

2017年12月04日

分析师：朱志强

执业证书编号：S0380517030001

联系电话：0755-82830333 (101)

邮箱：zhuzq@wanhesec.com

研究助理：沈彦东

联系电话：0755-82830333 (195)

邮箱：shenyd@wanhesec.com

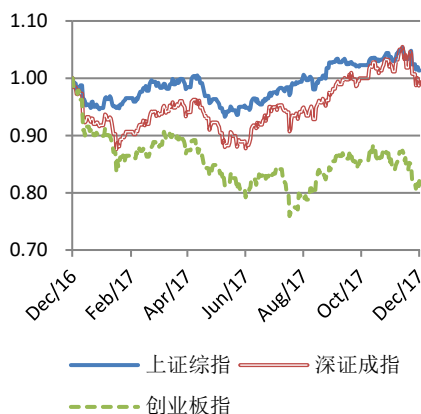
研究助理：郭恩地

联系电话：0755-82830333 (198)

邮箱：guod@wanhesec.com

扫码关注微信公众号

近一年主要指数市场走势



相关阅读链接……

《年底解禁压力较大，投资谨慎留意》

《沪指难守关口，成长与价值并重》

“寒冬不寒”，继续关注科技成长股

主要观点：

十一月最后一周，市场出现了企稳的趋势，虽然沪深指数仍然在下行，不过下行幅度明显收窄，同时创业板的周行情回暖也显示出了市场情绪的恢复。周期钢铁回暖，为市场再次带来新的关注标的，受益于区域性限产影响以及季节性高炉开炉率的下降，供给端出现收缩，使得钢铁再次进入到涨价阶段，钢铁等周期有望迎来又一次的上升期。周末特朗普减税方案获得美国参议院通过，标志着美国税改最大的障碍已经消除，参众两院会就最终方案进行磋商以达成一致。美国税改对国际影响巨大，会导致资金以及企业的回流美国，对发展中国家形成制约。我们认为美国之所以会如此紧急的推出税改，正式因为看到了我国经济的迎头赶上，感受到了来自中国经济发展的巨大压力。在即将到来的人工智能时代，正是我国实现弯道超车的大好机遇，对于不断涌现出的拥有高研发能力的创业型企业来说，企业成本的降低，将大大的提高他们的生存几率。

阳历年关将近，市场总体行情一方面会逐渐转向保守，另一方面个股波动频率或将加大。在此情况下，我们认为有两条线可抓，一条线是布局明年的成长股行情，对于优质成长股投资者可逢低进行布局，第二条线是对年报预期的布局，对于有稳定业绩的蓝筹及今年大涨的周期来说，也是重要的方向。短线而言，目前市场并不具备再次突破的条件，不过由于底部支撑较强，指数或将进入缓慢的震荡上行区间。

投资组合：截至上周五，投资组合综合收益为 24.91%，大盘收益为 6.83%。

一、上周市场回顾

上周（1127-1201）市场整体行情出现了企稳的趋势，经过连续调整后，上周的回落幅度明显减弱，并且指数在 3300 点位附近获得较强支撑，后期明显出现磨底行情。板块轮动频率加速，蓝筹权重等表现依然较为低迷，市场缺乏持续性热点支撑。上周五市场开启了十二月的新走势，从十二月“开门”的情况来看，市场较为积极，沪深创业板均收出阳线，不过从一周的形势判断，沪深指数依然收阴，周 K 线沪深已经连续三周回调；由于创业板周五的大涨，创业板周 K 结束两连阴转阳，对市场情绪形成利好；月度行情方面，沪指月 K 线 9、10 及 11 连续三个月收阴，成指月 K 由阴转阳，创业板月 K 结束两连阴转阳。总体上来说，市场目前分歧较为明显，指数涨跌互现，区间内震荡趋势或将延续。

回顾上周整体走势，沪指一周下跌 1.08%，报 3317.62 点；成指下跌 1.39%，报 11013.15 点；创业板上涨 1.23%，报 1804.62 点；中小板下跌 1.11%，报 7645.37 点；沪深 300 下跌 2.58%，报 3998.14 点；上证 50 下跌 3.22%，报 2842.18 点。两市成交额总体下降，市场表现较为低迷，成交额基本维持在 4000 亿左右。两融余额方面周五收报 10266.67 亿，呈现出小幅回落的状态。板块方面钢铁（4.9%）、建筑（3.4%）、煤炭（1.8%）、丝绸之路（5.46%）、新疆区域振兴（4.91%）等表现良好；非银金融（-4.36%）、银行（-2.69%）、食品饮料（-2.66%）、西藏振兴（-1.55%）、5G（-1.33%）等表现不佳。总体而言，市场整体出现企稳趋势，板块跌幅明显下降，蓝筹权重等继续回调，次新股与创业板有明显改善。

十一月最后一周，市场出现了企稳的趋势，虽然沪深仍然在下行，不过下行幅度明显收窄，同时创业板的周行情回暖也显示出了市场情绪的恢复。当前局势来看，沪指 9、10 及 11 连续三个月行情出现调整走势，对之前的涨幅进行了修正；成指阶段性行情明显，涨跌互现；创业板整体结束回调，月行情收出阳线。上周上证 50 与沪深 300 调整幅度较为明显，说明市场对白马蓝筹的预期继续下降。不过周期钢铁的回暖，为市场再次带来新的关注标的，受益于区域性限产影响以及季节性高炉开炉率的下降，供给端出现收缩，使得钢铁再次进入到涨价阶段，钢铁等周期有望迎来又一次的上升期。

上周指数在逼近 3300 点位时获得强力反弹,说明 3300 点位支撑力较足。此次回调虽然是对前期涨幅的修正,不过对于大盘底部,市场上有较为明确的位置,因此此时指数虽上攻无力,但是继续下行的可能性也不会太大,区域性磨底行情或将延续。人工智能、国产芯片、5G 等高成长性板块继续受到较高的关注度,我们曾强调过成长股或成为全年亮点,在蓝筹等权重调整阶段,成长类科技股由于其独有的爆发式成长预期,依然受到资金的跟随。

上周六美国国会参议院通过了共和党税改法案,意味着美国即将迎来三十年来最大幅度的税改。虽然目前参众两院的税改法案仍存在分歧,不过就最终的税改通过已经扫除了最大的障碍。此次税改将大幅度的降低美国企业税的税率,同时就个人所得税也将进行较大幅度的修改。这是自 1986 年里根政府以来最大的税改修正案。这份税改将在未来的十年内减免税收约 1.4 万亿美元,对于美国经济将产生显著的刺激作用,对海外企业回流美国也将产生正面的积极作用。中国正处于经济转型的关键时期,相对而言,美国的重大利好是不利于我国经济发展。不过如果从另一方面来考虑,我国为了保持经济的快速发展,保持国际竞争优势,或将跟随美国降低企业税率以及个人所得税。其实我国就降低企业经营成本已经做出了巨大的努力,今年 6 月 7 日的国务院常务会议上,李克强再次强调,“现在国际竞争异常激烈,不少国家都在酝酿出台减税措施,因此必须从全局出发,给企业一个良好稳定的预期,持续保持中国的国际竞争力。”9 月 27 日营改增座谈会上,李克强表示,“当前国际竞争日趋激烈,很多国家都在通过减税等措施改善投资环境。我们要坚持以推进供给侧结构性改革为主线,全面深化改革开放,通过简政减税降费,降低制度性交易成本,形成鼓励创新创业、推动产业升级、促进各类市场主体公平竞争的营商环境综合优势,更大程度激发市场活力。”我国正在积极实施降低企业费率的步骤,从供给侧改革方面入手,坚定的推进深化改革的战略目标。我们认为美国之所以会如此紧急的推出税改,正式因为看到了我国经济的迎头赶上,感受到了来自中国经济发展的巨大压力。在即将到来的人工智能时代,正是我国实现弯道超车的大好机遇,对于不断涌现出的拥有高研发能力的创业型企业来说,企业成本的降低,将大大的提高他们的生存几率。

国际方面,道琼斯工业指数周涨 2.86%,报 24231.59 点;纳斯达克周跌 0.60%,报 6847.59;标普 500 周涨 1.53%,报 2642.22 点;富时 100 周跌 1.47%,报 7300.49;日经 225 周涨 1.19%,报 22819.03;恒生周跌 2.65%,报 29074.24

点。ICE 布油涨 0.36，报 63.70 美元；伦敦金现价 1280.05，跌 7.25 美元。

二、监管层政策解读

12 月 01 日，证监会核准了 5 家企业的 IPO 申请，上交所主板 2 家：苏州赛腾精密电子股份有限公司、鑫广绿环再生资源股份有限公司，深交所中小板 1 家：惠州市德赛西威汽车电子股份有限公司，深交所创业板 2 家：北京中石伟业科技股份有限公司、成都西菱动力科技股份有限公司。上述企业筹资总额不超过 37 亿元。目前来看，证监会对 IPO 发行速度维持了较低速的状态，不过筹资额却呈现出小幅上升态势，由于对 IPO 情况市场有较充分的预期，其影响正在相对降低，本次 IPO 对市场影响中性。

三、相关事件解读

12 月 3 日，第四届世界互联网大会召开，乌镇世界互联网大会正在快速的成长，本届大会不仅科技界大咖云集，国际机构负责人和专家学者也同时聚集乌镇探讨世界互联网的发展，国家主席习近平发来贺信，代表中国政府和中国人民，并以个人名义向大会的召开表示祝贺，中国正在成为世界互联网发展的中心，并将引领新一轮的互联网发展，本届大会将举办三天，届时将有更多的科技界人士对世界互联网未来的发展发表看法。此次大会的召开，我们认为利好人工智能、大数据、计算机、5G 等板块。

12 月 04 日，2017 上海国际保温材料在装配式建筑中的应用及发展技术研讨会召开。标准化和智能化将是未来建筑发展的目标，在保证绿色环保的前提下，怎样最大限度的提高建筑质量及舒适度将是建筑行业所面临的巨大挑战，随着新材料的不断发展，建筑行业必将迎来新的变革。此次大会的召开，我们认为利好建筑、新材料等板块。

12 月 05 日，2017 中国国际绿色汽车峰会召开。汽车不仅影响着我国的经济发展，同时也影响着广大的人民群众生活，对于新时代下的汽车行业，环保成为了最为优先考量的因素，因此新能源汽车迎来了巨大的时代发展机遇。此次大会的召开，我们认为利好新能源汽车、锂电池等板块。

12 月 07 日，2017 中国商业银行风控战略大会召开。在互联网主导的社会

背景下，银行的改革已经站在了历史的拐点上，更多的智能化与便捷化成为了势不可挡的大潮，而模式的转变也带来了风险的增加，因此整个社会对银行业提出了更为严格的要求，在便民与风控之间，银行需利用先进技术找到新的平衡点。此次大会的召开，我们认为利好银行、互联网金融等板块。

四、本周市场分析

十一月已经过去，回顾整个十一月的走势，指数表现并不完美，整体的回调使得市场情绪再次转入低迷状态，权重和次新股的走弱更是使得市场看上去成了空方的战场。我们在上周曾经指出过蓝筹权重等个股处于一种阶段性高位状态，短线回调也属于情理之中。投资者无需对市场失去信心，企业盈利及宏观经济状况将为市场提供有力的支撑。上周指数最低触及 3300 点附近，从 3300 点向上再次反弹说明市场底部较稳，在没有明显利空的情况下，指数区间内震荡状态不会变。临近年底，市场有所起伏也在预期之中，对于已经达成目标的基金，多数会在此时选择锁定收益或降低仓位以获得更大的确定性，因此个别前期涨势良好的股票在此时均有较大的抛压。而从布局年报行情的角度来讲，对于有稳定业绩支撑的个股，其将有触底反弹的趋势，投资者可关注超跌类个股。量能在上周维持在相对较低的位置，流动性趋紧也将是年底的特征之一，对于量能收缩的市场而言，此时的不断磨底将为后市的走势提供更有利的局面。

我们坚定的认为成长股将成为市场未来的顶梁柱，在上周的策略中我们提到了三大成长板块即 5G、国产芯片和人工智能。在时代的推动下，成长股的未来可说是无可估量。12 月 3 日，世界互联网大会召开，本次大会相比于上次受到了更为广泛的关注，国家主席都致电祝贺。大会以云计算、大数据、物联网、人工智能、虚拟现实、增强现实、网络安全等领域为主要议题，探讨互联网未来的发展方向。就 3 号开幕式的探讨来说，被谈论最多次的就是人工智能，同时两个重磅蓝皮书《世界互联网发展报告 2017》（以下简称“世界”）和《中国互联网发展报告 2017》（以下简称“中国”）发布。《世界》指出“全球移动互联网爆发式扩张正在接近尾声，世界互联网连接规模增长步入动力转换期，互联网发展进入从“人人互联”向“万物互联”转变跨越新阶段，人工智能等新兴网络信息技术成为全球科技竞争的新高地，数字经济成为世界各国谋求经济增长的新动能，网络空间成为全球治理体系

变革的新领域，智慧社会成为人们生产生活的新社会形态，互联网日益成为你中有我、我中有你的共有文明家园。”

在以前，人们通常是看不清未来的发展方向，而导致的决策失误。此次是所有人都知道未来的发展方向，对于下一个时代人工智能的到来人们已经基本形成了共识。在时代的拐点上，我国有望实现弯道超车。传统经济模式正处于衰落期，未来的发展需要更多的变革。在此情况下，作为高度开放领域的人工智能，必将加强垂直行业的渗透，推动人工智能商业化进程。代表时代未来趋势的成长股或将发展成为新的“巨人”。不过面对当前还很弱小的成长股，投资者需要有足够的耐心和判断，任何新事物的成长总是会波折不断，在资金与人力不断的堆积下，人工智能等新兴领域还未完全展开就将进入“红海”阶段。我们认为虽然大公司平台优势，不过对于小而精的成长股，其专注度更高，未来发展潜力巨大，建议投资者继续关注成长股动态。

我们认为周期有再次回归的趋势出现。目前经济增长的动能依然较足，原材料从需求端上没有明显的减弱，虽然房地产投资进入到平缓期，不过工厂的需求有所上升，制造业企业的盈利有所改善。二是进入到冬季，环保的压力增大，对于北方限产的区域与时间正在扩张，同时供暖季的到来更加使得限产规模加大。三是去库存效果较为明显，企业补库的预期有所上升。四是受季节性影响，高炉开炉率的下降使得供给端再次收缩。从万得上的数据来看，目前螺纹钢、水泥等多品种的工业品价格出现上升，原油和铁矿石也出现不同程度的涨幅。受此影响，上周周期钢铁有较抢眼的表现。对于目前蓝筹权重和次新股同时回调的阶段，二线蓝筹周期有望补涨，投资者可持续关注。

阳历年关将近，市场总体行情一方面会逐渐转向保守，另一方面个股波动频率或将加大。在此情况下，我们认为有两条线可抓，一条线是布局明年的成长股行情，对于优质成长股投资者可逢低进行布局，第二条线是对年报预期的布局，对于有稳定业绩的蓝筹及今年大涨的周期来说，也是重要的方向。短线而言，目前市场并不具备再次突破的条件，不过由于底部支撑较强，指数或将进入缓慢的震荡上行区间。

五、投资组合

本周投资标的暂不做变化，组合仓位调整至 6-8 成。投资者可根据自身实际

情况进行决策。

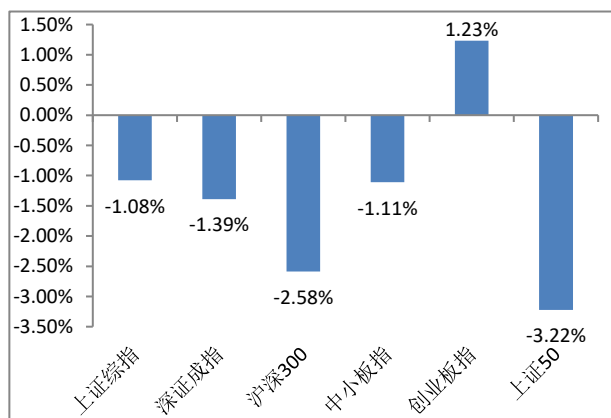
图表 1 重点股票组合

股票代码	股票简称	市价	市值(亿)	市盈率(TTM)	目标价格
300026.SZ	红日药业	4.64	140	22	5.0-5.2
1458.HK	周黑鸭	7.13	170	20	9.0-9.1
000858.SZ	五粮液	65.3	2479	29	80-90
0700.HK	腾讯控股	385	36571	51	440-480
002508.SZ	老板电器	45.68	434	30	55-60

资料来源: Wind 资讯, 万和证券研究所, 价格及市值提取日期为上周末, 单位为上市地原始币种。

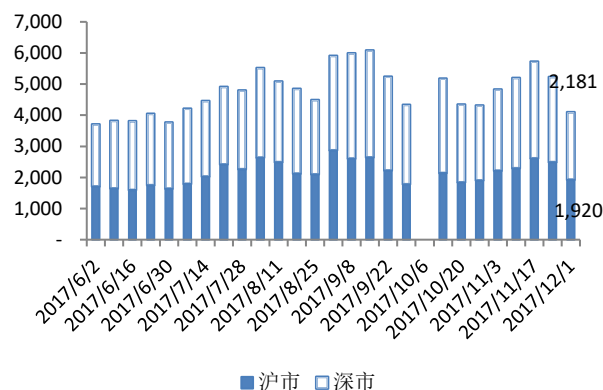
六、市场表现

图表 2 上周资本市场表现



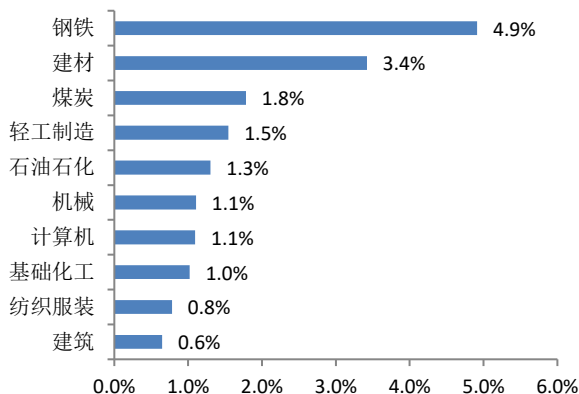
资料来源: Wind 资讯, 万和证券研究所

图表 3 上周平均日成交额统计 (亿元)



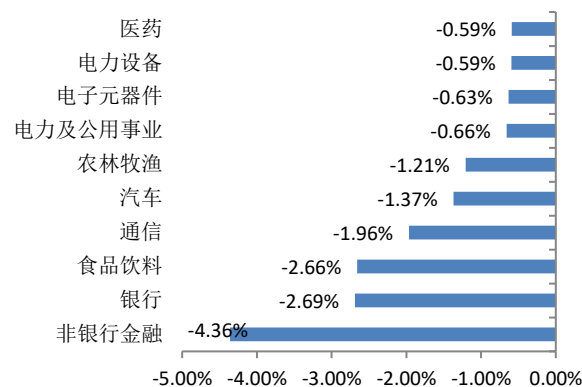
资料来源: Wind 资讯, 万和证券研究所

图表 4 上周涨幅最大的 10 个行业



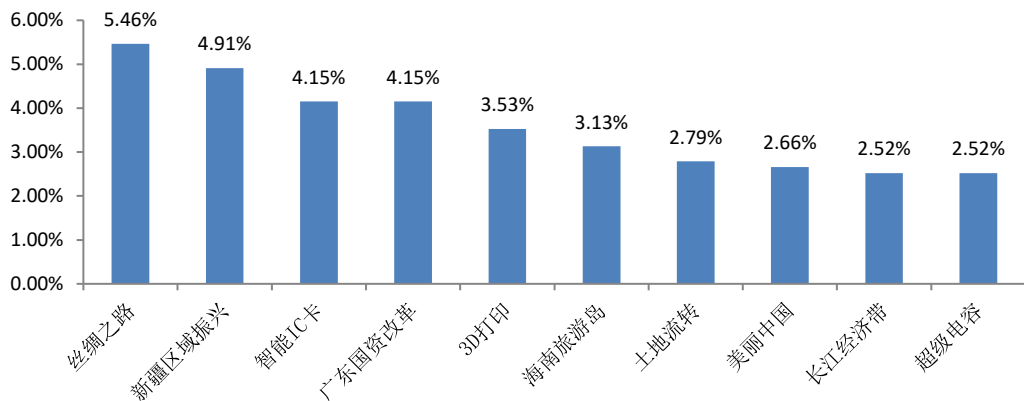
资料来源: Wind 资讯, 万和证券研究所

图表 5 上周涨幅最小的 10 个行业



资料来源: Wind 资讯, 万和证券研究所

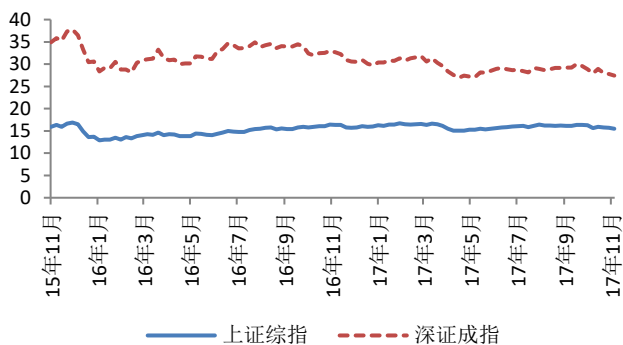
图表 6 上周涨幅最大的概念板块



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

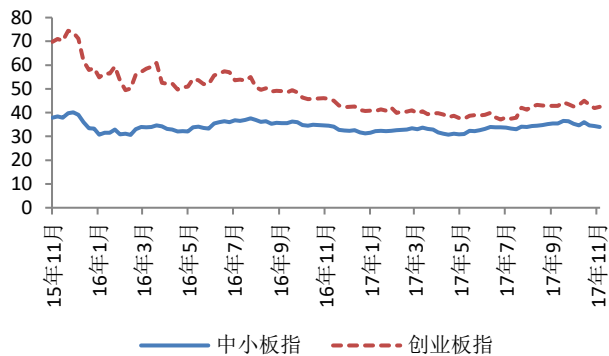
七、市场估值

图表 7 上证、深证市盈率（TTM）



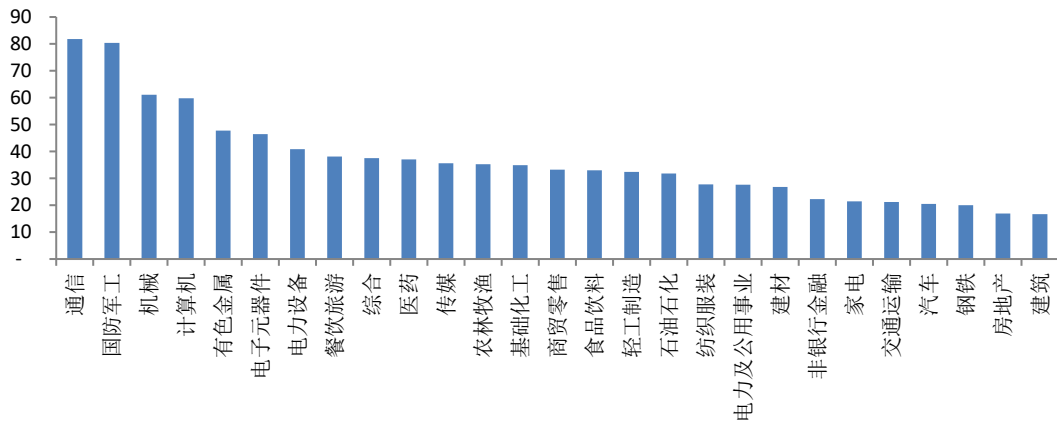
资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 8 中小板、创业板市盈率（TTM）



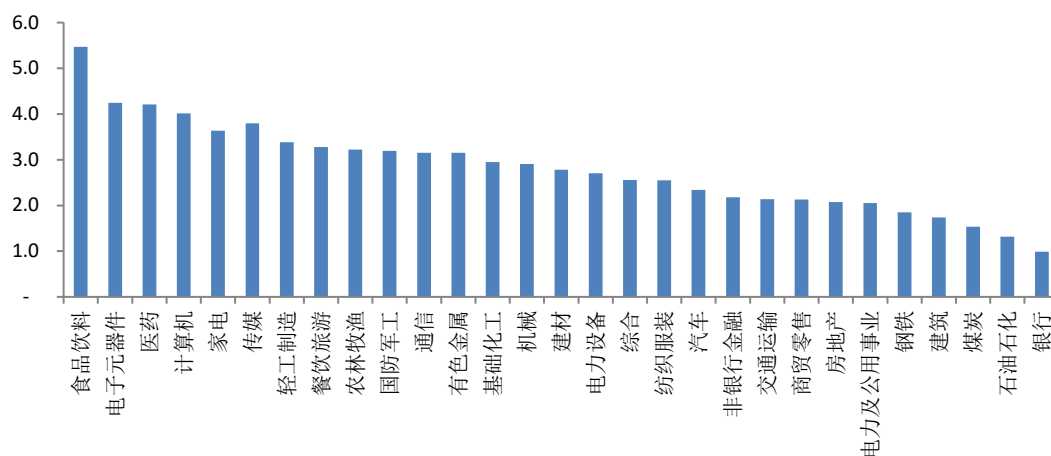
资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 9 分行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

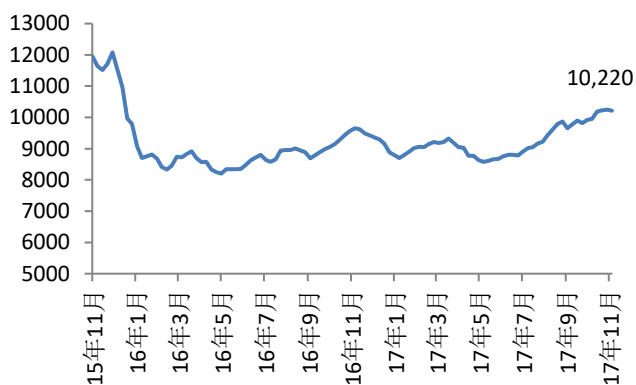
图表 10 A 股分行业市净率排名



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

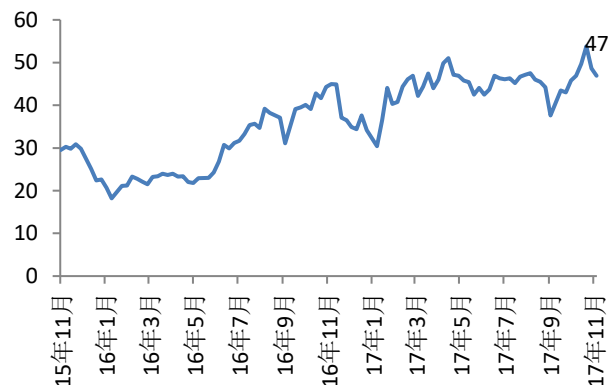
八、资金融通

图表 11 融资余额 (亿元)



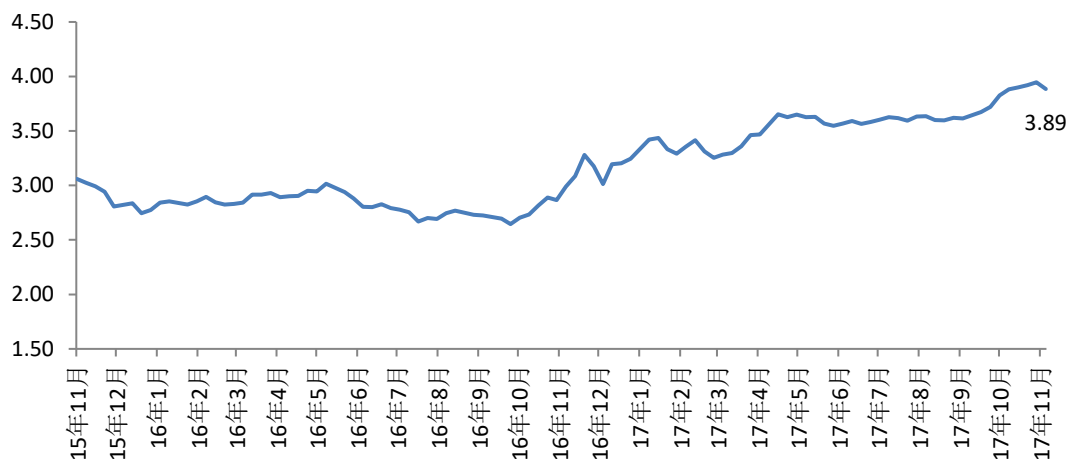
资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 12 融券余额 (亿元)



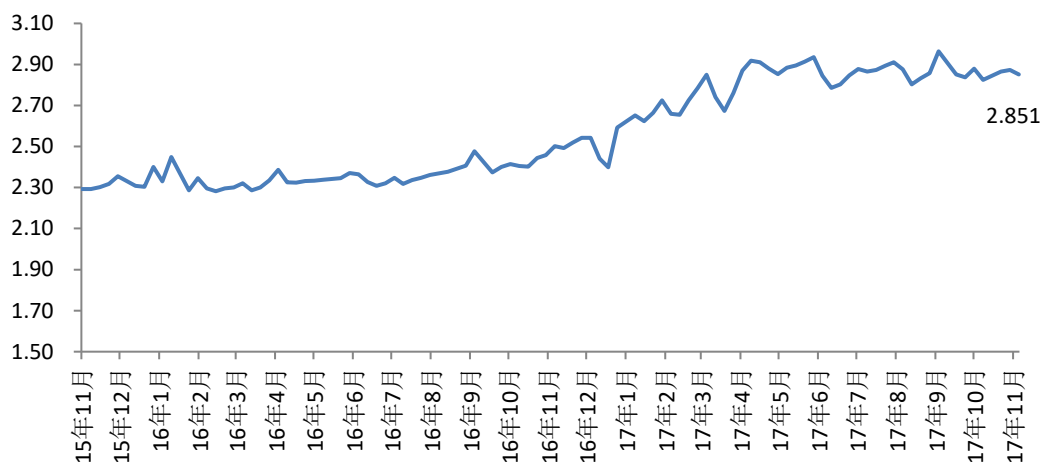
资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 13 10 年期国债收益率 (%)



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

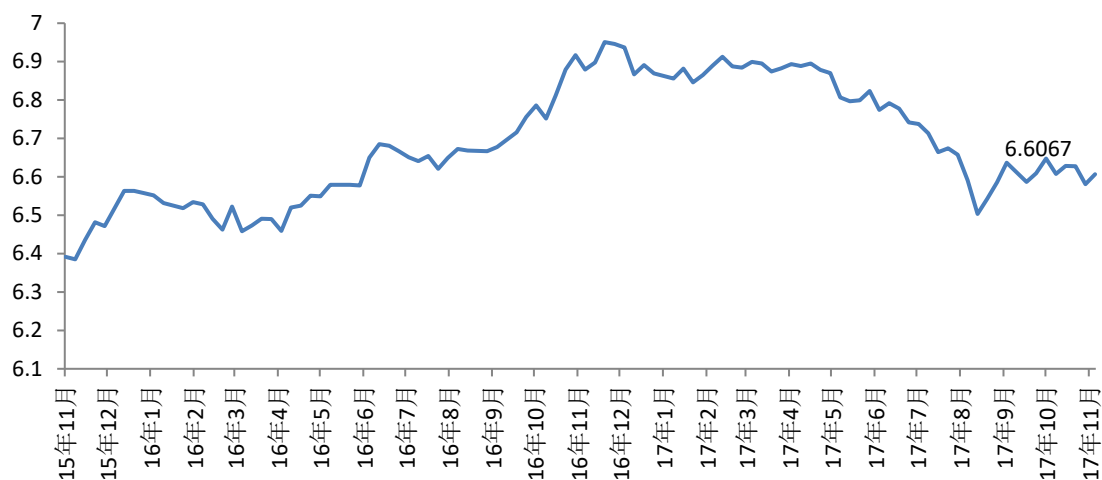
图表 14 7 天 shibor 利率走势 (%)



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

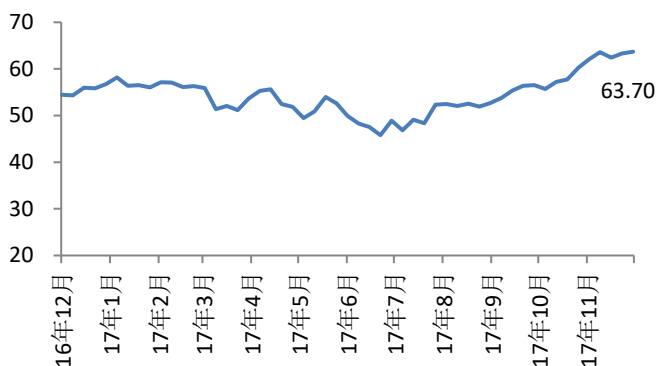
九、国际指标

图表 15 美元兑人民币中间价



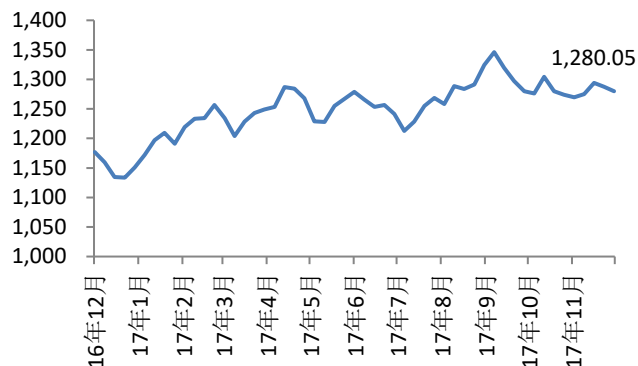
资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 16 ICE 布油价格走势（美元）



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

图表 17 伦敦金现价格走势（美元）



资料来源：Wind 资讯，万和证券研究所

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的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，特此声明。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>