

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

彭益 0755-83668784

Email: pengyi@cgws.com

执业证书编号: S1070515010002

联系人 (研究助理):

包婷 021-61680357

Email: baoting@cgws.com

从业证书编号: S1070114100033

相关报告

<<行已过半 持盈慎行>> 2016-07-18

<<静水流深, 曲直向前>> 2016-07-11

7月收官战

——A股策略观点更新

投资建议

考虑到近期货币政策宽松预期松动、市场监管趋严、热点切换快、成交量低, 我们维持上周观点, 对反弹的高度持谨慎的态度。

要点

- 市场呈现震荡调整态势。上证指数收于 3012.82 点, 周跌幅 1.36%; 创业板指数收于 2250 点, 周跌幅 0.61%, 中小板指数收于 7002.72 点, 周跌幅为 1.27%。
- 中观产业数据跟踪显示多数行业景气度一般。月度中观产业数据显示经济继续呈现低位震荡, 部分行业景气度有所回升, 但多数行业景气度一般。投资拉动的产业增长明显。中观层面上, 供给侧改革红利逐渐释放, 新能源和游戏技术发展较好。
- 资金面将恢复宽松。7月下半月受缴税等因素刺激资金面较上半月收紧, 7月上半月多日出现净回笼, 上周逆回购方面表现为净投放, 到期的 MLF 均提前续作来进行对冲, 本周市场流动性预期恢复宽松状态。
- 中报业绩披露持续中。据已有中报业绩预告, 全部 A 股业绩较一季报向好, 主板业绩持续下行, 中小创业绩表现靓丽。分行业来看, 部分消费升级行业盈利靓丽, 计算机、通信、传媒等新兴产业盈利持续保持较快增速, 传统行业盈利改善较为明显。
- 自 7 月 24 日英国脱欧公投之后, 市场将迎来喘息的时间窗口, 从 6 月 27 日到 7 月 15 日三个星期上证上涨了 7.01%, 周线连续三连阳, 连续三个星期市场的上涨源于利空暂时的出尽, 货币政策的宽松预期, 再加上政策 (供给侧改革和国企改革) 的推进。现在看来这些因素已经基本被市场消化, 本周出现盘整。
- 近期货币政策宽松预期松动。央行官员开始谈及流动性陷阱, 货币持续宽松, 经济也未出现好转。7 月 16 号央行调统司司长盛松成在中国资产管理年会上表示“现在货币政策有一点陷入流动性陷阱的现象, 货币供给再增加, 也会被货币需求所吸收, 投资也很难再增加。7 月 21 日, 盛松成发表署名文章《M1 与经济增长背离之谜》, 再次讨论“流动性陷阱”, 表示“这种情况下, 货币政策有效而有限, 应更重视财政货币政策的协调”, 还明确提出“降税效果好于降息”。货币政策宽松的边际效应有效, 货币宽松预期有所消磨。
- 现在市场监管也趋严。1) 监管层对上市公司重大事项审核趋于严格,

近三周有四十多家上市公司宣布撤回或者终止筹划的定增、重组、购买资产等重大事项，原因里面多家公司提到政策以及证券市场环境的变化。2) 监管层更进一步加强杠杆的管理，7月15日《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》公布，于7月18日实施，里面明确规定：严控结构化资产管理计划杠杆风险，并作出限定：股票类和混合类产品杠杆倍数不得超过1倍，之前上限为10倍；固定收益类和其他类产品杠杆倍数上限分别为3倍和2倍。3) 监管层加强了对上市公司欺诈、股价异动的监管。

- 此外，市场热点切换较快，持续性差，难以把握，也没有能引领市场热点。同时市场成交量低，交易的资金更多是存量资金。
- 考虑到近期货币政策宽松预期松动、市场监管趋严、热点切换快、成交量低，我们维持上周观点，对反弹的高度持谨慎的态度。投资机会方面，建议结合中报选取高景气行业、业绩超预期相关个股；主题方面建议关注AR、国企改革、海绵城市等。

目录

1. 多维数据分析.....	5
2. 中观行业跟踪.....	5
3. 资金面跟踪.....	5
4. 业绩跟踪.....	6
5. 投资日历.....	7
5.1 上周焦点.....	7
5.2 本周焦点.....	7

图表目录

图 1: 7 月投资日历 8

1. 多维数据分析

沪深两市总体成交金额有所减少：7.18-7.22，全部 A 股成交金额为 2.67 万亿，环比下滑 19.39%，连续两周成交金额减少；创业板成交金额 0.49 万亿，环比下滑了 18.36%，连续三周成交金额减少；中小板成交金额 0.77 万亿，环比下降 14.86%，连续两周成交金额减少。

新增投资者数量有所增加：7.11-7.15，A 股新增投资者数量 31.63 户，环比增加了 7.15%。

融资融券余额有所减少：截止至 2016 年 7 月 21 日，两融余额为 8862.76 亿元，较上周余额有所减少。其中融资余额 8829.63 元，较上周余额有所减少。

银证转账：7.11-7.15 银证转账净流出 160 亿元，延续了前三周流出的态势，其中转入额 5081 亿元，转出额 5241 亿元。

证券市场交易结算资金：7.11-7.15 证券市场交易结算资金日平均为 16438 亿元，较上周有所减少。

综述：沪深市场呈现震荡整理格局，全市场成交量稍微减少及融资融券余额有所减少。新增投资者、银证转账和证券市场交易结算资金数据公布略有滞后，但一定程度上领先于市场走势，这些数据表现较弱，后续密切跟踪其动向。

2. 中观行业跟踪

我们对中观行业数据进行了跟踪。上游：脱欧风波渐渐平息，美元重拾强势；石油小幅回落；煤炭价格继续保持强势，减产保价成果显著。中游：国际航运和中国航运均上扬；铁矿石价格回调，钢材价格小幅攀升；进入淡季水泥需求下降，价格总体下跌；房价上涨放缓，成交量分化；工程机械增速有所放缓，智能化有较好发展前景。下游：猪肉价格高位继续下滑，天气因素造成鲜菜价格大涨；房地产销售旺盛但家电随之回落；车市持续增长，新能源汽新规即将出台；纺织业柯桥指数回落；手游 Pokemon Go 风靡全球，万达 AMC 并购欧洲第一大院线，游戏传媒技术发展迅猛。

月度中观产业数据显示经济继续呈现低位震荡，部分行业景气度有所回升，但多数行业景气度一般。投资拉动的产业增长明显。中观层面上，供给侧改革红利逐渐释放，新能源和游戏技术发展较好。

3. 资金面跟踪

逆回购方面，从 7 月 18 日到 7 月 22 日，公开市场连续五天净投放，单日净投放规模分别是 200 亿元、300 亿元、450 亿元、100 亿元和 500 亿元。本周公开市场净投放 1550 亿元。

中期借贷便利方面，7 月 18 日，央行开展了 2270 亿元 MLF 操作，其中 3 个月 530 亿元、6 个月 1345 亿元、1 年期 395 亿元，分别为 2.75%、2.85%、3.0%。本周到期 MLF 为 2010 亿元，本次操作超过了同期到期 MLF 规模。

另外，财政部与央行 7 月 22 日上午进行的 500 亿元人民币三个月期国库现金管理商业银行定期存款招标，中标利率为 2.75%，与上次持平。

受到缴税等因素刺激，上周资金面较之前一周收紧。7 月上半月较多交易日央行实现净回笼，而上周每个交易日公开市场操作都以净投放来稳定资金，而到期的 MLF 均提前续作来进行对冲，本周市场流动性预期恢复宽松状态。

4. 业绩跟踪

截止 2016 年 7 月 22 日，已经有 1788 家公司公布中报业绩预告，中小创的业绩预告基本公布完毕，主板仅 1/3 的公司公布业绩。32 家上市公司公布了 2016 年中报，中报主要集中在八月中下旬，将于 8 月 31 日公布完毕。

全部 A 股 16 年中报净利润增速 24.18%，较一季报明显回升，但考虑到目前多数权重股业绩尚未公布，可信性较低，名义 GDP 下台阶背景下，预计全部 A 股盈利持续低迷。

分板块看，主板业绩持续下行，中小创业绩表现靓丽。(1) 主板净利润同比增速-16.15%，较一季度大幅下行，但目前公布比例较低，具体数据仍需观察；(2) 创业板净利润同比增速 52.15%，较一季度 61.27%略有下滑但持续高位，创业板环比 51%，高于 11-15 年历史均值 47%；(3) 中小板净利润同比增速 39.07%，较一季度有所上涨，环比 43%，高于 11-15 年历史均值 28%，但考虑到中小板业绩预告公布时间较早，可能存在一定的预期差。

中小创业绩靓丽反映社会需求向新兴行业集中，一方面中国处于经济增速下行、结构调整的新常态时期，代表未来产业方向的创业板盈利表现坚挺，相关主营业务持续高增长；另一方面 16 年中报并购重组仍然持续推升中小创业绩。下半年并购重组推升业绩的逻辑在政策监管趋严背景下可能会发生一些边际变化，但影响更多是结构性的；中长期看随着经济结构的调整升级，新兴产业将迎来更大的需求爆发，长期向好趋势不变。

分行业看，中信一级行业中，2016 中报净利润增速较快的是农林牧渔、煤炭、钢铁、计算机、通信、餐饮旅游、有色金属；中信二级行业中，我们主要选取公布率 60% 以上的行业进行研究，2016 中报净利润增速较快的二级行业是牧业、计算机硬件、合成纤维及树脂、化学原料、照明设备及其他、通信设备制造、石油化工、半导体 II、增值服务 II，建议关注业绩靓丽的细分行业的投资机会。

我们发现 16 中报各行业盈利情况主要呈现以下特点：第一，部分消费升级行业盈利靓丽，比如农林牧渔、餐饮旅游等，农林牧渔行业同比和环比均高速增长，主要源于猪周期带动下的行业基本面改善；第二，计算机、通信、传媒等新兴产业盈利持续保持较快增速，电子行业整体增速不快，但部分细分二级行业盈利表现较好；第三，传统行业盈利改善较为明显，主要源于 16 年以来供给侧改革加速及国际大宗商品价格有所反弹，但考虑到煤炭、钢铁等公布比例较低，具体改善程度仍待观察。

5. 投资日历

5.1 上周焦点

【军民融合】中共中央、国务院、中央军委印发了《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》，明确了新形势下军民融合发展的总体思路、重点任务、政策措施，是推进经济建设和国防建设的纲领性文件。此外，第二届中国军民融合高峰论坛本周于广州召开。建议关注军民融合相关投资机会。

【节能环保】工信部印发高效节能环保工业锅炉产业化实施方案。方案提出，到 2020 年底，攻克高效节能环保工业锅炉关键共性技术，培育高效节能环保工业锅炉制造基地，高效节能环保工业锅炉市场占有率达 60% 以上。建议投资者关注节能环保板块。

【物流板块】李克强主持召开国务院常务会议，会议认为，物流业是现代服务业重要组成部分，也是突出短板。发展互联网+高效物流，是适度扩大总需求、推进供给侧结构性改革的重要举措，有利于促进就业、提高全要素生产率。建议关注物流板块相关投资机会。

【稀土板块】包头稀土产品交易所本周于上海中国金融信息中心举办了新系统上线信息发布会，此次稀交所正式运营的新交易模式为包头乃至内蒙地方经济的发展提供了新的动力和机遇，也为实现我国的稀土战略安全和架构全新的稀土贸易体系开辟了道路。建议投资者关注稀土板块。

【互联网金融】全球规模最大的互联网金融峰会朗迪峰会于上海召开，本届峰会以“交流、教育、成长”为主题，聚集了逾千名行业决策者，超过 80 名国际演讲嘉宾与国内意见领袖和与会者分享业界最佳实践、前沿观点以及具有启发性的愿景。建议关注互联网金融相关投资机会。

5.2 本周焦点

【新能源汽车】首届中国充电桩创新峰会将在北京召开。目前，充电基础设施发展仍是制约我国新能源汽车发展的一大瓶颈。大力推进充电基础设施建设，是加快电动汽车推广应用的紧迫任务，也是推进能源消费革命的一项重要战略举措。建议投资者关注新能源汽车板块。

【大数据】第六届大数据世界论坛将于下周于广州盛大召开，本届论坛以“应用激发行业需求，分析创造商业价值”为主题，与产业链各环节的专业人士共同交流大数据领域前沿技术与发展趋势。建议投资者关注大数据板块。

【电子竞技】世界游戏大会及展览，全球电子竞技产业高峰论坛以及第十四届中国国际数码互动娱乐展览会均将于下周举办，建议投资者关注相关板块。

【智慧城市】第二届中国智慧城市国际博览会将于下周在北京举办，20 多家国内外知名企业和高校将发起成立新型智慧城市建设企业联盟，共同推动中国新型智慧城市建设的发展。建议投资者关注智慧城市板块。

图 1: 7 月投资日历

2016年7月						
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
				第六届中国国际进口博览会筹备会议 2016 中国国际 EP 产业大会 1	2	第 16 届中国绿化大会 第十七届中国(惠州)北京国际葡萄酒展(北酒会)
第二届中国(北京)互联网金融高峰论坛 中科院技术创新大会 中国绿色建筑科技大会及展览 4	第九届中国建材产业大会 5	第五届中国国际机器人展览会 第六届中国国际绿色能源暨绿色装备博览会 2016 中国(无锡)国际医疗信息化产业展览会 6	2016 中国金融国际年会(CICFP 2016) 第十二届中国国际清洁能源峰会 7	首届国家能源投资峰会 8	2016 世界市长会 9	2016 国际植物保护高峰论坛 (IGAPSS 2016) 10
网络国际研讨会 11	2016 IEEE 国际能源管理国际技术研讨会 12	2016 上海国际新能源汽车应用展览会 2016 中国机器人工业协会年会 2016 上海国际智能装备暨智能制造展览会 第二届中国(杭州)国际医药国际技术会议 13	2016 中国大数据应用大会 第九届 APEC 峰会 14	首届中国国际能源投资峰会 长安汽博会 2016 第十二届中国国际新能源汽车博览会暨新能源汽车及零部件高峰论坛 15	包头稀土产业交易所揭牌暨年会 中国(成都)电子展 16	首届国际中国峰会 17
18	19	2016 中国(广州)国际跨境电商展览会 2016 国际跨境电商高峰论坛暨展览会 2016 中国跨境电商高峰论坛 第二届中国跨境电商国际技术会议 17	首届行业峰会 2016 第二届中国互联网金融高峰论坛 21	第六届中国新疆国际矿业博览会 南京国际军 中国三农产品博览会 2016《第二届》中国互联网金融高峰论坛 20	2016 第十七届中国(北京)国际清洁能源展 23	CME2016 全国智能电子智能制造高峰论坛 第 3 届中国(北京)国际产业经济高峰论坛暨全产业链工程国际技术会议 24
25	2016《第二届》中国互联网金融大会 26	首届中国创客创新峰会 27	2016 第十四届中国国际物联网高峰论坛暨峰会 2016 第六届中国国际机床展 28	2016 世界地球大会及展览会 2016 第二届国际智慧城市国际峰会 29	30	31

资料来源: 长城证券研究所整理

研究员介绍及承诺

汪毅: 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

彭益: 经济学博士, 2012年加入长城证券, 任策略研究员。

包焯: 经济学硕士, 2014年加入长城证券, 任宏观策略研究员。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

北京联系人

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com
申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>