

# 2019

## A股迎来“复兴牛”？



临近年底，各家券商年度策略会陆续召开，券商策略报告也陆续出炉。今年市场走势疲弱，展望明年A股，中信证券、西南证券、华泰证券等相对乐观，中信证券更是喊出了“复兴牛”的声音；而中金公司、申万宏源相对谨慎。不过，在行业和板块配置上，大多机构看好5G、高端装备制造等新兴行业。

### 春季行情能否期待

与中信A股“下半年迎来转机”的判断不同的是，招商和华创均认为全年走势是“N”型。

华创证券认为，对于2019年的A股市场节奏，“守”得云开再怎么强调也不过分。这决定了在早期仓位管理上要保守，行业选择上要偏防御。在“开”的条件逐步具备后（最重要是确认美元指数的走弱），再进行由守转攻的操作。从更细分的市场博弈节奏看，全年A股市场有望走出不规则的“N”型，基本面和外部市场处于较为真空阶段的传统春季行情还是可以期待的。

这是由于国内政策回暖，由虚向实逐步落地带来的风险偏好回升，是春季行情展开的主要动力。行情的方向是与稳增长相关的周期行业和受益于风险偏好回升的成长方向。春季躁动后，由于市场将面临较大基本面的下跌风险，叠加国内金融去杠杆政策可能的反复，以及人民币汇率波动加大，外部美股波动率放大可能引发全球范围的股债切换，这些都加剧股市的流动性风险，这意味着指数将再度面临较大调整的压力。市场后续的反转契机有赖于美元周期冲高回落与国内基本面筑底。

展望2019年，华创建议，应先后超配逆周期和早周期行业，低配顺周期和后周期行业。具体来讲，超配建筑装饰、公用事业、通信、医药生物和农林牧渔；低配石油石化、钢铁、采掘、机械设备和食品饮料。成长板块方面，以通信为代表的成长科技板块好于成长周期电子行业。金融板块方面，非银（保险、券商）优于银行。

招商证券的张夏认为，2019年资本市场将迎来新时代，资金持续流出的局面将会逐渐扭转。在这样的环境下，上半年A股中小市值风格有望占优；若下半年社融增速回升，则A股整体都会有更好表现。预判全年走势呈现“N”字型震荡上行。年度指数关注创业板指。

上半年主题投资有望回暖。信息技术“三化”、政策类“补扩改租”、“卡脖子”主题、科创板映射为4条可以关注的主题主线。

“三化”是指高速化（5G）、智能化和云端化。这一轮以“互联网”为核心的机器革命，将在未来5-10年改变人类的生活和生产。同时，还带来了底层硬件需求，集成电路在半导体产业链的比重会越来越大。

“补扩改租”则对“特高压”和“轨交”两大行业带来需求拉动，相关公司的业绩和股价将弹性十足。

此外，2019年国企改革的投资机会也不容忽视。

### 中信喊出“复兴牛”

华泰证券曾岩、张馨元、藕文、陈莉敏、钱海的策略研报认为，2019年A股市场“渠成水到，浇灌成长”。

报告分析，2018年去杠杆导致流动性和信用收缩，压制A股估值；7月底以来的政策调整未能显著起效的原因在于“有水”但“渠未成”。“通渠”政策的进度决定了2019年A股的节奏，重点关注2-4月、7-8月两个时间点。

报告预期2019年全年A股盈利增速回落至5.5%，但呈U型，趋势或好于2018年，股市有望回升；流动性结构决定了市场高度，小行情or大行情，取决于间接融资与直接融资谁的边际增量更显著；预期技术周期与经济周期叠加决定了市场风格偏科技成长，从相对盈利、无风险利率、政策边际变化及产业链景气度考虑，建议配置通信、军工、金融。

西南证券朱斌策略研报判断，2019年，上证指数有望达到3200点，创业板指有望回归1700点。

报告认为，市场供需格局、政策实施效果、国际战略变局三大因素将成为影响2019年市场推进的关键因素。

同时判断A股市场“帆未动，心已动”。创业板指有望呈现震荡向上格局，市场活力充沛，成长股与壳资源表现活跃；上证指数则相对创业板指为弱，呈现箱体震荡格局。白马股需要估值回归后再逐步跟随业绩增长。

中信证券策略研报判断，政策“再平衡”托底经济，减税+稳杠杆+改革的搭配加速经济结构调整。预计2019年经济的增速在二三季度见底回升，而A股也将在风险充分释放后，迎来未来3-5年“复兴牛”的起点。

在这种情况下，报告认为，A股将“拨云见日，下半年迎来转机”。具体来看：

第一，A股盈利增速二季度探底，三季度回升。基准假设下，全部A股2019年盈利增速从2018年的9.7%下降到5.4%，单季同比呈“V”型走势，且底部下探不会太深，预计4个季度增速分别为4.5%、4.1%、5.4%、8.2%。

第二，政策预期逐步明朗。“贸易战”的不确定性有望在2019年一季度进一步明朗，政策预期在“两会”后明确，预计市场风险偏好在二季度末期逐步回暖；大盘在一季度盘整后，二季度将逐步进入盈利和估值修复共振的上行阶段。

第三，市场流动性前低后高。保守估计，产业资本（包括纾解股权质押的专项基金）、保险、外资的资金2019年累计流入A股4300亿元，流入节奏上前低后高，下半年市场流动性状况更好。

配置方面，报告建议聚焦结构转型，拥抱高端制造和服务业。