

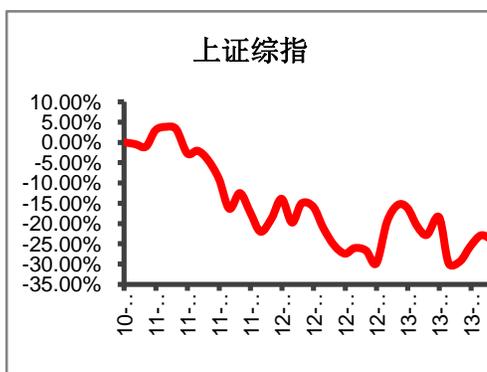
## 弱势格局观望为宜

策略周报 第 43 期

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格：证券投资咨询

上证综指走势(近三年)



### 市场运行回顾:

上周，两市大盘继续走软，量能严重萎缩。前半周大盘在 2150 点一线反复震荡，但后半周受制于多条均线带形成的压力共振，股指震荡下行至 2100 点。从市场风格来看，创业板指数本周跌幅不足 1%，但沪指下跌 2.02%、深成指大跌 3.5%，连续两周，成长板块与二线蓝筹轮番“踩踏”，令市场疲态尽显。预计本周个股的结构性风险将进一步释放，大盘弱势格局短期难改。

### 数据与政策:

国家统计局公布的数据显示：10 月份，全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨 3.2%，创 8 个月以来新高，1-10 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.6%。从数据来看，CPI 总体保持稳定，当前物价处于温和上升的态势，预计年底之前物价还会上涨，但完成全年 3.5% 的调控目标没有问题。

### 本周市场展望:

我们认为，十一月中旬将是决定 A 股能否转向的重要时间窗口。在创业板阶段性见顶之后，低估值蓝筹的优势开始逐渐显现。上市公司业绩方面，截至上周，A 股上市公司三季报业已披露完毕。全部 A 股归属母公司净利润累计增长 15.16%，较中报 11.49% 小幅回升。在三季度业绩弹性超预期、四季度业绩增速恐难以维持持续增长，出现回落将是大概率事件。在业绩难超预期之下，四季度政策面对市场的影响将成为托市重要的“催化剂”。上周末，全球瞩目的十八届三中全会开幕，会议的战略决策会将中国的改革带入新时代。改革的深度市场化，以及对权利和产权的重新界定，将对国内经济以及资本市场产生深远影响。从会议召开之前市场对政策落实的预期来看，自贸区、土地制度改革、人民币利率、汇率市场化，以及多层次资本体系的建设，都是今年改革的重点。对于资本市场而言，会议召开之后的政策落实以及相关细则，将成为影响中期市场的重要因素。在政策的靴子落地之前，预计市场结构性的估值调整还将持续。操作上，建议投资者以观望为主，本周大盘将继续考验 2100 点的支撑。由于这一位置是前期密集成交区，因此具备一定支撑左右。除此之外，三中全会闭幕之后将出台全方位的改革方案，“靴子落地”将给市场带来正面影响。但如果改革力度低于市场预期，2100 点跌破之后，则还有下行空间。

分析师：周雨

电话：010-8832 1580

Email: [zhouyu@tpyzq.com.cn](mailto:zhouyu@tpyzq.com.cn)

执业证书编号：S1190210090002

## 一、市场运行回顾：

### (一) 全球主要股指运行情况

#### 1、A股市场

上周，两市大盘继续走软，量能严重萎缩。前半周大盘在 2150 点一线反复震荡，但后半周受制于多条均线带形成的压力共振，股指震荡下行至 2100 点。整体来看，上周银行、地产、两桶油等权重股虽然一度护盘，但个股普跌还是较大的打击了市场信心。从市场风格来看，创业板指数本周跌幅不足 1%，但沪指下跌 2.02%、深成指大跌 3.5%，连续两周，成长板块与二线蓝筹轮番“踩踏”，令市场疲态尽显。预计本周个股的结构风险将进一步释放，大盘弱势格局短期难改。

消息面上，央行 11 月 5 日发布《2013 年第三季度中国货币政策执行报告》。报告指出，将坚持政策的稳定性和连续性，继续实施稳健的货币政策，适时适度预调微调，把握好稳增长、调结构、促改革、防风险的平衡点。三季度，为保持货币市场流动性合理适度，央行开始向符合宏观审慎要求的金融机构提供常备借贷便利，并公布了今年前 9 个月开展此项新工具操作情况：9 月末，常备借贷便利余额 3860 亿元，比 6 月末下降 300 亿元，SLF 呈现有序减量操作状态。说明为防止流动性过剩推动 CPI，央行通过调控保持适中流动性调节的态度比较坚决。我们预计今年四季度货币政策依然维持“稳中偏紧”。从央行在报告中“结构性问题影响了总量政策发挥效果”、“加强流动性总闸门的调节作用”等表述来看，态度审慎，预计年内货币政策空间有限。

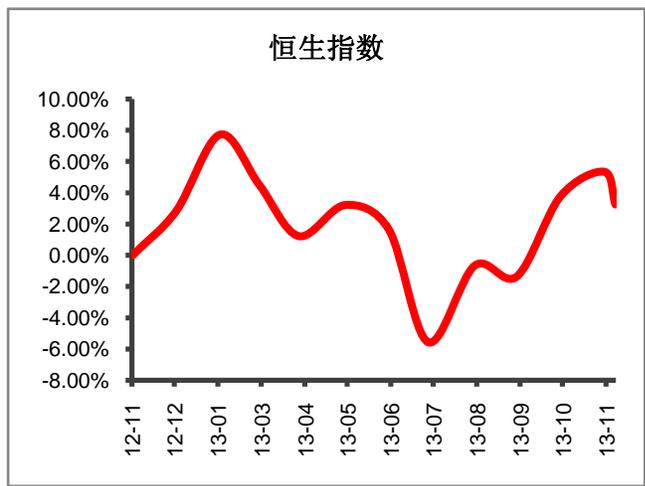
图表 1：上周市场表现

板块名称	周涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (整体)
全部 A 股	-1.88	1.86	11.02	1.56
上证 A 股	-1.88	1.30	8.92	1.34
深证 A 股	-1.87	2.20	23.43	2.47
中小企业板	-1.64	2.13	29.59	2.88
创业板	-0.28	3.56	48.01	3.88
沪深 300	-2.10	0.84	8.53	1.32

数据来源：Wind 资讯 太平洋证券

## 2、港股市场

图表 2: 恒指一周下跌 2.17%



资料来源: wind, 太平洋证券

图表 3: 恒生 AH 股溢价指数收于 98.82



资料来源: wind, 太平洋证券

## 3、海外市场

上周, 美国三大股指继续收涨。道指创收盘历史新高, 标普 500 指数连续第五周收涨。

经济数据方面, 美国劳工部宣布, 10 月非农就业人数环比增 20.4 万。据彭博社调查, 经济学家平均预期为环增 12.0 万, 9 月非农就业环增 14.8 万。非农就业数据的大幅走强提振市场信心。此外, 10 月失业率为 7.3%, 与此前经济学家对此的平均预期相符。美国商务部公布, 9 月份消费者支出环比增长 0.2%, 略低于 8 月份未修正的环比增长 0.3%, 不及经济学家此前预期。

表 4: 海外数据表现

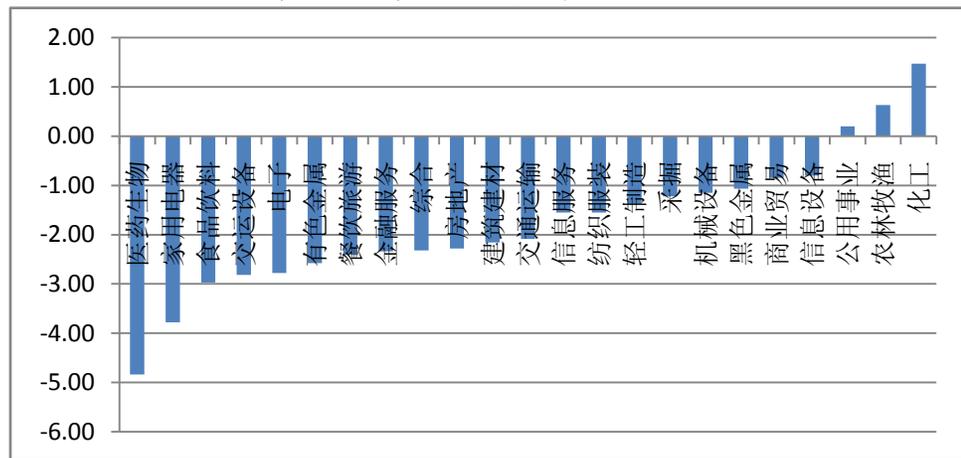
名称	最新收盘价	年初至今涨跌幅	周涨跌幅
道琼斯工业指数	15761.78	0.2028	0.0139
标普 500	1770.61	0.2415	0.008
德国 DAX	9078.28	0.1926	0.0078
多伦多 300	13378.33	0.076	0.0031
澳洲标普 200	5400.67	0.1617	0.0019
纳斯达克指数	3919.23	0.298	-0.0001
法国 CAC40	4260.44	0.1701	-0.003
富时 100	6708.42	0.1374	-0.0039
新加坡海峡指数	3177.25	0.0032	-0.0075
日经 225	14086.8	0.3551	-0.0168
韩国综合指数	1984.87	-0.0061	-0.0267
孟买 SENSEX30	20666.15	0.0638	-0.027

资料来源: wind, 太平洋证券

## (二) 行业表现及估值水平

上周大盘震荡下行，行业指数大多以下跌报收。其中，医药生物板块大跌 4.48%，家用电器下跌 3.78%，食品饮料、交运、电子、有色金属、餐饮旅游、金融服务、房地产、建筑建材、交通运输板块跌幅均超过 2%。涨幅榜方面仅三个行业收涨，化工板块上涨 1.47%，农林牧渔上涨 0.63%，公用事业上涨 0.20%。

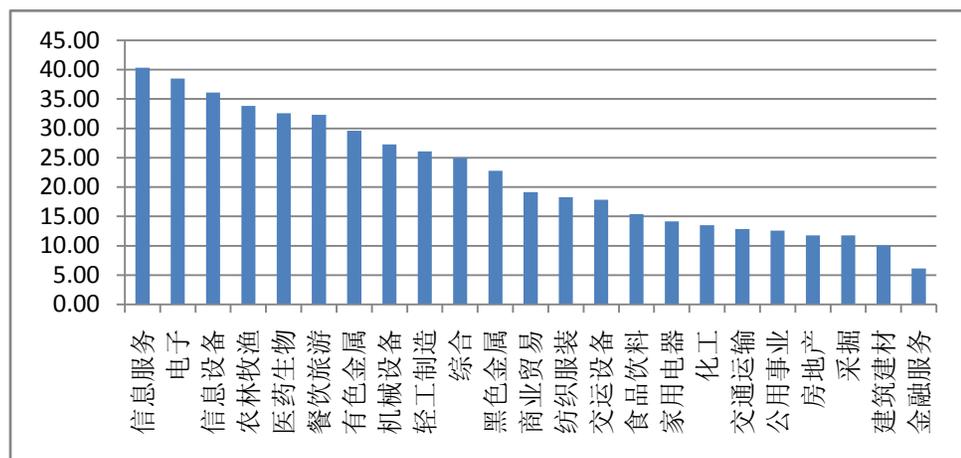
图表 5: 上周行业涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 太平洋证券

估值水平方面，金融服务板块估值最低为 6.12 倍，建筑建材板块估值水平为 10.01 倍。房地产、采掘、公用事业、交通运输、化工分别为 11.78、11.78、12.58、12.83、13.52 倍；而信息服务、电子、信息设备、医药生物、餐饮旅游行业估值水平继续快速下降，大部分开始低于 40 倍，分别为 40.33、38.50、36.09、33.83、32.60 倍。

图表 6: 行业估值水平

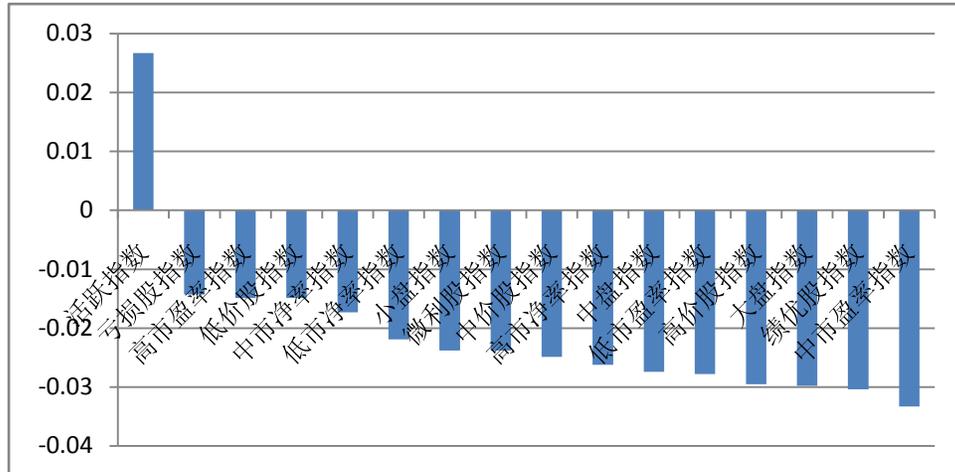


资料来源: wind, 太平洋证券

### (三) 市场风格变化

上周，两市震荡下行，除风格指数收涨 2.687% 之外，多数风格指数以下跌报收。其中，中市盈率指数、绩优股指数跌幅均超过 3%。大盘指数下跌 2.98%，中盘指数下跌 2.74%，小盘指数下跌 2.38%。中市净率指数、高市盈率指数、低价股指数、亏损股指数跌幅相对较小，但仍逾 1%。

图表 7: 风格指数变化情况

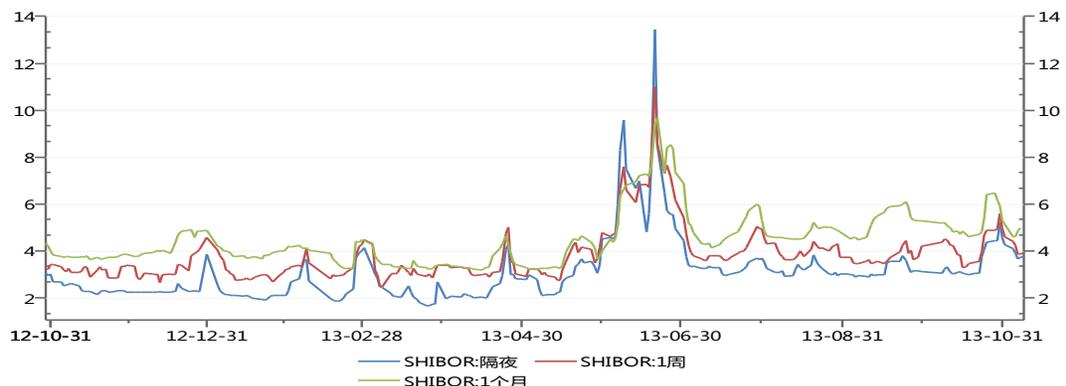


资料来源: wind, 太平洋证券

### (四) 资金面分析

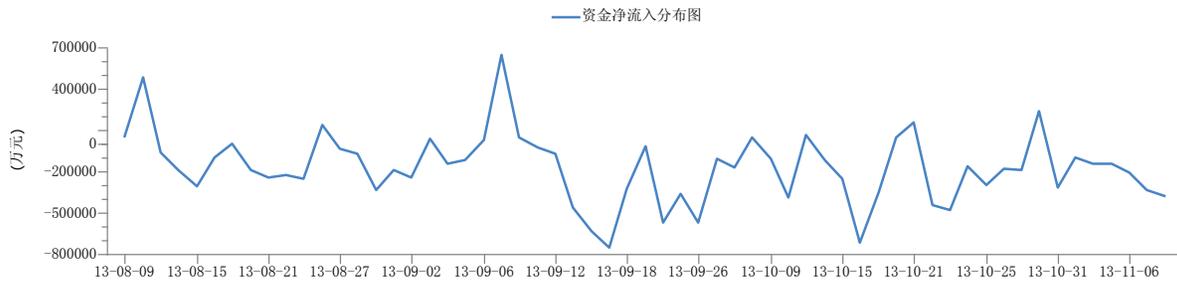
上周，央行仅在周二进行了 7 天期 80 亿逆回购，加上有 130 亿元逆回购到期，而无央票到期，因此上周实现小幅回笼资金 50 亿元。自 7 月底开展逆回购以来，央行采用“锁短放长”的策略，一方面通过频繁逆回购操作稳定短期的资金利率水平；另一方面为控制长期的通胀预期及流动性风险，通过续做 3 年期央票收紧流动性，11 月初资金紧张局面有所缓解。

图表 8: shibor 利率



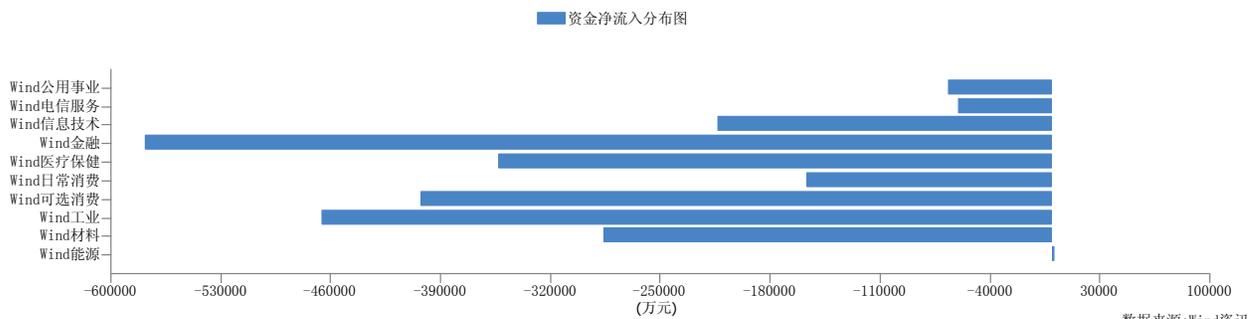
数据来源: Wind资讯

图表 9: 市场资金流向



数据来源:Wind资讯

图表 10: 行业资金流向



数据来源:Wind资讯

图表 11: 一周限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁前总股本 (万股)	解禁前流通A 股 (万股)	解禁后总股本 (万股)	解禁后流通 A股(万股)
600261.SH	阳光照明	2013-11-11	11,728	64,538	52,810	64,538	64,538
002499.SZ	科林环保	2013-11-11	7,716	11,250	3,466	11,250	11,182
002498.SZ	汉缆股份	2013-11-11	91,467	107,316	14,283	107,316	105,750
002654.SZ	万润科技	2013-11-11	1,804	17,600	4,400	17,600	6,204
300195.SZ	长荣股份	2013-11-11	121	14,222	3,589	14,222	3,710
300279.SZ	和晶科技	2013-11-11	42	12,000	5,486	12,000	5,528
300300.SZ	汉鼎股份	2013-11-11	1,320	19,140	7,002	19,140	8,322
600617.SH	*ST联华	2013-11-11	365	16,719	9,899	16,719	10,264
600731.SH	湖南海利	2013-11-11	4	25,631	25,554	25,631	25,558
300136.SZ	信维通信	2013-11-11	896	13,703	8,761	13,703	9,658
002497.SZ	雅化集团	2013-11-11	36,000	48,000	12,000	48,000	48,000
002496.SZ	辉丰股份	2013-11-11	12,946	24,505	10,821	24,505	23,767
002276.SZ	万马电缆	2013-11-11	50,449	92,894	30,829	92,894	81,278
300142.SZ	沃森生物	2013-11-12	5,712	18,000	6,434	18,000	12,147
601111.SH	中国国航	2013-11-12	12,953	1,308,475	819,974	1,308,475	832,927
300141.SZ	和顺电气	2013-11-12	7,881	16,560	8,444	16,560	16,325
000001.SZ	平安银行	2013-11-12	60,733	819,736	496,857	819,736	557,590

300118.SZ	东方日升	2013-11-12	9,542	56,000	28,441	56,000	37,983
300140.SZ	启源装备	2013-11-12	5,146	12,200	6,483	12,200	11,629
300139.SZ	福星晓程	2013-11-12	6,646	10,960	4,195	10,960	10,841
002026.SZ	山东威达	2013-11-14	4,991	22,815	17,824	22,815	22,815
600887.SH	伊利股份	2013-11-14	67	204,291	158,750	204,291	158,817
000705.SZ	浙江震元	2013-11-15	3,713	16,706	9,923	16,706	13,636
002500.SZ	山西证券	2013-11-15	94,186	239,980	145,794	239,980	239,980
000789.SZ	江西水泥	2013-11-15	1,300	40,891	39,589	40,891	40,889

资料来源: wind, 太平洋证券

本周两市共有 28 家公司共计 37.6 亿股解禁股上市流通, 解禁市值合计约 343 亿元, 为年内较高水平。其中沪市 2.41 亿股, 深市 35.19 亿股, 以 11 月 8 日收盘价计算解禁市值约为 343 亿元, 其中, 沪市 5 家公司约为 18 亿元, 深市 23 家公司约 325 亿元。

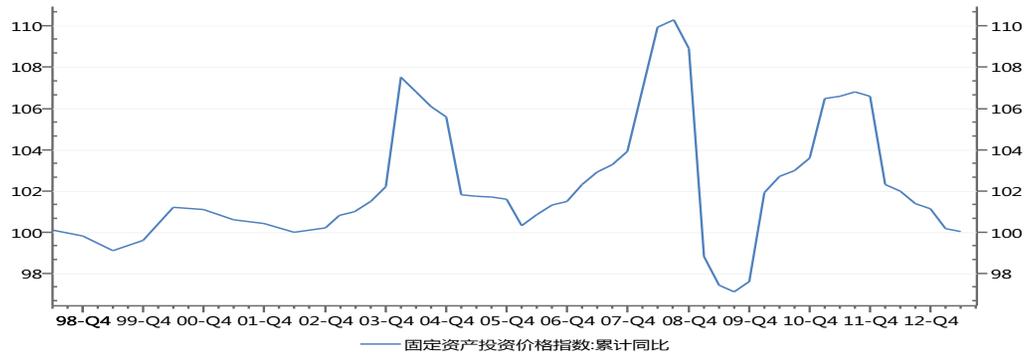
## 二、数据与政策

国家统计局公布的数据显示: 10 月份, 全国居民消费价格总水平 (CPI) 同比上涨 3.2%, 创 8 个月以来新高, 1-10 月平均, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.6%。据测算, 在 10 月份 3.2% 的居民消费价格总水平同比涨幅中, 去年价格上涨的翘尾因素约为 0.9 个百分点, 新涨价因素约为 2.3 个百分点。从数据来看, CPI 总体保持稳定, 当前物价处于温和上升的态势, 预计年底之前物价还会上涨, 但完成全年 3.5% 的调控目标没有问题。

10 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 10.3%, 比 9 月份加快 0.1 个百分点。从环比看, 10 月份, 规模以上工业增加值比上月增长 0.86%。1-10 月, 规模以上工业增加值同比增长 9.7%。分行业看, 10 月份, 41 个大类行业中有 40 个行业增加值保持同比增长。其中, 纺织业增长 7.8%, 化学原料和化学制品制造业增长 12.5%, 非金属矿物制品业增长 11.8%, 黑色金属冶炼和压延加工业增长 9.9%, 通用设备制造业增长 9.7%, 汽车制造业增长 18.2%, 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 8.7%, 电气机械和器材制造业增长 11.8%, 计算机、通信和其他电子设备制造业增长 11.8%, 电力、热力生产和供应业增长 6.6%。

1-10 月份, 全国固定资产投资同比名义增长 20.1%, 增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点。从环比看, 10 月份固定资产投资增长 1.43%。分产业看, 1-10 月份, 第一产业投资同比增长 30.6%, 增速比 1-9 月份回落 0.5 个百分点; 第二产业增长 17.6%, 增速加快 0.5 个百分点; 第三产业投资增长 21.6%, 增速回落 0.7 个百分点。

图表 12: 固定资产投资累计同比



数据来源: Wind资讯

### 三、本周市场展望

我们认为，十一月中旬将是决定 A 股能否转向的重要时间窗口。在创业板阶段性见顶之后，低估值蓝筹的优势开始逐渐显现。从上周的市场表现来看，石油石化、汽车、水泥、家电等蓝筹板块已经开始出现止跌回升的迹象。这或许是市场风格开始从创业板切换到主板上的信号。

上市公司业绩方面，截至上周，A 股上市公司三季报业已披露完毕。全部 A 股归属母公司净利润累计增长 15.16%，较中报 11.49% 小幅回升。在走出 2012 年业绩低谷之后，今年全年呈现稳步攀升的节奏，实现连续三个季度正增长。在三季度业绩弹性超预期的情况下，我们认为四季度业绩增速恐难以维持继续增长，出现回落将是大概率事件。一方面，从宏观层面来看，四季度经济复苏进程较三季度或放缓，基本面难以支撑上市公司业绩继续大幅改善；另一方面，去年四季度企业盈利基数较高，因此四季度单季净利润增速回落为大概率事件。

在业绩难超预期之下，四季度政策面对市场的影响将成为托市重要的“催化剂”。上周末，全球瞩目的十八届三中全会开幕，会议的战略决策会将中国的改革带入新时代。改革的深度市场化，以及对权利和产权的重新界定，将对国内经济以及资本市场产生深远影响。从会议召开之前市场对政策落实的预期来看，自贸区、土地制度改革、人民币利率、汇率市场化，以及多层次资本体系的建设，都是今年改革的重点。

对于资本市场而言，会议召开之后的政策落实以及相关细则，将成为影响中期市场的重要因素。在政策的靴子落地之前，预计市场结构性的估值调整还将持续。操作上，建议投资者以观望为主，本周大盘将继续考验 2100 点的支撑。由于这一位置是前期密集成交区，因此具备一定支撑左右。除此之外，三中全会闭幕之后将出台全方位的改革方案，“靴子落地”将给市场带来正面影响。但如果改革力度低于市场预期，2100 点跌破之后，则还有下行空间。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

## 太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 8832-1818

传真: (8610) 8832-1566

### 重要声明

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告, 视为同意以上声明。