

报告类型 / 每日市场研判

经济企稳有助稳定投资者情绪，但难改弱势格局

报告摘要：

周五，股指低位企稳，股指整体出现反弹，受到武钢增持以及城镇化发展等因素推动，地产、建筑建材、钢铁、家电、交运设备等周期性板块出现上涨。周五收盘时，上证综指收于 1980.12 点，周跌幅 2.33%，深成指周下跌 2.61%，创业板下跌 6.86%。市场成交量持续低迷。盘面上，周期性板块表现相对较好，黑色金属、家电、房地产以及金融服务板块跌幅相对较小，而食品饮料连续两周大幅下跌。跌幅居前的主要以高市盈率的小盘股为主，而上证 50、中证 100 等蓝筹股表现出一定抗跌性。

十一月 PMI 数据再次回升，符合市场预期，新订单、新出口订单都出现不同程度增长，出口整体上出现企稳，而从业人员指数出现回落，经济的弱势未来是否影响到就业仍需要重点关注。PMI 数据有助于稳定投资者的恐慌情绪，但难以改变当前市场的疲弱状态。

近期以创业板为主的小盘股出现持续性下跌，创业板的下跌一定程度上受到“新三板”新制度等消息层面的影响，但同时也反映出当前创业板等小盘股普遍存在的估值与业绩增长之间的背离。一方面，创业板自 09 年上市以来，业绩增速与中小板以及主板相比较而言较为接近，并未表现出市场所期待的更高的增长能力，反而在部分时期，尤其是今年以来，创业板业绩增速出现快速回落，三季度业绩回落幅度也要显著高于主板以及中小板。另一方面，从市场估值的对比看，创业板目前 30 倍 PE 的估值也要显著高于中小板 24 倍 PE 以及主板市场的 10.2 倍 PE，因此，从市场整体的估值对比看，创业板等小盘股的估值与业绩之间存在背离。目前创业板相对主板的估值溢价也处于高位，整体上在市场风险溢价下行的背景下，创业板的估值压力仍处于释放过程中。

在经济回落、市场成交低迷，投资者情绪低落的背景下，市场对于负面消息的反应较为强烈，上周市场受到“新三板”消息、酒鬼酒塑化剂风波、基金降低券商佣金等负面消息影响，出现快速调整。投资者对于当前市场的负面影响反应较为强烈，体现出市场中的部分恐慌情绪，也在一定程度上促进了小盘股的估值回归。

从后市市场走势看，当前投资者对于市场已经处于较为悲观甚至麻木的状态，市场杀跌的动能有所释放，对存在的负面因素也进行了充分调整，而且市场回落过程中，投资者对市场的投资主线有所集中，由前期的消费、成长性个股向银行、建筑建材、地产以及家电、汽车等周期性板块倾斜，从估值以及经济的角度看，周期性板块目前具备估值修复的需求，因此，短期市场或将在风格上有所分化，市场关注点将以金融、家电、汽车等周期性板块为主。

证券分析师：杜长春

执业证书编号：S0550511110001

(021)20361139 ducc@nesc.cn

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760