华融看市

➢ 胜兵先胜而后求战

周四（8 月 13 日）大盘缩量整理，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于 3320.73 点，上涨 0.04%；深成指收报于 13291.32 点，下跌 0.13%；中小板指下跌 0.27%；创业板指下跌 0.49%，两市成交量共计为 8814.9 亿元，较前一日明显下降。

昨日两市成交量缩量明显，市场观望情绪浓厚，牛市的热情逐渐转向理性。北上资金持续流出，新股 IPO 分流及解禁减持叠加，制约了投资者的风险偏好。经济复苏的乐观预期已为前期走势所反映，而国际环境不确定性及国内防风险压力或将上升。建议保持耐心谨慎，从容布局。

财经要闻

➢ **商务部：中方认真落实中美第一阶段经贸协议**
➢ **郭树清：预计有相当规模贷款的风险会延后暴露**
➢ **央行：两期人民币央票投标倍数 2.1 倍**
➢ **能源局：7 月全社会用电量 6824 亿千瓦时，同比增长 2.3%**
➢ **中汽协：8 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 47.3 万辆和 38.4 万辆**

海外市场综述

美股收盘涨跌不一，纳指冲高回落最终收涨 0.3%

周四美股收盘涨跌不一，道指、标普 500 指数小幅下挫，纳指冲高回落，最终收涨 0.3%。思科大跌逾 11%，创逾 9 年最大跌幅，业绩指引不及预期；苹果涨 1.8%，刷新历史新高，市值逼近 2 万亿美元；贝壳找房上市首日大涨逾 80%，市值突破 400 亿美元。贵金属板块表现强势，全球最大白银 ETF-iShares Silver Trust 大涨逾 8%，赫克拉矿业涨超 8%，金田涨近 5%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3320.73	1.46	0.04
深证成指	13291.32	(17.20)	(0.13)
沪深 300	4635.71	(11.93)	(0.26)
中小板指	8892.37	(24.09)	(0.27)
创业板指	2622.64	(12.86)	(0.49)
科创 50	1468.23	9.59	0.66
香港恒生	25230.67	(13.35)	(0.05)
恒生中国	10244.60	28.69	0.28
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4615.47	(11.10)	(0.24)
中证 500	6552.66	24.26	0.37
中证 800	4955.51	(4.99)	(0.10)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,528.80	-106.91	(1.68)
IF 下月	4,503.00	-132.71	(1.63)
IF 季后	4,446.40	-189.31	(1.50)
IF 半年	4,421.20	-214.51	(1.12)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	27,896.72	(80.12)	(0.29)
纳斯达克	11,042.50	30.26	0.27
日经 225	23,249.61	405.65	1.74
英国 FTSE	6,185.62	(94.50)	(1.53)
德国 DAX	12,993.71	(64.92)	(0.50)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	93.433	(0.225)	(0.241)
美元中间价	6.943	(0.017)	(0.24)
欧元/美元	1.178	0.004	0.38
美元/日元	106.885	0.395	0.37
英镑/美元	1.303	(0.001)	(0.08)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1963.40	14.40	0.74
布伦特原油	45.12	(0.31)	(0.68)
LME 铜	6270.00	(162.50)	(2.53)
LME 铝	1763.50	(23.50)	(1.32)
CBOT 小麦	495.25	4.00	0.81
CBOT 玉米	338.25	11.00	3.36

分析师：郝大明
执业证书号： S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

华融看市

胜兵先胜而后求战

➢ 市场综述

周四（8 月 13 日）大盘缩量整理，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于 3320.73 点，上涨 0.04%；深成指收报于 13291.32 点，下跌 0.13%；中小板指下跌 0.27%；创业板指下跌 0.49%，两市成交量共计为 8814.9 亿元，较前一日明显下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中农林牧渔、钢铁及商贸零售涨幅居前，而医药、有色金属及银行则跌幅较大。概念方面， 生物育种、大豆及乡村振兴等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

商务部表示，中美签署第一阶段经贸协议以来，中方认真落实协议，有关部门为推动协议执行做了大量工作。新冠肺炎疫情和美国加严对华出口管制等限制措施，对一些商品和服务的进口无疑产生一定影响。希望美方停止对中国企业限制措施和歧视性做法，为落实第一阶段经贸协议创造条件。

昨日两市成交量缩量明显，市场观望情绪浓厚，牛市的热情逐渐转向理性。北上资金持续流出，新股 IPO 分流及解禁减持叠加，制约了投资者的风险偏好。经济复苏的乐观预期已为前期走势所反映，而国际环境不确定性及国内防风险压力或将上升。建议保持耐心谨慎，从容布局。

财经要闻

➢ 商务部：中方认真落实中美第一阶段经贸协议

证券时报报道，商务部 8 月 13 日表示，中美签署第一阶段经贸协议以来，中方认真落实协议，有关部门为推动协议执行做了大量工作。新冠肺炎疫情和美国加严对华出口管制等限制措施，对一些商品和服务的进口无疑产生了一定影响。在当前形势下，需要双方共同努力，加强合作，共克时艰。希望美方停止对中国企业的限制措施和歧视性做法，为落实第一阶段经贸协议创造条件。

➢ 郭树清：预计有相当规模贷款的风险会延后暴露

新华社报道，央行党委书记、银保监会主席郭树清在接受专访时表示，郭树清表示，当前我国金融业运行平稳，风险整体可控，主要指标处于合理区间。“新冠肺炎疫情发生以来，国际金融市场经历剧烈波动，相较而言，我国股、债、汇市场展现出较强的韧性和抗风险能力。”

数据显示，二季度末，我国商业银行流动性覆盖率 142.4%，资金支付能力充足；不良贷款率 1.94%，较年初上升 0.08 个百分点；拨备覆盖率 182.4%，资本充足率 14.21%，风险抵补能力较强。

郭树清表示，同时必须要看到，当前金融风险仍然易发高发，一些潜在隐患依然较大，包括存量风险尚未得到彻底解决、不良资产上升压力加大、资金面宽松背景下市场乱象极易反弹回潮等，对此一定要保持清醒，冷静研判，未雨绸缪。

“上半年，受新冠肺炎疫情等因素影响，银行业新形成不良贷款较去年同期有所上升。当前，经济尚未全面恢复，疫情仍有较大不确定性，所带来的金融风险也存在一定时滞，预计有相当规模贷款的风险会延后暴露，未来不良贷款上升压力较大。”郭树清说。

他表示，对此要密切关注，提早谋划，积极应对。一是做实资产质量分类。督促银行运用预期信用损失法评估贷款风险，真实反映企业经营变化。二是备足抵御风险“弹药”。要求银行采取多种方法补足资本，提前加大拨备提取，提高未来风险抵御能力。三是加大不良贷款处置力度。在充分揭示风险的前提下，研究分阶段下调拨备覆盖率的监管要求，释放资源全部用于处置不良贷款。四是严控增量风险。督促银行加强内部控制和风险管理，做好贷款“三查”，减少贷款损失。

“预计今年全年银行业将处置不良贷款 3.4 万亿元，比去年的 2.3 万亿元加大了力度，明年的处置力度会更大，因为很多贷款延期了，一些问题明年才会暴露出来。”郭树清说。

他表示，突如其来的疫情影响之下，原本经营很好的企业销售中断、订单压缩，不良贷款的反弹是必然的。“财政、金融、就业、产业各方面的政策要结合起来进行帮扶，多种手段把企业扶持起来，这样我们的经济大循环就会更正常、更容易一些。”

➢ 央行：两期人民币央票投标倍数 2.1 倍

央行网站信息显示，央行公告称，8 月 13 日在香港成功发行了两期人民币央行票据，其中 3 个月期央行票据 200 亿元，1 年期央行票据 100 亿元，中标利率均为 2.70%。此次发行受到境外投资者广泛欢迎，包括美、欧、亚洲等多个国家和地区的银行、央行、基金等机构投资者以及国际金融组织踊跃参与认购，投标总量约 624 亿元，接近发行量的 2.1 倍，表明人民币资产对境外投资者具有较强吸引力，也体现了全球投资者对中国经济的信心。

2018 年 11 月以来，中国人民银行逐步建立了在香港发行人民币央行票据的常态机制。本次发行为到期滚动发行，发行后香港人民币央行票据余额仍为 800 亿元。香港人民币央行票据的稳定持续发行有利于丰富香港市场高信用等级人民币投资产品系列和人民币流动性管理工具，满足离岸市场投资者需求，完善离岸人民币收益率曲线，促进离岸人民币货币市场发展，以及带动其他发行主体在离岸市场发行人民币债券，推动人民币国际化。

➢ 能源局：7 月全社会用电量 6824 亿千瓦时，同比增长 2.3%

8 月 12 日，国家能源局发布 7 月份全社会用电量等数据。

7 月份，全社会用电量 6824 亿千瓦时，同比增长 2.3%。分产业看，第一产业用电量 85 亿千瓦时，同比增长 11.6%；第二产业用电量 4593 亿千瓦时，同比下降 0.7%；第三产业用电量 1164 亿千瓦时，同比增长 5.3%；城乡居民生活用电量 982 亿千瓦时，同比增长 13.8%。

1-7 月，全社会用电量累计 40381 亿千瓦时，同比下降 0.7%。分产业看，第一产业用电量 458 亿千瓦时，同比增长 8.8%；第二产业用电量 27111 亿千瓦时，同比下降 2.1%；第三产业用电量 6498 亿千瓦时，同比下降 2.5%；城乡居民生活用电量 6314 亿千瓦时，同比增长 7.7%。。

➢ 中汽协：8 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 47.3 万辆和 38.4 万辆

证券时报报道，据中国汽车工业协会根据行业内 11 家重点企业上报的数据编辑显示，2020 年 8 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 47.3 万辆和 38.4 万辆，与 7 月上旬相比分别下降 24%和 15.2%，产量同比增长 11.2%，销量同比下降 17.9%；其中：乘用车产销分别完成 41.5 万辆和 35.7 万辆，与 7 月上旬相比分别下降 19.6%和 11.1%，产量同比增长 6.8%，销量同比下降 18.3%；商用车产销分别完成 5.8 万辆和 2.6 万辆，与 7 月上旬相比分别下降 45.2%和 47.9%，产量同比增长 58.1%，销量同比下降 11.2%。

海外市场

美股收盘涨跌不一，纳指冲高回落最终收涨 0.3%

香港万得通讯社报道，周四美股收盘涨跌不一，道指、标普 500 指数小幅下挫，纳指冲高回落，最终收涨 0.3%。思科大跌逾 11%，创逾 9 年最大跌幅，业绩指引不及预期；苹果涨 1.8%，刷新历史新高，市值逼近 2 万亿美元；贝壳找房上市首日大涨逾 80%，市值突破 400 亿美元。贵金属板块表现强势，全球最大白银 ETF-iShares Silver Trust 大涨逾 8%，赫克拉矿业涨超 8%，金田涨近 5%。

截止收盘，道指跌 0.29%报 27896.72 点，标普 500 指数跌 0.2%报 3373.43 点，纳指涨 0.27%报 11042.5 点。

标普 500 指数 11 大板块多数下跌，仅通信服务和科技板块勉强守住涨幅。能源、房地产板块领跌，埃克森美孚跌 2.47%，雪佛龙跌 1.01%。。

ETF 方面，纳指三倍做空 ETF 成交居首，收跌 0.55%。受贵金属价格大涨提振，相关 ETF 日内交投活跃，全球最大白银 ETF-iShares Silver Trust 大涨 8.6%，金矿指数 ETF 涨 3.57%。

市场正在权衡好于预期的初请失业救济数据与美国刺激方案谈判僵局。

美国 8 月 8 日当周初请失业金人数为 96.3 万人，为 3 月 14 日以来首次低于 100 万人，预期 112 万人，前值 118.6 万人；四周均值 125.275 万人，前值 133.775 万人；8 月 1 日当周续请失业金人数为 1548.6 万人，连续第二周下降且创 4 月 4 日以来低位，预期 1589.8 万人，前值 1610.7 万人。

美国国家经济顾问库德洛发表乐观表态称，经济正在复苏，看起来是“V”型的，尽管疫情带来了一些问题，经济重启的节奏也有所放缓，但美国经济表现依然良好；预计经济将在第三季度增长 20%或更多，2021 年将非常

强劲。

不过美国刺激方案谈判僵局仍然迟迟未能打开局面。政策制定者继续口头争论而不是回到谈判桌上，近期达成协议的前景似乎渺茫。

美国财政部长姆努钦周四接受采访时暗示，尽管民主党议员呼吁至少提供 2 万亿美元的援助，但白宫不会让步，仍将坚持参议院共和党提出的 1 万亿美元计划。

美国国家经济顾问库德洛也表示，目前为止救助谈判陷入停滞；特朗普政府不会像民主党人要求的那样将新冠病毒救济规模提升至 2-2.5 万亿美元；不会在刺激计划方面做重大承诺，我们希望得到更有针对性的救济法案；总统和共和党人对于 1 万亿美元救助计划的立场没有改变。

斯巴达资本证券（Spartan Capital Securities）首席市场经济学家 Peter Cardillo 表示，目前市场在不断轮换，但没有进一步向前。如果市场进一步走高，那么可以确定将迎来第二轮上涨。如果没有任何重大消息提振市场，突破历史高点可能还需要一段时间。

NedDavisResearch 首席美国策略师 EdClissold 指出，需要更广泛的市场参与，标普 500 指数才能有效突破 2 月份的高点。若标普 500 指数突破 2 月历史高位，将标志着美股下跌 30%后实现史上最快逆转。

亿万富翁索罗斯认为，之后有两大基本面利多消息将推动美国股市继续上涨，其一是投资者对美联储此后进一步追加货币政策刺激力度仍有强力预期，其二则是美国总统特朗普仍可能急于在 11 月份大选投票日来临前推出新冠病毒疫苗。

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

郝大明，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**