

“疯牛”过后，巨幅震荡将成常态

——策略周报（2015.3.23）

㊦ 市场回顾

上周市场表现强势，截至收盘，上证综指收报 3617.32 点，当周累计上涨 7.25%；深证成指收报 12544.45 点，周涨 7.09%。中小板指上周上涨 7.09%，连涨六周；创业板指周涨 6.99%，连升七周。行业方面，29 个中信一级行业全面上涨，无一下跌。其中，计算机、非银行金融和通信处于领涨位置，周涨幅均在 12% 以上。

㊦ 策略展望与思考

从盘面来看，上证综指实现了八连阳，不断创下 7 年以来的高点；创业板指也再度刷新着历史的最高点位。究其原因，与两会期间释放出的改革预期、上周新股申购资金的解冻回流和近期消息面上的诸多利好因素有关。

同样，面对大小盘普涨的行情，证监会在上周五的例行新闻发布会上，表示股市上涨是市场对经济托底、金融风险可控的认同，是市场流动性充裕、中小企业盈利情况改善综合的反映，有必然性和合理性。新华社也在上周五发表了对股市的最新评论，题目就是《三大驱动因素全面改善，中国股市巨量快步上行》。显然，与 1 月份查两融、党报不停地提示风险相比，无论是监管层还是主流舆论，近期对于股市疯涨的态度都发生了 180 度的逆转。

展望后市，在大象起舞、成交量重回万亿级别以上的背景下，我们看好 A 股长期处于上行通道的逻辑不变。但需要提醒的是，“疯牛”过后，本周市场将呈现宽幅震荡的格局，预计在 1-2 周的调整之后，指数将再次加速上涨。

㊦ 本周重要数据

关注 2015 年 3 月汇丰 PMI、工业企业利润等宏观数据的发布。

相关报告

《策略周报_两会结束但行情延续，3.15 晚会或创造加仓良机》
—20150316

《策略周报_新股申购带来资金压力，先抑后扬看好春季红包》
—20150209

《策略周报_流动性持续宽松，震荡中稳步加仓》—20150126

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.....	4
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.....	9
六、债券市场.....	10
七、外汇市场.....	10
八、期货市场.....	11

图表目录

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)	5
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)	5
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)	6
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)	6
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)	7
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 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	9
图表 10: 公开市场操作情况	9
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	10
图表 14: 10 年期-6 个月国债利差	10
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	11
图表 18: 中证农产品期货综合指数	11
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

上周市场表现强势，截至收盘，上证综指收报 3617.32 点，当周累计上涨 7.25%；深证成指收报 12544.45 点，周涨 7.09%。中小板指上周上涨 7.09%，连涨六周；创业板指周涨 6.99%，连升七周。行业方面，29 个中信一级行业全面上涨，无一下跌。其中，计算机、非银行金融和通信处于领涨位置，周涨幅均在 12% 以上。

2、策略思考与展望

从盘面来看，上证综指实现了八连阳，不断创下 7 年以来的高点；创业板指也再度刷新着历史的最高点位。究其原因，与两会期间释放出的改革预期、上周新股申购资金的解冻回流和近期消息面上的诸多利好因素有关。

同样，面对大小盘普涨的行情，证监会在上周五的例行新闻发布会上，表示股市上涨是市场对经济托底、金融风险可控的认同，是市场流动性充裕、中小企业盈利情况改善综合的反映，有必然性和合理性。新华社也在上周五发表了对股市的最新评论，题目就是《三大驱动因素全面改善，中国股市巨量快步上行》。显然，与 1 月份查两融、党报不停地提示风险相比，无论是监管层还是主流舆论，近期对于股市疯涨的态度都发生了 180 度的逆转。

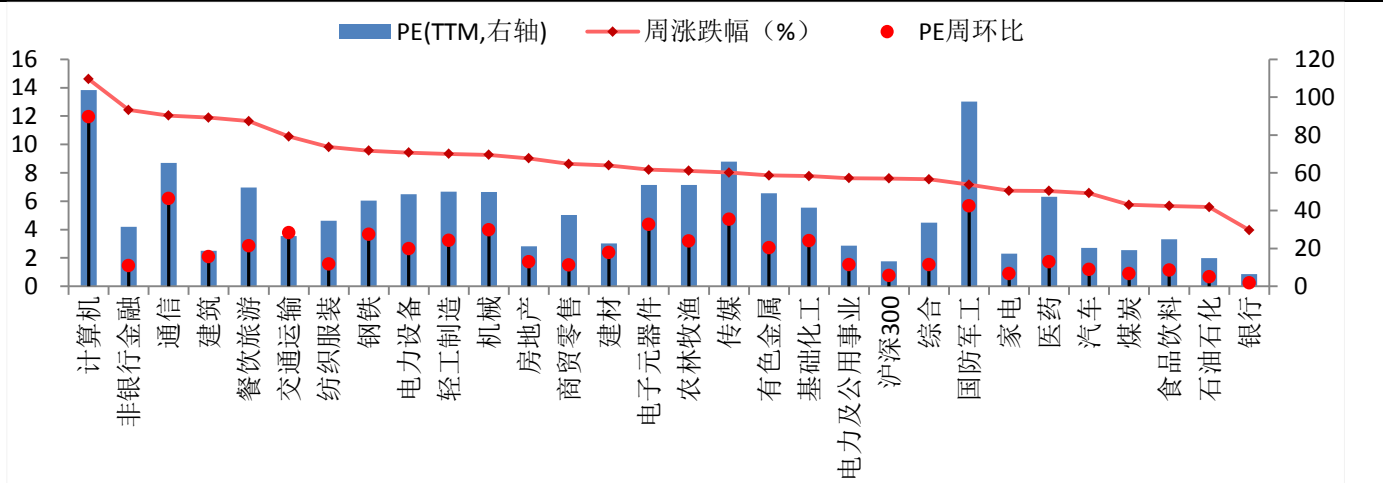
展望后市，在大象起舞、成交量重回万亿级别以上的背景下，我们看好 A 股长期处于上行通道的逻辑不变。但需要提醒的是，“疯牛”过后，本周市场将呈现宽幅震荡的格局，预计在 1-2 周的调整之后，指数将再次加速上涨。

3、本周重要数据

关注 2015 年 3 月汇丰 PMI、工业企业利润等宏观数据的发布。

二、板块与概念回顾

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)



数据来源: Wind、华融证券

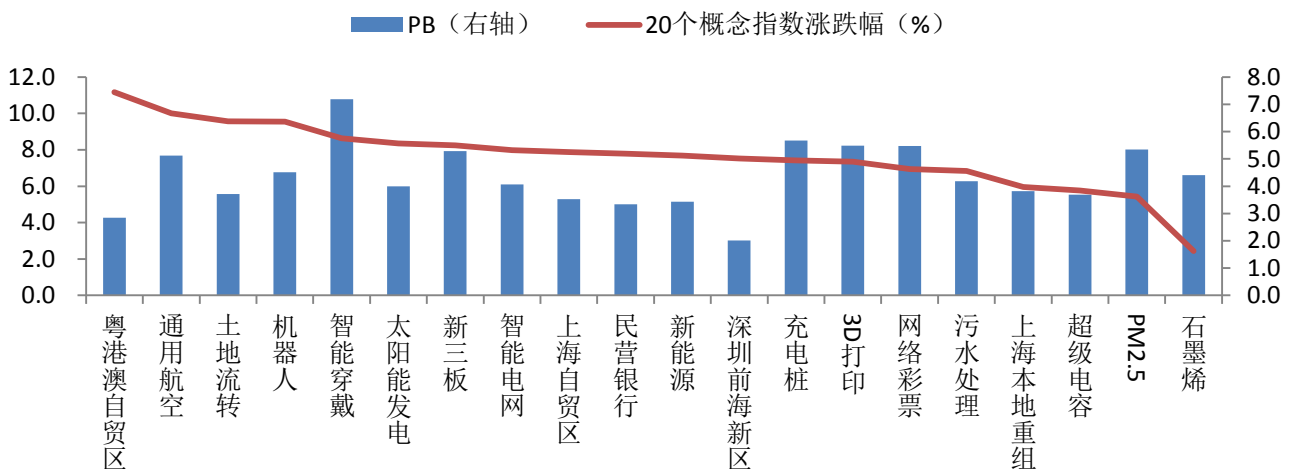
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 3 月 16 日 - 3 月 20 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
计算机	14.60	9.67	103.81	15.95
非银行金融	12.43	3.61	31.45	29.71
通信	12.04	4.55	65.20	31.26
建筑	11.89	2.38	18.80	10.26
餐饮旅游	11.65	4.57	52.28	18.68
交通运输	10.57	2.38	26.49	24.70
纺织服装	9.82	3.58	34.68	23.08
钢铁	9.56	1.74	45.32	20.59
电力设备	9.43	3.99	48.68	25.53
轻工制造	9.34	3.63	50.01	29.83
机械	9.26	3.61	49.79	13.08
房地产	9.02	2.84	21.13	19.14
商贸零售	8.63	3.43	37.72	22.07
建材	8.52	2.61	22.74	9.21
电子元器件	8.22	4.43	53.54	12.21
农林牧渔	8.15	4.24	53.56	23.51
传媒	8.02	6.84	65.87	31.62
有色金属	7.82	3.35	49.11	28.69
基础化工	7.77	3.74	41.66	23.55

电力及公用事业	7.62	2.68	21.47	24.23
沪深300	7.60	1.93	13.23	6.87
综合	7.55	3.58	33.69	11.34
国防军工	7.17	5.03	97.70	21.82
家电	6.74	3.22	17.28	21.53
医药	6.72	5.33	47.36	21.56
汽车	6.57	2.91	20.32	25.66
煤炭	5.74	1.47	19.12	12.35
食品饮料	5.67	4.16	24.86	22.93
石油石化	5.58	1.66	14.91	17.10
银行	3.96	1.17	6.51	10.22

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20个概念类周涨跌幅-PB (2015年3月16日-3月20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 (2015年3月16日-3月20日)

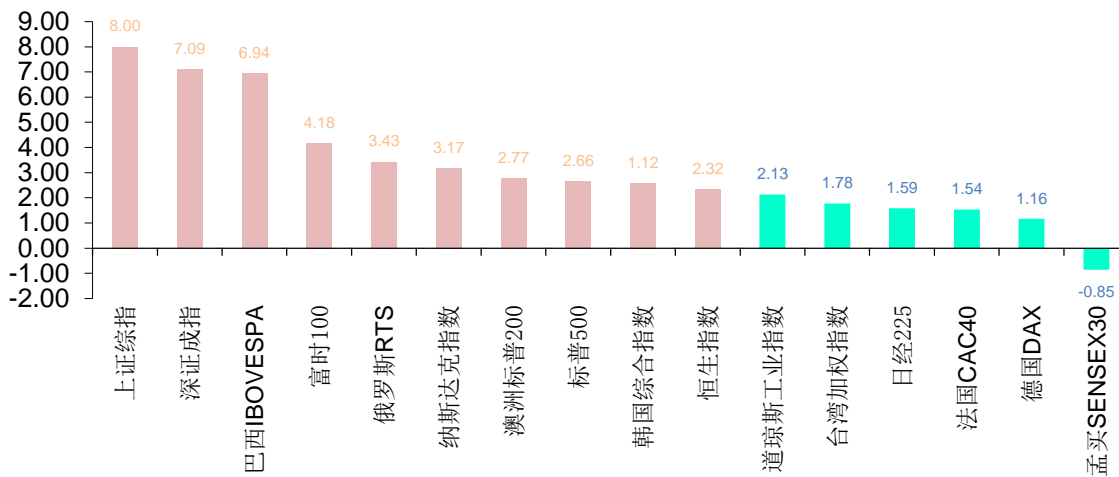
板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
粤港澳自贸区	11.17	2.84	35.75	7.81
通用航空	10.01	5.12	106.22	23.02
土地流转	9.56	3.71	79.74	35.19
机器人	9.55	4.51	56.46	36.13
智能穿戴	8.64	7.19	64.12	31.49
太阳能发电	8.35	4.00	70.14	11.39

新三板	8.24	5.28	33.90	19.01
智能电网	7.98	4.06	40.98	24.28
上海自贸区	7.87	3.53	34.82	23.37
民营银行	7.79	3.34	25.88	18.09
新能源	7.68	3.43	44.04	24.13
深圳前海新区	7.52	2.01	13.82	17.52
充电桩	7.41	5.67	38.79	20.66
3D打印	7.34	5.49	67.46	28.28
网络彩票	6.95	5.47	84.14	42.39
污水处理	6.84	4.18	41.49	12.13
上海本地重组	5.95	3.82	34.62	17.35
超级电容	5.77	3.69	63.70	7.97
PM2.5	5.42	5.34	61.66	9.77
石墨烯	2.43	4.41	58.02	26.29

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（2015年3月16日-3月20日）



数据来源：Wind、华融证券

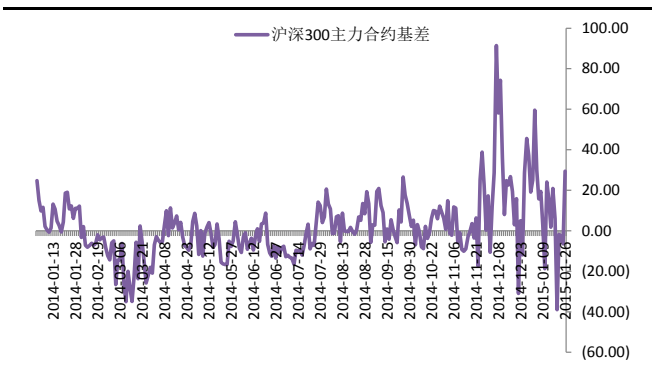
图表 6：全球主要经济区股指涨跌幅（2015年3月16日-3月20日）

指数名称	区间涨跌幅 [%]	截止日期	10日涨跌幅 [%]	30日涨跌幅 [%]
上证综指	8.00	2015-03-23	12.03	19.72
深证成指	7.09	2015-03-23	10.11	12.50

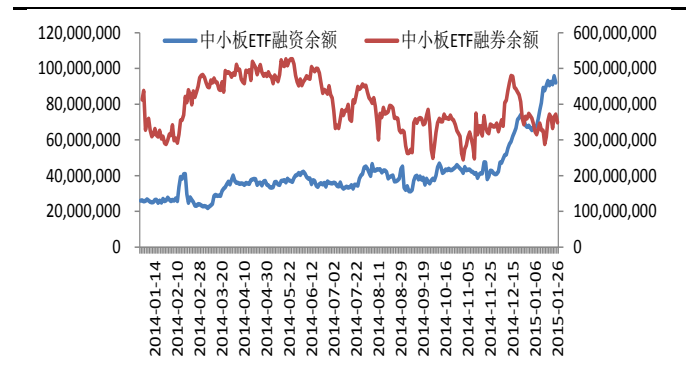
巴西 IBOVESPA	6.94	2015-03-23	3.97	5.41
富时 100	4.18	2015-03-23	1.60	2.47
俄罗斯 RTS	3.43	2015-03-23	-5.51	11.87
纳斯达克指数	3.17	2015-03-23	2.01	5.48
澳洲标普 200	2.77	2015-03-23	1.30	2.67
标普 500	2.66	2015-03-23	1.78	2.21
韩国综合指数	2.59	2015-03-23	1.21	4.37
恒生指数	2.32	2015-03-23	0.87	-1.23
道琼斯工业指数	2.13	2015-03-23	1.52	1.36
台湾加权指数	1.78	2015-03-23	1.08	2.51
日经 225	1.59	2015-03-23	3.11	11.74
法国 CAC40	1.54	2015-03-23	2.48	8.45
德国 DAX	1.16	2015-03-23	4.23	11.00
孟买 SENSEX30	-0.85	2015-03-23	-4.03	-2.04

数据来源：Wind、华融证券

四、投资者情绪

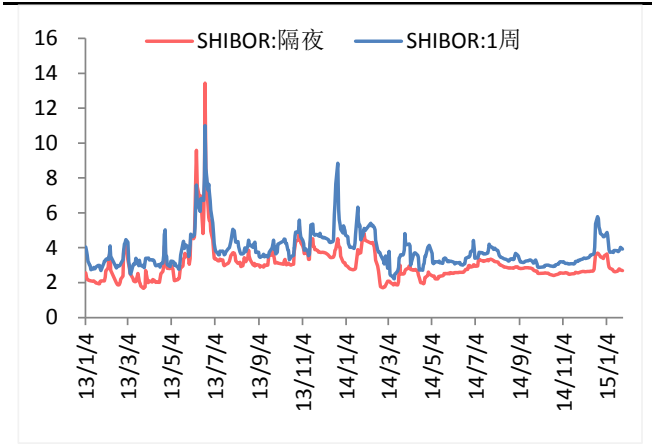
图表 7：沪深 300 主力合约基差


数据来源：Wind、华融证券

图表 8：中小板 ETF 融资融券余额


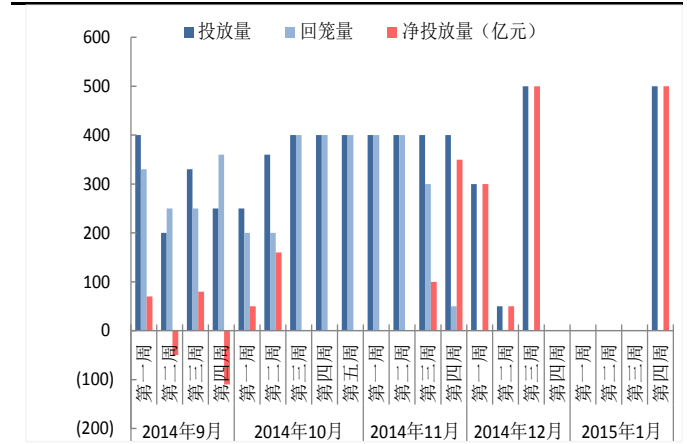
五、资金状况

图表 9：银行间资金价格

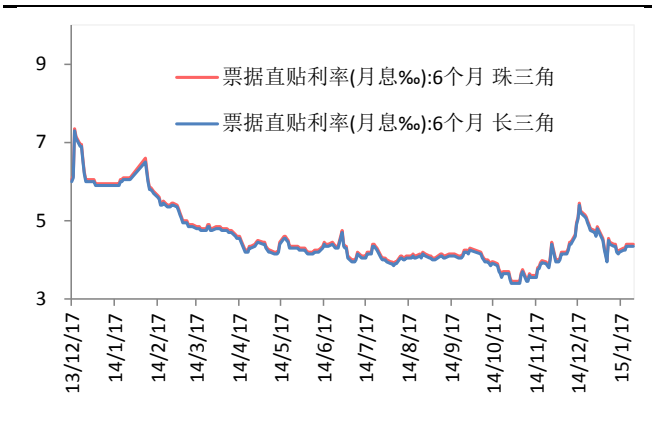


数据来源：Wind、华融证券

图表 10：公开市场操作情况

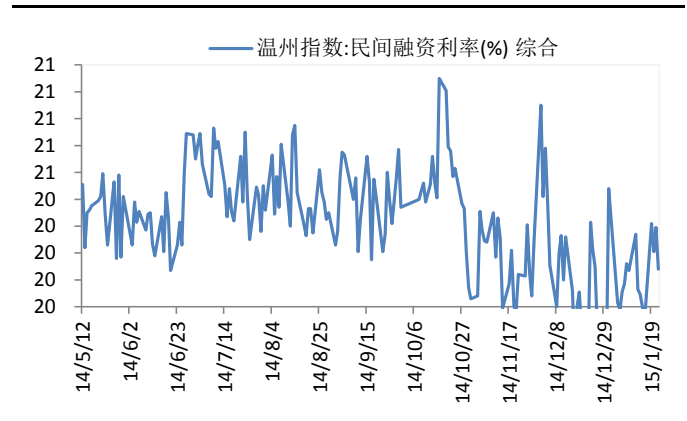


图表 11：票据直贴利率



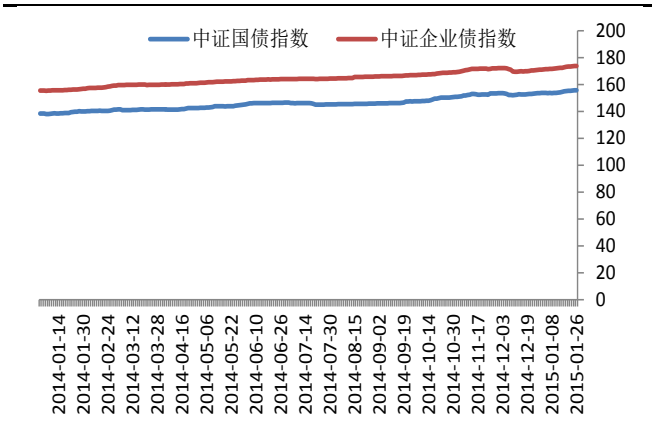
数据来源：Wind、华融证券

图表 12：温州民间拆借利率



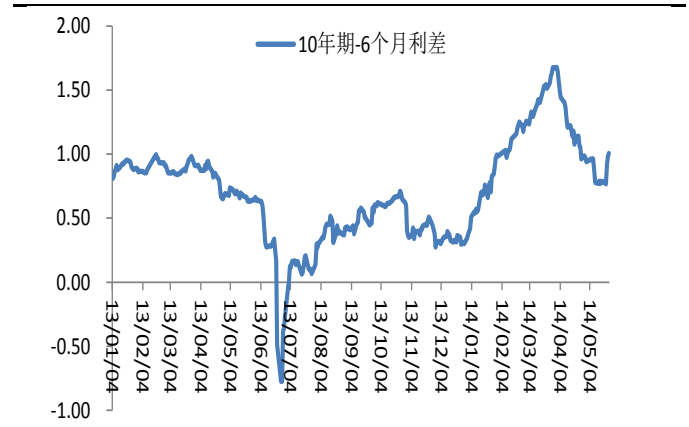
六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



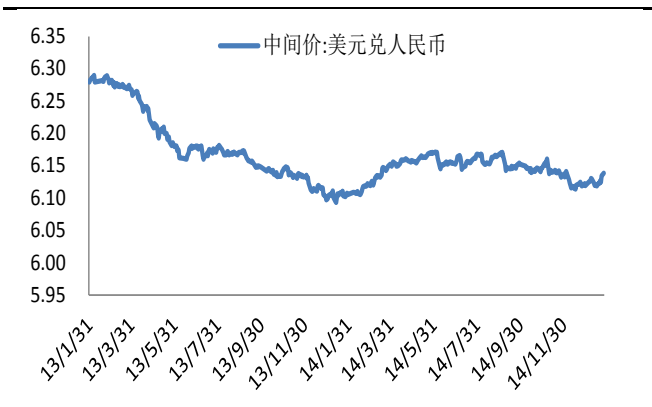
数据来源: Wind、华融证券

图表 14: 10年期-6个月国债利差



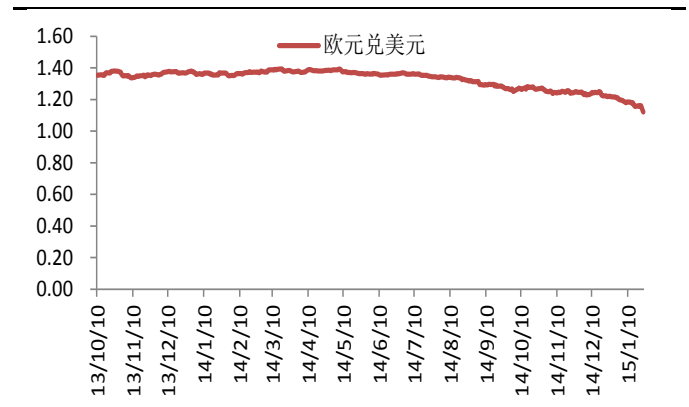
七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率



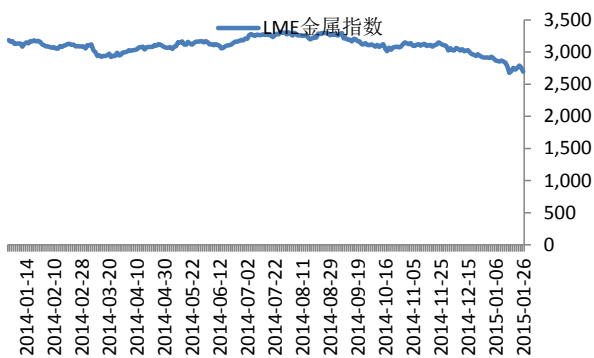
数据来源: Wind、华融证券

图表 16: 欧元兑美元



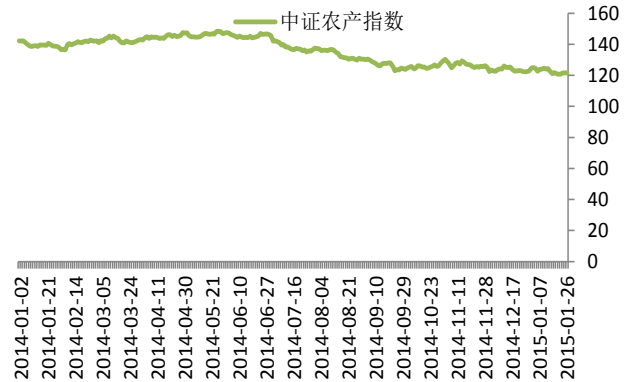
八、期货市场

图表 17: LME 金属指数

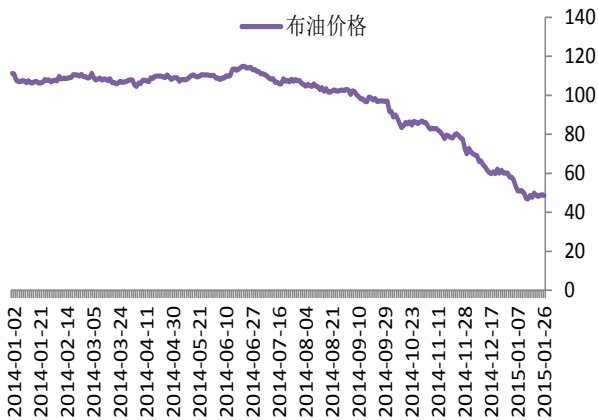


数据来源: Wind、华融证券

图表 18: 中证农产品期货综合指数

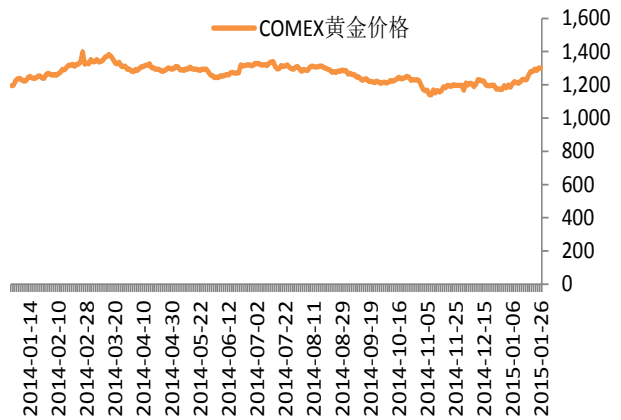


图表 19: IPE 布油价格



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