日期：2020 年 09 月 25 日

慢牛基础保持稳固，市场风格或调整

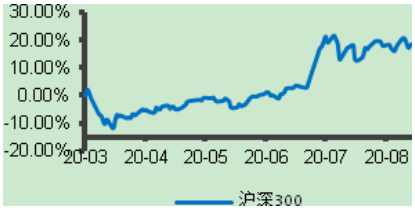
分析师： 王伟力
Tel： 021-53686165
E-mail： wangweili@shzq.com
SAC 证书编号： S0870510120003

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

最近 6 个月沪深 300 指数表现



■ 主要观点：

主要事件：

近日，中国人民银行货币政策委员会委员马骏在接受媒体采访时表示，由于疫情较快得到控制，中国经济的表现好于预期。他预计今年四季度中国 GDP 同比增速恢复到 6%左右，明年一季度，经济复苏的任务应该基本完成，宏观政策应该开始回归常态。

市场判断：

从经济增长的角度看，我们认为，中国经济增长从今年 1 季度的-6.8%到 2 季度的 3.2%，预计 3 季度能继续小幅增长到 4%左右。按央行货币政策委员的预测，4 季度回到 6%左右，这也意味着今年度 GDP 可以达到正增长，预计在 1%—2%区间。在全球来说这样的恢复速度预计也是领先的。尽管我国面临的国内外风险较不确定，既有美元超发带来的全球货币宽松，也有中美贸易摩擦导致的顶端技术断供国内产业链，但总体来看，我国宏观经济增长中期仍保持相对稳定。明年预计能基本恢复到疫情前的水平，因此，目前我们市场慢牛的宏观经济基础仍然稳固。预计至少到明年上半年，慢牛格局不会发生变化，但是投资的风格可能会发生转换。

从市场监管的角度看，前期，管理层对于市场“炒小炒差”的风险提示，我们认为背后可能是对未来市场风格转换的提前防范。从市场监管的角度看，投资什么和如何投资是每个投资者自己的选择，进行短线操作还是长线操作是每个投资者采取的投资策略。投资标的小也好，差也好是上市公司目前的市场表现，对其未来的预期需要投资者自己去判断。对于预期的判断是有风险的，任何人都需要敬畏市场，不能保证自己的判断一定正确。监管层重心是维持市场公开、公平和公正，对财务造假、内幕交易、操纵市场等行为用零容忍的态度严厉处置，以及营造上市公司信息披露公开透明的大环境。因此，本次管理层对于市场的风险提醒， 我们认为，需要从另外一个角度来理解，是否意味着接下来市场的风格会发生转变，转向风险偏高的主题投资，国企改革及资本兼并收购重组方向。随着这一提醒的落地，市场也将经过缩量探底过程后，结束短期的调整重新回到原来的慢牛趋势中。

分析师声明

王伟力

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。