

长城财富投研周报

2020年第44周 11月02日星期一

【财经数据发布及重要事件提醒】

【国内】

2020/11/10	9:30	中国10月CPI、PPI
2020/11/16	10:00	中国10月固定资产投资、消费、工业生产
2020/11/27	9:30	中国10月工业企业利润
2020/11/30	9:00	中国11月官方制造业采购经理人指数

【国际】

2020/11/3		美国总统大选
2020/11/5	20:00	英国11月央行利率决议
2020/11/6	3:00	美联储公布利率决议
2020/11/6	21:30	美国10月非农

【摘要和投资建议】

十九届五中全会定调在创新驱动和科技强国，相关产业预期景气向上。近期宏观基本面仍处于广义改善；货币和财政政策预期为中性，Shibor 隔夜利率创年内新高，边际上趋紧的迹象已经显现。近期股债性价比仍利多债券，上一周基金发行节奏趋缓，爆款略有恢复，北向资金连续两周大量流出。除基本面修复是明确的利好之外，其余的例如流动性预期、增量资金和情绪的因素，都是利空的力量为主。叠加美国大选不确定性影响，月度范围内至多有一个弱的反弹，而弱势震荡或者下行的概率更大。周度范围内市场或有弱势反弹，亦或震荡，难有大行情。

【主要内容】

十九届五中全会提出了“十四五”规划和2035年远景目标的规划意见，对创新驱动和科技强国提出了要求，并重点突出产权和要素改革

主要变化：对未来5年做出了规划，又对未来15年的远景目标提出了展望。对创新、改革和开放提出了要求，指出创新驱动发展战略、网络强国、制造强国、质量强国、数字中国、健康中国，突出交通强国、科技强国、人口老龄化战略等；重点突出产权制度改革、要素市场化配置改革；加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级；优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。

工业利润增速回落，整体仍处广义改善期，10月综合PMI上行，制造业小幅向下、服务业继续向上

9月上中下游行业利润增速普遍回落，其中原材料制造业利润增速依然领跑，特别是石油加工、有色等行业利润增速改善幅度较大，下游消费品类行业利润增速稳中趋缓，而中游装备制造业利润增速明显下滑。PMI从分项看，新订单指数为52.8，与上月持平，连续第8个月处于扩张空间，生产、原材料库存、从业人员指数均小幅下降。内需方面，中、上游制造业景气度提升，服务业复苏加快；外需方面，出口指数继续回暖，海外圣诞季订单不弱。

金稳委会议再次指出全面实行股票发行注册制，对资本市场和实体经济是长期利好

31日晚刘鹤主持金稳委会议指出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制。全面注册制是长期利好，其作用机制是在宽进

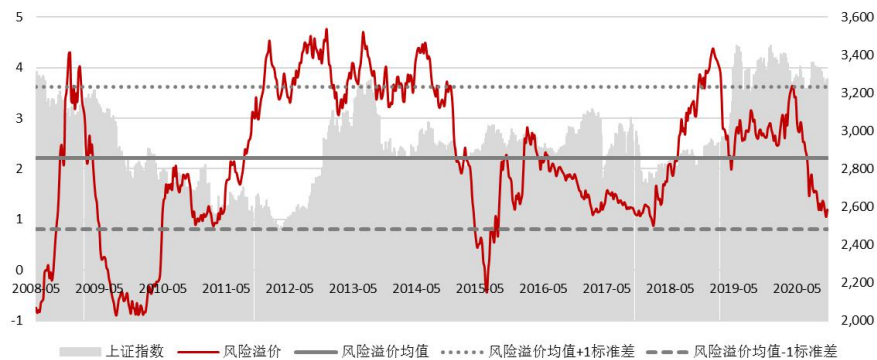
宽出的前提下，通过投资者的研究和投资实现“适者生存”，这一机制对 A 股的投资者也是一种新的挑战，A 股必然面临全面美股化的投资方式，核心资产和正成长是唯一抱团的方向，低频交易的垃圾股将会哀鸿遍野。

近日资金面偏紧

上周税期影响显现，资金面偏紧。投放逆回购 1900 亿元，500 亿元国库定存，净投放 2400 亿元。利率因税期明显上行，10 月 30 日，SHIBOR 隔夜、SHIBOR7 天、R007 和 DR007 利差、R001 和 DR001 利差均冲击年内新高。下周有 5100 亿元逆回购到期、4000 亿元 MLF 到期。

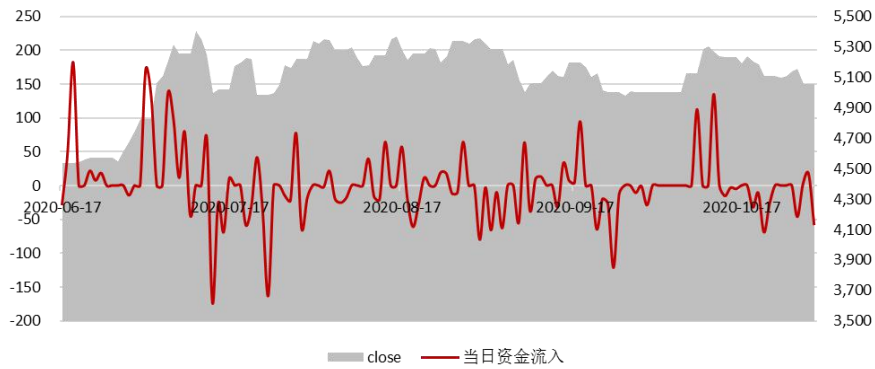
股债性价比中债券略胜

10 月 24 日十年期国债收益率维持 3.19，股债的风险溢价比低于历史均值，接近均值减一个方差的水平。



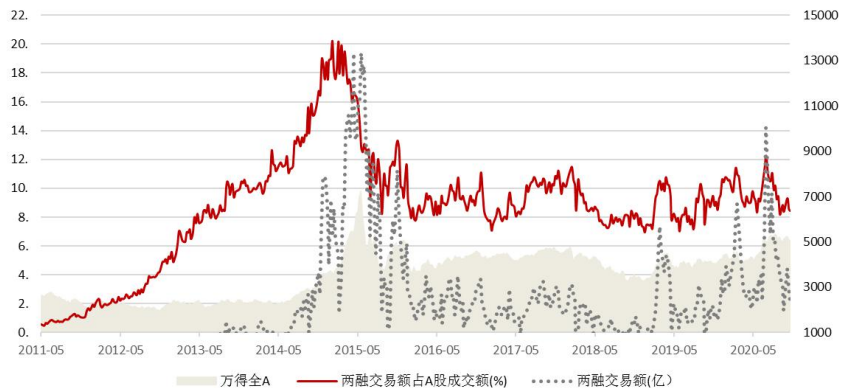
北向资金连续两周大额净流出

北向资金 10 月 30 日当周净流出 83 亿，10 月 23 日当周净流出 140 亿，连续两周大额净流出。



两融交易额下降，占比连续两周下滑

上周两融交易额 2345 亿元，占 A 股成交额的 8.45%，连续两周下滑



爆款公募基金认购情绪回升

上周偏股型超 100 亿规模的爆款基金有 1 只，为嘉实核心成长 A 计划募集 150 亿元，1 天共获认购 321 亿元，配售比例 46.78%，此外还有 3 只募资金额超 50 亿元。此前一周无过百亿爆款基金。

万得全 A 换手率回升，波动率下滑

万得全 A 的换手率回升至 1.10，波动率下滑至 18.16。

上周 A 股行业跌多涨少，玻璃制造和汽车整车涨幅居前

上一周整体看少数行业上涨，多数下跌。其中玻璃制造、汽车整车、医疗服务、电源设备和生物制药表现较好；渔业、种植业、保险、其他轻工制造、航空运输表现较弱。

欧洲多国封城，疫情二次爆发

法国从 10 月 30 日起，重新实施第二次全国封锁措施，以应对日益恶化的疫情挑战。德国宣布，将从 11 月 2 日起到 11 月底再次实施封锁。意大利近日颁布新的防控法令，要求全国所有餐饮场所必须在晚上 6 时前结束营业。爱尔兰 10 月 19 日做出决定，该国将实施为期 6 周的最高级别封锁措施。10 月 28 日，西班牙马德里、卡斯蒂利亚-拉曼恰和卡斯蒂利亚-莱昂三大区政府主席举行会议之后达成协议，三大区即日起实施边界封锁措施至 11 月 9 日。

【报告编写成员】

报告核稿 缴文超

报告撰稿 药晓东 张译从