

# 貿談前景審慎 科技股重挫A股添壓

憧憬利好政策出台 料第四季行情仍樂觀

**中國經濟**

國慶长假復市首日A股先升後回，中美貿易談判不明朗繼續困擾市場表現，指數表現分化。其中，滬綜指及深成指分別升0.29%及0.3%；創業板指則跌0.67%。分析估計，本月A股表現或仍低迷，但認為在全球央行寬鬆潮及為中國經濟加油發力下，降準、潛在降息及對利好政策不斷的憧憬，料第四季度股市表現仍然樂觀。

大公報記者 彭巧容 張豪

一方面，剛公布的財新服務業PMI錄7個月新低，市場憧憬中國將出台更多刺激措施；另一方面，美國將8家中國企業加入貿易黑名單，為快將開展的中美貿易磋商添上陰霾。滬綜指與深成指早段最多升0.96%及1.17%，最後收盤升幅收窄，分別收報2913.57及9474.75點。創業板指方面，海康威視、大華股份受被美國納入貿易黑名單而停牌，多隻科技股午後殺跌，指數也由最多升0.69%至收市跌0.67%。

要經貿事件及會議，包括第13輪中美經貿高級別磋商、十九屆四中全會等，對行情的影響較大，A股走勢可能也會隨着相關事件的進展而波動。

## 全球寬鬆潮 風險偏好改善

不過，源達投顧認為，進入四季度，在美國降息周期確立條件下，預計進一步推動全球央行寬鬆潮，中國國內政策二次加油，改革深化條件下，A股有望迎來盈利端、資金面和風險偏好等方面改善。短

外資續流入 25億掃貨

成交方面，昨日兩市成交金額較節前最後一個交易日升6%，至3730.56億元（人民幣，下同）。當日北上資金錄淨流入共25.17億元。滬股通、深股通分別淨流入7.3億及17.87億元。

聯儲證券首席投顧胡曉輝接受內媒訪問時表示，當前宏觀環境十分複雜。國際上看，美國大選進程撲朔迷離，必將影響美國股市；英國脫歐、美歐貿易戰都增加了不確定因素。10月美聯儲是否繼續降息，中國是否跟進，美國對中國的科技封鎖逐步擴散等，都值得關注。國內方面，從半年報看，僅有少數的幾個行業盈利正增長，但無論進口依賴型與非依賴型企業業績均出現回落，企業盈利前景亦堪憂，對市場壓力加大。「預計10月A股將呈現低迷格局，建議投資者降低倉位等待時機明朗。」

期邊際改善；三是降準、潛在降息及市場政策層面利好不斷。

中信證券研究團隊從流動性角度分析，指出全球範圍內流動性寬鬆大局已定，內地流動性寬鬆共識將重新凝聚；從政策角度看，政策對於穩定2020年增長的必要性仍在提升。未來1至2個月仍是很好的投資窗口。

華創證券也認為，在美國降息周期確立條件下，預計進一步推動全球央行寬鬆潮，中國國內政策二次加油，改革深化條件下，A股有望迎來盈利端、資金面和風險偏好預期三重改善。進入四季度，中級

香頌資本沈萌也關注，10月有多個重

要經貿事件及會議，包括第13輪中美經貿高級別磋商、十九屆四中全會等，對行情的影響較大，A股走勢可能也會隨着相關事件的進展而波動。

## 全球寬鬆潮 風險偏好改善

不過，源達投顧認為，進入四季度，在美國降息周期確立條件下，預計進一步推動全球央行寬鬆潮，中國國內政策二次加油，改革深化條件下，A股有望迎來盈利端、資金面和風險偏好等方面改善。短期市場可以考慮在風險偏好降溫後進一步回歸基本面，結構性行情仍在，紅十月可期。

太平洋證券以三大理由看好四季度行情。一是在貿易談判階段性緩和、經濟意外指數回升後，全球資產配置風險偏好有所增強；二是通脹預期回升後企業盈利預期邊際改善；三是降準、潛在降息及市場政策層面利好不斷。

中信證券研究團隊從流動性角度分析，指出全球範圍內流動性寬鬆大局已定，內地流動性寬鬆共識將重新凝聚；從政策角度看，政策對於穩定2020年增長的必要性仍在提升。未來1至2個月仍是很好的投資窗口。

華創證券也認為，在美國降息周期確立條件下，預計進一步推動全球央行寬鬆潮，中國國內政策二次加油，改革深化條件下，A股有望迎來盈利端、資金面和風險偏好預期三重改善。進入四季度，中級反彈行情可期。



# 影視娛樂股逆市挫

| 股份           | 收市(元人民幣) | 變幅      | 股份           | 收市(元人民幣) | 變幅     |
|--------------|----------|---------|--------------|----------|--------|
| 上海電影(601595) | 17.09    | ▼10.01% | 光線傳媒(300251) | 8.67     | ▼7.37% |
| 幸福藍海(300528) | 7.33     | ▼9.73%  | 華誼兄弟(300027) | 4.42     | ▼6.55% |
| 北京文化(000802) | 8.60     | ▼9.57%  | 金逸影視(002905) | 17.12    | ▼5.41% |
| 中國電影(600977) | 14.07    | ▼8.93%  | 橫店影視(603103) | 14.24    | ▼5.26% |
| 萬達電影(002739) | 16.08    | ▼7.64%  | 文投控股(600715) | 3.60     | ▼4.76% |

## 國慶票房創紀錄 影視股獲利回吐

【大公報訊】國慶假期電影收入可謂滿堂紅，黃金周期間全國電影票房總收入突破40億元（人民幣，下同）創紀錄，但影視概念股份未因而受惠。《攀登者》的主出品方上海電影、有份投資《中國機長》的幸福藍海跌停板，分別收報17.09元及7.33元。

國慶檔電影三強離不開《我和我的祖國》、《中國機長》和《攀登者》，據貓眼娛樂截至昨日數據顯示，三部電影上映9日的累計票房分別達到22.63億、20.35億及8.36億元。光線傳媒及幸福

藍海昨日也預計來自《我和我的祖國》及《中國機長》的營業收入。

光線傳媒在公告指，截至2019年10月7日，公司來源於電影《我和我的祖國》的營業收入區間約為1250萬元至1600萬元。幸福藍海表示，其全資子公司江蘇幸福藍海影業參與出品影片《中國機長》，該影片在中國大陸地區上映8天，票房成績已超過人民幣19.7億元（最終結算數據可能存在誤差），超過公司最近一個會計年度經審計的合併財務報表營業收入的50%。

不過，昨日影視概念股份集體下滑，跌幅較少的文投控股也跌4.76%收報3.6元。其他均跌逾5%（見附表）。

有分析指，一方面，該類股份此前已累計一定漲幅，其中，上海電影截至9月的近2個月，其漲幅已接近50%。另在票房分帳上，約有一半的票房收益被電影院線抽走，還有一小部分要繳稅及貢獻給國家電影事業發展專項資金，剩下的才主要由影片的出品方和發行方進行分帳，所以影片出品方和發行所得收入實在有限。

# 銀行流動性充裕 滬拆息回軟

【大公報訊】中國央行昨日表示，目前銀行體系流動性總體處於較高水平，昨日不開展逆回購操作。由於當日有2500億元（人民幣，下同）逆回購到期，悉數淨回籠2500億元。當日各短中期限的上海同業拆放利率均下跌，銀行間流動性未現緊張情況。但國債逆回購利率則狂升，其中一年期品種GC001漲190個基點，達到3.28%。分析認為，全月資金壓力將呈前鬆後緊格局。

收益率也不過僅有3%多一點，仍在正常範圍。

東北證券固收團隊分析稱，10月為繳稅大月，財政存款回籠流動性；仍有500億定向降準釋放資金；從央行態度看，由於四季度的通脹壓力逐步高企，10月的CPI和PPI將見底，9月的CPI也可能超出市場預期，所以央行應不會在公開市場操作上大幅投放流動性。該行預計，10月全月資金利率小幅下行，資金壓力

昨日SHIBOR表現，7天及14天期品種跌幅最大，分別跌15.5及29.4個基點，報2.6880%及2.7240%，餘下中短期品種的跌幅介乎0.2至0.8個基點（見附表）。國債逆回購利率方面，除一天期品種GC001外，兩天期品種GC002也上漲94%，達3.205%。深市品種的漲幅則更大，一天期品種R-001一日上漲325個基點，達到3.281%。

前鬆後緊。主要原因是稅期靠後，導致月內資金利率最高點往往產生在最後一周。

### 上海同業拆放利率(SHIBOR)

| 期限  | 利率      | 變幅（基點） |
|-----|---------|--------|
| 隔夜  | 2.6270% | -0.80  |
| 7天  | 2.6880% | -15.50 |
| 14天 | 2.7240% | -29.40 |

|                    |    |         |       |
|--------------------|----|---------|-------|
| 有業內人士認為，近日逆回購暴漲，   | 1月 | 2.7540% | -0.80 |
| 一是因為節前收益率猛跌，導致基數較低 | 3月 | 2.7240% | -0.40 |
| ，其次則是資金淨回籠導致短期資金面  | 6月 | 2.8170% | -0.20 |
| 緊張。不過，從整體看，在暴漲之後，  | 9月 | 2.9600% | -0.40 |

收益率也不過僅有3%多一點，仍在正常範圍。

東北證券固收團隊分析稱，10月為繳稅大月，財政存款回籠流動性；仍有500億定向降准釋放資金；從央行態度看，由於四季度的通脹壓力逐步高企，10月的CPI和PPI將見底，9月的CPI也可能超出市場預期，所以央行應不會在公開市場操作上大幅放流動性。該行預計，10月全月資金利率小幅下行，資金壓力前鬆後緊。主要原因是稅期靠後，導致月內資金利率最高點往往產生在最後一周。

上海同業拆放利率(SHIBOR)

| 期限  | 利率      | 變幅（基點） |
|-----|---------|--------|
| 隔夜  | 2.6270% | -0.80  |
| 7天  | 2.6880% | -15.50 |
| 14天 | 2.7240% | -29.40 |
| 1月  | 2.7540% | -0.80  |
| 3月  | 2.7240% | -0.40  |
| 6月  | 2.8170% | -0.20  |
| 9月  | 2.9600% | -0.40  |

## 內需擴張加速 服務業新訂單20月高

【大公報訊】記者倪晨展上海報道：財新9月中國服務業PMI較前值回落0.3個百分點，報51.3錄7個月來新低。綜合財新9月中國製造業PMI環比提升1個百分點，財新中國綜合PMI較前值升0.3個百分點錄51.9的今年5月來新高。分析稱，從綜合PMI走勢看，中國經濟在9月份呈現明顯的逆際改善勢頭；綜合內需、就業等指標判斷，經濟運行已逐漸具備企穩基礎。

財新數據顯示，得益於客戶需求的轉強及新產品的發布，9月服務業新訂單指標創去年2月來新高；不過，服務業新出口指標在擴張區間內小幅回調，預示服務業新訂單的增長主要源於內需；財新製造業積壓工作指標為去年2月來新高，服務業積壓工作量有顯著回升。此外，服務業投入價格指標顯著上漲，並創一年來新高；服務業收費價格指標則略有下降。

上月服務業企業普遍表示，銷售改善帶動了就業的增加，9月服務業用工指標創

2017年來最高，這使企業綜合用工規模持續改善，整體就業指標錄13年2月來最高。申萬宏源宏觀高級分析師秦泰提醒說，從出口方面看，未來數月外部環境的不確定性邊際將有所緩和，前期人民幣貶值亦可對進出口帶來邊際性的促進，綜合非美地區需求仍存一定韌性，預計年內剩餘月份新出口訂單有望維持穩定。他續稱，本外社會零售指標有望出現回暖，預計在投資、消費、需求等共同支撐下，四季度PMI有望小幅改善。

業界預期方面，9月財新製造業樂觀度基本與前值持平，惟服務業樂觀度卻降至3個月新低，兩者綜合後，企業對未來12個月的生產經營前景信心度降至3個月低點。

中誠信國際評級宏觀分析師汪苑暉指出，政治局會議及國常會均要求加大基建補短板力度，年內新增專項債提前發行的權利較大，疊加產業升級和「減稅降費」紅利的釋放，均有望在一定程度上緩解經

季度中國經濟的下行壓力。

## 經濟已具備企穩基礎

財新智庫莫尼塔研究首席經濟學家鍾正生表示，在內需加速擴張、就業改善背景下，9月中國經濟呈現較明顯的邊際改善勢頭。另一方面，受前期去產能、去庫存影響，企業產能約束有所凸顯，但積壓工作的明顯增加，卻有助於企業投資的修復，「中國經濟經過前期快速下行之後，逐漸具備企穩基礎」。

## 財新服務業PMI近年走勢

