

## “沪港通”搁置，短期防风险

——策略周报（2014.10.27）

### ㊦ 市场回顾

上周 A 股市场缩量下跌，截至收盘，上证综指收报 2302.28 点，周跌 1.66%；深证成指报 7921.13 点，一周下跌 2.83%。中小板指周跌 1.25%；创业板指上周下跌 2.21%。行业方面，29 个中信一级行业全面下跌，钢铁、煤炭和轻工制造处于领跌位置。概念方面，充电桩和通用航空指数逆势上涨，而上海自贸区、石墨烯和网络彩票指数出现一定程度的回调。

### ㊦ 策略展望与思考

上周，十八届四中全会在北京胜利召开，主要议程是研究全面推进“依法治国”这一重大政策方针。我们认为，“依法治国”的贯彻执行，有利于推进市场化体制改革进程、改善企业经营环境、降低企业运营成本、打击扰乱正常经济秩序的违法犯罪行为，对经济的可持续发展意义重大。对于 A 股市场而言，改革无疑将提升市场风险偏好、提振投资者乐观预期。

除了四中全会，市场认为可以带动 A 股上行的另一大驱动因素就是“沪港通”。但令人遗憾的是，上周末，突然传出因为某些政治性因素，“沪港通”将暂缓开通。并且，市场对于是否会“无限期”搁置展开了激烈的讨论；上交所也已取消原定于 10 月 25 日举行的沪港通开通彩排仪式。短期来看，当下比较敏感的政治性运动不仅对于港股，而且对于 A 股都会产生一定的利空因素。从 4 月份推出以来，“沪港通”最被大家所看好的理由就是通过两地市场的互联互通，A 股估值有望得到提升，至少能接近港股的标准。但现在比较尴尬的是，港股受政治事件的影响，从 9 月初以来，总体上持续下跌，自身的估值却不合时宜地在往 A 股的水平上看齐。所以，投资者应重点关注“沪港通”搁置带来的事件性冲击。

操作策略上，考虑到周二到周四，之前参与“打新”的冻结资金将陆续被解冻，本周 A 股市场的资金面可能相对宽松。我们建议投资者在本周先以防御为主、短期防风险，倘若周中股指出现探底回升迹象，再考虑逐步加仓、重点关注三季报的绩优股。

### 相关报告

《策略周报\_不利因素叠加，市场或延续弱势》——20141020

《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\_抢先布局沪港通，稳赚“外快”没商量》——20140929

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 10 月 20 日 - 10 月 24 日)	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)	5
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)	5
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)	6
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 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股市场缩量下跌,截至收盘,上证综指收报2302.28点,周跌1.66%;深证成指报7921.13点,一周下跌2.83%。中小板指周跌1.25%;创业板指上周下跌2.21%。行业方面,29个中信一级行业全面下跌,钢铁、煤炭和轻工制造处于领跌位置。概念方面,充电桩和通用航空指数逆势上涨,而上海自贸区、石墨烯和网络彩票指数出现一定程度的回调。

### 2、策略思考与展望

上周,十八届四中全会在北京胜利召开,主要议程是研究全面推进“依法治国”这一重大政策方针。我们认为,“依法治国”的贯彻执行,有利于推进市场化体制改革进程、改善企业经营环境、降低企业运营成本、打击扰乱正常经济秩序的违法犯罪行为,对经济的可持续发展意义重大。对于A股市场而言,改革无疑将提升市场风险偏好、提振投资者乐观预期。

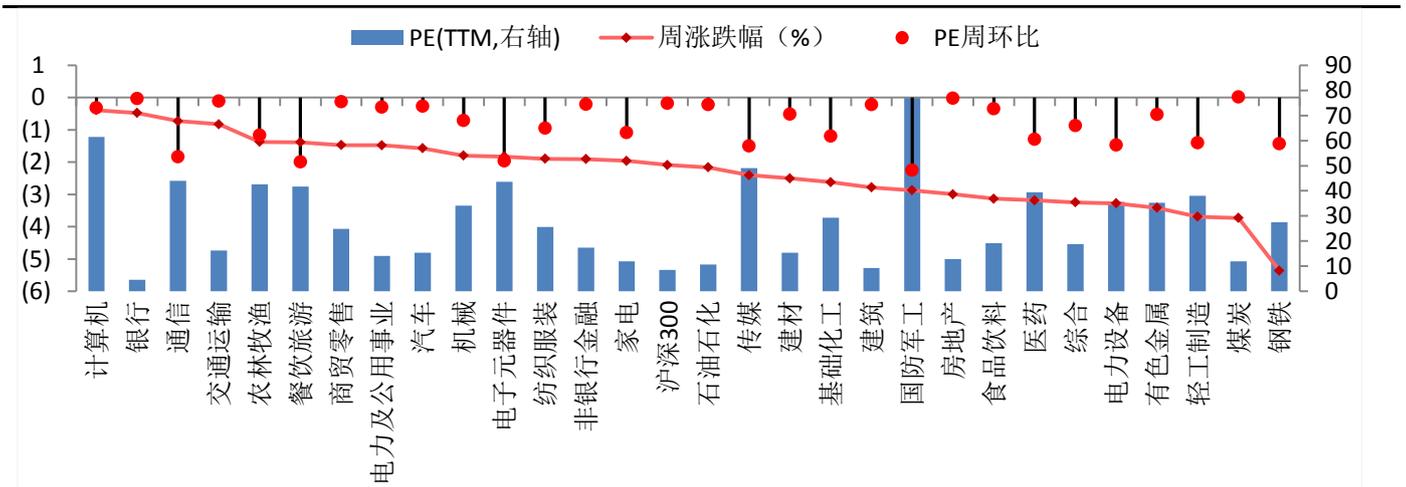
除了四中全会,市场认为可以带动A股上行的另一大驱动因素就是“沪港通”。但令人遗憾的是,上周末,突然传出因为某些政治性因素,“沪港通”将暂缓开通。并且,市场对于是否会“无限期”搁置展开了激烈的讨论;上交所也已取消原定于10月25日举行的沪港通开通彩排仪式。短期来看,当下比较敏感的政治性运动不仅对于港股,而且对于A股都会产生一定的利空因素。从4月份推出以来,“沪港通”最被大家所看好的理由就是通过两地市场的互联互通,A股估值有望得到提升,至少能接近港股的标准。但现在比较尴尬的是,港股受政治事件的影响,从9月初以来,总体上持续下跌,自身的估值却不合时宜地在往A股的水平上看齐。所以,投资者应重点关注“沪港通”搁置带来的事件性冲击。

操作策略上,考虑到周二到周四,之前参与“打新”的冻结资金将陆续被解冻,本周A股市场的资金面可能相对宽松。我们建议投资者在本周先以防御为主、短期防风险,倘若周中股指出现探底回升迹象,再考虑逐步加仓、重点关注季报的绩优股。

### 3、本周重要数据

公布9月工业企业利润(累计同比)的数据。

## 二、板块与概念回顾

**图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)**


数据来源: Wind、华融证券

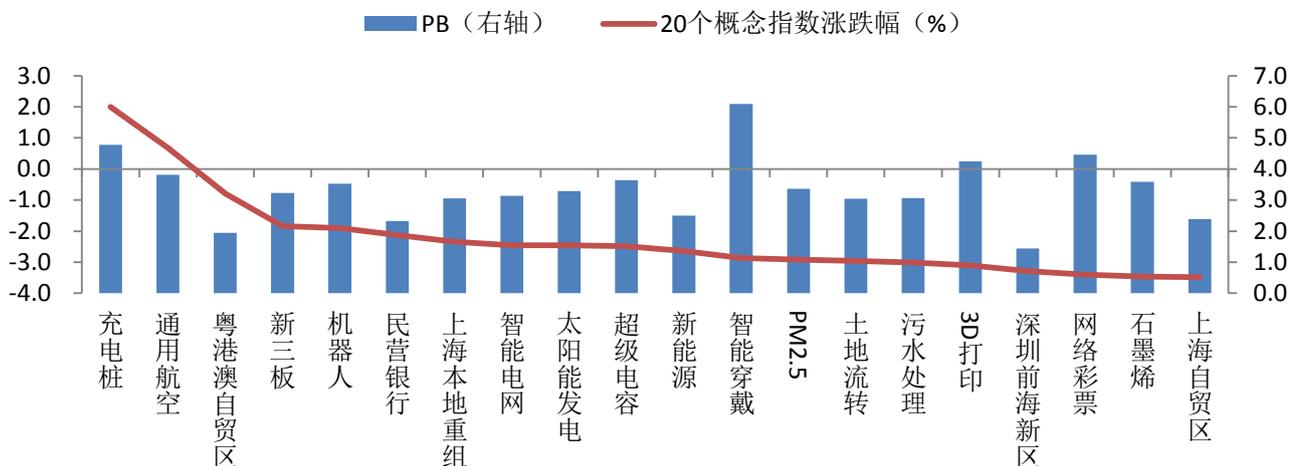
**图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 10 月 20 日 - 10 月 24 日)**

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
计算机	-0.39	5.78	61.43	15.57
银行	-0.48	0.85	4.58	1.98
通信	-0.73	3.13	44.03	13.11
交通运输	-0.83	1.52	16.20	8.85
农林牧渔	-1.37	3.23	42.55	10.86
餐饮旅游	-1.39	3.79	41.71	11.36
商贸零售	-1.47	2.38	24.86	10.70
电力及公用事业	-1.48	1.91	14.08	13.82
汽车	-1.57	2.29	15.39	16.18
机械	-1.80	2.63	34.11	16.15
电子元器件	-1.83	3.58	43.67	14.58
纺织服装	-1.90	2.49	25.62	15.15
非银行金融	-1.90	1.81	17.39	11.41
家电	-1.96	2.40	11.95	13.36
沪深 300	-2.09	1.29	8.51	6.02
石油石化	-2.16	1.26	10.72	10.43
传媒	-2.40	4.94	49.08	12.38
建材	-2.50	1.93	15.30	12.46
基础化工	-2.62	2.74	29.31	11.94

建筑	-2.78	1.24	9.23	9.48
国防军工	-2.87	4.03	77.46	12.67
房地产	-2.99	1.81	12.77	10.79
食品饮料	-3.13	3.48	19.20	12.23
医药	-3.18	4.58	39.42	11.10
综合	-3.25	2.40	18.79	12.12
电力设备	-3.28	2.99	35.60	13.83
有色金属	-3.42	2.52	35.23	11.41
轻工制造	-3.69	2.65	38.02	12.84
煤炭	-3.73	1.11	11.97	5.97
钢铁	-5.36	1.05	27.54	6.55

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20日-10月24日)



数据来源：Wind、华融证券

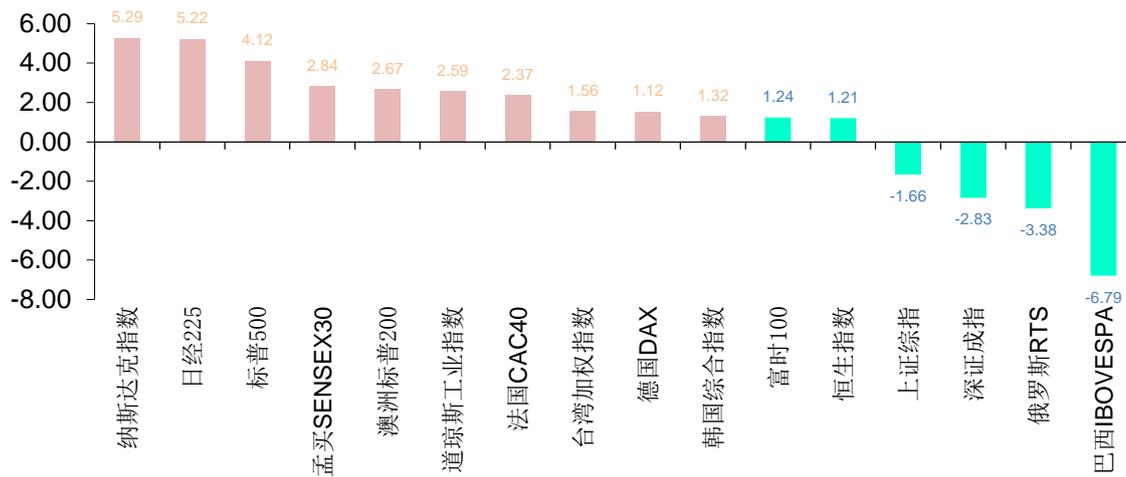
图表 4: 20个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014年10月20日-10月24日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
充电桩	2.00	4.78	34.78	10.65
通用航空	0.68	3.81	86.26	15.67
粤港澳自贸区	-0.79	1.94	19.40	6.98
新三板	-1.84	3.23	20.84	10.09
机器人	-1.90	3.53	48.70	11.61
民营银行	-2.13	2.32	14.19	10.38

上海本地重组	-2.34	3.05	26.70	10.10
智能电网	-2.46	3.14	32.44	11.03
太阳能发电	-2.46	3.29	51.11	14.44
超级电容	-2.49	3.64	50.11	9.73
新能源	-2.64	2.50	30.58	10.98
智能穿戴	-2.87	6.09	47.36	13.10
PM2.5	-2.92	3.36	44.47	18.92
土地流转	-2.96	3.04	55.22	15.98
污水处理	-3.01	3.06	27.95	11.00
3D 打印	-3.10	4.24	55.83	13.69
深圳前海新区	-3.29	1.44	9.69	7.01
网络彩票	-3.40	4.46	44.43	22.27
石墨烯	-3.46	3.59	42.87	9.54
上海自贸区	-3.48	2.39	24.74	8.09

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20日-10月24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20日-10月24日）**

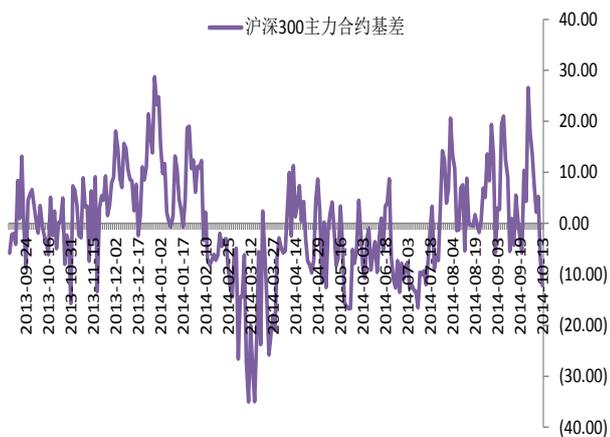
指数名称	区间涨跌幅 [%]	截止日期	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
纳斯达克指数	5.29	2014-10-24	4.85	-1.84
日经 225	5.22	2014-10-24	-1.21	-2.90

标普 500	4.12	2014-10-24	3.07	-1.06
孟买 SENSEX30	2.84	2014-10-24	2.30	-0.65
澳洲标普 200	2.67	2014-10-24	4.32	-2.15
道琼斯工业指数	2.59	2014-10-24	1.58	-1.07
法国 CAC40	2.37	2014-10-24	1.35	-7.04
台湾加权指数	1.56	2014-10-24	-3.57	-7.26
德国 DAX	1.55	2014-10-24	2.26	-7.26
韩国综合指数	1.32	2014-10-24	-0.78	-6.04
富时 100	1.24	2014-10-24	0.77	-6.14
恒生指数	1.21	2014-10-24	0.93	-5.68
上证综指	-1.66	2014-10-24	-3.04	-0.20
深证成指	-2.83	2014-10-24	-3.54	-3.12
俄罗斯 RTS	-3.38	2014-10-24	-2.59	-14.55
巴西 IBOVESPA	-6.79	2014-10-24	-6.09	-8.76

数据来源：Wind、华融证券

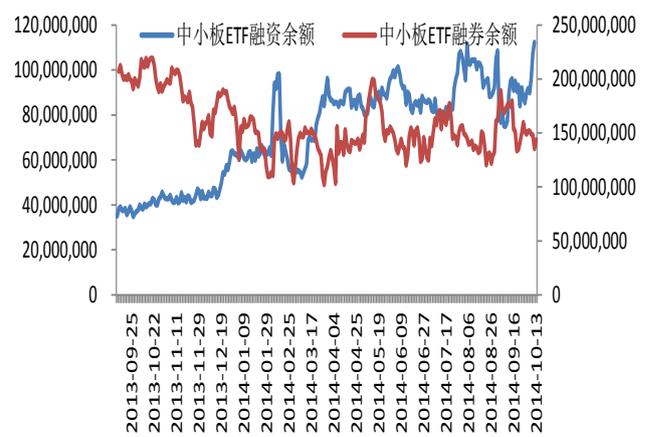
#### 四、投资者情绪

图表 7：沪深 300 主力合约基差



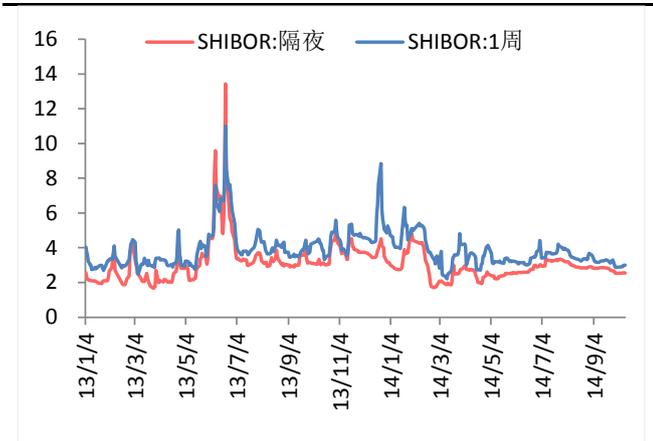
数据来源：Wind、华融证券

图表 8：中小板 ETF 融资融券余额



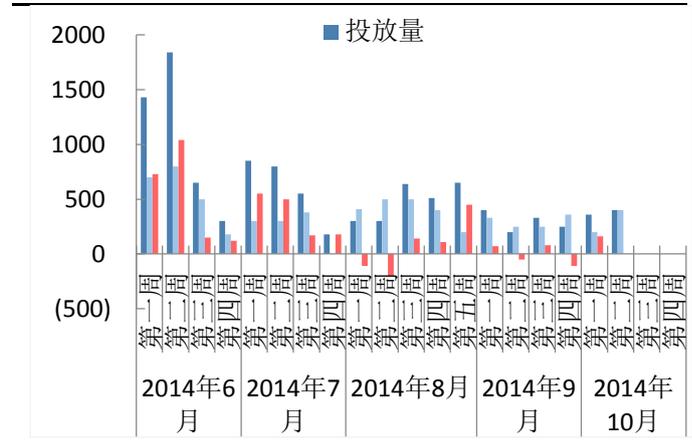
## 五、资金状况

图表 9：银行间资金价格

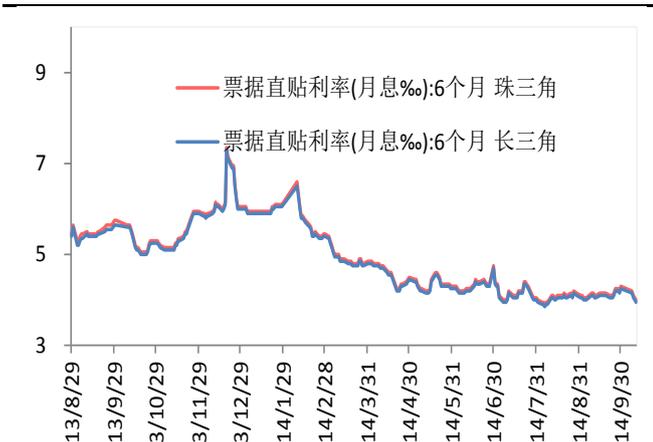


数据来源：Wind、华融证券

图表 10：公开市场操作情况

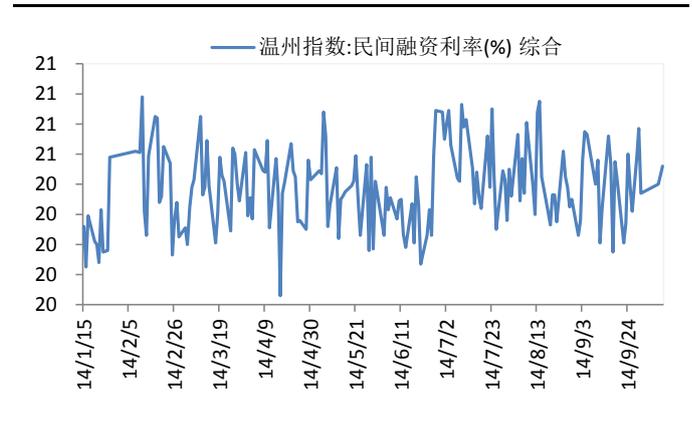


图表 11：票据直贴利率



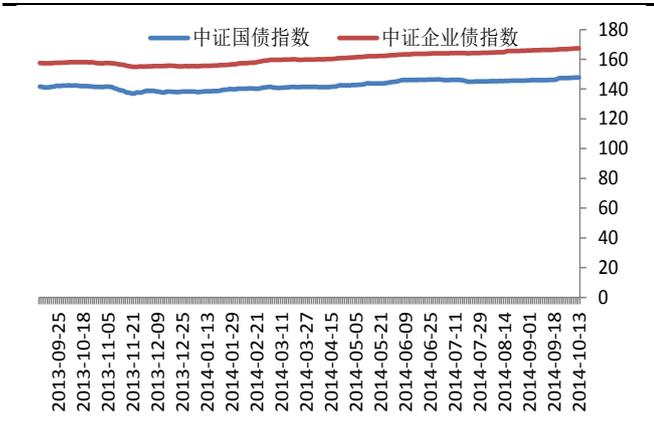
数据来源：Wind、华融证券

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



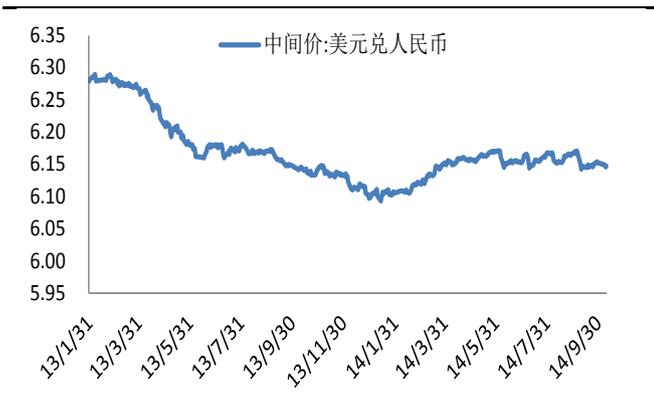
数据来源：Wind、华融证券

图表 14: 10年期-6个月国债利差



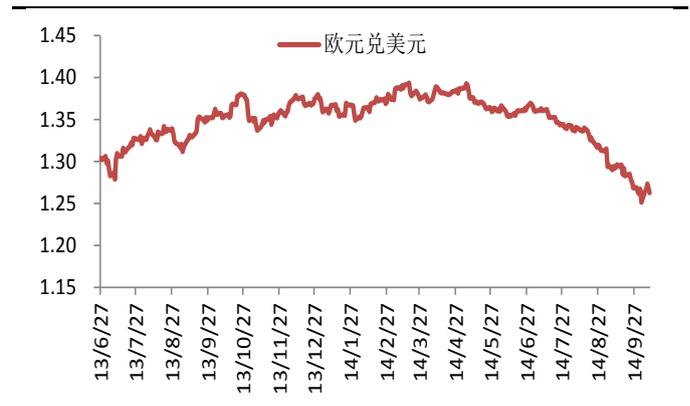
## 七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率



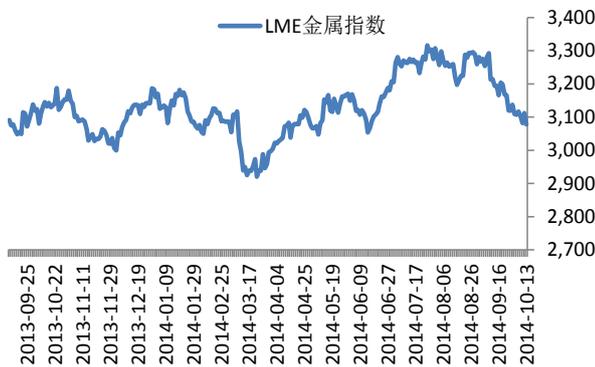
数据来源：Wind、华融证券

图表 16: 欧元兑美元



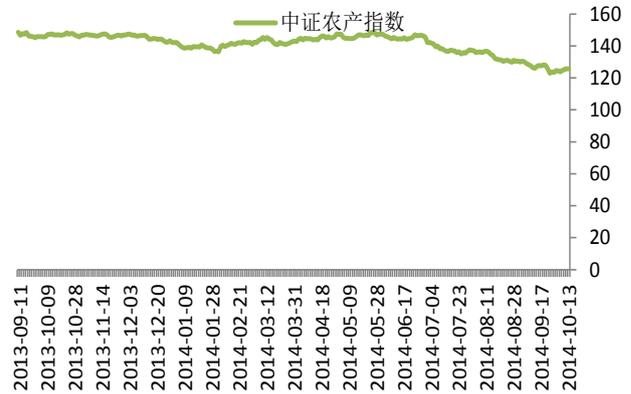
## 八、期货市场

图表 17: LME 金属指数

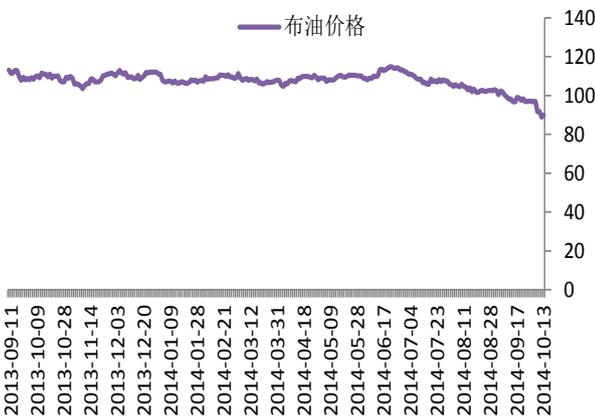


数据来源: Wind、华融证券

图表 18: 中证农产品期货综合指数

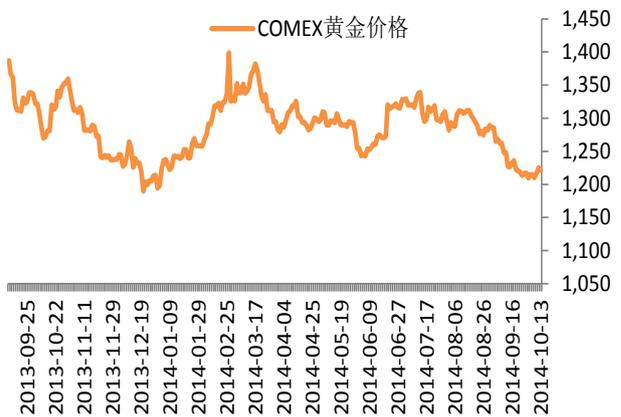


图表 19: IPE 布油价格



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)