

2017 年 10 月 16 日

策略研究

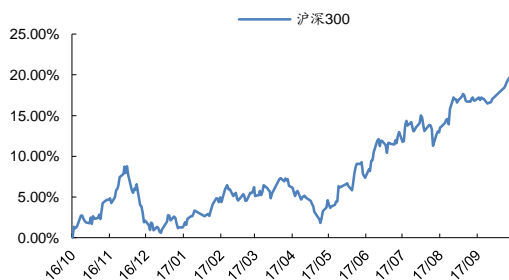
研究所

证券分析师: 陈晓朋 S0350516060002
0755-82045681 chenxp@ghzq.com.cn
证券分析师: 代鹏举 S0350512040001
021-68591581 daipj@ghzq.com.cn

市场仍将延续窄幅震荡格局

——策略周报

最近一年大盘走势



投资要点:

■ **9 月经济将较 7、8 月有所回升。**2017 年 9 月以美元计价的出口、进口同比增速分别较 8 月上升 2.6% 和 5.2%。进口增速的大幅回升可能是受到季节性因素的影响,此外,环保与限产对 9 月进口也有推动作用。**居民以及企业中长期贷款仍是新增贷款的主要投向,表外融资季末再度回升。**9 月新增人民币贷款 1.27 万亿,其中居民中长期贷款新增 4786 亿,企业中长期贷款 5029 亿,上述二项合计近 1 万亿。9 月新增社会融资规模 1.82 万亿,其中新增委托贷款、信托贷款以及未贴现银行承兑汇票合计为 3978 亿元,较 8 月环比上升 2664 亿。值得注意的是,自 2016 年四季度以来,非标类在季末月份均会出现较高增长,这可能部分来自于季节性因素的扰动。9 月进出口、新增信贷以及 PMI 等高频数据均较 8 月走好,同时海外美、欧等发达经济体在 9 月也均录得不俗表现,因此从短期来看,9 月经济数据可能会较 7、8 月有所好转。

■ **上周上证综指与创业板指数分别上涨 1.24% 与 3.17%。**从行业上看,家电、医药、食品饮料周涨幅分别为 5.8%、4.3% 和 4%;煤炭、有色、石油石化周跌幅分别为 2.5%、2.2% 和 0.1%。从主题上看,移动转售、PM2.5、健康中国周涨幅居前;而稀土、在线旅游、石墨烯周跌幅分别为 2.7%、1.7% 和 1.5%。

■ **市场仍将延续窄幅震荡格局。**在定向降准政策的刺激下,国庆节后首个交易日市场直接高开,但随后走势出现分化:上证综指高开低走,并在随后四个交易日窄幅震荡;中小、创业板指数高开走平,在随后的四个交易日震荡走高。年初以来持续走强的家电、食品饮料持续走强,而年内涨幅落后的医药在上周也有明显上涨。我们认为短期市场持续上行动力不足,一方面银行、证券等权重行业以“稳”为主,另一方面周期性行业 7-8 月的预期以及上涨逻辑已经反映的比较充分。

■ 我们建议在当前位置密切关注偏成长、消费、防御性蓝筹板块和公司,同时建议投资者关注国企改革、军改等主题性投资机会。

■ **风险提示:**宏观经济大幅下滑、流动性出现紧缩、相关行业政策低于预期。

相关报告

《策略周报:市场热点进一步发散》

——2017-10-09

《策略周报:市场将延续窄幅震荡格局》

——2017-09-25

《策略周报:市场下行空间并不大》

——2017-09-18

《策略周报:市场风险偏好上升,指数与个股关联度降低》——2017-09-11

《策略周报:指数强势整理,市场热点纷呈》——2017-09-04

《策略周报:国企改革题材可能会进一步升温》——2017-08-20

1、周观点：市场仍将延续窄幅震荡格局

1.1、9月经济将较7、8月有所回升

9月进口大增。2017年9月以美元计价的出口同比增速为8.1%（8月：5.5%），进口同比增长18.7%（8月：13.5%），9月贸易顺差为285亿美元（8月：419亿美元）。出口的回升并未超出预期，9月进口增速的大幅回升可能是受到季节性因素的影响，此外，环保与限产对9月进口也有推动作用。

居民以及企业中长期贷款仍是新增贷款的主要投向，表外融资季末再度回升。2017年9月新增人民币贷款1.27万亿（8月：1.09万亿），新增社会融资规模1.82万亿，M2同比增长9.2%（8月：8.9%）。在9月新增的1.27万亿人民币贷款中，居民中长期贷款新增4786亿（8月：4470亿），企业中长期贷款5029亿（8月：3639亿），上述二项合计近1万亿。9月新增社会融资规模1.82万亿，其中新增委托贷款、信托贷款以及未贴现银行承兑汇票合计为3978亿元，较8月环比上升2664亿。值得注意的是，自2016年四季度以来，非标类在季末月份均会出现较高增长，这可能部分来自于季节性因素的扰动。

进出口、新增信贷以及9月PMI等高频数据均较8月走好，同时海外美、欧等发达经济体在9月也均录得不俗表现，因此从短期来看，9月经济数据可能会较7、8月有所好转。

1.2、市场仍将延续窄幅震荡格局

上周上证综指与创业板指数分别上涨1.24%与3.17%。从行业上看，家电、医药、食品饮料周涨幅分别为5.8%、4.3%和4%；煤炭、有色、石油石化周跌幅分别为2.5%、2.2%和0.1%。从主题上看，移动转售、PM2.5、健康中国周涨幅居前；而稀土、在线旅游、石墨烯周跌幅分别为2.7%、1.7%和1.5%。

市场仍将延续窄幅震荡格局。在定向降准政策的刺激下，国庆节后首个交易日市场直接高开，但随后走势出现分化：上证综指高开低走，并在随后四个交易日窄幅震荡；中小、创业板指数高开走平，在随后的四个交易日震荡走高。年初以来持续走强的家电、食品饮料持续走强，而年内涨幅落后的医药在上周也有明显上涨。我们认为短期市场持续上行动力不足，一方面银行、证券等权重行业以“稳”为主，另一方面周期性行业7-8月的预期以及上涨逻辑已经反映的比较充分。因此，我们继续建议投资者关注2017年累计涨幅并不出众、但估值与业绩增长的匹配度相对较高的行业和个股。

1.3、板块配置建议

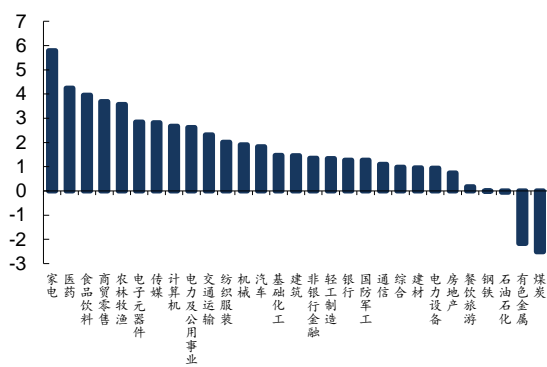
我们建议在当前位置密切关注偏成长、消费、防御性蓝筹板块和公司，同时建议投资者关注国企改革、军改等主题性投资机会。

2、上周市场走势

上周在定向降准政策的刺激下，国庆节后首个交易日市场直接高开，但随后走势出现分化：上证综指高开低走，并在随后四个交易日窄幅震荡；中小、创业板指数高开走平，在随后的四个交易日震荡走高。

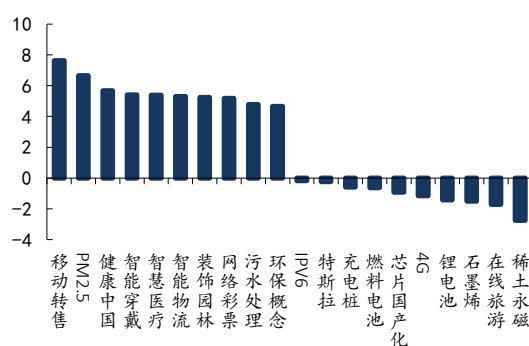
风险提示：宏观经济大幅下滑，流动性出现紧缩，相关行业政策低于预期。

图 1：本周分行业表现



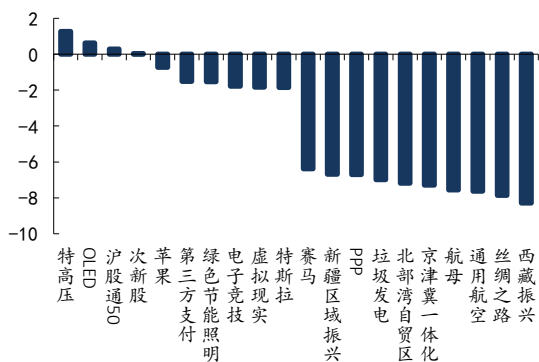
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 2：本周主题板块表现



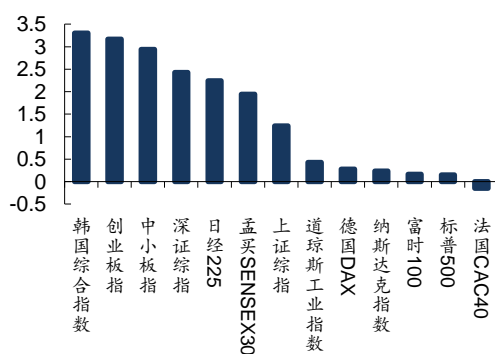
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 3：各风格股票涨跌幅



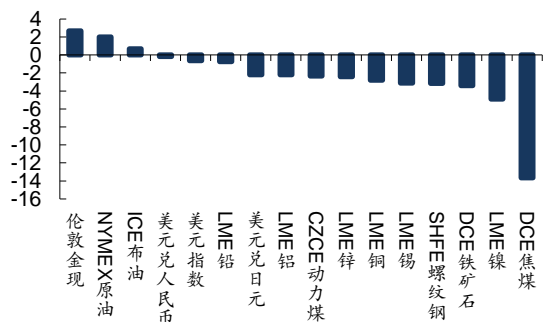
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 4：国际主要市场周涨跌幅



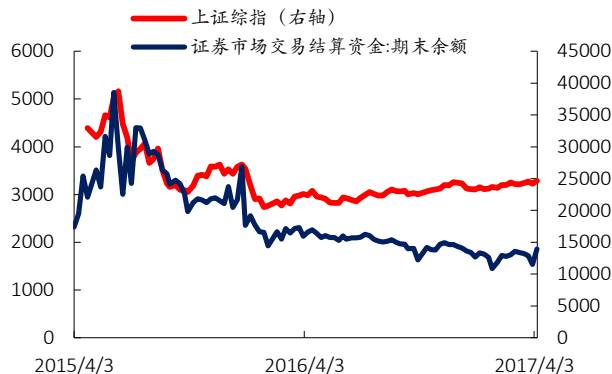
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 5: 大宗商品及外汇周涨跌幅



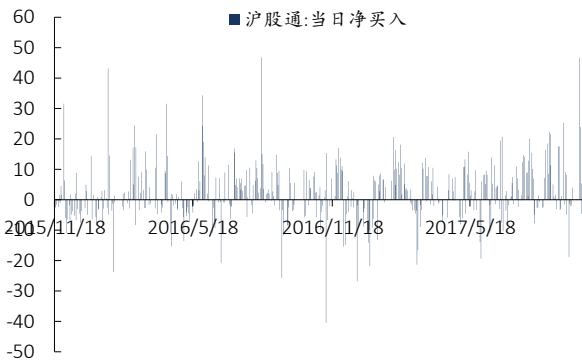
资料来源: WIND、国海证券研究所

图 6: 证券交易结算资金期末余额



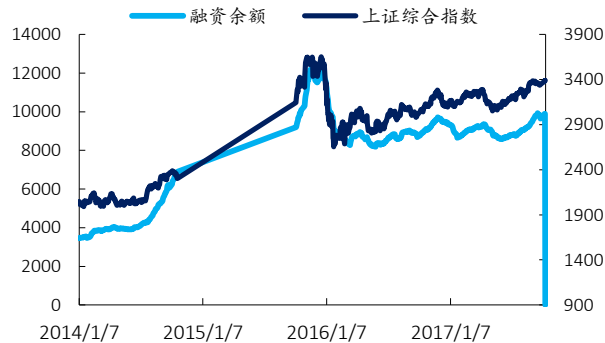
资料来源: WIND、国海证券研究所

图 7: 沪股通当日净买入



资料来源: WIND、国海证券研究所

图 8: 融资余额



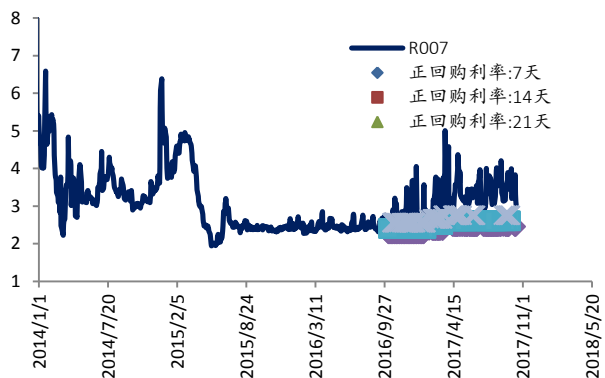
资料来源: WIND、国海证券研究所

图 9: 新成立基金份额



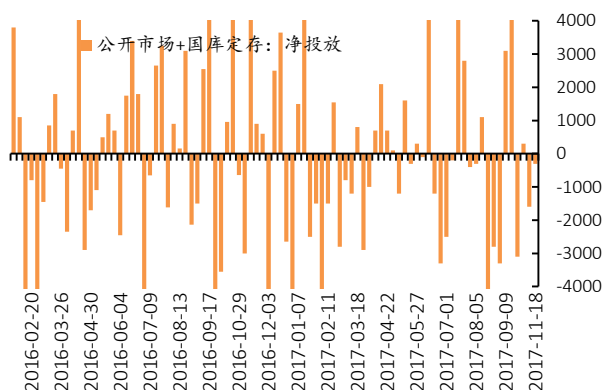
资料来源: WIND、国海证券研究所

图 10: 银行间拆借利率和公开市场操作



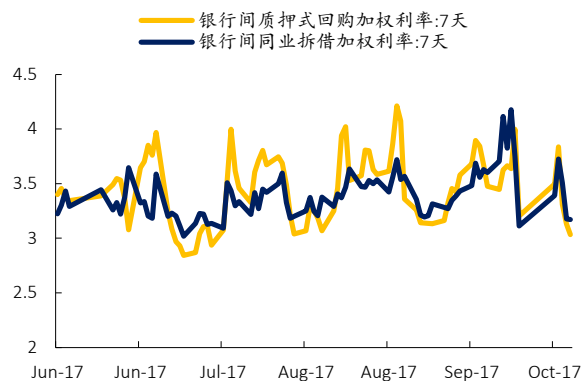
资料来源: WIND、国海证券研究所

图 11: 央行公开市场净投放



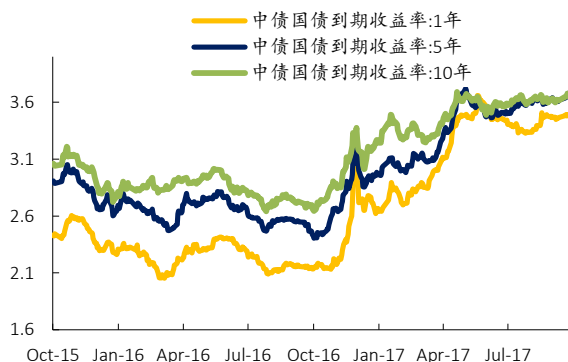
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 12: 银行间市场资金流动性



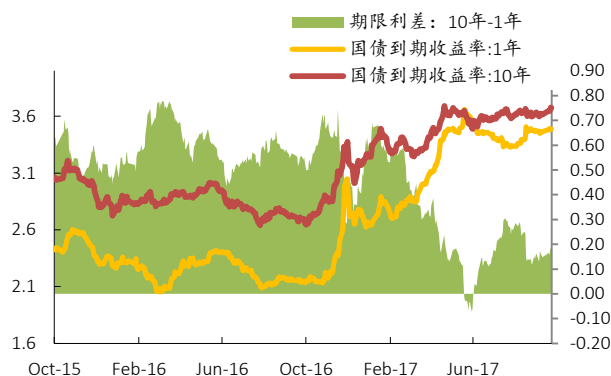
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 13: 国债到期收益率



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 14: 期限利差变化趋势



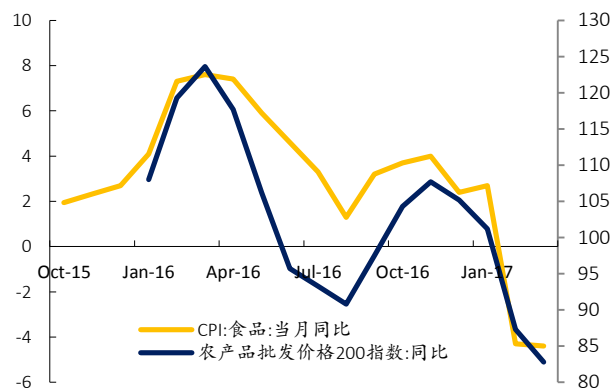
资料来源：WIND、国海证券研究所

图 15: 信用利差变化趋势



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 16: CPI 食品



资料来源：WIND、国海证券研究所

【分析师承诺】

陈晓朋，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。本报告清晰准确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。

代鹏举，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。本报告清晰准确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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。