

2015 年 04 月 30 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 4441.66 点，上涨 1.09%；深证综指收于 2267.77 点，上涨 0.51%；沪深 300 指数收于 4749.89 点，上涨 1%；两市股票累计成交 58869.53 亿元，日均成交量较上周降低 26.62%。

● 行业表现回顾

上周表现最好的板块是建筑、传媒和家电，表现最差的是钢铁、食品饮料和机械；过去 4 周涨幅最大的是建筑、交通运输和机械，表现最差的是电子元器件、非银金融和汽车。

上周要闻回顾

--中国 4 月官方制造业 PMI 持平 50.1 连续两月高于临界点

--京津冀协同发展规划纲要获批

-央行：RQFII 试点地区扩至 11 个规模接近 1 万亿关口

● 本周市场展望

年报、一季报全部出炉，主板与创业板依旧分化较大。A 股主板的 2014 年报收入增速为 4.3%，2015 一季报收入增速下滑至-2.1%。而 A 股主板的 2014 年报利润增速为 3.1%，2015 一季报利润增速下滑至-5.6%。值得注意的是，主板的一季报收入和利润均是负增长，这还是近 5 年来首次出现的情况。剔除金融后，情况更为糟糕。创业板收入持续上行，盈利先升后降，不过扣非后盈利增速仍在上升。创业板的 2014 年报收入增速为 28.4%，2015 一季报收入增速进一步上升至 31.3%。而创业板 2014 年报利润增速为 25.1%，但 2015 一季报盈利增速大幅下滑至 8.7%。创业板的 2014 年盈利增速明显加速，其 ROE 也从 2013 年的 7.4% 上升至 2014 年的 7.8%。从杜邦拆解来看，创业板 ROE 提升的原因主要在于资产负债率出现大幅提升，资产周转率也出现小幅上行，而其毛利率和销售利润率均是下行的。而主板择时在毛利率上行的阶段，受到周转率下行的拖累，ROE 继续下行。目前既然创业板公司已经取代周期股成为新时代背景下的“新成长股”，那么我们有理由相信创业板股票的表现也将会贯穿本轮牛市的始终，成为真正能够实现“泡沫化”的板块。而今年二季度在

较弱的基本面环境以及较低的通胀和房价压力下，国内货币政策还有进一步放松空间，利率水平也有望进一步下行，因此周期性行业虽然目前盈利较差但估值仍有提升空间；反而等到今年下半年，一旦周期性行业的盈利开始改善，反而可能引发市场对货币政策不再放松的担忧，利率也可能上行，从而对周期性行业的估值形成压力

上周市场回顾

上周上证指数收于 4441.66 点，上涨 1.09%；深证综指收于 2267.77 点，上涨 0.51%；沪深 300 指数收于 4749.89 点，上涨 1%；两市股票累计成交 58869.53 亿元，日均成交量较上周降低 26.62%。

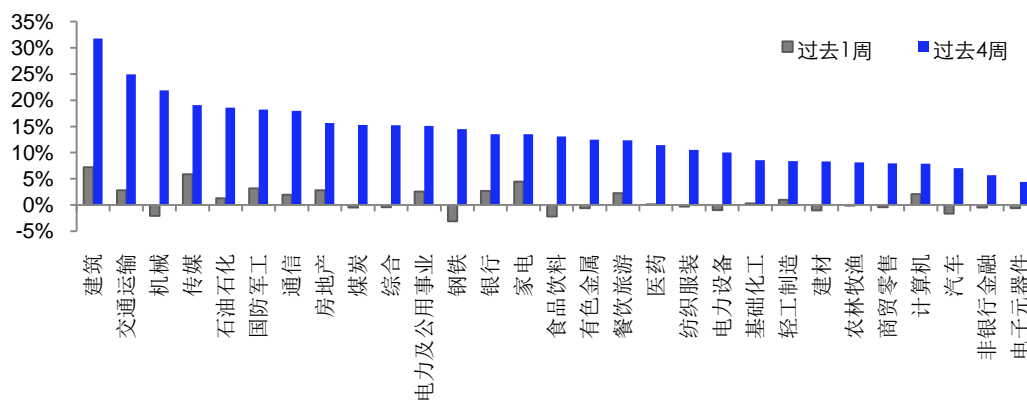
表 1：一周市场概况

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	4,441.66	1.09	35,631.65	2.48	48,668.23
深证综指	399106.sz	2,267.77	0.51	23,237.87	5.62	31,557.05
沪深 300	000300.sh	4,749.89	1.00	28,404.48	2.32	38,680.86
A 股指数	000002.sh	4,653.83	1.09	35,589.41	2.48	48,608.58
深证 A 指	399107.sz	2,371.24	0.50	23,197.47	5.63	31,517.10
上证 180	000010.sh	10,608.55	1.32	20,733.23	1.44	27,916.20
深证 100R	399004.sz	5,950.58	0.22	6,463.63	5.00	9,141.20
B 股指数	000003.sh	406.45	1.59	42.24	1.88	59.65
深证 B 指	399108.sz	1,426.32	2.11	40.41	4.28	39.95

数据来源：WIND 资讯

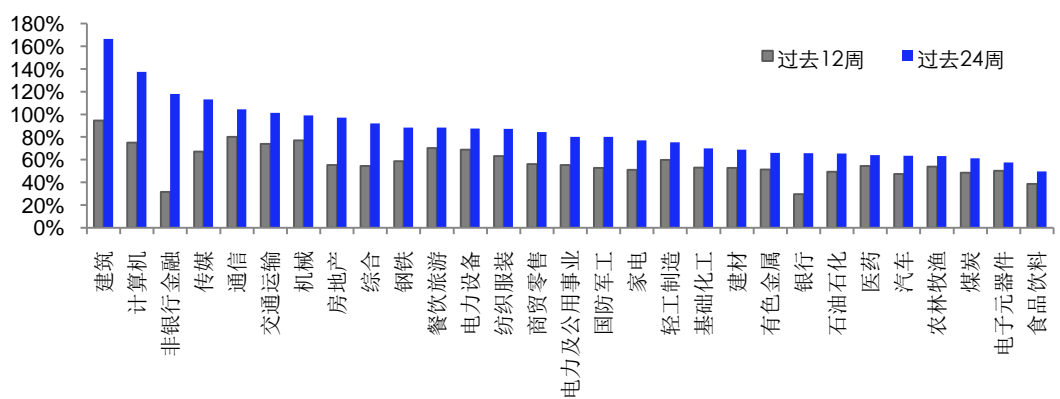
上周表现最好的板块是建筑、传媒和家电，表现最差的是钢铁、食品饮料和机械；过去 4 周涨幅最大的是建筑、交通运输和机械，表现最差的是电子元器件、非银金融和汽车。

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，表现最好的行业是建筑、通信和机械；表现相对最差的银行、非银金融和食品饮料。过去 24 周涨幅较大的行业依次是建筑、计算机和非银金融；跌幅较大的行业是食品饮料、电子元器件和煤炭。



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 2015-04-30）

名称	周涨幅	月涨幅	半年涨幅	今年以来涨幅
大盘成长	1.73%	12.94%	76.61%	80.88%
大盘指数	1.70%	15.73%	93.04%	104.87%
大盘价值	2.90%	18.49%	95.66%	115.61%
小盘成长	0.21%	6.27%	70.40%	121.82%
小盘指数	0.46%	8.56%	65.22%	126.25%
小盘价值	-0.03%	10.37%	70.14%	126.00%
中盘成长	-0.35%	4.95%	62.23%	84.22%
中盘指数	-0.25%	8.45%	72.65%	111.89%
中盘价值	0.51%	14.42%	90.45%	136.30%

数据来源：WIND 资讯

表 3：股票涨跌情况表（截至 2015-04-30）

上周所有 A 股涨幅 前 20 名		上周所有 A 股跌幅 前 20 名	
金叶珠宝	46.5430	三联虹普	-19.4831
云维股份	46.5306	金龙机电	-16.3259
海航投资	46.5171	闽发铝业	-15.4351
福鞍股份	46.4861	友邦吊顶	-15.3958
吉电股份	46.4819	禾欣股份	-15.2685
乐凯新材	46.4668	广电网络	-15.1647
合金投资	46.4646	金科股份	-14.8670
清水源	46.4628	永太科技	-14.0785
易尚展示	46.4546	隆基机械	-13.5604
大豪科技	46.4543	金洲管道	-13.4483
东诚药业	46.4457	多伦股份	-13.3929
全信股份	46.4444	欧浦钢网	-13.2696
老百姓	46.4409	北方国际	-13.1269
润和软件	46.4407	天瑞仪器	-12.8197
易食股份	46.4378	迪安诊断	-12.7214
航新科技	46.4373	英唐智控	-12.7115
派思股份	46.4324	*ST 蒙发	-12.6203
广生堂	46.4314	瑞和股份	-12.4782
鹏辉能源	46.4269	天宸股份	-12.4607
天龙集团	46.4225	晋亿实业	-12.1066

数据来源：wind 资讯

每周要闻回顾

● 中国 4 月官方制造业 PMI 持平 50.1 连续两月高于临界点

2015 年 5 月 1 日，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布数据显示，2015 年 4 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，与上月持平，连续两个月高于临界点。

分企业规模看，大型企业 PMI 为 50.6%，比上月回落 0.9 个百分点，继续位于临界点上方；中、小型企业 PMI 分别为 49.8%和 48.4%，尽管位于临界点以下，但均比上月回升 1.5 个百分点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数继续高于临界点，从业人员指数和原材料库存指数低于临界点。

● 京津冀协同发展规划纲要获批

中共中央政治局 4 月 30 日召开会议，审议通过了《京津冀协同发展规划纲要》。作为同生态环保、产业升级转移并列的京津冀一体化率先突破区域，交通一体化有望成为京津冀一体化最先得以突破的区域。不仅有望打造“轨道上的京津冀”，还将在港口、机场和公路路网上或争取实现协同发展。

● 央行：RQFII 试点地区扩至 11 个规模接近 1 万亿关口

央行 29 日下午宣布，经国务院批准，人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点地区扩大到卢森堡，初始投资额度为 500 亿元人民币。据统计数据显示，目前央行获准的 RQFII 试点地区已达 11 个，初始投资额度 9200 亿元，逼近 1 万亿元关口。

市场展望

年报、一季报全部出炉，主板与创业板依旧分化较大。A 股主板的 2014 年报收入增速为 4.3%，2015 一季报收入增速下滑至-2.1%。而 A 股主板的 2014 年报利润增速为 3.1%，2015 一季报利润增速下滑至-5.6%。值得注意的是，主板的一季报收入和利润均是负增长，这还是近 5 年来首次出现的情况。剔除金融后，情况更为糟糕。创业板收入持续上行，盈利先升后降，不过扣非后盈利增速仍在上升。创业板的 2014 年报收入增速为 28.4%，2015 一季报收入增速进一步上升至 31.3%。而创业板 2014 年报利润增速为 25.1%，但 2015 一季报盈利增速大幅下滑至 8.7%。创业板的 2014 年盈利增速明显加速，其 ROE 也从 2013 年的 7.4%上升至 2014 年的 7.8%。从杜邦拆解来看，创业板 ROE 提升的原因主要在于资产负债率出现大幅提升，资产周转率也出现小幅上行，而其毛利率和销售利润率均是下行的。而主板择时在毛利率上行的阶段，受到周转率下行的拖累，ROE 继续下行。目前既然创业板公司已经取代周期股成为新时代背景下的“新成长股”，那么我们有理由相信创业板股票的表现也将会贯穿本轮牛市的始终，成为真正能够实现“泡沫化”的板块。而今年二季度在较弱的基

本面环境以及较低的通胀和房价压力下，国内货币政策还有进一步放松空间，利率水平也有望进一步下行，因此周期性行业虽然目前盈利较差但估值仍有提升空间；反而等到今年下半年，一旦周期性行业的盈利开始改善，反而可能引发市场对货币政策不再放松的担忧，利率也可能上行，从而对周期性行业的估值形成压力