

调整后的新征程

分析师：唐军

执业证书编号：S0740517030003

电话：021-20315167

Email: tangjun@r.qlzq.com.cn

联系人：王仕进

电话：021-20315056

Email: wangsj@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1.《监管变化不改躁动主旋律》
- 2.《你方唱罢我登场？》
- 3.《3月政策暖风遇上联储加息》
- 4.《暖风散去，隐忧袭来》
- 5.《转战后周期》
- 6.《风起难改抱团格局》
- 7.《如何面对当前应接不暇的主题热点？》
- 8.《地图行情之后我们应该关注什么？》
- 9.《信心尚存，弱势延续》
- 10.《反弹情绪蠢蠢欲动》
- 11.《僵局难破》
- 12.《政策现暖意，短期风格或将转向》
- 13.《反弹窗口，关注周期和成长的中报行情》
- 14.《白马或将分化，关注成长龙头》
- 15.《市场中期无虞，继续看好周期》
- 16.《价值的市场与“慢牛”的翱翔》
- 17.《不一样的视角看中报》
- 18.《起点 or 终点：创业板究竟什么在涨？》

A股策略周报

行情回顾：

上周上证指数下跌 0.35%，深证指数下跌 1.41%，创业板下跌 2.38%，而沪深 300 和上证 50 分别上涨 0.15% 和 0.89%，大盘股担任了稳定指数的作用，周五大盘指数有所调整，上证、深证和创业板均企稳回升，创业板反弹最为明显，从量能来看，市场整体处于缩量调整状态，走势总体较为健康。由于大会原因，市场稳定中有所调整也在预期之内，随着会议召开，上海自贸港等会议主题表现抢眼，而后两个交易日，次新股的强势走势反映了市场热情的回归，赚钱效应有所提升。

配置观点：

目前市场走势仍然比较健康，而根据过往经验，四季度往往市场较有韧性。9 月经济数据总体较好，四季度存在超预期可能，大会报告涵盖较为全面，涉及了国计民生的方方面面，核心还是在于经济结构的调整、主要矛盾的转变、新兴产业的培育和法治绿色发展的迫切。现阶段，我们认为可以均衡配置，消费板块、周期板块和成长板块均会有表现的机会，**建议重点关注医药、食品饮料、有色、电子、交运、商贸零售等板块的投资机会**，主题方面，**建议关注双十一主题、自贸港主题和上海国企改革主题等。**

策略漫谈：

市场窄幅调整，走势依旧健康，漫谈三大板块的机会

上周上证指数下跌 0.35%，深证指数下跌 1.41%，创业板下跌 2.38%，而沪深 300 和上证 50 分别上涨 0.15% 和 0.89%，大盘股担任了稳定指数的作用，周五大盘指数有所调整，上证、深证和创业板均企稳回升，创业板反弹最为明显。大会期间，市场缩量调整也在预期之内，缩量调整后的企稳回升往往后市较为乐观。前一段时间，周期股率先回调，创业板表现抢眼，之后创业板回调，消费板块表现突出，市场整体回调时，又有银行、消费蓝筹股等板块支撑指数，市场仍然处于有承接有轮动的阶段，走势较为健康，后市有望开启新的上涨征程，现阶段市场风险较为可控。

对于周期板块，以铁矿石螺纹钢为代表的商品价格前期有了一定程度的调整，周期板块整体回调较为明显，不过我们也应该看到，铜铝等金属价格在创新高，电解铝等价格也一直较为稳定，很多商品库存均有不同程度下降，有色板块深度回调后已经具备投资价值。供给侧改革是一个长期的严格执行的过程，十九大报告也再次肯定了供给侧改革的成效，我们认为周期品未来的价格波动率会有所下降，价格中枢会维持在较高水平，周期股的投资属性未来会发生变化，估值中枢也有望提升。因此周期股可以作为长期的投资品种，近期建议重点关注有色板块的投资机会。

对于消费板块，近期，随着市场的回调，喝酒吃药的防御性板块属性凸显，但要看到的是，今年以来，消费板块的上涨虽然也有抱团取暖的推

动作用，但更应该看到的消费板块盈利的回暖，我们前期在《不一样的视角看中报》中用季调环比年率法计算可以明显看到，医药板块的盈利中枢在持续回升，压制板块的利空因素（一致性评价等）也在逐渐释放，因此近两个月一直坚持看好医药板块，后期也将继续看好。白酒和家电等板块也可以明显看到，消费升级带来的个股盈利的改善是十分明显的。大会报告也提到了消费升级和结构转变，随着贫困人口比例的降低和中等收入人群比例的增加，满足温饱后的消费升级会在未来几年进一步体现，另外，随着地产销售高峰的过去，居民捆绑在房地产的杠杆资金有望有所缓解，也在一定程度上推动消费的增长。因此，我们长期看好消费升级的投资机会和医药板块利空出尽叠加业绩持续回暖的长期投资机会。

对于中小创板块，近两年趋势上基本始终处于下跌状态，今年行业平均估值水平已经降到 40 倍以下，为历史的最低水平，同时在去年业绩持续回升的前期下，今年二季度季调环比年化利润增速较一季度有明显提升，许多个股已经具备较高的投资和配置价值。目前阶段市场情绪较高，风险偏好有明显提升，股市的趋势形成后不能轻易认为趋势已经结束或逆转，相反的，更多的现象表明市场虽有分歧，但各板块均为资金青睐，各行业板块之间相互承接轮动明显，目前整体的上涨还是处于比较健康的状态，也许接下来会出现见顶的一些信号或事件驱动，但在出现信号之前，依旧处于向上的趋势中。如果看好市场的空间，那么创业板就一定是一个值得参与的板块，一方面，市场空间打开就会带来风险偏好的进一步提升，风险偏好的提升就会引发弹性较大个股的上涨；另一方面，创业板中一些成长性较好估值较低的个股已经到了值得配置的点位。现阶段，我们比较看好电子和通信板块，Iphone X 的上市可能会引爆苹果产业链的行情，另外随着半导体 OLED 等领域的蓬勃发展，电子板块中长线都有较好的投资机会，通信板块来看，随着 5G 技术的不断发展以及未来牌照发放等催化剂，板块优质个股也会受益。因此看好风险偏好度较高下的业绩与弹性并存的电子和通信的投资机会。

大会报告涉及广泛，主题看好自贸港、国改和双十一

十九大报告涵盖丰富，涉及民生的方方面面。我认为核心还是在于**经济结构的调整、主要矛盾的转变、新兴产业的培育和法治绿色发展的迫切**。我们认为报告充分肯定了供给侧改革的作用，经济转型期，经济结构的调整仍将是重点的工作；报告中提到“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。”，表明我们要更加注重发展的质量和效率；随着经济结构的调整，我们需要培育一批新的与实体经济相辅相成的产业，“加快发展先进制造业，推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合，在中高端消费、创新引领、绿色低碳、共享经济、现代供应链、人力资本服务等领域培育新增长点、形成新动能。”；另外报告大篇幅提到，要发展法治社会并且坚决坚持绿色发展，保护生态，使得发展更加合理。

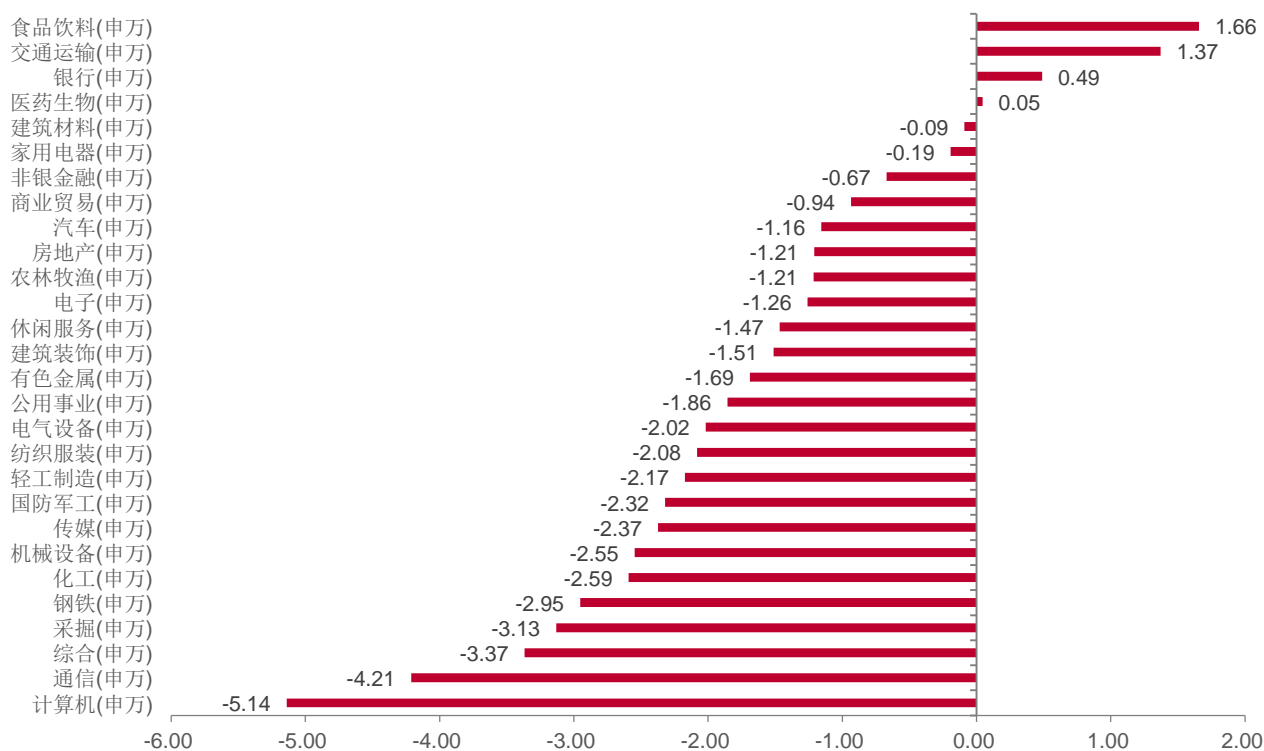
十九大报告为社会发展的方方面面指明了方向。从投资角度中长期来看，我们认为人工智能、共享经济、物联网和供应链等领域都会诞生新型的

优秀公司。而消费升级、低碳环保等也将成为未来的“标配”和发展方向，相关领域的公司盈利也将有所改善和提升。我们目前更加看好的是上海自贸港的建立，这是自贸区探索的一大飞跃，也是与国际接轨，真正实现“境内关外”的重大举措，上海自贸港的建立如果取得很好的效果，相信也会拓展到其他自贸区。（具体请参见我们的报告《上海自贸港——自贸区探索的一大飞跃》）。对于双十一，近些年双十一的力度都在有增无减，所谓主题投资，双十一前一个月左右，商贸零售和物流都是一个比较好的主题投资机会，我们建议关注。

■ **风险提示：**经济断崖式下跌，供给侧政策转向等

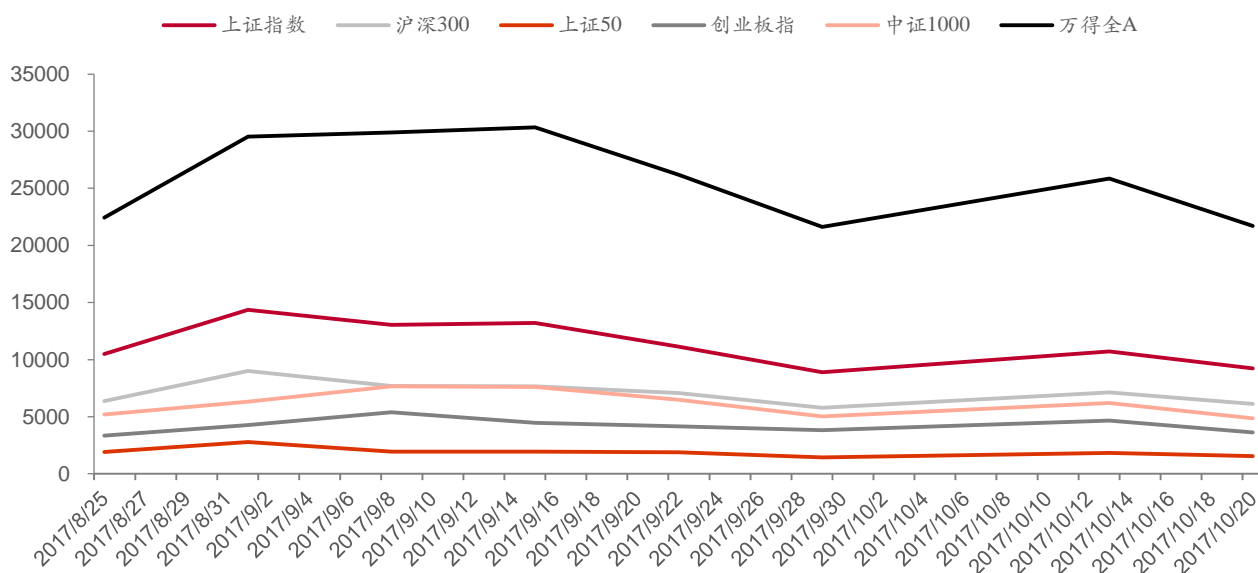
一周重要图表

图表 1: 2017 年 10 月 16 日-10 月 20 日申万一级行业涨跌幅



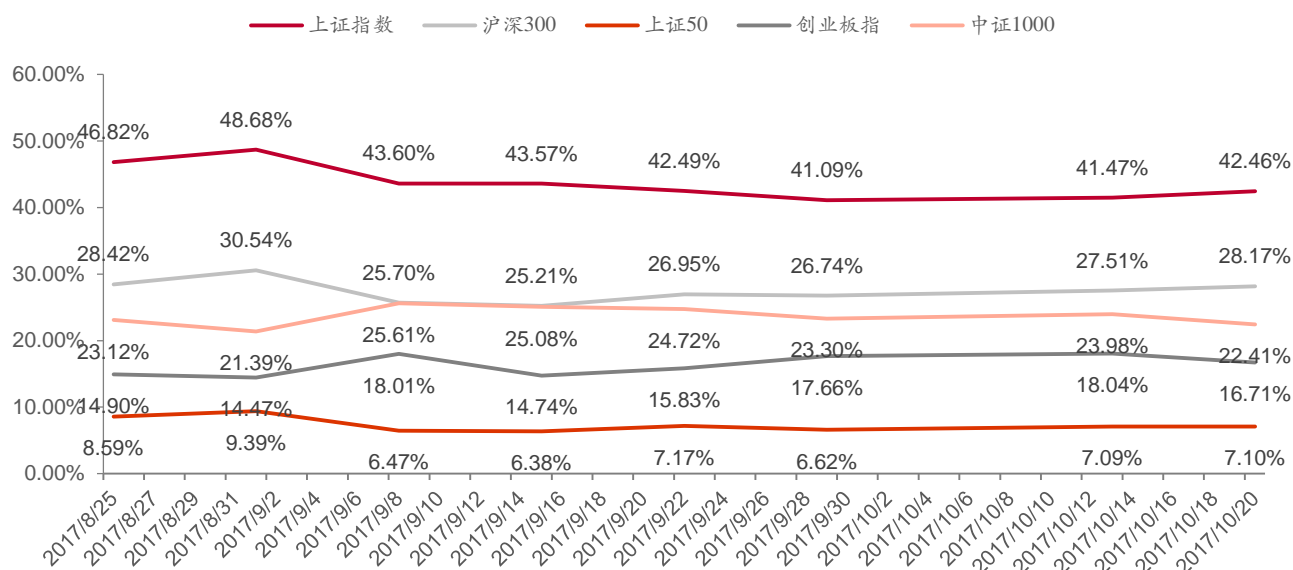
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 指数周度交易量的变化



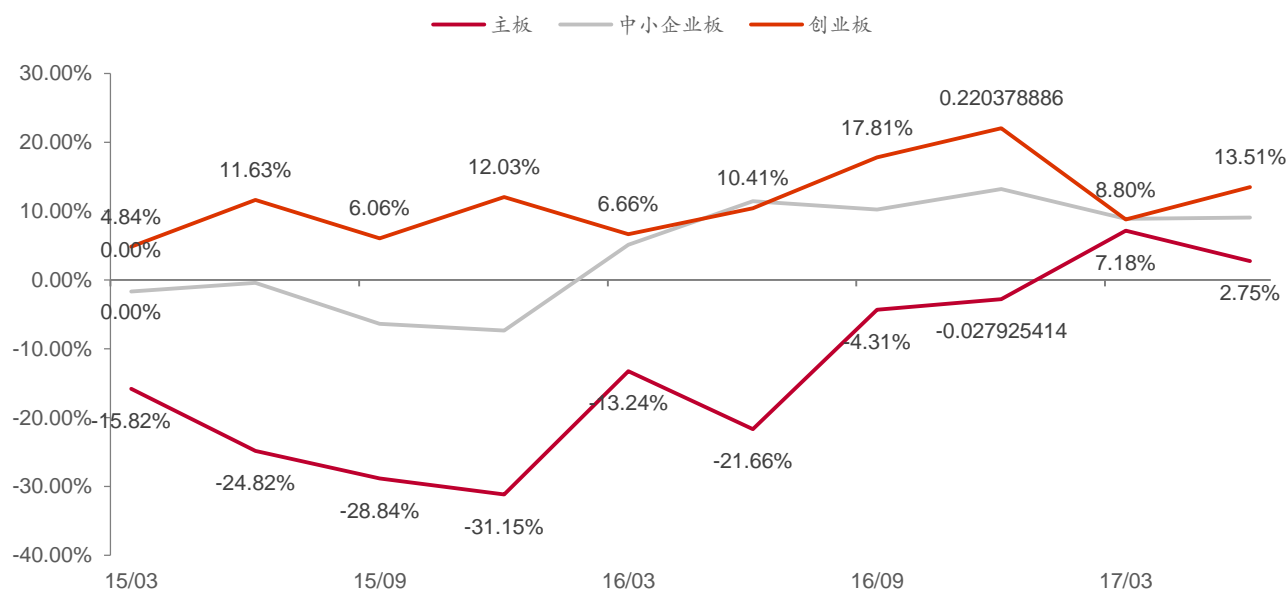
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3：各指数周度交易量占全市场总交易量变化情况



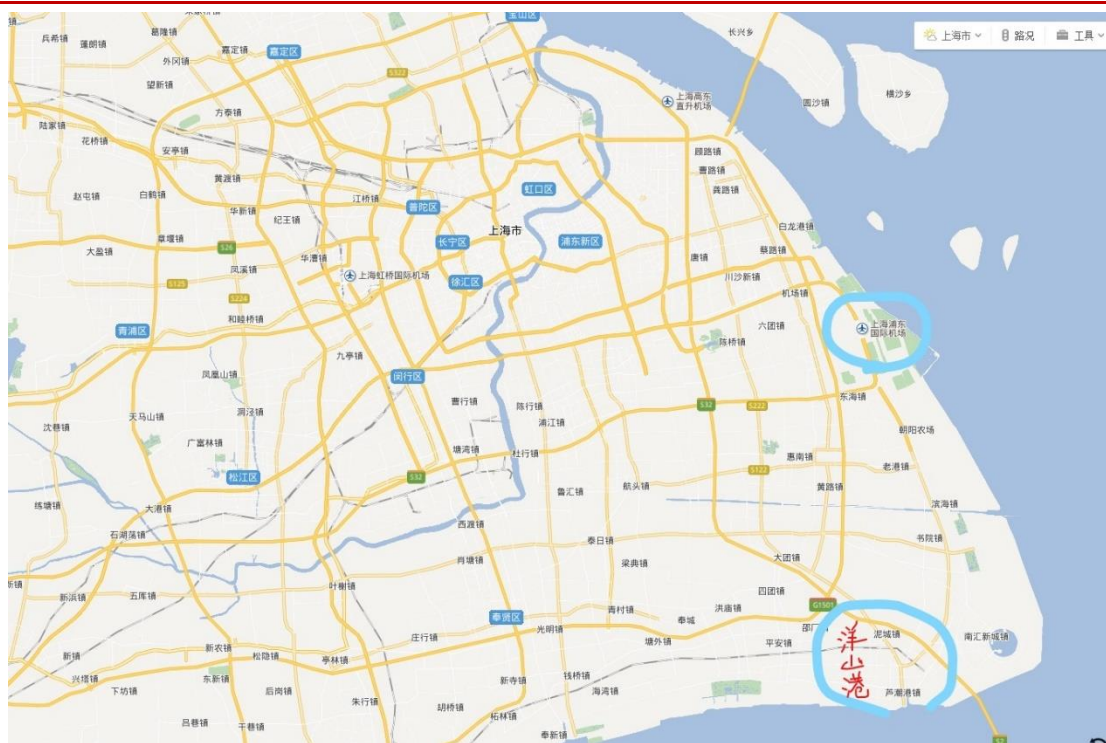
来源：WIND, 中泰证券研究所

图表 4：主板、创业板、中小板单季度季调环比年化扣非净利润增速情况



来源：WIND, 中泰证券研究所

图表 5：洋山港和外高桥的位置



来源：WIND,中泰证券研究所

图表 6：上海自贸港涉及的个股情况

名称	2017-10-19 收盘价	总市值	申万二级行业	主营业务构成（前三名）	注册地
上港集团	7.16	1659.24	港口 II	港口物流:58.15%; 集装箱板块:39.78%; 港口服务:5.98%;	上海市浦东新区芦潮港镇
长江投资	16.15	49.65	物流 II	现货商品销售(行业):43.34%; 运输业:29.95%; 商业:17.02%;	上海市浦东世纪大道
华贸物流	9.87	99.23	物流 II	跨境综合物流（空运）36.48; 跨境综合物流（海运）32.19; 供应链贸易 11.92%	上海市浦东机场海天一路
锦江投资	16.06	77.20	公交 II	车辆营运业收入:46.58%; 汽车销售业务:44.72%; 低温物流业务收入:5.14%	上海市浦东大道 1 号
中远海科	12.77	38.72	计算机应用	计算机应用服务业:99.23%	上海市浦东新区民生路
浦东建设	10.28	71.24	基础建设	路桥施工工程项目:92.23%; 沥青砼及相关产品销售:7.21%; 环保产业:0.18%	上海市浦东新区佳林路
畅联股份	25.16	92.76	物流 II	供应链综合服务 75.26%;	上海市自由贸易试验

				精益制造物流 12.21%; 供应链贸易 6.03%	区冰克路
东方创业	12.58	65.70	贸易 II	自营进出口收入 63.56%; 货运仓储 17.03%; 内销收入 15.95%	上海市浦东大道
外高桥	17.69	186.02	园区开发 II	商品销售:50.49%; 房地产租赁:19.43%; 物流(行业):13.56%	上海市浦东新区杨高北路
网达软件	20.30	44.82	计算机应用	移动多媒体软件 53.17%; 商业智能应用软件 31.91%	上海市浦东新区新金桥路
上海三毛	13.70	24.64	纺织制造	纺织品 66.77%; 机械五金 12.88%;	上海市自由贸易试验区
龙头股份	11.03	46.86	服装家纺	外贸(行业):55.07%; 纺织针织业:37.37%; 纺织服装服饰业:5.9%	上海市黄浦区制造局路
上海物贸	11.54	51.55	贸易 II	金属 77.29%; 汽车 18.73%	上海市南苏州路
交运股份	7.51	77.24	汽车零部件 II	汽车零部件制造与汽车后:35.5%; 道路货运与物流:27.2%; 乘用车销售与汽车后:26.84%	上海市浦东新区曹路工业园区
上海临港	27.16	287.37	园区开发 II	房产销售 83.92%; 房产租赁 8.88%	上海市松江区莘砖公路
上海凤凰	22.68	63.31	其他交运设备 II	制造业收入 88.48	上海市金山工业区
兰生股份	16.57	69.70	贸易 II	贸易 99.28%	上海市浦东新区陆家嘴东路
申达股份	9.08	64.49	纺织制造	外贸进出口业务 67.18%; 汽车内饰 29.48%; 国内贸易 12.77%	上海市浦东新区洪山路
浦东金桥	17.61	175.40	园区开发 II	房地产租赁(行业):76.47%; 房地产销售(行业):14.37%; 酒店公寓服务:8.99%	上海市浦东新金桥路
中远海发	3.74	350.95	航运 II	租赁业务(行业):67.65%; 航运租赁(行业):58.68%; 集装箱制造(行业):30.02%	上海市自由贸易试验区国贸大厦
联明股份	19.25	37.12	汽车零部件 II	车身零部件 73.28%; 物流服务 14.79%; 模具 11.68%	上海市浦东新区川沙路
光明地产	6.94	118.97	房地产开发 II	房地产开发(行业):92.24%; 其他(行业):4.89%; 物业及租赁(行业):2.54%	上海市浦东新区张杨路
强生控股	7.19	75.74	公交 II	出租汽车 22.42%; 旅游服务业 21.29%; 房产销售 20.59%	上海市浦东新区浦建路

陆家嘴	23.21	661.05	园区开发 II	房产销售:51.67%; 房地产租赁:25.54%; 金融业收入(行业):11.52%	上海市浦东大道
张江高科	17.16	265.76	园区开发 II	房地产销售 41.08%; 房产租赁 30.97%; 通讯服务 20.61%	上海市浦东新区
界龙实业	7.04	46.66	包装印刷 II	工业类:85.03%; 商业类:10.39%; 房地产业:7.09%	上海市浦东新区川周 路
万业企业	12.80	103.19	房地产开发 II	房地产 99.3%	上海市浦东大道
中远海能	6.26	218.88	航运 II	外贸原油 32.55%; 内贸原油 18.07%; 外贸船舶租赁 16.54%	中国(上海)自由贸易 试验区业盛路

来源: WIND,中泰证券研究所

重要声明:

中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。