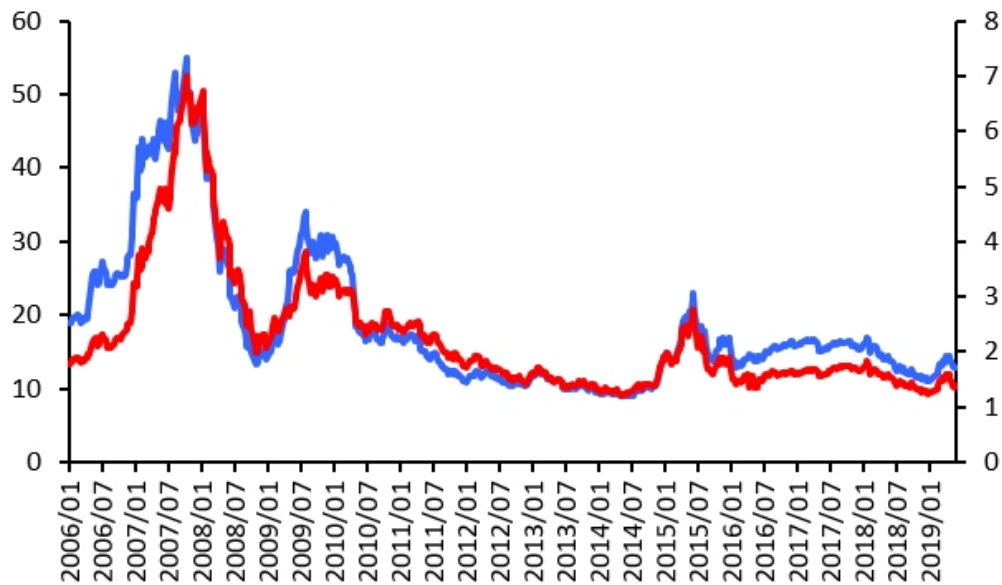
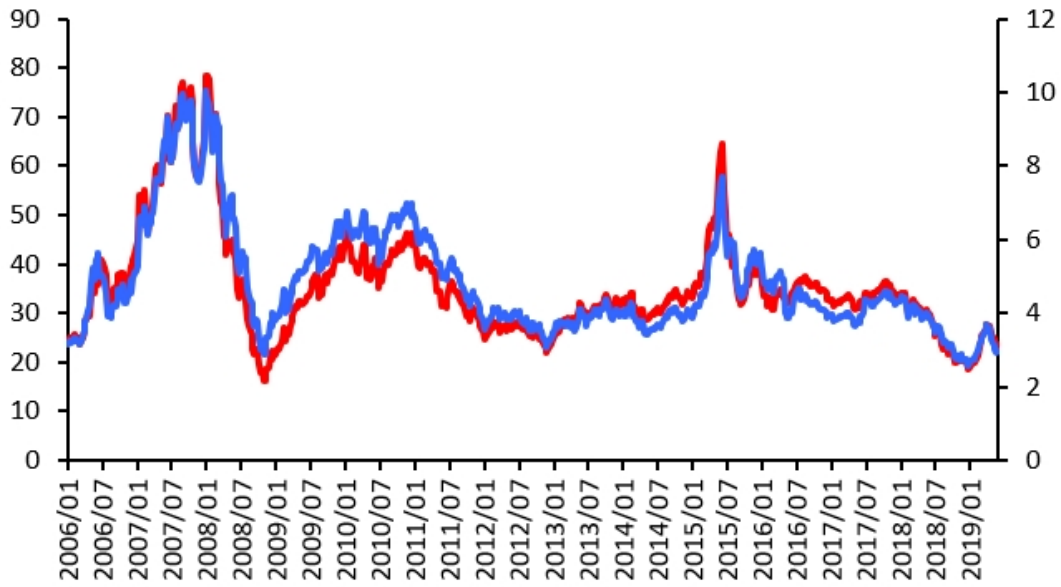


一、估值水平

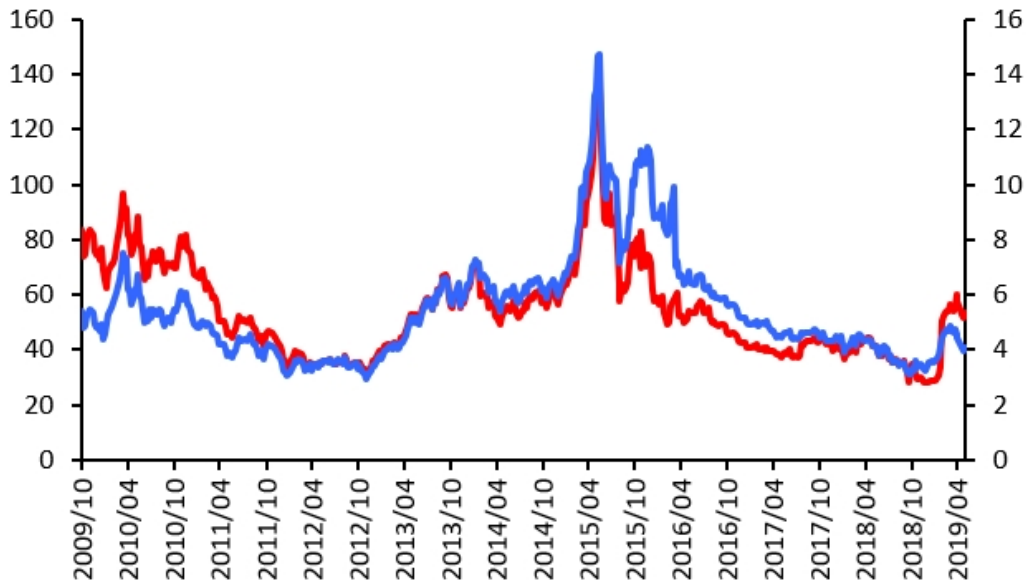
1、市场整体估值



— 中小企业板指PE (TTM) — 中小企业板指市净率 (整体法)_右



— 创业板指PE (TTM) — 创业板指市净率 (整体法)_右





二、企业盈利情况

1、分板块和分行业 ROE 预测

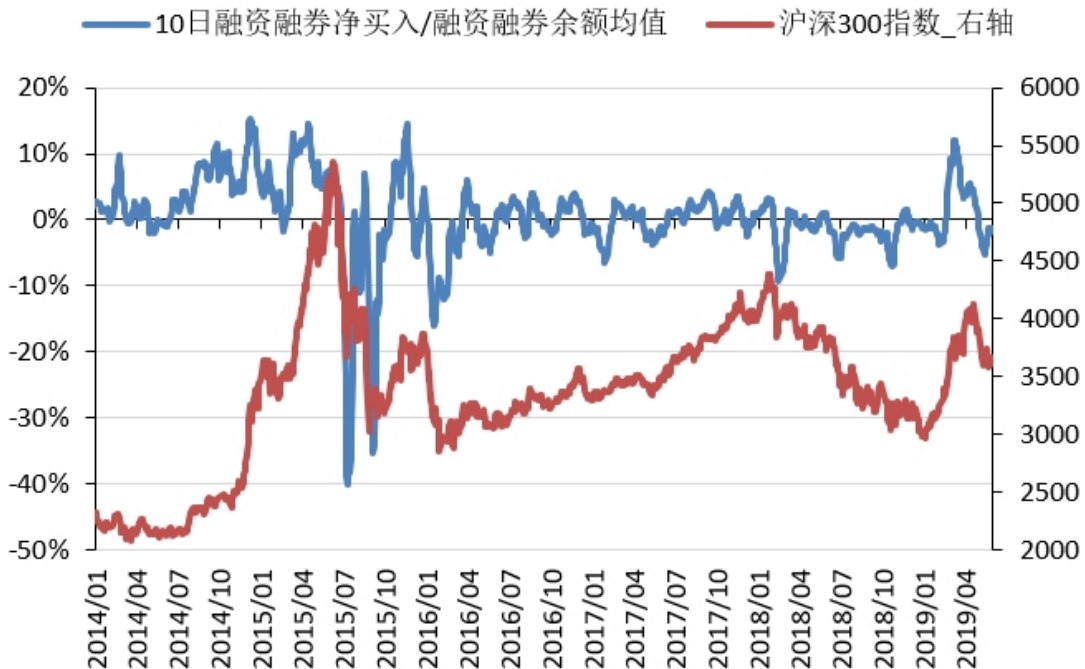
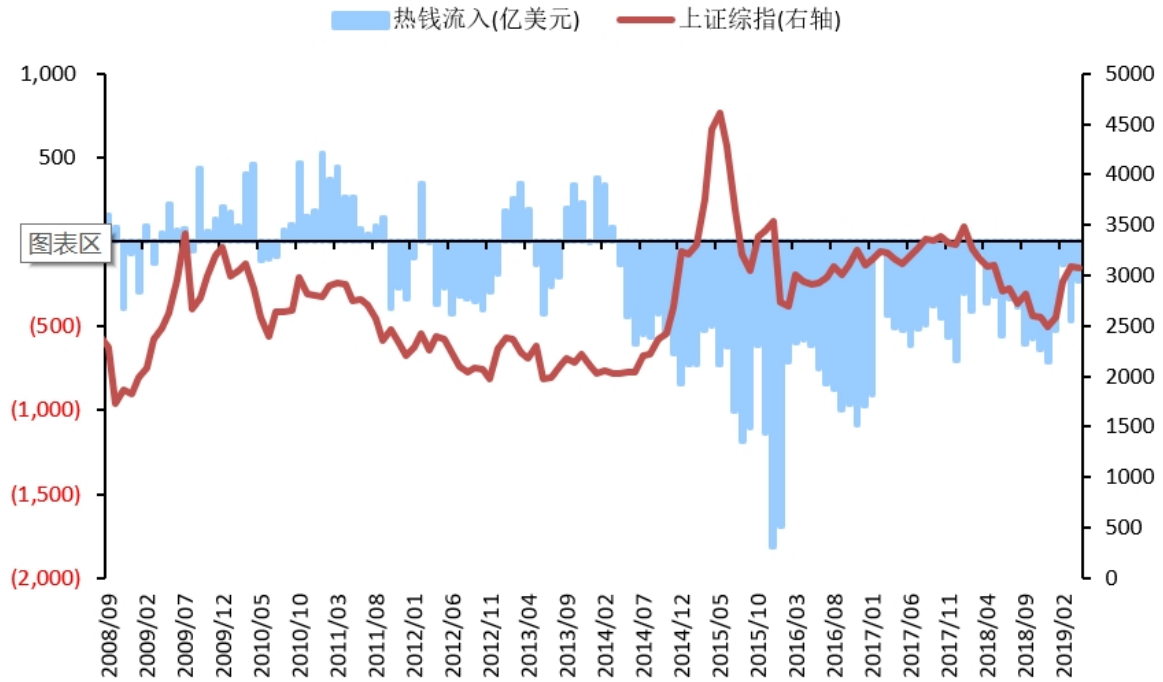
| 板块名称 | Min | Max-Min | Max | 平均值 | 辅助 | 2019(E) | 2018(E) |
|--------|-------|---------|-------|------|-------|---------|---------|
| 中小企业板 | 1.84 | 5.24 | 7.08 | 3.05 | 4.00 | 3.80 | 3.44 |
| 创业板 | 0.67 | 13.46 | 14.13 | 3.48 | 5.00 | 3.86 | 3.13 |
| 沪深 300 | 1.38 | 8.14 | 9.52 | 3.84 | 6.00 | 3.18 | 3.04 |
| 采掘 | -0.57 | 28.43 | 27.86 | 7.05 | 7.00 | 2.11 | 1.91 |
| 化工 | 0.02 | 17.26 | 17.28 | 6.11 | 8.00 | 3.35 | 2.82 |
| 钢铁 | -7.91 | 24.86 | 16.95 | 4.23 | 9.00 | 4.06 | 4.03 |
| 有色金属 | -2.14 | 28.58 | 26.44 | 5.23 | 10.00 | 2.65 | 2.10 |
| 建筑材料 | 0.02 | 17.47 | 17.49 | 5.04 | 11.00 | 5.25 | 4.49 |
| 建筑装饰 | 0.74 | 15.23 | 15.97 | 5.60 | 12.00 | 3.10 | 2.82 |
| 电气设备 | 0.14 | 19.88 | 20.02 | 5.33 | 13.00 | 2.66 | 1.67 |
| 机械设备 | 0.43 | 17.26 | 17.69 | 5.77 | 14.00 | 2.84 | 1.80 |
| 国防军工 | -1.83 | 22.77 | 20.94 | 4.31 | 15.00 | 1.32 | 0.93 |
| 汽车 | 1.65 | 21.20 | 22.85 | 6.96 | 16.00 | 3.15 | 2.58 |
| 家用电器 | -6.42 | 26.07 | 19.65 | 6.48 | 17.00 | 5.03 | 4.76 |
| 纺织服装 | 1.20 | 13.42 | 14.62 | 4.99 | 18.00 | 3.12 | 2.36 |
| 轻工制造 | 0.39 | 11.94 | 12.33 | 3.96 | 19.00 | 3.64 | 2.72 |
| 商业贸易 | 0.04 | 14.66 | 14.70 | 5.11 | 20.00 | 2.42 | 2.31 |
| 农林牧渔 | 0.16 | 10.22 | 10.38 | 3.67 | 21.00 | 3.37 | 1.50 |
| 食品饮料 | 2.95 | 23.84 | 26.79 | 9.34 | 22.00 | 5.51 | 4.73 |
| 休闲服务 | -0.82 | 12.29 | 11.47 | 4.13 | 23.00 | 3.48 | 2.82 |
| 医药生物 | 1.82 | 16.73 | 18.55 | 6.11 | 24.00 | 3.82 | 2.87 |
| 公用事业 | -0.33 | 12.29 | 11.96 | 4.27 | 25.00 | 2.89 | 1.93 |
| 交通运输 | 0.68 | 16.78 | 17.46 | 5.07 | 26.00 | 2.73 | 2.24 |
| 房地产 | 0.94 | 13.56 | 14.50 | 5.06 | 27.00 | 4.33 | 3.64 |
| 电子 | -2.35 | 12.54 | 10.19 | 2.67 | 28.00 | 4.03 | 2.54 |
| 计算机 | 0.86 | 15.44 | 16.30 | 5.00 | 29.00 | 3.14 | 1.91 |
| 传媒 | -3.88 | 15.48 | 11.60 | 3.51 | 30.00 | 3.13 | 1.43 |
| 通信 | -1.06 | 26.34 | 25.28 | 3.15 | 31.00 | 2.29 | 0.75 |
| 银行 | 2.36 | 22.17 | 24.53 | 9.73 | 32.00 | 3.17 | 3.23 |
| 非银金融 | -3.50 | 31.22 | 27.72 | 6.23 | 33.00 | 3.06 | 2.43 |
| 综合 | -2.83 | 10.50 | 7.67 | 1.56 | 34.00 | 2.30 | 1.32 |

2、分板块和分行业净利润增速预测

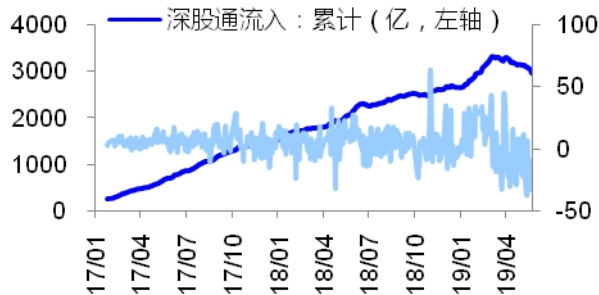
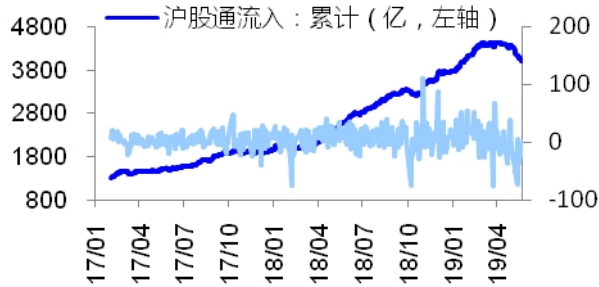
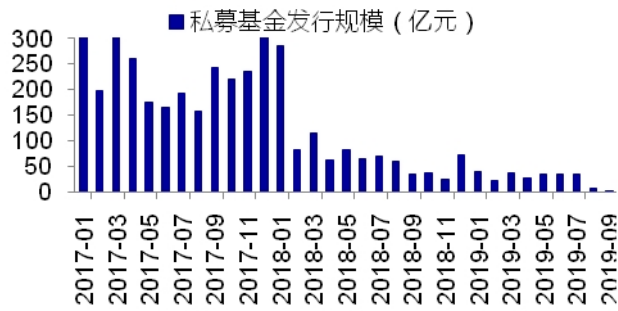
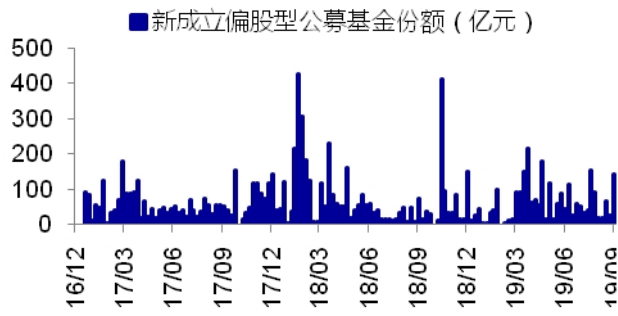
| 板块名称 | Min | Max-Min | Max | 平均值 | 辅助 | 2019(E) | 2018(E) |
|--------|-----------|--------------|--------------|-------------|-------|---------|---------|
| 中小企业板 | -51.30 | 174.90 | 123.60 | 18.92 | 4.00 | 15.27 | 31.12 |
| 创业板 | -71.35 | 387.95 | 316.60 | 28.88 | 5.00 | 23.97 | 127.14 |
| 沪深 300 | -61.20 | 287.10 | 225.90 | 19.18 | 6.00 | 12.77 | 16.71 |
| 采掘 | -200.78 | 591.07 | 390.29 | 21.99 | 7.00 | 13.84 | 73.21 |
| 化工 | -122.20 | 9810.20 | 9688.00 | 202.24 | 8.00 | 10.90 | 51.94 |
| 钢铁 | -1382.06 | 2125.26 | 743.20 | 14.32 | 9.00 | (3.67) | 47.54 |
| 有色金属 | -432.60 | 13270.8 0 | 12838.2 0 | 290.38 | 10.00 | 19.19 | 31.13 |
| 建筑材料 | -95.20 | 1738.10 | 1642.90 | 81.94 | 11.00 | (2.13) | 73.05 |
| 建筑装饰 | -424.10 | 669.80 | 245.70 | 21.93 | 12.00 | 11.90 | 16.39 |
| 电气设备 | -80.10 | 1472.30 | 1392.20 | 54.84 | 13.00 | 19.00 | 7.79 |
| 机械设备 | -131.30 | 1441.50 | 1310.20 | 43.48 | 14.00 | 12.56 | 1.35 |
| 国防军工 | -555.38 | 4537.46 | 3982.08 | 111.36 | 15.00 | 34.36 | 22.28 |
| 汽车 | -2418.10 | 2852.00 | 433.90 | -2.87 | 16.00 | 11.16 | 2.04 |
| 家用电器 | -294.80 | 22411.3 0 | 22116.5 0 | 440.84 | 17.00 | 6.90 | 19.94 |
| 纺织服装 | -99.50 | 2510.30 | 2410.80 | 64.27 | 18.00 | (5.92) | 14.41 |
| 轻工制造 | -350.70 | 2205.70 | 1855.00 | 56.66 | 19.00 | 7.58 | 17.80 |
| 商业贸易 | -181.10 | 1087.60 | 906.50 | 55.75 | 20.00 | (22.40) | 54.67 |
| 农林牧渔 | -144.60 | 3425.40 | 3280.80 | 141.86 | 21.00 | 81.19 | (10.62) |
| 食品饮料 | -133.50 | 1018.50 | 885.00 | 47.51 | 22.00 | 19.75 | 31.27 |
| 休闲服务 | -1100.80 | 1396.63 | 295.83 | 9.42 | 23.00 | 13.58 | 40.71 |
| 医药生物 | -65.50 | 504.30 | 438.80 | 30.28 | 24.00 | 5.07 | 20.60 |
| 公用事业 | -138.00 | 1615.60 | 1477.60 | 52.15 | 25.00 | 15.53 | 25.80 |
| 交通运输 | -209.00 | 585.30 | 376.30 | 31.88 | 26.00 | 4.29 | 1.47 |
| 房地产 | -33.20 | 510.50 | 477.30 | 38.12 | 27.00 | 4.54 | 29.19 |
| 电子 | -879.90 | 2412.20 | 1532.30 | 49.44 | 28.00 | 39.15 | 59.70 |
| 计算机 | -48.30 | 7109.00 | 7060.70 | 149.31 | 29.00 | 24.39 | 35.42 |
| 传媒 | -20122.70 | 20747.2 0 | 624.50 | -327.4 6 | 30.00 | 53.14 | 0.98 |
| 通信 | -148.16 | 1397.66 | 1249.50 | 52.82 | 31.00 | 164.93 | 9.04 |
| 银行 | -33.80 | 170.20 | 136.40 | 23.65 | 32.00 | 8.06 | 8.03 |
| 非银金融 | -739.30 | 3085.60 | 2346.30 | 155.56 | 33.00 | 14.04 | 17.90 |
| 综合 | -1572.70 | 27899.2 0 | 26326.5 0 | 533.29 | 34.00 | (18.21) | 9.32 |

三、流动性指标

1、资金入市指标



2、市场流动性



四、衍生品市场

本周国内 A 股市场呈现先抑后扬走势，沪深两市周初双双走弱，周三之后指数逐步企稳，上证综指重回 3000 点之上，收报 3006.45 点。期指三个品种全线回落，前期表现突出的 IC 跌幅最大，主力合约下跌近 2%，IF 及 IH 则相对抗跌，主力合约分别下跌 1.25% 和 1.16%。基差方面，由于市场情绪转差，期货贴水有所扩大，截至上周五，IF、IH 及 IC 主力合约分别贴水 9.7 点、2 点及 57.1 点。

量能方面，本周为交割周，期指持仓出现大幅回落，三个品种当周共计减仓 35765 手，总持仓降至 302205 手。同时期指三个品种持仓也有明显下滑，IF 减仓 18145 手，持仓降至 105142 手，IH 减仓 7316 手，持仓降至 52886 手，IC 减仓 10304 手，持仓降至 144177 手。



五、产业资本动向

1. 下周解禁个股

| 序号 | 股票代码 | 股票简称 | 限售解禁日期 | 本期解禁数 (股) | 最新价 | 解禁股市值 (元) | 占总股本比例 (%) |
|----|------------------------|----------------------|-----------|--------------|-------|--------------|---------------|
| 1 | 600908 | 无锡银行 | 2019/9/23 | 8.78 亿 | 5.33 | 46.82 亿 | 47.53 |
| 2 | 300745 | 欣锐科技 | 2019/9/23 | 588.24 万 | 25.77 | 1.52 亿 | 5.14 |
| 3 | 002841 | 视源股份 | 2019/9/23 | 175.28 万 | 88.3 | 1.55 亿 | 0.27 |
| 4 | 300748 | 金力永磁 | 2019/9/23 | 1.83 亿 | 63.09 | 115.39 亿 | 44.24 |
| 5 | 603680 | 今创集团 | 2019/9/23 | 664.27 万 | 12.24 | 8130.63 万 | 0.84 |
| 6 | 603037 | 凯众股份 | 2019/9/23 | 60.41 万 | 18.01 | 1087.95 万 | 0.57 |
| 7 | 002651 | 利君股份 | 2019/9/23 | 600.00 万 | 4.71 | 2826.00 万 | 0.59 |
| 8 | 603660 | 苏州科达 | 2019/9/23 | 415.34 万 | 12.73 | 5287.22 万 | 0.82 |
| 9 | 300577 | 开润股份 | 2019/9/23 | 23.13 万 | 33.06 | 764.58 万 | 0.11 |
| 10 | 300303 | 聚飞光电 | 2019/9/23 | 54.57 万 | 3.98 | 217.19 万 | 0.04 |
| 11 | 300536 | 农尚环境 | 2019/9/23 | 1.12 亿 | 8.45 | 9.46 亿 | 38.17 |
| 12 | 002531 | 天顺风能 | 2019/9/24 | 2.29 万 | 7 | 16.07 万 | 0 |
| 13 | 603583 | 捷昌驱动 | 2019/9/24 | 2343.45 万 | 34.15 | 8.00 亿 | 13.2 |
| 14 | 603887 | 城地股份 | 2019/9/24 | 204.12 万 | 19 | 3878.28 万 | 0.79 |
| 15 | 300488 | 恒锋工具 | 2019/9/24 | 68.95 万 | 17.39 | 1199.09 万 | 0.41 |
| 16 | 300383 | 光环新网 | 2019/9/24 | 1614.62 万 | 20.3 | 3.28 亿 | 1.05 |
| 17 | 300433 | 蓝思科技 | 2019/9/24 | 5.06 万 | 11.23 | 56.85 万 | 0 |
| 18 | 002807 | 江阴银行 | 2019/9/24 | 128.34 万 | 4.45 | 571.13 万 | 0.06 |

| | | | | | | | |
|----|------------------------|------------------------|-----------|-----------|-------|-----------|-------|
| 19 | 300661 | 圣邦股份 | 2019/9/24 | 6.41 万 | 183.5 | 1176.90 万 | 0.06 |
| 20 | 300749 | 顶固集创 | 2019/9/25 | 6768.04 万 | 14.21 | 9.62 亿 | 32.99 |
| 21 | 300435 | 中泰股份 | 2019/9/25 | 19.25 万 | 13.03 | 250.83 万 | 0.08 |
| 22 | 600721 | *ST 百花 | 2019/9/25 | 802.74 万 | 5.78 | 4639.85 万 | 2 |
| 23 | 603085 | 天成自控 | 2019/9/25 | 77.47 万 | 9.33 | 722.75 万 | 0.27 |
| 24 | 002621 | 美吉姆 | 2019/9/25 | 427.78 万 | 12.8 | 5475.55 万 | 0.72 |
| 25 | 002537 | 海联金汇 | 2019/9/25 | 4283.31 万 | 9.66 | 4.14 亿 | 3.44 |
| 26 | 300647 | 超频三 | 2019/9/25 | 54.00 万 | 16.35 | 882.90 万 | 0.23 |
| 27 | 000012 | 南玻 A | 2019/9/25 | 308.44 万 | 4.55 | 1403.38 万 | 0.1 |
| 28 | 300284 | 苏交科 | 2019/9/25 | 988.52 万 | 9.46 | 9351.44 万 | 1.02 |
| 29 | 002235 | 安妮股份 | 2019/9/26 | 5048.68 万 | 7.9 | 3.99 亿 | 8.45 |
| 30 | 600512 | 腾达建设 | 2019/9/26 | 1537.59 万 | 2.78 | 4274.49 万 | 0.96 |
| 31 | 600233 | 圆通速递 | 2019/9/26 | 18.13 亿 | 12.49 | 226.50 亿 | 63.94 |
| 32 | 300107 | 建新股份 | 2019/9/26 | 14.50 万 | 8.16 | 118.32 万 | 0.03 |
| 33 | 300659 | 中孚信息 | 2019/9/26 | 55.20 万 | 48.72 | 2689.34 万 | 0.42 |
| 34 | 002279 | 久其软件 | 2019/9/26 | 209.60 万 | 6.71 | 1406.44 万 | 0.29 |
| 35 | 603608 | 天创时尚 | 2019/9/26 | 133.63 万 | 6.53 | 872.60 万 | 0.31 |
| 36 | 300384 | 三联虹普 | 2019/9/26 | 62.75 万 | 19.2 | 1204.82 万 | 0.2 |
| 37 | 601577 | 长沙银行 | 2019/9/26 | 6.53 亿 | 8.89 | 58.07 亿 | 19.09 |
| 38 | 300329 | 海伦钢琴 | 2019/9/26 | 92.78 万 | 7.5 | 695.85 万 | 0.37 |
| 39 | 600029 | 南方航空 | 2019/9/26 | 10.89 亿 | 6.83 | 74.37 亿 | 8.88 |
| 40 | 600082 | 海泰发展 | 2019/9/26 | 18.72 万 | 4.33 | 81.06 万 | 0.03 |

| | | | | | | | |
|----|------------------------|------------------------|-----------|-----------|-------|-----------|-------|
| 41 | 600048 | 保利地产 | 2019/9/26 | 3483.94 万 | 14.58 | 5.08 亿 | 0.29 |
| 42 | 603986 | 兆易创新 | 2019/9/26 | 58.29 万 | 163.9 | 9554.27 万 | 0.18 |
| 43 | 002422 | 科伦药业 | 2019/9/26 | 101.16 万 | 27.5 | 2781.85 万 | 0.07 |
| 44 | 300238 | 冠昊生物 | 2019/9/27 | 1204.70 万 | 23.15 | 2.79 亿 | 4.54 |
| 45 | 002383 | 合众思壮 | 2019/9/27 | 1.22 亿 | 11.18 | 13.58 亿 | 16.31 |
| 46 | 000564 | 供销大集 | 2019/9/27 | 10.52 亿 | 2.36 | 24.84 亿 | 17.52 |
| 47 | 000971 | *ST 高升 | 2019/9/27 | 2766.43 万 | 2.15 | 5947.82 万 | 2.61 |
| 48 | 600664 | 哈药股份 | 2019/9/27 | 459.75 万 | 4.09 | 1880.38 万 | 0.18 |
| 49 | 002937 | 兴瑞科技 | 2019/9/27 | 2970.20 万 | 18.25 | 5.42 亿 | 10.09 |
| 50 | 300485 | 赛升药业 | 2019/9/27 | 166.64 万 | 9.92 | 1653.07 万 | 0.34 |

六、策略总评

本周值得关注的变化有：1. 中国 8 月 CPI 同比上涨 2.8%，环比上涨 0.7%。7 月份 PPI 同比下降 0.8%，环比下降 0.1%。2. 中国 8 月出口额 1.48 万亿元，同比增长 2.6%；进口额 1.24 万亿元，同比减少 2.6%；进出口总值达 2.72 万亿元，较去年同期增长 0.1%。3. 9 月 12 日，欧洲央行公布利率决议，将存款利率下调 10 个基点至 -0.5%，融资利率和贷款利率维持目前水平不变，重启量化宽松计划。

本周值得关注的变化有：1. 8 月全国规上工业增加值同比实际增长 4.4%，增速较上月回落 0.4 个百分点；1-8 月全国规上工业增加值同比增长 5.6%，大体稳定；2. 8 月社会消费品零售总额 33896 亿元，同比增长 7.5%，除汽车以外的消费品零售额增长 9.3%，增速加快。

股市涨跌幅：上证综指本周下跌 0.82%，行业涨幅前三为电子(3.34%)、食品饮料(2.78%)和医药生物(1.00%)；涨幅后三为国防军工(-2.44%)、钢铁(-2.64%)和非银金融(-3.75%)。

截止 9 月 21 日，央行本周共有 3 笔逆回购到期，总额为 2300 亿元；5 笔逆回购，总额为 3200 亿元；1 笔 MLF 投放，总额为 2000 亿元；1 笔 MLF 回笼，总额为 2650 亿元，公开市场操作净投放（含国库现金）250 亿元。截至 2019 年 9 月 20 日，R007 本周上涨 29.01BP 至 3.03%，SHIBOR 隔夜利率上涨 37.70BP 至 2.746%；长三角和珠三角票据直贴利率本周表现不一，长三角稳定在 2.46%，珠三角稳定在 2.50%；期限利差本周涨 3.98BP 至 0.53%；信用利差涨 5.37BP 至 0.82%。

我们延续看好 A 股 9 月行情的观点，但随着 A 股中枢的不断上行，投资者获利盘不断丰厚，在市场一片乐观情绪中我们仍需提防潜在风险的隐现。当前支撑 A 股反弹的因子主要有如下五点：1) 当前全球货币环境延续宽松；2) 中美贸易争端阶段性缓和；3) A 股国际化进程稳步推进；4) 临近“70 周年庆”，A 股具备维稳行情特征；5) A 股中报披露完毕，9 月份 A 股处于业绩短暂的真空期，短期内企业盈利波动对 A 股的影响权重因子将相对弱化。我们认为后续有三方面因素制约 A 股反弹的高度：1) 年初至今，投资者尤其机构投资者获利盘丰厚；2) 猪价上行过快对通胀产生扰动；3) 临近月底，A 股解禁规模环比增加。由此，站在当前点位，我们不建议投资者继续提升仓位。

行业（个股）配置上，市场将逐步由普涨到分化，降低高 β 行业的配置，相应的增加 α 权重。具体行业配置，我们看好 “大金融、部分消费” 板块后续的表现，成长板块中我们看好 “5G；半导体；光伏”，另外对于 “汽车及零部件” 板块我们亦建议关注。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，我公司力求其准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。