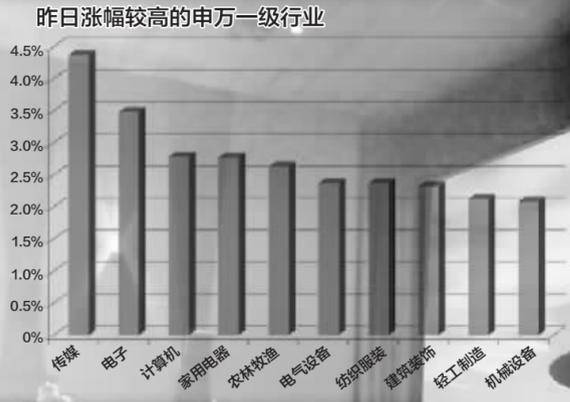


2020年1月2日传媒板块上涨4.37%，位居申万一级行业涨幅榜首位。传媒板块指数从2019年12月上涨以来，累计涨幅达16.69%。

分析人士表示，传媒板块持续活跃，包含多个驱动逻辑。既有5G商用给行业带来新的发展机会，又有短期盈利边际改善预期。2020年由于春节提前，春节档影片相比2019年有所增加且类型丰富，也成为传媒股走强的刺激因素。



传媒股唱响开年最强音 三主线引关注

新华社图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

□本报记者 牛仲逸

业内人士表示，2020年由于春节时间较早，2019年四季度影市的高景气对于二级市场的支撑将有望延续到2020年一季度。

增长动力充足

从传媒板块指数走势图看，2015年6月达到历史高点后，陷入了持续的回调之中，直到2019年走势才有所起色。

对于前期传媒板块持续回调的原因，财富证券传媒行业分析师何颖表示，从传媒板块历史走势中发现，政策变化、技术进步以及行业基本面演绎对板块影响明显。

何颖认为，站在当前时点来看上述三项影响因素：在政策层面上，监管常态化，对行业的边际影响逐步降低；在技术层面上，2019年进入5G建设元年，通信网络升级推动传媒内容和应用创新，5G商用为行业带来云游戏、VR/AR、超高清视频等新的发展机会；在盈利层面上，传媒板块2017年至2019年连续三年盈利承压，2019年三季度业绩降幅收窄，2019年四季度在低基数效应下业绩增速将大幅回升。短期盈利边际改善预期较强，中长期娱乐消费需求稳定存在，板块增长动力充足。

此外，2020年的春节档影片看点颇多，有望成为板块短期继续走强的又一刺激因素。从目前拟定档期来看，正月初一首映电影有9部（不排除后续还有其他影片定档可能），包括《唐人街探案3》、《姜子牙》等影片。

关注三条主线

传媒板块近期持续走强，市场关注度随之提升，板块内多只个股呈现趋势上涨态势。在此背景下，传媒板块后市该如何布局？

对于传媒板块的投资机会，财富证券表示，建议关注三条投资主线：一是基本面良好，且5G重要应用云游戏催化估值提升的游戏板块；二是负面因素逐步出清、盈利边际改善的影视板块；三是行业景气向上、政策大力支持的职业教育板块。

天风证券表示，从2019年暑期档电影《哪吒》表现超预期开始，电影市场边际改善明显。在春节档刺激下，2020年影市有望迎来开门红，行业回暖延续。建议中短期关注供给恢复后上游制作公司的作品业绩弹性及下游院线公司的盈利修复，中长期关注影院供给改善情况。

中信建投证券表示，文化产业政策在2019年下半年开始出现边际回暖，逐步从“监管”转向“促进”，新一轮产业政策周期开启。2016年以来的一轮行业监管与政策寒冬中，影视游戏行业非理性产能被逐步出清，行业“剩者为王”。建议关注技术迭代与演进、政策改善、行业改善和消费属性持续增长四个方向。

昨日涨幅较高的传媒股

证券简称	昨日涨跌幅 (%)	2019年涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	市盈率 (TTM)
联创股份	10.10	-22.60	37.15	-1.87
美盛文化	10.07	23.18	67.58	-26.82
中昌数据	10.04	-51.30	39.55	75.42
华扬联众	10.03	42.36	49.18	34.55
拓维信息	10.02	96.21	100.28	-7.41
元隆雅图	10.02	18.11	42.54	39.37
芒果超媒	10.01	60.57	684.73	66.64
电声股份	10.01	86.32	127.43	61.65
因赛集团	10.01	38.14	30.21	52.94
引力传媒	10.01	90.26	50.58	75.58
顺网科技	10.00	102.12	196.21	84.53
壹网壹创	10.00	220.34	155.47	84.28
值得买	10.00	251.96	84.49	70.79
完美世界	9.99	59.68	627.60	33.67
焦点科技	9.99	67.09	49.42	32.68
中广天择	9.98	140.98	37.66	-756.36
浙数文化	9.98	-6.91	111.09	19.12
粤传媒	9.96	56.02	71.75	54.32
天龙集团	9.90	-6.01	25.77	-2.77
众应互联	9.72	17.29	36.53	57.11
浙数文化	8.63	13.25	129.41	26.26
三七互娱	8.06	191.02	614.67	45.67
华策影视	7.57	-17.28	139.75	-116.24
游族网络	7.48	25.17	222.21	21.54
掌趣科技	7.46	74.79	182.82	-5.50

数据来源/Wind

券商股有望迎来第二轮做多窗口

□本报记者 赵中昊

降准再次来袭。机构人士认为，2020年货币政策或偏宽松，社会融资成本降低将进一步推动资本市场估值提升和交易活跃。此外，降准也有利于降低券商融资成本，加速推动增量资金入市。信心是券商基本面的最重要基础，在货币供给合理充裕、改革政策持续发力的背景下，券商以自营为首的全系业务

市场情绪仍有发酵空间

招商证券认为，本次全面降准释放的逾8000亿元长期资金能够有效增强市场信心，加速推动增量资金入市。信心是券商基本面的最重要基础，在货币供给合理充裕、改革政策持续发力的背景下，券商以自营为首的全系业务

（经纪、投行、信用、资管）都将显著受益于资本市场活跃和增量资金入市，业绩有望环比持续向好，逐步匹配短期估值提升。

安信证券认为，这一轮降准与此前不同之处在于是一次全面降准，其政策效果更有力。参考2014年券商股启动，其先决条件之一也是多轮央行降准。预计2020年货币政策偏宽松，社会融资成本降低有利于实体企业盈利改善，也将进一步推动资本市场估值提升和交易活跃。此外，降准也有利于降低券商融资成本，利于券商进一步扩大自身经营杠杆，从而提升盈利能力，这对于业务逐步重资产化的券商而言十分重要。

安信证券表示，市场对于此次降准的反应还存在继续发酵空间，对应到券

商股中体现为头部券商股的涨幅明显弱于中小券商股。近期券商股面临多重利好因素推动：随着指数持续上行，市场风险偏好有所提升；两融余额突破万亿元大关；沪深300期权工具的推出也将提升量化基金和长期资金的参与热情。此次降准将进一步修复市场对于经济改善的预期，当前估值仍处于偏低位置的券商股有望迎来第二轮做多窗口。

盈利能力有望提升

分析人士普遍预期，券商行业盈利能力有望提升。未来的降息预期有可能进一步激活交易，从而带动券商经纪和自营业务业绩提升；衍生品业务预计成为2020年券商加杠杆的主要方向，也是提升盈利能力的重要来源；财富管理期待更多政策层面的利好出台。

信达证券认为，短期来看，我国经济处在流动性边际改善和经济边际企稳时期，叠加资本市场顶层设计立法案修订完成，中长期将极大利好资本市场，提升证券行业利润。

招商证券认为，货币政策方面，央行或将通过LPR等手段稳步引导利率水平保持较低位置，流动性合理充裕；行业政策方面，以证券法修改为标志的改革政策持续深化，多层次资本市场发展有望继续发力。

安信证券表示，2020年非银行业更应关注的是资本市场的转型升级步伐加快以及经济质量与民生的提升，从券商业务层面来看，投行业务将成为2020年确定性增量，尤其是创业板注册制和再融资规定放松可能将显著提升中小企业上市和再融资的数量和规模。

港股开门见喜 机构看好全年表现

□本报记者 周璐璐

港股市场在2020年第一个交易日高开高走，重磅蓝筹股携手上涨，恒生指数收涨站上28500点关口，南向资金延续持续净流入态势。

机构人士表示，港股市场目前估值水平仍处历史低位，内地经济企稳回升的预期叠加南向资金持续净流入，港股性价比凸显，预计2020年港股市场表现有望全球领先。

恒指站上28500点

2020年港股市场可谓开门见喜。截至1月2日收盘，港股三大指数全线上涨。恒生指数涨1.25%，报28543.52点，不仅站上28500点关口，还创出2019年7月26日以来的逾五个月收盘新高；恒生中国

企业指数涨1.37%，报11320.56点；恒生香港中资企业指数涨0.91%，报4579.00点。大市全日成交908.75亿港元。

恒生十二个行业板块中，仅电讯业板块小幅下跌0.16%，其余全部上涨。工业板块表现亮眼，收盘大涨2.87%，原材料、资讯科技、非必需性消费、金融、地产建筑板块涨幅均超过1%。

在港股市场上涨的同时，港股通南向资金保持净流入态势。截至1月2日港股市场收盘，南向资金合计净流入31.45亿港元，其中，沪市港股通净流入16.39亿港元，深市港股通净流入15.06亿港元。至此，南向资金已经连续34个交易日净流入。

市场人士表示，港股通资金走向一直被视为市场走势的风向标，南向资金持续净流入的趋势也反映出市场对港股

的看多情绪。第一上海日前在其研报中预计，2020年香港股市表现有望全球领先，恒生指数有望最高升至31000点。

配置价值凸显

在各种因素影响下，2019年恒生指数累计上涨9.07%，该涨幅在全球主要股指中排名靠后。展望2020年，机构表示，中国经济企稳回升、上市公司结构持续优化、外资加大对中国资产投资力度以及港股市场的低估值等因素将持续利好港股，港股配置价值凸显。

第一上海预计，2020年港股市场的表现将好于全球其他市场。理由如下：第一，在全球经济增速下行的背景下，中国经济仍有相对较高的韧性，2020年将企稳回升；第二，港股市场上市公司结构持续优化，汇聚了中国最主要的新经济公

司和具有发展前景的生物科技公司；第三，外资加大对中国市场的投资，随着MSCI和富时罗素进一步提高中国市场的权重，外资对中国市场的关注度加大，有望为港股市场带来更多流动性；第四，估值具有吸引力，目前港股的估值处于低位区间，具有安全边际。

国盛证券表示，当前恒生沪深港通AH股溢价指数仍处于历史高位，当前市场也已出现一批安全边际较高且AH溢价较大的标的，港股当前是较好的配置时点。

在投资策略上，广发证券建议把握三条主线：一是价值回归下的低估值，超配银行、汽车、博彩板块；二是精选“抗通胀”品种中具有估值优势的板块，例如医药、保险板块；三是从“硬科技”转向“软服务”，超配互联网及软件服务相关的。

降准预期兑现 债市不涨反跌

□本报记者 罗晗

1月2日股市大涨，债市下跌。而在不久前，国债期货曾走出“六连涨”的行情。分析人士指出，债市对降准预期早已充分消化，利多预期兑现时股市反应更加激烈，“跷跷板”效应下债市走低。短期内，由于专项债供给等因素扰动，债市震荡或将延续，但长期来看，仍有出现新行情的可能。

股起债落

央行决定于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，预计可释放长期资金约8000多亿元。1月2日，上证综指走高，盘中冲击3100点；债市却明显调整，期债现券携手下跌。股债呈现“跷跷板”走势。Wind数据显示，截至当日收盘，国债期货全线收跌，10年期、5年期、2年期主力合约分别跌0.14%、0.09%、0.05%。现券市场上，10年期国债活跃券190015、10年期国开活跃券190215收益率分别上行约1基点、2基点。

为何降准来临，债市不涨反跌？华创证券固收首席分析师周冠南认为，本次降准符合预期，且市场已提前做出反应。2019年末，国债期货曾走出一波“六连涨”行情。“这次降准在幅度和时间上都没给债券市场带来增量利好。同时，权益市场对降准反应比较激烈，股债跷跷板效应下，债市下跌。”周冠南表示。

中信证券固定收益首席分析师明明也指出，近期股市涨幅较大，风险偏好有所提升。数据显示，与此前几次突破3000点后较快回落不同，上证综指在2019年12月26日突破3000点后，仅在27日小幅回调，30

日涨超30点后持续大幅上涨。国债期货则于2019年12月27日止步“六连涨”，在震荡中回调。

有机构人士认为，降准或影响通胀预期。从中长期看，降准支持信贷，有助于实体经济企稳回升，也对债市形成潜在利空。

短期内将继续震荡

2019年债市在震荡中小幅收涨。据Wind数据，截至2019年末10年期、5年期、2年期国债期货主力合约分别报收于98.135元、99.95元、100.42元，2019年全年涨幅分别为0.43%、0.57%、0.16%，远远小于2018年涨幅。

华泰证券张继强团队指出，2019年底的最后几周，债市表现强劲，流动性与配置力量都达到较强点位，中短端收益率下行主要受益于货币政策偏松和摊余成本法债基建仓。

“本次降准在预期内，并不是强化型信息。央行反复提及稳健的货币政策基调没有改变。”张继强团队表示，未来对短端收益率影响更大的并非降准，而是理财降久期，中长期利率一季度存在小幅调整压力。

周冠南认为，未来一段时期内，专项债发行量会较大，对债市可能会形成一定扰动。中金公司固收团队预计，2020年1月专项债发行量有望达到7000亿-8000亿元。

“当前整体环境对债市并未形成趋势性利空，预计市场调整空间有限，未来可能还会有新的行情出现。”周冠南表示。

长江证券赵伟团队也认为，中期来看，全球经济仍处于回落通道，“资产荒”背景下的再配置压力及外资流入等因素仍有利于中国债市。

期货市场淡定应对降准

□本报记者 张利静

元旦期间央行宣布降准，1月2日在期货市场上，一方面三大期指大幅走强；另一方面，国债、贵金属及有色、化工等品种走弱，多只农产品期货冲高回落。整体来看，降准消息对大宗商品走势提振有限。

分析人士指出，2020年货币政策节奏将决定市场波动节奏，长期来看，货币宽松对大宗商品的支撑效果仍有待观察。

短期提振有限

降准消息释放后，1月2日期货市场走势分化，总体维持平稳。具体来看，文华财经数据显示，截至1月2日白天收盘，三大股指期货主力合约悉数上涨，中证500股指期货主力2001合约以1.80%的涨幅领涨；三大国债期货主力合约微跌；贵金属、有色金属板块除沪锡外全部收跌，沪银、沪铝期货主力跌幅居前，分别下挫1.10%、1.36%；黑色系期货中，螺纹钢、焦炭期货高开低走，铁矿石、焦煤期货涨幅超1%；石油化工期货板块及农产品期货多数走势偏弱。

“12月以来大类资产的定价一直取决于全球央行货币宽松格局和经济弱复苏格局之间的博弈。由于资金面宽松有持续性且降准信号提前释放，风险资产已经逐步反映政策宽松预期。”国投安信期货研究认为，2020年全球经济向弱复苏回归利好权益资产上行趋势的延续，货币政策的节奏决定市场波动节奏。在股指方面，近期全球股指继续反弹且美元走弱，新兴市场弹性较大，“资金宽松+汇率偏强”组合利好股市流动性。

大宗商品反弹行情将继续扩散

从政策影响的持续性来看，部分分析师认为，煤炭期货板块有望受到利好支撑。中信证券分析师祖鹏认为，流动性释放有助于缓解市场对煤炭需求的悲观预期。由于煤炭下游需求与投资产业链密切相关，因此煤炭需求跟流动性宽松的周期正相关。从历史数据看，煤炭需求与宏观经济、地产投资水平关联显著，M1与M2的同比增速之差也可以很好解释煤炭板块的超额收益。尽管目前地产投资高位扩张的压力很大，但此次降准可能拉开流动性政策进一步宽松的序幕，后续M1与M2同比增速差有望进一步收敛，利好煤炭需求和价格预期，压制煤炭股估值的因素有望减轻。

有色金属方面，中信期货研究认为，产业上，铜市上游联合减产预期虽未在2019年12月兑现，但2020年1月落实减产的预期仍在，使得受消费制约的铜价面临有力支撑，短期铜价呈现高位震荡局面。中期看，在稳增长信号释放的背景下，逆周期政策发力有望使经济在2020年一季度企稳回升，流动性改善将进一步推高铜价。

国投安信期货研究指出，资金面宽松利好国债期货，但此前定价充分，短期受制于复苏延续和通胀预期，料整体以强势震荡为主；美元走弱和通胀预期修复则助力贵金属短期走势偏强；资金面宽松叠加补库存，大宗商品反弹行情将继续扩散，农产品和能源化工弹性更大。该机构指出，国内制造业修复有一定延续性，原材料购进价格修复，表明库存回补开始驱动实体价格体系反弹。

中国期货市场监控中心商品指数(1月2日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅 (%)
商品综合指数	92.12				92.33	-0.21	-0.23
商品期货指数	1077.43	1075.33	1079.74	1073.52	1077.43	-2.1	-0.2
农产品期货指数	897.55	897.24	898.44	894.74	897.55	-0.31	-0.03
油脂期货指数	545.52	544.96	545.52	539	545.52	-0.56	-0.1
粮食期货指数	1163.06	1167.04	1168.77	1162.91	1163.06	3.98	0.34
软商品期货指数	787.29	787.38	794.59	786.22	787.29	0.09	0.01
工业品期货指数	1115.94	1113.98	1120.35	1111.65	1115.94	-1.96	-0.18
能源期货指数	636.31	634.06	640.29	633.57	636.31	-2.26	-0.35
钢铁期货指数	1411.09	1411.67	1424.81	1404.96	1411.09	0.59	0.04
建材期货指数	1154.24	1149.22	1159.22	1147.8	1154.24	-5.01	-0.43

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月2日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	959.58	969.67	959.2	961.06	-0.66	963.98
易盛农基指数	1264.89	1275.71	1260.76	1260.76	11.91	1267.45

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。