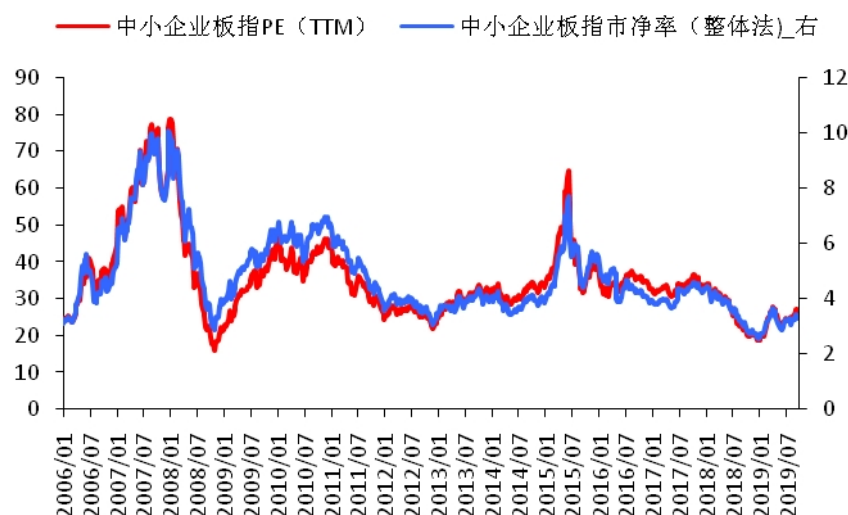


一、估值水平

1、市场整体估值





二、企业盈利情况

1、分板块和分行业 ROE 预测

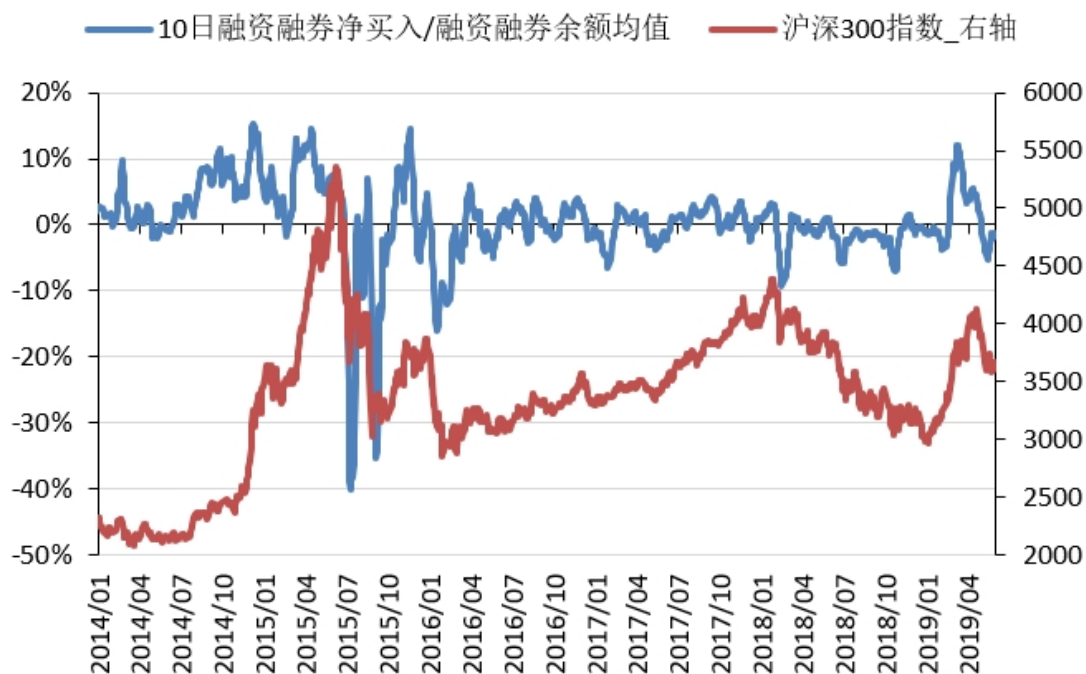
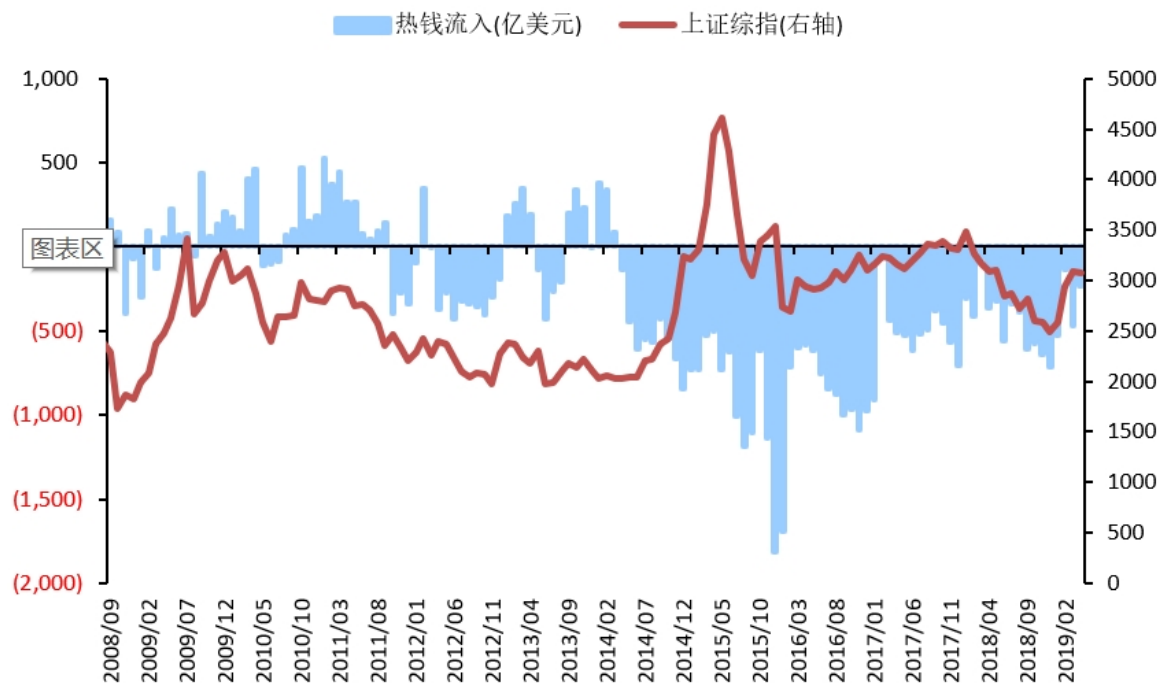
板块名称	Min	Max-Min	Max	平均值	辅助	2019(E)	2018(E)
中小企业板	1.84	5.24	7.08	3.05	4.00	3.80	3.44
创业板	0.67	13.46	14.13	3.48	5.00	3.86	3.13
沪深 300	1.38	8.14	9.52	3.84	6.00	3.18	3.04
采掘	-0.57	28.43	27.86	7.05	7.00	2.11	1.91
化工	0.02	17.26	17.28	6.11	8.00	3.35	2.82
钢铁	-7.91	24.86	16.95	4.23	9.00	4.06	4.03
有色金属	-2.14	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

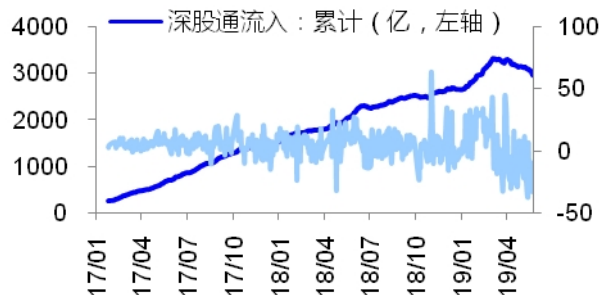
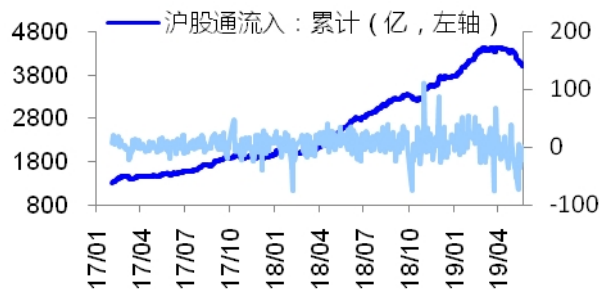
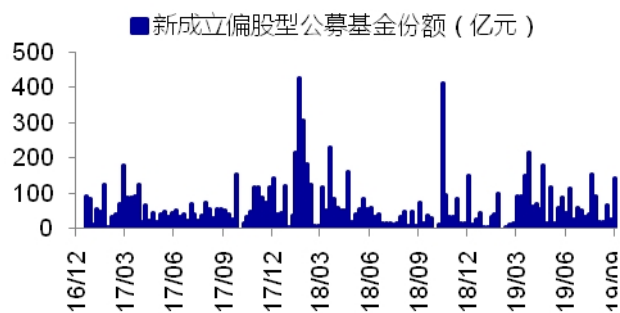
板块名称	Min	Max-Min	Max	平均值	辅助	2019(E)	2018(E)
中小企业板	-51.30	174.90	123.60	18.92	4.00	15.27	31.12
创业板	-71.35	387.95	316.60	28.88	5.00	23.97	127.14
沪深 300	-61.20	287.10	225.90	19.18	6.00	12.77	16.71
采掘	-200.78	591.07	390.29	21.99	7.00	13.84	73.21
化工	-122.20	9810.20	9688.00	202.24	8.00	10.90	51.94
钢铁	-1382.06	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



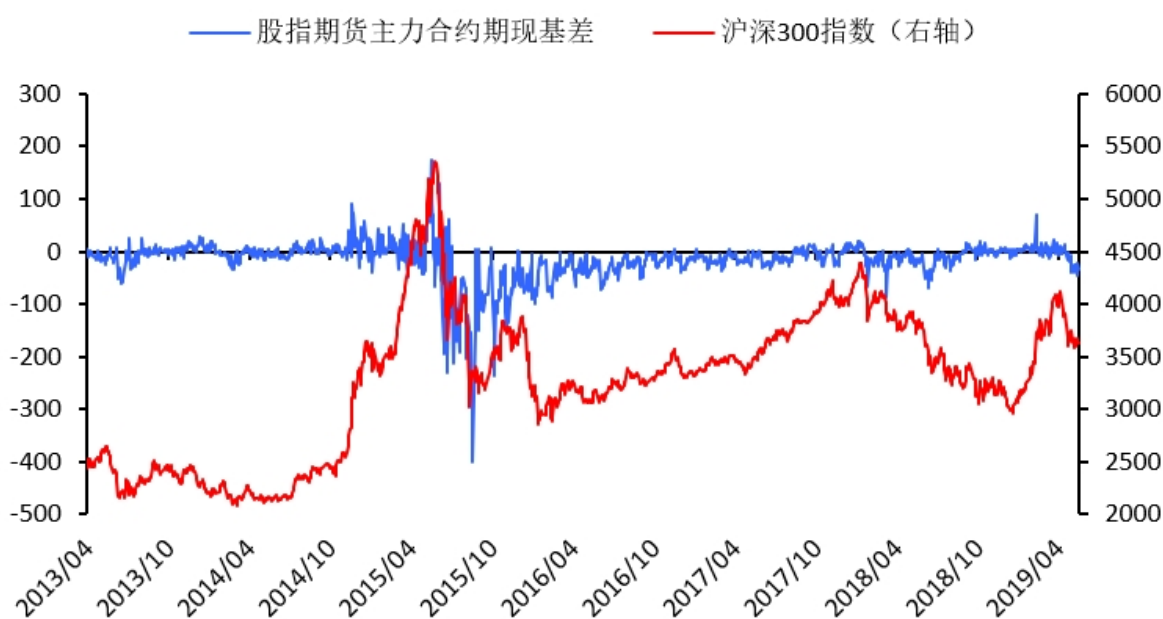
2、市场流动性



四、衍生品市场

经过一周下跌之后，本周 A 股市场呈现弱势振荡走势，上证综指全周围绕 2950 点波动，最终收报 2954.93 点。期指三个品种虽然均有所上涨，但涨幅各异，IC 表现突出，主力合约当周涨幅达到 1.7%，IF 次之，主力合约上涨 1.1%，IH 走势平淡，主力合约仅上涨 0.28%。基差方面，期货贴水明显收窄，IF 及 IH 双双由贴水转为升水，主力合约各自升水 2.2 和 0.5 点，IC 主力合约贴水则缩小至 20.4 点。

量能方面，交割结束之后，期指持仓有所恢复，三个品种当周共计增仓 7051 手，期指总持仓升至 336613 手。各品种持仓呈现增减不一的情况，IF 增仓 3558 手，持仓升至 115692 手，IH 则减仓 715 手，持仓降至 60669 手，IC 增仓 4208 手，持仓升至 159982 手，创近期以来新高。



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	002717	岭南股份	2019/10/28	1.49 万	4.7	7.03 万	0
2	300309	吉艾科技	2019/10/28	865.62 万	5.04	4362.74 万	0.98
3	002734	利民股份	2019/10/28	502.97 万	14.8	7443.95 万	1.77
4	603258	电魂网络	2019/10/28	4378.50 万	21.23	9.30 亿	17.97
5	600926	杭州银行	2019/10/28	21.43 亿	8.77	187.99 亿	41.78
6	603888	新华网	2019/10/28	3.43 亿	18.73	64.16 亿	66
7	603869	新智认知	2019/10/28	4533.52 万	12.76	5.78 亿	8.99
8	300263	隆华科技	2019/10/28	19.55 万	4.52	88.37 万	0.02
9	002939	长城证券	2019/10/28	13.10 亿	12.48	163.53 亿	42.22
10	002470	金正大	2019/10/28	1.33 亿	2.98	3.96 亿	4.04
11	603388	元成股份	2019/10/28	252.20 万	7.62	1921.73 万	0.87
12	600227	圣济堂	2019/10/28	3277.87 万	2.6	8522.46 万	1.94
13	600216	浙江医药	2019/10/28	750.20 万	10.75	8064.65 万	0.78
14	300490	华自科技	2019/10/28	3317.82 万	10.61	3.52 亿	12.67
15	300550	和仁科技	2019/10/28	2438.80 万	26.8	6.54 亿	20.79
16	000818	航锦科技	2019/10/28	715.60 万	8.67	6204.25 万	1.04
17	002963	豪尔赛	2019/10/28	3759.00 万	0	0.00 万	25

18	000851	高鸿股份	2019/10/29	237.62 万	5.71	1356.78 万	0.26
19	002158	汉钟精机	2019/10/29	139.43 万	7.83	1091.74 万	0.26
20	000615	京汉股份	2019/10/29	1.04 亿	5.21	5.40 亿	13.25
21	000987	越秀金控	2019/10/29	4.16 亿	9.06	37.67 亿	15.1
22	300799	左江科技	2019/10/29	1700.00 万	0	0.00 万	25
23	002545	东方铁塔	2019/10/29	7588.09 万	6.36	4.83 亿	6.1
24	300389	艾比森	2019/10/30	71.91 万	10.54	757.98 万	0.22
25	300395	菲利华	2019/10/30	22.50 万	22.51	506.48 万	0.07
26	300454	深信服	2019/10/30	124.08 万	125.99	1.56 亿	0.31
27	603737	三棵树	2019/10/30	28.42 万	74.93	2129.73 万	0.15
28	603456	九洲药业	2019/10/30	233.28 万	13.8	3219.26 万	0.29
29	300486	东杰智能	2019/10/30	533.01 万	15.53	8277.60 万	2.95
30	300184	力源信息	2019/10/30	821.74 万	6.67	5481.00 万	0.7
31	002839	张家港行	2019/10/30	141.83 万	6.24	885.04 万	0.08
32	300609	汇纳科技	2019/10/31	23.84 万	38.75	923.70 万	0.24
33	300590	移为通信	2019/10/31	59.60 万	31.2	1859.52 万	0.37
34	300687	赛意信息	2019/10/31	48.35 万	15.69	758.65 万	0.22
35	300065	海兰信	2019/10/31	3326.40 万	12.08	4.02 亿	8.35
36	002675	东诚药业	2019/10/31	2671.57 万	13.73	3.67 亿	3.33
37	603716	塞力斯	2019/10/31	8218.35 万	17.03	14.00 亿	40.06
38	603138	海量数据	2019/10/31	7.39 万	16.55	122.28 万	0.04
39	300560	中富通	2019/11/1	1.10 亿	16.58	18.30 亿	58.3

40	300559	佳发教育	2019/11/1	8832.39 万	27.66	24.43 亿	33.15
41	300557	理工光科	2019/11/1	2141.33 万	27.4	5.87 亿	38.47
42	600259	广晟有色	2019/11/1	3967.96 万	30.02	11.91 亿	13.15
43	002022	科华生物	2019/11/1	5.80 万	10.24	59.39 万	0.01

六、策略总评

刚刚过去的一周，海外市场风险偏好延续高位，主要权益类资产普涨为主。如“德国 DAX 指数、纳指、日经指数”周表现分别+2.07%、+1.90%、+1.37%。脱欧方面，欧盟同意英国的脱欧延期要求，将原定于 10 月 31 日英国退欧的最后期限往后延期，但尚未设置新的截止日期，从而给英国议会留出时间，来决定是否答应约翰逊的提前大选计划。“欧盟同意英国的脱欧延期要求”这也就意味着市场之前担心的“硬脱欧”的风险完全解除。再则，国际贸易局势亦在延续“好转”的趋势。

房地产：Wind30 大中城市成交数据显示，截至 2019 年 10 月 25 日，30 个大中城市房地产成交面积累计同比上涨 7.12%，相比上周的 7.16%有所下降，30 个大中城市房地产成交面积月环比下降 12.20%，月同比上涨 9.26%，周环比下降 12.43%。

汽车：乘联会数据，10 月第 3 周乘用车零售销量同比下跌 12%，相比 10 月第 1-2 周的-13%降幅有所减少。

航空：9 月民航旅客周转量为 970.78 亿人公里，比 8 月下降 118.26 亿人公里。

钢铁：普钢综合价格指数微幅下跌，各品种钢价全面下跌。本周钢材价格均下跌，螺纹钢价格指数本周跌 0.39%至 3779.49 元/吨，冷轧价格指数跌 0.41%至 4239.24 元/吨。本周钢材总社会库存下降 5.73%至 986.63 万吨，螺纹钢社会库存减少 7.11%至 401.26 万吨，冷轧库存涨 0.31%至 112.79 万吨。本周钢铁毛利均上涨，螺纹钢涨 2.21%至 832.00 元/吨，冷轧涨 1.59%至 956.00 元/吨。截止 10 月 25 日，螺纹钢期货收盘价为 3344 元/吨，比上周上涨 1.64%。9 月粗钢产量 8277 万吨，同比上涨 2.2%；累计产量 74782 万吨，同比上涨 8.4%。

水泥：本周全国水泥市场价格环比继续走高，涨幅为 0.3%。全国高标 42.5 水泥均价环比上周上涨 0.30%至 443.8 元/吨。其中华东地区均价环比上周涨 0.58%至 492.86 元/吨，中南地区涨 0.70%至 476.67 元/吨，华北地区保持不变为 443.0 元/吨。

化工：化工品价格稳中有跌，价差涨跌相当。国内尿素跌 1.22%至 1738.57 元/吨，轻质纯碱（华东）跌 1.68%至 1671.43 元/吨，PVC（乙炔法）跌 0.44%至 6585.00 元/吨，涤纶长丝（POY）跌 2.68%至 7139.29 元/吨，丁苯橡胶跌 0.71%至 10496.43 元/吨，纯 MDI 涨 1.14%至 17750.00 元/吨，国际化工品价格方面，国际乙烯跌 2.53%至 771.00 美元/吨，国际纯苯跌 2.99%至 640.93 美元/吨，国际尿素涨 0.51%至 224.00 美元/吨。

煤炭与铁矿石：本周铁矿石价格下跌，铁矿石库存增加，煤炭价格下跌，煤炭库存下降。国内铁矿石均价跌 1.05%至 769.57 元/吨，太原古交车板含税价稳定在 1470.00 元/吨，秦皇岛山西混优平仓 5500 价格本周跌 0.97%至 573.80 元/吨；库存

方面，秦皇岛煤炭库存本周减少 4.49%至 660.00 万吨，港口铁矿石库存增加 0.88%至 12836.45 万吨。

国际大宗：WTI 本周涨 5.36%至 56.64 美元/桶，Brent 涨 4.39%至 61.65 美元/桶，LME 金属价格指数涨 1.45%至 2850.00，大宗商品 CRB 指数本周涨 1.51%至 178.37；BDI 指数本周跌 2.91%至 1801.00。

股市涨跌幅：上证综指本周涨 0.57%，行业涨幅前三为农林牧渔(10.27%)、电子(3.20%)和银行(1.71%)；涨幅后三为交通运输(-0.97%)、医药生物(-1.04%)和休闲服务(-2.41%)。

截止 10 月 26 日，央行本周共有 5 笔逆回购，总额为 5900 亿元；一笔逆回购到期，总额为 300 亿元；公开市场操作净投放（含国库现金）5600 亿元。截至 2019 年 10 月 25 日，R007 本周上涨 11.08BP 至 2.91%，SHIBOR 隔夜利率下跌 11.20BP 至 2.506%；长三角和珠三角票据直贴利率本周表现不一，长三角下跌 6.00BP 至 2.40%，珠三角稳定在 2.50%；期限利差本周下跌 0.24BP 至 0.62%；信用利差下跌 0.63BP 至 0.84%。

三季度“稳增长”政策组合拳的使用，对国内经济增长效用已开始逐步显现，从主要经济指标来看，国内经济景气度回升势头仍在延续。从六大发电集团耗煤量数据来看，9 月份同比增速 5.21%，是自今年 4 月份以来的首次大幅转正，10 月份 6 大发电集团耗煤量（截至 10 月 25 日）累计同比增速+19.7%。另外，10 月以来汽车、钢铁和化工等主要行业开工率情况也反映出节后生产逐步恢复。由此，我们预计即将披露的 10 月 PMI 数据，或将延续 9 月份以来的改善趋势。当前 CPI 的逐月走高制约着货币政策大幅的放松。高频数据显示，CPI 食品分项中肉价快速上行，若按照宏观组所预测的“10 月 CPI 小幅升至 3%，在 4 季度以后，CPI 或突破 3%的政策目标”，则国内货币政策短期内不具备继续大幅放松的空间。当然，由于当前国内经济回升的基础并不牢固，PPI 同比增速仍为负值，我们预计货币政策短期内收紧的概率亦不高。总的来讲，货币政策难松难紧，保持稳健中性也就成了当期最佳选择。

后续我们更多的焦点需关注起国内的货币政策，当前货币政策难松难紧，保持稳健中性货币政策也就成了最佳选择，这也就决定了 A 股后续演绎的更多是“存量结构性行情”。当前海外不确定性因素将减少，英国脱欧已延期；国内因素方面，我们将

经历“四中全会”的召开以及 A 股 Q3 季报的披露，在去年基数较低的背景下 A 股企业盈利具备边际改善的基础，均有利于 A 股行情，由此我们延续看好本轮深秋行情的观点。在存量行情下“市场风格一边倒”的情况并不会发生（从历史行业配置规律看，10 月利于低估值蓝筹，11 月环境偏向成长）。当前时点，在前期低估值蓝筹板块跑出超额收益后，市场风格趋向均衡（金融地产、消费、成长），Q3 业绩指引核心资产中个股的配置。具体行业配置，我们看好“金融地产、医药生物、食品饮料”板块后续的表现，成长板块中我们看好“5G、半导体”等。

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。