

市场研究部证券研究报告

2023 年 11 月 28 日

国内市场综述

探底回升 延续回调

周一(11月27日)大盘探底回升,延续回调。截至收盘,上证综指收报于3031.7点,下跌0.3%;深成指收报于9785.57点,下跌0.55%;中小100下跌0.73%;创业板指下跌0.61%,市场成交额共8589亿元,较前一日有所上升。

海外市场综述

欧美股市集体收跌,银行、航空股普跌

周一(11月27日),欧美股市集体收跌,道指跌0.16%,标普500指数跌0.2%,纳指跌0.07%。沃尔格林联合博姿跌3.55%,陶氏跌1.06%,领跌道指。万得美国TAMAMA科技指数涨0.15%,英伟达涨0.98%,特斯拉涨0.27%。iRobot跌17.19%,创2021年1月以来最差单日表现。中概股普遍下跌。欧洲三大股指收盘小幅下跌。

新闻精要

1. 中共中央政治局召开会议 审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》《中国共产党领导外事工作条例》 中共中央总书记习近平主持会议
2. 中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》
3. 海关总署推出12条重点措施 支持京津冀协同发展
4. 央行发布2023年第三季度中国货币政策执行报告
5. 拉加德称“很快”会重新评估PEPP计划 或提前缩减1.7万亿债券持有规模
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期; 2. 地缘冲突升级。

分析师: 钟哲元

登记编码: S1490523030001

邮箱: zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3031.70	-9.27	-0.30
深证成指	9785.57	-53.95	-0.55
沪深300	3511.94	-26.07	-0.74
中小100	6180.86	-45.60	-0.73
创业板指	1926.20	-11.74	-0.61
科创50	868.03	3.26	0.38
香港恒生	17525.06	-34.36	-0.20
恒生中国	6025.22	-15.93	-0.26
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3326.22	-29.65	-0.88
中证500	5566.51	-3.91	-0.07
中证800	3857.40	-21.72	-0.56
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3517.20	5.26	-0.71
IF下月	3519.60	7.66	-0.78
IF季后	3529.40	17.46	-0.76
IF半年	3525.60	13.66	-0.82
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	35333.47	-56.68	-0.16
纳斯达克	14241.02	-9.84	-0.07
日经225	33447.67	-177.86	-0.53
英国FTSE	7460.70	-27.50	-0.37
德国DAX	15966.37	-63.12	-0.39
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	103.2163	-0.2196	-0.21
美元中间价	7.1159	0.0008	0.01
欧元/美元	1.0954	0.0013	0.12
美元/日元	148.6850	-0.7595	-0.51
英镑/美元	1.2630	0.0025	0.20
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	2014.40	-28.40	-1.39
布伦特原油	80.15	-1.10	-1.35
LME铜	8440.00	30.50	0.36
LME铝	2225.00	0.50	0.02
CBOT小麦	578.75	-5.75	-0.98
CBOT玉米	482.75	14.00	2.99

数据来源: Wind, 国新证券整理

国内市场

探底回升 延续回调

► 市场综述

周一（11月27日）大盘探底回升，延续回调。截至收盘，上证综指收报于3031.7点，下跌0.3%；深成指收报于9785.57点，下跌0.55%；中小100下跌0.73%；创业板指下跌0.61%，市场成交额共8589亿元，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、电子及汽车涨幅居前，而传媒、房地产及建材则跌幅较大。概念方面，次新股、光刻机及万得光模块等指数表现较为活跃。

► 驱动因素

央行公布三季度货币政策执行报告表示，要更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。

北向资金昨日流入3.34亿元。当日A股市共2545只个股上涨，2573只下跌，193只持平。10月份，全国规模以上工业企业利润同比增长2.7%，连续3个月实现正增长，有利于提振市场做多信心。

新闻精要

中共中央政治局召开会议 审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》《中国共产党领导外事工作条例》 中共中央总书记习近平主持会议

新华社北京11月27日电 中共中央政治局11月27日召开会议，审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》《中国共产党领导外事工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。

会议指出，长江经济带发展战略是以习近平同志为核心的党中央作出的重大战略决策。战略实施以来，思想认识、生态环境、发展方式、区域融合、改革开放等方面发生了重大变化，发展质量稳步提升，发展态势日趋向好。

会议强调，推动长江经济带高质量发展，根本上依赖于长江流域高质量的生态环境。要毫不动摇坚持共抓大保护、不搞大开发，在高水平保护上下更大功夫，守住管住生态红线，协同推进降碳、减污、扩绿、增长。要坚持把科技创新作为主动力，积极开辟发展新领域新赛道，加强区域创新链融合，大力推动产业链供应链现代化。要统筹抓好沿江产业布局和转移，更好联通国内国际两个市场、用好两种资源，提升国内大循环内生动力和可靠性，增强对国际循环的吸引力、推动力。要坚持省际共商、生态共治、全域共建、发展共享，提升区域交通一体化水平，深化要素市场化改革，促进区域协调发展。要统筹好发展和安全，维护国家重要产业链供应链安全稳定，提升流域防灾减灾能力，以一域之稳为全局之安作出贡献。要坚持中央统筹、省负总责、市县抓落实的工作机制，加强统筹协调和督促检查，加大政策支持力度，在重点领域推动一批重大改革。沿江省市各级党委和政府要切实履行主体责任，强化工作落实，步步为营、扎实推进、久久为功，推动长江经济带高质量发展不断取得新进展。

会议指出，《中国共产党领导外事工作条例》对党领导外事工作作出规定，把党长期以来领导外事工作的思路理念、体制机制和成功实践转化为制度成果，对于确保党中央对外大政方针和战略部署得到有力贯彻执行具有重要意义。

会议强调，要进一步加强党中央对外事工作的集中统一领导。要加快形成系统完备的涉外法律法规体系，不断提升外事工作的制度化、规范化、科学化水平。要深刻认识新征程上党的外事工作使命任务，把习近平外交思想贯彻落实到外事工作全过程各方面，为推进强国建设、民族复兴伟业创造有利条件，

为维护世界和平与发展、推动构建人类命运共同体作出更大贡献。

会议还研究了其他事项。

中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》

为深入贯彻党的二十大精神和中央金融工作会议要求，全面落实《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》，坚持“两个毫不动摇”，引导金融机构树立“一视同仁”理念，持续加强民营企业金融服务，近日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、全国工商联等八部门联合印发《关于强化金融支持举措助力民营经济发展壮大的通知》（以下简称《通知》），提出支持民营经济的25条具体举措。

《通知》明确金融服务民营企业目标和重点。总量上，通过制定民营企业年度服务目标、提高服务民营企业相关业务在绩效考核中的权重等，加大对民营企业的金融支持力度，逐步提升民营企业贷款占比。结构上，加大对科技创新、“专精特新”、绿色低碳、产业基础再造工程等重点领域以及民营中小微企业的支持力度。

《通知》强调要从民营企业融资需求特点出发，着力畅通信贷、债券、股权等多元化融资渠道。银行业金融机构要加大首贷、信用贷支持力度，积极开展产业链供应链金融服务，主动做好民营企业资金接续服务，不盲目停贷、压贷、抽贷、断贷，同时抓好促发展和防风险。优化民营企业债务融资工具注册机制，充分发挥民营企业债券融资支持工具作用，扩大民营企业债券融资规模。鼓励和引导机构投资者积极科学配置民营企业债券，加大对民营企业债券投资力度。支持民营企业上市融资和并购重组，发挥区域性股权市场、股权投资基金对民营企业的支持服务作用，扩大优质民营企业股权融资规模。加大外汇便利化政策和服务供给，通过提升经常项目收支便利化水平、完善跨境投融资便利化政策、优化跨境金融外汇特色服务，支持民营企业“走出去”“引进来”。

《通知》提出，要综合运用货币政策工具、财政奖补和保险保障等措施，提升金融机构服务民营经济的积极性。加强部门合作，完善信用信息共享、融资担保、便利票据贴现、应收账款确权、税收等配套政策和机制，增强民营经济金融承载力。金融机构要加强宣传解读，主动将金融支持政策、金融产品和

服务信息推送至民营企业。各地金融管理、发展改革、工信、财税、工商联等部门加强沟通协调，强化督促指导，提升政策实效。

下一步，中国人民银行等部门将指导金融机构抓紧落实《通知》要求，制定具体实施细则，同时，加强统计监测和政策效果评估，确保政策惠及民营企业。

海关总署推出 12 条重点措施 支持京津冀协同发展

央视新闻报道，近日，海关总署在海关职责范围内，出台了支持京津冀协同发展 12 条重点措施，围绕“高水平对外开放、重点行业产业发展、打造一流营商环境”三个方面，更好服务京津冀高水平开放高质量发展。

构建高水平对外开放平台，打造全国对外开放高地是京津冀协同发展的重要内容，12 条重点措施瞄准促进高水平对外开放使劲：

一是支持北京大兴国际机场综合保税区构建港区一体化监管模式，支持综合保税区开展保税展示交易异地监管模式，深化自由贸易试验区海关监管制度协同创新和复制推广，着力打造综合保税区、自贸试验区开放平台新优势。

二是推动北京“双枢纽”空港综合服务平台建设，支持三地空港智慧口岸建设和数字化转型，深化三地智慧港口建设，助力京津冀打造世界级机场群、港口群。

三是大力促进京津冀区域服务贸易创新发展，积极为中国国际服务贸易交易会等提供海关通关服务保障，助力北京会展资源与天津国家会展中心等资源互补互促。此外，还积极推进区域协作开展中欧班列业务，保障京津冀区域国际邮件业务开展等。

协同创新与产业协作是京津冀协同发展的基础和关键。12 条重点措施聚焦新兴产业、重点行业发展以及关系国计民生的能源资源类商品保供稳链，通过强化三地海关间的监管协作予以支持保障。如，对真空包装集成电路、平板制造等精密仪器设备，实施京津冀跨关区一体化检查作业；对生物医药企业进口符合政策的先进技术装备、关键原材料和零配件予以免税；建立重点企业、重点物资通关绿色通道，支持扩大京津冀区域重点行业产业原材料、生产设备、关键零部件以及粮食、能源等进口；建设区域跨境电商发展联合体，推进京津冀区域跨境电商综合改革试点工作落地等。

“营商环境只有更好，没有最好”。12条重点措施对标世界银行营商环境新评价，主动对接国际标准和通行规则，加强跨部门协作，大力支持优化口岸营商环境：

一是促进提升跨境贸易便利化水平。京津冀三地海关协同开展促进跨境贸易便利化专项行动。积极推动区域内航空口岸、铁路场站试点“直提直装”创新模式，支持区域性“单一窗口”建设。

二是促进提升惠企服务水平。加强“经认证的经营者”（AEO）培育和服务力度，帮扶企业充分利用RCEP等自贸协定关税减让政策享惠进出口，强化海关统计数据发布和解读，引导企业更好开拓国际市场。

三是促进提升京津冀区域海关监管服务协作水平。牢牢牵住疏解北京非首都功能这个“牛鼻子”，服务重点产业、央企总部疏解项目，形成海关监管政策和承接政策“无缝切换”，汇聚支持京津冀协同发展的政策合力。

海关统计数据显示，今年前10个月，京津冀地区实现外贸进出口4.12万亿元人民币，同比增长1.1%，规模占同期全国外贸的12%。

央行发布 2023 年第三季度中国货币政策执行报告

央视新闻报道，今天（11月27日），中国人民银行发布2023年第三季度中国货币政策执行报告。报告提到，总体看，今年以来货币政策精准施策、持续发力，为实体经济提供了更有力的支持。货币信贷保持合理增长，9月末，人民币贷款余额达235万亿元，广义货币（M2）、社会融资规模存量同比分别增长10.3%和9.0%；1-9月新增人民币贷款19.75万亿元，同比多增1.58万亿元。信贷结构持续优化，9月末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比分别增长24.1%和38.2%。社会融资成本明显下降，9月新发放企业贷款、个人住房贷款加权平均利率分别为3.82%、4.02%，较去年同期分别低0.18个、0.32个百分点；存量房贷利率调整工作基本完成，利率平均降幅0.73个百分点。人民币对一篮子货币汇率保持稳中有升，9月末较6月末升值2.9%，市场预期趋稳。

央行在报告中表示，当前我国经济保持恢复向好态势，增长动能不断增强，转型升级持续推进，同时也面临世界经济复苏不均衡，国内经济稳定回升基础不稳固等挑战，但我国经济长期向好的基本面没有改变，发展的韧性、潜力和

活力不断彰显，要持续用力、乘势而上，扎实推动经济高质量发展。

拉加德称“很快”会重新评估 PEPP 计划 或提前缩减 1.7 万亿债券持有规模

财联社 11 月 28 日讯 当地时间周一（11 月 27 日），欧洲央行行长拉加德（Christine Lagarde）表示，该行官员可能很快会重新评估其紧急抗疫购债计划（PEPP），届时将重新考虑用多长的时间替换到期的债券。

拉加德告诉欧洲议会议员：“我们已经表示，将继续进行再投资，期限至少到 2024 年。这个问题不久后将在管理委员会内进行讨论和考虑，我们可能会重新审查这项提议。”

自去年 2 月以来，PEPP 的投资组合规模一直位于 1.7 万亿欧元附近，约合 1.9 万亿美元。在当前的指引下，PEPP 的再投资将持续到明年年底。

先前，欧洲央行内部已经有几位官员表示支持“更早启动缩减 PEPP”的想法。上周，管委之一的奥地利央行行长霍尔兹曼称，他赞成在 12 月议息会议上讨论此事，并从明年 3 月开始逐步减少再投资。

但拉加德在这一问题上保持了更为谨慎的态度，她在 10 月议息会议上说“没有讨论过这个问题”。

需要指出的是，PEPP 能灵活地进行部署，以应对欧元区成员国国债市场的分化，在意大利等国预算紧张时能发挥作用，这也是一些“鹰派”官员不愿放弃该工具的主要原因。

欧元区劳动力整体保持韧性

在谈到经济前景时，拉加德列举了一些欧元区就业市场正在放缓的证据，“经济活动正在放缓，劳动力市场总体仍保持韧性，尽管有一些迹象表明，就业增长可能会在接近年底时失去动能。”

在 10 月会议之前，欧洲央行已经连续十次加息，总计加息 450 个基点，主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别位于 4.50%、4.75% 和 4.00%。欧洲央行称，将确保利率达到足够高的限制性水平，并在必要时维持在这个水平。

另有初步数据显示，经季节调整后，欧元区第三季度 GDP 环比下降 0.1%。即使经济正在放缓，欧元区的劳动力市场仍保持韧性，市场预计周四公布的欧元区失业率维持在 6.5%，仅比历史低位高了 0.1 个百分点。

市场还预计，同一天公布的 11 月份通胀率进一步放缓至 2.7%，但有官员警告，由于统计方面的因素通胀率可能会在短期内再次回升。

欧洲央行预计，需要到 2025 年下半年才能达到 2% 的通胀目标。拉加德上周说道：“战斗还没有结束，我们当然不会宣布胜利。”

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家统计局公布数据显示，1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 61154.2 亿元，同比下降 7.8%，降幅比 1-9 月份收窄 1.2 个百分点。其中，采矿业实现利润总额 11142.5 亿元，同比下降 19.7%；制造业实现利润总额 44147.1 亿元，下降 8.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5864.6 亿元，增长 40%。10 月份，规模以上工业企业实现利润同比增长 2.7%。

据国家税务总局数据，今年 1 至 10 月份，全国新增减税降费及退税缓费 16607 亿元。其中，民营经济纳税人新增减税降费及退税缓费 12385.6 亿元，占比近 75%。

英国 11 月 CBI 零售销售差值-11，为 2023 年 6 月以来新高，前值-36；零售销售预期指数-6，前值-13。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

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

钟哲元, 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。国新证券股份有限公司(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。国新证券股份有限公司(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。

国新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.crsec.com.cn