

## 月末资金面承压，建议控制仓位以等待机会

——策略周报（2014.9.22）

### ㉟ 市场回顾

上周 A 股市场先抑后扬，截至收盘，上证综指收报 2329.45 点，周跌 0.11%；深证成指收报 8047.25 点，一周跌 1.22%；中小板指和创业板指分别在上周下跌 1.27% 和 1.64%。行业方面，29 个中信一级行业在上周涨跌互现。其中，农林牧渔、商贸零售和医药涨幅居前，而传媒、国防军工和汽车出现明显的回调。概念方面，上海自贸区、土地流转和智能电网处于领涨位置，超级电容、石墨烯和新能源则跌幅较大。

### ㉟ 策略展望与思考

从盘面来看，上周市场在周二大跌之后，连续展开反弹，显示当前市场情绪依旧活跃。此外，两市交易量始终维持在 3000 亿元以上的量级，许多个股和板块都表现积极。

然而，需要指出的是，上周上证综指、深证成指、中小板指和创业板指均出现不同程度的下跌。虽然日行情中，上周 5 个交易日中有 4 个交易日出现集体上涨，但上周二单日的大跌还是让主要市场指数的周 K 线收出一根阴线。这更说明在当前的市场里，幅度可能比方向更重要。越是对后市看好，越应该要防范风险。

资金面上，央行公开市场本周（9月22日-9月26日）将有 250 亿正回购到期，无逆回购及央票到期，据此估算，本周央行将自然净投放 250 亿。而上周央行周二进行了 150 亿 14 天正回购，周四进行 100 亿元 14 天期正回购操作，单周净投放 80 亿。新股方面，本周将有 12 只新股扎堆发行，成为今年 6 月本轮 IPO 重启以来新股发行又一个高峰，预计总冻结资金将达到 8000 亿左右。因此，月末资金面将再度面临不小的考验。

总结而言，在时间点上，10.1 前因资金面短期承压，股指维持震荡整理的概率较大。但考虑到“稳增长”政策的再度出台、沪港通的日益临近等一系列利好因素，我们仍然看好中长期 A 股的行情。

### ㉟ 本周重要事件

- 9月23日公布9月份汇丰 PMI 预览值。
- 9月27日公布8月份工业企业利润。

### 相关报告

《策略周报\_数据不佳，短期防风险》——20140915

《策略周报\_市场情绪活跃，A股继续处于上行通道中》——20140909

《策略周报\_本周市场短期承压，但总体风险不大》——20140825

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

证券研究报告

---

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 9 月 15 日 - 9 月 19 日) .....	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日) .....	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日) .....	5
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日) .....	5
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日) .....	6
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 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股市场先抑后扬,截至收盘,上证综指收报2329.45点,周跌0.11%;深证成指收报8047.25点,一周跌1.22%;中小板指和创业板指分别在上周下跌1.27%和1.64%。行业方面,29个中信一级行业在上周涨跌互现。其中,农林牧渔、商贸零售和医药涨幅居前,而传媒、国防军工和汽车出现明显的回调。概念方面,上海自贸区、土地流转和智能电网处于领涨位置,超级电容、石墨烯和新能源则跌幅较大。

### 2、策略思考与展望

从盘面来看,上周市场在周二大跌之后,连续展开反弹,显示当前市场情绪依旧活跃。此外,两市交易量始终维持在3000亿元以上的量级,许多个股和板块都表现积极。

然而,需要指出的是,上周上证综指、深证成指、中小板指和创业板指均出现不同程度的下跌。虽然日行情中,上周5个交易日中有4个交易日出现集体上涨,但上周二单日的大跌还是让主要市场指数的周K线收出一根阴线。这更说明在当前的市场里,幅度可能比方向更重要。越是对后市看好,越应该要防范风险。

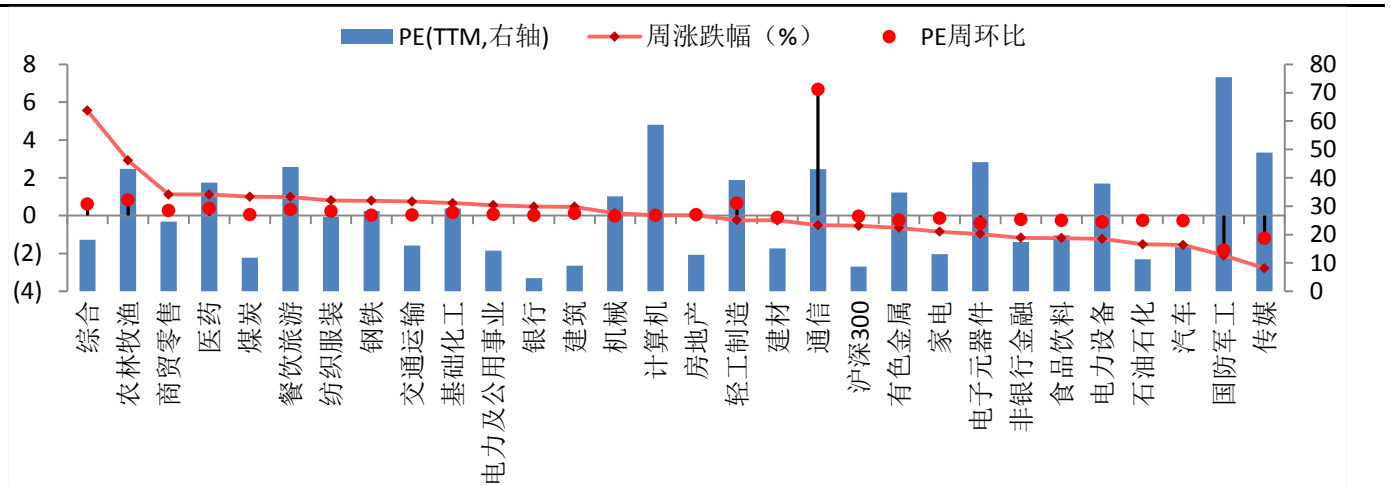
资金面上,央行公开市场本周(9月22日-9月26日)将有250亿正回购到期,无逆回购及央票到期,据此估算,本周央行将自然净投放250亿。而上周央行周二进行了150亿14天正回购,周四进行100亿元14天期正回购操作,单周净投放80亿。新股方面,本周将有12只新股扎堆发行,成为今年6月本轮IPO重启以来新股发行又一个高峰,预计总冻结资金将达到8000亿左右。因此,月末资金面将再度面临不小的考验。

总结而言,在时间点上,10.1前因资金面短期承压,股指维持震荡整理的概率较大。但考虑到“稳增长”政策的再度出台、沪港通的日益临近等一系列利好因素,我们仍然看好中长期A股的行情。

### 3、重要事件提示

本周发布9月汇丰PMI预览值和8月工业企业利润等数据。

## 二、板块与概念回顾

**图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日)**


数据来源: Wind、华融证券

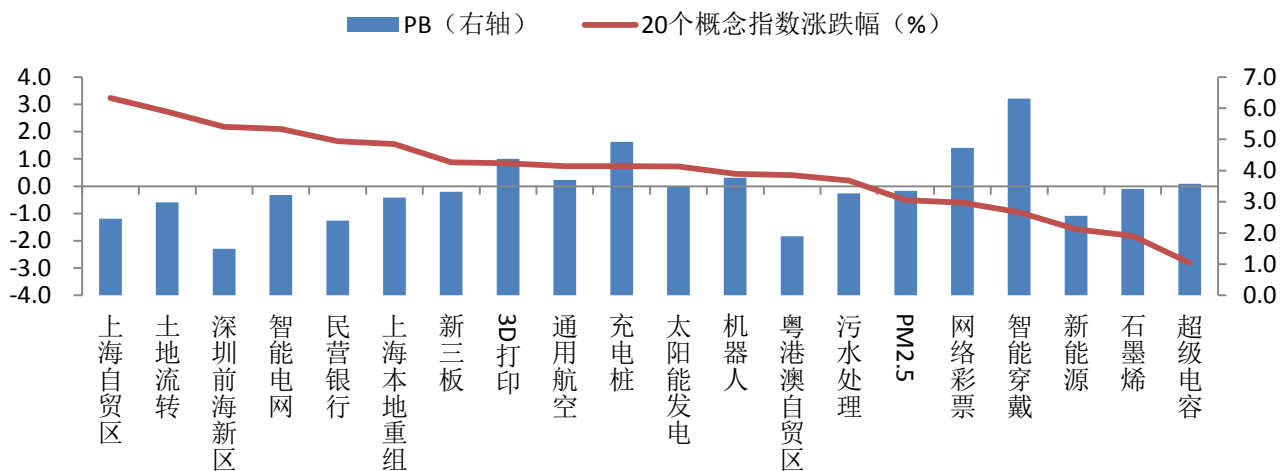
**图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日)**

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
综合	5.55	2.27	18.16	16.40
农林牧渔	2.92	3.22	43.19	18.32
商贸零售	1.12	2.43	24.57	15.51
医药	1.12	4.50	38.30	12.81
煤炭	1.00	1.14	11.85	13.62
餐饮旅游	0.99	3.88	43.79	15.36
纺织服装	0.81	2.51	26.23	16.51
钢铁	0.79	1.08	28.29	13.15
交通运输	0.74	1.52	16.11	15.06
基础化工	0.66	2.74	29.19	16.78
电力及公用事业	0.55	1.94	14.31	14.50
银行	0.47	0.89	4.67	2.64
建筑	0.47	1.22	9.06	15.34
机械	0.12	2.61	33.48	20.52
计算机	0.03	5.74	58.72	20.30
房地产	0.02	1.88	12.89	13.97
轻工制造	-0.24	2.71	39.19	18.91
建材	-0.25	1.94	15.15	17.28
通信	-0.50	3.19	43.00	17.76

沪深 300	-0.54	1.33	8.70	8.55
有色金属	-0.64	2.65	34.84	16.22
家电	-0.85	2.50	13.13	18.32
电子元器件	-0.97	3.69	45.53	18.51
非银行金融	-1.17	1.78	17.32	7.88
食品饮料	-1.19	3.64	19.77	12.15
电力设备	-1.23	2.97	37.94	16.26
石油石化	-1.51	1.32	11.30	11.86
汽车	-1.55	2.33	15.61	15.31
国防军工	-2.11	3.87	75.47	19.20
传媒	-2.78	4.99	48.91	15.78

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日)



数据来源：Wind、华融证券

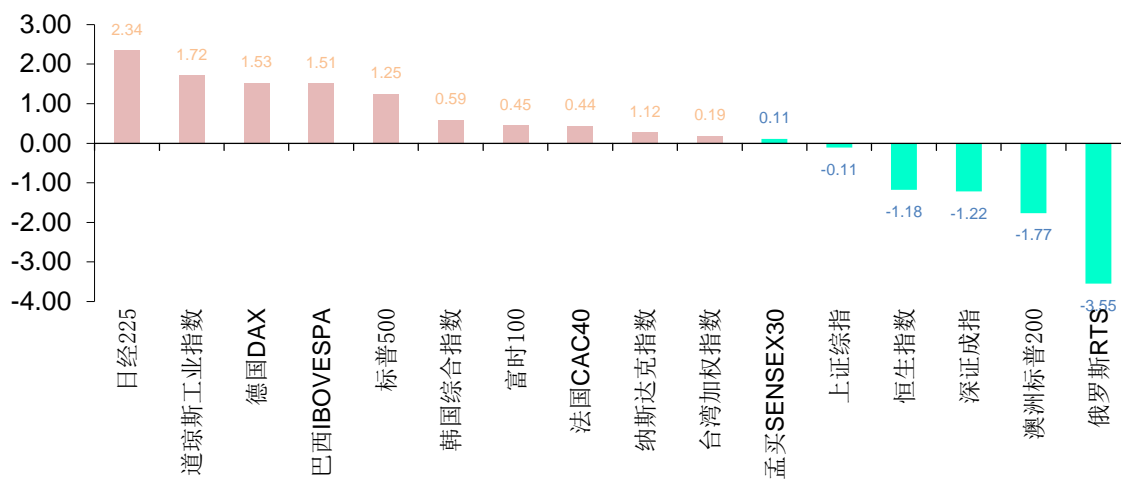
图表 4：20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 9 月 15 日 - 9 月 19 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
上海自贸区	3.23	2.46	25.49	18.66
土地流转	2.73	2.98	49.09	32.68
深圳前海新区	2.18	1.49	9.82	14.44
智能电网	2.09	3.22	33.62	14.61
民营银行	1.65	2.40	14.28	14.94
上海本地重组	1.54	3.14	27.23	18.05

新三板	0.88	3.32	21.53	12.25
3D打印	0.84	4.38	58.75	21.44
通用航空	0.73	3.70	83.83	20.94
充电桩	0.73	4.92	35.90	18.53
太阳能发电	0.72	3.47	46.93	17.24
机器人	0.45	3.77	51.25	21.20
粤港澳自贸区	0.41	1.89	19.08	10.35
污水处理	0.20	3.27	30.05	16.21
PM2.5	-0.51	3.35	43.99	17.88
网络彩票	-0.60	4.73	49.32	27.34
智能穿戴	-0.96	6.31	53.71	21.06
新能源	-1.58	2.55	32.08	13.97
石墨烯	-1.82	3.41	36.40	14.11
超级电容	-2.81	3.58	49.24	10.50

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9月15日-9月19日）**


数据来源：Wind、华融证券

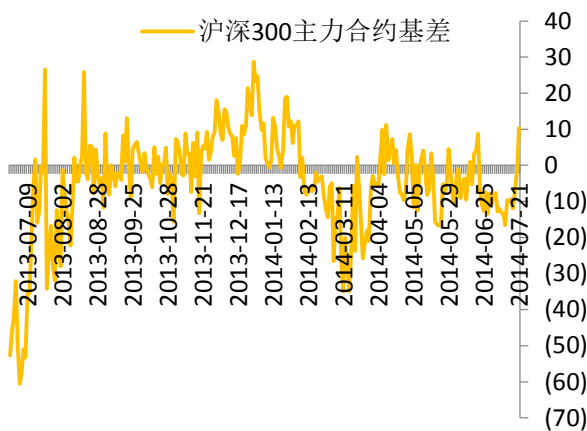
**图表 6：全球主要经济区股指涨跌幅（2014年9月15日-9月19日）**

指数名称	区间涨跌幅 [%]	截止日期	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
日经 225	2.34	2014-09-19	4.11	7.15
道琼斯工业指数	1.72	2014-09-19	0.83	5.57

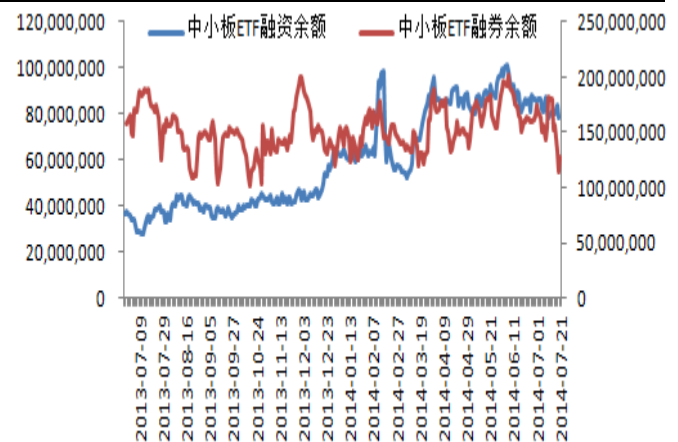
德国 DAX	1.53	2014-09-19	0.54	8.77
巴西 IBOVSPA	1.51	2014-09-19	-4.77	3.99
标普 500	1.25	2014-09-19	0.13	5.28
韩国综合指数	0.59	2014-09-19	0.11	-1.28
富时 100	0.45	2014-09-19	-0.25	3.65
法国 CAC40	0.44	2014-09-19	-0.56	7.56
纳斯达克指数	0.27	2014-09-19	-0.07	5.65
台湾加权指数	0.19	2014-09-19	-2.00	1.19
孟买 SENSEX30	0.11	2014-09-19	0.24	5.55
上证综指	-0.11	2014-09-19	0.98	6.48
恒生指数	-1.18	2014-09-19	-3.92	-0.33
深证成指	-1.22	2014-09-19	-1.58	2.21
澳洲标普 200	-1.77	2014-09-19	-2.96	-0.04
俄罗斯 RTS	-3.55	2014-09-19	-6.92	-0.03

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**


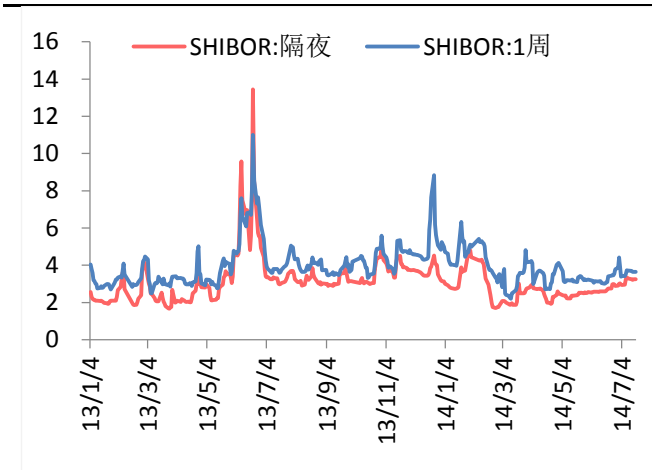
数据来源：Wind、华融证券

**图表 8：中小板 ETF 融资融券余额**




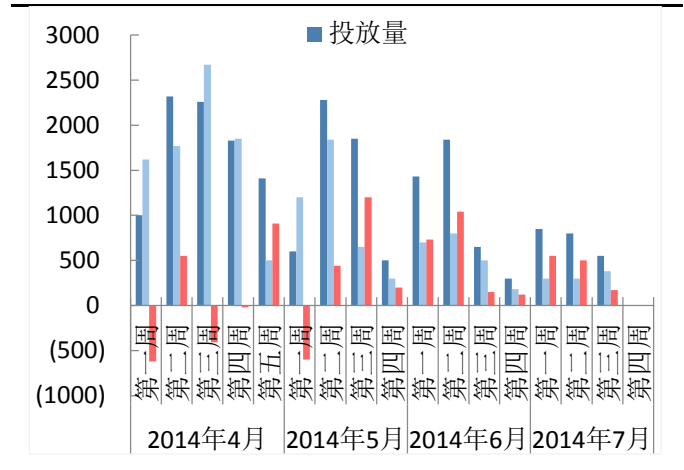
## 五、资金状况

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

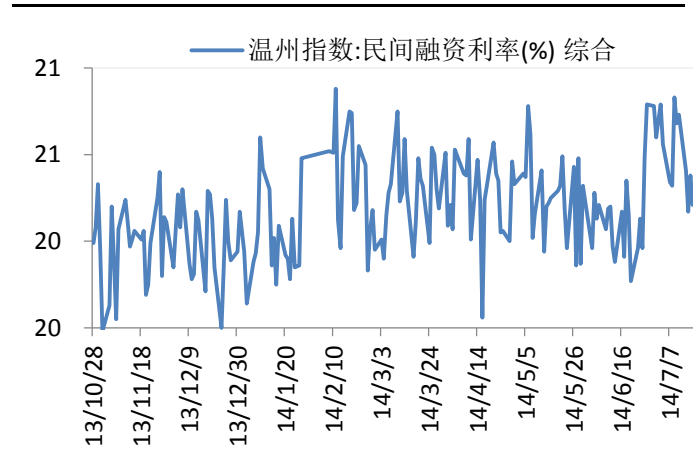


图表 11：票据直贴利率



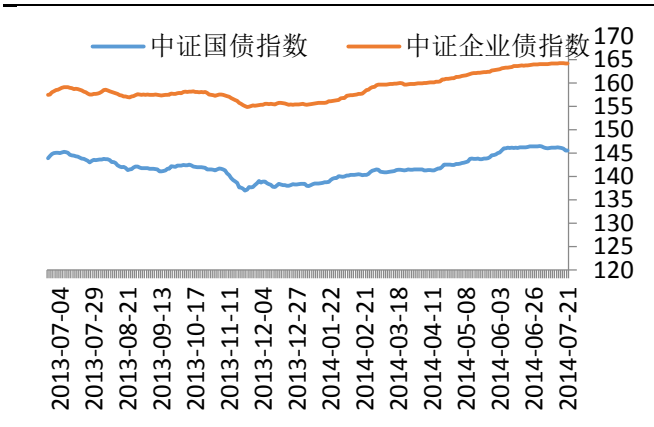
数据来源：Wind、华融证券

图表 12：温州民间拆借利率



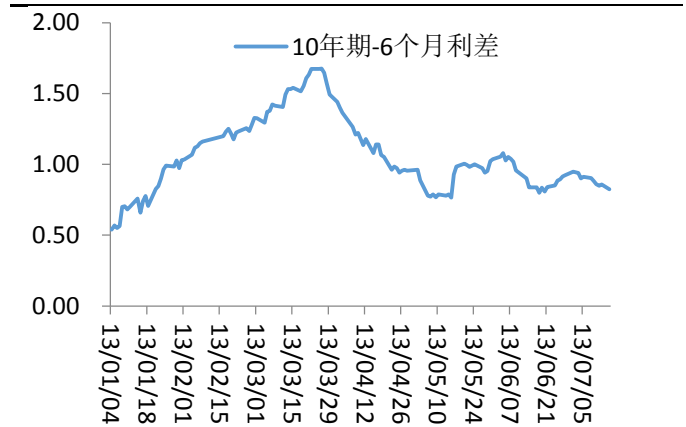
## 六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



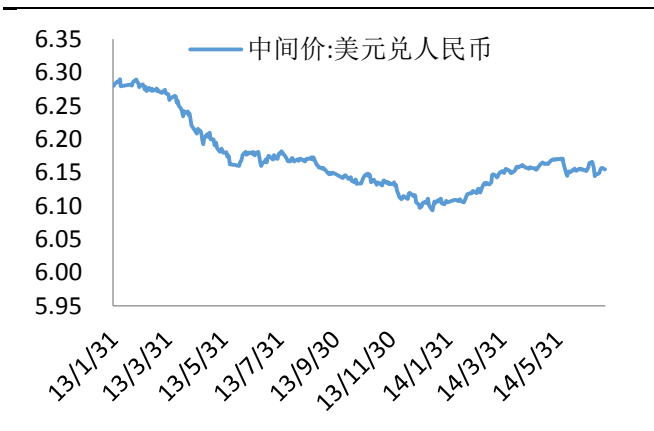
数据来源：Wind、华融证券

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



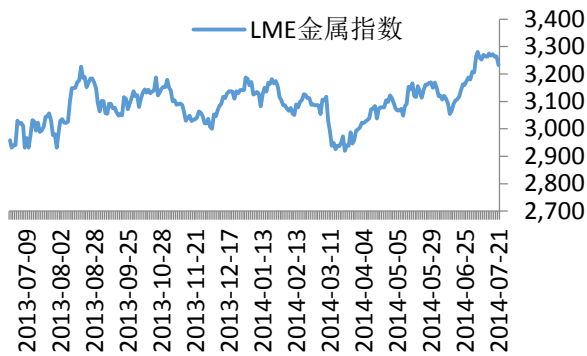
数据来源：Wind、华融证券

图表 16: 欧元兑美元



## 八、期货市场

图表 17: LME 金属指数

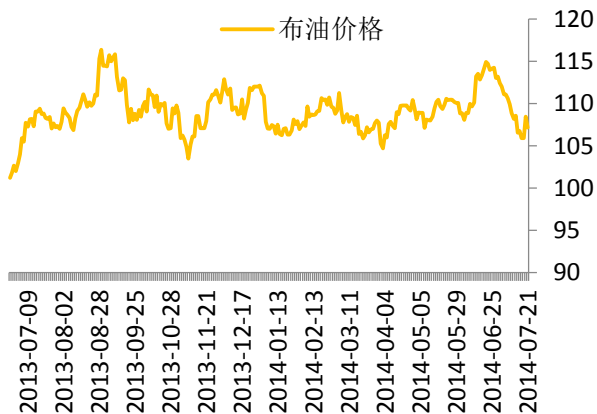


数据来源：Wind、华融证券

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)