再创历史新高 7 月末货币乘数达 7.15

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	27931.02	0.12
纳斯达克	11019.30	-0.21
恒生指数	25183.01	-0.19
上证综指	3360.10	1.19
深证成指	13489.01	1.49
沪深 300	4704.63	1.49
金融时报 100	6090.04	-1.55
东京日经	23289.36	0.17

股指相对走势



股指期货	收盘价	涨跌%
IF2007	0.00	0.00
IF2009	4693.00	2.37
IF2012	4625.60	2.33
IF2103	4580.00	2.30
国债期货	**收盘价**	**涨跌%**
TF2009	100.80	0.10
TF2012	100.28	0.09
TF2103	99.88	0.07
T2009	99.50	0.13
T2012	98.80	0.13
T2103	98.30	0.11

银行间市场

宏观研究

再创历史新高 7 月末货币乘数达 7.15

日前，央行公布 7 月资产负债表，继续缩表。《每日经济新闻》记者据此测算，7 月末货币乘数为 7.15，再创历史新高。

货币乘数是指货币供给量对基础货币的倍数关系，简单地说，货币乘数是一单位准备金所产生的货币量。在货币供给过程中，中央银行的初始货币提供量与社会货币最终形成量之间存在着数倍扩张(或收缩)的效果，即所谓的乘数效应。

据人民银行统计，2018 年以来 12 次下调存款准备金率，共释放长期资金约 8 万亿元。一般来说，法定准备金率越低，货币乘数就越高。同样是央行投放货币，货币乘数更高，最终供应的货币也就更多。因此人们关心货币供应，也应关心货币乘数的变动。

影响货币乘数的主体不仅是央行和存款类金融机构，还有普通居民。但即便流通中的现金依然保持高位增长，在法定准备金率和超额准备金利率双双下调的作用下，货币乘数依然延续走高态势。

降准致人民银行资产负债表收缩，不但不会使货币供应量收紧，反而具有很强的扩张效应，这与美联储等发达经济体央行减少债券持有量的“缩表”是收紧货币正相反。其主要原因是，降低法定存款准备金率，意味着商业银行被央行依法锁定的钱减少了，可以自由使用的钱相应增加了，从而提高了货币创造能力。

行业研究

医药研究

15 家跨国药企上半年业绩出炉

医药经济报：截至 8 月 11 日，据不完全统计，已有 15 家大型跨国制药企业发布半年报。各家药企营收均受到不同程度的影响，增速普遍放缓或下滑。罗氏、辉瑞、吉利德、拜耳等都因为疫情等因素出现了销售额的下滑，这是近年少有的情况。尽管制药业务收入 253.57 亿美元，同比下滑 4%，但罗氏仍旧坐上了上半年制药领域的营收冠军宝座。排在第二的辉瑞上半年营收 238.29 亿美元，同比下滑 10%，其中非专利药部门普强依旧在下滑，上半年同比大跌 31%。依靠创新药物的业绩拉动，诺华居于第三位，其创新药物部营收 189.43 亿美元，同比增长 5%。

在新冠肺炎疫情全球大流行背景下，跨国药企的半年成绩单更受关注。尽管短期内销售受到影响，但市场对创新药物的需求仍在推动药企长期增长。从各家财报也能看出业绩愈发依赖重磅药物的上市和拉动，生物制药业务都有不同程度的增长。从药物研发、临

质押式回购	最新价	涨跌
1 日回购	1.65	-0.51
7 日回购	2.20	-0.04
14 日回购	2.25	-0.05
21 日回购	2.40	0.20
Shibor 利率	**最新价**	**涨跌**
SHIBOR 隔夜	2.18	0.01
SHIBOR1 周	2.22	-0.02
SHIBOR2 周	2.31	0.02
SHIBOR1 月	2.31	0.01

央行公开市场操作（亿元）

本周投放	本周回笼	净投放
0	2800	-2800
上周投放	**上周回笼**	**净投放**
2800	1600	1200

数据来源：中邮证券研发部、Wind

床试验、审评审批到上市销售，产业链一切的节奏都在被打乱和重新规整中交替进行，大型制药企业在这场重塑运动中首当其冲，同时也获益其中。

国内医药制造业受疫情影响，1-4 月收入增速与利润增速出现负增长，但防护类耗材、医疗器械类公司业绩大幅增长。长期建议关注：一、关注在研产品丰富、业绩具有确定性的创新产业链个股；二、关注不受招标降价政策影响成长性良好的个股。

电子研究

英伟达收购 ARM 交易最快夏末完成 后者价值约 440 亿美元

知情人士称，英伟达和 ARM 双方已进入排他性谈判阶段，有望在夏末之前达成交易。ARM 估值约 440 亿美元，也有媒体对 Arm 有更高的估值。ARM 公司成立于英国剑桥，主要出售芯片设计技术的授权。采用 ARM 技术知识产权的微处理器，即我们通常所说的 ARM 微处理器。软银在 2016 年以 320 亿美元收购了 ARM。

ARM 是目前全球最大的半导体 IP 授权服务公司，特别是在智能手机与物联网时代，ARM 架构已成为最重要的芯片架构，这也帮助 ARM 占据近 40%的 IP 服务市场份额，国内包括麒麟芯片，中国长城旗下飞腾芯片都是基于 ARM 架构开发。若 ARM 被英伟达收购，相关技术将成为美国技术，对我国未来国产芯片自主可控的发展产生不确定性影响。不过，该项收购案件最终要想实现，还要通过包括中国大陆在内的 8 个国家和地区的反垄断调查。

固收研究

- 央行公告，为对冲政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 8 月 14 日人民银行以利率招标方式开展了 1500 亿元逆回购操作。
- 昨日利率债市场收益率涨跌互现。具体来看，SKY_3M 下行 2BP 至 2.13%；中债国债收益率曲线 2 年期下行 3BP 至 2.62%；SKY_10Y 下行 2BP 至 2.94%。
- 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 2.61%，3 年期收益率下行 1BP 至 3.52%，5 年期收益率下行 1BP 至 3.86%。中债中短期票据收益率曲线（A）1 年期上行 1BP 至 9.64%。
- 昨日 Shibor 整体上行，隔夜 Shibor 报 2.1750%，上行 1.30 个基点；1 个月 Shibor 报 2.3060%，上行 0.60 个基点。

策略研究

2020 年 8 月 14 日，各大指数开盘涨跌不一，其后各指数震荡上行，不久冲高回落再次翻绿，午后缓步上行，再度走强，最终三大指数全部收涨，其中上证指数上涨 1.19%，深成指上涨 1.49%，创业板指上涨 1.76%。板块方面，国防军工、食品饮料、计算机等行业涨幅靠前，仅综合、农林牧渔等行业稍弱。白酒、大飞机、十大军工集团等概念火热，海南省国资、炭黑等概念回落。全天看来两市个股涨多跌少，赚钱效应较好，热点有所表现，成交量继续回落。短期来看，各指数高位盘整，上周五各指数收中阳线，连续两日整体成交额在万亿以下，强势股数和连板高度在低位，市场虽抱有期待但仍以观望为主。周末消息面中性偏利好，注册制创业板上市日敲定，未来个股将进一步分化，强者恒强。操作上选择有业绩支撑的龙头个股，回避高位股，分散仓位，在新主线出现前进行多板块防御性配置。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

- 2020 年第 16 期《求是》杂志刊发央行党委书记、银保监会主席郭树清文章《坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战》。文章指出，要切实增强机遇意识和风险意识，既要“稳定大局、统筹协调”，进一步提升金融服务质效，推动经济发展尽快步入正常轨道；又要“分类施策、精准拆弹”，有序处置重点领域突出风险，实现稳增长和防风险长期均衡。
- 本周央行公开市场将有 5000 亿元逆回购资金到期，8 月 20 日，还有 500 亿元 1 个月国库定存到期。央行将于 8 月 17 日对 8 月到期的两笔中期借贷便利（MLF）一次性续做，具体操作金额将根据市场需求等情况确定。Wind 数据显示，8 月 15 日将有 4000 亿元 MLF 到期，26 日将有 1500 亿元 MLF 到期，8 月合计 5500 亿元 MLF 到期。
- 国家卫健委：8 月 15 日 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例 19 例，其中境外输入病例 15 例，本土病例 4 例（均在新疆）；无新增死亡病例；新增疑似病例 1 例，为境外输入病例（在福建）。
- 深圳市已采集人员及环境样本 83413 份，已出结果 58459 份。除此前已发现的 2 例密切接触者为阳性，其他均为阴性。经过拉网式排查，暂无发现新增新冠肺炎病例。
- 深圳市市场监管局局长李忠强调，已要求全市盒马鲜生门店暂停营业（包括线上销售），8 月 15 日已执行，直到所有门店的环境、产品和人员的核酸检测结果出来后，后续再根据形势决定是否予以复工复产。
- 8 月 15 日 24 时，大连市甘井子区大连湾街道由高风险地区调整为低风险地区。目前，辽宁省各地区疫情风险等级均为低风险。

- 大连市已决定全市低风险地区部分服务场所，在符合疫情防控要求的前提下，自即日起恢复营业。包括影剧院、书店、图书馆、文化馆、博物馆、美术馆、网吧、棋牌室、KTV 等场所。校外培训机构、托幼机构、养老机构、福利院、社区活动场所仍暂缓开放。
- 钟南山院士表示，俄罗斯新冠肺炎病死率较低，大概控制在 1.7%，其中一些技术和战略值得学习。俄罗斯疫苗研发进展得很快，中俄有计划共同开展疫苗临床试验。钟南山还表示，陆丰疫情不会大规模扩散。
- 据国家知识产权局消息，由军科院军事医学研究院陈薇院士团队及康希诺生物联合申报的新冠疫苗（Ad5-nCoV 疫苗）专利申请已被授予专利权，这是我国首个新冠疫苗专利。该专利于今年 3 月 18 日申请，8 月 11 日授权。
- 应急管理部预计，8 月 16-18 日，全国自然灾害风险形势依然严峻复杂，主雨带维持在四川盆地至华北、东北一带，部分地区洪涝地质灾害风险持续加大，需重点关注长江上游、黄河中游汛情。
- 香港国际机场发布通知，8 月 17 日起，所有由香港前往北京的航空旅客，须出示由特区政府承认的检测机构发出的新冠病毒核酸检测证明，其结果必须为阴性。有关检测须在旅客登机前 7 日内进行。

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
上海沿浦	707128	23.31	22.99	2,000.00		20,000.00	2020-09-03		
众望布艺	707003	25.75	22.24	2,200.00	160.00	8,000.00	2020-08-27	2020-08-27	2020-08-27
优彩资源	002998			8,159.96	1,000.00	32,500.00	2020-08-26	2020-08-26	2020-08-26
固德威	787390			2,200.00	730.00	6,000.00	2020-08-25	2020-08-25	2020-08-25
天禾股份	002999			6,208.00	900.00	24,500.00	2020-08-25	2020-08-25	2020-08-25
万胜智能	300882			3,931.34	1,300.00	39,000.00	2020-08-25	2020-08-25	2020-08-25
瑞鹄模具	002997			4,590.00	300.00	18,000.00	2020-08-25	2020-08-25	2020-08-25
奥来德	787378			1,828.42	500.00	4,500.00	2020-08-24	2020-08-24	2020-08-24
盛德鑫泰	300881			2,500.00	800.00	7,000.00	2020-08-21	2020-08-21	2020-08-21
大叶股份	300879			4,000.00	1,400.00	11,000.00	2020-08-21	2020-08-21	2020-08-21
迦南智能	300880			3,334.00	400.00	9,500.00	2020-08-21	2020-08-21	2020-08-21
莱伯泰科	787056			1,700.00	600.00	4,500.00	2020-08-21	2020-08-21	2020-08-21
山东玻纤	707006			10,000.00	1,400.00	30,000.00	2020-08-21	2020-08-21	2020-08-21
新亚强	732155			3,889.00	140.00	15,000.00	2020-08-20	2020-08-20	2020-08-20
瑞联新材	787550			1,755.00	500.00	5,000.00	2020-08-20	2020-08-20	2020-08-20
绿的谐波	787017			3,010.42	1,000.00	8,500.00	2020-08-19	2020-08-19	2020-08-19
顺博合金	002996			5,300.00	760.00	15,500.00	2020-08-19	2020-08-19	2020-08-19
铁科轨道	787569			5,266.67	1,760.00	15,000.00	2020-08-19	2020-08-19	2020-08-19
苑东生物	787513			3,009.00	1,000.00	7,500.00	2020-08-19	2020-08-19	2020-08-19
瑞晟智能	787215	34.73	34.75	1,001.00	300.00	2,500.00	2020-08-18	2020-08-18	2020-08-18
中信博	787408	42.19	40.48	3,392.89	1,000.00	8,500.00	2020-08-18	2020-08-18	2020-08-18
圣湘生物	787289	50.48	536.30	4,000.00	1,200.00	10,000.00	2020-08-18	2020-08-18	2020-08-18

近期研报一览

2020-07-02 中邮证券 2019 年 8 月股票池

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。