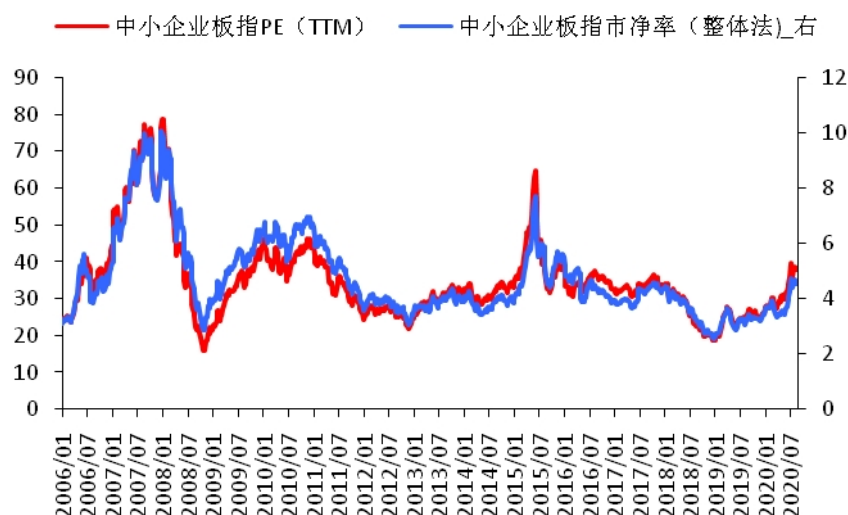
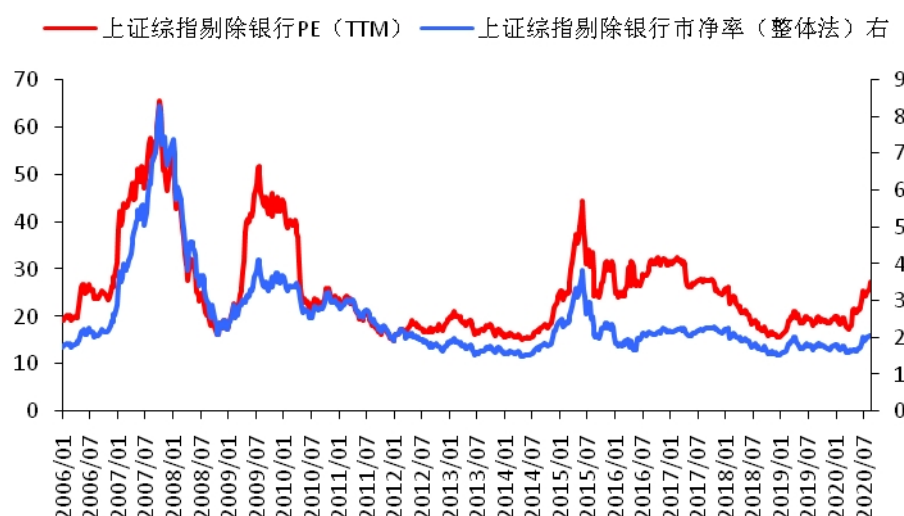


一、估值水平

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

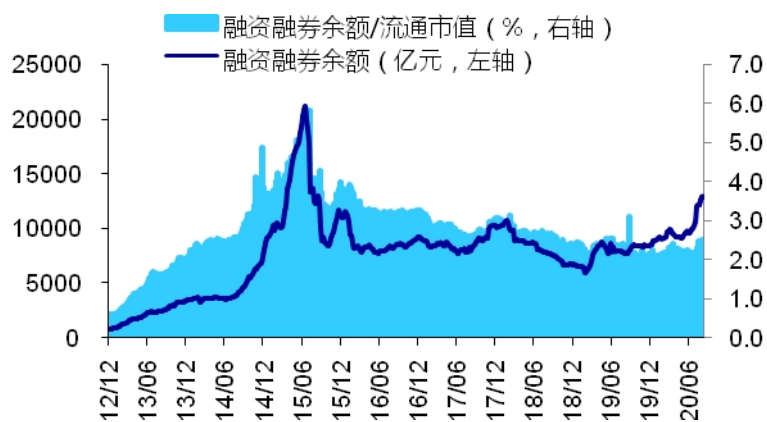
板块名称	Min	Max-Min	Max	平均值	辅助	2020(E)	2019(E)
中小企业板	1.84	5.24	7.08	3.10	4.00	4.29	3.45
创业板	0.67	13.46	14.13	3.38	5.00	4.55	3.50
沪深 300	1.38	10.46	11.84	3.99	6.00	3.14	3.04
采掘	-0.57	28.43	27.86	6.82	7.00	1.97	1.83
化工	0.02	17.26	17.28	6.03	8.00	2.97	2.28
钢铁	-7.91	24.86	16.95	4.35	9.00	2.56	2.18
有色金属	-2.14	28.58	26.44	5.03	10.00	1.96	0.80
建筑材料	0.02	17.89	17.91	5.29	11.00	4.56	4.03
建筑装饰	0.74	15.23	15.97	5.57	12.00	2.90	2.68
电气设备	0.14	19.88	20.02	5.12	13.00	2.95	1.34
机械设备	0.43	17.26	17.69	5.57	14.00	3.14	1.63
国防军工	-1.83	22.77	20.94	4.11	15.00	1.56	1.22
汽车	1.54	21.31	22.85	6.75	16.00	2.82	1.64
家用电器	-6.42	26.07	19.65	6.66	17.00	4.92	3.96
纺织服装	1.20	13.42	14.62	4.88	18.00	3.01	1.34
轻工制造	0.39	11.94	12.33	3.93	19.00	3.65	1.34
商业贸易	0.04	14.66	14.70	5.07	20.00	2.33	2.03
农林牧渔	0.16	10.22	10.38	3.65	21.00	8.53	3.75
食品饮料	2.95	23.84	26.79	9.47	22.00	5.60	5.01
休闲服务	-0.82	12.29	11.47	4.22	23.00	3.29	2.52
医药生物	1.82	16.73	18.55	6.06	24.00	3.90	2.49
公用事业	-0.33	12.29	11.96	4.24	25.00	2.82	1.97
交通运输	0.68	16.78	17.46	5.04	26.00	2.80	2.15
房地产	0.94	13.56	14.50	5.14	27.00	4.72	3.68
电子	-2.35	12.54	10.19	2.77	28.00	3.71	2.00
计算机	0.86	15.44	16.30	4.82	29.00	3.11	1.53
传媒	-4.45	16.05	11.60	3.29	30.00	3.38	(0.24)
通信	-1.06	26.34	25.28	3.00	31.00	2.47	0.25
银行	2.36	22.17	24.53	9.51	32.00	3.02	3.09
非银金融	-3.50	31.22	27.72	6.20	33.00	3.34	2.96
综合	-2.83	10.50	7.67	1.60	34.00	6.76	1.01

2、分板块和分行业净利润增速预测

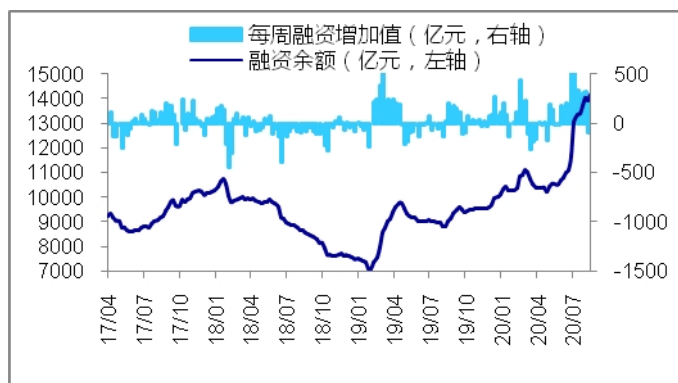
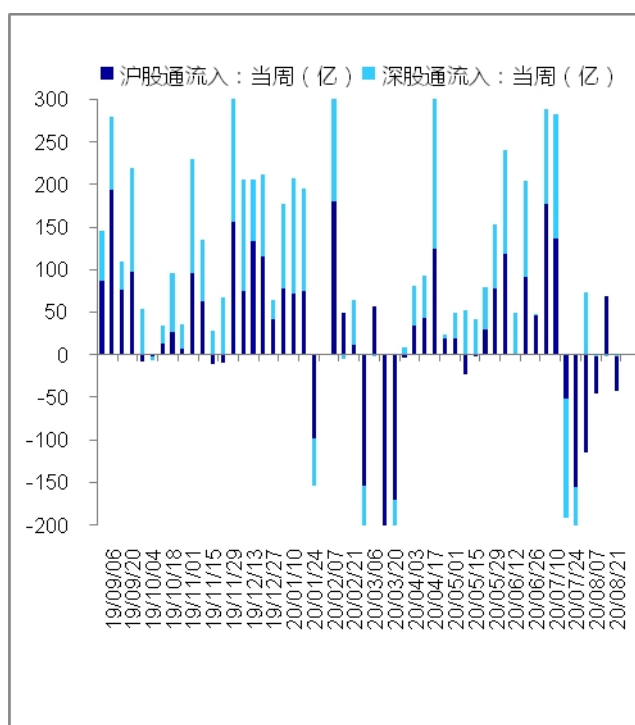
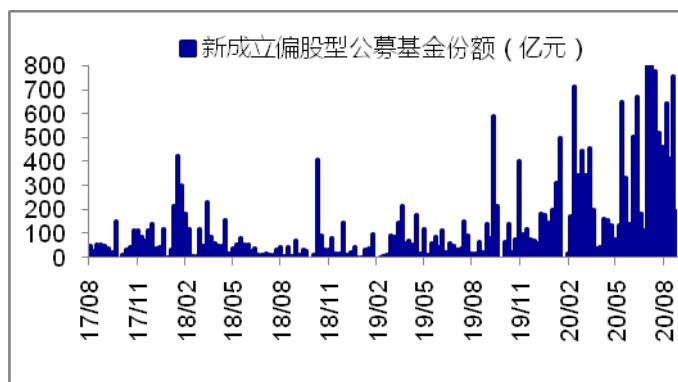
板块名称	Min	Max-Min	Max	平均值	辅助	2020(E)	2019(E)
中小企业板	-148.30	271.90	123.60	15.10	4.00	31.02	46.55
创业板	-529.13	845.73	316.60	14.27	5.00	45.00	132.71
沪深 300	-61.20	287.10	225.90	18.30	6.00	11.71	14.97
采掘	-200.78	591.07	390.29	20.82	7.00	8.68	16.82
化工	-122.20	9810.20	9688.00	186.37	8.00	14.81	3.75
钢铁	-1382.06	2125.26	743.20	10.38	9.00	9.35	(37.00)
有色金属	-432.60	13270.80	12838.20	265.37	10.00	131.06	(9.39)
建筑材料	-95.20	1738.10	1642.90	78.09	11.00	3.75	27.37
建筑装饰	-424.10	669.80	245.70	20.84	12.00	6.24	11.57
电气设备	-218.99	1611.19	1392.20	47.94	13.00	60.70	50.84
机械设备	-132.96	1443.16	1310.20	39.18	14.00	35.85	68.55
国防军工	-555.38	4537.46	3982.08	105.38	15.00	10.85	195.35
汽车	-2418.10	2852.00	433.90	-5.61	16.00	46.65	(14.53)
家用电器	-294.80	22411.30	22116.50	410.06	17.00	25.59	7.52
纺织服装	-134.78	2545.58	2410.80	57.03	18.00	70.98	(8.60)
轻工制造	-350.70	2205.70	1855.00	48.84	19.00	77.01	(2.56)
商业贸易	-181.10	1087.60	906.50	53.34	20.00	(19.35)	(4.57)
农林牧渔	-233.20	3514.00	3280.80	129.62	21.00	145.33	284.78
食品饮料	-133.50	1018.50	885.00	45.93	22.00	17.96	22.46
休闲服务	-1100.80	1396.63	295.83	8.84	23.00	20.79	8.64
医药生物	-87.52	526.32	438.80	27.14	24.00	8.20	26.61
公用事业	-138.00	1615.60	1477.60	49.00	25.00	19.68	37.84
交通运输	-209.00	585.30	376.30	29.48	26.00	9.16	26.07
房地产	-33.20	510.50	477.30	35.90	27.00	11.25	27.59
电子	-879.90	2412.20	1532.30	44.42	28.00	65.00	28.81
计算机	-135.02	7195.72	7060.70	138.72	29.00	56.37	118.80
传媒	-20122.70	20747.20	624.50	-475.25	30.00	(1004.26)	(74.99)
通信	-183.93	1433.43	1249.50	62.42	31.00	780.99	(21.89)
银行	-33.80	170.20	136.40	22.40	32.00	6.16	12.65
非银金融	-739.30	3085.60	2346.30	148.16	33.00	6.19	70.97
综合	-1572.70	27899.20	26326.50	499.07	34.00	(32.89)	(38.76)

三、流动性指标

1、资金入市指标



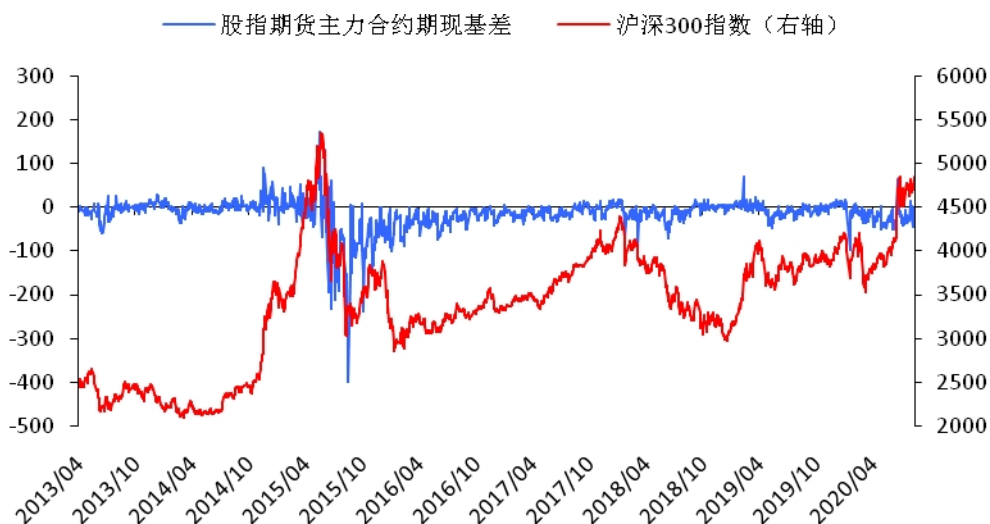
2、市场流动性



四、衍生品市场

经历短暂反弹之后，本周 A 股市场再度转跌，上证综指自 3350 点附近一路下行，最低探至 3200 点一线，之后略有反弹，但依然维持弱势格局，最终收报 3219.42 点。期指三个品种全线回落，IF、IH、IC 主力合约分别下跌 3.62%、3.75%、3.54%。基差方面，各品种贴水幅度各不相同，其中 IF 主力合约贴水扩大至 6.62 点，IH 主力合约则由升水转为贴水 7.58 点，IC 主力合约贴水小幅收窄至 27.29 点。

量能方面，虽然交割已经结束，但由于临近假期，期指持仓继续下滑，三个品种共计减仓 6331 手，总持仓降至 478242 手。但期指各品种持仓呈现增减不一的态势，其中 IF 持仓减少 12133 手，至 178214 手，IH 持仓减少 5065 手，至 73681 手，不同于 IF 和 IH，IC 大幅增仓 10000 余手，持仓增至 226347 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	300107	建新股份	2020/9/28	14.50 万	6.39	92.65 万	0.03
2	603363	傲农生物	2020/9/28	1.89 亿	18.98	35.86 亿	36.48
3	300654	世纪天鸿	2020/9/28	4489.88 万	10.05	4.51 亿	24.67
4	300706	阿石创	2020/9/28	1983.54 万	25.92	5.14 亿	14.06
5	603136	天目湖	2020/9/28	2175.00 万	27.34	5.95 亿	18.75
6	002696	百洋股份	2020/9/28	934.58 万	5.88	5495.33 万	2.67
7	603378	亚士创能	2020/9/28	1.20 亿	63.8	76.27 亿	61.37
8	600498	烽火通信	2020/9/28	679.74 万	23.71	1.61 亿	0.58
9	600893	航发动力	2020/9/28	1.21 亿	38.84	47.12 亿	5.39
10	002806	华锋股份	2020/9/28	947.00 万	12.06	1.14 亿	5.38
11	002869	金溢科技	2020/9/28	193.06 万	45.6	8803.29 万	1.07
12	300286	安科瑞	2020/9/28	4.80 万	14.61	70.13 万	0.02
13	600933	爱柯迪	2020/9/28	31.40 万	14.37	451.22 万	0.04
14	603690	至纯科技	2020/9/28	24.52 万	35.27	865.00 万	0.09
15	688189	南新制药	2020/9/28	155.03 万	52.6	8154.70 万	1.11
16	688228	开普云	2020/9/28	67.19 万	61.41	4125.89 万	1
17	600734	*ST 实达	2020/9/28	1575.12 万	1.65	2598.95 万	2.53
18	000977	浪潮信息	2020/9/28	1168.95 万	30.73	3.59 亿	0.8
19	600446	金证股份	2020/9/28	213.33 万	18.12	3865.54 万	0.25
20	300896	爱美客	2020/9/28	2600.64 万	347	90.24 亿	21.64
21	300308	中际旭创	2020/9/28	474.99 万	50.47	2.40 亿	0.67
22	300897	山科智能	2020/9/28	1700.00 万	63.15	10.74 亿	25
23	605111	新洁能	2020/9/28	2530.00 万	28.67	7.25 亿	25
24	688013	天臣医疗	2020/9/28	1628.78 万	39.05	6.36 亿	20.36
25	688585	上纬新材	2020/9/28	3902.39 万	16.67	6.51 亿	9.68
26	605218	伟时电子	2020/9/28	5320.84 万	15.8	8.41 亿	25
27	688595	芯海科技	2020/9/28	2035.23 万	63.16	12.85 亿	20.35
28	300490	华自科技	2020/9/29	123.50 万	9.24	1141.14 万	0.47
29	000561	烽火电子	2020/9/29	255.35 万	7.95	2030.00 万	0.42
30	002902	铭普光磁	2020/9/29	2539.69 万	16.98	4.31 亿	12.09
31	603367	辰欣药业	2020/9/29	1.66 亿	14.86	24.62 亿	36.54
32	601086	国芳集团	2020/9/29	2.30 亿	4.86	11.16 亿	34.47
33	000797	中国武夷	2020/9/29	34.06 万	3.53	120.22 万	0.02
34	300435	中泰股份	2020/9/29	19.25 万	13.07	251.60 万	0.05
35	300546	雄帝科技	2020/9/29	66.55 万	22.8	1517.34 万	0.49
36	300329	海伦钢琴	2020/9/29	63.84 万	7.45	475.61 万	0.25
37	300051	三五互联	2020/9/30	245.97 万	6.65	1635.72 万	0.67
38	002271	东方雨虹	2020/9/30	2073.12 万	56.15	11.64 亿	1.32

39	688068	热景生物	2020/9/30	2342.64 万	49.58	11.61 亿	37.67
40	688030	山石网科	2020/9/30	5497.03 万	36.3	19.95 亿	30.5
41	688036	传音控股	2020/9/30	3.13 亿	89.99	281.86 亿	39.15
42	300746	汉嘉设计	2020/9/30	494.44 万	13.85	6847.93 万	2.19
43	601128	常熟银行	2020/9/30	2925.28 万	8.2	2.40 亿	1.07
44	600603	广汇物流	2020/9/30	5.23 亿	5.08	26.54 亿	41.57
45	300342	天银机电	2020/9/30	134.10 万	14.1	1890.81 万	0.31
46	002937	兴瑞科技	2020/9/30	245.75 万	13.33	3275.85 万	0.83
47	300792	壹网壹创	2020/9/30	2529.27 万	133.7	33.82 亿	17.53
48	002821	凯莱英	2020/9/30	16.52 万	259.99	4295.53 万	0.07
49	300369	绿盟科技	2020/9/30	396.61 万	19.47	7722.03 万	0.5

六、策略总评

股市涨跌幅：上证综指本周大跌 3.56%，行业涨幅前三为医药生物(0.51%)、休闲服务(-1.30%)和纺织服装(-1.38%)；涨幅后三为房地产(-6.35%)、汽车(-6.47%)和有色金属(-7.20%)。

截至 2020 年 9 月 25 日，央行本周共有 8 笔逆回购，总额为 9000 亿元；共有 4 笔逆回购到期，总额为 4200 亿元；国库现金定存到期 800 亿元；公开市场操作净投放（含国库现金）共计 5600 亿元。截至 2020 年 9 月 25 日，R007 本周下跌 67.46BP 至 1.97%，SHIBOR 隔夜利率下跌 98.80BP 至 1.113%；长三角和珠三角票据直贴利率本周都下降，长三角下跌 6.00BP 至 2.40%，珠三角下跌 9.00BP 至 2.41%；期限利差本周涨 1.05BP 至 0.52%；信用利差下跌 3.63BP 至 0.96%。

本周上证综指，中小板指，创业板指，上证 50，沪深 300，中证 500，万得全 A 的流通市值换手率分别为 0.76%，2.55%，6.2%，0.37%，0.59%，1.28%，1.13%，分别处在 48%，7%，64%，68%，56%，32%，52%分位数水平。

节前风险偏好下降，资金全面流出。本周北向资金净流出 247.1 亿元，创 7 月以来单周流出新高；本周两融占 A 股总成交额的 9.0%，较前周下降 0.7 个百分点；分级基金净流出 13.0 亿元，较前周环比变动-22.9 亿元；上证 50，沪深 300，中证 500 股指期货成交额分别为 2325.1，8065.1，7698.8 亿元，总成交额较上周下降 4420.3 亿元；本周 50ETF 和 300ETF 期权持仓量分别为 190.4 万张和 13.1 万张，总持仓量较前周下降 61.3 万张。

受到外围市场调整，叠加节前成交清淡，以及地产行业风险事件冲击，市场呈现缩量下跌，上证指数收于 3219.42 点，创下 7 月以来新低。美国大选临近，欧元区疫情二次爆发，英国脱欧再起波折，美元指数仍然有阶段性走强风险，当前市场风险尚未释放完毕。海外避险情绪上升，短期之内难以看到外资主动的大幅流入。另外一方面，国庆节前由于季度末叠加商业银行长假期间资金备付需求，资金面容易出现季节性紧张，当前投资者不宜操之过急，仍然需要耐心等待。

整体来看，随着市场尾部风险逐步释放，进一步下行的动能减弱，但是在疫情和

中美关系的扰动下，仍需耐心等待做多窗口的到来。随着海外风险再定价逐步完成，国内节前成交量收缩基本到位，尾部风险已经逐步得到释放。我们预计随着节后资金回流，短期成交量有望快速恢复至8月水平；而从风险偏好来看，随着重要会议的临近，市场风险偏好有望逐步升温；近期科创相关基金产品募集火爆，也从边际上缓解市场对于大型科技公司IPO的担忧。但是另外一方面，随着美国大选临近，中美关系仍存不确定性，海外疫情爆发，对于外需复苏短期也会带来扰动。

在这个时点，投资者需要考虑的是避免急躁，调整预期，心平气和，关注基本面，拷问价值，等待和把握在合理估值前提下买入优质公司的机会。

在全球经济弱复苏，货币政策恢复正常化的背景之下，驱动“循环牛”的核心动力来自改革预期对于风险偏好的提振。结构上关注三条主线，一方面，前期调整幅度较大，近期出现场外资金流入的强势板块值得投资者重点关注；另外一方面，关注十四五产业规划预期相关板块；第三方面，持续关注三季报高景气的方向。配置受海外疫情升温负面影响较小的顺周期中阿尔法以及牛市主线贝塔内循环中估值合理龙头：

1. Q3景气修复提速的可选消费/服务（汽车、休闲服务）；
2. 需求改善配合产能/库存周期率先启动的制造业（通用机械、化工如塑料/橡胶）；
3. 科技及高端制造内循环（新能源、苹果链消费电子）。主题投资关注国企改革（上海、深圳国资区域试验）。

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。