

不利因素叠加 市场或延续弱势

——策略周报（2014.10.20）

㊟ 市场回顾

上周 A 股市场延续宽幅震荡。行业方面，国防军工、农林牧渔、通信等位居涨幅榜前列，而银行、食品饮料、家电等板块小幅下跌。概念方面，土地流转、移动转售、冷链物流等概念相对活跃，而土地流转、智能汽车、在线旅游等概念相对低迷。

㊟ 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几个方面的驱动因素：

第一、经济基本面：9 月数据并不乐观，政策放松预期增强。在经济增长放缓和通缩压力增大的背景下，投资者寄希望于政策放松的力度不断加大。

第二、政策方面：沪港通预期落空，但退市制度发布。证监会例行发布会，没有公布沪港通启动日期，令市场期望再一次落空，但发布了证券公司参与沪港通业务试点的有关通知，明确证券公司参与沪港通事项。此外，证监会正式发布上市公司退市制度的若干意见，从五方面改革完善退市制度。我们认为合理的退市制度是注册制实施的重要前提，同时有利于抑制对重组股、ST 股的过度炒作。

第三、流动性方面：货币放松动作频现。央行公开市场上周二进行 200 亿元 14 天期正回购操作，中标利率 3.40%，这是近一个月以来正回购利率第三次下降，降幅达到 40 个 BP。而据央行高管称，计划向约 20 家大型国有银行和地方银行注入最多人民币 2000 亿元资金，以支持实体经济并平滑年底资金需求增加所导致的市场波动，这是央行为刺激经济增长而采取的又一项新措施。

第四、国际市场方面：全球股市与大宗商品跌跌不休。尽管上周五欧美股市出现报复性大反弹，但全周来看，欧美股市仍然是多数下跌，道指与标普 500 指数均下跌 1%。亚太股市多数下跌，其中日经 225 指数上周下跌 5%，周线跌幅创六个月最大。大宗市场方面，上周纽约原油期货大跌 3.6%。连续第三周走低；彭博大宗商品指数跌至 116.78，为 2009 年 7 月 14 日以来最低点。

本周十八届四中全会将召开，“依法治国”是本次会议的重要内容，会后决议是否会超出预期成为本周市场走势的最大不确定因素。从周四开始，本轮发行的十二只新股进行申购，资金面也面临一定的压力，新股申购导致的负面效应不容小视。我们认为，本周市场将延续弱势震荡的走势，提醒投资者注意控制仓位，或利用期货做好套期保值。

相关报告

《策略周报_短期面临震荡整理，控制风险以等待时机》——20141013

《策略周报_月末资金面承压，建议控制仓位以等待机会》——20140922

《策略周报_数据不佳，短期防风险》——20140915

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.....	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.....	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 10 月 13 日 - 10 月 17 日)	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日)	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日)	5
图表 4: 20 个概念类周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日)	6
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日)	7
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 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	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、市场回顾与验证

上周 A 股市场震荡下行。行业方面，仅非银行金融小幅上涨，其他行业均出现下跌，其中通信、电力设备、石油石化等位居跌幅榜前列。概念方面，在线旅游、广东国资改革等概念相对活跃，而移动转售、丝绸之路、智慧医疗等概念相对低迷。

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几个方面的驱动因素：

第一、经济基本面：9月数据并不乐观，政策放松预期增强。9月进出口数据有所好转，9月我国出口同比增长15.3%，进口同比增长7.0%，贸易顺差310亿美元。但其他数据均相对较差，9月份全社会用电量同比增长2.7%，较8月回升4.2个百分点，创18个月次低。9月CPI同比升1.6%，环比增0.5%，重回“1”时代并创年内新低；PPI同比降1.8%，连降31个月，环比降0.4%。在经济增长放缓和通缩压力增大的背景下，投资者寄希望于政策放松的力度不断加大。

第二、政策方面：沪港通预期落空，但退市制度发布。证监会例行发布会，没有公布沪港通启动日期，令市场期望再一次落空，但发布了证券公司参与沪港通业务试点的有关通知，明确证券公司参与沪港通事项。同时，中国证监会及香港证监会当天晚间宣布，双方就沪港通的监管安排签署合作备忘录，监管安排已达成共识。此外，证监会正式发布上市公司退市制度的若干意见，从五方面改革完善退市制度，主要包括：实施主动退市制度；明确实施违法公司的强制退市制度，欺诈发行和重大信披违法，一年内交易所作出终止交易的决定；严格市场类强制退市指标；完善配套制度安排，设置退市整理期；加强退市公司投资者保护。我们认为合理的退市制度是注册制实施的重要前提，同时有利于抑制对重组股、ST股的过度炒作。

第三、流动性方面：货币放松动作频现。央行公开市场上周二进行200亿元14天期正回购操作，中标利率3.40%，这是近一个月以来正回购利率第三次下降，降幅达到40个BP。而据央行高管称，计划向约20家大型国有银行和地方银行注入最多人民币2000亿元资金，以支持实体经济并平滑年底资金需求增加所导致的市场波动，这是央行为刺激经济增长而采取的又一项新措施。

第四、国际市场方面：全球股市与大宗商品跌跌不休。尽管上周五欧美股市出现报复性大反弹，但全周来看，欧美股市仍然是多数下跌，道指与标普500指数均下跌1%，英国富时100指数下跌0.47%，法国CAC40指数下跌0.99%。亚太股市多数下跌，其中日经225指数上周下跌5%，周线跌幅创六个月最大。

大宗市场方面，上周纽约原油期货大跌 3.6% 连续第三周走低；彭博大宗商品指数跌至 116.78，为 2009 年 7 月 14 日以来最低点。

本周十八届四中全会将召开，“依法治国”是本次会议的重要内容，会后决议是否会超出预期成为本周市场走势的最大不确定因素。从周四开始，本轮发行的十二只新股进行申购，资金面也面临一定的压力，新股申购导致的负面效应不容小视。我们认为，本周市场将延续弱势震荡的走势，提醒投资者注意控制仓位，或利用期货做好套期保值。

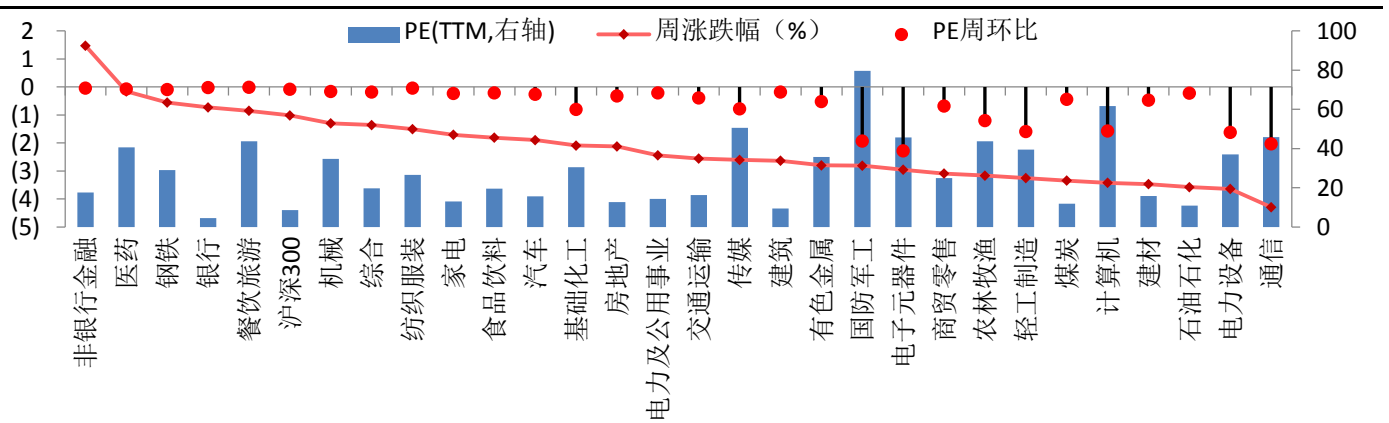
3、重要事件提示

10 月 21 日，发布社会消费品零售总额、工业增加值、固定资产投资、GDP 数据；

10 月 23 日，发布汇丰 PMI（预览值）数据；

二、板块与概念回顾

图表 1：29 个行业周涨跌幅-PE（2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日）



数据来源：Wind、华融证券

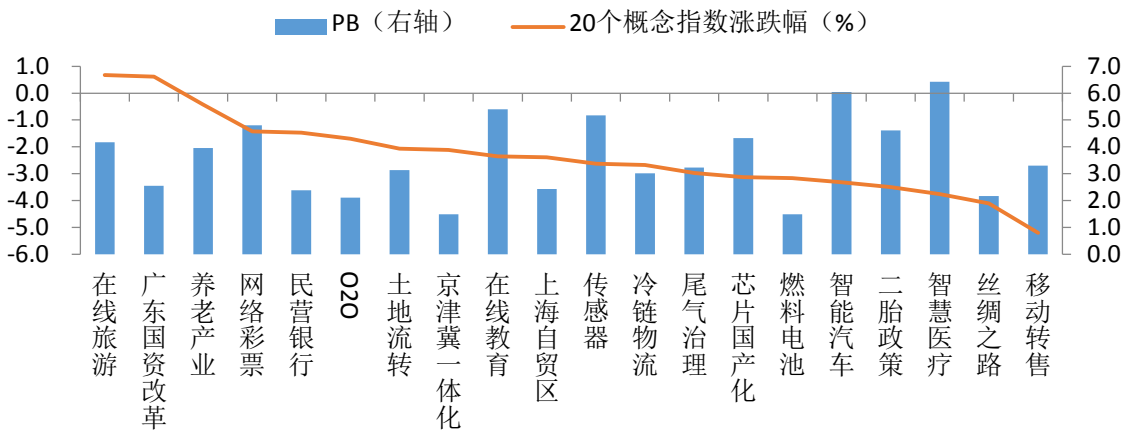
图表 2：29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率（2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日）

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
非银行金融	1.47	3.87	17.60	2.72
医药	-0.16	5.07	40.71	3.02
钢铁	-0.56	1.95	28.97	2.27
银行	-0.73	3.09	4.61	3.48
餐饮旅游	-0.85	3.65	43.70	3.72
沪深 300	-1.02	1.87	8.69	2.70

机械	-1.30	2.55	34.82	3.57
综合	-1.36	1.83	19.66	2.59
纺织服装	-1.50	1.10	26.57	2.19
家电	-1.70	4.14	13.04	3.88
食品饮料	-1.81	1.33	19.55	1.74
汽车	-1.90	2.68	15.66	3.87
基础化工	-2.09	2.81	30.50	3.09
房地产	-2.12	5.84	12.79	3.82
电力及公用事业	-2.44	2.49	14.38	3.17
交通运输	-2.55	2.00	16.31	3.24
传媒	-2.60	1.27	50.58	3.04
建筑	-2.63	1.54	9.45	1.92
有色金属	-2.80	1.15	35.75	2.26
国防军工	-2.81	3.28	79.71	3.08
电子元器件	-2.95	2.35	45.63	3.50
商贸零售	-3.09	2.74	24.99	3.50
农林牧渔	-3.17	2.42	43.71	2.65
轻工制造	-3.25	1.29	39.42	2.69
煤炭	-3.34	3.61	11.95	2.58
计算机	-3.42	3.15	61.75	3.52
建材	-3.47	4.75	15.81	3.48
石油石化	-3.58	0.88	10.94	0.47
电力设备	-3.64	2.61	37.07	2.85
通信	-4.29	2.47	45.86	3.21

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20 个概念类周涨跌幅-PB（2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日）



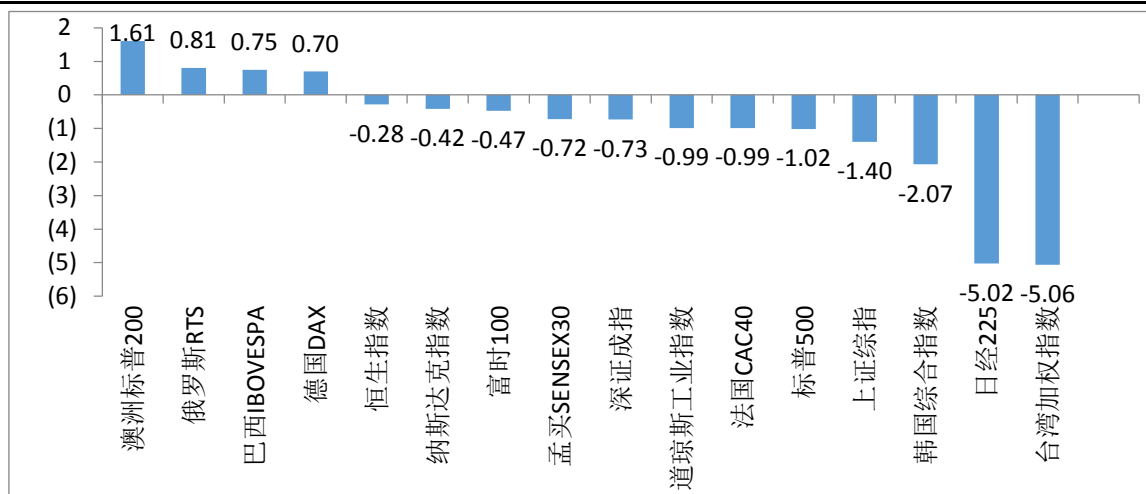
数据来源：Wind、华融证券

图表 4：20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率（2014 年 10 月 13 日 - 10 月 17 日）

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
在线旅游	0.68	4.17	34.75	16.66
广东国资改革	0.61	2.55	30.87	12.80
养老产业	-0.42	3.96	37.72	13.85
网络彩票	-1.42	4.80	49.71	25.90
民营银行	-1.47	2.38	14.40	15.00
O2O	-1.70	2.11	18.20	13.71
土地流转	-2.07	3.13	56.94	19.48
京津冀一体化	-2.12	1.49	21.01	19.22
在线教育	-2.35	5.40	77.62	21.77
上海自贸区	-2.39	2.43	25.05	9.64
传感器	-2.63	5.17	52.91	18.32
冷链物流	-2.68	3.01	27.57	8.82
尾气治理	-2.98	3.23	28.70	15.33
芯片国产化	-3.13	4.33	79.97	15.36
燃料电池	-3.17	1.49	8.04	11.31
智能汽车	-3.32	6.04	92.68	13.72
二胎政策	-3.50	4.61	32.34	12.64
智慧医疗	-3.76	6.42	84.23	17.72
丝绸之路	-4.11	2.17	24.80	14.26
移动转售	-5.21	3.30	45.01	13.18

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10月13日-10月17日）


数据来源：Wind、华融证券

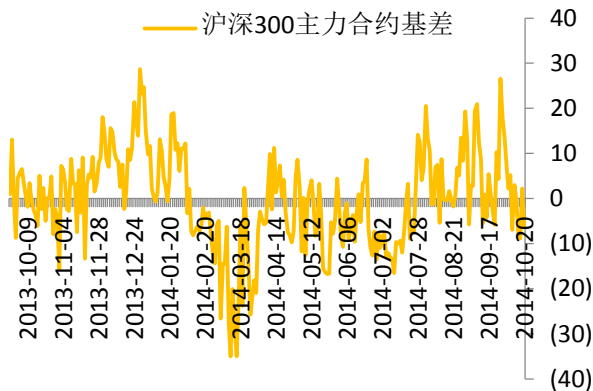
图表 6：全球主要经济区股指涨跌幅（2014年10月13日-10月17日）

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 [%]
澳洲标普 200	1.61	2014-10-17	1.61	-0.87	-5.84
俄罗斯 RTS	0.81	2014-10-17	0.81	-1.76	-14.66
巴西 IBOVESPA	0.75	2014-10-17	0.75	2.17	-8.17
德国 DAX	0.70	2014-10-17	0.70	-3.76	-8.99
恒生指数	-0.28	2014-10-17	-0.28	-0.18	-6.97
纳斯达克指数	-0.42	2014-10-17	-0.42	-4.85	-7.08
富时 100	-0.47	2014-10-17	-0.47	-3.33	-7.95
孟买 SENSEX30	-0.72	2014-10-17	-1.98	-1.84	-2.83
深证成指	-0.73	2014-10-17	-0.73	0.97	5.27
道琼斯工业指数	-0.99	2014-10-17	-0.99	-3.70	-4.42
法国 CAC40	-0.99	2014-10-17	-0.99	-5.81	-10.10
标普 500	-1.02	2014-10-17	-1.02	-4.12	-6.02
上证综指	-1.40	2014-10-17	-1.40	-0.28	6.62
韩国综合指数	-2.07	2014-10-17	-2.07	-4.56	-8.12
日经 225	-5.02	2014-10-17	-6.11	-7.21	-7.25
台湾加权指数	-5.06	2014-10-17	-5.06	-5.15	-9.92

数据来源：Wind、华融证券

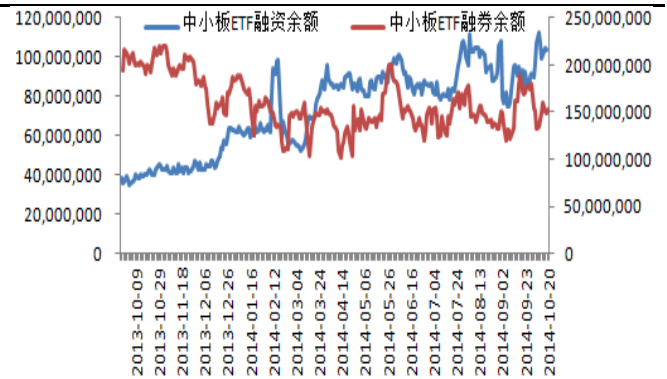
四、投资者情绪

图表 7：沪深300主力合约基差



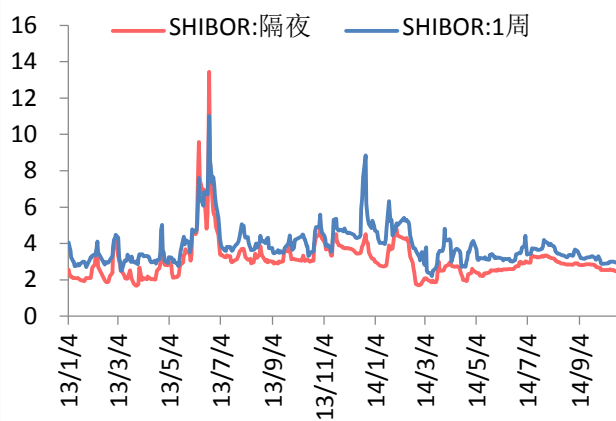
数据来源：Wind、华融证券

图表 8：中小板ETF融资融券余额



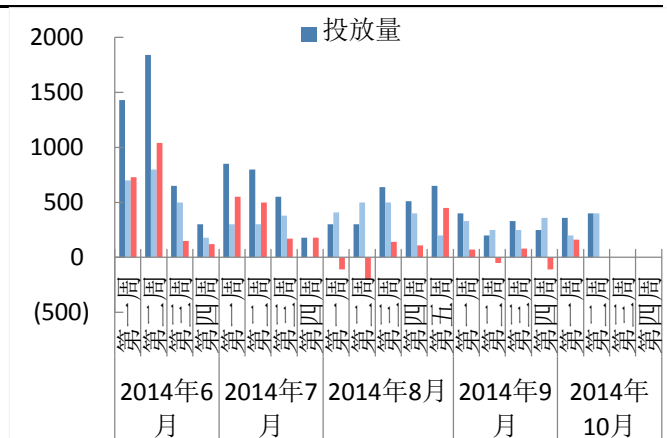
五、资金状况

图表 9：银行间资金价格



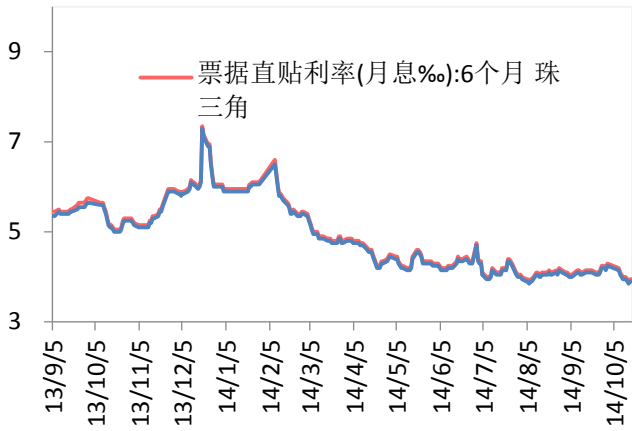
数据来源：Wind、华融证券

图表 10：公开市场操作情况

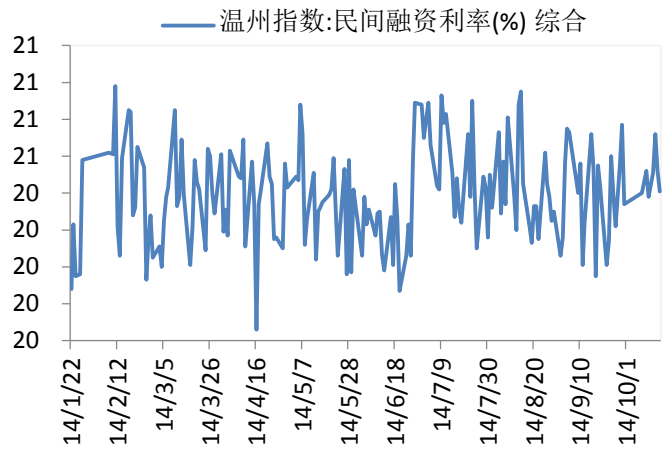


图表 11：票据直贴利率

图表 12：温州民间拆借利率

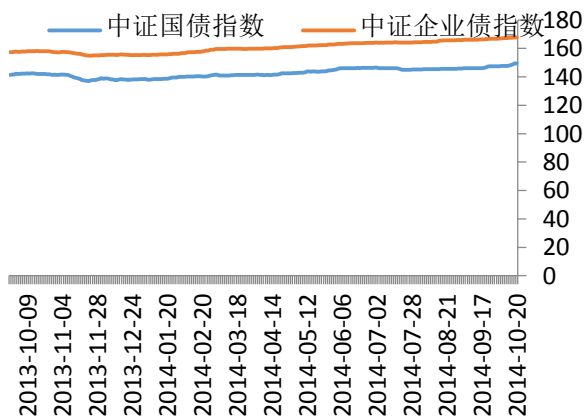


数据来源：Wind、华融证券



六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



数据来源：Wind、华融证券

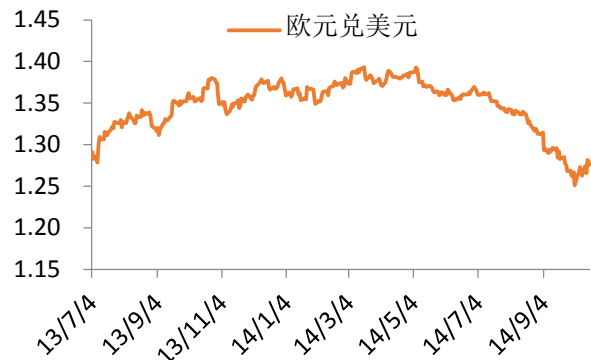
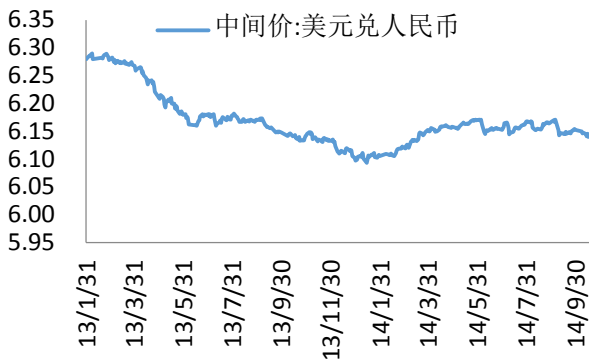
图表 14: 10年期-6个月国债利差



七、外汇市场

图表 15: 人民币兑美元

图表 16: 欧元兑美元



数据来源：Wind、华融证券

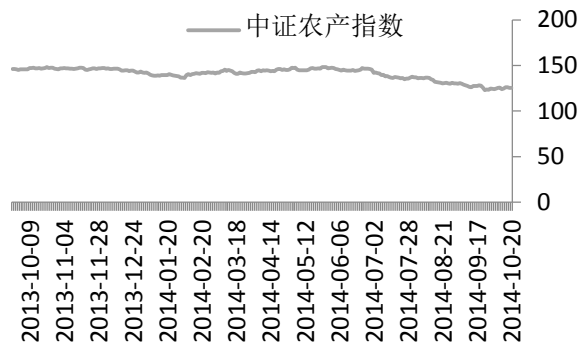
八、期货市场

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