【一周市场述评】

前海联合基金

2019 年 9 月 20 日 (周五)晚 收评

1、市场表现回顾

本周上证综指下跌 0.82%，深证综指下跌 0.35%，中小板综指下跌 0.16%，创业板综指下跌 0.27%，沪深 300 下跌 0.92%。行业表现：表现相对居前的是电子(3.34%)、食品饮料(2.78%)、医药生物(1.00%)、休闲服务(0.99%)、纺织服装(-0.03%)；表现相对落后的是非银金融(-3.75%)、钢铁(-2.64%)、国防军工(-2.44%)、建筑装饰(-2.06%)、化工(-1.90%)。

2、市场事件回顾

9 月 16 日，国家统计局发布 8 月经济数据。8 月工业增加值增速 4.4%，较 7 月份回落 0.4 个百分点；1-8 月固定资产投资增速 5.5%，增速较 1-7 月回落 0.2 个百分点。其中基建投资增速 3.2%、较上月回升 0.3 个百分点。制造业投资增速 2.6%，较上月回落 0.7 个百分点。1-8 月商品房销售累计增速-0.6%、较 1-7 月回升 0.7 个百分点。施工面积增速 8.8%。8 月社零名义增速 7.5%，低于市场预期，较上月回落 0.1 个百分点；

9 月 19 日，美联储宣布将其基准利率下调 25 个基点至 1.75%到 2%的目标区间，符合市场广泛预期。这是 2008 年 12 月以来美联储的第二次降息。此外，美联储将隔夜逆回购利率下调 30 个基点至 1.7%，将超额准备金利率下调 30 个基点至 1.8%。美联储政策声明指出，将继续关注美国经济形势，并采取适当行动以维持美国经济扩张。就业增长稳定，失业率保持在低位。劳动力市场保持强劲，经济增长温和。家庭支出强劲，投资和出口有所走弱。

9 月 19 日，中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，提出到 2035 年基本建成交通强国。纲要提出，要推动中部地区大通道大枢纽建设，全面推进“四好农村路”建设；加强充电、加氢、加气和公交站点等设施建设，加强智能网联汽车研发，加快推进港口集疏运铁路、物流园区及大型工矿企业铁路专用线等“公转铁”重点项目建设，大力发展智慧交通，推进北斗卫星导航系统应用。

9 月 20 日，新版 LPR 第二次报价出炉，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布 9 月贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 4.20%，5 年期以上 LPR 为 4.85%，较之前 1 年期 LPR 的 4.25%水平下降 5bp，而 5 年期 LPR 报价维持不变。

3、市场观点

本周由于各项经济数据不及预期，市场出现了一定程度的调整，随着美联储的降息落地和 LPR 的小幅下调，下半周市场的情绪有所回暖。《交通强国建设纲要》的发布表明政府仍有较大的逆周期调控的空间，美联储利率如期下调，也使得央行有能力继续保持宽松的货币政策，预计后续的 MLF 和基准利率都有一定的下降空间。整体而言，在财政政策和货币政策的共同作用下，我们预计未来半年经济企稳概率较大，下行空间有限。

由于全球缺乏新的经济增长点，各国央行只能通过量化宽松刺激经济，主流经济体已经陆续进入了负利率区间。随着本周美联储的降息，各国央行也纷纷加大货币政策的调节力度。横向来看，我国的权益市场已经成为全球的估值洼地。尽管本周有所调整，但海外投资者继续加大对 A 股的配置比例，本周沪深港通净买入 219 亿元，这已经是沪深港通连续第 6 周净买入，净买入金额超过了 870 亿元。

截止本周五沪深两市动态 PE 估值在 16.2 倍，历史的底部区域在 12-15 倍。目前权益资产的整体估值水平已经在一定程度上反映了经济下行的压力，在全球量宽的大背景下，我们继续中长期看好核心产业的优质资产，周期龙头、消费服务和科技创新领域都有大量的投资机会。配置思路上关注 1、科技创新周期带来的优质龙头公司估值提升，如 5G、半导体、云计算、工业互联网、硬件创新等；2、受益经济预期好转的金融龙头和基建加码的周期产业龙头；3、中报超预期且下半年业绩趋势仍向好的细分行业龙头个股。

免责声明：数据来源于 Wind。本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。