华融看市

➢ 行谨则能坚其志

周五（7 月 3 日）大盘放量上攻，各指数普涨。截至收盘，上证综指收报于 3152.81 点，上涨 2.01%；深成指收报于 12433.26 点，上涨 1.33%；中小板指上涨 1.37%；创业板指上涨 1.57%，两市成交量共计 11715.4 亿元，较前一日有所上升。

上周五 A 股延续了量价齐升，站上 3100 点关口，创逾 14 个月新高。市场热情明显上升，牛市来了的呼声越来越大，但长期稳健的复利才是投资的核心。短期内经济持续复苏但斜率放缓，而流动性方面最宽松的时候或已过去。仍建议投资者保持乐观谨慎，精选低估值板块和中报绩优标的从容布局。

财经要闻

➢ 央行：《标准化债权类资产认定规则》8 月 3 日起施行

➢ 6 月财新中国制造业 PMI 录得 51.2，为今年以来最高

➢ 央行：推进债券市场对外开放，进一步提高国际投资者入市便利度

➢ 证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》

➢ 水利部将水旱灾害防御应急响应提升至Ⅲ级

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3152.81	62.24	2.01
深证成指	12433.26	163.78	1.33
沪深 300	4419.60	83.75	1.93
中小板指	8287.90	112.06	1.37
创业板指	2462.56	38.17	1.57
香港恒生	25373.12	248.93	0.99
恒生中国	10243.29	186.43	1.85
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4497.00	94.76	2.15
中证 500	6051.51	76.23	1.28
中证 800	4687.52	81.57	1.77
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,407.00	(12.60)	1.94
IF 下月	4,387.80	(31.80)	2.14
IF 季后	4,370.80	(48.80)	2.08
IF 半年	4,350.60	(69.00)	2.37
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	25,827.36	0.00	0.00
纳斯达克	10,207.63	0.00	0.00
日经 225	22,306.48	160.52	0.72
英国 FTSE	6,157.30	(83.06)	(1.35)
德国 DAX	12,528.18	(80.28)	(0.64)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	97.245	0.030	0.030
美元中间价	7.064	0.007	0.10
欧元/美元	1.125	0.001	0.08
美元/日元	107.505	0.015	0.01
英镑/美元	1.249	0.002	0.14
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1787.00	7.10	0.40
布伦特原油	42.78	(0.36)	(0.83)
LME 铜	6015.00	(58.00)	(0.96)
LME 铝	1612.00	(9.00)	(0.56)
CBOT 小麦	492.00	(6.75)	(1.35)
CBOT 玉米	342.75	(7.75)	(2.21)

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

行谨则能坚其志

➢ 市场综述

周五（7 月 3 日）大盘放量上攻，各指数普涨。截至收盘，上证综指收报于 3152.81 点，上涨 2.01%；深成指收报于 12433.26 点，上涨 1.33%；中小板指上涨 1.37%；创业板指上涨 1.57%，两市成交量共计 11715.4 亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30 个中信一级行业多数收涨，其中非银行金融、消费者服务及煤炭涨幅居前，而食品饮料、电子及家电则小幅下跌。概念方面，炒股软件、免税店及新冠肺炎检测等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

资管新规重磅配套细则《标准化债权类资产认定规则》正式出台，自 8 月 3 日起施行。与征求意见稿相比，《认定规则》仅对一些技术细节的表述进行调整，并没有方向性的变化——没有放松也没有收紧，并用列举法明确，标准化债权类资产是指依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券。

上周五 A 股延续了量价齐升，站上 3100 点关口，创逾 14 个月新高。市场热情明显上升，牛市来了的呼声越来越大，但长期稳健的复利才是投资的核心。短期内经济持续复苏但斜率放缓，而流动性方面最宽松的时候或已过去。建议投资者保持乐观谨慎，精选低估值板块和中报绩优标的从容布局。

财经要闻

➢ 央行：《标准化债权类资产认定规则》8 月 3 日起施行

根据《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会 中国证券监督管理委员会 国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》要求，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局制定了《标准化债权类资产认定规则》，现予发布，自 8 月 3 日起施行。

央行有关部门负责人就《认定规则》相关问题回答了记者提问。

1. 制订出台《认定规则》的背景是什么？

根据《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会 中国证券监督管理委员会 国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《指导意见》）中“标准化债权类资产的具体认定规则由中国人民银行会同金融监督管理部门另行制定”有关要求，人民银行会同银保监会、证监会、外汇局制定了《认定规则》，明确标债资产和非标准化债权类资产（以下简称“非标资产”）的界限、认定标准及监管安排，引导市场规范发展。

2.《认定规则》的起草思路是什么？

第一，坚持法治化原则，根据《指导意见》对标债资产给出的较为宽泛的定义，从历史经验和市场实践出发，确定了除现有依法公开发行的债券、资产支持证券以及固定收益类公开募集证券投资基金外，其他标债资产应明确为面向合格投资者发行的私募债券的基本思路，并借鉴国内外私募债券发展经验，在《指导意见》框架下对五项标债资产认定标准进行细化。

第二，尽量避免由于标债资产认定造成市场大幅波动，是否进行标债资产认定充分尊重相关市场参与者及基础设施机构意愿，并规定在过渡期内保

持对存量资产的监管要求不变，推动市场平稳过渡，有效防范处置风险的风险。

3. 公开征求意见及采纳情况如何？

经国务院批准，《认定规则》于 2019 年 10 月 12 日起向社会公开征求意见，为期一个月。征求意见过程中，社会各界给予了广泛关注。人民银行会同相关部门对各方反馈意见进行了反复研究，充分采纳其中合理意见，对相关条款作了进一步修改完善。

在标准化债权类资产（以下简称“标债资产”）的信息披露标准方面，《认定规则》明确“发行文件对信息披露方式、内容、频率等具体安排有明确约定”，避免对发行文件签署方产生额外影响。《认定规则》还明确，“发行文件中明确发行人有义务通过提供现金或金融工具等偿付投资者，或明确以破产隔离的基础资产所产生的现金流偿付投资者”，以避免资产支持证券的偿付依赖发行人主体信用的歧义。

在标债资产的定价与流动性机制标准方面，《认定规则》明确“买卖双方优先依据近期成交价格或做市机构、承销商报价确定交易价格。若该资产无近期成交价格或报价，可参考其他第三方估值”，进一步支持应用第三方估值。

4. 标债资产认定的范围是怎样的？具体如何操作？

《认定规则》充分考虑市场需要，为各类债权类资产提供了明确的标债资产认定路径，提升债券市场的普惠性和包容性。具体看，《认定规则》第一条已明确为标债资产的各类债权类资产，无需进行标债资产认定；《认定规则》发布后新增的其他各类债权类资产，均可按相关程序进行标债资产认定；若通过标债资产认定，资管产品可投资该类标债资产以置换存量的非标资产。

《认定规则》充分考虑标债资产认定的可操作性。为债权类资产提供登

记托管、清算结算等基础设施服务的基础设施机构（如银行业理财登记托管中心有限公司、银行业信贷资产登记流转中心有限公司、北京金融资产交易所有限公司、中证机构间报价系统股份有限公司、上海保险交易所股份有限公司、上海票据交易所股份有限公司等）作为申请主体，向人民银行提出标债资产认定申请。

人民银行会同金融监管部门根据《认定规则》第二条所列条件及有关规定对相关债权类资产进行认定。后续，人民银行将会同金融监管部门动态公布通过认定的债权类资产名单。

5. 如何理解交易市场与申请标债资产认定的基础设施机构的关系？

《指导意见》中明确的五项具体条件中包括了“在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易”。其中，交易市场是一个综合性、包容性的概念，是由各类金融基础设施、参与者以及金融产品工具等共同组成的集合。

具体来说，如果某类债权类资产通过标债资产认定，提出申请的基础设施机构将成为银行间、交易所债券市场的有机组成部分，与债券市场其他基础设施协调配合，相关业务也需要遵循债券市场的法规制度。

6. 如何理解《认定规则》中的过渡期安排？

在《指导意见》过渡期内，对于《认定规则》发布前存量的“未被纳入本规则发布前金融监管部门非标准化债权类资产统计范围的资产”，可豁免非标资产投资的期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等监管要求。对于发布后新增的，不予豁免。

7. 市场机构关注的部分资产，如银行间、交易所债券市场中的政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债、永续债、可转债等品种，以及固定收益类公募资管产品是否属于标债资产？

《认定规则》将标债资产定义为“依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券”，并列举了部分标债资产。市场机构关注的部分债权类资产，如在银行间、交易所债券市场交易的政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债等品种，属于《认定规则》中所列固定收益证券的细分品种，属于标债资产；对永续债、可转债，根据《企业会计准则》及发行机构会计归属等明确其资产属性为债权的，属于标债资产，资产属性不属于债权的，维持现行监管要求不变，且不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。

此外，考虑到其他固定收益类公募资管产品在投资范围、信息披露、估值方式规范性等方面，与固定收益类公募证券投资基金仍有一定差距，因此《认定规则》仅将后者纳入标债资产，这也与《指导意见》精神保持了一致。

8.如何理解《认定规则》中的非标资产除外类别？

《认定规则》将非标资产界定为不符合前三条所列条件的债权类资产，但“存款（包括大额存单）以及债券逆回购、同业拆借等形成的资产”除外，主要考虑是：

上述资产既不符合标债资产认定标准，也不符合原先非标资产特征，不宜简单列为标债资产或非标资产。鉴于金融监管部门对这类资产已有较为系统、严格的监管规定，并且这类资产也不是《指导意见》规范的主要目标，故纳入非标资产除外类别，维持现行监管要求不变，不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。

后续，除上述已明确为除外类别的资产之外，其他债权类资产若不符合标债资产的五项具体认定标准，均应属于非标资产。

➢ 6 月财新中国服务业 PMI 升至 58.4，创逾十年新高

据财新网报道，随着服务业复工快速推进，6 月中国服务业经营活动继续改善。

7 月 3 日公布的 6 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得综合 58.4，较 5 月上升 3.4 个百分点，为 2010 年 5 月以来最高，连续两个月处于扩张区间。

此前公布的 6 月财新中国制造业 PMI 提高 0.5 个百分点至 51.2。两大行业 PMI 双双回升，带动 6 月财新中国综合 PMI 提升 1.2 个百分点至 55.7，录得 2010 年 12 月以来的最高值。

这一走势与统计局 PMI 一致。国家统计局公布的 6 月服务业商务活动指数录得 53.4，上升 1.1 个百分点；综合 PMI 回升 0.8 个百分点至 54.2。

随着疫情防控措施放宽，6 月服务业新订单指数录得 2010 年 9 月以来的最高值，连续两个月处于扩张区间；新出口订单指数小幅回升，自 2 月以来重回扩张区间。在内外需改善推动下，制造业新订单指数录得 2 月以来的首次增长。综合看，新订单总量继续上升，为 2011 年 2 月以来最高，综合新出口订单总量降幅收窄。

6 月服务业企业继续压缩用工，服务业就业指数在收缩区间下降，企业普遍表示，疫情继续影响用工，部分企业称有员工自愿离职。6 月制造业就业指数也在收缩区间内小幅回落。综合来看，两大行业企业继续减少用工，且降幅扩大。

因新订单增加，服务业企业积压业务量结束了连续三个月的下降，出现回升。制造业企业积压工作量也小幅上升，带动综合积压工作量再次上升。

6 月服务业投入品价格轻微下降，企业反映，这与用工支出下降以及加大削减成本力度相关。制造业原材料购进价格 3 月以来首次回到扩张区间。二者综合，综合投入成本轻微上升。

6 月服务业收费价格基本维持不变，但结束了连续六个月的下降，部分企业因支出上升而加价，也有企业为刺激销售而下调价格。制造商仅小幅上调产品售价，导致综合产出价格小幅上升。

由于预期疫情管控措施放宽，市场将继续好转，6 月服务业乐观度在扩张区间攀升，升至三年以来最高值。制造业乐观度也在扩张区间攀升。

➢ 央行：推进债券市场对外开放，进一步提高国际投资者入市便利度

央行网站显示，近年来，在党中央、国务院的正确领导下，按照我国金融市场对外开放的整体规划与部署，中国人民银行坚持法治化、市场化、国际化原则，积极稳妥推动金融市场改革发展，不断深化债券市场制度性、系统性对外开放，取得了令人瞩目的进展。

2010 年，人民银行先后准许境外三类机构、人民币合格境外机构投资者（RQFII）与合格境外机构投资者（QFII）投资我国银行间债券市场。2016 年，投资者范围进一步扩大到境外各类金融机构及其发行的投资产品。2017 年 7 月，“债券通”适时启动，通过内地和香港金融市场基础设施间的联通，使国际投资者可以在基本不改变原有交易结算制度安排和习惯的情况下，一点接入并投资银行间债券市场所有类型债券，是我国债券市场对外开放的重要里程碑。债券通与原有的直接入市及 QFII、RQFII 等多种渠道并存的开放模式互为补充，较好地满足了境外投资者的需求，推动我国债券市场对外开放进一步高质量发展。

目前，中国债券市场余额为 108 万亿元人民币，位居世界第二。截至 2020 年 6 月末，共有近 900 家境外法人机构进入银行间债券市场，覆盖全球 60 多个国家和地区，持有人民币债券规模约 2.6 万亿元，2017 年以来每年以近 40%的速度增长。目前，境外机构持债规模占我国债券总量的比重为 2.4%，持有国债规模占比达 9%。

下一步，人民银行将与有关部门一起，继续加强金融市场基础制度建设，持续提升债券市场深度广度，完善风险对冲机制和评级、税收等配套制度安排，进一步提高国际投资者入市便利度，更好满足其对人民币资产的配置需求，高质量深化市场开放发展。

➢ 证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》

为贯彻落实党中央、国务院关于设立科创板并试点注册制的重大决策部署，按照《证券法》和《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，证监会在充分调研的基础上，立足于我国资本市场实际制定了《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》（以下简称《科创板再融资办法》），自公布之日起施行。

《科创板再融资办法》自 2019 年 11 月 8 日至 12 月 8 日向社会公开征求意见。同时，证监会通过召开座谈会、书面征求意见等形式听取了有关方面的意见。新《证券法》修订后，证监会又通过多种形式听取了意见建议。社会各界对规则内容总体支持，提出的修改完善意见建议，证监会逐条认真研究，合理建议均予以吸收采纳，并相应修改了规章内容。

修改完善后的《科创板再融资办法》共七章、九十三条，主要包括以下内容：一是明确适用范围，上市公司发行股票、可转换公司债券、存托凭证等证券品种的，适用《科创板再融资办法》。二是精简优化发行条件。区分向不特定对象发行和向特定对象发行，差异化设置各类证券品种的再融资条件。三是明确发行上市审核和注册程序。上交所审核期限为二个月，证监会注册期限为十五个工作日。同时，针对“小额快速”融资设置简易程序。四是强化信息披露要求，要求有针对性地披露行业特点、业务模式、公司治理等内容，充分披露科研水平、科研人员、科研资金投入等信息。五是对发行承销作出特别规定，就发行价格、定价基准日、锁定期，以及可转债的转股期限、转股价格、交易方式等作出专门安排。六是强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度。

下一步，证监会将组织上交所、中国结算等单位扎实推进相关工作，确保科创板再融资制度平稳落地。

➢ 水利部将水旱灾害防御应急响应提升至Ⅲ级

新华社报道，受近日降雨及上游来水影响，长江中下游及洞庭湖、鄱阳湖水位持续上涨。水利部 4 日将水旱灾害防御Ⅳ级应急响应提升至Ⅲ级。据水文气象监测，洞庭湖城陵矶站于 4 日 18 时涨至警戒水位，江西昌江、乐安河，安徽水阳江等 16 条河流发生超警洪水。4 日 20 时，太湖水位 3.94 米，超过警戒水位（3.80 米）0.14 米，周边河网地区有 26 个站水位超警 0.01 米至 0.53 米。预计未来两天，强降雨区位于西南东部、江南北部、江淮南部及湖北南部一带，综合考虑降雨及工程调度情况，预计长江中游干流莲花塘站将于 5 日凌晨涨至警戒水位。

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**