

戒掉贪嗔痴，市场就站在你这边

——策略周报（2015.02.02）

㊟ 市场回顾

上周 A 股市场小幅调整。行业方面，纺织服装、商贸零售、农林牧渔等板块位居涨幅榜前列，而非银行金融、银行、煤炭等板块小幅下跌。概念方面，芯片国产化、冷链物流、土地流转等概念相对活跃，而燃料电池、传感器、京津冀一体化等概念相对低迷。

㊟ 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、政策方面：股票加速供应。证监会上周五核准 24 家企业首发申请，其中，上交所 11 家，深交所中小板 5 家，创业板 8 家。超过上一批 20 家，发行再一次提速。目前监管层抑制股市主要通过两种手段，一是坚强融资类业务检查，严控资金流向股市，二是加快新股发行节奏，今年新股发行节奏明显加快。

第二、资金方面：流动性不松不紧。周末一则“央行宣布降息，决定自 2015 年 2 月 1 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率”的消息，在网络上流传。随后被迅速辟谣，“降息”传言为假消息。从去年经济工作会议以及周行长在达沃斯的表态来看，今年流动性还将保持不松不紧的货币政策，对于 A 股市而言，更应关注在流动性的结构性特征。

第三、国际市场方面：股市期市均不乐观。上周美国三大股指全线下跌，跌幅均超过 2.5%；欧洲主要股指同样出现下跌，而亚太股市多数收涨，仅台股收跌逾 1%。美元指数连升七个月，为 1971 年美元实行自由浮动以来最长的月度升势。纽约原油期货小幅反弹，而金价则出现小幅回调。国际贸易先行指标的波罗的海干散货指数报收 608 点，刷新 28 年新低。

周末的故事比美国大片还要精彩，民生银行的黑天鹅事件迅速传播，可能打击投资者特别是机构投资者的情绪，近期我们在报告中已经多次提示，降低仓位，先行观望，我们并非预测出了“黑天鹅”，谁都没有这个能力，而是当你不贪、不嗔、不痴的时候，市场就站在你这边。

相关报告

《策略周报_流动性持续宽松，震荡中稳步加仓》——

20150126

《策略周报_新股再次来袭，短期资金面承压》——20150112

《策略周报_年线收官之战，市场将延续震荡上行态势》——20141229

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.....	6
四、投资者情绪.....	7
五、资金状况.....	7
六、债券市场.....	8
七、外汇市场.....	8
八、期货市场.....	9

图表目录

图表 1: 29 个行业周涨跌幅-PE (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 日)	4
图表 2: 29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 日)	4
图表 3: 20 个概念类周涨跌幅-PB (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 日)	5
图表 4: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 日)	5
图表 5: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 日)	6
图表 6: 全球主要经济区股指涨跌幅 (2015 年 01 月 26 日 - 01 月 30 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	7
图表 10: 公开市场操作情况	7
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	8
图表 14: 10 年期-6 个月国债利差	8
图表 15: 人民币兑汇率	8
图表 16: 欧元兑美元	8
图表 17: LME 金属指数	9
图表 18: 中证农产品期货综合指数	9
图表 19: IPE 布油价格	9
图表 20: COMEX 黄金价格	9

一、回顾与展望

1、市场回顾

上周 A 股市场小幅调整。行业方面，纺织服装、商贸零售、农林牧渔等板块位居涨幅榜前列，而非银行金融、银行、煤炭等板块小幅下跌。概念方面，芯片国产化、冷链物流、土地流转等概念相对活跃，而燃料电池、传感器、京津冀一体化等概念相对低迷。

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、政策方面：股票加速供应。证监会上周五核准 24 家企业首发申请，其中，上交所 11 家，深交所中小板 5 家，创业板 8 家。超过上一批 20 家，发行再一次提速。目前监管层抑制股市主要通过两种手段，一是坚强融资类业务检查，严控资金流向股市，二是加快新股发行节奏，今年新股发行节奏明显加快。

第二、资金方面：流动性不松不紧。周末一则“央行宣布降息，决定自 2015 年 2 月 1 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率”的消息，在网络上流传。随后被迅速辟谣，“降息”传言为假消息。从去年经济工作会议以及周行长在达沃斯的表态来看，今年流动性还将保持不松不紧的货币政策，对于 A 股市而言，更应关注在流动性的结构性特征。

第三、国际市场方面：股市期市均不乐观。上周美国三大股指全线下跌，跌幅均超过 2.5%；欧洲主要股指同样出现下跌，而亚太股市多数收涨，仅台股收跌逾 1%。美元指数连升七个月，为 1971 年美元实行自由浮动以来最长的月度升势。纽约原油期货小幅反弹，而金价则出现小幅回调。国际贸易先行指标的波罗的海干散货指数报收 608 点，刷新 28 年新低。

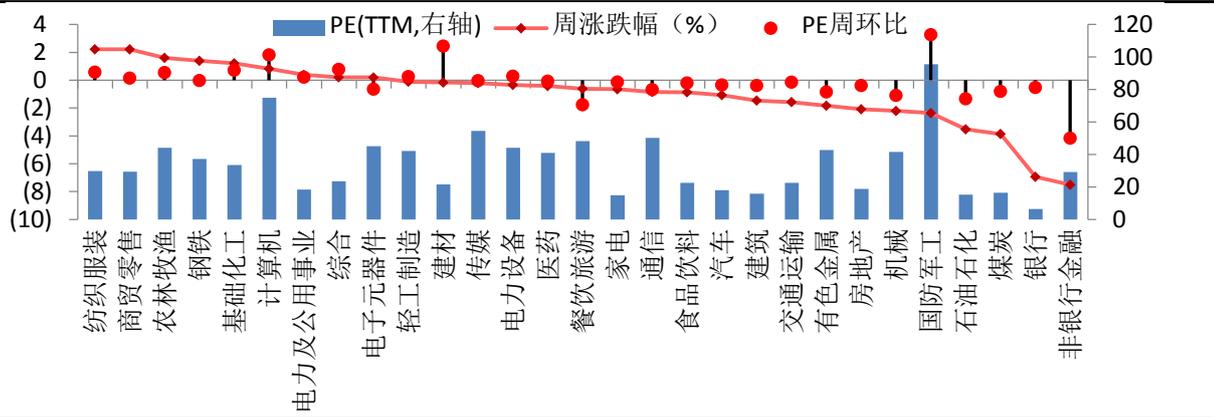
周末的故事比美国大片还要精彩，民生银行的黑天鹅事件迅速传播，可能打击投资者特别是机构投资者的情绪，近期我们在报告中已经多次提示，降低仓位，先行观望，我们并非预测出了“黑天鹅”，谁都没有这个能力，而是当你不贪、不嗔、不痴的时候，市场就站在你这边。

3、重要事件提示

02 月 02 日，发布汇丰 PMI 数据；

02 月 08 日，发布贸易差额数据；

二、板块与概念回顾

图表 1：29 个行业周涨跌幅-PE (2015 年 01 月 26 日 -01 月 30 日)


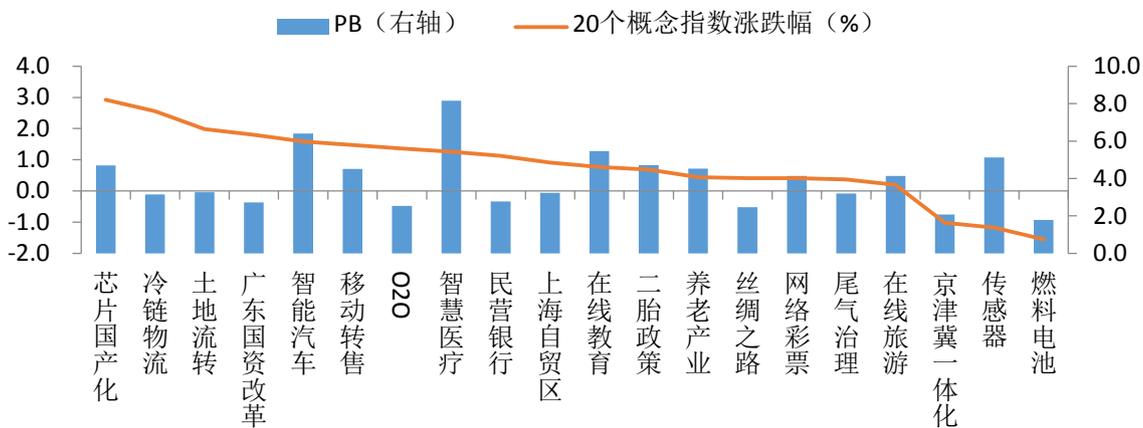
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：29 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2015 年 01 月 26 日 -01 月 30 日)

板块名称	周涨跌幅 [%]	PB	PE	周换手率 [%]
纺织服装	2.22	2.94	29.81	3.58
商贸零售	2.22	2.88	29.37	2.83
农林牧渔	1.60	3.58	44.08	3.06
钢铁	1.39	1.46	37.33	2.66
基础化工	1.21	3.11	33.47	2.94
计算机	0.82	6.79	74.93	4.44
电力及公用事业	0.38	2.43	18.46	2.72
综合	0.21	3.16	23.50	3.58
电子元器件	0.20	3.66	45.04	3.45
轻工制造	-0.11	2.93	42.21	3.31
建材	-0.17	2.30	21.54	2.8
传媒	-0.20	5.18	54.42	3.4
电力设备	-0.34	3.55	44.18	3.16
医药	-0.42	4.60	40.90	2.42
餐饮旅游	-0.61	4.08	48.21	2.81
家电	-0.65	2.85	14.79	3.07
通信	-0.84	3.70	50.16	3.57
食品饮料	-0.86	3.81	22.44	2.39
汽车	-1.07	2.57	17.94	2.51
建筑	-1.46	2.05	15.86	3.82
交通运输	-1.57	2.07	22.61	2.46
有色金属	-1.83	3.05	42.69	3.3

房地产	-2.08	2.53	18.79	2.55
机械	-2.21	3.18	41.56	3.46
国防军工	-2.36	4.52	95.45	2.47
石油石化	-3.53	1.70	15.19	2.16
煤炭	-3.86	1.41	16.38	1.53
银行	-6.94	1.15	6.51	1.06
非银行金融	-7.51	3.29	29.24	3.41

数据来源：Wind、华融证券

图表 3：20 个概念类周涨跌幅-PB (2015 年 01 月 26 日 -01 月 30 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 01 月 26 日 -01 月 30 日)

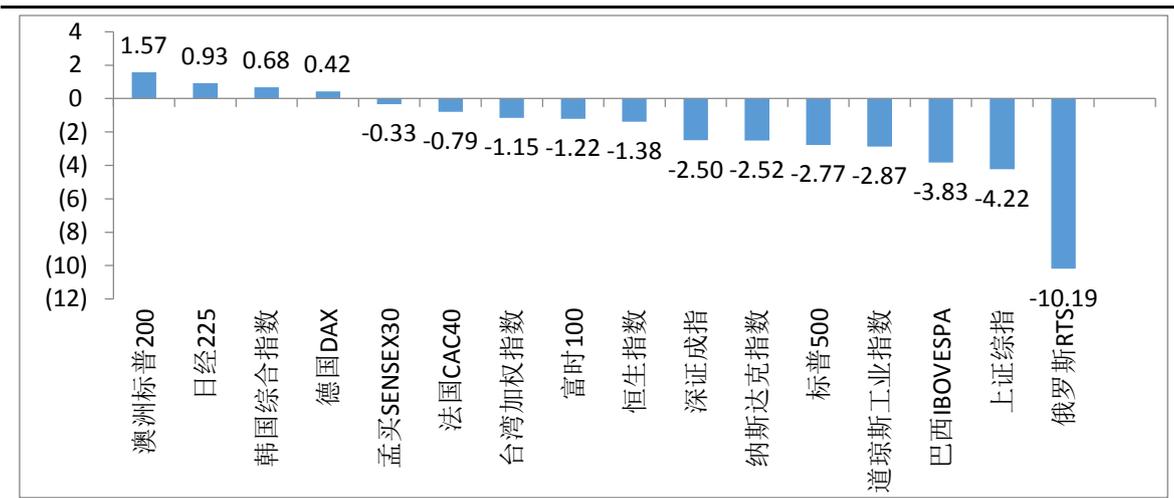
概念板块	涨跌幅	PB	PE	换手率
芯片国产化	2.92	4.70	74.65	18.55
冷链物流	2.56	3.15	28.39	15.34
土地流转	1.98	3.27	68.39	15.99
广东国企改革	1.80	2.72	37.48	11.68
智能汽车	1.58	6.40	88.34	12.30
移动转售	1.47	4.51	75.23	20.60
020	1.36	2.53	22.04	12.51
智慧医疗	1.26	8.15	99.86	17.18
民营银行	1.13	2.77	18.49	13.03
上海自贸区	0.91	3.24	31.42	18.65
在线教育	0.77	5.46	70.96	18.37
二胎政策	0.69	4.72	31.80	10.36
养老产业	0.44	4.53	44.12	14.40

丝绸之路	0.41	2.46	26.15	20.69
网络彩票	0.41	4.14	53.50	22.07
尾气治理	0.37	3.20	27.19	14.26
在线旅游	0.19	4.14	38.44	18.29
京津冀一体化	-1.02	2.08	28.65	13.88
传感器	-1.18	5.12	53.69	13.46
燃料电池	-1.55	1.78	9.90	12.29

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01月26日-01月30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01月26日-01月30日）

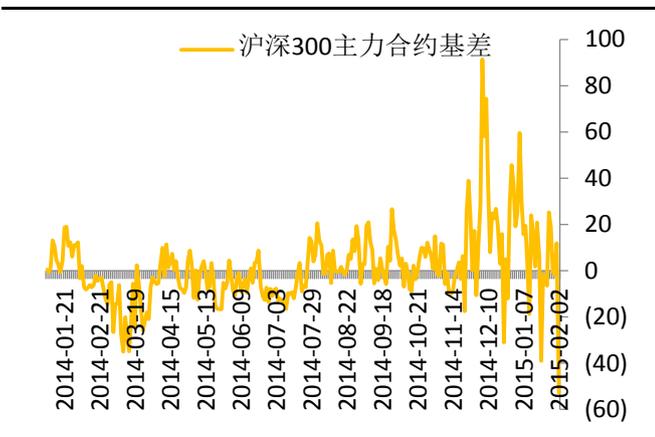
指数名称	周涨跌幅[%]	截止日期	5日涨跌幅[%]	10日涨跌幅[%]	30日涨跌幅[%]
澳洲标普200	1.57	2015-01-30	3.11	4.82	7.76
日经225	0.93	2015-01-30	0.93	4.80	1.74
韩国综合指数	0.68	2015-01-30	0.68	3.24	2.37
德国DAX	0.42	2015-01-30	0.42	5.18	11.46
孟买SENSEX30	-0.33	2015-01-30	0.61	3.94	9.26
法国CAC40	-0.79	2015-01-30	-0.79	5.13	12.49
台湾加权指数	-1.15	2015-01-30	-1.15	2.45	5.44
富时100	-1.22	2015-01-30	-1.22	3.04	6.59
恒生指数	-1.38	2015-01-30	-1.38	1.67	8.10
深证成指	-2.50	2015-01-30	-2.50	-3.31	3.37
纳斯达克指数	-2.52	2015-01-30	-0.63	-0.50	-0.34

标普 500	-2.77	2015-01-30	-2.77	0.12	1.13
道琼斯工业指数	-2.87	2015-01-30	-2.87	-0.90	0.56
巴西 IBOVESPA	-3.83	2015-01-30	-3.83	-4.30	-0.24
上证综指	-4.22	2015-01-30	-4.22	-4.92	4.88
俄罗斯 RTS	-10.19	2015-01-30	-10.19	-4.22	2.65

数据来源：Wind、华融证券

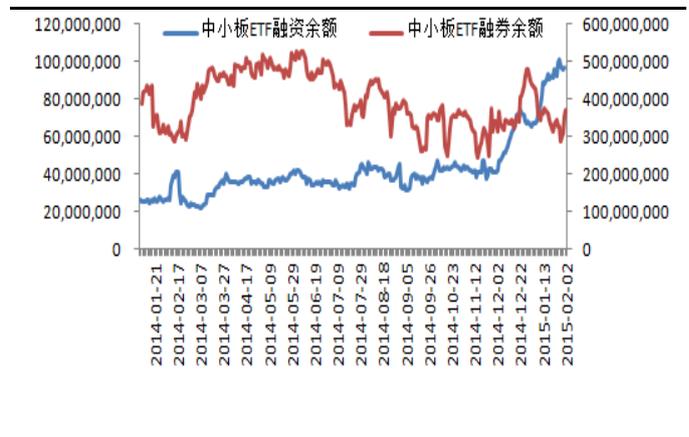
四、投资者情绪

图表 7：沪深 300 主力合约基差



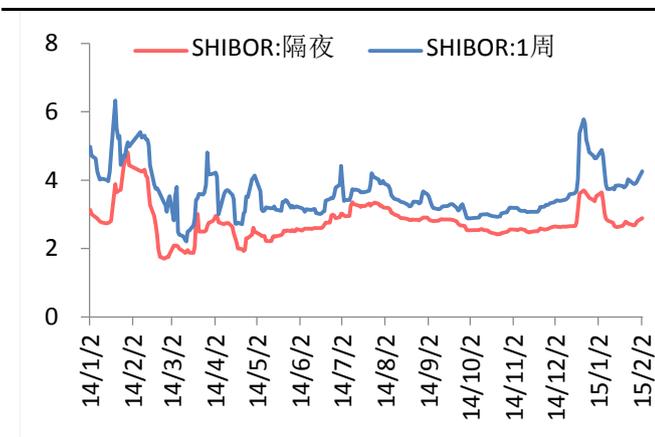
数据来源：Wind、华融证券

图表 8：中小板 ETF 融资融券余额



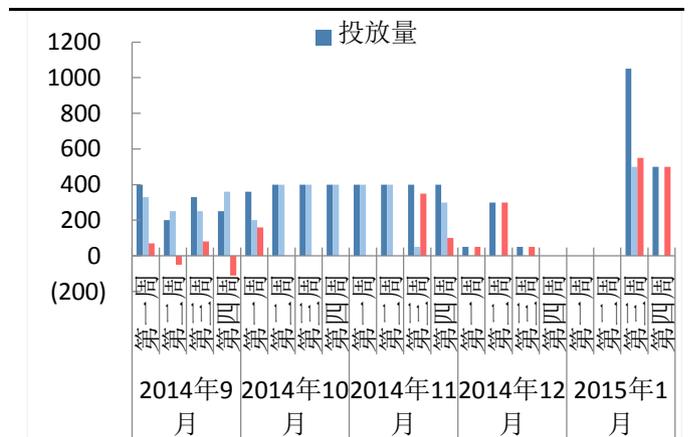
五、资金状况

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

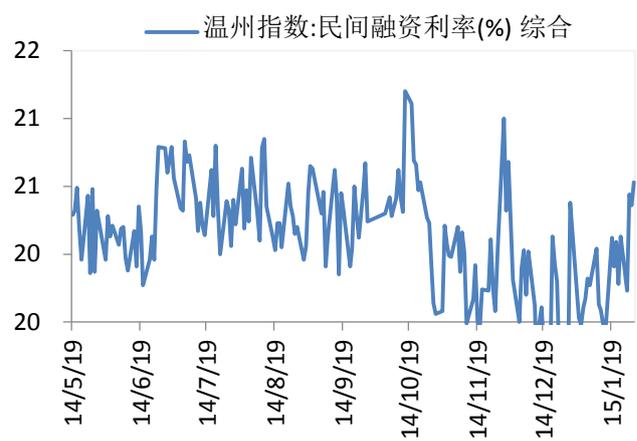


图表 11: 票据直贴利率



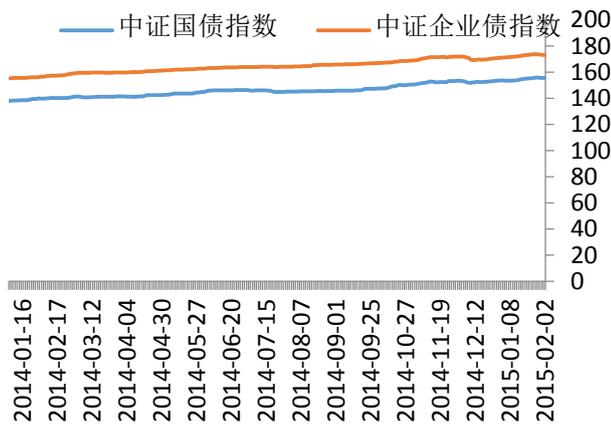
数据来源: Wind、华融证券

图表 12: 温州民间拆借利率



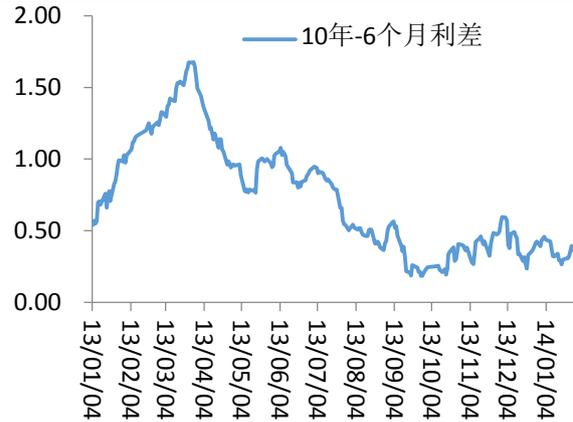
六、债券市场

图表 13: 中证国债和企业债指数



数据来源: Wind、华融证券

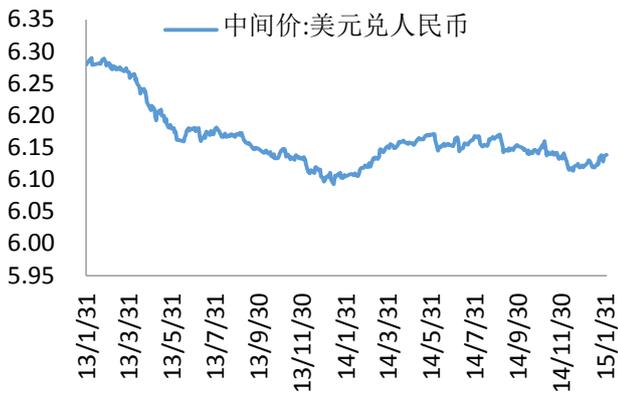
图表 14: 10年期-6个月国债利差



七、外汇市场

图表 15: 人民币兑汇率

图表 16: 欧元兑美元

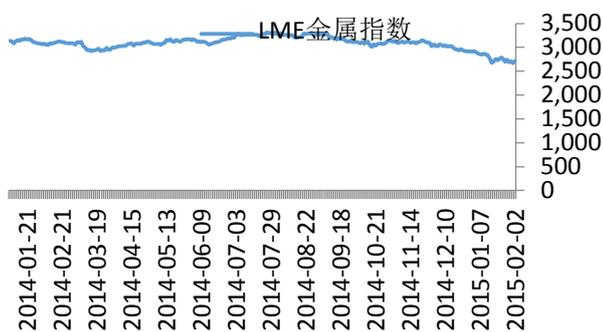


数据来源: Wind、华融证券



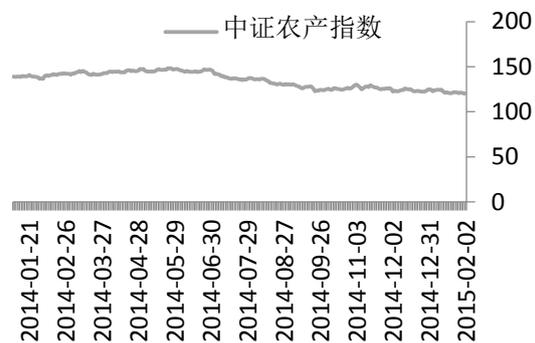
八、期货市场

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