

长城财富投研周报

2020年第48周 11月30日星期一

【财经数据发布及重要事件提醒】

【国内】

2020/11/30	9:00	中国11月官方制造业采购经理人指数
2020/12/1	9:45	中国11月财新制造业采购经理人指数

【国际】

2020/11/30	18:00	欧央行行长拉加德发表讲话
2020/12/4	21:30	美国11月非农数据

【摘要和投资建议】

经济延续恢复态势。央行和此前国常会的定调看，货币会保持合理充裕市场不缺钱，但不会大水漫灌，因此影响A股的宏观流动性是中性微微偏多。但中期看货币进入正常化通道，无风险为代表的长端利率下降空间有限，即使减降实体经济负债成本，也是结构上降低，一揽子来看利率下降空间有限。年底前的货币只能是边际收紧稍滞后于经济修复。刘鹤从十个方面指出双循环和内循环的工作重点，提到解决关键卡脖子技术和坚持房住不炒等问题。12月初科创板公司纳入主要指数，长期看对指数起到提振作用。SHIBOR隔夜等短端利率边际下行，公开市场操作补充短端流动性。连续四周北向资金流入，对周期品带节奏的行情有一定信心。基金发行数量有增加，偏债为主，偏股爆款有3只但均未过百亿。近期风格看，资金选择低估值银行、保险板块，体现了防守中进攻的姿态，说明风险偏好比较低，若有资金持续流入低估值和周期板块，则以沪深300为代表的大盘会有机会突破前期高点，但总体来说，目前还是存量格局中的调结构状态，所以

突破前期高点后可能持续性不足，市场仍是结构化行情，低估值银行、保险、有色、化工，乃至地产还是比较安全的方向，可以攻防兼备。

【主要内容】

国家统计局：10月规模以上工业企业利润同比增长28.2%，累计同比0.7%，实现年内由负转正

1、中国10月规模以上工业企业利润同比增长28.2%，前值增10.1%。1-10月累计同比增长0.7%，累计增速年内首次由负转正，1-9月份为下降2.4%。2、交通运输部：1-10月份公路水路完成投资2.1万亿元，超过全年投资目标的19.4%，这是近几年来非常罕见的投资力度和投资数据的增长。

李克强指出，保持宏观政策连续稳定性，继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策

国务院总理李克强强调，中国将保持宏观政策连续性稳定性，增强可持续性和有效性，继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，根据形势变化不断丰富政策内涵、完善政策组合，更多采用改革办法，推动经济运行恢复到合理区间。

央行三季度货币政策报告指出，下一阶段既要保持流动性合理充裕不让市场缺钱，又坚决不搞大水漫灌，中性定调明确

央行发布第三季度中国货币政策执行报告称，今年我国实现全年经济正增长是大概率事件。未来随着经济增速逐步向潜在水平回归，宏观杠杆率有望趋于平稳。下一阶段，科学把握货币政策操作的力度、

节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。要积极完善债券市场管理制度建设，促进公司信用类债券信息披露标准统一。坚持市场化、法治化原则，完善债券违约风险防范和处置机制。

刘鹤在人民日报撰文详解加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的“双循环”新格局

文章从科技创新、供需互动、金融支持、新型城镇化、提高收入水平、高水平对外开放六个方面详解实施路径。文章指出，推动“双循环”必须坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放。要对金融体系进行结构性调整，大力提高直接融资比重，改革优化政策性金融，发挥资本市场对于推动科技、资本和实体经济高水平循环的枢纽作用，提升金融科技水平。

消费金融市场多重利好密集释放

近日监管部门发文降低消费金融公司拨备覆盖率、拓宽市场化融资渠道，被认为是促进消费金融公司发展的重磅信号。与此同时，消费金融公司批筹进程明显加快，年内目前已有5家消费金融公司获批，达近四年来批筹高峰，且仍有招商银行、兴业银行、光大银行等10余家银行候场排队。

科创板进入主要指数与沪港通

上交所宣布，科创板公司拟于12月14日进入上证180、沪深300等主要指数股票池，2021年初进入沪股通范围。有分析认为科创板公司纳入主要指数将助推指数的牛市。沪深港交易所就扩大沪深港通

股票范围达成共识：科创板公司股票属于上证 180、上证 380 指数成份股或 A+H 股公司 A 股的，调入沪股通，其对应的 H 股调入港股通，通过沪股通买卖科创板股票拟限于机构专业投资者；港股生物科技公司属于恒生综指成份股或 A+H 股公司 H 股的，调入港股通。

银保监会同意包商银行破产

银保监会原则同意包商银行进入破产程序。这也意味着在顺利实施和完成破产程序后，包商银行将成为我国首家被实施破产的商业银行金融机构。上周，包商银行 65 亿元二级资本债因“无法生存触发事件”全额减记，这也是史上首例全额减记。

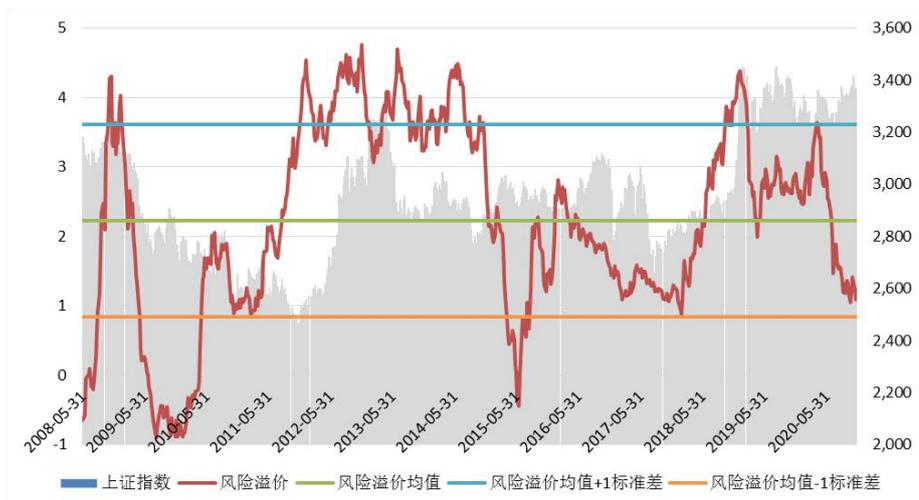
央行公开市场净投放 1300 亿，SHIBOR 隔夜利率下降，SHIBOR 一周保持平稳略高，市场短端流动性边际稍缓

11 月 27 日当周央行公开市场净投放 1300 亿，上一周净投放 3500 亿（包括 MLF）。

11 月 27 日，SHIBOR 隔夜利率 0.836 比一周前和一月前有降低，SHIBOR 一周利率 2.33 和一周前基本持平略高，SHIBOR 一年利率 3.29 比一周前和一月前均有上升。

股债性价比中债券略胜

11 月 27 日十年期国债收益率维持 3.30，保持在近期高位。股债的风险溢价比继续降低，低于历史均值，接近均值减 1 个方差的水平。



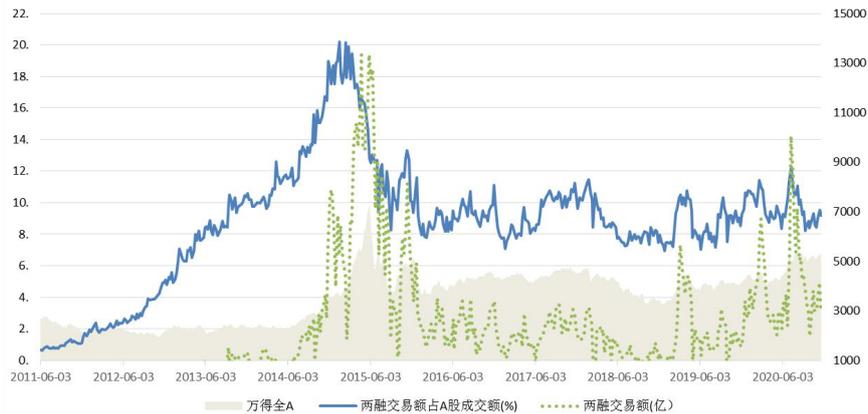
北向资金持续净流入

北向资金 11 月 27 日当周净流入 168 亿，11 月 20 日当周净流入 55 亿，11 月 13 日当周净流入 92 亿，再前一周净入 214 亿，持续净流入。



两融交易额占比较上周有明显上升，两融余额继续上行

上周两融交易额 3279 亿元，较上一周有明显下降，但占 A 股成交额的 9.71%，较上周的 9.18% 有明显上升。11 月 26 日两融余额 15737 亿元，高位继续上行。



爆款偏股公募基金认购情绪稍有回暖

上周公募基金成立公告 713 亿，高于前一周的 558 亿，偏债型和纯债型占主要部分。过百亿基金有一只，与上周持平，但是属于偏债型。

爆款基金数量少于上一周，包括：11 月 28 日的民生加银成长优选 3 天共募集 50 亿和易方达悦兴一年持有 A 3 天共募集 199 亿；11 月 27 日的兴全安泰稳健养老一年持有 2 天共募集 57 亿；11 月 25 日的国寿安保稳和 6 个月持有 A 3 天共募集 67 亿。

万得全 A 换手率和波动率比周中有降低

万得全 A 的换手率 1.07，沪深 300 换手率 0.58，当周周一是近期的局部高点，周五比周一有回落。波动率保持在 14.9，比前几日有降低。

上周 A 股行业涨跌参半，风格偏向传统大票，保险、渔业、银行、旅游、煤炭和船舶制造涨幅领先

上一周沪深 300 和创业板指冰火迥异。整体看 A 股各行业涨跌参半。其中保险、渔业、银行、旅游、煤炭、船舶制造、禽畜养殖涨幅

领先；玻璃制造、其他建材、医疗服务、其他交运设备和营销传播跌幅居前。

【报告编写成员】

报告撰稿 药晓东

报告核稿 缴文超