

## 宏观基本面转暖，关注市场风格变化

### ㉔ 回顾与展望

上周 A 股市场强势回升，风格偏向主板。截至上周五收盘，上证综指收报 2126.61 点，当周涨 3.28%；深证成指报 7578.12 点，周涨 4.39%。中小板指周涨 0.94%；而创业板指当周跌 1.54%，已连跌三周。行业方面，煤炭、有色等周期型板块和银行、非银行金融、房地产等权重板块位居涨幅榜前列，而轻工制造、餐饮旅游和传媒等行业出现小幅下跌。

### ㉔ 策略思考与展望

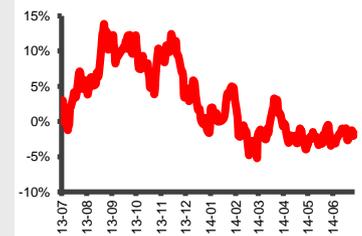
宏观方面，7 月汇丰 PMI 初值上升幅度较大，再超预期，今年以来连续第 2 个月高于 50 且环比涨幅较大，预示小企业回升力度较大。我们认为：(1) 7 月汇丰 PMI 初值升幅较大，表明中小企业回升力度较大。(2) 回升的主要原因可能是稳增长政策措施明显成效，特别是 6 月货币信贷超预期对中小企业刺激较大。(3) 预测 7 月官方 PMI 继续上升。

此外，7 月 27 日，国家统计局发布的工业经济效益月度报告显示，1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 28649.8 亿元，同比增长 11.4%，增速比 1-5 月份提高 1.6 个百分点；实现主营业务利润 26722 亿元，同比增长 10.8%，增速比 1-5 月份提高 1.7 个百分点。

资金面上，本周（7 月 26 日—8 月 1 日），央行公开市场将有 300 亿元正回购到期，无央票和逆回购到期，即形成自然净投放量 300 亿元。我们判断，伴随上周“打新”未中签资金的解冻，资金面仍将维持宽松的态势。

总结而言，宏观数据显示基本面已逐渐好转，经济极度恶化的风险已基本消除。考虑到下半年稳增长措施仍将持续加码，无论是货币政策还是财政政策都将对经济形成有效托底，我们认为当前可适度加仓。市场风格方面，每当季报、年报发布时，资金都偏好于流向业绩稳定的大盘股，可积极关注银行、非银行金融等板块。

### 沪深 300 近 1 年走势



### 相关报告

《策略周报\_沪港通激发主板活力》——20140721

《策略周报\_关注本周宏观经济数据的发布》——20140714

《策略周报\_财报季 难大涨》——20140707

分析师：付学军

执业证书号：S1490514020001

联系人：俞骏

电话：010-58565127

邮箱：yujun@hrsec.com.cn

---

目录

---

一、回顾与展望.....	3
二、板块与概念回顾.....	4
三、全球市场.....	6
四、投资者情绪.....	7
五、资金状况.....	8
六、债券市场.....	9
七、外汇市场.....	9
八、期货市场.....	10

---

**图表目录**

---

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	5
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	5
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	6
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 07 月 21 日 - 07 月 25 日) .....	6
图表 7: 沪深 300 主力合约基差 .....	7
图表 8: 中小板 ETF 融资融券余额 .....	7
图表 9: 银行间资金价格 .....	8
图表 10: 公开市场操作情况 .....	8
图表 11: 票据直贴利率 .....	8
图表 12: 温州民间拆借利率 .....	8
图表 13: 中证国债和企业债指数 .....	9
图表 14: 10 年期-6 个月国债利差 .....	9
图表 15: 人民币兑汇率 .....	9
图表 16: 欧元兑美元 .....	9
图表 17: LME 金属指数 .....	10
图表 18: 中证农产品期货综合指数 .....	10
图表 19: IPE 布油价格 .....	10
图表 20: COMEX 黄金价格 .....	10

---

## 一、回顾与展望

### 1、市场回顾

上周 A 股市场强势回升，风格偏向主板。截至上周五收盘，上证综指收报 2126.61 点，当周涨 3.28%；深证成指报 7578.12 点，周涨 4.39%。中小板指周涨 0.94%；而创业板指当周跌 1.54%，已连跌三周。行业方面，煤炭、有色等周期型板块和银行、非银行金融、房地产等权重板块位居涨幅榜前列，而轻工制造、餐饮旅游和传媒等行业出现小幅下跌。

### 2、策略思考与展望

宏观方面，7 月汇丰 PMI 初值上升幅度较大，再超预期，今年以来连续第 2 个月高于 50 且环比涨幅较大，预示小企业回升力度较大。我们认为：（1）7 月汇丰 PMI 初值升幅较大，表明中小企业回升力度较大。（2）回升的主要原因可能是稳增长政策措施明显成效，特别是 6 月货币信贷超预期对中小企业刺激较大。（3）预测 7 月官方 PMI 继续上升。

此外，7 月 27 日，国家统计局发布的工业经济效益月度报告显示，1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 28649.8 亿元，同比增长 11.4%，增速比 1-5 月份提高 1.6 个百分点；实现主营业务利润 26722 亿元，同比增长 10.8%，增速比 1-5 月份提高 1.7 个百分点。

资金面上，本周（7 月 26 日—8 月 1 日），央行公开市场将有 300 亿元正回购到期，无央票和逆回购到期，即形成自然净投放量 300 亿元。我们判断，伴随上周“打新”未中签资金的解冻，资金面仍将维持宽松的态势。

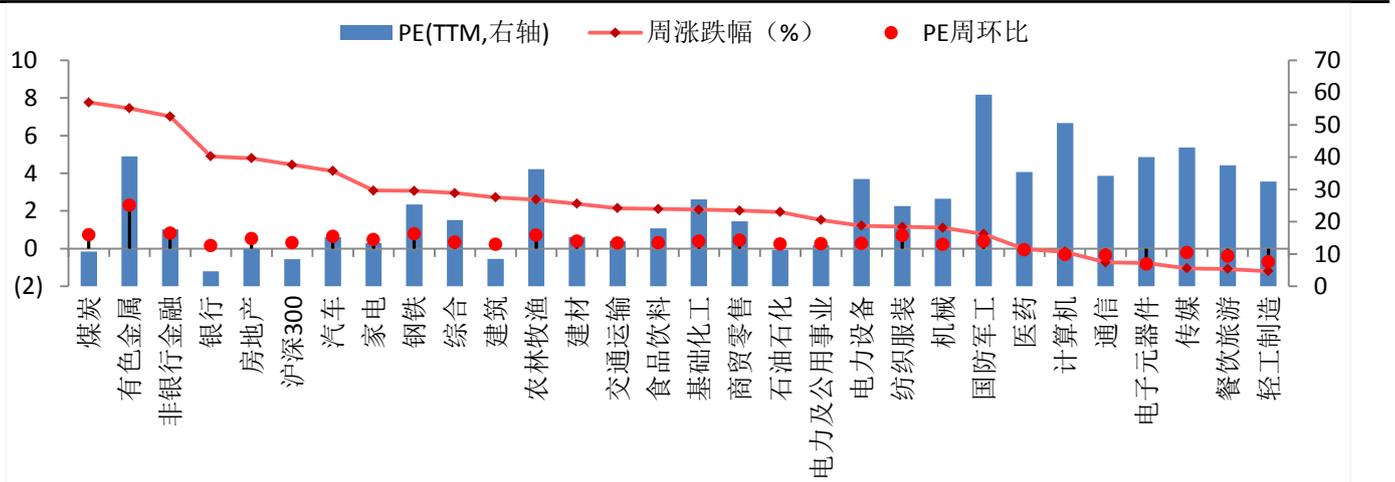
总结而言，宏观数据显示基本面已逐渐好转，经济极度恶化的风险已基本消除。考虑到下半年稳增长措施仍将持续加码，无论是货币政策还是财政政策都将对经济形成有效托底，我们认为当前可适度加仓。市场风格方面，每当季报、年报发布时，资金都偏好于流向业绩稳定的大盘股，可积极关注银行、非银行金融等板块。

### 3、重要事件提示

8 月 1 日，发布 PMI（终值）数据。

## 二、板块与概念回顾

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 07 月 21 日 -07 月 25 日)



数据来源: Wind、华融证券

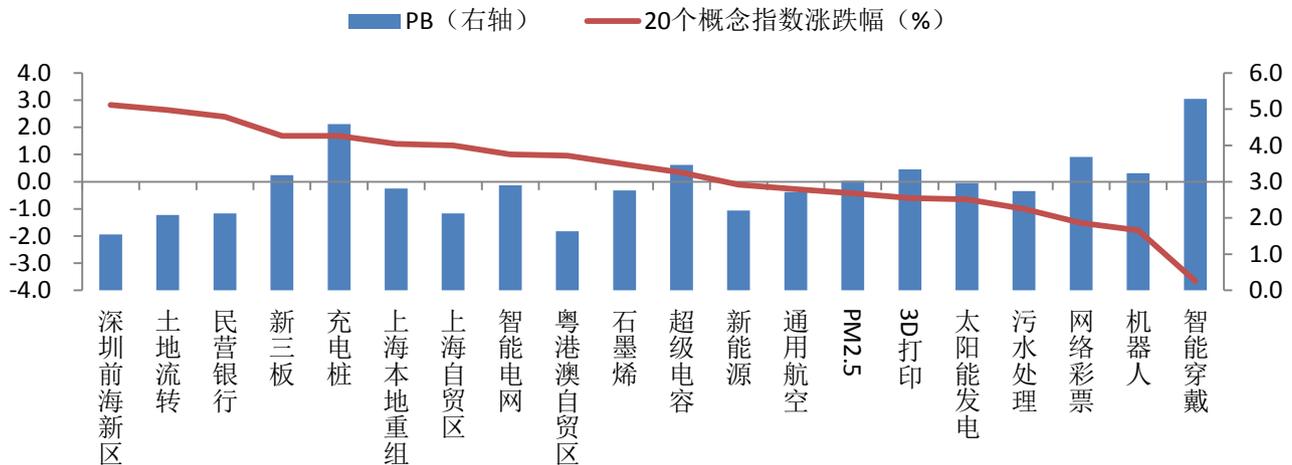
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 21 日 -07 月 25 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
煤炭	7.76	1.07	10.77	10.14
有色金属	7.45	2.41	40.24	19.74
非银行金融	7.02	1.79	17.64	9.29
银行	4.90	0.93	4.63	2.26
房地产	4.80	1.77	11.84	9.59
沪深 300	4.45	1.31	8.41	6.15
汽车	4.12	2.15	15.18	11.60
家电	3.09	2.43	13.40	9.58
钢铁	3.07	0.92	25.35	7.14
综合	2.95	2.06	20.55	10.24
建筑	2.72	1.11	8.51	9.45
农林牧渔	2.61	2.82	36.33	9.34
建材	2.38	1.83	15.27	11.12
交通运输	2.15	1.30	14.03	6.75
食品饮料	2.11	3.53	17.97	8.62
基础化工	2.07	2.36	26.89	10.70
商贸零售	2.02	2.08	20.09	7.78
石油石化	1.94	1.27	11.26	8.40
电力及公用事业	1.52	1.73	12.78	8.97

电力设备	1.22	2.62	33.24	12.19
纺织服装	1.16	2.21	24.82	8.24
机械	1.11	2.21	27.09	11.73
国防军工	0.77	2.95	59.38	15.24
医药	-0.02	4.07	35.38	7.90
计算机	-0.17	4.78	50.57	13.56
通信	-0.73	2.69	34.17	11.64
电子元器件	-0.76	2.84	40.06	11.67
传媒	-1.05	4.26	42.96	9.12
餐饮旅游	-1.08	3.35	37.45	6.96
轻工制造	-1.20	2.34	32.46	11.87

数据来源：Wind、华融证券

图表 3: 20个概念类周涨跌幅-PB (2014年07月21日-07月25日)



数据来源：Wind、华融证券

图表 4: 20个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014年07月21日-07月25日)

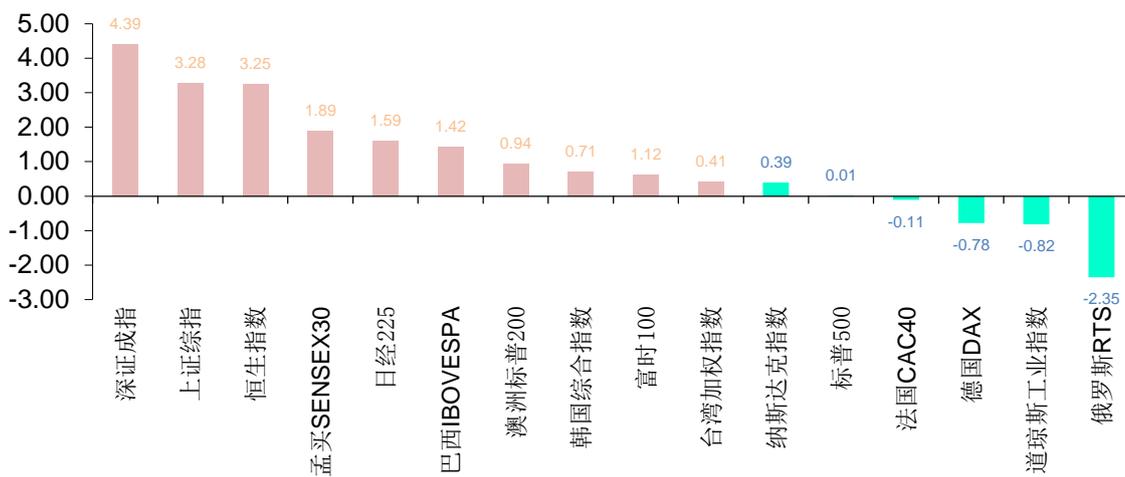
板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
深圳前海新区	2.82	1.54	9.68	7.57
土地流转	2.63	2.08	30.11	11.13
民营银行	2.39	2.12	12.74	6.95
新三板	1.69	3.18	20.77	6.69
充电桩	1.68	4.59	34.33	18.85
上海本地重组	1.39	2.81	24.73	7.27

上海自贸区	1.33	2.12	21.53	5.83
智能电网	1.00	2.90	31.18	10.57
粤港澳自贸区	0.96	1.63	17.20	3.60
石墨烯	0.64	2.76	31.47	16.79
超级电容	0.34	3.46	41.87	10.60
新能源	-0.11	2.20	26.50	17.64
通用航空	-0.28	2.71	73.64	10.27
PM2.5	-0.43	3.02	44.05	19.33
3D打印	-0.60	3.34	46.30	10.97
太阳能发电	-0.65	2.96	40.73	9.23
污水处理	-1.00	2.74	25.33	9.74
网络彩票	-1.52	3.68	40.95	13.19
机器人	-1.79	3.23	43.13	12.62
智能穿戴	-3.66	5.28	50.34	14.56

数据来源：Wind、华融证券

### 三、全球市场

图表 5：全球主要经济区股指涨跌幅（2014年07月21日-07月25日）



数据来源：Wind、华融证券

图表 6：全球主要经济区股指涨跌幅（2014年07月21日-07月25日）

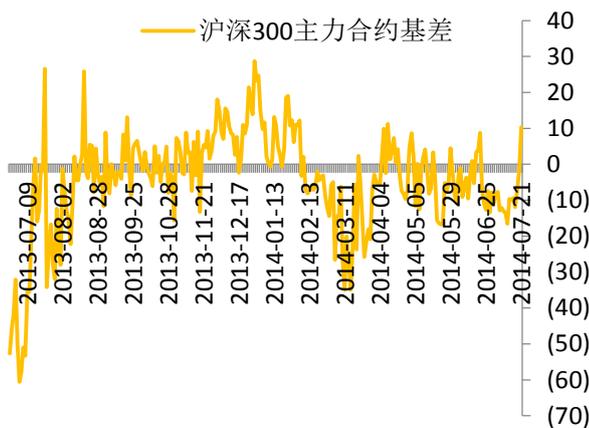
指数名称	涨跌幅 [%]	截止日期	5日涨跌幅 [%]	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
深证成指	4.39	2014-07-25	5.15	2.39	深证成指
上证综指	3.28	2014-07-25	3.89	2.70	上证综指

恒生指数	3.25	2014-07-25	4.23	4.49	恒生指数
孟买 SENSEX30	1.89	2014-07-25	4.41	3.56	孟买 SENSEX30
日经 225	1.59	2014-07-25	1.59	3.23	日经 225
巴西 IBOVESPA	1.42	2014-07-25	5.54	5.89	巴西 IBOVESPA
澳洲标普 200	0.94	2014-07-25	1.76	3.30	澳洲标普 200
韩国综合指数	0.71	2014-07-25	2.27	2.16	韩国综合指数
富时 100	0.62	2014-07-25	1.52	0.20	富时 100
台湾加权指数	0.41	2014-07-25	-1.32	2.55	台湾加权指数
纳斯达克指数	0.39	2014-07-25	0.77	3.54	纳斯达克指数
标普 500	0.01	2014-07-25	0.55	2.50	标普 500
法国 CAC40	-0.11	2014-07-25	0.33	-4.68	法国 CAC40
德国 DAX	-0.78	2014-07-25	-0.23	-2.71	德国 DAX
道琼斯工业指数	-0.82	2014-07-25	0.10	1.35	道琼斯工业指数
俄罗斯 RTS	-2.35	2014-07-25	-9.90	-9.36	俄罗斯 RTS

数据来源：Wind、华融证券

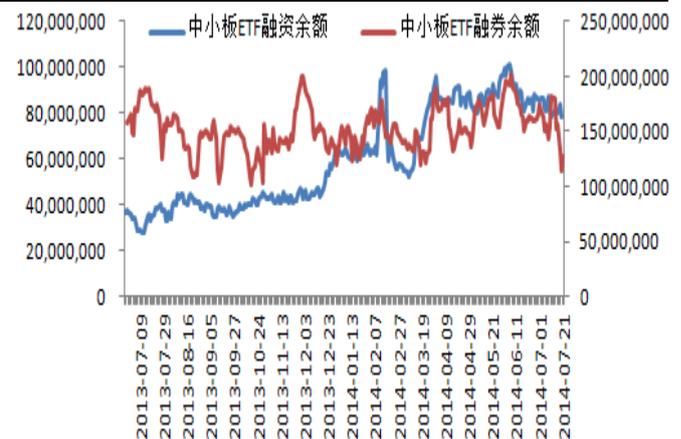
#### 四、投资者情绪

图表 7: 沪深 300 主力合约基差



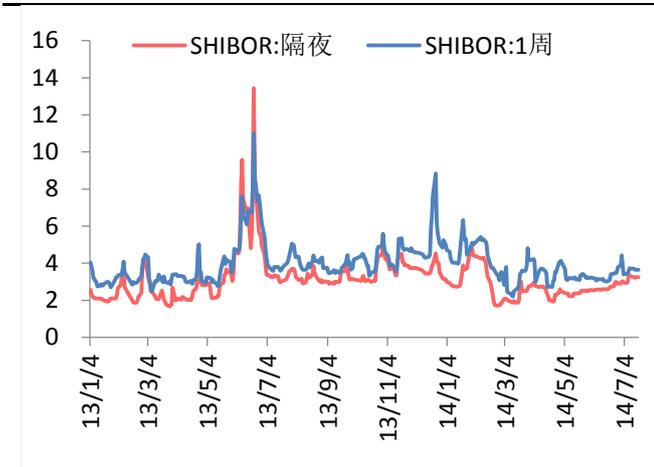
数据来源：Wind、华融证券

图表 8: 中小板 ETF 融资融券余额



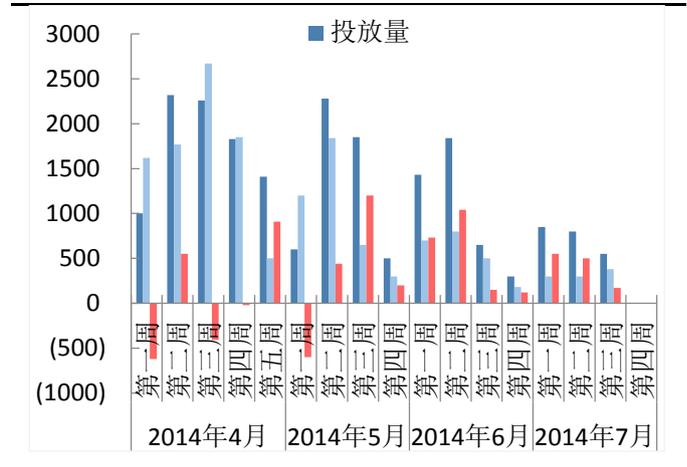
## 五、资金状况

图表 9：银行间资金价格



数据来源：Wind、华融证券

图表 10：公开市场操作情况

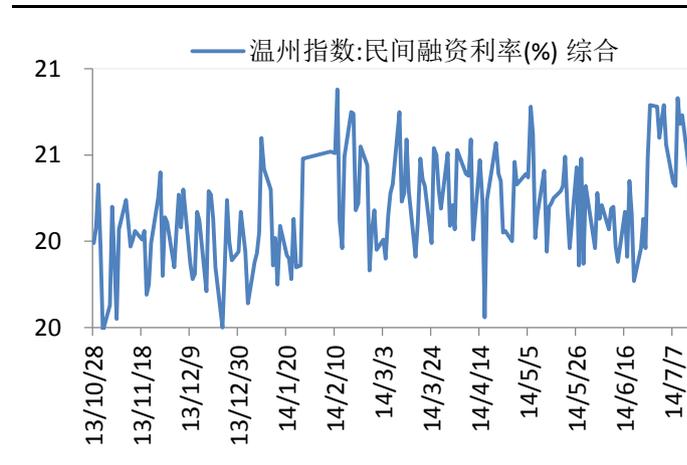


图表 11：票据直贴利率



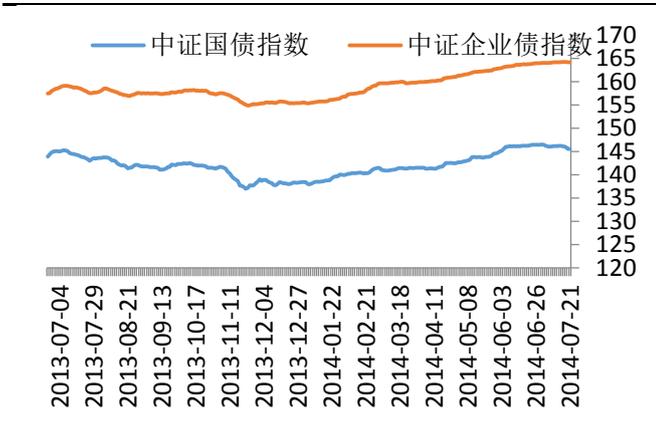
数据来源：Wind、华融证券

图表 12：温州民间拆借利率



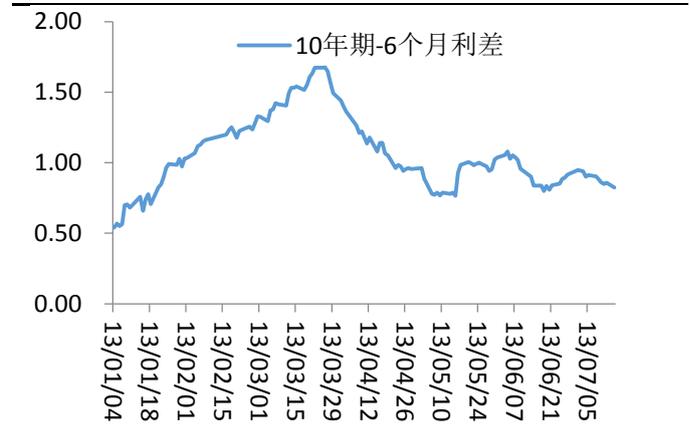
## 六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



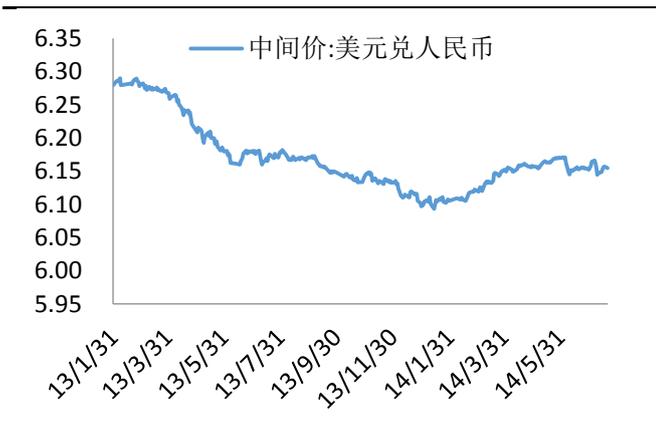
数据来源：Wind、华融证券

图表 14: 10年期-6个月国债利差



## 七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率



数据来源：Wind、华融证券

图表 16: 欧元兑美元



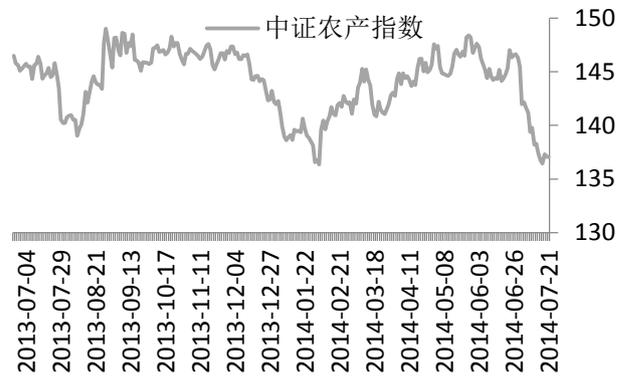
## 八、期货市场

图表 17: LME 金属指数



数据来源：Wind、华融证券

图表 18: 中证农产品期货综合指数



图表 19: IPE 布油价格



数据来源：Wind、华融证券

图表 20: COMEX 黄金价格



## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

付学军，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)

