华融看市

➢ A 股高开震荡收涨

周二（7 月 7 日）大盘高开震荡。截至收盘，上证综指收报于 3345.34 点，上涨 0.37%；深成指收报于 13163.98 点，上涨 1.72%；中小板指上涨 2.10%；创业板指上涨 2.44%，两市成交量共计 1.73 万亿元，较前一交易日放量近两千亿元。目前国际投资者对中国市场的长期看好，作为代表的北向资金已连续四日百亿级净流入；而成交额再创年内新高，也反映出持续升温的市场情绪。但目前国际疫情出现反复的苗头，外部不稳定因素依然存在。建议投资者精心挖掘半年报超预期标的，谨慎乐观，从容布局。

财经要闻

➢ **中国 6 月外汇储备 31123.3 亿美元前值 31016.9 亿美元**

➢ **国务院：做好自贸区第六批改革试点经验复制推广工作**

➢ **国家发改委发布 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单**

➢ **央行前副行长吴晓灵牵头报告：建议资管新规过渡期延长两年至 2022 年底**

➢ **中国保险资产管理业协会：2019 年保险机构境外投资余额约 4700 亿元**

海外市场综述

欧美股市普跌：道指收跌 1.51%，失守 26000 点

当地时间 6 月 7 日，欧美股市普跌，美国三大股指低开低收，道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口，标普 500 指数收跌 1.08%，纳指收跌 0.86%；美股中概股多数下跌，蔚来逆势收涨近 15%；能源股领跌美股市场，Phillips 66 跌逾 5%，金融股、航空股走低；欧洲股市普跌，英国富时 100 指数跌逾 1.5%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3345.34	12.46	0.37
深证成指	13163.98	222.26	1.72
沪深 300	4698.13	28.03	0.60
中小板指	8813.29	181.23	2.10
创业板指	2591.26	61.78	2.44
香港恒生	25975.66	(363.50)	(1.38)
恒生中国	10600.41	(126.42)	(1.18)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4786.58	10.92	0.23
中证 500	6380.03	80.17	1.27
中证 800	4972.95	37.63	0.76
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,712.20	14.07	(0.46)
IF 下月	4,706.00	7.87	(0.49)
IF 季后	4,694.80	-3.33	(0.82)
IF 半年	4,688.00	-10.13	(0.91)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	25,890.18	(396.85)	(1.53)
纳斯达克	10,343.89	(89.76)	(0.87)
日经 225	22,614.69	(99.75)	(0.44)
英国 FTSE	6,189.90	(96.04)	(1.55)
德国 DAX	12,616.80	(116.65)	(0.92)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	96.973	0.197	0.204
美元中间价	7.031	(0.035)	(0.50)
欧元/美元	1.127	(0.004)	(0.31)
美元/日元	107.525	0.140	0.13
英镑/美元	1.254	0.005	0.40
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1807.50	14.00	0.78
布伦特原油	43.01	(0.09)	(0.21)
LME 铜	6193.00	64.50	1.05
LME 铝	1635.00	0.50	0.03
CBOT 小麦	495.25	2.00	0.41
CBOT 玉米	343.00	(3.50)	(1.01)

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

A 股高开震荡收涨

➢ 市场综述

周二（7 月 7 日）大盘高开震荡。截至收盘，上证综指收报于 3345.34 点，上涨 0.37%；深成指收报于 13163.98 点，上涨 1.72%；中小板指上涨 2.10%；创业板指上涨 2.44%，两市成交量共计 1.73 万亿元，较前一交易日放量近两千亿元。

行业方面，30 个中信一级行业多数收涨，其食品饮料、商贸零售、电力设备及新能源涨幅居前，而非银行金融、综合金融、煤炭则跌幅较大。概念方面，TWS 耳机、动力电池、今日头条概念等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

截至 2020 年 6 月末，我国外汇储备规模为 31123 亿美元，较 5 月末上升 106 亿美元，升幅 0.3%。黄金储备报 6264 万盎司，约 1948.32 吨，与上个月持平。

目前国际投资者对中国市场的长期看好，作为代表的北向资金已连续四日百亿级净流入；而成交额再创年内新高，也反映出持续升温的市场情绪。但目前国际疫情出现反复的苗头，外部不稳定因素依然存在。建议投资者精心挖掘半年报超预期标的，谨慎乐观，从容布局。

财经要闻

➢ 中国 6 月外汇储备 31123.3 亿美元前值 31016.9 亿美元

截至 2020 年 6 月末，我国外汇储备规模为 31123 亿美元，较 5 月末上升 106 亿美元，升幅 0.3%。黄金储备报 6264 万盎司，约 1948.32 吨，与上个月持平。

➢ 国务院：做好自贸区第六批改革试点经验复制推广工作

香港万得通讯社报道，国务院发布关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知指出，各省（自治区、直辖市）人民政府要将自贸试验区改革试点经验复制推广工作列为本地区重点工作，加强组织领导，加大实施力度，确保复制推广工作顺利推进、取得实效。国务院各有关部门要结合工作职责，主动作为，指导完成复制推广工作。

➢ 国家发改委发布 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单

中证网讯（记者 刘丽靓）国家发改委 7 月 7 日消息，近日，国家发改委印发《关于做好 2020 年国家骨干冷链物流基地建设工作的通知》（简称《通知》），公布了 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单，包括北京平谷、山西晋中、内蒙古巴彦淖尔、辽宁营口、江苏苏州、浙江舟山、安徽合肥、福建福州、山东济南、河南郑州、湖北武汉、湖南怀化、广东东莞、四川自贡、云南昆明、陕西宝鸡、青岛西海岸新区国家骨干冷链物流基地。

《通知》要求，入选 2020 年度建设名单的国家骨干冷链物流基地既要进一步加强冷链物流设施设备改造，促进业务流程和经营模式创新，不断提高冷链物流服务能力和效率；又要发挥好示范引领作用，结合实际先行先试，为以后年度国家骨干冷链物流基地建设探索经验，同时重点从能力提升、资源整合、互联互通、规范发展、食品安全等方面做好国家骨干冷链物流基地

建设工作。相关省级发展改革部门要认真指导地方政府部门以及国家骨干冷链物流基地建设运营企业抓好抓实抓细各项建设工作，并会同相关部门建立日常工作协调机制，及时发现并推动解决国家骨干冷链物流基地建设中出现的突出问题，为提高冷链物流发展水平，培育新的经济增长点，促进形成强大国内市场奠定坚实基础，为“一带一路”建设、长江经济带建设等重大国家战略以及脱贫攻坚提供有力支撑。

下一步，国家发改委将统筹利用相关政策和资金渠道支持国家骨干冷链物流基地范围内的相关项目建设，促进国家骨干冷链物流基地间交流互鉴，同时会同有关方面加强对国家骨干冷链物流基地运行情况的监测，建立动态调整和退出机制，及时研究解决国家骨干冷链物流基地建设中存在的突出共性问题，为国家骨干冷链物流基地建设创造良好环境。

➢ 央行前副行长吴晓灵牵头报告：建议资管新规过渡期延长两年至 2022 年底

目前银行净值型理财产品规模占整体的规模仅为一半左右，而距离资管新规过渡期结束只剩下半年时间，这明显与净值化转型进度不匹配。因此，报告建议将资管新规的过渡期延长两年至 2022 年底，2020 年至 2022 年，对于老产品每年压降的比例不低于 30%。

7 月 7 日，中国财富管理 50 人论坛联合清华大学五道口金融学院在线上发布了《中国资产管理业务监管研究报告》（以下简称报告），此报告由央行前副行长吴晓灵牵头，报告研究了资管新规出台后监管理念、规则、产品压降等方面遇到的问题，报告建议将资管新规过渡期延长两年至 2022 年底，在 2020 年到 2022 年期间，每年压降比例不低于 30%。

此次发布的报告研究了资管新规出台前我国资管行业潜藏的金融风险成因，资管新规出台后在监管理念、监管分工、监管规则、产品压降、财富管理等方面所遇到的新问题，指出当前我国资产管理行业存在直接融资间接化、投资业务融资化、私募产品公募化、市场主体行政化等问题。

建议 2020 年至 2022 年每年老产品压降比例不低于 30%

近年来，我国的资管行业蓬勃发展，其业务规模从 2012 年底的近 20 万亿元发展到 2019 年底的 94.64 万亿元。另外，理财产品结构已发生了重要变化，净值型产品余额占比已由资管新规前的 15%大幅提高到了 50%左右，目前已经有 19 家理财子公司获批设立。

资管新规落地已经两年有余，整体来看，我国的资管业务的风险总体明显收敛，但也出现了一些新问题。比如新老产品衔接的进度不及预期。目前银行净值型理财产品规模占整体的规模仅为一半左右，而距离资管新规过渡期结束只剩下半年时间，这明显与净值化转型进度不匹配。

因此，报告建议将资管新规的过渡期延长两年至 2022 年底，2020 年至 2022 年，对于老产品每年压降的比例不低于 30%。

针对如何优化风险治理，失业业务规范转型平稳过渡，报道也提出了多方面的建议。

首先要统分结合压降老产品的规模，对老产品收益率实施管控，避免其对新产品产生挤出效应。由于资产端的处置比较复杂，清理进度的压力应当通过产品端向资产端传导，资产端的压降进度和方式实施一行一策，由各行自行决策。

其次要强化转型的激励和约束机制，让老产品失去继续存在的商业动机。收费标准与转型进度挂钩，进度落后的提高收费，强化约束。

报告还建议丰富老资产的处置渠道。过渡期内放松回表标准，对不良资产的核销予以便利，允许相关机构从事私募投资银行业务，将老资产按照法治化的方式证券化。

对于将过渡期推迟两年的建议，吴晓灵解释称，如果过渡期是今年底恐怕实现的难度比较大，到 2019 年底净值型的产品占比为 43%，现在 2020 年已过半，可能到 50%左右。还有半年的时间，压缩 50%的产品是不太可能的，所

以提出（希望资管新规过渡期）能够延长两年。

“也就是说 2019 年底有 43%的净值产品量，剩下 57%的老产品用 2020 年~2022 年三年时间，平均每年 20%的速度去消化，是比较实事求是的。”

吴晓灵表示，监管当局对此非常慎重，在考虑监管政策和进度的时候，要考虑对实体经济、金融市场，发行产品公司及其母公司集团三方面的影响。现在转换的过程大体上是平稳的，其难点在于对非标产品的压缩。

建议理财子公司应当转为公募基金业务资格

资管新规落地之后，理财子公司作为一个新的资管业务主体参与到大资管行业的竞争中，报告中也提到了对理财子公司的监管规则建议，建议理财子公司应当转为公募基金业务资格、其日常监管委托银保监会开展，证监会保留检查权和处罚权。

同时，在短期内银行及银行理财子公司与基金公司等发行的同类型产品存在监管标准不一致的情况，市场也担忧由此引发的监管套利问题。

吴晓灵对此表示，理财子公司的目标是干净起步，按标准化来发行理财产品。目前监管标准确实存在一些差异，但是监管当局都在努力消除。比如说前一段时间发布的《关于规范现金类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》和货币基金的监管规则基本相同。

她认为即使存在这种差异，金融机构也应该有一个长远稳健、合规经营的理念，不图当时一时之小利，放眼长远，使自身更加规范地发展。

另外，针对监管标准差异，报告也建议银保监会和证监会相互借鉴，取长补短，尽快统一产品规则和监管规则。

➢ 中国保险资产管理业协会：2019 年保险机构境外投资余额约 4700 亿元

据 21 世纪经济报道，7 月 6 日，中国保险资产管理业协会发布的 2019 年度保险机构境外投资全图景显示，本次调研对象包括 52 家具备境外投资资格的保险机构。

2019 年保险机构境外投资余额约 700 亿美元，折合人民币约 4700 亿元，占行业上季度总资产 2.75%。

境外投资呈现“头部集中”，以大型寿险公司为主。

具体而言，资金来源多样化，形成以 QDII 额度为主，辅之以内保外贷、境外发债、境外上市融资、ODII 额度、外币保费等多种渠道。

资产配置多元化，形成以权益类产品及股权投资为主，辅之以货币市场产品、固定收益产品、不动产等多种类别。

投资区域广泛化，形成以中国香港和美国市场为主，辅之以其他国家和地区，覆盖传统发达市场和新兴市场。

此外，47 家受托机构服务保险机构境外投资，境外受托机构数量占比 62%。保险机构已托管资金占境外投资余额的 97.9%。

海外市场

欧美股市普跌：道指收跌 1.51%，失守 26000 点

香港万得通讯社报道，当地时间 6 月 7 日，欧美股市普跌，美国三大股指低开低收，道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口，标普 500 指数收跌 1.08%，纳指收跌 0.86%；美股中概股多数下跌，蔚来逆势收涨近 15%；能源股领跌美股市场，Phillips 66 跌逾 5%，金融股、航空股走低；欧洲股市普跌，英国富时 100 指数跌逾 1.5%。

宏观方面：

美联储副主席克拉里达：看到经济在 5 月，6 月开始反弹的一些迹象；如有需要，美联储可以并且将会做得更多；若有需要，美联储的借贷便利将会一直有效；美联储购买住房抵押贷款支持证券和国债的数量没有限制；二次衰退不是美联储的基准前景预测，许多经济部门的信贷流动状况良好。

美联储戴利：目前的就业水平可能与美国经济整体需求下降相称；劳动力市场的状况比预期要好，但还远未达到其应有的水平；新冠病毒造成的影响很大程度上取决于行业，科技行业是净受益者；美国经济将遭受多大的损害还存在不确定性。

美联储梅斯特：（经济）恢复到疫前水平将需要很长时间，预计宽松的货币政策将会维持一段时间。

欧盟将 2020 年欧元区经济萎缩幅度由 7.7%调整至 8.7%，其中第二季度可能萎缩 13.5%。法国、意大利、西班牙受疫情影响最大，预计将分别萎缩 10.6%、11.2%与 10.9%；德国、荷兰、波兰经济则受影响相对较小，预计 2020 年将分别萎缩 6.3%、6.8%与 4.6%。

英国央行首席经济学家霍尔丹：英国 3 个月内的经济产出可能下滑 25%；多达一半的劳动力处于失业或未充分就业状态。到今年年底，英国央行的资

产购买规模可能在 7500 亿英镑左右。

美国至 7 月 4 日当周 ICSC-高盛连锁店销售同比降 10%，前值降 9.3%；环比降 0.9%，前值升 0.7%。

德国 5 月季调后工业产出环比升 7.8%，预期升 10.0%，前值降 17.9%。

法国 5 月贸易帐逆差 70.5 亿欧元，创 2017 年 1 月以来最大逆差，预期逆差 55 亿欧元。

贝莱德：将美国股票评级下调至中性，原因是存在财政刺激影响消退的风险；将欧洲股票的评级上调至增持。

美国方面：

美国三大股指低开低收，道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口，报 25890.18 点；标普 500 指数收跌 1.08%，报 3145.32 点；纳指收跌 0.86%，报 10343.89 点；中概股多数下跌，蔚来逆势收涨近 15%；能源股领跌市场，Phillips 66 跌逾 5%，金融股、航空股走低。

热门中概股多数下跌，东方航空跌逾 6%，中国联通跌近 5%，中石油、中海油、好未来、中国电信、新东方跌逾 4%；蔚来逆势收涨近 15%，连涨 6 个交易日，跟谁学涨逾 5%，哔哩哔哩、拼多多、腾讯音乐涨逾 4%。

能源股领跌市场，标普 500 能源指数跌逾 3%，领跌 11 大行业指数；Phillips 66、瓦莱罗能源跌逾 5%，EOG 能源、中石油、中海油、马拉松原油跌逾 4%，中石化、金德摩根、斯伦贝谢、森科能源跌逾 3%。

美股大类资产类 ETF 中，美国房地产 ETF 领跌，跌超 2%，其次是罗素 2000 指数 ETF，跌 1.79%；恐慌指数做多 ETF（VXX）领涨，涨 3.41%，其次是美国国债 20+年 ETF-iShares，涨 1.41%。

————公司————

优步 CEO：优步对食品配送服务公司 Postmates 的收购将帮助该公司在 2021 年实现盈利。

美国卫生与公共服务部长阿扎尔：在今天对美国生物技术公司 Regeneron 的新冠疫苗进行了资助，生物技术公司 Regeneron 可以在今年秋季或明年年初提供剂量。

华尔街日报报道，瑞幸咖啡股东投票结果显示，陆正耀被投票罢免董事长职务，但公司尚未给出正式声明；部分股东代表对会议程序和机票方式提出异议；与会人员被告知，会议决议均已被通过，四名董事被投票罢免。

Corvus 制药开始新冠病毒免疫治疗临床试验。

诺瓦瓦克斯医药因新冠肺炎疫苗研发获得美国政府 16 亿美元奖励。

美国制药公司 Diffusion Pharmaceuticals 向美国食药监局提交将反式藏红花酸钠用于新冠肺炎病人的试验性新药测试申请。

印尼对包括亚马逊、Netflix、Spotify 和谷歌在内的科技公司的销售征收 10%的增值税。

马来西业正在与高盛就可能的 1MDB 和解进行商谈。

三星电子：第二季度营业利润 8.1 万亿韩元，市场预期 6.21 万亿韩元；销售额 52 万亿韩元，市场预估 50.17 万亿韩元。

丰田汽车 7-12 月的产量将恢复至原定计划的 90%。

美国众议院司法委员会表示，亚马逊、Facebook、Alphabet 和苹果等几家公司的首席执行官，将于 7 月 27 日前往调查科技行业竞争的国会小组作证。此前司法委员会宣布这 4 家公司的 CEO 将作证，但是并未确定日期和形

式。

德意志银行 CEO Sewing 表示，仍然预计第二季度出现贷款损失准备金的峰值。

苹果将在所有新的 iPhone 型号中使用 OLED 显示屏。

特斯拉总裁 Guillen Jerome M 7 月 1 日以 258.18 美元价格买入 3000 股公司股票，以 1083.5 美元的价格卖出 3000 股股票。

英国石油：将在印度绿色发展股份基金投资七千万美元。

农米良品宣布扩大线上销售规模，以推动农产品销量增加。

JMP Securities 将特斯拉目标价升至 1500 美元，是华尔街最看好特斯拉的投行。

欧洲方面：

欧洲股市普遍收跌，英国富时 100 指数跌逾 1.5%，德国 DAX 指数跌近 1%，法国 CAC40 指数跌逾 0.7%。

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**