

## 方正证券研究所证券研究报告

市场研究

2019. 10. 23

**首席市场分析师:** 赵伟  
**执业证书编** S1220511020009  
**TEL:** 0731-85832387  
**E-mail** zhaowei@foundersc.com  
**研究团队** 陈敏

## 市场指数情况

| 指数      | 收盘<br>点位 | 涨跌幅(%) |       |
|---------|----------|--------|-------|
|         |          | 1日     | 5日    |
| 上证综合指数  | 2954.38  | 0.50   | -0.82 |
| 上证B股    | 265.63   | 0.77   | -1.66 |
| 深证成份指数  | 9642.09  | 0.93   | 0.00  |
| 深圳B股    | 918.36   | 0.30   | -1.19 |
| 沪深300指数 | 3895.88  | 0.39   | -0.68 |
| 中小板指数   | 6127.99  | 1.04   | 0.75  |
| 创业板指数   | 1666.87  | 1.36   | 0.63  |
| 上证国债指数  | 175.58   | -0.02  | 0.02  |
| 上证基金指数  | 6228.43  | 0.29   | -0.60 |

## 10月21日行业涨幅前五名

| 指数   | 点位      | 1日   | 5日    |
|------|---------|------|-------|
| 农林牧渔 | 3411.12 | 3.44 | 1.88  |
| 房地产  | 4046.02 | 1.52 | -0.84 |
| 银行   | 3769.7  | 1.17 | -0.87 |
| 家用电器 | 6992.84 | 0.96 | -0.69 |
| 国防军工 | 1101.23 | 0.21 | -4.84 |

## 10月21日行业跌幅前五名

| 指数   | 点位      | 1日    | 5日    |
|------|---------|-------|-------|
| 医药生物 | 7756.87 | -1.4  | -1.49 |
| 传媒   | 609.39  | -0.9  | -2.42 |
| 通信   | 2228.92 | -0.8  | -4.71 |
| 轻工制造 | 2094.94 | -0.77 | -2.28 |
| 汽车   | 3574.18 | -0.77 | -4    |

数据来源: wind 方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

**【市场评述】未来市场风口何在 养老金投资可借鉴**

**A股市场分析:** 综合技术分析, 我们认为, 短线大盘有望延续反弹走势, 并有望实现“三阳开泰”, 但大盘上行高度仍与量能成正比, 大盘大的整体运行态势还是构筑“头肩底”右肩走势。

**操作策略:** 先防御, 后反击, 不追高, 把资金安全性放在首位, 高抛低吸, 短线逢低关注金融、生物医药、5G、重组概念、借壳概念及股价处于底部且有补涨要求的二线蓝筹股, 坚决回避股价年内涨幅过高股及退市风险股。

**风险提示:** 本报告基于技术分析和近期重要市场信息做出的综合判断, 不构成投资建议, 市场可能发生异于预期的重大变化。

**【信息择时模拟股票组合】**

| 代码     | 简称   | 所属行业 |
|--------|------|------|
| 300059 | 东方财富 | 互联网  |
| 000799 | 酒鬼酒  | 白酒   |
| 603365 | 水星家纺 | 纺织   |
| 600488 | 天药股份 | 医药   |
| 600030 | 中信证券 | 券商   |
| 000725 | 京东方  | 电子   |
| 600050 | 中国联通 | 通讯   |
| 600118 | 中国卫星 | 军工   |
| 300053 | 欧比特  | 军工   |
| 002106 | 莱宝高科 | 电子   |

## 【市场评述】

### 未来市场风口何在 养老金投资可借鉴

#### A股市场分析

尽管银行、地产、保险弱势整理，但周二大盘在科技股及重组概念股走强带领下，走出震荡盘升的反弹走势。最终，大盘以上涨0.50%收盘，创业板上涨1.36%，两市总成交量较前一交易日减少3.54%，这表明对内外因素的不确定性，对经济的担忧犹存，场外资金观望为主，场内资金活跃度不减，加快了调仓步伐，市场情绪平稳，信心仍有不足。

量能略有减少，个股活跃度提升，分化大幅减小，当日有44家个股涨停，有2家个股跌停，涨幅超过5%个股有144家，跌幅超过5%个股有16家，个股上涨家数远多于下跌家数，涨幅居前的多为题材股，市场热点较为集中，当日涨幅居前的为软件开发、半导体、电子、5G、医药、军工等题材股，表现较弱的为银行、保险、地产等蓝筹股，机构资金加快腾挪步伐，调仓节奏加快，高抛低吸还是机构资金所为。量能难以释放，赚钱效应回升，亏钱效应降低，题材活跃市场，蓝筹拖累大盘，是周二盘面主要特征。

从技术上看，周二大盘高开低走，盘中窄幅整理，尾盘走高，以近最高点收盘，并呈价涨量缩态势（沪市价涨量缩，深市价涨量增）。90日线及半年线对大盘形成支撑，价格重心小幅上移，5日线对大盘形成反压，价涨量缩的量价背离态势，加之K线组合仍有长下影线，短线大盘盘中还将反复。

分时图技术指标显示，短线再冲高，5分钟SKD指标顶背离，30分钟K线组合为“吊颈线”，短线大盘盘中有反复，但60分钟MACD指标即将金叉，60分钟SKD指标多头强化，短线大盘有望延续反弹走势。

上证50价涨量缩，5日线反压，10日线得而复失，20日及30日线形成支撑，量价背离态势及K线组合形态，短线其还将以盘中震动整理为主。

创业板价涨量增，收复5日、10日及20日线，价涨量增的量价关系，K线组合的“W”底雏形形态，强势特征明显，短线其将挑战30日线压力，若能放量突破并站稳1691点之上，则“W”底确认。

综合技术分析，我们认为，短线大盘有望延续反弹走势，并有望实现“三阳开泰”，但大盘上行高度仍与量能成正比，大盘大的整体运行态势还是构筑“头肩底”右肩走势。

#### 操作策略

近日，人社部表示，养老金合同总额已达9660亿，其中7992亿资金已到账并开始投资。对比今年二季度末，三季度委托投资到账金额增加金额共计930亿。据《基本养老保险基金投资管理办法》规定，基本养老金投资股票和股票型基金的比例可以达到30%，若按照最高比例计算，可进入A股市场用于购买A股或股票型基金资金规模近2400亿。

一直以来，养老金入市做为A股市场重要源头活水，对于A股市场稳定发挥了重要作用，由于养老金性质较为特殊，投资的风险偏好较低，养老金资金入市情况及所持有的个股更为市场所关注，代表了相当长一段时期内机构资金投资A股的逻辑，在给参与A股投资的各类金以借鉴同时，也预示着当下与未来一段时期内市场投资风口所在。

我们注意到，去年在A股市场极为低迷之际，基本养老保险基金权益投资收益率为2.56%，今年养老金持有标的没有出现爆发式上涨的快牛，也未出现断崖式下跌的问题股，而是要么一路震荡盘升的慢牛股，要么就是反复震荡筑底的个股，行业集中性弱，持有的标的市盈率多为20~30倍，以“业绩+成长”为主线的二线蓝筹，不侧重短期的β收益，侧重的是α长期投资策略，在业绩与安全性得到保证的同时，再获取中长期β空间。养老金的投资逻辑告诉市场，先做好α策略，再寻找β空间，才是未来投资必由之路。

截止目前，今年A股三季度EPS较去年三季度同比增长39.7%，触底回升态势明显，A股整体PE值在14倍左右，仍处于较低水平，较发达经济体具有一定的估值优势，中国资产证券化率仅60%，远低于美国的155%，中国资本市场泡沫化程度非常低，加之中国做为全球第二大经济体，大盘却还与十年前划等号。我们认为，估值洼地效应，叠加未来政策释放唯一的“蓄水池”，A股市场形成的难得的

中长期投资机会，无论是对外资，还是对内资，都具有较强的投资引力，机构资金岂能错过，这是养老金跑步进入 A 股市场的内因所在。

A 股估值的优势吸引着境内外机构资金跑步入场，大型机构资金的精心布局，大盘长期底部构筑逐步形成，A 股市场具备中长期系统性投资机会。中国经济加速转型步伐，产业结构调整让机构资金对高科技产业形成青睐，市场监管政策为并购重组松绑，在主题投资激活市场的同时，给市场带来中短期结构性投资机会，制约着大盘短期回落空间。长期资金侧重趋势，中线资金青睐结构，这是当前盘口主要特征。

尽管昨银行、保险、地产走弱，但大盘在硬核科技、重组概念活跃下推动下，走出预期的反弹走势，并以最高点收盘，尽管大盘出现量价背离态势，但反弹仍会延续，并实现“三阳开泰”，仅是走势会步履蹒跚而已，构筑“头肩底”右肩走势还是短线大盘运行态势，存量博弈的“跷跷板”现象仍存。

操作上，先防御，后反击，不追高，把资金安全性放在首位，高抛低吸，短线逢低关注金融、生物医药、5G、重组概念、借壳概念及股价处于底部且有补涨要求的二线蓝筹股，坚决回避股价年内涨幅过高股及退市风险股。

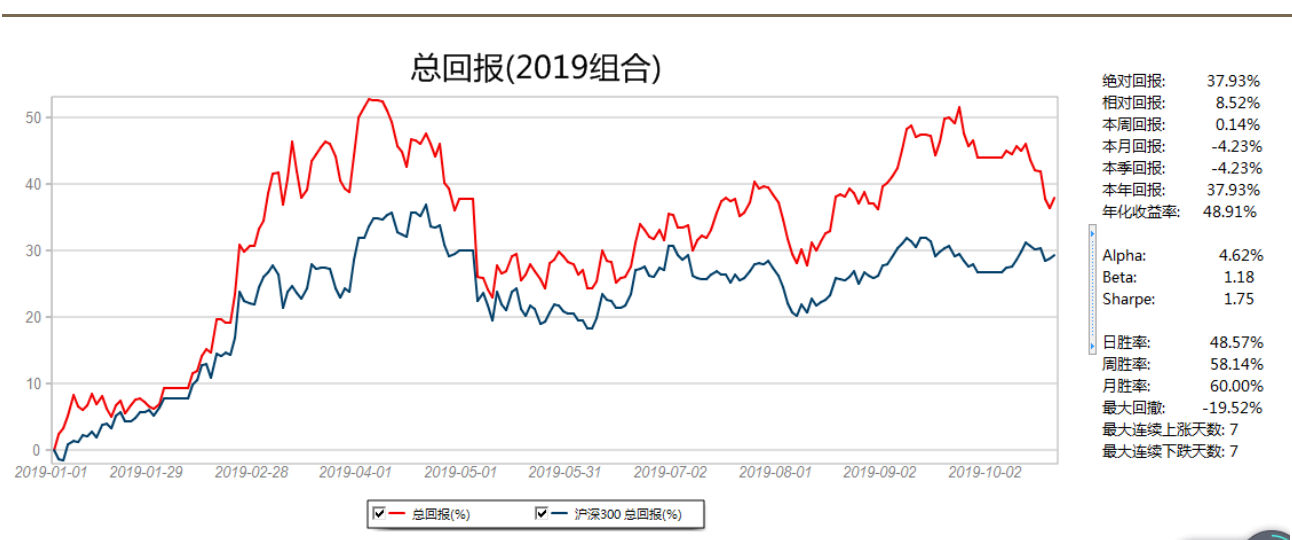
## 【信息择时模拟股票组合】

图表 1：2019 模拟股票组合

| 代码     | 简称   | 前日收益   | 所属行业 |
|--------|------|--------|------|
| 300059 | 东方财富 | 1.29%  | 互联网  |
| 000799 | 酒鬼酒  | 2.24%  | 白酒   |
| 603365 | 水星家纺 | 0.31%  | 纺织   |
| 600488 | 天药股份 | 0.73%  | 医药   |
| 600030 | 中信证券 | 1.14%  | 券商   |
| 000725 | 京东方  | 1.67%  | 电子   |
| 600050 | 中国联通 | -1.30% | 通讯   |
| 600118 | 中国卫星 | 0.99%  | 军工   |
| 002106 | 莱宝高科 | 1.57%  | 电子   |
| 300053 | 欧比特  | 1.29%  | 军工   |

资料来源：方正证券研究所

图表 2：组合相对沪深 300 收益图



数据来源：方正证券研究所 WIND 资讯

## 组合构建原则：

### 一、选股范围

- 1、原则上限于方正研究所覆盖的股票标的。
- 2、研究所行业未覆盖到的行业，原则上不进入股票组合，只有在下述情况下：市场持续热点、市场已公开的利好消息、技术指标发出强烈买入信号等，再结合市场对行业的一致预期（如：近期调高评级或盈利预测个股），可择取个股放入股票组合中。

### 二、选股及组合构建方法

1. 在上述选股范围内择优选取；
2. 考虑市场情况进行择时，同时结合宏观、行业与个股信息等基本面
3. 组合数量一般情况下为 10 只，但根据市场情况与组合实际情况，也可以 9—11 只
4. 起始权重相等
5. 沪深 300 作为比较基准
6. 不定期调仓，最长不超过一个月

### 三、建仓规则

当天纳入组合范围内标的按前一天收盘价建仓，并在头一天晚上或当日开盘前，做出组合标的调出、调入的决定；盘中需调整组合的，可根据当日市场情况进行调整。

### 四、组合调整

备选池：以方正证券研究所各行业研究员已经覆盖公司以及新纳入覆盖范围内的上市公司作为股票备选池，再以市场公开行业信息所涉及的备选池股票为基础进行择时，形成基本面与技术面相结合的股票组合，并根据市场时点变化与热点变化进行及时调整。

#### （一）调出

- 1、市场一致性预期（或研究所行业研究员）给予中性或减持评级
- 2、股价跌幅超过 10%，或技术上预期难有上行空间的，给予调出
- 3、股价处于高位，盘中波动幅度超过 10%或大盘高位盘中震荡较大，可酌情盘中止盈或止损。

#### （二）调入

- 1、短期调整充分（备选池内部分个股短期内跌幅较大，与行研沟通，若行研反馈基本面无重大变化，可考虑纳入组合范围内）
- 2、市场一致性预期（或研究所行业研究员）给予强烈推荐
- 3、个股基本面或公开消息面发生重大向好改变的
- 4、纳入股票池个股标的或市场热点板块中的个股，在底部出现异动，可酌情盘中择机买入。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

|         | 北京  | 上海  | 深圳  | 长沙  |
|---------|---|---|---|---|
| 地址：     | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)                                  | 上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)                               | 深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)                                | 长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)                                  |
| 网址：     | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> |
| E-mail： | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  |