华融看市

➢ 以治待乱 以静待哗

周三（10 月 21 日）大盘探底回升，走势分化。截至收盘，上证综指收报于 3325.02 点，下跌 0.09%；深成指收报于 13467.91 点，下跌 1%；中小板指下跌 1.26%；创业板指下跌 1.46%,两市成交量共计为 7062.7 亿元，较前一日有所上升。

昨日市场再度探底回升，北上资金大幅流出，银行等权重股支撑指数。近期外资流出或因大选前的避险观望，冲击影响下 A 股表现出较强韧性。而管理层表示把握好货币供应总闸门，适当平滑宏观杠杆率波动，或将引起短期市场对流动性的担忧。建议谨慎乐观，从容布局。

财经要闻

➢ **国务院：进一步抓好财政资金直达机制落实，更好发挥积极财政政策效能**

➢ **刘鹤：坚持稳健的货币政策灵活适度，大力发展多层次资本市场**

➢ **易纲：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**

➢ **易会满：建立健全公开透明的资本市场制度规则体系**

➢ **前三季度全国一般公共预算收入同比下降 6.4%**

海外市场综述

欧美股市普跌，奈飞跌近 7%

周三欧美股市普跌，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%。欧股收盘全线走低，德国 DAX 指数跌 1.41%。美国经济刺激谈判继续进行，但不太可能在大选前获得国会通过。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3325.02	(3.08)	(0.09)
深证成指	13467.91	(135.97)	(1.00)
沪深 300	4792.83	(0.64)	(0.01)
中小板指	9028.83	(115.24)	(1.26)
创业板指	2700.53	(40.05)	(1.46)
科创 50	1396.98	(29.20)	(2.05)
香港恒生	24754.42	184.88	0.75
恒生中国	10077.78	89.45	0.90
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4881.86	19.66	0.40
中证 500	6350.01	(73.10)	(1.14)
中证 800	5043.15	(14.34)	(0.28)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,769.60	-23.23	0.24
IF 下月	4743.60	-49.23	0.21
IF 季后	4,681.80	-111.03	0.20
IF 半年	4600.60	-192.23	(0.02)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	28,210.82	(97.97)	(0.35)
纳斯达克	11,484.69	(31.80)	(0.28)
日经 225	23,639.46	72.42	0.31
英国 FTSE	5,776.50	(112.72)	(1.95)
德国 DAX	12,557.64	(179.31)	(1.43)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	92.658	(0.443)	(0.476)
美元中间价	6.678	(0.015)	(0.22)
欧元/美元	1.186	0.004	0.32
美元/日元	104.580	(0.915)	(0.87)
英镑/美元	1.315	0.020	1.53
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1927.70	12.30	0.64
布伦特原油	41.71	(1.45)	(3.36)
LME 铜	6996.00	97.00	1.41
LME 铝	1848.00	13.50	0.74
CBOT 小麦	629.25	(2.75)	(0.44)
CBOT 玉米	414.00	5.25	1.28

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

以治待乱 以静待哗

➢ 市场综述

周三（10 月 21 日）大盘探底回升，走势分化。截至收盘，上证综指收报于 3325.02 点，下跌 0.09%；深成指收报于 13467.91 点，下跌 1%；中小板指下跌 1.26%；创业板指下跌 1.46%，两市成交量共计为 7062.7 亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30 个中信一级行业多数下跌，其中银行、家电及非银行金融涨幅居前，而国防军工、电力设备及新能源、电子则跌幅较大。概念方面，保险、航空运输及量子技术等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

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。

昨日市场再度探底回升，行业和个股普遍回调，北上资金大幅流出，银行等权重股支撑指数。人民币汇率阶段性创新高的同时外资持续流出，或因大选前避险观望，冲击影响下 A 股表现出较强韧性。而管理层表示把握好货币供应总闸门，适当平滑宏观杠杆率波动，或将引起短期市场对流动性的担忧。中长期来看，基本面业绩景气复苏将是支撑市场上行的决定性因素，仍建议投资者保持谨慎乐观，精选绩优公司从容布局。

财经要闻

➢ 国务院：进一步抓好财政资金直达机制落实，更好发挥积极财政政策效能

央视新闻报道，国务院总理李克强 10 月 21 日主持召开国务院常务会议，要求进一步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。

会议指出，按照党中央、国务院部署，有关部门和地方认真实施财政资金直达机制，推动规模性纾困政策迅速落地，成效不断显现。到 9 月底，今年新增 2 万亿元财政资金中应下达地方的 1.7 万亿元，已有 1.57 万亿元下达市县使用单位，有效补充地方财力保证了减税降费到位，支撑了保就业保市场主体保民生，支持了重大项目建设和脱贫攻坚。前三季度新增减税降费超过 2 万亿元。实施规模性纾困政策和直达机制，保住了上亿市场主体，支撑了近 900 万人城镇新增就业，为经济稳定恢复发挥了关键作用。下一步，要保持宏观政策连续性有效性，继续抓好直达机制落实。同时研究建立常态化财政资金直达机制，以改革的办法提高财政资金效能。扩大直达资金范围，对可直接分配的中央和地方共同财政事权转移支付、具备条件的专项转移支付、县级基本财力保障机制奖补资金等一般性转移支付，可纳入直达机制，基本实现中央财政民生补助资金全覆盖，确保义务教育阶段教师工资等及时足额兑现，更好支持保基层运转。相关部门和各地要强化责任，加强直达资金管理和全程监控，严防浑水摸鱼，确保用好资金。

会议指出，深化放管服改革，在前期试点基础上，全面推行证明事项和涉企经营许可事项告知承诺制，既能利企便民、更大激发市场活力和社会创造力，又能促进诚信社会建设，是破立并举、有利长远的重要改革举措。会议决定，按照减证便民要求，对与企业和群众生产生活相关的高频事项或获取难度较大的证明推行告知承诺制。涉及公共安全、生态保护、人身健康等事项不适用告知承诺制。实行告知承诺制的事项目录要向社会公布。申请人不愿或无法承诺的，应按规定提交证明或办理许可。对有较严重不良信用记

录或曾作出虚假承诺的，在信用修复前不适用告知承诺制。加强事中事后监管。申请人要对承诺负责。对承诺不实的要依法依规处理并纳入信用记录。

会议还研究了其他事项。

➢ 刘鹤：坚持稳健的货币政策灵活适度，大力发展多层次资本市场

据 21 世纪经济报道，今日，国务院副总理刘鹤在 2020 金融街论坛年会开幕式上发表主旨演讲，要点如下：

金融系统要做好五项工作、大力发展多层次资本市场

中国的金融系统下一步要继续顺应新趋势，构建新格局，重点做好以下工作。一是坚持稳健的货币政策灵活适度。二是大力发展多层次资本市场。坚持“建制度、不干预、零容忍”九字方针，完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，优化市场结构，强化信息披露和投资者保护。三是构建多层次银行机构体系。加快优化大银行经营发展方式，提高服务实体经济的能力。深化中小银行改革，完善法人治理结构。坚决化解各类风险。四是注重发挥金融科技的作用。大数据、云计算、区块链、人工智能等技术正在深刻改变未来金融生态，要趋利避害，促进金融科技健康发展。五是继续推进全面对外开放。

大力发展清洁能源、可再生能源和绿色环保产业

疫情的重要启示就是要始终促进人类与自然的和谐相处。要推动绿色发展，构建绿色低碳、循环发展的经济体系，大力发展清洁能源、可再生能源和绿色环保产业，增强发展的可持续性。与此同时，我们要高度重视结构调整，防止重复建设，合理提高市场集中度，增强市场主体核心竞争力，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

投资正在向衣食住行、教育、医疗等方向转化

满足最终消费需求对经济发展具有重要作用。随着中国人均 GDP 向更高水平迈进，中等收入群体的衣食住行、教育、医疗等蕴藏着巨大消费潜力，投资正在向这个方向转化，满足人的基础性且高质量需求的供给体系正逐步

优化。

➢ 易纲：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

10 月 21 日，央行行长易纲在 2020 金融街论坛上发表讲话时表示，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。

易纲指出，货币政策要把握好稳增长和防风险的平衡，既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来，保持货币供应与反映潜在产出的名义国内生产总值增速基本匹配。尽可能长时间实施正常货币政策，保持正常的、向上倾斜的收益率曲线，为经济主体提供正向激励，总体上有利于经济社会的可持续发展，有利于人民币资产的全球竞争力，帮助我们利用好两个市场、两种资源。在今年抗疫的特殊时期，宏观杠杆率有所上升，明年 GDP 增速回升后，宏观杠杆率将会更稳一些。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，使之在长期维持在一个合理的轨道上。

➢ 易会满：建立健全公开透明的资本市场制度规则体系

证监会主席易会满 21 日表示，要建立健全公开透明的资本市场制度规则体系，让市场对监管有明确预期。加强市场基础制度建设不能左右摇摆，不能“翻烧饼”。

易会满是在 21 日召开的 2020 金融街论坛年会上作此表示的。他指出，基础制度也要兼具基本稳定和与时俱进，随着市场发展不断丰富完善。

“我们将在总结科创板、创业板试点经验的基础上，继续按照尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三个原则，稳步在全市场推行注册制。”易会满说下一步将以注册制改革为龙头，带动资本市场关键制度创新。

他表示，要完善更具包容性适应性的多层次资本市场体系。进一步深化

新三板改革，研究出台精选层公司转板上市相关规则。完善私募基金差异化监管和风险防范制度。推进债券市场基础设施互联互通，扩大公募 REITs 试点范围，积极稳妥推进期货及衍生品市场创新。

易会满说，将健全促进证券基金期货经营机构创新发展与防范风险适度相容的内生机制，鼓励和支持业务、产品、服务、组织和技术创新，完善行业机构做优做强的配套措施，推动发展国际一流投行和财富管理机构。压实中介机构责任，构建权责匹配的资本市场中介体系。

在加强投资端制度建设方面，易会满介绍，将壮大公募基金管理人队伍，完善投资顾问业务规则。推动优化第三支柱养老金等中长期资金入市的政策环境。完善权益投资的业绩评价和激励机制等制度安排，培育和壮大资本市场长期投资的意愿和能力。加快推动证券集体诉讼制度落地，完善投资者权利行使、保障和救济的制度机制。

“我们将研究逐步统一、简化外资参与中国资本市场的渠道和方式，深化境内外市场互联互通，拓展交易所债券市场境外机构投资者直接入市渠道，拓宽商品和股指期货期权品种开放范围和路径。”易会满说。

➢ 前三季度全国一般公共预算收入同比下降 6.4%

据中国证券报报道，财政部国库支付中心主任刘金云 10 月 21 日在 2020 年前三季度财政收支情况新闻发布会上表示，1 月-9 月累计，全国一般公共预算收入 141002 亿元，同比下降 6.4%；全国一般公共预算支出 175185 亿元，同比下降 1.9%。

海外市场

欧美股市普跌，奈飞跌近 7%

香港万得通讯社报道，周三欧美股市普跌，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%。欧股收盘全线走低，德国 DAX 指数跌 1.41%。美国经济刺激谈判继续进行，但不太可能在大选前获得国会通过。

美国方面

周三美国三大股指集体收跌。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%。

截至收盘，道指跌 0.35%报 28210.82 点，标普 500 跌 0.22%报 3435.56 点，纳指跌 0.28%报 11484.69 点。

美国大型科技股涨跌不一，苹果跌 0.54%，亚马逊跌 1%，奈飞跌 6.92%，谷歌涨 2.25%，Facebook 涨 4.17%，微软涨 0.07%。

美国能源股全线走低，埃克森美孚跌 1.57%，雪佛龙跌 1.13%，康菲石油跌 5.99%，斯伦贝谢跌 3.1%，EOG 能源跌 3.22%。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴跌 0.63%，京东涨 0.07%，百度涨 3.66%；微贷网跌 41.52%，跟谁学跌 30.97%，团车跌 22.45%，小赢科技跌 21.62%，有道跌 12.32%；普惠财富涨 41.77%，蘑菇街涨 13.78%，四季教育涨 13.37%，人人网涨 5.6%。

美国众议院议长佩洛西周三称，有可能与财政部长姆努钦就抗疫纾困财

政刺激方案达成协议，但可能无法赶在 11 月 3 日前让国会两院通过。

美联储的最新报告显示，美国经济继续从新冠疫情中复苏，并在全国范围内保持增长，但增长形势并不均匀。

周三在华盛顿发布的褐皮书调查报告中称，“活动情况因行业而有显著不同。所有地区的经济活动都在继续增长，其增长速度在大多数地区都表现为轻微到缓和。”

该报告是基于美联储 12 家地区联储银行截至 10 月 9 日收集的信息。

公司方面，Snap：第三季度营收 6.787 亿美元，市场预期 5.592 亿美元；三季度净亏损 2 亿美元，预期亏损 2.66 亿美元，去年同期亏损 2.27 亿美元；第三季度经调整每股收益 1 美分，市场预期亏损 5.1 美分；第三季度日活 2.49 亿，市场预期 2.446 亿。

爱立信：第三季度销售净额 575 亿瑞典克朗，市场预估 573.6 亿瑞典克朗；第三季度调整后营业利润 90 亿瑞典克朗；第三季度经调整毛利率 43.2%，市场预估 39.2%；第三季度净利润 55.66 亿瑞典克朗，去年同期亏损 68.94 亿瑞典克朗。

爱立信 CEO 鲍毅康：5G iPhone 对消费者展现 5G 价值非常重要，在华合同将会在第四季度进一步改善。

奈飞：第三季度每股收益 1.74 美元，市场预估 2.13 美元；第三季度营收 64.4 亿美元，市场预估 63.8 亿美元。奈飞盘后跌超 6%。

中国联通 10 月 21 日晚间发布前三季度报告称，前三季度归属于母公司所有者的净利润 47 亿元，同比增长 10.84%；营业收入 2253 亿元，同比增长 3.79%；基本每股收益 0.154 元，同比增长 10.79%。

Verizon：第三季度营收 315 亿美元，去年同期 329 亿美元，市场预期

315.87 亿美元；净利润 45.04 亿美元，预期为 50.5 亿美元，去年同期为 51.94 亿美元；每股 1.05 盈利美元，去年同期为 1.25 美元，市场预期 1.21 美元。

雅培：第三季度营收 89 亿美元，同比增长 10.6%；每股盈利 0.91 美元，市场预期 0.91 美元；第三季度与新冠病毒检测设备相关销售收入为 8.81 亿美元。

先锋自然资源公司宣布，将通过一次全股票交易以大约 45 亿美元的价格收购规模较小的竞争对手 Parsley Energy，这是受到大流行期间油价暴跌冲击的美国页岩油行业的最新一起并购。合并将产生美国最大的专注于二叠纪盆地生产的页岩油公司，先锋自然资源股东将持有合并后公司约 76%的公司。

京东数字科技集团与厦门国贸集团股份有限公司达成区块链电子合同合作，共建贸易领域的数字化签约新模式。京东数科与国贸股份合作的合同类型涵盖采购、销售、居间、运输、仓储、货代、港口作业等十余类。

据腾讯新闻《一线》，百度计划今年底前在港完成二次上市。

百度旗下电商平台度小店上线“好物新知节”，并选择 iPhone 12 作为双十一好物大促的开场。据悉，10 月 23 日晚度小店将联合中国联通开启 iPhone 12 直播售卖。

通用汽车：电动汽车悍马 SUV 在充满电的情况下可以行驶 350 英里；电动车悍马 SUV 的起售价为 8 万美元。

惠誉：确认阿里巴巴的评级为“A+”，前景展望稳定。

奥本海默：将联合包裹服务目标价从 153 美元上调至 186 美元；将奈飞公司目标价从 515 美元上调至 550 美元。

欧洲方面

周三欧股收盘全线走低，德国 DAX 指数跌 1.41%报 12557.64 点，法国 CAC40 指数跌 1.53%报 4853.95 点，英国富时 100 指数跌 1.91%报 5776.5 点。

亚太方面

周三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。

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**