



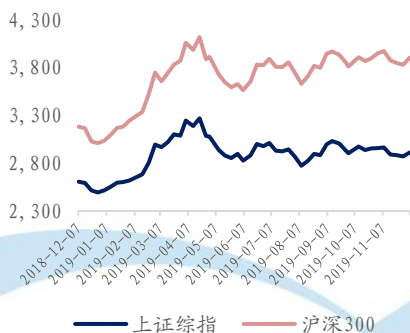
中航证券金融研究所
所长 董忠云
证券执业证书号: S0640515120001
证券分析师 符旸
证券执业证书号: S0640514070001
助理分析师 郑梓淳
证券执业证书号: S0640118110026
电话: 010-59562539
邮箱: guihhr@avicsec.com

中航证券策略周报： 市场短期震荡走势仍将延续

策略周报

2019年12月7日

市场走势



近期报告

中航证券策略周报：《短期市场或将震荡调整》

中航证券策略周报：《短期市场或延续震荡走势》

中航证券策略周报：《经济下行压力持续存在，市场短期或以震荡为主》

中航证券策略周报：《中美贸易再度缓和，市场短期或将反弹》

中航证券策略周报：《市场观望气氛较浓，短期或延续震荡走势》

核心观点：

本周 A 股出现反弹，沪指周涨 1.39%，深成指周涨 3.09%，沪深 300 指数涨 1.93%，创业板指涨 3.72%。风格上看，本周金融股涨 1.44%，周期股涨 2.05%，消费股涨 2.22%，成长股涨 3.67%，稳定股涨 0.51%。行业方面，本周行业涨跌幅前三名的是电子（涨 6.31%）、家用电器（涨 4.66%）、传媒（涨 3.52%），排名后三位的是建筑装饰（涨 0.34%）、钢铁（涨 0.07%）、采掘（跌 0.01%）。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 16.80 倍，较上周上升 2.06%，剔除金融和石油石化后全部 A 股市盈率为 26.97 倍，较上周上升 2.44%。

12 月 6 日中共中央政治局召开会议，分析研究 2020 年经济工作。作为中央经济工作会议的前瞻，本次会议对经济工作的总体基调较此前未有明显变化，会议新闻稿中“稳”字共出现 12 次，政策面上继续求稳的意图明显，逆周期调控措施预计将持续出台。

中美经贸摩擦方面，针对特朗普签署“香港人权与民主法案”，中国外交部于 12 月 2 日宣布，中国政府即日起暂停审批美国军舰赴港休整的申请，并且对“美国国家民主基金会”“人权观察”等 5 家非政府组织实施制裁。随后 12 月 3 日美国众议院又通过了“2019 年维吾尔人权政策法案”，美方接连干涉中国内政的行为令中美关系再度恶化，为双方经贸谈判造成阻碍，而 12 月 3 日特朗普表示不介意将达成经贸协议的时间推迟到明年大选之后，双方经贸谈判前景的不确定性再次显著提升，对市场预期产生负面影响。

此外，近期美国频频举起关税大棒，笼罩在全球经济头上的关税阴霾有再度加重的迹象，同样不利于资本市场预期：美国贸易代表办公室以“法国数字税歧视美国企业”为由，宣布将对价值 24 亿美元的法国进口产品加征最高 100% 惩罚性关税；美国贸易代表办公室表示，因在结束航空补贴纠纷上缺乏进展，美国将会考虑对欧盟产品加征关税，并将其他产品列入近期的清单中；美国总统特朗普称，将恢复对巴西和阿根廷进口钢铝关税；美国商务部部长罗斯透露，特朗普并不排除在未来对进口汽车加征关税。

综合而言，市场短期出现反弹，MSCI 扩容后，北向资金持续净流入，缓解了近期的市场压力。中共中央政治局会议显示政策面上继续求稳意图明显，反映出经济下行压力依旧，需密切关注后续调控政策。海外方面，美国将贸易摩擦范围进一步扩散到阿根廷、巴西和法国，中美谈判也存在不确定性，对资本市场将有负面影响。我们认为近期市场的震荡走势仍将延续，建议关注基建、建材、金融、地产等行业的投资机会。

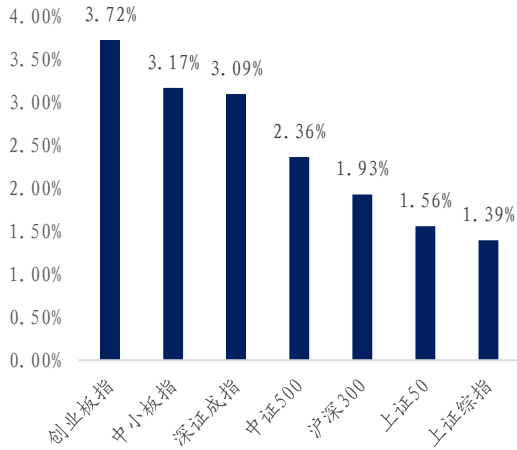
股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

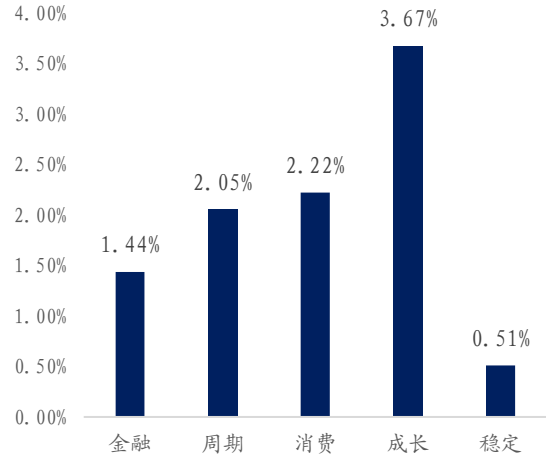
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传 真：010-59562637

图 1：上周主要指数涨跌幅



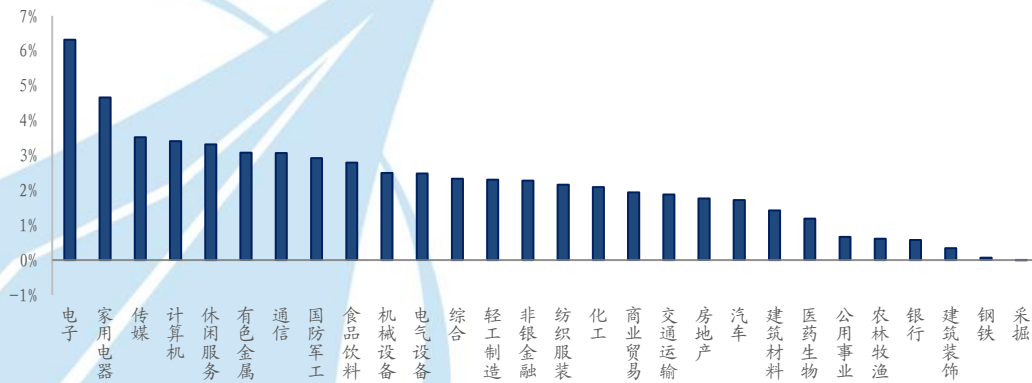
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



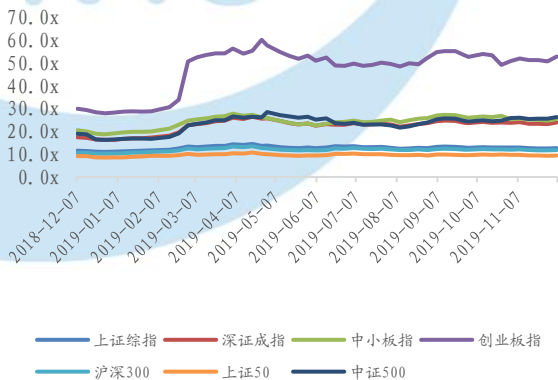
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：上周行业涨跌幅



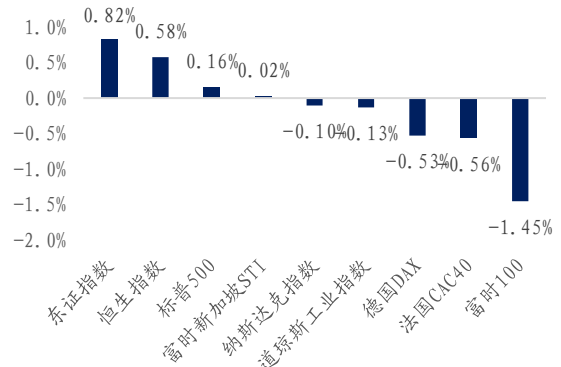
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：主要指数成分 PE 估值走势



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 5：本周海外主要指数涨跌幅

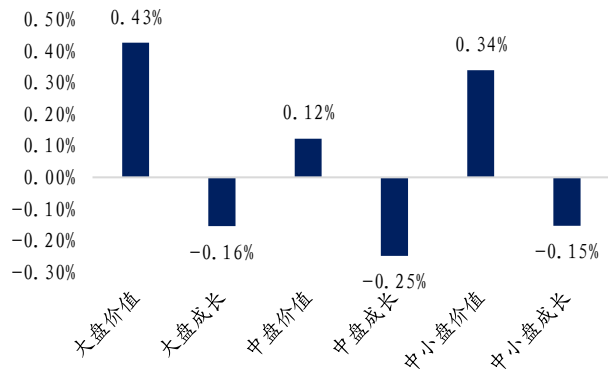


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6：海外主要指数走势


v

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 7：上周美股 MSCI 风格指数涨跌幅


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 8：美国十年期国债收益率走势 (%)


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 9：美元指数走势

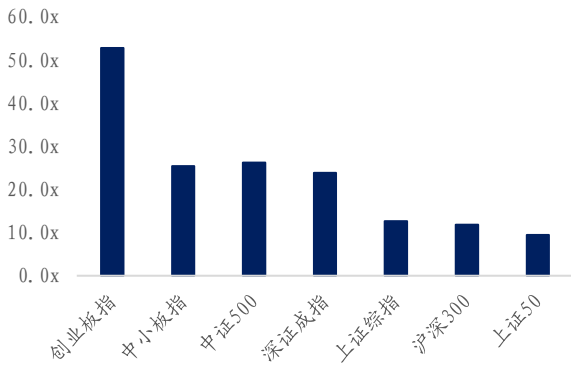

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

表 1：主要指数盈利一致预期

指标	净利润同比增长率 (2019E)	净利润同比增长率 (2020E)	PEG (2019E)	PEG (2020E)
沪深 300	6.26%	11.78%	0.87	0.78
万得全 A	7.92%	17.91%	1.00	0.85

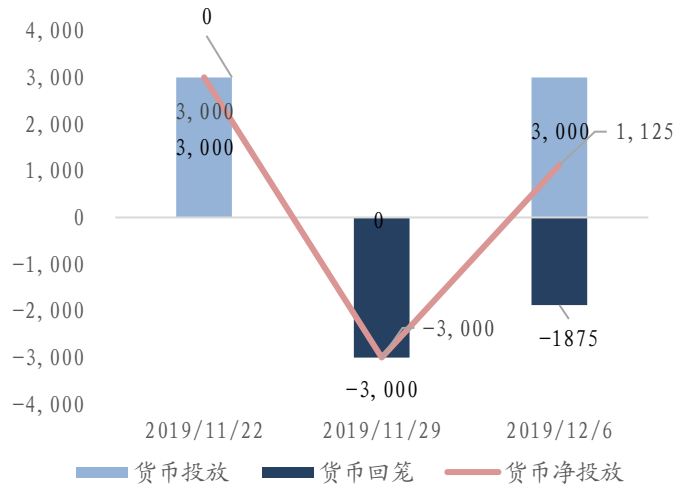
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 10: 上周末主要指数成分 P/E 估值



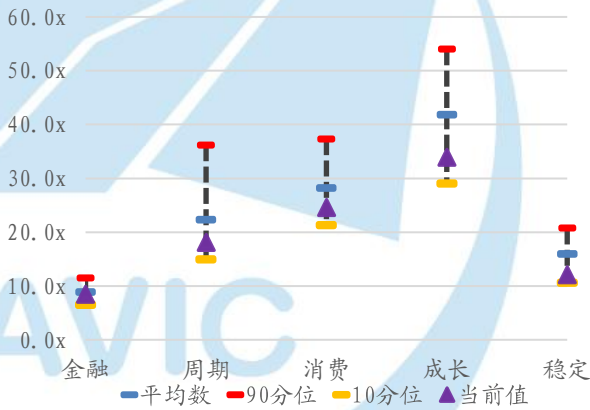
资料来源: Wind、中航证券金融研究所

图 11: 央行公开市场操作 (单位: 亿元)



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

图 12: 各风格股票 P/E 估值分位 (2010 年以来)



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

图 13: 各风格股票 P/B 估值分位 (2010 年以来)

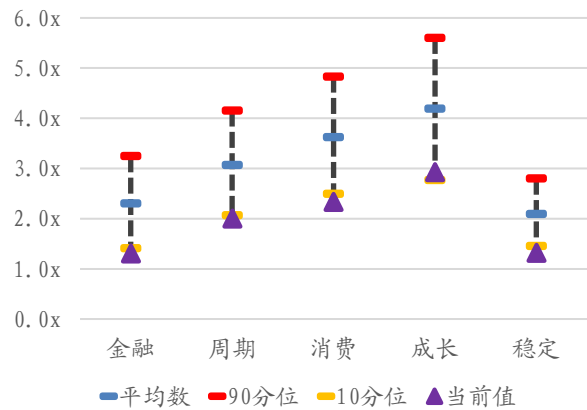

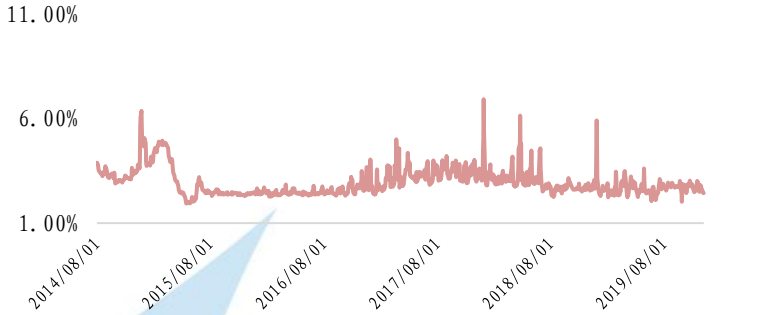


表 2: 利率变化情况

十年 国债 收 益 率	本期末 2019/12/06 3.18%		↑
	上期末 2019/11/29 3.17%		
7 天 回 购 利 率	本期末 2019/12/06 2.44%		↓
	上期末 2019/11/29 2.69%		

资料来源: Wind、中航证券金融研究所


 AVIC

表 3: 市场情绪及资金流入变化

指标	日期	变化及走势	
A股 日均 成交 金额 (亿 元)	本期 2019/12/06 3724.87		↑
	上期 2019/11/29 3624.07		
A股 日均 换手 率	本期 2019/12/06 0.65%		↓
	上期 2019/11/29 0.66%		
沪、 深股 通合 计净 流入 (亿 元)	本期 2019/12/06 205.51		↓
	上期 2019/11/29 318.97		

资料来源: Wind、中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会下跌。
- 持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会下跌。
- 卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会下跌。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
- 中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
- 减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

董忠云，SAC 执业证书号：S0640515120001，金融学博士、博士后，中航证券金融研究所所长。

符昞，SAC 执业证书号：S0640514070001，首席宏观分析师，经济学硕士。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。