

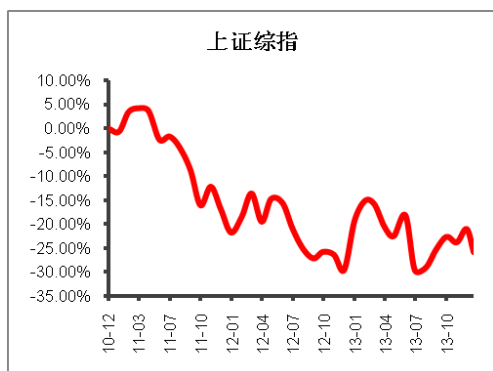
弱势震荡或为节前主基调

策略周报 第48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:

上周资金面紧张与权重股的“不作为”成为造成市场下挫的重要因素。一方面，年末资金面惯有的紧张与美国QE规模减缩政策叠加，给A股市场资金面带来较大的负面冲击。每年进入12月中下旬之后，银行进入结算密集期，当前资金面的紧张程度较上月月末明显提升。另一方面，以往大盘在关键点位遇阻之时，权重板块多有护盘动作。但上周权重股集体哑火，尤其银行股的阴跌不止不仅对股指形成较大拖累，而且极大的打击了市场信心。

数据与政策:

12月中国制造业采购经理人指数预览值降至50.5，创3个月新低，低于11月份终值的50.8，但连续5个月处于荣枯线之上。从分项指数来看，新订单指数初值微升至51.8，比上月回升0.1个百分点，创9个月以来新高，新出口订单微升，从50.2上升至50.3，处于荣枯线上方，显示外需平稳。但是，产出、就业、采购库存、投入和产出价格等分项指数均出现不同程度的下滑。

本周市场展望:

在经历了上周的连续下跌之后，本周大盘重返2100点之下，再次面临半年线的压制。从周线来看，自今年9月6日以来的大盘周线构成了箱体震荡，目前所处箱体的下沿附近。在经历了上周的连续下跌之后，短期市场存在一定的超跌反弹需求，因此我们预计本周市场弱势震荡的概率较大。消息面上，证监会新闻发言人20日下午表示，证监会正在抓紧制定规则和配套措施，包括“推动长期资金入市、加强非上市公司公众公司监管、研究制定新三板转板机制”等。我们认为，制度缺陷的逐步消除必然对市场形成利好。在上周银行股罕见异动之后，本周若能止跌企稳，对稳定市场信心将起到重要作用。年关将至，影响市场运行的重要短期因素还是流动性压力。从央行目前的表态来看，央行已经连续三天通过短期流动性调节工具累计向市场注入超过3000亿元的流动性，目前银行体系超额备付已逾1.5万亿元，为历史较高水平。这一方面说明央行已经为年底资金面的紧张做好了准备，另一方面也说明当前流动性压力不可小觑。伴随年关的临近，预计shibor利率继续高企的概率较大。在流动性压力尚未缓解的背景下，股指短期难有作为，建议投资者在操作上以控制仓位为主。

分析师：周雨

电话：010-8832 1580

Email: 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，沪深两市单边下挫，沪指收取五连阴，周线下挫 5.07%。周一沪指跌破 2200 点之后，受五日均线压制的影响，一路震荡下行，周五放量下挫跌破 2100 点关口。虽然期间一度出现缩量下行的局面，但是在短期均线带形成“死叉”之后又继续发散的作用下，两市难寻做多热情。不过，上周创业板表现相对强劲，周线仅下跌 1.91%，全周呈现箱体整理走势。

就市场表现来看，上周资金面紧张与权重股的“不作为”成为造成市场下挫的重要因素。一方面，年末资金面惯有的紧张与美国 QE 规模减缩政策叠加，给 A 股市场资金面带来较大的负面冲击。每年进入 12 月中下旬之后，银行进入结算密集期，当前资金面的紧张程度较上月月末明显提升。另一方面，以往大盘在关键点位遇阻之时，权重板块多有护盘动作。但上周权重股集体哑火，尤其银行股的阴跌不止不仅对股指形成较大拖累，而且极大的打击了市场信心。

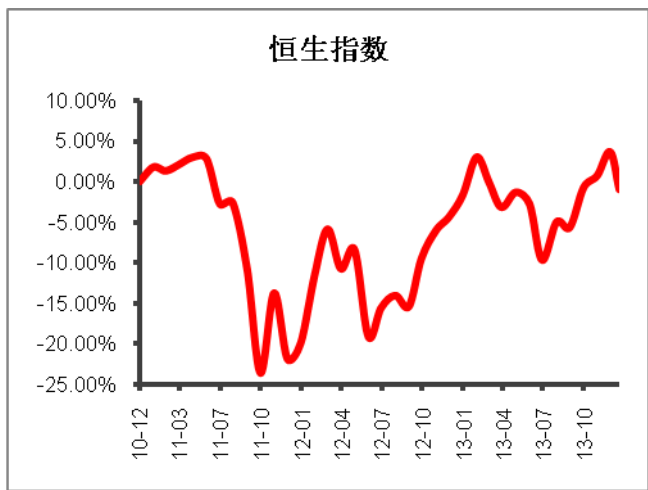
图表 1：上周市场表现

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	-4.85	9.19	11.04	1.56
上证 A 股	-5.30	5.80	8.80	1.32
深证 A 股	-3.92	11.33	24.26	2.53
中小企业板	-3.79	11.12	31.14	3.00
创业板	-2.27	19.74	50.73	4.08
沪深 300	-5.25	4.07	8.49	1.32

数据来源：Wind 资讯 太平洋证券

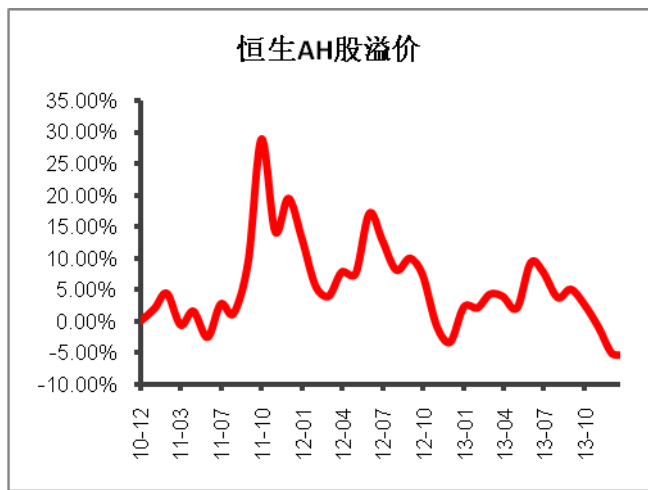
2、港股市场

图表 2: 恒指一周下跌 1.87%



资料来源: wind, 太平洋证券

图表 3: 恒生 AH 股溢价指数收于 93.44



资料来源: wind, 太平洋证券

3、海外市场

受美国第三季度国内生产总值的增长率被最终确定在两年以来最高水平的 4.1% 的影响, 上周美股继续走高。道指与标普 500 指数再创新高。

经济数据方面, 英国今年第三季度国内生产总值 GDP 环比增长 0.8%, 按年率计算增长 3.6%, 增幅和前值一致。和去年同期相比, 当季英国经济增长 1.9%, 增幅比前值 1.5% 有大幅上修。此外, 第三季度英国经常项目逆差规模达 207 亿英镑, 规模比前一季度的 62 亿英镑大幅增加, 约占该国经济总量的 5.1%, 创自 1989 年以来该国最大经常项目逆差规模。当季英国贸易逆差规模达 100 亿英镑, 规模比前一个季度翻一番。

表 4: 海外数据表现

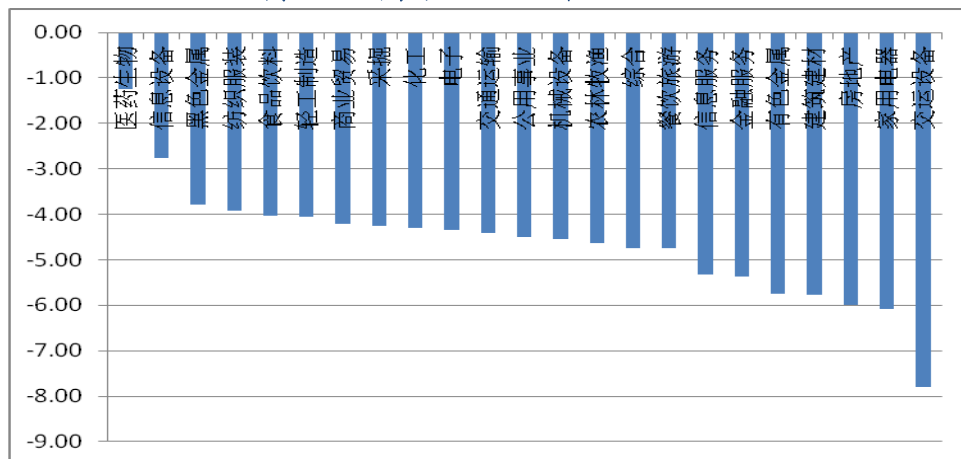
名称	最新收盘价	年初至今涨跌幅	周涨跌幅
道琼斯工业指数	16221.14	23.79%	3.06%
纳斯达克指数	4104.74	35.94%	2.66%
标普 500	1818.32	27.49%	2.41%
富时 100	6606.58	12.02%	2.50%
法国 CAC40	4193.77	15.18%	3.06%
日经 225	15870.42	52.67%	3.03%
孟买 SENSEX30	21079.72	8.51%	1.76%
新加坡海峡指数	3094.48	-2.29%	1.33%
澳洲标普 200	5265.22	13.26%	3.27%
多伦多 300	13399.6	7.77%	2.09%
德国 DAX	9400.18	23.49%	4.25%
韩国综合指数	1983.35	-0.69%	1.04%

资料来源: wind, 太平洋证券

(二) 行业表现及估值水平

受上周大盘单边下跌的影响，各行业指数均以下跌报收。其中，交运设备大跌 7.79%，家用电器、房地产、建筑建材、有色、金融、信息服务板块跌幅均超过 5%。餐饮旅游、农林牧渔、机械设备、公用事业、交通运输、电子、化工、采掘、商业贸易、轻工、食品饮料板块跌幅均超过 4%。生物医药板块跌幅最小，为 1.25%。

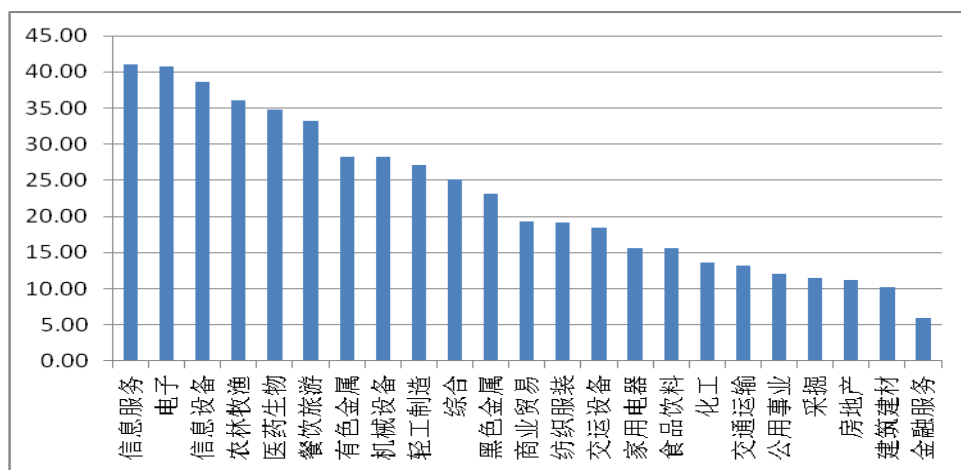
图表 5: 上周行业涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 太平洋证券

估值水平方面，伴随上周大盘的快速下跌，各行业指数估值均有不同程度的下降。其中，金融服务板块估值重返 6 倍以下，建筑建材板块估值水平为 10.26 倍。房地产、采掘、公用事业、交通运输、化工分别为 11.21、11.49、12.03、13.16、13.56 倍；信息服务、电子、信息设备、农林牧渔、医药生物行业估值相对较高，分别为 41.09、40.82、38.60、36.03、34.77 倍。

图表 6: 行业估值水平

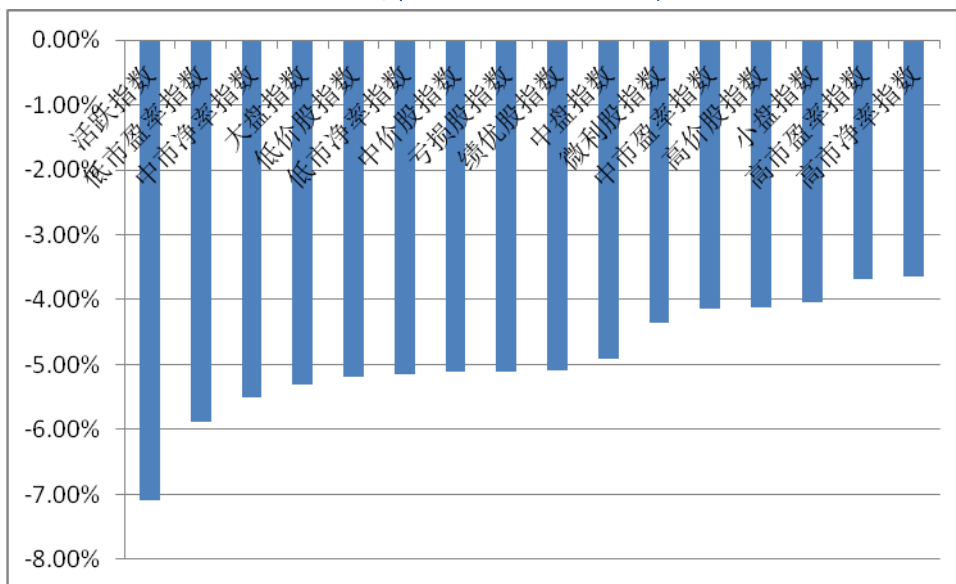


资料来源: wind, 太平洋证券

（三）市场风格变化

上周，两市单边下跌，各风格指数均以下跌报收。其中，活跃指数大跌 7.10%。低市盈率指数、中市净率指数、低价股指数、中价股指数、亏损股指数、绩优股指数跌幅均超过 5%。大盘指数下跌 5.30%，中盘指数下跌 4.92%，小盘指数下跌 4.03%。高市盈率指数、高市净率指数跌幅相对较小，但仍超过 3%。

图表 7：风格指数变化情况

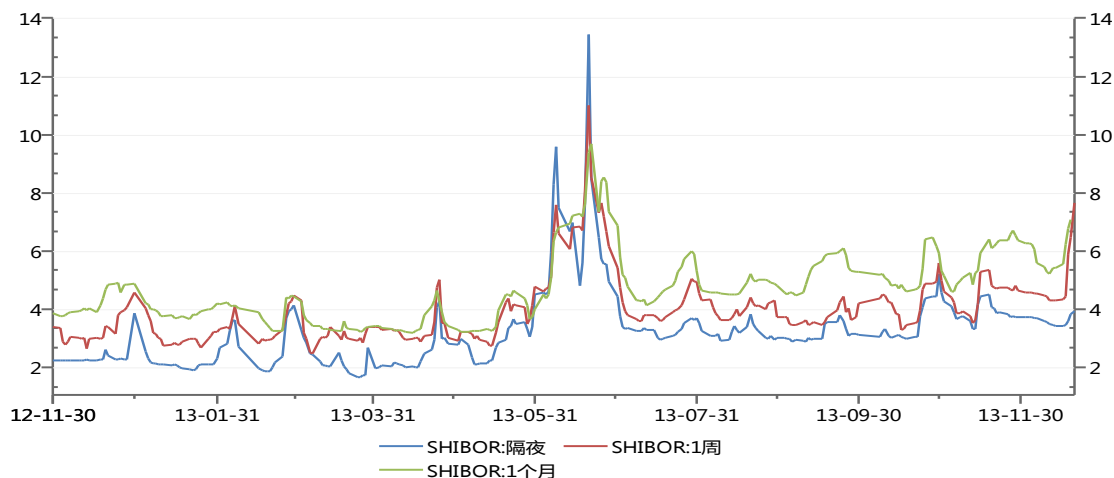


资料来源：wind，太平洋证券

（四）资金面分析

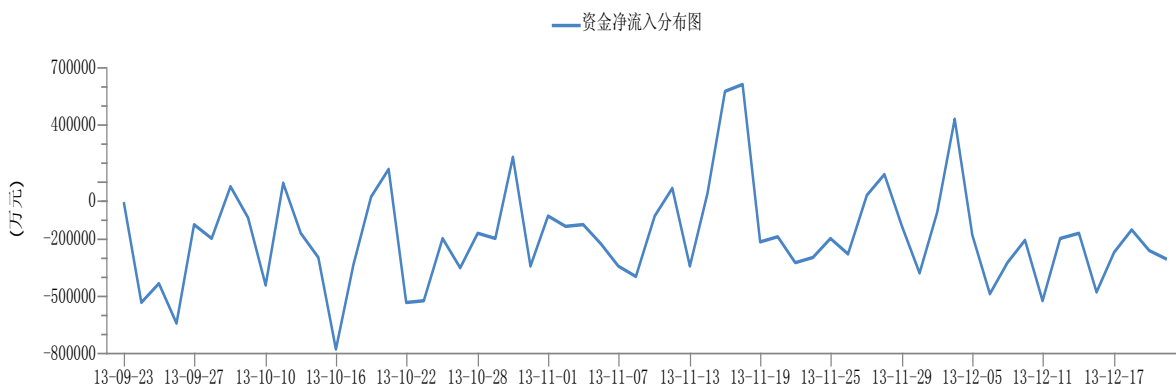
上周央行在公开市场没有任何操作，这已经是央行连续六期“零操作”。央行上周四发表声明称，已运用短期流动性调节工具(SLO)调节市场流动性，定向投放资金 2000 亿元人民币。并称未来将视流动性余缺情况灵活运用 SLO 调节市场流动性。但是，在此之后 7 天期回购利率继续大幅上涨，我们预计年底前资金面紧张之势仍将持续。

图表 8: shibor 利率



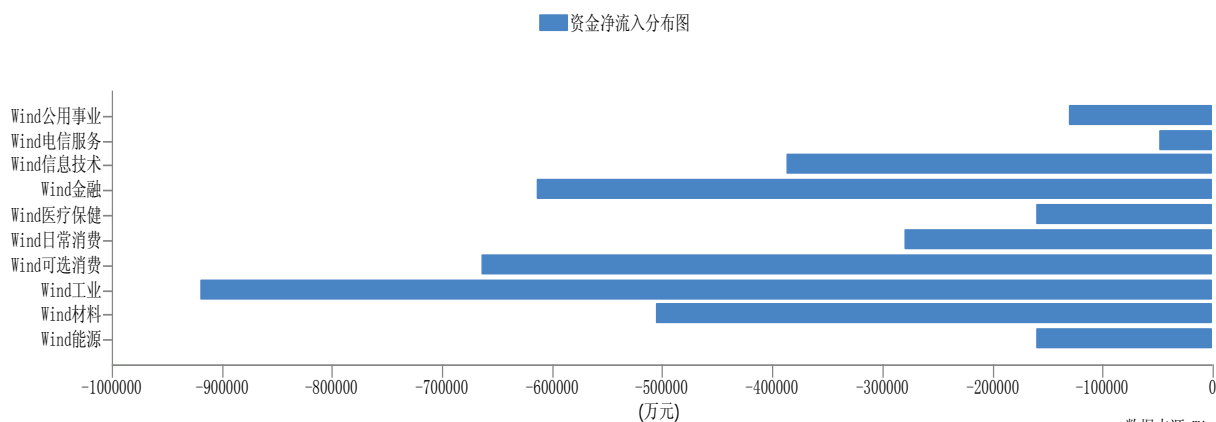
数据来源:Wind资讯

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)
300150.SZ	世纪瑞尔	2013-12-23	2,850	27,000	15,036	27,000	17,886
300151.SZ	昌红科技	2013-12-23	1,261	10,050	4,009	10,050	5,270
601799.SH	星宇股份	2013-12-23	68	23,969	6,962	23,969	7,031
300149.SZ	量子高科	2013-12-23	3,338	20,100	6,265	20,100	9,603
300283.SZ	温州宏丰	2013-12-23	406	9,208	2,379	9,208	2,785
600373.SH	中文传媒	2013-12-23	37,975	65,871	18,750	65,871	56,725
601789.SH	宁波建工	2013-12-23	1,198	48,804	10,000	48,804	11,198
600011.SH	华能国际	2013-12-23	50,000	1,405,538	1,000,000	1,405,538	1,050,000
600109.SH	国金证券	2013-12-23	29,383	129,407	100,024	129,407	129,407
000883.SZ	湖北能源	2013-12-23	165,140	267,437	102,177	267,437	267,317
002004.SZ	华邦颖泰	2013-12-23	804	58,073	35,107	58,073	35,911
002097.SZ	山河智能	2013-12-23	2,708	41,145	30,037	41,145	32,745
002310.SZ	东方园林	2013-12-23	5	66,926	30,005	66,926	30,011
002528.SZ	英飞拓	2013-12-24	26,400	35,371	8,880	35,371	35,280
002529.SZ	海源机械	2013-12-24	7,327	16,000	8,282	16,000	15,608
300333.SZ	兆日科技	2013-12-25	840	11,200	6,731	11,200	7,571
002433.SZ	太安堂	2013-12-25	7,800	27,800	9,158	27,800	16,958
002527.SZ	新时达	2013-12-25	13,273	35,147	16,004	35,147	29,277
300035.SZ	中科电气	2013-12-25	541	17,989	10,987	17,989	11,529
002013.SZ	中航精机	2013-12-26	8,312	71,629	20,930	71,629	29,241
300043.SZ	星辉车模	2013-12-27	45	24,178	9,365	24,178	9,410

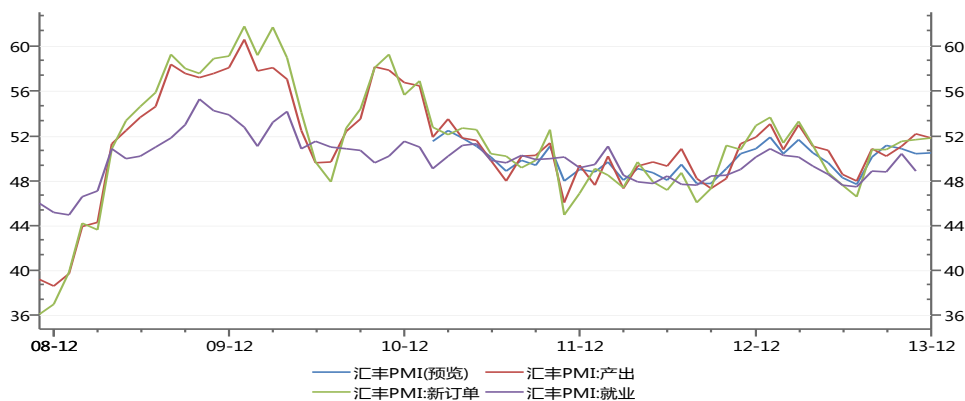
资料来源：wind，太平洋证券

二、数据与政策

12 月中国制造业采购经理人指数预览值降至 50.5，创 3 个月新低，低于 11 月份终值的 50.8，但连续 5 个月处于荣枯线之上。

从分项指数来看，新订单指数初值微升至 51.8，比上月回升 0.1 个百分点，创 9 个月以来新高，新出口订单微升，从 50.2 上升至 50.3，处于荣枯线上方，显示外需平稳。但是，产出、就业、采购库存、投入和产出价格等分项指数均出现不同程度的下滑：产出价格指数也从上月的 50.3 降至 49.1，这是 5 个月以来首次跌破 50 的荣枯线，显示 12 月 PPI 走势难以乐观；而就业和采购库存连续两个月在 50 以下，说明企业投资增长动力依然不足。

图表 12: 汇丰 PMI 指数



三、本周市场展望

在经历了上周的连续下跌之后，本周大盘重返 2100 点之下，再次面临半年线的压制。从周线来看，自今年 9 月 6 日以来的大盘周线构成了箱体震荡，目前所处箱体的下沿附近。在经历了上周的连续下跌之后，短期市场存在一定的超跌反弹需求，因此我们预计本周市场弱势震荡的概率较大。

消息面上，证监会新闻发言人 20 日下午表示，证监会正在抓紧制定规则和配套措施，包括“推动长期资金入市、加强非上市公司监管、研究制定新三板转板机制”等。我们认为，制度缺陷的逐步消除必然对市场形成利好。在上周银行股罕见异动之后，本周若能止跌企稳，对稳定市场信心将起到重要作用。

年关将至，影响市场运行的重要短期因素还是流动性压力。从央行目前的表态来看，央行已经连续三天通过短期流动性调节工具累计向市场注入超过 3000 亿元的流动性，目前银行体系超额备付已逾 1.5 万亿元，为历史较高水平。这一方面说明央行已经为年底资金面的紧张做好了准备，另一方面也说明当前流动性压力不可小觑。伴随年关的临近，预计 shibor 利率继续高企的概率较大。在流动性压力尚未缓解的背景下，股指短期难有作为，建议投资者在操作上以控制仓位为主。

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。