10214 亿元，占中央财政已下达地方资金的 61.2%。已支出资金中，市县基层支出共计 9961 亿元，占比 97.5%。其中市级支出 1558 亿元，占比 15.2%；县级支出 8403 亿元，占比 82.3%。省级支出 253 亿元，占比 2.5%，主要是按照省级统筹要求列支的养老保险补助经费和普惠金融资金对重点保障企业的贷款贴息。

银行间市场		
质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.80	0.00
7 日回购	2.20	-0.05
14 日回购	2.49	0.03
21 日回购	2.70	-0.10
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	2.19	0.17
SHIBOR1 周	2.23	0.03
SHIBOR2 周	2.22	0.04
SHIBOR1 月	2.63	0.00

数据来源：中邮证券研发部、Wind

行业研究

医药研究

按病种付费试点工作扩大

米内网：10 月 19 日，国家医保局发布《关于印发区域点数法总额预算和按病种分值付费试点工作方案的通知》。根据文件要求，试点将以地级市统筹区为单位开展。用 1-2 年的时间，将统筹地区医保总额预算与点数法相结合，实现住院以按病种分值付费为主的多元复合支付方式。

文件明确指出，以地级市统筹区为单位，应符合：有较强的参与基于大数据的病种分值付费方式改革意愿或已开展病种分值付费工作的，对辖区内医疗机构全覆盖；医保部门有能力承担国家试点任务，牵头制定本地配套政策，并统筹推进试点；试点城市已做实基本医保市级统筹，近年来收支基本平衡；医保经办管理机构具备较强的组织能力和管理服务能力，具备使用疾病诊断和手术操作、药品、医用耗材、医疗服务项目、医保结算清单等全国统一的医保信息业务编码的基础条件均在试点范围内。

文件旨在逐步建立以病种为基本单元，以结果为导向的医疗服务付费体系，国家在加强基于病种的量化评估，使医疗行为可量化。2020 年 10 月底前，国家医保局将评估并确定试点城市名单。去年，国家医保局公布了 30 个 DRG 付费国家试点城市名单。而此次文件所涉及的按病种分值付费，被认为是脱胎于 DRGs、但管理更为简单、更适合我国大部分地区国情的支付方式。医保控费依然是长期趋势，集采、医保控费等加速市场重构。

电子研究

台积电预计四季度营收 124 到 127 亿美元 较三季度更高

据国外媒体报道，芯片代工商台积电发布了三季度的财报，营收 121.4 亿美元，创下新高，净利润同比大增 35.9%。在更新后的财报中，台积电预计四季度的营收在 124 亿美元到 127 亿美元之间，毛利润率预计在 51.5%到 53.5%之间。

台积电是全球领先的晶圆代工厂商，其技术节点领先其他同业竞争者；下游手机、高性能计算（HPC）业务和 IoT 业务的大幅增长拉动台积电 3 季度业绩创下新高。从台积电营收的产品看，5nm 制程出货占该公司今年第三季晶圆销售金额的 8%；7nm 及 16nm 制程出货分别占全季晶圆销售金额的 35%和 18%。此外，3nm 制程预计在 2021 年进行投产，2022 年下半年将量产。国内龙头代工厂中芯国际受到美国出口限制政策影响，短期有客户考虑转单至台厂，给行业增加了不确定性。近期临近美国大选，中美贸易摩擦的风险增加，半导体板块政策不确定较高，短期谨慎对待。

固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 10 月 21 日人民银行以利率招标方式开展了 800 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体下行。具体来看，SKY_3M 上行 1BP 至 2.64%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 4BP 至 2.88%；SKY_10Y 下行 1BP 至 3.19%。
- 昨日信用债曲线收益率涨跌互现。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限上行 2BP 至 2.90%，3 年期收益率下行 1BP 至 3.69%，5 年期收益率下行 1BP 至 4.00%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期下行 1BP 至 9.90%。
- 昨日 Shibor 涨跌互现，隔夜 Shibor 报 1.9880%，下行 17.40 个基点；1 个月 Shibor 报 2.6450%，上行 1.00 个基点。

策略研究

2020 年 10 月 21 日，三大指数全部高开，随后各指数回落翻绿，其后全天大盘震荡偏弱，中小创跌势更重，最终三大指数全部收跌，其中上证指数下跌 0.09%，深成指下跌 1.0%，创业板指下跌 1.46%。板块方面，仅银行、家用电器、非银金融等行业上涨，国防军工、电气设备、电子、计算机等行业领跌。网红经济、量子技术等概念较热，光刻胶、第三代半导体、卫星导航等概念大幅回落。全天看来两市个股普跌，赚钱效应极差，热点凋零，成交量低位稍有回升。短期来看，大盘继续震荡走势，昨日各指数弱势调整，热点连续性极差，市场情绪不高。后续耐心观察等待价值股企稳，回避高位炒作股，挖掘低位成长股。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

- 2020 金融街论坛年会在京开幕。刘鹤在开幕式上发表主旨演讲时表示，我国主要经济指标逐季度向好，实现全年经济正增长是大概率事件。要坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策稳定。大力发展多层次资本市场。央行党委书记郭树清指出，要从四方面重塑金融发展新优势，坚定不移推进金融服务业对外开放，充分发挥科技进步对提升金融效率巨大作用。央行行长易纲表示，坚持稳健的货币政策，坚定支持保市场主体稳就业；货币政策需把好货币供应总闸门，适当平滑宏观杠杆率波动。央行副行长潘功胜称，重点健全房地产金融等重点领域宏观审慎监测体系。证监会主席易会满首次系统阐释资本市场基础制度内涵和外延，表示将稳步在全市场推行注册制，完善常态化、多渠道退市制度安排。
- 证监会同意蚂蚁集团科创板 IPO 注册。与此同时，蚂蚁集团通过港交所聆讯。从估值来看，蚂蚁上市将有望成为今年最大的 IPO，券商测算其估值或超 1.7 万亿元。科创板上市招股意向书显示，蚂蚁集团股票代码为“688688”，A 股发行初步询价时间为 10 月 23 日，10 月 29 日申购。本次科创板发行初始战略配售 13.37 亿股，占 A 股初始发行数量 80%。其中，阿里方面拟参与战略配售，认购 7.3 亿股。财务数据方面，蚂蚁集团前三季度营收 1181.91 亿元，同比增长 42.56%；毛利润 695.49 亿元，增长 74.28%；整体毛利率增至 58.84%。
- 据证券时报，近期部分大盘股发行引起市场关注。从接近监管层相关人士处了解到，证监会在维护市场稳定运行基础上，科学合理保持新股常态化发行，重视市场投融资两端平衡，明确市场预期，推动发行、注册和市场承受力有机统一衔接，切实防控各类风险。
- 美国三大股指小幅收跌。道指跌 0.35%，纳指跌 0.28%，标普 500 指数跌 0.22%。高盛跌 2.5%，波音跌超 2%，领跌道指。科技股涨跌不一，苹果跌 0.54%，谷歌涨超 2%，Facebook 涨超 4%，奈飞跌近 7%。美联储褐皮书显示美国经济呈轻微到缓和增长态势，但复苏不平衡。

- 欧股收盘全线走低，德国 DAX 指数跌 1.41%，法国 CAC40 指数跌 1.53%，英国富时 100 指数跌 1.91%。
- 亚太股市收盘多数上涨，韩国综合指数涨 0.53%，报 2370.86 点；日经 225 指数涨 0.31%，报 23639.46 点；澳洲标普 200 指数涨 0.12%，报 6191.80 点；新西兰 NZX50 指数跌 0.24%，报 12432.61 点。
- 国际油价全线下跌，NYMEX 原油期货收跌 4.08%报 40 美元/桶，创逾一周新低；布油收跌 3.36%报 41.71 美元/桶。
- COMEX 黄金期货收涨 0.64%报 1927.7 美元/盎司，创 10 月 9 日以来收盘新高；COMEX 白银期货收涨 0.8%报 25.18 美元/盎司。美元走软推动金价上涨，但美债收益率走高令金价涨幅受到限制。
- 伦敦基本金属多数收涨，LME 期铜涨 1.41%报 6996 美元/吨，LME 期锌涨 1.4%报 2565 美元/吨，LME 期镍跌 0.71%报 15910 美元/吨，LME 期铝涨 0.74%报 1848 美元/吨，LME 期锡涨 0.21%报 18710 美元/吨，LME 期铅涨 2.01%报 1801 美元/吨。
- 美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率跌 0.5 个基点报 0.101%，2 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 0.161%，3 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 0.204%，5 年期美债收益率涨 2.1 个基点报 0.362%，10 年期美债收益率涨 3.6 个基点报 0.828%，30 年期美债收益率涨 4.4 个基点报 1.639%。
- 纽约尾盘，美元指数跌 0.48%报 92.6577，连跌四日，创一个多月以来新低；欧元兑美元涨 0.32%报 1.186，英镑兑美元涨 1.54%报 1.3147，澳元兑美元涨 0.99%报 0.7118，美元兑日元跌 0.86%报 104.59，离岸人民币兑美元涨 214 个基点报 6.6427。
- 国务院常务会议指出，前三季度新增减税降费超过 2 万亿元，下一步要保持宏观政策连续性有效性，继续抓好财政资金直达机制落实，更好发挥积极财政政策效能；决定全面推行证明事项和涉企经营许可事项告知承诺制，以改革更大便利企业和群众办事创业。
- 财政部数据显示，前三季度全国一般公共预算收入 141002 亿元，同比下降 6.4%；其中，证券交易印花税 1644 亿元，增长 53.4%。6 月以来，财政收入增幅连续 4 个月正增长，9 月扣除去年同期特定国有金融机构和央企上缴利润等特殊因素后，财政收入增长约 8%，好于预期。
- 生态环境部：粤港澳大湾区生态环境保护规划已经编制完成，下一步主要是要抓好规划落实；同时发挥三地各自优势，落实生态环境保护责任，共同做好相关工作，支撑区域高质量发展。
- 农业农村部：三季度末外出务工农村劳动力达到 1.79 亿人，环比增加 200 万人；月均收入 4035 元，同比增长 2.1%；预计前三季度规模以上农产品加工业实现营业收入超过 10 万亿元；农产品线上销售保持两位数增长，前三季度网络零售额料超 3000 亿元。
- 央行公开市场开展 800 亿元 7 天期逆回购操作，当日无逆回购到期，净投放 800 亿元。资金面平稳，Shibor 短端品种涨跌不一。隔夜品种下行 17.4bp 报 1.988%，7 天期下行 5.4bp 报 2.207%，14 天期上行 2.4bp 报 2.369%。
- 国家卫健委：10 月 20 日，31 个省区市和新疆生产建设兵团新增新冠肺炎确诊病例 11 例，均为境外输入病例（广东 3 例，四川 3 例，上海 2 例，河南 2 例，福建 1 例）；新增无症状感染者 15 例（均为境外输入）。

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
中金公司	780995			45,858.90	250.00	96,000.00	2020-10-20	2020-10-20	2020-10-20
洪通燃气	707169			4,000.00	200.00	16,000.00	2020-10-20	2020-10-20	2020-10-20

泰坦科技	787133			1,906.23	600.00	4,500.00	2020-10-20	2020-10-20	2020-10-20
国安达	300902			3,199.50	1,000.00	9,000.00	2020-10-20	2020-10-20	2020-10-20
九号公司	795009			704.09	230.00	1,150.00	2020-10-19	2020-10-19	2020-10-19
前沿生物	787221			8,996.00	3,400.00	17,000.00	2020-10-16	2020-10-16	2020-10-16
欣贺股份	003016	8.99	16.20	10,666.67	650.00	32,000.00	2020-10-15	2020-10-15	2020-10-15
中胤时尚	300901	8.96	21.04	6,000.00	1,990.00	17,000.00	2020-10-15	2020-10-15	2020-10-15
广联航空	300900	17.87	61.67	5,256.00	1,500.00	12,500.00	2020-10-15	2020-10-15	2020-10-15
阿拉丁	787179	19.43	30.79	2,523.34	800.00	7,000.00	2020-10-14	2020-10-14	2020-10-14
大洋生物	003017	28.85	22.99	1,500.00		15,000.00	2020-10-14		
东来技术	787129	15.22	24.71	3,000.00	900.00	8,500.00	2020-10-13	2020-10-13	2020-10-13
厦门银行	780187	6.71	10.35	26,391.28	850.00	79,000.00	2020-10-13	2020-10-13	2020-10-13

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。