



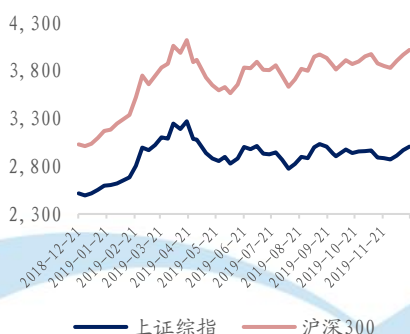
中航证券金融研究所
所长 董忠云
证券执业证书号: S0640515120001
证券分析师 符旻
证券执业证书号: S0640514070001
研究助理 郑梓淳
证券执业证书号: S0640118110026
电话: 010-59562539
邮箱: guihhr@avicsec.com

中航证券策略周报： 市场短期或延续反弹

策略周报

2019年12月21日

市场走势



近期报告

中航证券策略周报:《中美达成首阶段协议,市场或将阶段性反弹》

中航证券策略周报:《市场短期震荡走势仍将延续》

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》

核心观点:

本周股市先是受中美签署第一阶段协议的消息鼓舞,连涨三天,但是后两天出现震荡调整。全周来看,沪指周涨1.26%,深成指周涨2.25%,沪深300周涨1.24%,创业板指周涨0.93%。从风格来看,本周金融股涨2.15%,周期股涨1.90%,消费股涨0.85%,成长股涨2.12%,稳定股涨1.50%。从行业来看,本周行业排名前三名分别是传媒(5.17%)、通信(4.41%)、轻工制造(2.97%),后三名是休闲服务(0.14%)、钢铁(0.04%)、食品饮料(-0.74%)。本周全部A股市盈率为17.39倍,较上周上升1.91%,剔除金融石油石化后市盈率27.90倍,上升1.97%。本周央行净投放5940亿元,资金面较为宽松。北上资金本周净流入212.41亿元,较上周有所增加,近期外资持续净流入。换手率,日均成交额均较上周有所上升。

11月工业增加值同比6.2%,较前值回升1.5个百分点,高于市场预期均值5.2%。前11月工业增加值累计同比5.6%,已连续三个月走平。从工业增加值季调环比水平来看,去年11月环比水平是全年最低点,低基数有利于今年同比走高,而今年11月环比水平则为全年次高点,主要体现了暖冬效应带来的短期扰动。前11月固定资产投资同比5.2%,与前值持平。制造业、房地产和基础设施投资增速都有小幅的回落。房地产新开工增速走低,竣工面积增速持续回升,意味着施工面积增速或将见顶回落,从而对未来地产投资的支撑逐步转弱。土地市场9月以来有所回暖,但累计土地成交价款依然同比负增长,预计将带动土地购置费增速继续走低。消费方面,11月社会消费品零售总额名义同比8%,较前值回升0.8个百分点,好于市场预期均值7.8%,但实际同比仅为4.9%,与前值持平,处于年内最低水平,显示主要是通胀走高推动了消费名义增速的回升,消费动能并无明显改善。总体而言,短期扰动因素造成工业生产月度增速大幅波动,趋势意义减弱,而需求面并未见到明显的回暖信号,经济依然承受下行压力。

12月18日,央行重启公开市场开展500亿元7天期和1500亿元14天期逆回购操作,单日净投放2000亿元。其中14天期逆回购操作利率2.65%,较前次操作下降5个基点。这是最近4年来14天期逆回购利率首次下降,属于此前下调1年期MLF和7天期逆回购利率的后续操作,意在带动利率走廊上各期限利率整体下移,因此不应视为再次降息。但近期央行呵护年末流动性平稳的意图明显,本周央行公开市场有500亿元国库现金定存和2860亿元MLF到期,进行了6300亿元逆回购操作和3000亿元MLF操作,因此本周净投放5940亿元,特别是跨年资金的投放,有助于满足机构对跨年流动性的需求。

综合而言,沪指重回三千点,市场情绪较为积极,外资持续流入有利于资本市场,中美第一阶段协议签署改善市场预期,外部环境与前期相比明显改善,预计市场短期将反弹,建议配置非银金融、5G相关,及高科技股。

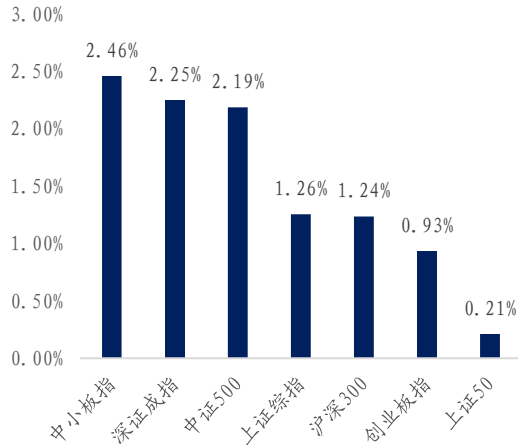
股市有风险 入市须谨慎

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

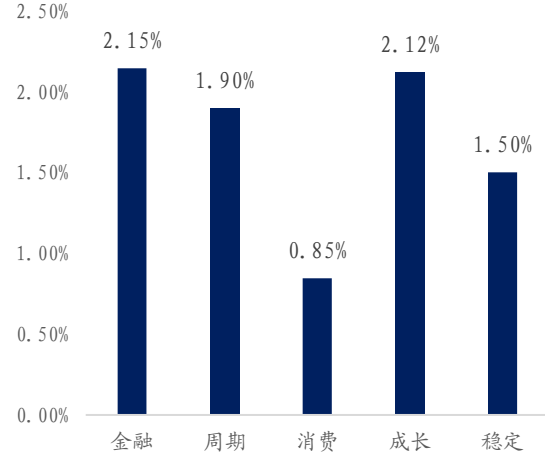
联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59562524
传 真: 010-59562637

图 1：上周主要指数涨跌幅



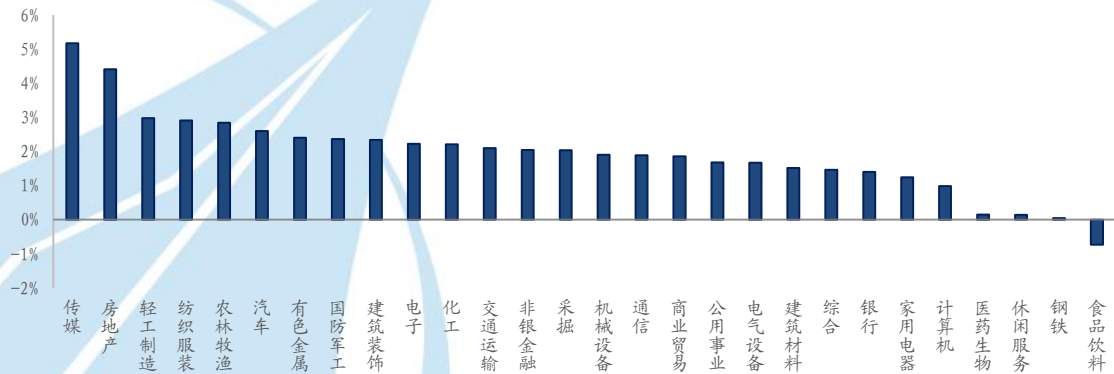
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



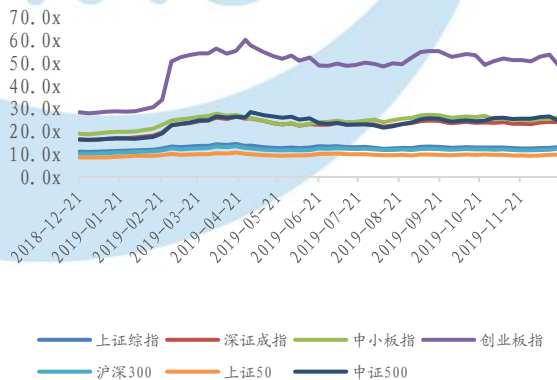
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：上周行业涨跌幅



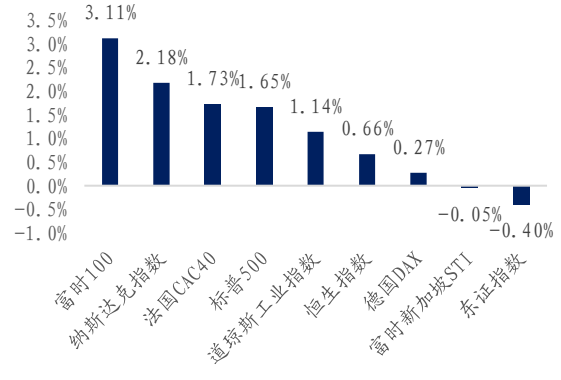
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：主要指数成分 PE 估值走势



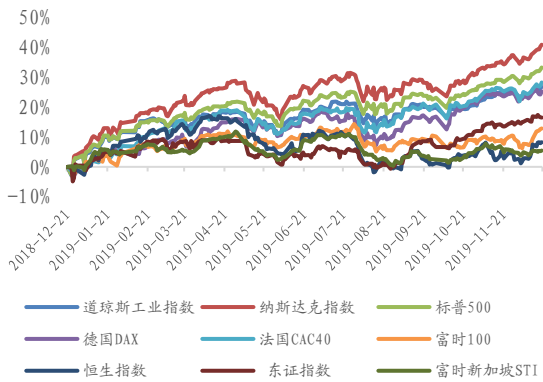
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 5：本周海外主要指数涨跌幅



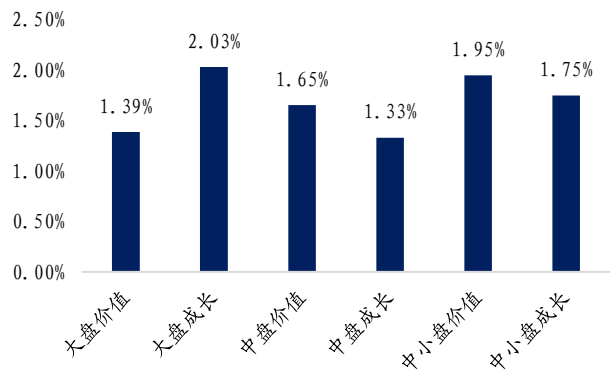
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6: 海外主要指数走势



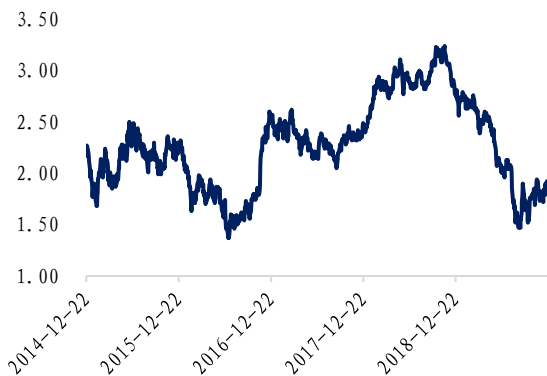
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

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



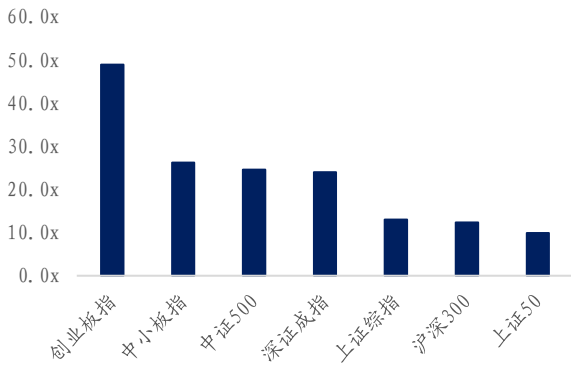
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

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	6.21%	11.76%	0.91	0.82
万得全 A	7.81%	17.81%	1.06	0.90

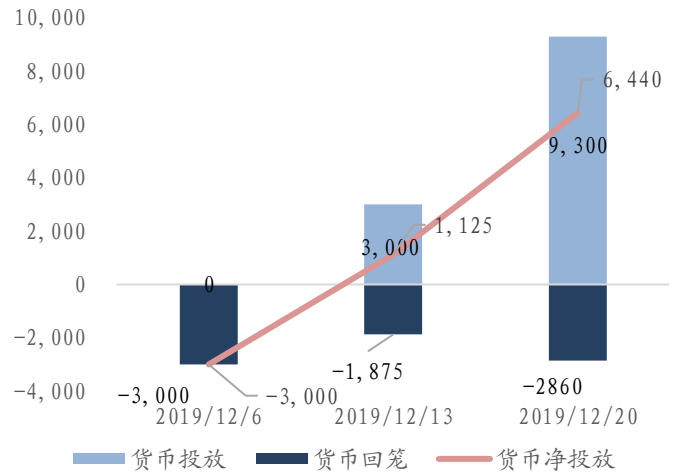
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 10: 上周末主要指数成分 P/E 估值



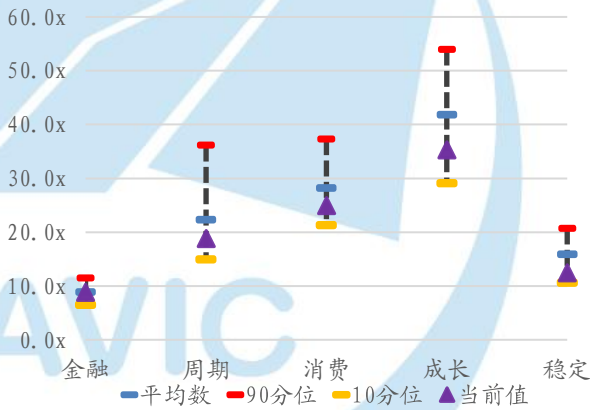
资料来源: Wind、中航证券金融研究所

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)

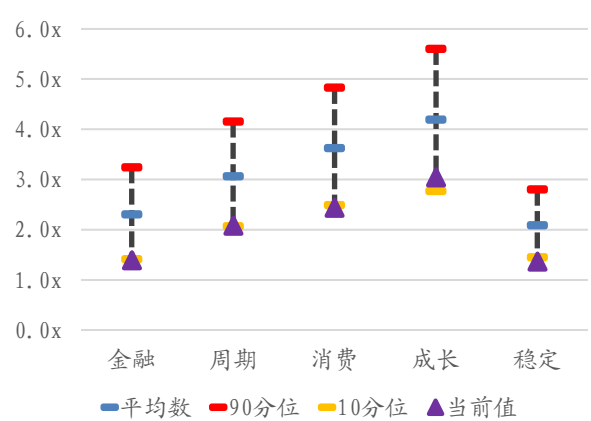

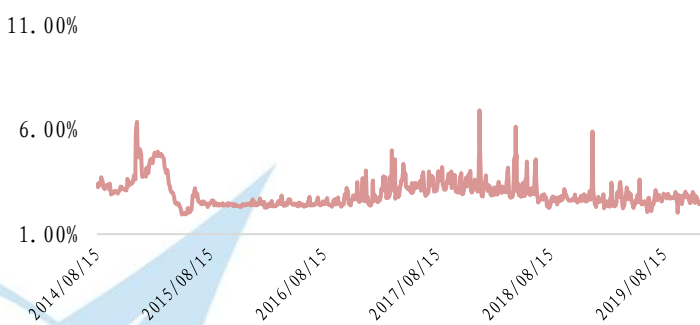


表 2: 利率变化情况

十年 国债 收益 率	本期末 2019/12/20 3.18%		↓
	上期末 2019/12/13 3.18%		
7 天 回 购 率	本期末 2019/12/20 2.42%		↓
	上期末 2019/12/13 2.53%		

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 2019/12/20 6342.41		↑
	上期 2019/12/13 4753.19		
A股 日均 换手 率	本期 2019/12/20 1.16%		↑
	上期 2019/12/13 0.84%		
沪、 深股 通合 计净 流入 (亿元)	本期 2019/12/20 212.41		↑
	上期 2019/12/13 205.06		

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。