华融看市

➢ 宽财政发力 社融超预期

周五（9 月 11 日）大盘探底回升，缩量上涨。截至收盘，上证综指收报于 3260.35 点，上涨 0.79%；深成指收报于 12942.95 点，上涨 1.57%；中小板指上涨 1.89%；创业板指上涨 2.16%，两市成交量共计为 6845.4 亿元，较前一日明显下降。

8 月金融数据再度超预期，M1 走强也体现了实体流动性持续改善，经济复苏向好可期。但上周五经过调整后探底回升，两市成交量不足 7000 亿，投资者观望情绪较重。短期而言，基本面仍是有力支撑，而流动性不会骤然转向收紧，事件冲击影响的调整反倒带来配置机会。建议关注宏观数据和重大事件，积极相机而动。

财经要闻

➢ **李克强：持续深化“放管服”改革，要放出活力、放出创造力**

➢ **国务院：11 月起对金融控股公司实施准入管理**

➢ **中国 8 月社会融资规模增量为 3.58 万亿元，大超预期**

➢ **商务部:8 月全国实际使用外资 841.3 亿元人民币，同比增长 18.7%**

➢ **上交所大力精简优化上市公司持续监管规则体系**

海外市场综述

美三大股指涨跌不一，道指收涨逾 130 点

周五美国三大股指涨跌不一，道指收涨逾 130 点，报 27665.64 点，周跌 1.66%；纳指跌 0.6%，报 10853.55 点，周跌 4.06%；标普 500 指数涨 0.05%，报 3340.97 点，周跌 2.51%。苹果收跌逾 1%。特斯拉收涨，马斯克称许多令人兴奋的东西将在 9 月 22 日电池日上发布。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3260.35	25.52	0.79
深证成指	12942.95	200.10	1.57
沪深 300	4627.28	45.31	0.99
中小板指	8613.31	159.43	1.89
创业板指	2536.62	53.59	2.16
科创 50	1312.51	32.32	2.52
香港恒生	24503.31	189.77	0.78
恒生中国	9752.50	68.75	0.71
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4673.31	26.30	0.57
中证 500	6311.97	76.40	1.23
中证 800	4903.26	50.77	1.05
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,612.60	-14.68	0.82
IF 下月	4,585.60	-41.68	0.76
IF 季后	4,526.20	-101.08	0.69
IF 半年	4,475.60	-151.68	0.71
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	27,665.64	131.06	0.47
纳斯达克	10,853.55	(66.04)	(0.61)
日经 225	23,406.49	171.02	0.73
英国 FTSE	6,032.09	28.77	0.48
德国 DAX	13,202.84	(6.05)	(0.05)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	93.251	(0.145)	(0.155)
美元中间价	6.839	0.006	0.08
欧元/美元	1.185	0.003	0.28
美元/日元	106.160	0.050	0.05
英镑/美元	1.280	(0.000)	(0.03)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1948.10	(16.20)	(0.82)
布伦特原油	39.92	(0.14)	(0.35)
LME 铜	6715.00	46.50	0.70
LME 铝	1775.00	(14.50)	(0.81)
CBOT 小麦	542.25	(6.00)	(1.09)
CBOT 玉米	368.50	3.50	0.96

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

宽财政发力 社融超预期

➢ 市场综述

周五（9 月 11 日）大盘探底回升，缩量上涨。截至收盘，上证综指收报于 3260.35 点，上涨 0.79%；深成指收报于 12942.95 点，上涨 1.57%；中小板指上涨 1.89%；创业板指上涨 2.16%，两市成交量共计为 6845.4 亿元，较前一日明显下降。

行业方面，30 个中信一级行业多数收涨，其中电力设备及新能源、电子及综合金融涨幅较大，而煤炭、银行及房地产则跌幅居前。概念方面，光伏屋顶、新能源及风力发电指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

中国 8 月 M2 同比增 10.4%，预期 10.8%，前值增 10.7%。新增人民币贷款 1.28 万亿元，同比多增 694 亿元。社会融资规模增量为 3.58 万亿元，预期 2.66 万亿元，前值 1.69 万亿元。

8 月金融数据再度超预期，M1 走强也体现了实体流动性持续改善，经济复苏向好可期。但上周五经过调整后探底回升，两市成交量不足 7000 亿，投资者观望情绪较重。短期而言，基本面仍是有力支撑，而流动性不会骤然转向收紧，事件冲击影响下的调整反倒带来配置机会。建议关注宏观数据和重大事件，积极相机而动。

财经要闻

➢ 李克强：持续深化“放管服”改革，要放出活力、放出创造力

据中国政府网信息显示，9 月 11 日，国务院召开全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议。中共中央政治局常委、国务院总理李克强发表重要讲话。

中共中央政治局常委、国务院副总理韩正主持会议。国务院副总理孙春兰、胡春华、刘鹤，国务委员王勇、肖捷、赵克志出席会议。

李克强说，深化“放管服”改革、优化营商环境，是激发市场主体活力和发展动力的关键之举。近些年“放、管、服”三管齐下、互为支撑，推动市场主体和就业岗位大幅增加、大众创业万众创新蓬勃发展，催生新业态新模式快速成长，经济韧性和发展动力不断增强，对今年抗击疫情、促进经济恢复增长发挥了重要作用。当前我国发展面临前所未有的挑战，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，统筹疫情防控和经济社会发展，围绕做好“六稳”工作、落实“六保”任务，并重实施好宏观政策和深化“放管服”改革，既助企纾困又激发市场主体活力，稳住经济基本盘，努力完成全年发展目标任务，推动高质量发展，构建新发展格局。

李克强指出，用“放管服”改革办法提高宏观政策实施的时效性和精准性，是今年创新宏观调控方式的重要举措。要落实好财政资金直达机制，确保减税降费实效，为保就业、保民生、保市场主体等提供支撑。创新信贷服务模式，让企业特别是中小微企业融资更加便利优惠。破除影响就业特别是新就业形态的不合理限制，因地制宜发展灵活就业。

李克强说，持续深化“放管服”改革，要放出活力、放出创造力。进一步降低准入门槛，加快取消重复审批、不必要审批，深化“证照分离”改革，在生产许可、项目投资、证明事项等领域推行承诺制。要管出公平、管出质量。推动从“严进宽管”向“宽进严管”转变。完善“双随机、一公

开”监管、“互联网+监管”等。对疫苗、药品、特种设备等实行全主体、全品种、全链条严格监管。创新包容审慎监管，促进新兴产业更大发展。要服出便利、服出实惠。全面推行“不见面”办事，推动更多事项跨省通办，明年年底前基本实现高频事项全覆盖，同时保障数据安全，保护隐私。建立困难群众主动发现机制，变“人找政策”为“政策找人”，使困难群众及时得到保障。营商环境竞争力就是国际竞争力。要落实外商投资法及配套法规、外资准入负面清单，回应关切，打造更优开放环境，使中国开放的决心让外商放心、开放的政策让外商受惠。

李克强强调，各地区各部门要在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，贯彻落实党中央、国务院决策部署，发挥好中央和地方两个积极性，奋发有为，真抓实干，结合实际探索深化“放管服”改革，增强协同性针对性，打破部门利益和地方保护主义障碍，取得更多企业和群众满意的改革成果，为经济社会发展增添动力。

➢ 国务院：11 月起对金融控股公司实施准入管理

国务院 9 月 13 日发布《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，决定所称应当申请设立金融控股公司的规定情形，是指具有下列情形之一：

1. 控股或者实际控制的金融机构中含商业银行的，金融机构的总资产不少于人民币 5000 亿元，或者金融机构总资产少于人民币 5000 亿元但商业银行以外其他类型的金融机构总资产不少于人民币 1000 亿元或者受托管理的总资产不少于人民币 5000 亿元；

2. 控股或者实际控制的金融机构中不含商业银行的，金融机构的总资产不少于人民币 1000 亿元或者受托管理的总资产不少于人民币 5000 亿元；

3. 控股或者实际控制的金融机构总资产或者受托管理的总资产未达到上述第一项、第二项规定的标准，但中国人民银行按照宏观审慎监管要求认为需要设立金融控股公司。

➢ 中国 8 月社会融资规模增量为 3.58 万亿元，大超预期

央行 9 月 11 日发布数据显示，初步统计，2020 年 8 月社会融资规模增量为 3.58 万亿元，比上年同期多 1.39 万亿元。

其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.42 万亿元，同比多增 1156 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 397 亿元，同比多增 644 亿元；委托贷款减少 415 亿元，同比少减 98 亿元；信托贷款减少 316 亿元，同比少减 342 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 1441 亿元，同比多增 1284 亿元；企业债券净融资 3633 亿元，同比多 249 亿元；政府债券净融资 1.38 万亿元，同比多 8729 亿元；非金融企业境内股票融资 1282 亿元，同比多 1026 亿元。

8 月末社会融资规模存量为 276.74 万亿元，同比增长 13.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 166.34 万亿元，同比增长 13.3%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.4 万亿元，同比增长 7.5%；委托贷款余额为 11.16 万亿元，同比下降 4.9%；信托贷款余额为 7.15 万亿元，同比下降 7.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.75 万亿元，同比增长 12.7%；企业债券余额为 27.29 万亿元，同比增长 21.1%；政府债券余额为 43.45 万亿元，同比增长 18.7%；非金融企业境内股票余额为 7.85 万亿元，同比增长 8.8%。

从结构看，8 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.1%，与上年同期持平；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.9%，与上年同期持平；委托贷款余额占比 4.0%，同比低 0.8 个百分点；信托贷款余额占比 2.6%，同比低 0.6 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 1.4%，与上年同期持平；企业债券余额占比 9.9%，同比高 0.7 个百分点；政府债券余额占比 15.7%，同比高 0.7 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 2.8%，同比低 0.2 个百分点。

➢ 商务部：8 月全国实际使用外资 841.3 亿元人民币，同比增长 18.7%

商务部网站信息显示，1-8 月，全国实际使用外资 6197.8 亿元人民币，同比增长 2.6%（折合 890 亿美元，同比下降 0.3%；不含银行、证券、保险领域，下同）。8 月当月，全国实际使用外资 841.3 亿元人民币，同比增长 18.7%（折合 120.3 亿美元，同比增长 15%）。

分行业看，1-8 月，服务业实际使用外资 4766.1 亿元人民币，同比增长 12.1%；高技术服务业同比增长 28.2%，其中，信息服务、研发与设计服务、专业技术服务、科技成果转化服务同比分别增长 24%、47.3%、111.4%和 20.2%。

在主要投资来源地中，1-8 月，香港地区、新加坡、英国、荷兰实际投入外资金额同比分别增长 10%、8.9%、17.2%和 73.6%（含通过自由港投资数据）。

➢ 上交所大力精简优化上市公司持续监管规则体系

上交所网站信息显示，今日，上交所发布《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第 1 号——重大资产重组》《上海证券交易所科创板上市公司自律监管规则适用指引第 1 号——上市公司规范运作》（以下分别简称为《上市公司自律监管规则适用指引第 1 号》《科创板规则适用指引第 1 号》）两项规则，标志着上交所上市公司持续监管规则体系精简优化工作取得阶段性成效。

上市公司持续监管规则是股票市场基础制度的重要组成部分，也是上交所自律监管制度建设的一项重点工作。公司监管涉及的主体多、事项多，相应的规则体系也比较复杂。今年以来，随着新《证券法》正式施行，上交所以使用者为导向，加大规则整合、优化力度，着力打造简明、清晰、友好的持续监管规则体系。一是减少层级。针对长期以来形成的基本规则、细则、指引、通知及指南组成的规则体系，减少纵向层级，逐步形成以股票上市规

则为中心，以规则适用指引为辅助的持续监管规则体系。二是归并整合。针对业务规则数量多、体系庞大的特点，将散见于不同规则的同类事项，实行横向归并，减少规则数量，便利查找使用，逐步形成由日常信披、公司治理和专项业务组成的分类体系。三是统一编号。按照所属业务类别，对基本业务规则之下的规则适用指引、业务指南纳入编号管理，依序进行编号，方便市场主体识别和查询。四是明确标准。将分散在业务通知、指南等较低位阶文件中的规范性要求进行全面梳理，废止其中不适应的规定，将实践中执行的合理的监管标准整合归并至规则适用指引中，向市场公开，杜绝“口袋规则”“隐形门槛”。五是简化规定。集中清理规则体系中，与投资者投资决策关联度不高的信息披露要求，删繁就简、有所侧重，减少不必要的信息披露成本，在满足投资者信息需求的前提下为上市公司松绑减负。

下一步，上交所将继续认真落实“建制度、不干预、零容忍”的要求，以加强公司治理和信息披露监管为重点，持续推进上市公司监管规则体系建设，构建层次分明、体例清晰、易懂好用的规则体系，为提高上市公司质量，更好地服务上市公司及其他市场主体，提供有效的自律监管制度支持。

海外市场

美三大股指涨跌不一，道指收涨逾 130 点

香港万得通讯社报道，周五美三大股指涨跌不一，道指收涨逾 130 点，报 27665.64 点，周跌 1.66%；纳指跌 0.6%，报 10853.55 点，周跌 4.06%；标普 500 指数涨 0.05%，报 3340.97 点，周跌 2.51%。苹果收跌逾 1%。特斯拉收涨，马斯克称许多令人兴奋的东西将在 9 月 22 日电池日上发布。

在股市下挫的背景下，高盛将未来三个月的全球股票配置评级上调至“增持”，理由是盈利增长和周期性股票补涨，此前周期性股票在夏季的涨势落后于大盘。

高盛主要经纪业务部门汇编的数据显示，在上周五(9 月 4 日)和本周二(9 月 8 日)买入互联网和软件公司股票的速度创下了五个月以来的最快纪录；摩根士丹利的对冲基金客户同样增加了对成长型和动量型股票的投资。

分析师预测纳指将下跌 20%

美国知名科技投资者保罗-米克斯（Paul Meeks）表示，他正等待纳指从创纪录高位下跌 20%，然后再进行任何大的交易。米克斯以上世纪 90 年代末互联网泡沫时期管理当时全球最大的科技基金而闻名。他认为，尽管本月已有所回调，但科技股仍然过于昂贵。

米克斯表示:”长期而言，我是科技股的超级牛派。但尽管如此，我真正唯一关心的是估值。这对科技股而言是个相当大的问题。”

米克斯认为，在年底前可能发生另一轮抛售，从而进一步拉低那些大型成长股的股价。

他将地缘政治风险列为引发另一轮抛售的潜在催化剂，称他对科技股的最大担忧是美国总统大选期间地缘政治紧张局势升级。

作为一位长期的苹果看空者，米克斯现在表示，该公司面临着最大的挑战，其股价已远远超出了多年增长前景。米克斯认为，科技股的波动将会持续，并估计纳斯达克指数今年有一半的机会跌入熊市地带。

美参院民主党否决共和党刺激方案

特朗普政府和民主党人达成抗疫经济刺激方案协议的努力仍然停滞不前。美国参议院共和党周四提出的“瘦身版”抗疫经济刺激方案以 52 对 47 票遭到否决，未能达到迈向程序化步骤所需的 60 票。

该“瘦身版”方案规模仅为 5000 亿美元，较此前 1 万亿美元的规模减半，也远远低于民主党此前提出的 2.2 万亿美元的要求。该方案将联邦补充失业保险的金额定为每周 300 美元，为 7 月底到期的每周 600 美元的一半。方案内容还包括批准新的小企业贷款，并将资金投入到学校以及新冠病毒的检测、治疗和疫苗等。

此外，该方案不包括第二轮向美国民众直接发放 1200 美元支票，并缺乏对资金短缺的州和地方政府的新一轮援助款项，也没有租金、抵押贷款援助和粮食援助等民主党人所强调的优先事项。

“这远远不够。这完全是不够的，”参议院少数党领袖查克-舒默（Chuck Schumer）周四表示。

特朗普幕僚长马克-梅多斯（Mark Meadows）此前曾表示，民主党提出的 2.2 万亿美元一揽子计划不切实际，5000 亿美元的新刺激法案更多地瞄准仍然受到疫情影响的经济领域，这将是谈判的良好起点。

美国国会尚未通过第五轮抗疫援助计划，包括失业救济金、联邦暂停租客驱逐令和申请“薪资保护计划（PPP）”小企业贷款的窗口都已失效。

有分析指出，尽管美国总统特朗普授权的额外失业补助即将到期，但就

连这份“瘦身版”的刺激计划都被否决，暗示美国政府并不急于推出新的刺激方案。这反映出一个问题：在 8 月非农就业报告向好及冠状病毒确诊病例数量有所下降的情况下，美国政府的压力稍稍缓解。

美国 8 月消费者价格指数超预期

美国劳工部周五报告称，美国 8 月核心消费者价格指数（CPI）年率增长 1.7%，超过市场预期和前值 1.6%；月率增长 0.4%，也超过市场预期的 0.2%，不过相比上个月的 0.6%有所回落。

荷兰国际集团（ING）表示，通胀增长可能是由于此前封锁措施抑制了供应的滞后效应以及经济重启所致。同时，该机构还预计，“考虑到经济规模缩水 10%，就业人数减少 1200 万，通胀反弹的势头不会持续太久。”

焦点个股

特斯拉计划将其上海超级工厂生产的汽车运送往亚欧市场。计划交付国外的中国产特斯拉 Model 3 可能在第四季度开始量产，目标市场包括新加坡、澳大利亚、新西兰和欧洲，目前这些地区的客户必须等待特斯拉从美国加州运送汽车。据悉，这一计划可能在今年年底或明年初开始。

Netflix 表示，公司并没有近期收购连锁电影院线的计划，尽管坊间一直传言该公司有潜在收购电影院线的想法。此前 Netflix 在接受媒体采访时表示想要在动画领域超越迪士尼。

据知情人士称，美国大型健身房运营商、纽约体育俱乐部的母公司 Town Sports International 可能最早于当地时间周五申请破产保护，因争取救命资金的谈判破裂。

资管机构 Southeastern 披露其减持柯达公司股份至 1402 万股，折合即 15.8%的股份。此前截至 8 月 31 日，资管机构 Southeastern 持有柯达公司 26.8%的股份。

甲骨文宣布第一财季营收和盈利均超预期。

互联网健身平台 Peloton Interactive 第四季度营收大增 172%，超市场预期，并扭亏为盈。

美国金银币交易公司 A-Mark Precious Metals 第四财经营收大增 96%至 16.7 亿美元。远超市场平均预期的 11.1 亿美元。

宠物用品电商第二季度营收同比增长 47%至 17 亿美元，超过市场预期的 16 亿美元，但净亏损 3280 万美元。

氢燃料卡车制造商 Nikola 收盘重挫 14.5%。该公司 CEO 称，将发布报告驳斥做空机构 Hindenburg Research。

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**