

方正证券研究所证券研究报告

市场研究

2019. 12. 16

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

市场分析师: 陈敏
 执业证书编号 S1220512020001
 TEL:
 E-mail chenmin3@foundersc.com

市场指数情况

指数	收盘 点位	涨跌幅 (%)	
		1 日	5 日
上证综合指数	2967.68	1.78	1.83
上证 B 股	245.92	1.31	0.50
深证成份指数	10004.62	1.71	1.30
深圳 B 股	902.37	0.71	0.15
沪深 300 指数	3968.22	1.98	1.87
中小板指数	6339.26	1.83	1.43
创业板指数	1755.41	2.00	2.00
上证国债指数	176.60	-0.01	0.03
上证基金指数	6300.49	1.14	1.24

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】二大因素影响市场 谨慎大盘冲高回落

A 股市场分析: 综合技术分析, 我们认为, 短线大盘还将冲高, 但也需谨慎“竭尽缺口”出现后的调整压力, 也需谨慎大盘技术超买的冲高回落走势, 相较而言, 创业板走势稳健强劲, 后市挑战年内新高是大概率事件。

操作策略: 重个股, 忌追高, 把资金安全性放在首位, 重仓者继续观望, 轻仓者逢低关注科创板、5G 产业链、生物医药、重组概念及底部突破股, 坚决回避股价年内涨幅过高股或短线获利回吐压力较大股, 更回避退市风险股。

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
300288	朗玛信息	大数据
000810	创维数字	家电
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】

二大因素影响市场 谨慎大盘冲高回落

A 股市场分析

外有中美贸易谈判消息传闻刺激，全球股市走强，内有中央经济工作会议的政策利好预期推动，上周大盘走出震荡盘升走势，上周五大盘更是在金融板块大幅走高带领下，走出加速上行走势。最终，上周大盘以上涨 1.91% 收盘，创业板上涨 1.66%，两市总成交量较前一周增加 28.21%，这表明内外在因素的影响，有先知先觉场外资金抄底，北上资金的极力护盘，场内资金活跃度提升，市场情绪平稳，信心有所修复。

量能增加较快，个股活跃度回升，分化继续存在，市场热点转换较快，北上资金护盘迹象非常明显，连续拉升大盘，意在稳定市场情绪，维护市场信心。上周涨幅居前的为半导体、软件开发、券商、保险、钢铁、家电、通用机械等，表现较弱的为农林牧渔、食品饮料、白酒等，金融成为拉动大盘上涨的动力，半导体成为题材热点领军者，机构资金持仓明确两大主线，一个是金融，一个是科技，这是上周大盘走强的动力，但周五市场则为典型的“二八”现象。量能得到释放，赚钱效应恢复，结构分化依旧，蓝筹大幅拉升，题材活跃依旧，是上周盘面主要特征。

从技术上看，上周大盘高开之后，盘中震荡盘升，随后大幅走高，突破 2950 点附近压力，并呈价涨量增态势。5 周线对大盘形成支撑，大盘收复 10 周、20 周及 30 周周线，价涨量增的量价关系，周线 SKD 指标的金叉，短线大盘还将冲高，但大盘偏离 5 周线较远，技术上超买，继续大幅上行空间有限，调整压力加大。

日线技术指标显示，上周五大盘高开高走，以近最高点收盘，K 线组合为一根实体阳线，不但回补了 11 月 11 日留下的向下跳空缺口，也再留下一个 9.51 个点的向上跳空缺口，这为大盘自 2857 点上涨以来的第二个向上跳空缺口，价涨量增的量价关系，短线大盘还将冲高，但也将留下第三个跳空缺口，按“逢缺必补”的市场规律，谨慎“竭尽缺口”出现，加之技术上超买严重，谨慎大盘冲高回落。

分时图技术指标显示，5 分钟 MACD 指标顶背离，30 分钟 SKD 指标步入极限高位，60 分钟 SKD 指标连续顶背离，短线大盘盘中震荡将加剧。

上证 50 指数价涨量增，留下一个 13.45 个点的缺口，同时 11 月 11 日留下的缺口并未完全回补，价涨量增的量价关系，短线将回补 11 月 11 日留下的缺口，但随之而来的是高位平台的反压，短线技术上也处于超买，回补缺口后，回调压力加大。

创业板价涨量增，形成平台突破态势，也未留下缺口，尽管短线也存在技术超买，但突破趋势形成，所有均线多头排列，后市将挑战年内高点压力。

综合技术分析，我们认为，短线大盘还将冲高，但也需谨慎“竭尽缺口”出现后的调整压力，也需谨慎大盘技术超买的冲高回落走势，相较而言，创业板走势稳健强劲，后市挑战年内新高是大概率事件。

操作策略

近期，被市场刷屏的是二件大事，一件是中央经济工作会议内容，中央经济工作会议对明年经济发展方式、政策方针、工作重点等提出了明确要求，“稳”仍是明年经济工作的主基调；另一件是中美就第一阶段贸易协议文本达成一致，美方将分阶段取消对华加征关税。

在今年经济工作会议上，中央明确提出“进一步缓解企业融资难融资贵问题”，意味着当前市场主要矛盾，不仅是融资难问题，更是融资贵问题，企业融资问题已引起中央高度重视，这与我们之前的判断完全吻合。今年四季度以来，中长期 Shibor 利率价格持续走高，意味着资金价格越来越贵，企业融资成本提升，钱紧、钱贵是今年四季度以来市场较为突出的问题。

那么，经济工作会议提出了哪些金融政策变动，以缓解企业融资难融资贵的问题，对未来资本市场又将产生怎样的影响？市场极为关注，我们的观点是：

其一，货币政策从去年的“松紧适度”，转变为今年的“灵活适度”，“松紧适度”即为“逆周期调节”，“灵活适度”应为“因地制宜”、“因时制宜”，提高了货币政策释放的灵活性，只要稳经济、稳金融、防风险需要，货币政策就会灵活地变动。我们认为，明年一月份结构性定向降准概率大，缓解

缴税、“大小非”解禁及春节效应带来的资金压力，明年三季度在CPI与PPI“剪刀差”缩小，给货币政策系统性释放提供了较大空间，为稳增长，届时货币政策迈出的步伐有望加大，系统性降准、降息概率大增，A股市场拐点式上台阶走势的系统性行情，有望在明年6、7月份之间形成。

其二，财政政策从去年的“加力提效”，转变为今年的“提质增效”，意味着政策从“实施更大规模的减税降费”转向了“更加注重结构调整”。我们认为，明年进一步全面大幅减税降费概率低，专项债将是财政政策释放的重点，明年财政赤字难以超过3%关口，财政政策对A股市场影响仍为结构性，结构性在5G产业链的新基建投资，高科技有望继续成为A股市场中期重要的风口之一。

其三，明年深化经济体制改革是重点，即加快国企改革，推动国有资本布局优化调整。我们认为，国企改革的重点是并购重组，通过并购重组实现资源重配，如此才会加快国有资本布局优化调整，才会实现产业结构调整，重组是证券市场永恒的话题，将给A股市场带来主题投资机会。

其四，明年深化金融供给侧结构性改革，金融体制改革的节奏将加快，完善资本市场基础制度，发挥好资本市场资源配置功能，让资金有效地流向制造业，推动经济动能的转换，在提高上市公司质量，健全退出机制的基础上，稳步推进创业板和新三板改革。我们认为，创业板实施注册制改革将是明年金融改革重点之一，注册制范围扩大，IPO数量增加，资源向行业龙头配置，除了风口常态化，“二八”现象也将常态化，市场80%时间为结构性行情，金融供给侧结构性改革，有利于打造券商航母舰队，券商板块有望成为明年A股市场重要的风口之一。

如果说今年政策重点是积极财政政策的大规模减税降费，那么明年政策重点将是货币政策的灵活适度，政策释放过程逻辑上应为“上半年将为结构性，下半年有望系统性”，如此才可防止政策的大起大落，实现“稳”的目标。所以，对于明年A股市场的走势而言，我们的观点不变，即上半年为结构性行情，下半年为系统性行情。

上周五，受中美贸易磋商消息刺激，大盘在金融股全线走强带领下，走出较强上涨走势，并回补了11月11日留下的向下跳空缺口，也再留下一个9.51个点向上跳空缺口，涨幅超过大盘的个股仅20%，典型的“二八”现象，大盘偏离5日线过远，技术性形成严重的超买现象，且大盘自2857点反弹以来，已连续留下二个向上跳空缺口，若大盘再冲高，则将出现第三个缺口，技术上也为“衰竭缺口”，短线调整压力将再出现，按“逢缺必补”的规律，则反而制约了大盘上行空间。

周末，中美贸易谈判取得进展，第一阶段经贸协议文本达成一致，美将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。我们认为，中美贸易磋商无论是否达成一致，都只是外在因素，还任重道远，且对A股市场影响越来越弱，有可能是“利好出尽”，人民币兑美元离岸汇率重新大幅回落就是佐证，内因才是决定A股中长期走势关键。

上周，机构资金流向明确，即二大主线，一个是金融，一个是科技，这二大主线成为推动大盘上涨，维护市场稳定的力量，我们一直坚持的“‘金融+科技’强，大盘强”逻辑判断正不断得到验证。当前，从盘口特征上看，A股市场与2012年12月后的行情特征较为相似，创业板强势明显，有望挑战年内高点。周末，人民币兑美元离岸汇率大幅回落，短线大盘回调压力加大。

操作上，重个股，忌追高，把资金安全性放在首位，重仓者继续观望，轻仓者逢低关注科创板、5G产业链、生物医药、重组概念及底部突破股，坚决回避股价年内涨幅过高股或短线获利回吐压力较大股，更回避退市风险股。

【信息择时模拟股票组合】

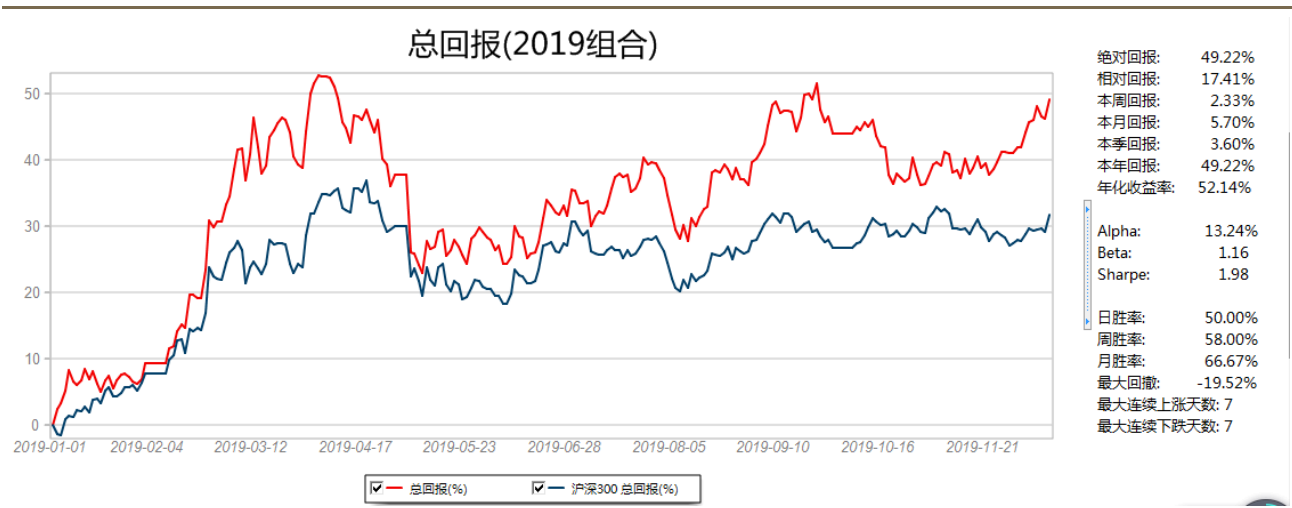
图表 1：2019 模拟股票组合

代码	简称	前日收益	所属行业
300059	东方财富	6.35%	互联网
000799	酒鬼酒	1.34%	白酒
300288	朗玛信息	2.60%	大数据
000810	创维数字	0.90%	家电
600030	中信证券	3.60%	券商

000725	京东方	2.49%	电子
600050	中国联通	1.59%	通讯
600118	中国卫星	0.84%	军工
002106	莱宝高科	0.97%	电子
300053	欧比特	0.69%	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

- 在上述选股范围内择优选取；
- 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
- 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
- 起始权重相等
- 沪深 300 作为比较基准
- 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：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com