

关注国际局势 调整即为介入良机

——策略周报（2014.9.1）

㉟ 市场回顾

上周 A 股市场小幅下跌。行业方面，传媒、有色、煤炭等位居跌幅榜前列，仅石油石化、国防军工等板块小幅上涨。概念方面，广东国企改革、芯片国产化等概念相对活跃，而移动转售、在线教育、网络彩票等概念相对低迷。

㉟ 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 **A 股上市公司业绩明显改善**。截至上周末，A 股上市公司中报业绩全部披露完毕，全部 A 股 2014 年二季度的净利润同比增长 11.55%，较一季度的 8.43% 显著回升，但创业板的净利润增幅仅为 14.5%，较一季度有所回落。

二是 **资金面仍然保持适度宽松**。公开市场方面，上周净投放 450 亿元，连续三周保持净投放的局面。人民银行对部分分支行增加支农再贷款额度 200 亿元，引导农村金融机构扩大涉农信贷投放。“一行三会”发布《关于鲁甸地震灾后恢复重建金融服务工作的指导意见》，下调了鲁甸灾区地方法人金融机构存款准备金率 1 个百分点，支持其增加灾区信贷投放。

三是 **乌克兰危机发酵，可能影响市场情绪**。乌克兰指责俄罗斯“入侵”并攻占了乌东部边境重镇。为应对日益紧张的乌克兰局势，英国和其他六国将组建一支至少一万人的联合远征军，以增加北约在东线的快速反应能力。乌克兰危机再次升级的可能性进一步增大，并可能演变成局部的冲突，这无疑会给金融市场造成负面扰动，成为下一步市场走势最为不确定的因素。

上证综指经过了周线“六连阳”之后，终于在上周出现了小幅的回调，我们认为市场本周的调整压力依然较大，但回调之后不会趋势性下行，尤其是在市场快速下跌的情况下，反而是介入的良机。

相关报告

《策略周报_本周市场短期承压，但总体风险不大》——20140825

《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

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.....	4
三、全球市场.....	6
四、投资者情绪.....	7
五、资金状况.....	7
六、债券市场.....	8
七、外汇市场.....	9
八、期货市场.....	9

图表目录

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 日)	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 日)	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 日)	5
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 日)	5
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 日)	6
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 08 月 25 日 - 08 月 29 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	7
图表 10: 公开市场操作情况	7
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	8
图表 14: 10 年期-6 个月国债利差	8
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	9
图表 18: 中证农产品期货综合指数	9
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、市场回顾与验证

上周 A 股市场小幅下跌。行业方面，传媒、有色、煤炭等位居跌幅榜前列，仅石油石化、国防军工等板块小幅上涨。概念方面，广东国资改革、芯片国产化等概念相对活跃，而移动转售、在线教育、网络彩票等概念相对低迷。

我们在上周周报《本周市场短期承压，但总体风险不大》中提示了短期风险，我们判断 A 股维持在 2200—2270 内进行区间整理，短期内股指将对新股申购、月末资金面紧张和基本面转弱等因素进行消化，但预计总体风险不大。上周 A 股市场小幅下跌，个股保持了相当的活跃度，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 A 股上市公司业绩明显改善。截至上周末，A 股上市公司中报业绩全部披露完毕，全部 A 股 2014 年第二季度的净利润同比增长 11.55%，较一季度的 8.43% 显著回升，但创业板的净利润增幅仅为 14.5%，较一季度有所回落。

二是资金面仍然保持适度宽松。公开市场方面，上周净投放 450 亿元，连续三周保持净投放的局面。人民银行对部分分支行增加支农再贷款额度 200 亿元，引导农村金融机构扩大涉农信贷投放。“一行三会”发布《关于鲁甸地震灾后恢复重建金融服务工作的指导意见》，下调了鲁甸灾区地方法人金融机构存款准备金率 1 个百分点，支持其增加灾区信贷投放。

三是乌克兰危机发酵，可能影响市场情绪。乌克兰指责俄罗斯“入侵”并攻占了乌东部边境重镇。为应对日益紧张的乌克兰局势，英国和其他六国将组建一支至少一万人的联合远征军，以增加北约在东线的快速反应能力。乌克兰危机再次升级的可能性进一步增大，并可能演变成局部的冲突，这无疑会给金融市场造成负面扰动，成为下一步市场走势最为不确定的因素。

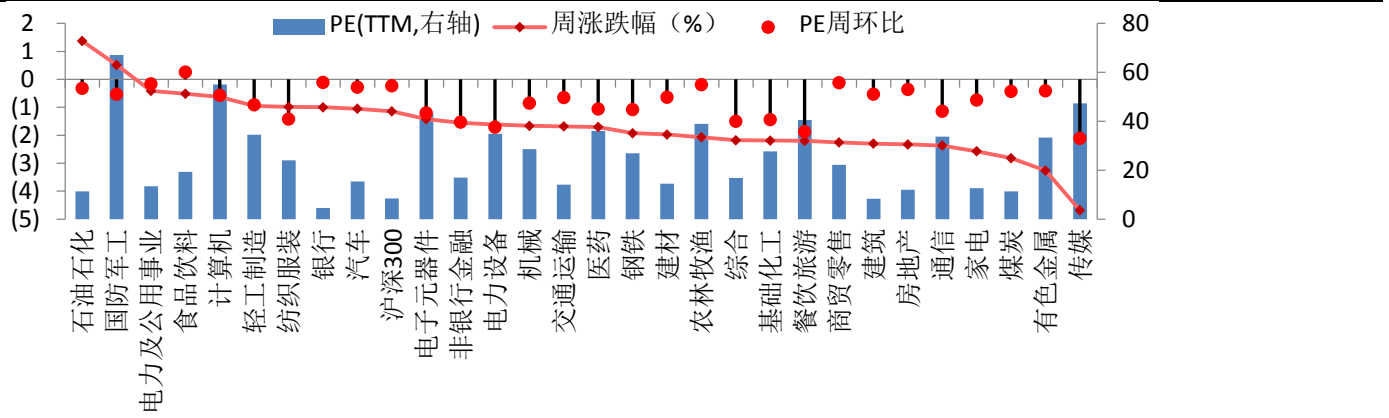
上证综指经过了周线“六连阳”之后，终于在上周出现了小幅的回调，我们认为市场本周的调整压力依然较大，但回调之后不会趋势性下行，尤其是在市场快速下跌的情况下，反而是介入的良机。

3、重要事件提示

9月1日，发布 PMI、汇丰 PMI 数据；

9月8日，发布贸易差额数据；

二、板块与概念回顾

图表 1：29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 08 月 25 日 -08 月 29 日)


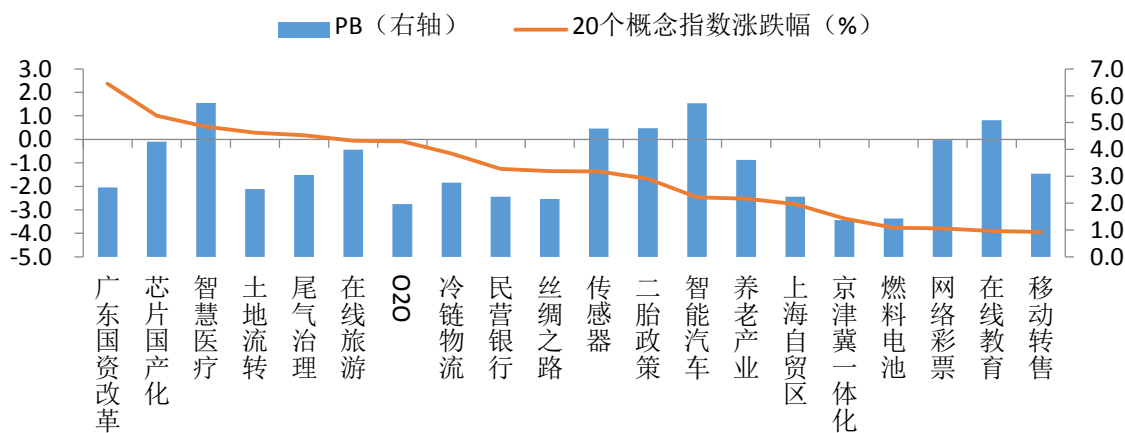
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 08 月 25 日 -08 月 29 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
石油石化	1.37	1.30	11.34	1.82
国防军工	0.51	3.43	67.03	2.89
电力及公用事业	-0.41	1.81	13.46	2.51
食品饮料	-0.51	3.59	19.31	2.34
计算机	-0.62	5.36	55.09	3.30
轻工制造	-0.96	2.55	34.52	3.24
纺织服装	-0.99	2.29	23.98	2.67
银行	-1.00	0.87	4.58	0.28
汽车	-1.05	2.26	15.42	2.47
沪深 300	-1.14	1.29	8.45	1.31
电子元器件	-1.42	3.16	43.21	3.40
非银行金融	-1.56	1.73	16.97	1.05
电力设备	-1.62	2.80	34.87	2.61
机械	-1.66	2.38	28.62	2.98
交通运输	-1.68	1.35	14.04	1.81
医药	-1.70	4.24	36.07	2.15
钢铁	-1.93	1.00	26.96	1.96
建材	-1.97	1.83	14.44	2.64
农林牧渔	-2.07	2.99	38.93	1.93
综合	-2.18	2.13	16.84	2.86

基础化工	-2.19	2.53	27.66	2.36
餐饮旅游	-2.20	3.72	40.47	2.55
商贸零售	-2.25	2.22	22.27	1.87
建筑	-2.30	1.13	8.40	1.92
房地产	-2.33	1.76	12.03	2.14
通信	-2.37	2.84	33.66	2.81
家电	-2.57	2.40	12.64	2.27
煤炭	-2.82	1.08	11.33	1.66
有色金属	-3.26	2.52	33.33	2.72
传媒	-4.68	4.84	47.35	3.86

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25日-08月29日)


数据来源：Wind、华融证券

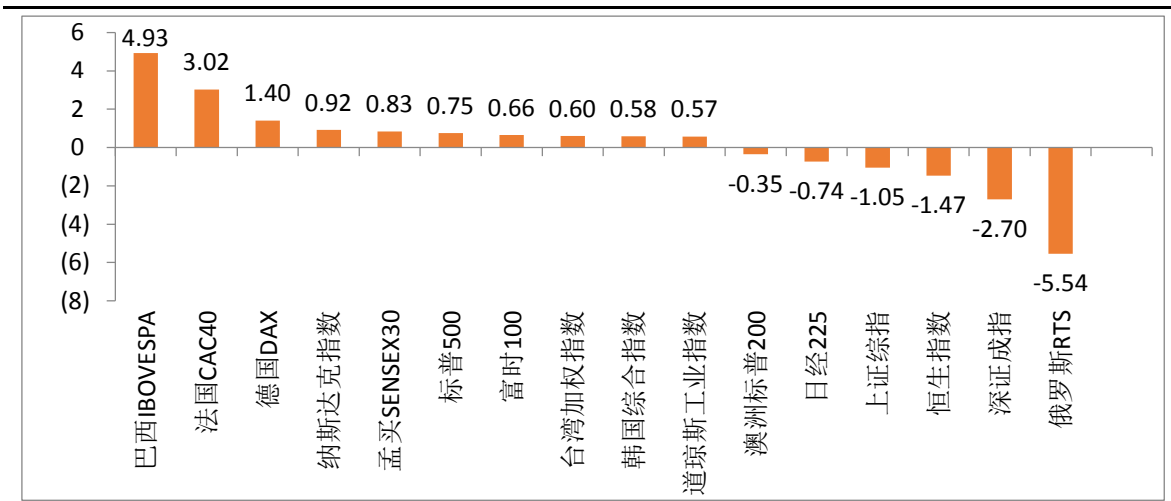
图表 4：20个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014年08月25日-08月29日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
广东国资改革	2.37	2.58	33.96	9.53
芯片国产化	1.01	4.29	80.05	17.85
智慧医疗	0.55	5.73	86.14	11.37
土地流转	0.28	2.52	41.37	10.97
尾气治理	0.18	3.05	28.44	9.04
在线旅游	-0.06	3.99	33.33	16.35
020	-0.09	1.96	16.38	9.55
冷链物流	-0.60	2.76	25.67	9.74
民营银行	-1.26	2.24	13.50	15.22

丝绸之路	-1.35	2.16	24.71	13.13
传感器	-1.37	4.78	48.91	11.92
二胎政策	-1.68	4.79	32.31	10.55
智能汽车	-2.47	5.72	84.43	10.88
养老产业	-2.52	3.61	32.12	10.00
上海自贸区	-2.76	2.24	22.69	11.78
京津冀一体化	-3.37	1.37	19.25	13.93
燃料电池	-3.76	1.43	7.68	10.62
网络彩票	-3.79	4.35	46.24	30.94
在线教育	-3.90	5.09	67.85	22.79
移动转售	-3.94	3.10	42.62	14.84

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25日-08月29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25日-08月29日）

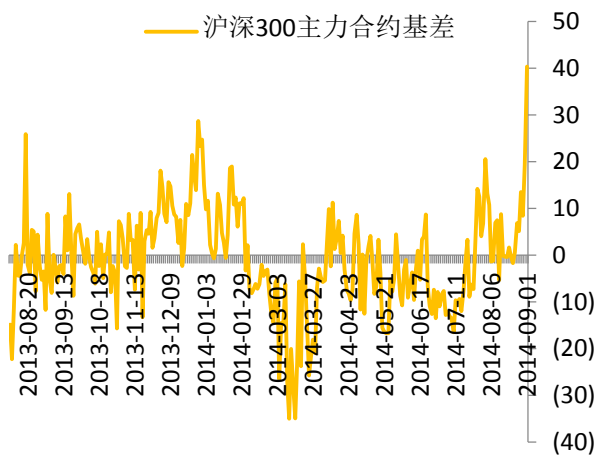
指数名称	涨跌幅 [%]	截止日期	5日涨跌幅 [%]	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
巴西 IBOVESPA	4.93	2014-08-29	4.93	7.59	7.50
法国 CAC40	3.02	2014-08-29	3.02	4.95	1.05
德国 DAX	1.40	2014-08-29	1.40	4.15	-2.57
纳斯达克指数	0.92	2014-08-29	0.92	2.58	3.34

孟买 SENSEX30	0.83	2014-08-29	1.05	2.77	5.59
标普 500	0.75	2014-08-29	0.75	2.47	1.27
富时 100	0.66	2014-08-29	0.62	2.01	1.21
台湾加权指数	0.60	2014-08-29	0.60	2.49	0.30
韩国综合指数	0.58	2014-08-29	0.58	0.26	2.36
道琼斯工业指数	0.57	2014-08-29	0.57	2.61	-0.01
澳洲标普 200	-0.35	2014-08-29	-0.35	1.07	1.70
日经 225	-0.74	2014-08-29	-0.74	0.69	0.35
上证综指	-1.05	2014-08-29	-1.05	-0.43	7.68
恒生指数	-1.47	2014-08-29	-1.47	-0.85	5.49
深证成指	-2.70	2014-08-29	-2.70	-1.76	8.02
俄罗斯 RTS	-5.54	2014-08-29	-5.54	-3.42	-6.74

数据来源：Wind、华融证券

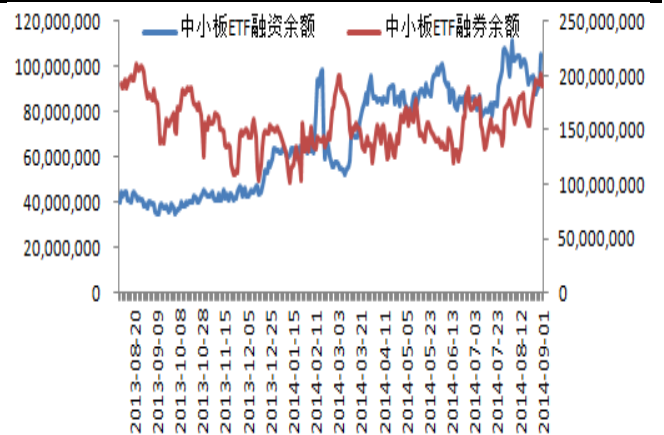
四、投资者情绪

图表 7：沪深 300 主力合约基差



数据来源：Wind、华融证券

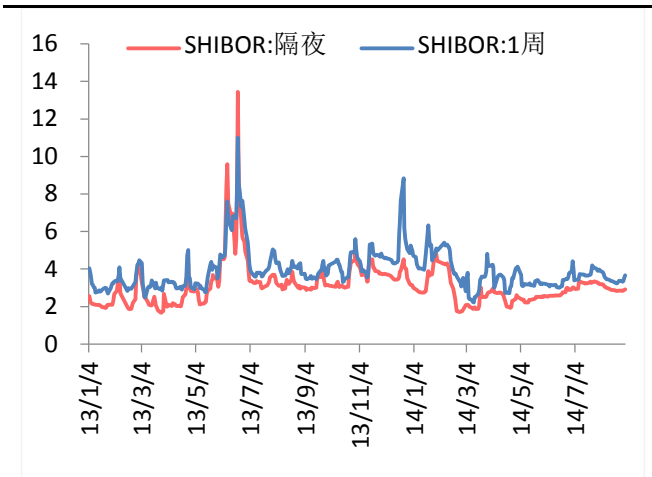
图表 8：中小板 ETF 融资融券余额



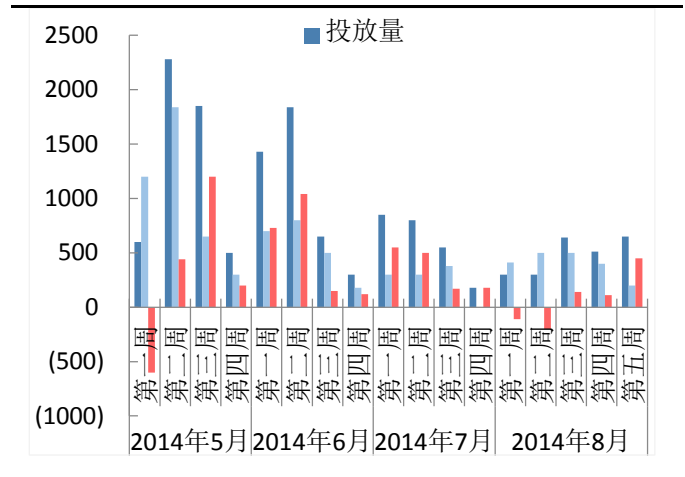
五、资金状况

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

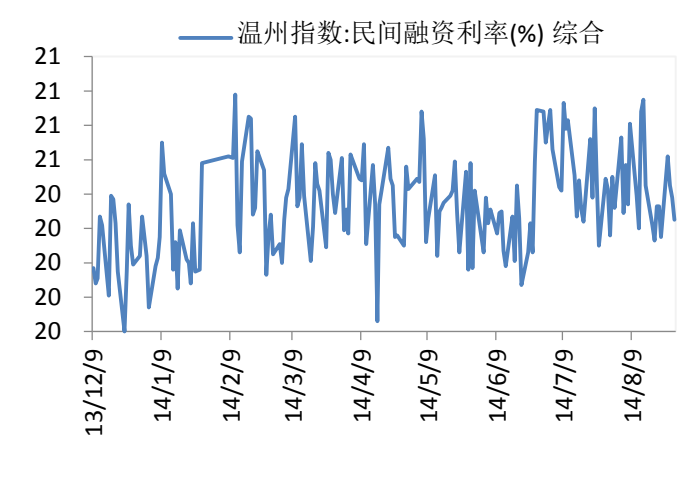


图表 11: 票据直贴利率



数据来源：Wind、华融证券

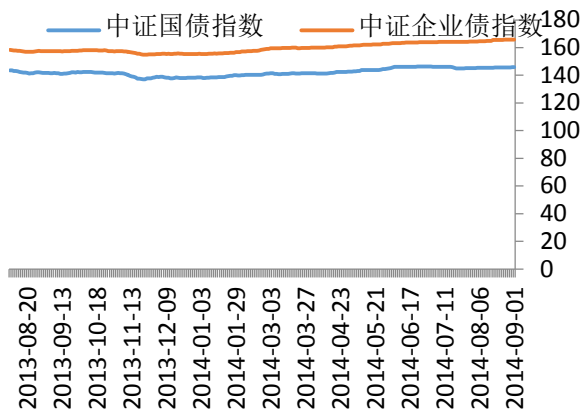
图表 12: 温州民间拆借利率



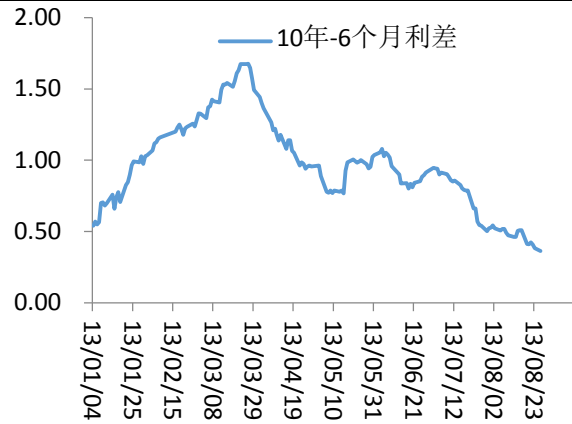
六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数

图表 14: 10年期-6个月国债利差

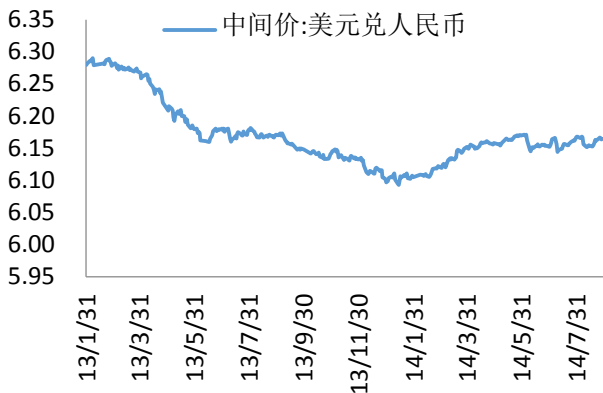


数据来源：Wind、华融证券



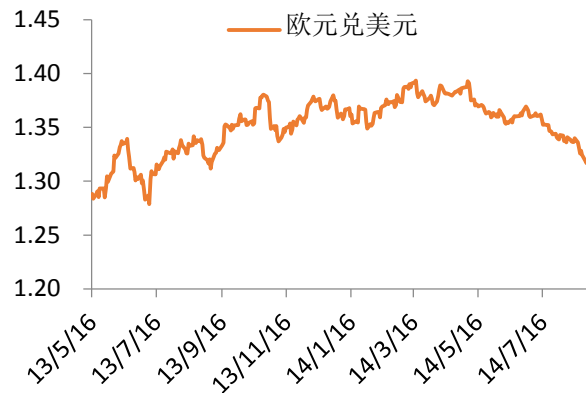
七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率



数据来源：Wind、华融证券

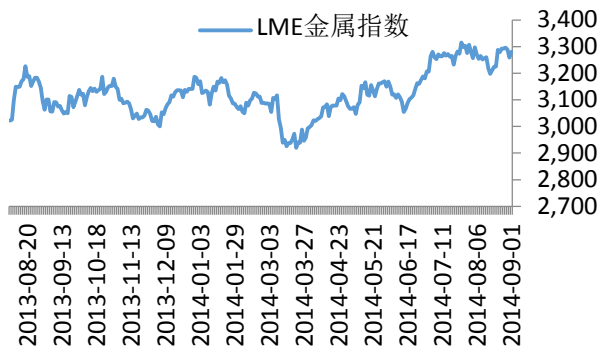
图表 16: 欧元兑美元



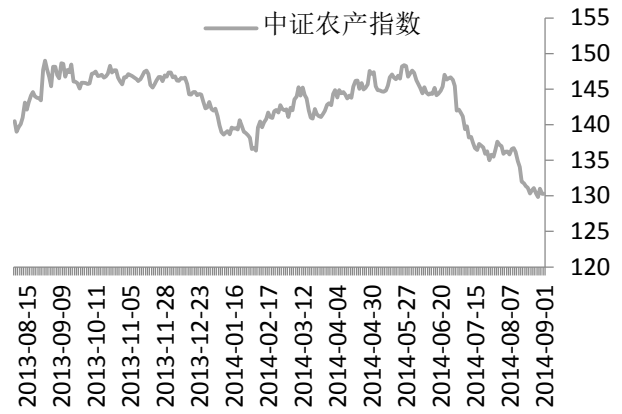
八、期货市场

图表 17: LME 金属指数

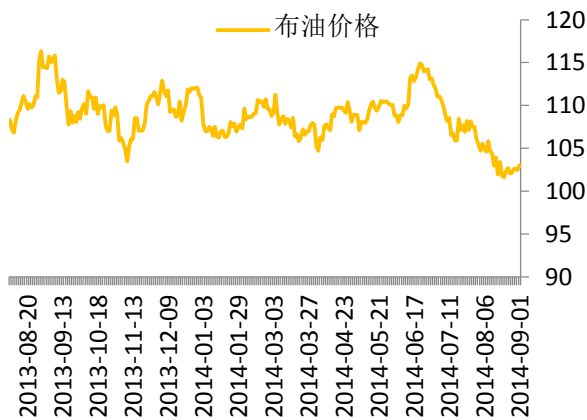
图表 18: 中证农产品期货综合指数



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