华融证券 HUARONG SECURITIES

晨会纪要

市场研究部证券研究报告 2020 年 6 月 19 日

华融看市

➢ 时人不识凌云木 直待凌云始道高

周四（6 月 18 日）大盘窄幅震荡，连升三日。截至收盘，上证综指收报于 2939.32 点，上涨 0.12%；深成指收报于 11494.55 点，上涨 0.65%；中小板指上涨 0.91%；创业板指上涨 0.09%，两市成交量共计 7585.8 亿元，较前一日有所上升。

昨日虽然大盘延续上涨，但全天窄幅震荡，多空分歧明显。一方面，经济逐渐复苏，但市场担心政策提振会适时退出，另一方面，中美再度对话，但或将会曲折反复的博弈。我们认为，经济向好是推动 A 股中长期走势的动力，市场总是在波动中向前，建议投资者追高谨慎，精选低位优质公司从容布局 。

财经要闻

➢ **刘鹤：金融系统要做好五项重点工作**
➢ **杨洁篪同美国国务卿蓬佩奥举行对话**
➢ **郭树清：支持资本市场发挥更广泛作用，加大权益类资管产品发行力度**
➢ **央行 14 天期逆回购中标利率下调 20BP 至 2.35%**
➢ **发改委等六部门部署做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作**

海外市场综述

欧美股市涨跌不一，纳指连续第五日收高

周四欧美股市涨跌不一，道指收跌近 40 点，纳指涨 0.33%，标普 500 指数涨 0.06%。美国运通、高盛跌超 1%，领跌道指。石油股普涨，雪佛龙涨 0.5%。苹果微涨 0.04%，特斯拉涨超 1%。纳指连涨 5 日。欧洲三大股指集体收跌，德国 DAX 指数跌 0.81%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2939.32	3.44	0.12
深证成指	11494.55	73.72	0.65
沪深 300	4044.38	26.79	0.67
中小板指	7614.93	68.51	0.91
创业板指	2266.03	2.07	0.09
香港恒生	24464.94	(16.47)	(0.07)
恒生中国	9916.45	6.82	0.07
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4109.89	29.53	0.72
中证 500	5734.40	(1.02)	(0.02)
中证 800	4326.69	21.30	0.49
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,042.00	(2.38)	0.87
IF 下月	3,992.40	(51.98)	1.24
IF 季后	3,917.80	(126.58)	1.29
IF 半年	3,866.20	(178.18)	1.50
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	26,080.10	(39.51)	(0.15)
纳斯达克	9,943.05	32.52	0.33
日经 225	22,355.46	(100.30)	(0.45)
英国 FTSE	6,224.07	(29.18)	(0.47)
德国 DAX	12,281.53	(100.61)	(0.82)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	97.067	0.064	0.066
美元中间价	7.090	0.003	0.04
欧元/美元	1.124	(0.002)	(0.18)
美元/日元	107.010	(0.315)	(0.29)
英镑/美元	1.255	(0.002)	(0.19)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1729.90	(5.70)	(0.33)
布伦特原油	41.43	0.72	1.77
LME 铜	5802.00	32.00	0.55
LME 铝	1600.00	(7.50)	(0.47)
CBOT 小麦	483.25	(5.50)	(0.33)
CBOT 玉米	330.250	0.00	(1.10)

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

时人不识凌云木 直待凌云始道高

➢ 市场综述

周三（6 月 17 日）大盘窄幅震荡，连升三日。截至收盘，上证综指收报于 2939.32 点，上涨 0.12%；深成指收报于 11494.55 点，上涨 0.65%；中小板指上涨 0.91%；创业板指上涨 0.09%，两市成交量共计 7585.8 亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中煤炭、电子及通信涨幅较大，而医药、国防军工及商贸零售则跌幅居前。概念方面，光模块、无线充电、射频及天线等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

第十二届陆家嘴论坛在上海开幕，刘鹤发来书面致辞称，全国各类经济指标已经出现边际改善，要加强逆周期调节，坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕，着力打通货币传导的各种堵点；风险应对要走在市场曲线前面，要增强预判性，把握保增长与防风险的有效平衡。

昨日虽然大盘延续上涨，但全天窄幅震荡，多空分歧明显。一方面，经济逐渐复苏，但市场担心政策提振会适时退出，另一方面，中美再度对话，但或将会曲折反复的博弈。我们认为经济向好是推动 A 股中长期走势的动力，市场总是在波动中向前，建议投资者追高谨慎，精选低位优质公司从容布局。

财经要闻

➢ 刘鹤：金融系统要做好五项重点工作

据 21 世纪经济报道，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤 6 月 18 日出席第 11 届陆家嘴论坛表示，我们仍面临经济下行的较大压力，但形势正逐步向好的方向转变，一个以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局正在形成。

刘鹤表示，在统筹疫情防控和复工复产方面取得重大阶段性成果，各类经济指标已经出现边际改善。5 月份规模以上工业增加值同比增长 4.4%，其中制造业增长 5.2%，全社会固定资产投资环比提高 5.87%，一些消费零售指标也出现积极变化，车市和楼市均在回暖。

刘鹤指出，我们正处于“十三五”规划收官、制定“十四五”规划宏伟蓝图的重要时期。全国“两会”已胜利闭幕，对全年工作进行了部署。金融系统要在党中央、国务院领导下，做好以下重点工作。

一是稳健的货币政策更加灵活适度。从经济发展实际出发，加强逆周期调节，坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”、“六保”工作。

二是服务实体经济，促进经济转型升级。要以高质量发展为导向，深化供给侧结构性改革。要适应各类市场主体需要，着力打通货币传导的各种堵点，创新金融产品，优化金融结构，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重。

三是坚持“建制度、不干预、零容忍”，加快发展资本市场。要坚持市场化、法治化原则，完善信息披露、发行、退市等基本制度，着力增强交易便利性、市场流动性和市场活跃度，健全鼓励中长期资金开展价值投资的制度体系。强化对市场中介机构的监管，大幅提高对财务造假等违法违规行为的

打击力度，加快推动证券代表人诉讼机制落地，更好保护投资者利益。

四是风险应对要走在市场曲线前面。在经济下行压力和各种不确定条件下，要增强预判性，理解市场心态，把握保增长与防风险的有效平衡，提高金融监管与金融机构治理机制的有效性。

五是深化改革开放。中国将坚定不移深化改革、扩大开放，加快出台和落实金融改革开放举措，保护在华外资企业合法权益。应创造条件和氛围，排除干扰，共同落实中美第一阶段经贸协议。中央政府将坚持“一国两制”，支持香港发挥国际金融中心的重要作用，切实保护各国在港企业和投资人权益，维护香港长期繁荣稳定。

实体经济的供、需和金融协调问题一直是中国经济面临的最重要基本问题。实体经济的结构失衡，会给金融业发展带来极大的风险。同样，金融业的混乱，也必定会给实体经济带来风险。

刘鹤这几年的工作轨迹，正是在协调面对这三个问题，一方面通过供给侧结构性改革改造供给端，另一方面适应新的需求，同时重塑金融监管。

刘鹤今天表示，货币政策更加灵活适度，加强逆周期调节，坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕，促进金融与实体经济良性循环。（金融）要服务实体经济，促进经济转型升级。

“风险应对要走在市场曲线前面”的表述引起外界关注。按照部署，2020 年是化解金融风险攻坚战收官之年。央行发布《金融稳定报告（2019）》披露了时间表：2018 年边制订攻坚战行动方案，边落实各项工作举措，已实现良好开局；2019 年承上启下，全面、纵深推进各项任务部署；2020 年是攻坚战收官之年，力争从基本完成风险治标逐步向治本过渡，完成攻坚战的既定任务。

刘鹤表示，在经济下行压力和各种不确定条件下，要增强预判性，理解市场心态，把握保增长与防风险的有效平衡，提高金融监管与金融机构治理

机制的有效性。

市场心态某种程度上就是市场预期，其对金融市场相当重要，一部分交易就是基于预期操作。新冠疫情影响之下，预期变化和摇摆引发市场波动，特别是引发股市、债市波动绝非新鲜事。因此，进行合理预期引导，释放积极信号，不仅具有积极意义，更有可能直接扭转市场风向。

近期监管部门在预期引导方面做了很多工作。比如 6 月 8 日 5000 亿 MLF 到期的情况央行没有续作 MLF，但央行特别公告称：人民银行将于 6 月 15 日左右对本月到期的中期借贷便利（MLF）一次性续做，具体操作金额将根据市场需求等情况确定。这一公告稳定了市场预期。

对于金融风险的化解，银保监会新闻发言人 6 月初答记者问明确表示，金融风险趋于收敛，为支持实体经济发展发挥了重要作用。突发新冠肺炎疫情，国内外经济金融形势更加复杂多变，防范金融风险面临新的挑战。对此，必须高度警惕，保持战略定力，坚决遏制各类风险反弹回潮，妥善处理和应对新出现的问题与挑战。

具体措施包括：有效应对银行不良资产反弹、多种渠道补充中小银行资本、依法依规处置高风险金融机构、持之以恒整治影子银行、推动互联网金融风险市场出清、严厉打击金融腐败和违法犯罪等内容。

➢ 杨洁篪同美国国务卿蓬佩奥举行对话

据人民日报报道，当地时间 6 月 16 日至 17 日，中共中央政治局委员、中央外事工作委员会办公室主任杨洁篪应约同美国国务卿蓬佩奥在夏威夷举行对话。双方就中美关系和共同关心的国际与地区问题深入交换了意见。双方充分阐明了各自的立场，认为这是一次建设性的对话。双方同意采取行动，认真落实两国元首达成的共识。双方同意将继续保持接触和沟通。

➢ 郭树清：支持资本市场发挥更广泛作用，加大权益类资管产品发行力度

据证券时报报道，银保监会主席郭树清 6 月 18 日在第 12 届陆家嘴论坛上表示，银保监会将支持资本市场发挥更广泛作用。今年以来，社融增量中债券融资和股权融资占比达 35.9%，银保监会将推出多项举措支持资本市场发展。例如，增加机构投资者数量；加大权益类资管产品发行力度，支持理财子公司加大权益类理财产品发行比重；推动银行、理财子公司与基金、保险公司的深度合作，鼓励银行将更多符合条件的公募基金管理人纳入合作名单；引导商业银行稳妥处置非标资产；支持保险公司通过直接投资、委托投资、公募基金等渠道增加对资本市场的投资力度；对保险公司的权益类资产配置实施差异化监管等。

➢ 央行 14 天期逆回购中标利率下调 20BP 至 2.35%

央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6 月 18 日以利率招标方式开展了 1200 亿元逆回购操作，包括 500 亿元 7 天期和 700 亿元 14 天期，7 天期中标利率 2.20%，14 天期中标利率 2.35%。

Wind 数据显示，上次 7 天和 14 天期逆回购中标利率分别为 2.20%、2.55%。

此前 3 月 30 日，央行下调 7 天期逆回购中标利率 20BP 至 2.20%。这次 14 天逆回购利率下调是跟随此前 7 天期逆回购利率同等幅度下调。

首批抗疫特别国债将于今日招标发行。财政部国库司有关负责人表示，按照国务院常务会议关于“该发的债加快发行”相关要求，抗疫特别国债将从 6 月中旬开始发行，7 月底前发行完毕。为保障抗疫特别国债平稳顺利发行，财政部将充分考虑现有市场承受能力，按照大体均衡的原则，尽可能平滑各周发行量，稳定市场预期。

➢ 发改委等六部门部署做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作

香港万得通讯社报道，发改委等六部门发布《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》，提出进一步完善钢铁产能置换办法，加强钢铁产能项目备案指导，促进钢铁项目落地的科学性和合理性。

海外市场

欧美股市涨跌不一，纳指连续第五日收高

香港万得通讯社报道，周四欧美股市涨跌不一，道指收跌近 40 点，纳指涨 0.33%，标普 500 指数涨 0.06%。美国运通、高盛跌超 1%，领跌道指。石油股普涨，雪佛龙涨 0.5%。苹果微涨 0.04%，特斯拉涨超 1%。纳指连涨 5 日。欧洲三大股指集体收跌，德国 DAX 指数跌 0.81%。

美国方面

周四美国三大股指涨跌不一。道指收跌近 40 点，纳指涨 0.33%，标普 500 指数涨 0.06%。美国运通、高盛跌超 1%，领跌道指。石油股普涨，雪佛龙涨 0.5%。苹果微涨 0.04%，特斯拉涨超 1%。中概股方面，阿里巴巴跌 0.32%，京东跌 1.97%。纳指连涨 5 日。

截至收盘，道指跌 0.15%报 26080.1 点，标普 500 涨 0.06%报 3115.34 点，纳指涨 0.33%报 9943.05 点。

美国大型科技股多数上涨，苹果涨 0.04%，亚马逊涨 0.49%，奈飞涨 0.47%，谷歌跌 1.27%，Facebook 涨 0.17%，微软涨 1.07%。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴跌 0.32%，京东跌 1.97%，百度涨 1.17%；信而富跌 12.59%，第九城市跌 9.5%，金山云跌 6.55%，蛋壳公寓跌 5.35%，拼多多跌 0.46%；农米良品涨 58.38%，达达集团涨 11.68%，荔枝涨 10.68%，蔚来汽车涨 4.97%。

据最新数据，截止 6 月 18 日，全球确诊冠状病毒病例已达 843 万例，单日新增冠状病毒确诊病例处在接近纪录最高的水平，死亡病例为 45.1 万例。

美国国立过敏与传染病研究所（NIAID）所长福奇周四警告称，美国肯定

存在冠状病毒疫情卷土重来的可能性。全球范围内，巴西、智利、印度和俄罗斯等国的冠状病毒疫情都出现了大幅度反弹现象。

美联储梅斯特：预计到 2020 年底美国失业率约为 9%；预计第二季度 GDP 将创下有记录以来最大季度降幅，需要非常宽松的政策来支撑经济复苏，预计今年通胀将进一步下行，预计经济活动将在下半年改善。

全球各国央行纷纷采取激进的货币政策来支持经济。周四，英国央行宣布维持货币利率不变，将其债券购买计划中再增加 1000 亿英镑（1250 亿美元），使其总额达到至 7450 亿英镑。

美国 6 月 13 日当周初请失业金人数为 150.8 万人，预期 130 万人，前值 154.2 万人；四周均值为 177.35 万人，前值 200.2 万人；至 6 月 6 日当周续请失业金人数为 2054.4 万人，预期 1980 万人，前值 2092.9 万人。

美国 6 月费城联储制造业指数为 27.5，预期-23，前值-43.1；就业指数为-4.3，前值-15.3；物价获得指数为 11，前值 3.1；新订单指数为 16.7，前值-25.7；物价支付指数为 11.1，前值 3.2；装船指数为 25.3，前值-30.3。

公司方面，2020 年 6 月 1 日 0 时至 6 月 18 日 24 时，京东 618 全球年中购物节累计下单金额达到 2692 亿元，创下新的纪录。同日，京东集团正式港交所挂牌上市。上市首日，京东股价报收于 234 港元，较发行价上涨 3.54%，市值超过 7200 亿港元。

市场调查机构 Canalys 报告显示，一季度全球智能手表出货量为 1430 万块，其中苹果依然稳居第一，Apple Watch 的出货量达到了 520 万块，市场份额为 36.3%，预计未来几个月内 Apple Watch 的总出货量将达到 1 亿块；华为智能手表的出货量为 210 万块，市场份额为 14.9%，增幅达到 113%，超越三星成为全球第二。

蚂蚁金服管理层发生新一轮调整，阿里巴巴合伙人胡喜（花名：阿玺）不再担任蚂蚁金服 CTO 一职，新任 CTO 为倪行军（花名：苗人凤）。

针对在中国社交网络上盛传的“巴菲特退休”一事，巴菲特助理 Debbie Bosanek 回应称：巴菲特没有任何退休计划，也没有记录显示 David Portnoy 与伯克希尔或其子公司有任何关联。

截至 6 月 9 日，沃尔玛报告持有达达 10.7%的被动股权，而达达此前招股书上披露的沃尔玛持股为 9.9%。

Uber 宣布，18 日在香港推出 Uber Transit，让乘客可以实时掌握各种公共交通资讯，从而选择最合适的出行方式，又指将继续在香港投资和引进新技术，并创造更多就业机会。

英国石油通过发售与证券挂钩的债务工具，筹集 120 亿美元。此举有助该公司利用低息环境，强化资产负债表。

澳大利亚竞争与消费者委员会：谷歌收购 Fitbit 引发初步的竞争问题，谷歌从拟收购的 Fitbit 公司中访问消费者健康数据可能引发访问壁垒，最终裁决将会在 8 月 13 日公布。

英国反垄断监管机构正在评估 Facebook 收购信实工业数字资产 10%股份一事。

赛诺菲法国业务负责人：赛诺菲拟与欧盟签署关于新冠肺炎疫苗的协议。

字节跳动表示，近期，资本市场上有关“字节跳动、今日头条、抖音概念股”的传言，存在夸大甚至不实，如将普通广告代理和常规业务往来夸大为战略合作，请广大投资者谨慎投资、注意风险防控。

谷歌称，公司将努力增加担任高级职位的黑人员工数量，到 2025 年至少 30%的领导职位将由少数族裔员工担任。谷歌宣布了一项总额约 1.75 亿美元的“经济机会计划”，将用于投资黑人主导的风险投资公司和初创公司，为黑

人求职者提供培训，并为小企业提供补助。

Facebook：将向公司董事会新成立的隐私委员会报告公司的隐私操作；一名独立的第三方评估人员将审查公司的做法，并向隐私委员会和美国联邦贸易委员会（FTC）报告。

特斯拉在谋划在更多市场交付 Model Y，这一款电动汽车已在欧洲上路测试，为获准交付做准备。

欧盟委员会正与强生公司就获取潜在的 COVID-19 疫苗的协议进行高级别会谈。

中国联通在港交所公告称，何飚获委任为公司高级副总裁，由 2020 年 6 月 18 日起生效。

美国达美航空将把 7 月和 8 月的航班增加 1000 架次。

欧洲方面

周四欧洲三大股指集体收跌，德国 DAX 指数跌 0.81%报 12281.53 点，法国 CAC40 指数跌 0.75%报 4958.75 点，英国富时 100 指数跌 0.47%报 6224.07 点。

亚太方面

周四亚太股市收盘普遍下跌，日经 225 指数收跌 0.45%，报 22355.46 点；韩国综合指数收跌 0.61%，报 2127.89 点；澳大利亚 ASX200 指数收盘跌 0.92%，报 5936.50 点；新西兰 NZX50 指数收跌 0.97%，报 11225.28 点。

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**