

“朝圣之旅”刚刚开启 短期回调不改上涨之势

㊦ 市场回顾

上周 A 股市场延续了强力的上升势头。行业方面全部上扬，煤炭、国防军工、银行等位居涨幅榜前列，而房地产、建材、交通运输等板块涨幅较小。概念方面也是全线活跃，冷链物流、智能汽车、智慧医疗等概念的涨幅都超过 4%。

㊦ 策略思考与展望

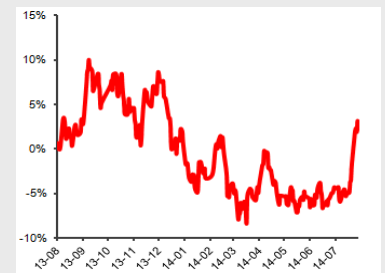
近对于本轮市场的急速上涨，究其原因，我们认为重在两点：

一是**资金面持续宽松，外资主导，内资跟进**。从上海银行间同业市场来看，3 个月至 1 年期的 SHIBOR 利率出现趋势性下行。更重要的是，管理层加快了引导 QFII、RQFII 入市的步伐，令 A 股市场流动性进一步宽松。截至 7 月 30 日，QFII 投资额度已升至 578.98 亿美元，较去年末的 497.01 亿美元增加了 81.97 亿美元，其中 7 月份新增 13.5 亿美元。与国内投资者喜欢“炒小炒成长”不同，QFII 更加青睐分红稳定的蓝筹股，从而在沪港通 10 月正式推出的刺激下，直接激发了本轮的蓝筹行情。

二是**“微刺激”效果显现，经济企稳预期增强**。7 月汇丰 PMI 初值上升幅度较大，再超预期，今年以来连续第 2 个月高于 50 且环比涨幅较大，预示小企业回升力度较大。官方制造业 PMI 为 51.7%，比 6 月上升 0.7 个百分点，连续 5 个月回升，政策措施效应逐步显现，加之外部经济持续复苏，生产和市场需求双双加速增长。而周末最新公布的非制造业 PMI 为 54.2%，虽比上月回落 0.8 个百分点，但仍高于荣枯线 4.2 个百分点。总体而言，经济企稳的预期逐步增强，市场行情持续性值得期待。

对于本周的走势，我们认为各种驱动因素依然向好，但与此前不同的是，市场经过短期急涨，获利盘有所增加，抛压有所增大，短期回调或在所难免。但 A 股市场的喜马拉雅“朝圣之旅”才刚刚开启，短期回调不改大盘上涨之势，让我们怀着虔诚之心，在最艰苦的朝圣路上去邂逅美丽的风景。

沪深 300 近 1 年走势



相关报告

《策略周报_宏观基本面转暖，关注市场风格变化》——20140725

《策略周报_沪港通激发主板活力》——20140718

《策略周报_关注本周宏观经济数据的发布》——20140714

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-PB (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)	5
图表 4: 20 个概念类周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)	6
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)	7
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 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 股市场延续了强力的上升势头。行业方面全部上扬，煤炭、国防军工、银行等位居涨幅榜前列，而房地产、建材、交通运输等板块涨幅较小。概念方面也是全线活跃，冷链物流、智能汽车、智慧医疗等概念的涨幅都超过 4%。

前两周，我们在《沪港通激发主板活力》和《宏观基本面转暖，关注市场风格变化》的周报中都明确提出，每当季报、年报发布时，资金都偏好于流向业绩稳定的大盘股，可积极关注银行、非银行金融等板块。上证综指实现难得的八连阳，两周的累计涨幅约 7%，而创业板指则呈现止跌企稳的迹象，风格总体偏向主板市场，与我们此前的判断基本一致。

2、策略思考与展望

对于本轮市场的急速上涨，究其原因，我们认为重在两点：

一是资金面持续宽松，外资主导，内资跟进。在公开市场操作上，央行连续 11 周向市场净投放，总共释放流动性 5280 亿元，为最近 3 年来连续投放最长的时间段。此外，央行也加大了“定向投放”的力度，通过抵押补充贷款(PSL)向国开行投放资金 1 万亿，用于支持棚户区改造，向内蒙古、上海、汉口、长沙等多地地方银行发放低息再贷款，用于支持小微企业发展。从上海银行间同业市场来看，3 个月至 1 年期的 SHIBOR 利率出现趋势性下行。

更重要的是，管理层加快了引导 QFII、RQFII 入市的步伐，令 A 股市场流动性进一步宽松。截至 7 月 30 日，QFII 投资额度已升至 578.98 亿美元，较去年末的 497.01 亿美元增加了 81.97 亿美元，其中 7 月份新增 13.5 亿美元。与国内投资者喜欢“炒小炒成长”不同，QFII 更加青睐分红稳定的蓝筹股，从而在沪港通 10 月正式推出的刺激下，直接激发了本轮的蓝筹行情。

自 7 月 1 日至 7 月 18 日，即本轮行情启动前三周，RQFII (ETF) 中的博时 FA50 份额增加了约 34%，南方 A50 份额增加了约 19%，显示海外资金持续看好 A 股市场，并且在市场启动之前提前埋伏，打响了蓝筹行情的第一枪。

而在同一时间内，国内 ETF 中除了易方达创业板 ETF 份额增加了 17% 之外，其余均呈现净赎回状态。但在行情启动的 7 月 28 日到 8 月 1 日，华夏上证金融地产 ETF 的份额增加了 34.5%，华安 180ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF 等蓝筹 ETF 也都出现了持续的净申购。也就是说，本轮急涨行情，由境外资金先行主导，国内资金紧密跟进所推动的。

二是“微刺激”效果显现，经济企稳预期增强。7 月汇丰 PMI 初值上升幅度较大，再超预期，今年以来连续第 2 个月高于 50 且环比涨幅较大，预示

小企业回升力度较大。官方制造业 PMI 为 51.7%，比 6 月上升 0.7 个百分点，连续 5 个月回升，政策措施效应逐步显现，加之外部经济持续复苏，生产和市场需求双双加速增长。而周末最新公布的非制造业 PMI 为 54.2%，虽比上月回落 0.8 个百分点，但仍高于荣枯线 4.2 个百分点。总体而言，经济企稳的预期逐步增强，市场行情持续性值得期待。

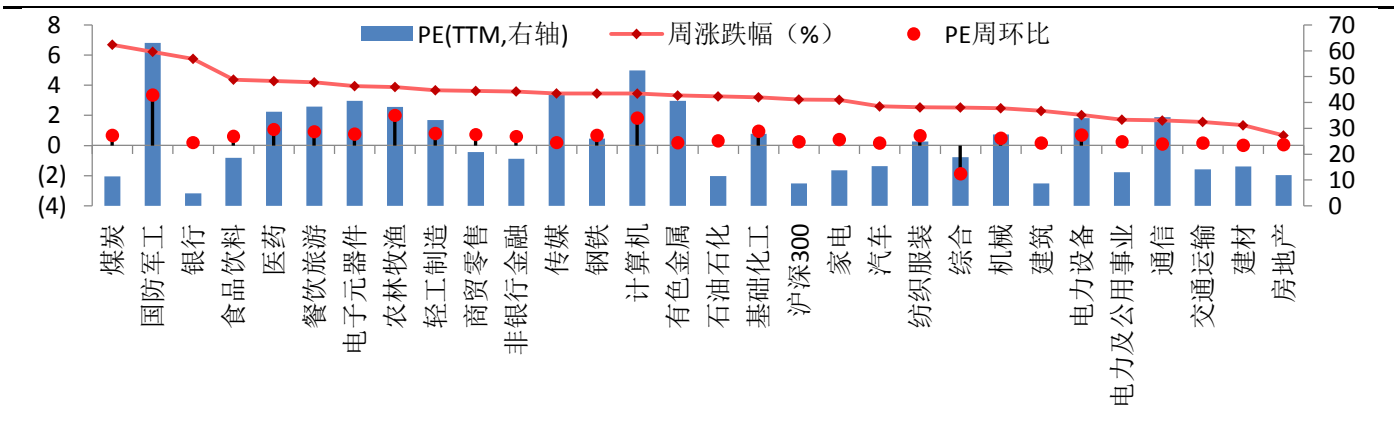
对于本周的走势，我们认为各种驱动因素依然向好，但与此前不同的是，市场经过短期急涨，获利盘有所增加，抛压有所增大，短期回调或在所难免。但 A 股市场的喜马拉雅“朝圣之旅”才刚刚开启，短期回调不改大盘上涨之势，让我们怀着虔诚之心，在最艰苦的朝圣路上去邂逅最美丽的风景。

3、重要事件提示

- 8 月 8 日，发布贸易差额数据；
- 8 月 9 日，发布 CPI、PPI 数据

二、板块与概念回顾

图表 1：29 个行业周涨跌幅-PE (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)



数据来源：Wind、华融证券

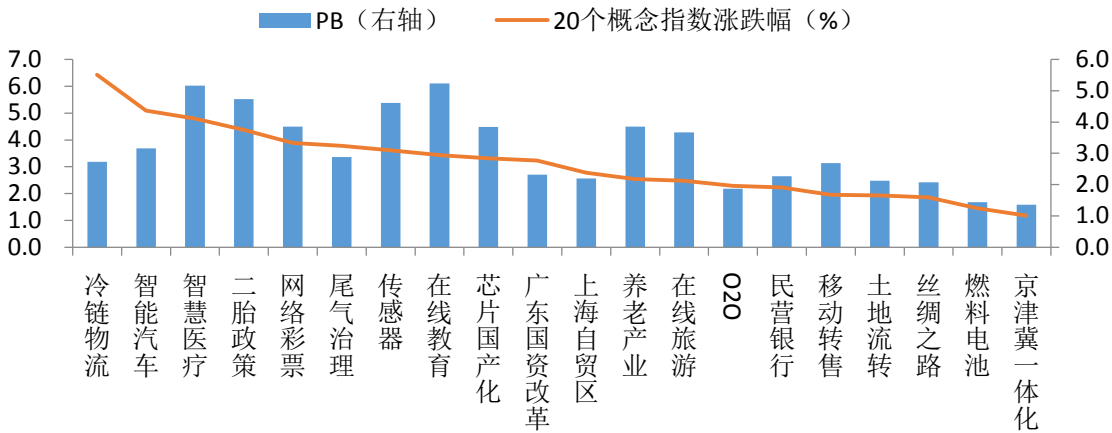
图表 2：29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 (日均) [%]
煤炭	6.68	3.47	11.43	2.14
国防军工	6.21	4.38	63.10	2.51
银行	5.75	1.74	4.82	2.31
食品饮料	4.37	2.66	18.59	2.82
医药	4.27	2.93	36.44	2.84

餐饮旅游	4.19	1.78	38.36	2.33
电子元器件	3.94	2.21	40.63	2.78
农林牧渔	3.88	1.86	38.32	3.00
轻工制造	3.67	0.94	33.26	2.19
商贸零售	3.62	3.15	20.81	4.06
非银行金融	3.59	1.35	18.23	1.79
传媒	3.45	2.27	43.15	3.10
钢铁	3.45	2.44	26.02	2.84
计算机	3.44	4.97	52.38	3.25
有色金属	3.31	2.50	40.64	2.52
石油石化	3.26	1.84	11.57	2.83
基础化工	3.20	1.13	27.84	2.70
沪深300	3.05	1.32	8.66	1.83
家电	3.03	1.13	13.79	3.94
汽车	2.59	2.91	15.34	2.71
纺织服装	2.53	2.23	24.92	3.05
综合	2.52	2.42	18.77	2.97
机械	2.47	2.15	27.57	2.27
建筑	2.29	1.31	8.66	2.97
电力设备	2.02	3.67	33.93	2.29
电力及公用事业	1.72	2.73	13.03	2.83
通信	1.66	4.22	34.26	2.27
交通运输	1.57	0.97	14.18	0.87
建材	1.34	2.50	15.28	5.42
房地产	0.67	2.14	11.89	2.56

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20 个概念类周涨跌幅-PB (2014 年 07 月 28 日 - 08 月 01 日)



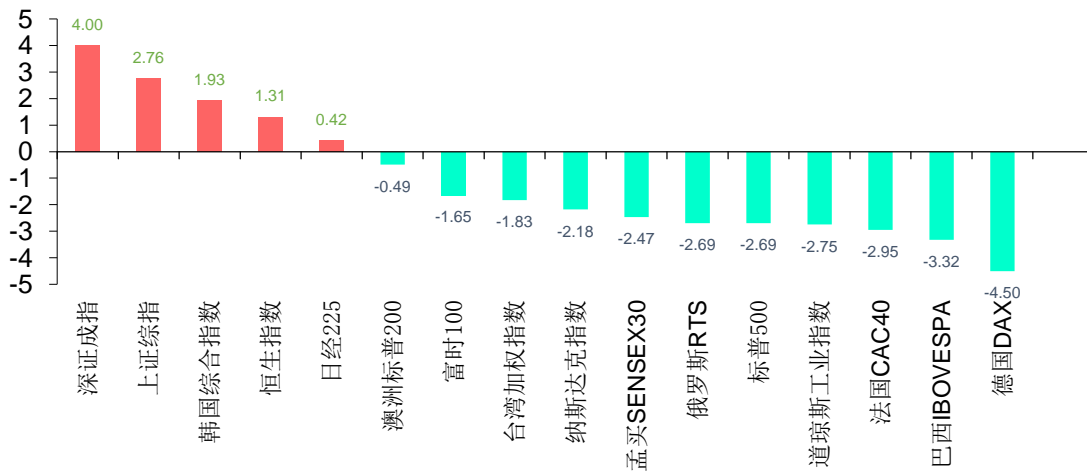
数据来源：Wind、华融证券

图4: 20个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2014年07月28日-08月01日)

板块名称	区间涨跌幅 [%]	PB	PE	区间换手率 [%]
冷链物流	6.43	2.73	24.64	13.73
智能汽车	5.09	3.16	27.41	12.28
智慧医疗	4.80	5.16	79.96	9.76
二胎政策	4.38	4.73	30.53	15.72
网络彩票	3.89	3.85	43.03	20.15
尾气治理	3.78	2.88	28.08	14.26
传感器	3.62	4.61	42.05	11.33
在线教育	3.43	5.23	58.39	20.85
芯片国产化	3.31	3.84	76.50	17.57
广东国资改革	3.23	2.32	31.38	13.89
上海自贸区	2.78	2.20	21.89	10.29
养老产业	2.54	3.85	31.23	10.12
在线旅游	2.48	3.67	30.90	10.42
020	2.29	1.87	15.21	9.91
民营银行	2.23	2.27	13.51	15.51
移动转售	1.95	2.69	33.97	14.38
土地流转	1.93	2.13	30.87	15.99
丝绸之路	1.86	2.07	24.47	14.82
燃料电池	1.46	1.44	7.78	25.63
京津冀一体化	1.18	1.36	18.72	18.54

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07月28日-08月01日）


数据来源：Wind、华融证券

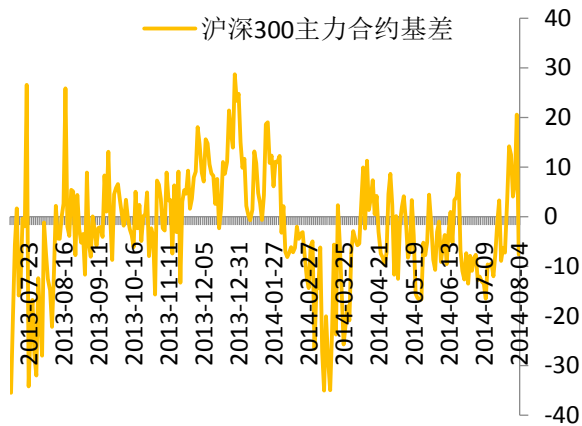
图表 6：全球主要经济区股指涨跌幅（2014年07月28日-08月01日）

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 [%]
深证成指	4.00	2014-08-01	4.00	8.56	9.52
上证综指	2.76	2014-08-01	2.76	6.13	7.83
韩国综合指数	1.93	2014-08-01	1.93	2.66	5.34
恒生指数	1.31	2014-08-01	1.31	4.59	5.89
日经225	0.42	2014-08-01	0.42	0.99	1.05
澳洲标普200	-0.49	2014-08-01	-0.49	0.45	2.53
富时100	-1.65	2014-08-01	-1.65	-1.04	-2.14
台湾加权指数	-1.83	2014-08-01	-1.83	-1.51	-0.54
纳斯达克指数	-2.18	2014-08-01	-2.18	-1.79	-0.15
孟买SENSEX30	-2.47	2014-08-01	-3.01	-0.31	1.11
俄罗斯RTS	-2.69	2014-08-01	-2.69	-4.98	-10.74
标普500	-2.69	2014-08-01	-2.69	-2.68	-1.75
道琼斯工业指数	-2.75	2014-08-01	-2.75	-3.55	-2.53
法国CAC40	-2.95	2014-08-01	-2.95	-3.06	-7.46
巴西IBOVESPA	-3.32	2014-08-01	-3.32	-1.95	1.27
德国DAX	-4.50	2014-08-01	-4.50	-5.25	-7.78

数据来源：Wind、华融证券

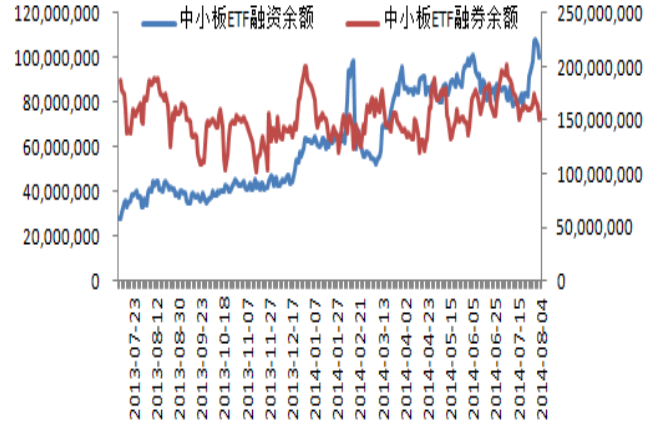
四、投资者情绪

图表 7: 沪深 300 主力合约基差



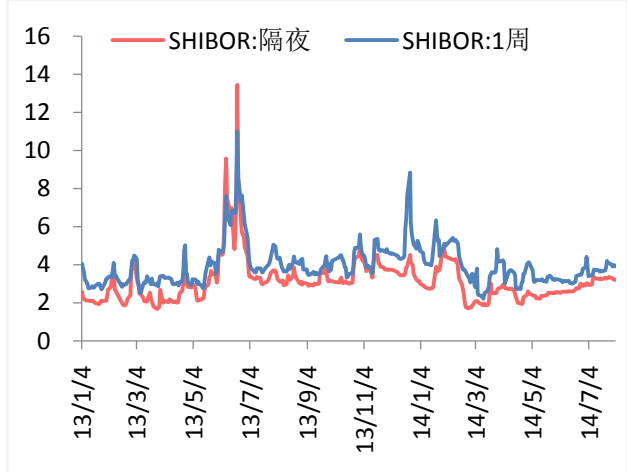
数据来源：Wind、华融证券

图表 8: 中小板 ETF 融资融券余额



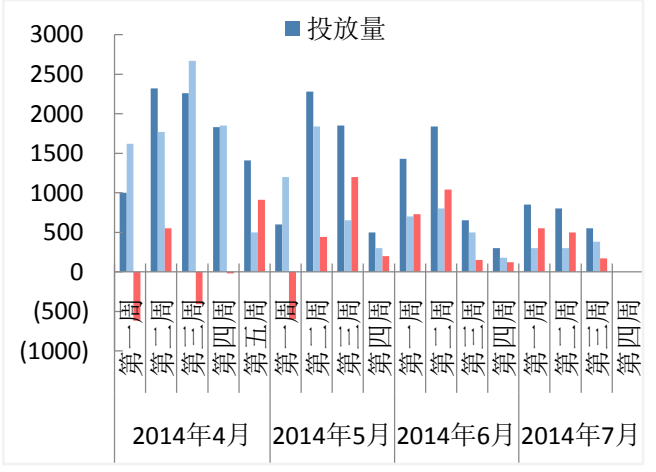
五、资金状况

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

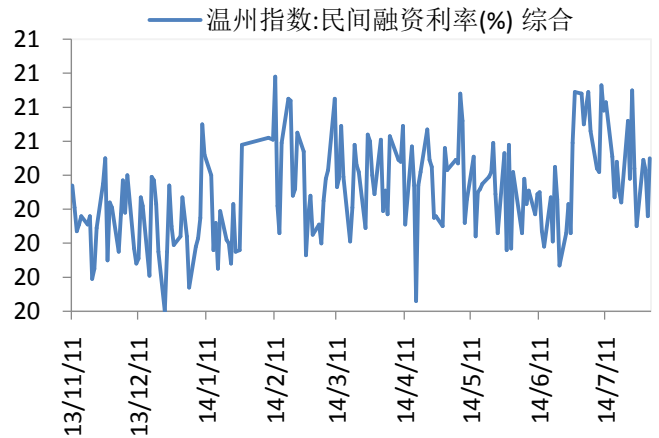


图表 11: 票据直贴利率

图表 12: 温州民间拆借利率

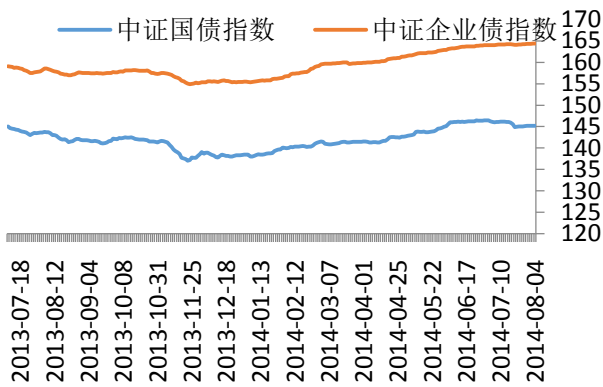


数据来源: Wind、华融证券



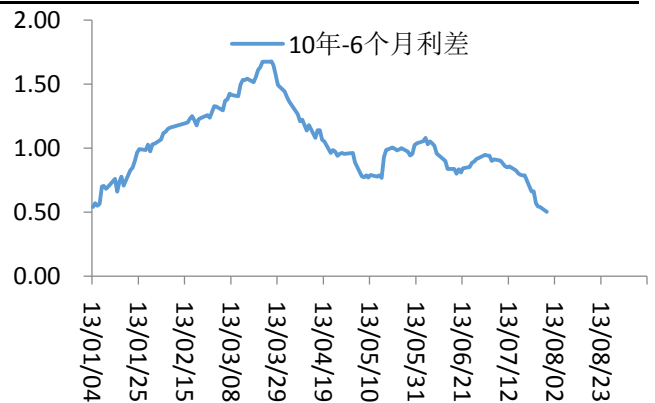
六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



数据来源: Wind、华融证券

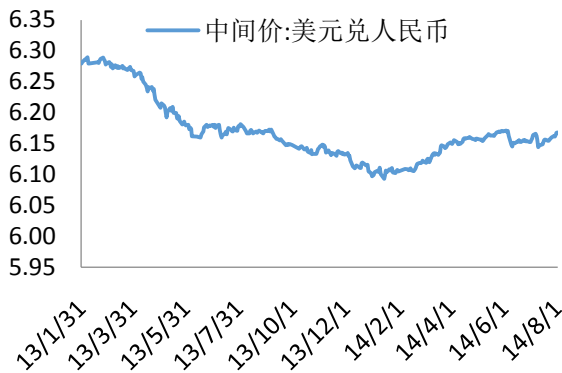
图表 14: 10年期-6个月国债利差



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

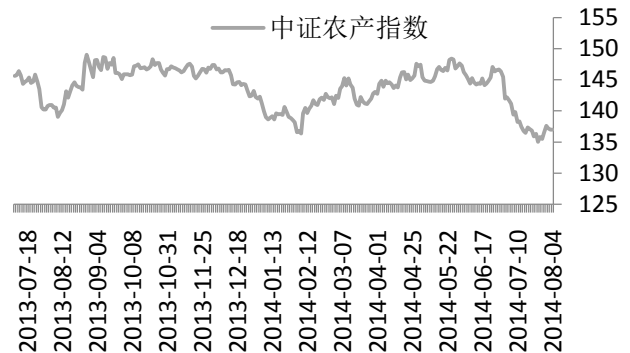
八、期货市场

图表 17: LME 金属指数



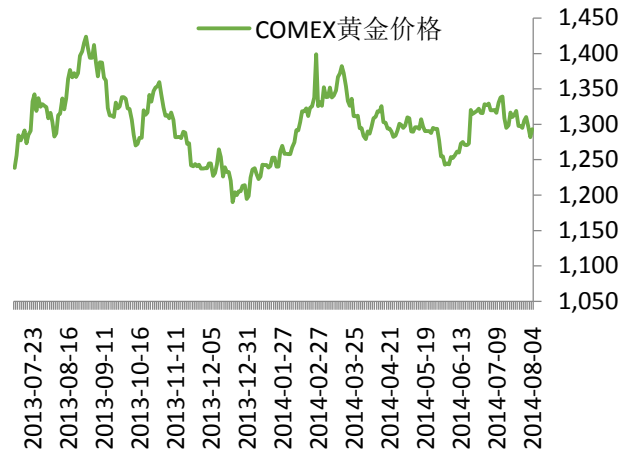
数据来源：Wind、华融证券

图表 18: 中证农产品期货综合指数



图表 19: IPE 布油价格

图表 20: COMEX 黄金价格



数据来源：Wind、华融证券

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