

2015 年 02 月 06 日

相关报告

国泰基金管理有限公司  
 研究开发部

联系人:

地址: 上海市虹口区公平路  
 18 号 8 号楼嘉昱大厦 18 层  
 电话: 021-31081600  
 国泰基金管理有限公司  
<http://www.gtfund.com>

● 市场回顾

上周上证指数收于 3075.91 点, 下跌 4.19%; 深证综指收于 1495.26 点, 下跌 1.13%; 沪深 300 指数收于 3312.42 点, 下跌 3.55%; 两市股票累计成交 25961.78 亿元, 日均成交量较上周减少 11.99%。

● 行业表现回顾

上周表现最好的板块是计算机、传媒和通信, 表现最差的是电力和公用事业、交通运输和有色金属; 过去 4 周涨幅最大的是计算机、传媒和通信, 表现最差的是煤炭、银行和非银金融。

● 上周要闻回顾

--央行自 2 月 5 日起下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点

---上证 50ETF 期权合约 2 月 9 日上市

---1 月, 中国汇丰制造业 PMI 终值为 49.7

● 本周市场展望

四季度开始的大牛行情定性是提估值的行情, 在系统性风险可控的前提下, 11 月份的降息是确认了流动性的拐点, 具有宣示效应, 估值快速抬升。上周的判断中, 我对于降准后的市场行情呈比较积极的看法, 但实际的市场反馈来看, 一方面, 降准虽然是正确的方向, 但其滞后物价下跌和增长低迷较长时间, 这次放松带有补偿性; 另一方面, 市场之前对放松有较多预期, 已经累积了较大的涨幅。往前看, 考虑到春节临近, 风险偏好可能会不足; 2015 年第二批新股即将开始申购; 监管层对伞形信托及融资融券监管的趋严也会影响市场情绪。

从降息到降准, 流动性对于市场主导的程度开始降低, 提估值的后续动力开始不足。目前市场焦点在三月的新开工状况是否强劲, 两会国企改革、京津冀等大政策可能落地, 以及美联储对于美国经济状况和货币政策的判断。而从最可能的搭配来看, 三月开工状况不利, 大级别政策可能兑现, 而后续盈利接棒的概率极低。所以综合来看, 我下调对于大盘的看法, 大盘蓝筹股提估值行情可能告一段落, 后续改变看法可能来自于进一步的价格型宽松, 但是目前来看, 空间比较有限。





## 上周市场回顾

上周上证指数收于 3075.91 点，下跌 4.19%；深证综指收于 1495.26 点，下跌 1.13%；沪深 300 指数收于 3312.42 点，下跌 3.55%；两市股票累计成交 25961.78 亿元，日均成交量较上周减少 11.99%。

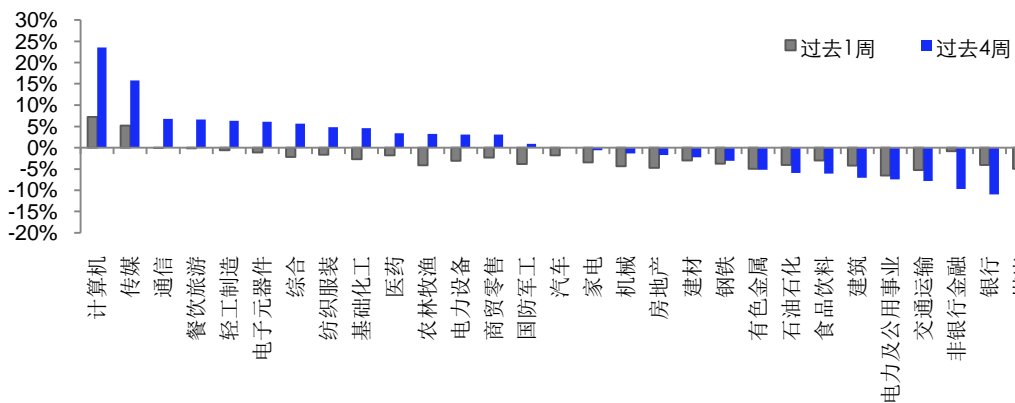
表 1：一周市场概况

指数类型	代码	收盘	涨幅	成交金额	上周涨幅	上周金额
上证指数	000001.sh	3,075.91	-4.19	14,551.31	-4.22	16,989.81
深证综指	399106.sz	1,495.26	-1.13	11,410.47	-0.13	12,509.11
沪深 300	000300.sh	3,312.42	-3.55	12,429.29	-3.85	14,352.02
A 股指数	000002.sh	3,222.52	-4.20	14,539.71	-4.23	16,974.71
深证 A 指	399107.sz	1,562.26	-1.14	11,399.42	-0.12	12,495.81
上证 180	000010.sh	7,405.36	-3.42	9,212.16	-4.75	10,238.79
深证 100R	399004.sz	4,243.15	-2.78	3,268.98	-1.92	3,767.27
B 股指数	000003.sh	288.85	-0.31	11.60	-1.14	15.10
深证 B 指	399108.sz	1,070.54	0.05	11.05	-0.38	13.29

数据来源：WIND 资讯

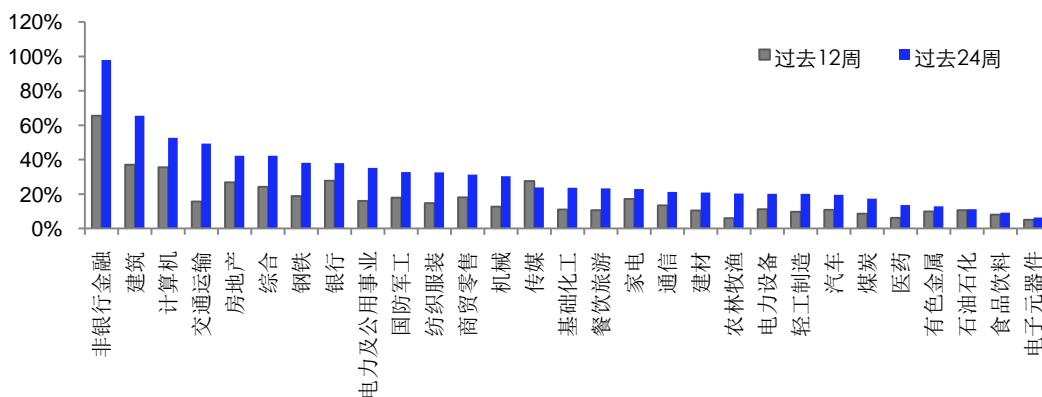
上周表现最好的板块是计算机、传媒和通信，表现最差的是电力和公用事业、交通运输和有色金属；过去 4 周涨幅最大的是计算机、传媒和通信，表现最差的是煤炭、银行和非银金融。

图 1、2：行业涨幅比较图（按中信一级行业分类）



数据来源：WIND 资讯

过去 12 周，表现最好的行业是非银金融、建筑和计算机；表现相对最差的行业电子元器件、农林牧渔和医药。过去 24 周涨幅较大的行业依次是非银金融、建筑和计算机；跌幅较大的行业是电子元器件、食品饮料和石油石化。



数据来源：WIND 资讯

各风格指数中，过去一周相对表现最好的是小盘指数，过去一个月相对表现最好的是小盘指数，过去半年表现最好的是小盘指数，今年以来涨幅最大的是小盘指数。

表 2：风格特征图（截至 2015-02-06）

名称	周涨幅	月涨幅	半年涨幅	今年以来涨幅
大盘成长	-3.25%	-6.27%	30.06%	30.22%
大盘指数	-3.47%	-7.36%	42.14%	42.42%
大盘价值	-4.71%	-11.05%	44.31%	51.04%
小盘成长	-0.53%	5.50%	27.05%	43.94%
小盘指数	-1.05%	4.84%	27.06%	46.65%
小盘价值	-3.24%	-2.69%	33.72%	49.06%
中盘成长	-2.10%	3.43%	20.06%	26.12%
中盘指数	-2.24%	1.42%	31.13%	41.32%
中盘价值	-4.53%	-5.59%	41.82%	51.24%

数据来源：WIND 资讯

表 3：股票涨跌情况表（截至 2015-02-06）

上周所有 A 股涨幅 前 20 名		上周所有 A 股跌幅 前 20 名	
华友钴业	61.2434	爱迪尔	-21.4133
再升科技	61.0808	一拖股份	-20.0263
万达院线	61.0652	福瑞股份	-16.8571
火炬电子	61.0502	海源机械	-16.5003
浩丰科技	61.0423	亚盛集团	-16.4237
大智慧	61.0377	阳煤化工	-15.6250
华鹏飞	61.0221	四川长虹	-15.1832
中文在线	61.0037	首开股份	-15.1460
西部黄金	60.9890	华电国际	-14.9109
航天工程	54.7455	天马精化	-14.6497
全通教育	38.9126	桑德环境	-14.6435
快乐购	37.7752	宁波高发	-14.4704
华昌达	36.2697	农发种业	-14.1386
苏试试验	33.7090	广船国际	-13.9415
威创股份	33.2121	东方电气	-13.9246
汉得信息	33.1169	零七股份	-13.7621
银之杰	32.6531	明家科技	-13.7529
生意宝	32.5693	华东重机	-13.6628
利民股份	32.3242	敦煌种业	-13.4043
南华仪器	31.8231	欧亚集团	-13.2600

数据来源：wind 资讯

## 每周要闻回顾

### ● 央行自 2 月 5 日起下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点

2 月 4 日晚间，央行宣布，自 2 月 5 日起下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。同时，对小微贷占比达到定向降准标准的城商行、非县域农商行额外降低人民币存款准备金率 0.5 个百分点，对农发行额外降低人民币存款准备金率 4 个百分点。

### ● 上证 50ETF 期权合约 2 月 9 日上市

上证 50ETF 期权合约 2 月 9 日上市。上证 50ETF 期权合约标的为“上证 50 交易型开放式指数证券投资基金”，上市初期单个投资者权利仓持仓量限额为 20 张；单个投资者买入开仓限额为 100 张。单个期权经营机构经纪业务的总持仓限额为 500 万张。

### ● 1 月，中国汇丰制造业 PMI 终值为 49.7

1 月，中国汇丰制造业 PMI 终值为 49.7，连读第二个月低于荣枯分水岭。此前发布的官方制造业 PMI 指数为 49.8%，比上月下降 0.3 个百分点，创下 28 个月新低。

## 市场展望

四季度开始的大牛行情定性是提估值的行情，在系统性风险可控的前提下，11 月份的降息是确认了流动性的拐点，具有宣示效应，估值快速抬升。上周的判断中，我对于降准后的市场行情呈比较积极的看法，但实际的市场反馈来看，一方面，降准虽然是正确的方向，但其滞后物价下跌和增长低迷较长时间，这次放松带有补偿性；另一方面，市场之前对放松有较多预期，已经累积了较大的涨幅。往前看，考虑到春节临近，风险偏好可能会不足；2015 年第二批新股即将开始申购；监管层对伞形信托及融资融券监管的趋严也会影响市场情绪。

从降息到降准，流动性对于市场主导的程度开始降低，提估值的后续动力开始不足。目前市场焦点在三月的新开工状况是否强劲，两会国企改革、京津冀等大政策可能落地，以及美联储对于美国经济状况和货币政策的判断。而从最可能的搭配来看，三月开工状况不利，大级别政策可能兑现，而后续盈利接棒的概率极低。所以综合来看，我下调对于大盘的看法，大盘蓝筹股提估值行情可能告一段落，后续改变看法可能来自于进一步的价格型宽松，但是目前来看，空间比较有限。