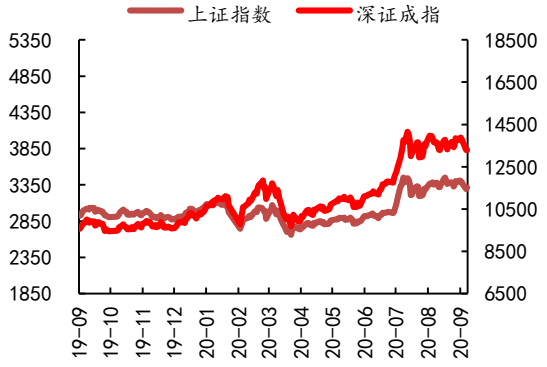
货币政策总基调未有实质性转向

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	27665.64	0.48
纳斯达克	10853.54	-0.60
恒生指数	24503.31	0.78
上证综指	3260.35	0.79
深证成指	12942.95	1.57
沪深 300	4627.28	0.99
金融时报 100	6032.09	0.48
东京日经	23406.49	0.74

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2009	4612.60	0.57
IF2010	4585.60	0.50
IF2012	4526.20	0.45
IF2103	4475.60	0.29
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2009	100.08	-0.04
TF2012	99.74	-0.21
TF2103	99.37	-0.21
T2009	98.64	0.00
T2012	97.86	-0.49
T2103	97.47	-0.47

银行间市场

宏观研究

货币政策总基调未有实质性转向

中国人民银行最新公布的数据显示，8 月信贷和社会融资规模均高于市场一致预期，也高于去年同期水平，但具体拆解结构和展望趋势，信贷增速和社融增速已有放缓迹象。综合考虑近两三个月我国利率走势、央行官方表态以及央行实际操作，我国货币政策仍是坚持“更加灵活适度、精准导向”的总基调，一方面是结构性紧，主要是管住资金套利和防止资金违规流入房地产，另一方面是结构性松，主要是引导信贷投向实体，尤其是小微企业和制造类企业。

信贷方面，8 月新增信贷 1.28 万亿元，同比多增 700 亿元；1-8 月信贷累计 14.4 万亿元，同比多增 2.4 万亿元；社融口径下 8 月新增信贷 1.42 万亿元，虽然延续同比多增，但多增规模已连续第 5 个月回落；8 月信贷余额增速 13%，已经连续 3 个月走平或回落。鉴于近来多部委有意收紧房地产融资，预计全年新增信贷可能达不到 20 万亿元，这也预示 9-12 月信贷可能会进一步收敛，信贷增速大概率也会延续放缓。

社融方面，8 月社融新增至 3.58 万亿元，同比多增 1.38 万亿元，8 月政府债发行量大增(净融资 1.38 万亿元、同比多 8729 亿元，占社融比重近 4 成)。从增速上看，8 月社融存量增速较 7 月升 0.4 个百分点至 13.3%，测算可比口径下增速较 7 月升 0.1 个百分点至 12.3%。基于全年 30 万亿元左右的社融规模以及信贷可能低于 20 万亿元，预计 9-12 月社融增速很可能维持在 13%左右，难以继续大幅走高。

M1 和 M2 方面，8 月 M1 同比回升 1.1 个百分点至 8%；M2 同比下降 0.3 个百分点至 10.4%。简单计算可知，8 月 M1 和 M2 同比增速的剪刀差较 7 月回升 1.6 个百分点至-2.8%，M2 和社融同比增速的剪刀差连续 4 个月下行，表明企业现金流情况延续改善，社会资金总需求增速也正赶超总供给。

综上不难判断，当前我国货币政策仍是凸显“更加灵活适度、精准导向”的总基调，并未实质性转向，尤其是鉴于银行低超储率和债券供给压力，后续降准的窗口其实并未完全关上。当然，相比疫情对经济影响最为严重的上半年，下半年我国流动性和信贷规模已表现为边际收紧，央行也会更加注重结构性调控和精准调控。

行业研究

医药研究

阿斯利康叫停新冠疫苗试验，辉瑞等 9 家药企作出承诺

质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.52	0.18
7 日回购	2.17	0.17
14 日回购	2.12	-0.08
21 日回购	2.02	-0.03
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	1.34	-0.27
SHIBOR1 周	2.13	-0.07
SHIBOR2 周	2.17	-0.03
SHIBOR1 月	2.54	0.04

数据来源：中邮证券研发部、Wind

医药经济报：据媒体报道，9 月 8 日阿斯利康（AstraZeneca）暂停了其新冠病毒疫苗临床试验，原因是一名英国志愿者被发现患有无法解释的疾病。此外，9 家生物制药公司承诺，将从“高道德标准和健全的科学原则”出发，不会在确保疫苗的安全性和有效性之前，寻求获得美国 FDA 的批准。

这 9 家企业包括 Moderna、辉瑞（Pfizer）、阿斯利康、BioNTech、葛兰素史克（GSK）、强生（Johnson & Johnson）、默沙东（Merck）、Novavax 和赛诺菲（Sanofi），其试图通过对新冠疫苗安全性和有效性的共同承诺，来打消外界的疑虑。

根据 WHO 统计数据，截至 9 月 3 日，全球有 34 款新冠疫苗产品处于临床研究阶段，142 款产品处于临床前阶段。进入Ⅲ期临床的产品有 8 项，其中我国有 3 款灭活疫苗和 1 款腺病毒载体疫苗进入全球Ⅲ期，处于全球前列。此前业内人士曾透露国产灭活疫苗最快 12 月底即可上市。但在阿斯利康叫停临床后，国内疫苗研发进展会否受到影响，将是下一步关注的重点。

电子研究

外媒称三星已对苹果折叠屏订单进行采样

据外媒报道，过去一年中，三星推出了四款可折叠智能手机，并计划在未来推出更多此类设备。现在看来，苹果可能终于准备好开始开发自己的折叠 iPhone 了。Leakster Ice Universe 在微博上提到，苹果已要求三星显示器提供大量可折叠 OLED 屏幕面板。据说苹果将使用这些可折叠面板来测试原型阶段的可折叠 iphone。不过，这并不是这家总部位于库比蒂诺的公司第一次要求提供可折叠面板。早在 2019 年，ETNews 就宣称三星的显示器制造部门已经向苹果交付了一些样品。这意味着苹果现在可以进入可折叠 iPhone 的更深层次开发阶段。

可折叠手机方案是智能手机创新的一个重要趋势，目前三星和华为走在市场前列。若苹果推出可折叠手机，将进一步推动整个可折叠手机市场和柔性 OLED 市场需求增长。三星显示一直是小尺寸 OLED 屏幕的龙头供应商，除三星外还有 LG 显示、京东方以及 TCL 华星等。与 LCD 相比，OLED 市场仍处于起步阶段，特别是在可折叠领域，尚有许多工艺需要攻克。国内企业在配合国内客户方面更具备优势。国内面板制造商正从过往的跟随者角色，逐渐向市场技术的引领者进行转变。长期看好两大面板龙头的成长。

固收研究

- 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 9 月 11 日人民银行以利率招标方式开展了 900 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率整体上行。具体来看，SKY_3M 下行 4BP 至 2.32%；中债国债收益率曲线 2 年期上行 3BP 至 2.81%；SKY_10Y 上行 5BP 至 3.13%。
- 昨日信用债曲线收益率小幅波动。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限下行 1BP 至 2.80%，3 年期收益率稳定在 3.72%，5 年期收益率稳定在 3.97%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期稳定在 9.93%。
- 昨日 Shibor 整体上行，隔夜 Shibor 报 1.4640%，上行 12.40 个基点；1 个月 Shibor 报 2.5640%，上行 2.60 个基点。

策略研究

2020 年 9 月 11 日，三大指数全部低开，其后大盘窄幅震荡，午后各指数走强，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 0.79%，深成指上涨 1.57%，创业板指上涨 2.16%。板块方面，电气设备、电子、传媒、医药生物等行业领涨，仅银行、钢铁、房地产等行业小幅收跌。新能源、风力发电、异质结电池(HIT)等概念火热，大豆玉米等概念有所回落。全天看来两市个股普涨，赚钱效应极好，热点多处开花，成交量大幅回落。短期来看，大盘继续震荡走势，上周各指数调整下探，特别是创业板连破支撑，周五各指数缩量小幅反弹，大盘来到震荡区间下沿，风险调整释放后可期待局部反弹，市场情绪仍偏谨慎。后续等待价值股企稳，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，防控成为生活常态，疫情对全球经济影响深远，企业盈利能力恢复尚需时日，操作上仍需谨慎。

昨日要闻

- 国务院发布《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，11 月 1 日起施行。根据办法，控股或实际控制的金融机构中含商业银行的，金融机构总资产不少于 5000 亿元。申请设立金融控股公司，实缴注册资本额不低于 50 亿元，且不低于所直接控股金融机构注册资本总和 50%。
- 央行发布《金融控股公司监督管理试行办法》，已具备设立情形且拟申请设立金融控股公司的机构，应在办法正式实施后的 12 个月内提出设立申请，经批准后，设立金融控股公司。对办法实施前已具备设立金融控股公司情形但未达到监管要求的机构，合理设置过渡期安排，把握好节奏和时机，逐步消化存量。
- 央行指出，《金融控股公司监督管理试行办法》对金融机构、非金融企业和金融市场的影响正面；由股权架构清晰、风险隔离机制健全的金融控股公司作为金融机构控股股东，有助于整合金融资源，提升经营稳健性和竞争力。
- 最高法、最高检发布《关于办理侵犯知识产权刑事案件具体应用法律若干问题的解释（三）》，侵犯知识产权犯罪入罪门槛数额降至 30 万，将自 9 月 14 日起施行。
- 中国疾控中心主任高福表示，国内疫情控制很好暂时没必要大规模接种，建议分层进行。假如再次出现武汉疫情那样的严重状况，相关地区就应该对民众进行大规模疫苗接种。
- 创业板首批 ST 股来袭！天龙光电、东方网力、乐凯新材 9 月 14 日停牌一天，15 日复牌后将被实施其他风险警示（ST），股票日涨跌幅限制仍为 20%。目前创业板中连续两年亏损的上市公司共有 31 家，有 14 家公司上半年仍处于亏损状态，其中就包括天山生物。
- 国家卫健委：9 月 12 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团新增新冠肺炎确诊病例 10 例，均为境外输入病例（上海 3 例，浙江 2 例，天津 1 例，河南 1 例，广东 1 例，广西 1 例，陕西 1 例），新增无症状感染者 70 例（均为境外输入）。

- 张文宏指出，世界各国疫情控制的较好的地区病死率均已经明显下降。疫苗问世后可以大幅度降低经济欠发达国家与地区因为疫情引起的医疗挤兑，全球因新冠病毒感染的病死率将降至1%以下，此时世界将会逐渐全面开放。
- Wind数据显示，本周央行公开市场将有6200亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期1000亿元、1700亿元、1200亿元、1400亿元、900亿元；周四另有2000亿元MLF到期，周五有500亿元国库现金定存到期。
- 海南自由贸易港建设项目（第三批）集中开工活动在全省各地同步举行。本次集中开工项目共151个，总投资403亿元，今年计划投资80亿元，项目涵盖产业发展、“五网”基础设施、公共服务等领域。
- 经参头版：当前我国货币政策仍是凸显“更加灵活适度、精准导向”的总基调，并未实质性转向，尤其是鉴于银行低超储率和债券供给压力，后续降准的窗口其实并未完全关上。

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
中岩大地	003001		22.99	2,429.38	500.00	9,500.00	2020-09-24	2020-09-24	2020-09-24
中谷物流	732565	22.19	22.99	6,666.67	1,000.00	20,000.00	2020-09-16	2020-09-16	2020-09-16
优彩资源	002998	5.85	22.99	8,159.96	1,000.00	32,500.00	2020-09-16	2020-09-16	2020-09-16
科前生物	787526			10,500.00	3,400.00	16,000.00	2020-09-11	2020-09-11	2020-09-11
竞业达	003005			2,650.00	180.00	10,500.00	2020-09-10	2020-09-10	2020-09-10
蓝特光学	787127			4,090.00	1,500.00	7,500.00	2020-09-10	2020-09-10	2020-09-10
路德环境	787156			2,296.00	800.00	6,500.00	2020-09-10	2020-09-10	2020-09-10
天元股份	003003			4,420.00	500.00	17,500.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
思瑞浦	787536			2,000.00	500.00	5,000.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
品渥食品	300892			2,500.00	840.00	7,000.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
奥锐特	707116			4,100.00	700.00	12,000.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
福然德	707050			7,500.00	550.00	22,000.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
百亚股份	003006			4,277.78	400.00	12,500.00	2020-09-09	2020-09-09	2020-09-09
翔丰华	300890			2,500.00	800.00	7,000.00	2020-09-08	2020-09-08	2020-09-08
惠云钛业	300891			10,000.00	500.00	28,500.00	2020-09-08	2020-09-08	2020-09-08
壶化股份	003002			5,000.00	600.00	20,000.00	2020-09-08	2020-09-08	2020-09-08
稳健医疗	300888			5,000.00	1,720.00	8,500.00	2020-09-07	2020-09-07	2020-09-07
奕瑞科技	787301			1,820.00	500.00	4,500.00	2020-09-07	2020-09-07	2020-09-07
爱克股份	300889			3,900.00	1,100.00	11,000.00	2020-09-07	2020-09-07	2020-09-07
谱尼测试	300887			1,900.00	560.00	4,500.00	2020-09-07	2020-09-07	2020-09-07
浙海德曼	787577	33.13	42.47	1,350.00	450.00	3,500.00	2020-09-04	2020-09-04	2020-09-04
华业香料	300886	18.59	26.18	1,435.00	400.00	4,000.00	2020-09-04	2020-09-04	2020-09-04
拱东医疗	707369	31.65	22.99	2,000.00		20,000.00	2020-09-04		
上海沿浦	707128	23.31	22.99	2,000.00		20,000.00	2020-09-03		
华文食品	003000	5.02	22.71	4,001.00	500.00	12,000.00	2020-09-03	2020-09-03	2020-09-03
华翔股份	732112	7.82	22.98	5,320.00	760.00	15,000.00	2020-09-02	2020-09-02	2020-09-02

近期研报一览

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。