

朝圣之旅 蓝筹归来

——策略周报（2014.8.4）

㊦ 市场回顾

上周 A 股市场小幅上涨。行业方面，农林牧渔、电子、汽车等位居涨幅榜前列，仅银行、有色等板块小幅下跌。概念方面全线活跃，网络彩票、燃料电池、芯片国产化、移动转售、冷链物流等概念的涨幅都超过 5%。

㊦ 策略展望与思考

对于市场后市的展望，我们认为需要重点关注以下三个方面的驱动因素：

一是 7 月数据不佳，8 月是否会延续？

如果 8 月数据继续走坏，将对反弹初期脆弱的市场形成致命打击。从第三方机构调研的情况来看，8 月份上半月，实体经济库存下降很大，景气程度显著回升，在旺季即将到来的情况下，8 月份宏观数据出现改善的可能性较大。

二是内外资金出现分歧，谁是赢家？

从我们监测的内外资动态来看，上周，RQFII（ETF）中的博时 FA50 份额增加了约 8.94%，南方 A50 份额增加了约 2.61%，显示海外资金继续看好 A 股市场。但国内主要的 ETF 份额均出现减少，特别是华泰柏瑞沪深 300ETF 的份额减少了 2.39 亿份，较上周初下降了 3.09%。另外，易方达创业板 ETF 份额减少了 1.22 亿份，较上周初下降了 10.09%。

在欧洲经济再现衰退征兆而美股连创新高但风险增大的情况下，全球投资基金通过 QFII、RQFII 和即将推出的沪港通加大 A 股的配置的动力还将延续，这种情况不改变，市场“稳中向上”的趋势也不会改变，我们维持“朝圣之旅”的判断，若市场受到某些突发性利空消息影响出现下挫，正是建仓的绝佳时机。

三是市场风格将在何方？蓝筹？

通过对截至 8 月 13 日的二季报数据进行统计，上市公司单季度利润相比于一季度来看有明显好转，全部 A 股的净利润同比增长率达到 38.84%，环比增速也达到 21.13%。其中，中证央企成份（利润同比增长 47.32%，市盈率 7.72 倍）、沪深 300 成份（利润同比增长 36.28%，市盈率 8.73 倍）和上证综合指数（利润同比增长 36.01%，市盈率 9.28 倍）等蓝筹板块显示出较高的增长且对应着最低的估值，改变了过去“有支撑无动力”的状态，成为“攻守兼备”最佳投资选择。

相关报告

《策略周报_本周宏观数据密集发布，A 股仍将处在上行通道中》——20140811

《策略周报_“朝圣之旅”刚刚开启 短期回调不改上涨之势》——20140804

《策略周报_宏观基本面转暖，关注市场风格变化》——20140725

分析师：付学军

执业证书号：S1490514020001

电话：010-58566890

邮箱：fuxuejun@hrsec.com.cn

联系人：俞骏

电话：010-58565127

邮箱：yujun@hrsec.com.cn

目录

一、回顾与展望.....	3
1、市场回顾.....	3
2、策略思考与展望.....	3
3、重要事件提示.....	3
二、板块与概念回顾.....	5
三、全球市场.....	7
四、投资者情绪.....	8
五、资金状况.....	8
六、债券市场.....	9
七、外汇市场.....	10
八、期货市场.....	10

图表目录

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	5
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	5
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	6
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	6
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	7
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)	7
图表 7: 沪深 300 主力合约基差	8
图表 8: 中小板 ETF 融资融券余额	8
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	9
图表 12: 温州民间拆借利率	9
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	10
图表 16: 欧元兑美元	10
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	11
图表 20: COMEX 黄金价格	11

一、回顾与展望

1、市场回顾与验证

上周 A 股市场小幅上涨。行业方面，农林牧渔、电子、汽车等位居涨幅榜前列，仅银行、有色等板块小幅下跌。概念方面全线活跃，网络彩票、燃料电池、芯片国产化、移动转售、冷链物流等概念的涨幅都超过 5%。

前两周，我们在《“朝圣之旅”刚刚开启，短期回调不改上涨之势》和《本周宏观数据密集发布，A 股仍将处在上行通道中》中明确了进一步“看多”的观点——喜马拉雅“朝圣之旅”才刚刚开启，短期回调不改大盘上涨之势。近期市场尽管也曾出现单日的大幅调整，但并没有形成下跌之势，反而稳步攀升，赚钱效应明显，印证了我们之前的判断。

2、策略思考与展望

对于市场后市的展望，我们认为需要重点关注以下三个方面的驱动因素：

一是 7 月数据不佳，8 月是否会延续？

上周，一系列 7 月经济数据密集公布，总体来看表现不佳。工业增加值单月同比增长 9.0%，较 6 月回落 0.2 个百分点；全社会用电量同比增长 3.0%，创 16 个月新低；1-7 月份全国固定资产投资同比增长 17%，比 1-6 月回落 0.3%。金融数据方面，M2 同比增长 13.5%，增速比上月末低 1.2 个百分点；人民币贷款增加 3852 亿元，创 2009 年 12 月以来新低；7 月份社会融资规模为 2731 亿元，该数据创 2008 年 10 月以来的新低。

如果 8 月数据继续走坏，将对反弹初期脆弱的市场形成致命打击。从第三方机构调研的情况来看，8 月份上半月，实体经济库存下降很大，景气程度显著回升，在旺季即将到来的情况下，8 月份宏观数据出现改善的可能性较大。

二是内外资金出现分歧，谁是赢家？

从我们监测的内外资动态来看，上周，RQFII（ETF）中的博时 FA50 份额增加了约 8.94%，南方 A50 份额增加了约 2.61%，显示海外资金继续看好 A 股市场。

但国内主要的 ETF 份额均出现减少，特别是华泰柏瑞沪深 300ETF 的份额减少了 2.39 亿份，较上周初下降了 3.09%。另外，易方达创业板 ETF 份额减少了 1.22 亿份，较上周初下降了 10.09%。

这种情况，在 7 月上旬和中旬也曾连续出现并保持数周，当时市场总体呈现出围绕 2050 点窄幅震荡的局面。我们认为，在欧洲经济再现衰退征兆而美股连创新高但风险增大的情况下，全球投资基金通过 QFII、RQFII 和即将推出

的沪港通加大 A 股的配置的动力还将延续,这种情况不改变,市场“稳中向上”的趋势也不会改变,我们维持“朝圣之旅”的判断,若市场受到某些突发性利空消息影响出现下挫,正是建仓的绝佳时机。

三是市场风格将在何方? 蓝筹?

2月25日,我部曾发布《市场善意提醒风险,主板成长股攻守平衡》的报告。在这篇报告中我们明确提出,创业板一直是成长的典型代表,甚至一定程度上,很多投资者都认为创业板就等同于成长股。很显然,成长股不仅包含创业板,也包含主板的成长型股票。之所以,成长股等于创业板这种观念的出现,是市场不断强化的结果,我们建议可以从估值较低的“主板成长股”中寻找“攻守平衡”的标的。“主板成长股”的特征是:第一,具有良好的成长性,利润增长率较高;第二,流动股本或市值,比蓝筹要小很多,但比创业板要大一些;第三,市场估值远低于创业板。

中证500指数综合反映了沪深证券市场内小市值公司的整体状况,我们选取中证500指数作为代表,对于“主板成长股”这一市场风格进行了验证。自年初截至8月13日,中证500上涨了14.96%,创业板指仅涨了6.12%,中小板指1.97%,深证成指-1.74%,上证综指5.05%。从风险上来看,中证500的年化波动率为17.81%,而创业板指为28.59%,中小板指18.13%,深证成指17.12%,上证综指14.39%。中证500指数在风险远低于创业板的情况下,获得了更多的收益,当初“主板成长股攻守平衡”的逻辑被市场印证了。我们从中获得的经验是:市场风格很重要,但难以把握,因为市场风格是不断变化的,去年创业板让很多人获利丰厚,但今年在券商研究中,我部是唯一一家提出且坚持“主板成长股”这一市场风格的研究机构。

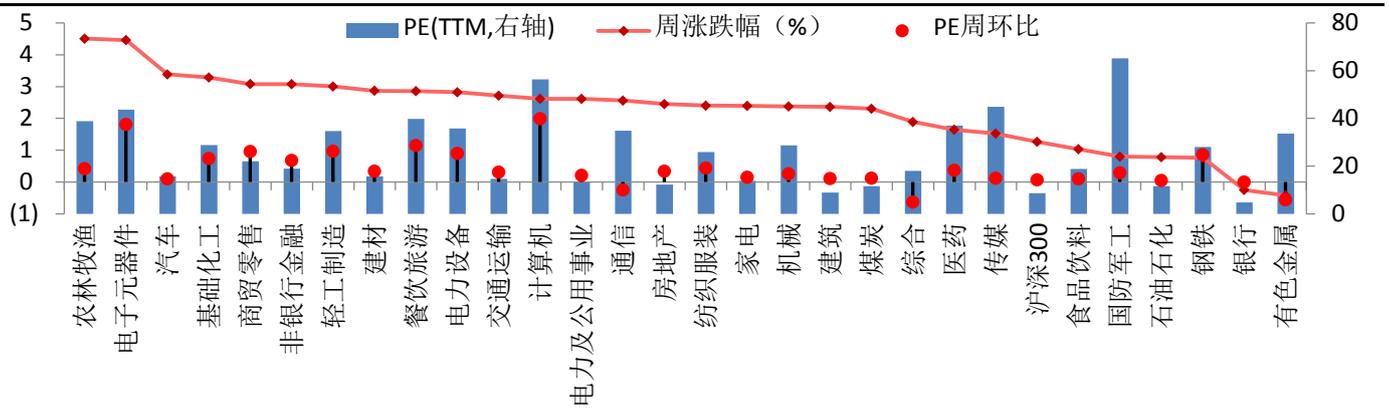
随着“主板成长股”的代表中证500指数创出了近3年的新高,下一步的市场风格将转向何方?通过对截至8月13日的半年报数据进行统计,上市公司单季度利润相比于一季度来看有明显好转,全部A股的净利润同比增长率达到38.84%,环比增速也达到21.13%。其中,中证央企成份(利润同比增长47.32%,市盈率7.72倍)、沪深300成份(利润同比增长36.28%,市盈率8.73倍)和上证综合指数(利润同比增长36.01%,市盈率9.28倍)等蓝筹板块显示出较高的增长且对应着最低的估值,改变了过去“有支撑无动力”的状态,成为“攻守兼备”最佳投资选择。

3、重要事件提示

8月21日,发布汇丰PMI(预览值)数据;

8月28日,发布工业企业利润数据;

二、板块与概念回顾

图表 1：29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)


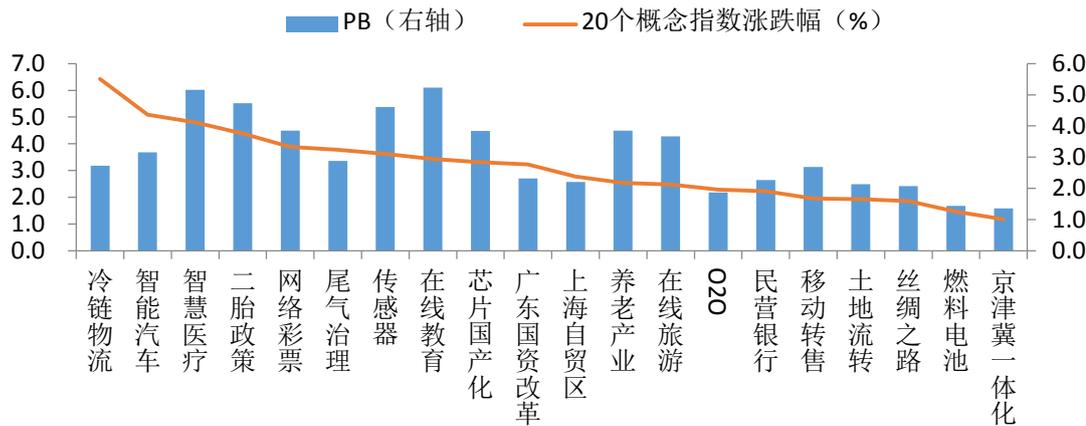
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 11 日 - 08 月 15 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
农林牧渔	4.50	3.66	38.89	2.46
电子元器件	4.46	4.56	43.60	2.74
汽车	3.38	1.79	15.77	2.72
基础化工	3.28	2.80	28.82	2.93
商贸零售	3.08	3.15	22.03	4.31
非银行金融	3.08	1.82	18.93	2.15
轻工制造	3.00	2.29	34.65	2.80
建材	2.87	1.90	15.74	1.83
餐饮旅游	2.86	0.99	39.84	2.25
电力设备	2.82	3.25	35.71	2.83
交通运输	2.71	1.36	14.63	1.45
计算机	2.61	2.38	56.36	3.72
电力及公用事业	2.61	2.56	13.36	2.98
通信	2.56	5.24	34.87	4.03
房地产	2.45	2.53	12.24	2.96
纺织服装	2.40	1.91	25.91	3.05
家电	2.39	1.17	13.86	2.55
机械	2.38	1.37	28.64	2.16
建筑	2.36	1.14	8.85	2.65
煤炭	2.30	3.06	11.52	2.59
综合	1.89	2.30	17.96	3.08

医药	1.64	2.54	36.96	3.45
传媒	1.52	2.25	44.80	2.34
沪深300	1.27	1.32	8.71	2.33
食品饮料	1.03	3.68	18.74	2.53
国防军工	0.80	2.84	65.16	3.22
石油石化	0.78	4.29	11.64	2.28
钢铁	0.76	0.95	28.03	0.37
银行	-0.25	2.60	4.75	3.61
有色金属	-0.42	2.19	33.64	2.75

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 08 月 11 日 -08 月 15 日)


数据来源：Wind、华融证券

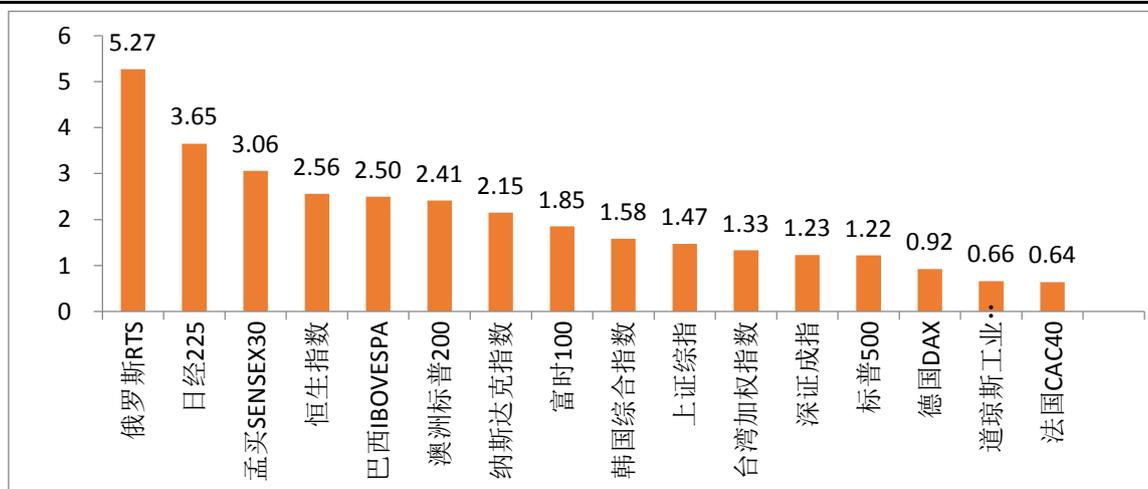
图表 4：20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 11 日 -08 月 15 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
冷链物流	6.43	2.73	24.64	13.73
智能汽车	5.09	3.16	27.41	12.28
智慧医疗	4.80	5.16	79.96	9.76
二胎政策	4.38	4.73	30.53	15.72
网络彩票	3.89	3.85	43.03	20.15
尾气治理	3.78	2.88	28.08	14.26
传感器	3.62	4.61	42.05	11.33
在线教育	3.43	5.23	58.39	20.85
芯片国产化	3.31	3.84	76.50	17.57
广东国资改革	3.23	2.32	31.38	13.89

上海自贸区	2.78	2.20	21.89	10.29
养老产业	2.54	3.85	31.23	10.12
在线旅游	2.48	3.67	30.90	10.42
020	2.29	1.87	15.21	9.91
民营银行	2.23	2.27	13.51	15.51
移动转售	1.95	2.69	33.97	14.38
土地流转	1.93	2.13	30.87	15.99
丝绸之路	1.86	2.07	24.47	14.82
燃料电池	1.46	1.44	7.78	25.63
京津冀一体化	1.18	1.36	18.72	18.54

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08月11日-08月15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08月11日-08月15日）

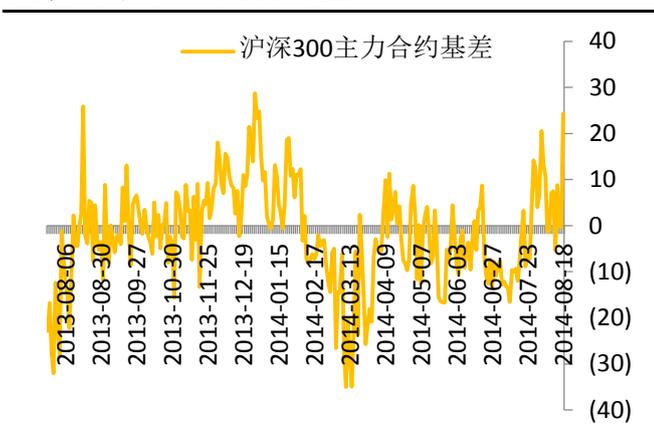
指数名称	涨跌幅 [%]	截止日期	5日涨跌幅 [%]	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
俄罗斯 RTS	5.27	2014-08-15	5.27	1.62	-9.42
日经 225	3.65	2014-08-15	3.65	-1.32	-0.20
孟买 SENSEX30	3.06	2014-08-15	2.01	0.80	1.01
恒生指数	2.56	2014-08-15	2.56	1.72	5.98
巴西 IBOVESPA	2.50	2014-08-15	2.50	1.90	5.73

澳洲标普 200	2.41	2014-08-15	2.41	0.18	0.75
纳斯达克指数	2.15	2014-08-15	2.15	2.58	-0.47
富时 100	1.85	2014-08-15	1.85	0.15	-2.58
韩国综合指数	1.58	2014-08-15	0.42	-0.62	2.60
上证综指	1.47	2014-08-15	1.47	1.90	8.13
台湾加权指数	1.33	2014-08-15	1.33	-0.64	-3.35
深证成指	1.23	2014-08-15	1.23	1.28	8.84
标普 500	1.22	2014-08-15	1.22	1.55	-1.53
德国 DAX	0.92	2014-08-15	0.92	-1.28	-9.16
道琼斯工业指数	0.66	2014-08-15	0.66	1.03	-2.37
法国 CAC40	0.64	2014-08-15	0.64	-0.68	-6.59

数据来源：Wind、华融证券

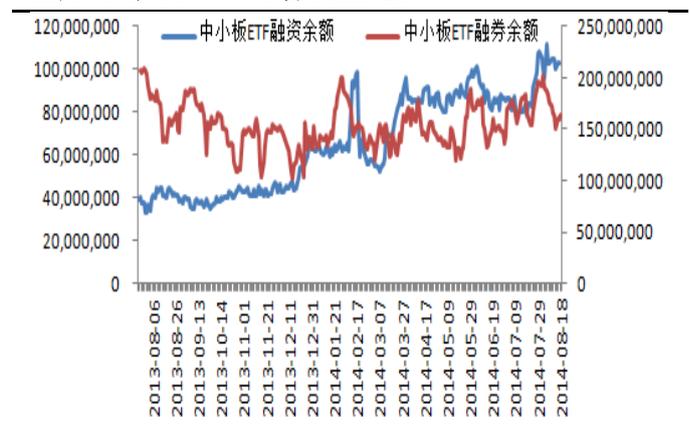
四、投资者情绪

图表 7：沪深 300 主力合约基差



数据来源：Wind、华融证券

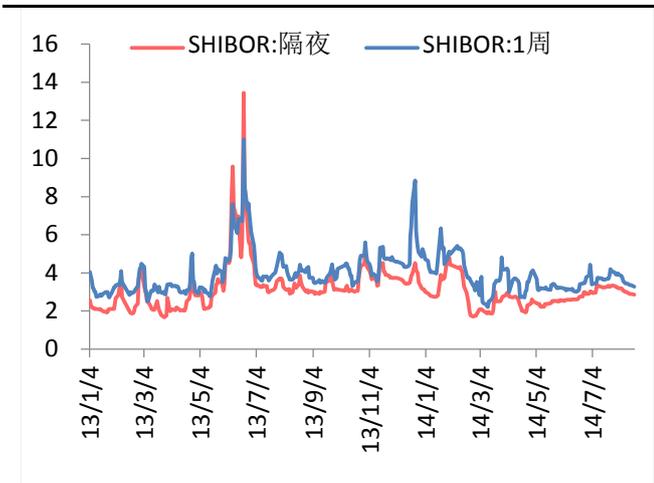
图表 8：中小板 ETF 融资融券余额



五、资金状况

图表 9：银行间资金价格

图表 10：公开市场操作情况



数据来源：Wind、华融证券

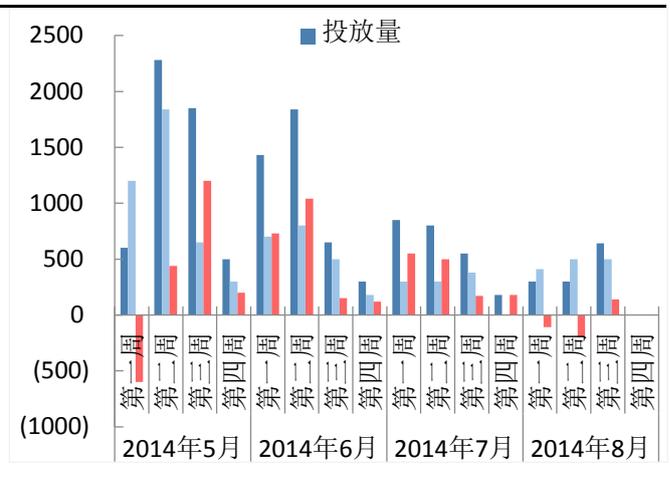
图表 11：票据直贴利率



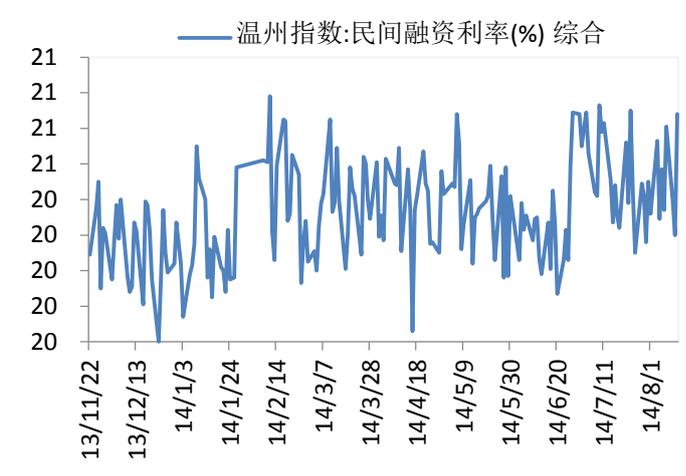
数据来源：Wind、华融证券

六、债券市场

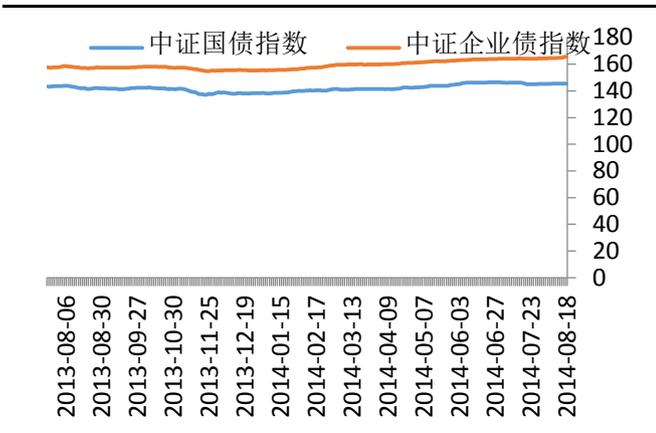
图表 13：中证国债和企业债指数



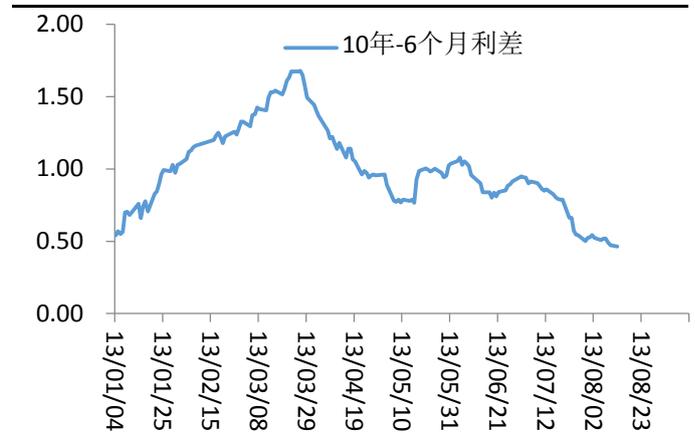
图表 12：温州民间拆借利率



图表 14：10年期-6个月国债利差

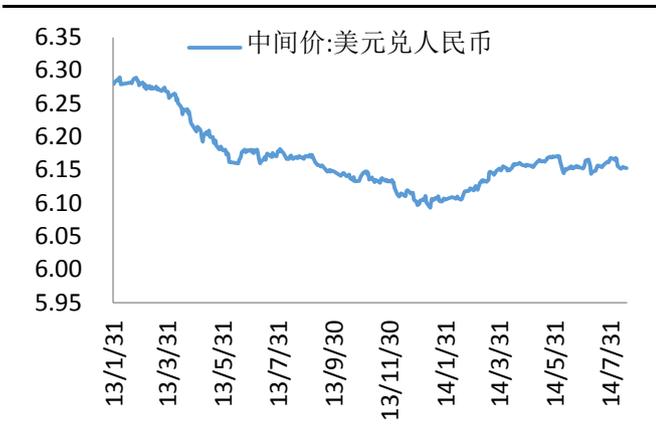


数据来源：Wind、华融证券



七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率



数据来源：Wind、华融证券

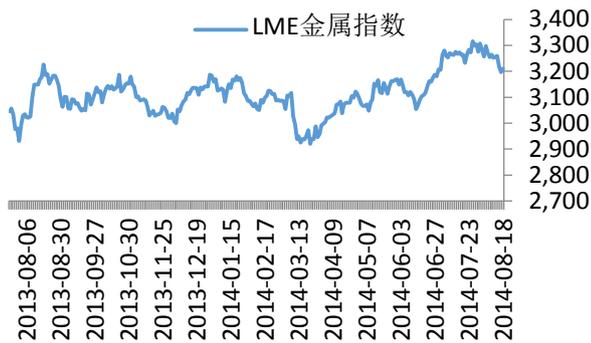
图表 16: 欧元兑美元



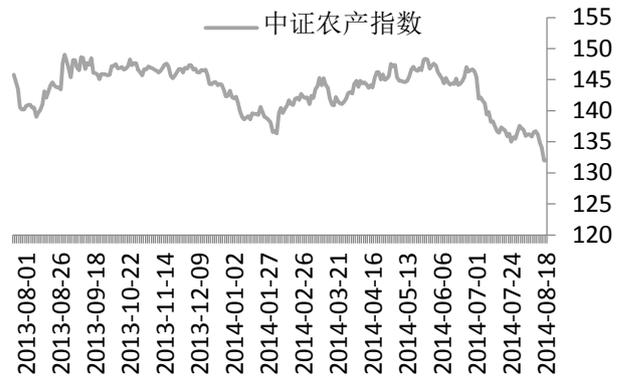
八、期货市场

图表 17: LME 金属指数

图表 18: 中证农产品期货综合指数



数据来源：Wind、华融证券



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