

长城财富投研周报

2020 年第 47 周 11 月 23 日星期一

【财经数据发布及重要事件提醒】

【国内】

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】

2020/11/23	22:45	美国11月Markit制造业采购经理人指数初值
2020/11/25	23:00	美国10月新屋销售数据

【摘要和投资建议】

经济延续恢复态势，货币政策进入正常化通道，中期看利率下降空间有限，对货币的最乐观估计也只能是边际收紧稍滞后于经济修复，亦或是同步。金融委召开会议指出维护债券市场稳定，严谨“逃废债”。SHIBOR 隔夜等短端利率边际下行，公开市场操作和超额 MLF 补充短端流动性。连续三周北向资金流入，偏股基金仅有一只过百亿，但发行爆款数量有增加。中性角度分析，震荡微强格局为主，若有增量资金持续流入有色和化工周期板块，会延续上升态势，若增量资金滞后，可能会向下调整。公募基金年底交卷时间，排名追求或导致快速轮动，目前维持微强震荡的判断。

【主要内容】

国家统计局：10 月份国民经济继续延续稳定恢复的态势，增长势头进一步巩固，四季度增长可能比二季度、三季度进一步加快；价格形势保持总体稳定，并没有发生根本性的变化

1、中国 10 月规模以上工业增加值同比增 6.9%，预期增 6.5%，前值增 6.9%。10 月份服务业生产指数同比上涨 7.4%，服务业增速年内首次超过工业增速。2、中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，预期增长 5.2%，前值增 3.3%。其中，餐饮收入增速年内首次转正，商品零售连续 4 个月正增长。3、中国 1-10 月固定资产投资（不含农户）同比增 1.8%，预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%。1-10 月房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%；商品房销售面积同比持平，1-9 月为下降 1.8%。4、10 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 9 月份下降 0.1 个百分点；1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年目标任务。

金融委发召开会议，研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作，严处各种“逃废债”行为

11 月 21 日，刘鹤主持召开金融委会议，研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。成员单位有关负责同志参加。会议指出，党中央、国务院高度重视资本市场健康可持续发展。会议要求，提高政治站位，切实履行责任。金融监管部门和地方政府要从大局出发，按照全面依法治国要求，坚决维护法制权威，落实监管责任和属地责任，督促各类市场主体严格履行主体责任，建立良好的地方金融生态和信用环境。秉持“零容忍”态度，维护市场公平和秩序。要依法严肃查处欺诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等各类违法违规行，严厉处罚各种“逃废债”行为，保护投资人合法权益。

央行金融研究所所长周诚君认为我国目前市场利率水平低于自然利率均衡水平，现在并没有多少空间去降低利率。

中国人民银行金融研究所所长周诚君 11 月 18 日在“中国宏观经济论坛宏观经济热点问题研讨会（第 18 期）”上表示，总体而言，我国目前市场利率水平低于自然利率均衡水平。市场利率水平低于均衡自然利率水平，会带来某种程度的扭曲，导致资源分配到一些低效率领域，会产生一定程度的道德风险。“从这个角度看，个人认为现在并没有多少空间去降低利率，也为中国央行保持常态化货币政策提供了某种程度的理论支撑。”

社科院李雪松：建议将“十四五”期间年均经济增速预期目标设在 5%左右，若如此政策的预期要向紧缩方向修正。

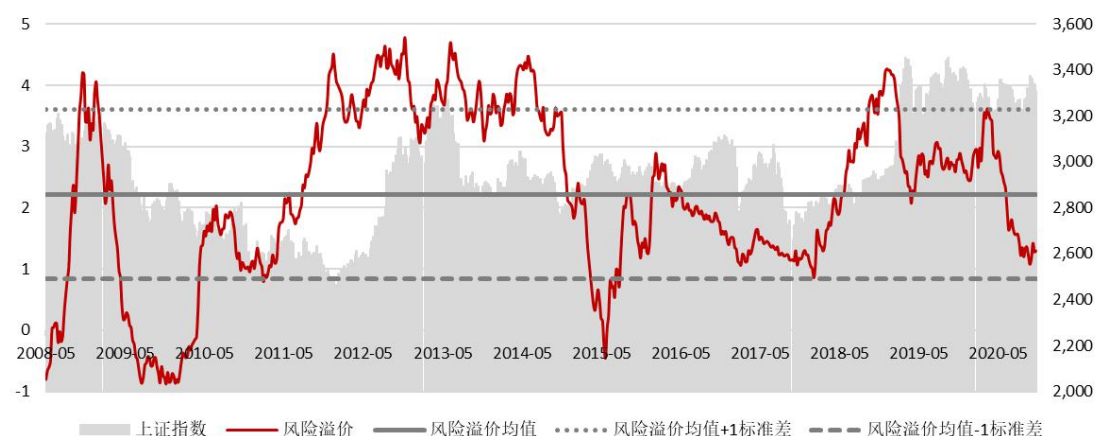
社科院李雪松：建议将“十四五”期间年均经济增速预期目标设在 5%左右；这一数字既接近中国的潜在经济增长率的水平，同时也能充分利用既有资源抢抓改革开放创新的机遇，并且为转变经济增长方式，推动高质量发展留下一个适当的空间

央行公开市场净投放 3500 亿，SHIBOR 隔夜利率下降，SHIBOR 一周保持平稳，市场短端流动性边际稍缓

11 月 15 日至 11 月 22 日一周内，央行公开市场逆回购到期 5500 亿元，MLF 到期 2000 亿，逆回购操作 3000 亿，MLF 超额投放 8000 亿，总计净投放 3500 亿。11 月 20 日，SHIBOR 隔夜利率 1.96 比一周前和一月前有降低，SHIBOR 一周利率 2.22 和一周前基本持平，SHIBOR 一年利率 3.24 比一周前和一月前均有上升。

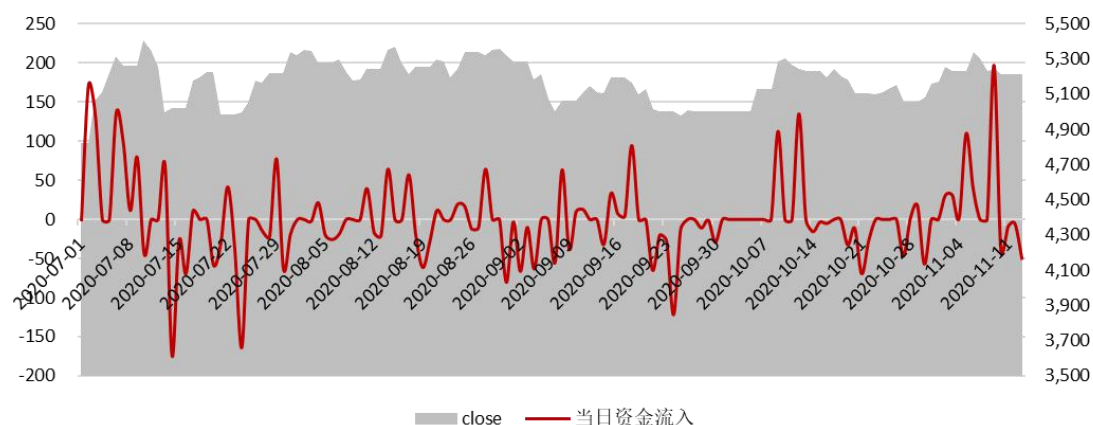
股债性价比中债券略胜

11月20日十年期国债收益率维持3.33，股债的风险溢价比有所提升，但仍低于历史均值，接近均值减1个方差的水平。



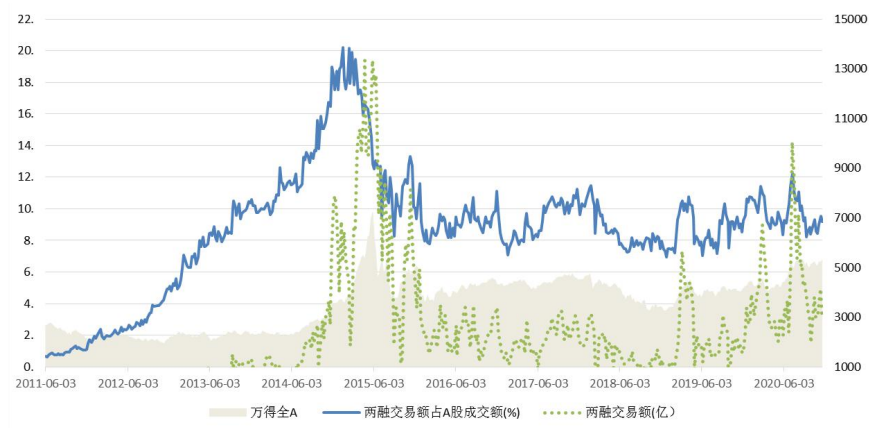
北向资金持续净流入

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下降，两融余额继续上行

上周两融交易额2984亿元，占A股成交额的9.19%，较上周的9.52%有明显下降。11月19日两融余额15640亿元，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 558 亿，略高于前一周的 547 亿。过百亿基金仅有一只，与上周持平，但数额低于上周。爆款基金数量高于上一周，包括：11 月 20 日的华商双擎领航计划募集 40 亿元和嘉实动力先锋 A 计划募集 80 亿元；11 月 19 日的富国均衡策略计划募集 80 亿元；11-18 的招商景气优选 A 计划募集 80 亿元和汇添富数字生活六个月持有计划募集 120 亿元。

万得全 A 换手率和波动率与上周基本持平

万得全 A 的换手率 1.07，波动率保持在 15.30。

上周 A 股行业涨多跌少，风格偏向传统大票，运、黄金、工业金属、酒店和航空装备涨幅领先

上一周沪深 300 和创业板指冰火迥异。整体看 A 股各行业涨多跌少。其中航运、黄金、工业金属、酒店和航空装备涨幅领先；医疗服务、旅游综合、电子制造、生物制药和专业零售跌幅居前。

【报告编写成员】

报告撰稿 药晓东

报告核稿 缴文超