

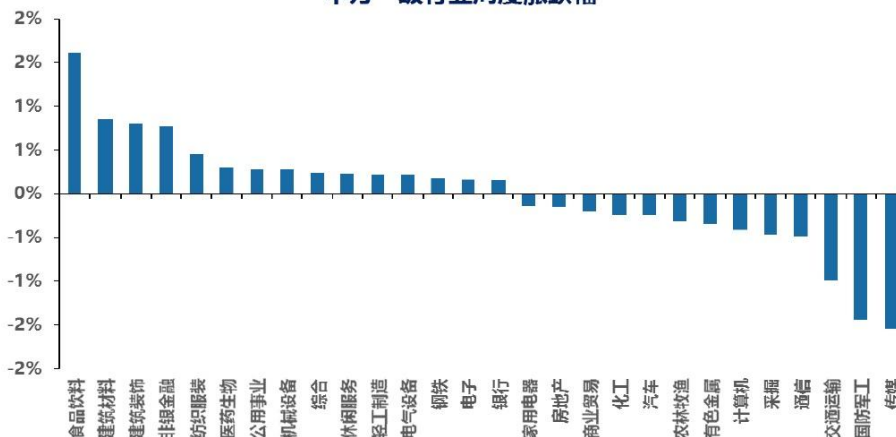
流動性和風險偏好逐步企穩 A 股年初行情偏樂觀

【行情回顧】(12/26-12/30)

A 股窄幅上落，
藍籌股開始活躍

- 上週 2016 年最後一個交易日落下帷幕，最終上證綜指收報 3103.64 點，較前一週下跌 0.21%；深證綜指收報 1969.11 點，較前一週下跌 0.10%。兩市一週總成交額為 1.78 萬億元，成交量較前一週繼續大幅下跌 11.88%。盤面上，藍籌股近期開始活躍，但力度有限。
- 以板塊的升幅來看，前三位為食品飲料(1.61%)、建築材料(0.85%)和建築裝飾(0.80%)；排名最後為交通運輸(-0.99%)、國防軍工(-1.45%)和傳媒(-1.55%)。

申萬一級行業周度漲跌幅



資料來源：萬得；數據截至：2016.12.30

估值方面上週各板塊未見明顯高估

市盈率 (TTM, 整體法) 剔除負值

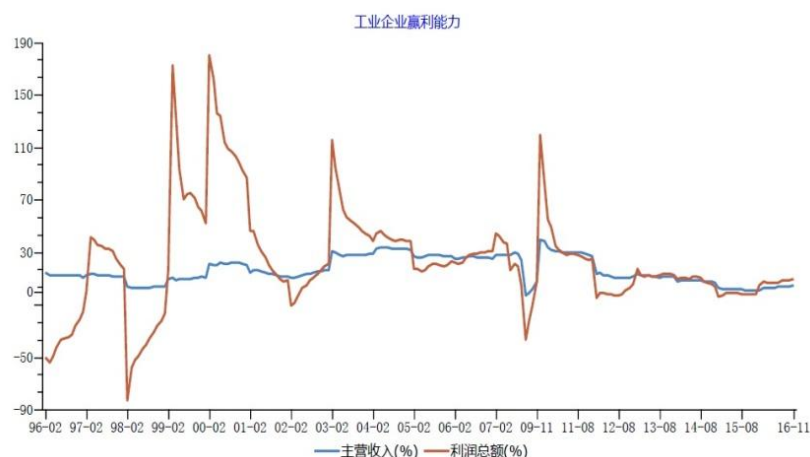


資料來源：彭博；數據截至：2016.12.30。為了更清晰顯示 PE 的變動幅度，用本週末的 PE 值去比較上月的 PE 值；柱形上下兩邊顯示 2009 年以來各指數 PE 的最大和最小值。

工業企業利潤增幅較大，
成品油價格持續上調

【熱點消息】

- 中國 11 月份規模以上工業企業利潤總額 7745.7 億元，同比增長 14.5%，連續 9 個月出現正增長，增速較 10 月份加快 4.7 個百分點；1 月至 11 月份累計總額 60334.1 億元，同比增長 9.4%。
- 財政部數據顯示 1 月至 11 月份全國國有及國有控股企業利潤 21101 億元，同比增長 2.8%，1 月至 10 月份同比增長 0.4%；國有企業營業總收入 40.8 萬億元，同比增長 2.4%，1 月至 10 月份同比增長 1.5%；煤炭、鋼鐵和建材等行業實現利潤同比增幅較大，紡織、石油和煙草等行業實現利潤同比跌幅較大。
- 發改委公告，國內汽、柴油價格自 12 月 28 日凌晨起每噸分別上調 100 元、95 元，折合 92 號汽油每升上調 0.08 元，0 號柴油每升上調 0.08 元。此次是國內成品油價格在 2016 年第 10 次上調。今年以來，汽、柴油價格每噸累計分別上升了 1055 元和 1010 元。
- 外管局公佈 11 月中國國際收支口徑國際貨物和服務貿易順差 205 億美元。其中貨物貿易順差 459 億美元，服務貿易逆差 254 億美元。



資料來源：萬得；數據截至：2016.11.30

A 股年初行情偏樂觀，流動性壓力緩解，風險偏好企穩，可以關注成長板塊。

【市場展望】

- 1 月核心觀點：從謹慎到積極，看好 1 月至 2 月的行情。流動性衝擊過後，風險偏好企穩，相對看好成長股。宏觀上 2017 年上半年逐步從主動補庫存進入被動補庫存，預計需求與大宗價格沖高回落，成長股相對估值回落到 2013 年 7 月水平。2 月份可能出現風格切換，屆時流動性衝擊告一段落，主動補庫存逐步進入尾聲，成長股估值趨近合理。電子、醫藥、電腦基本面向好，相對估值有上升空間，股價彈性較大。考慮險資有加大股票配置的需求，中期看好高股息率品種。

補庫存階段升幅較大的行業（升跌幅）

行业	主动补库存 2012/9-2013/2	行业	被动补库存 2013/5-2013/9	行业	主动补库存 2014/3-2014/7
银行	40%	传媒	99%	房地产	21%
国防军工	34%	计算机	48%	有色金属	17%
汽车	33%	商业贸易	30%	非银金融	15%
建筑材料	28%	休闲服务	27%	汽车	14%
非银金融	26%	通信	23%	建筑材料	12%

資料來源：萬得，上投摩根；數據截至：2016.12.15

1 月可以關注農業、化工、電子、軍工和休閒服務等。關注通脹主線與年初的反轉效應。

免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2017 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。