

2017年09月10日

资管部股票市场研究报告

资产管理部研究员
夏宸宸
电话：84208666-1897
邮箱：411607348@qq.com

一、大势回顾：

上周市场冲高回落，沪指收周线十字星，深证成指突破周半年线回落。从整体盘面看，前期强势的金融和资源股出现了大面积的回调，这直接导致了权重指数收跌，而创业板为代表的成长股被资金挖掘，特别是偏题材类的科技股，人工智能、国产芯片、新能源汽车产业链受到了资金的追捧。

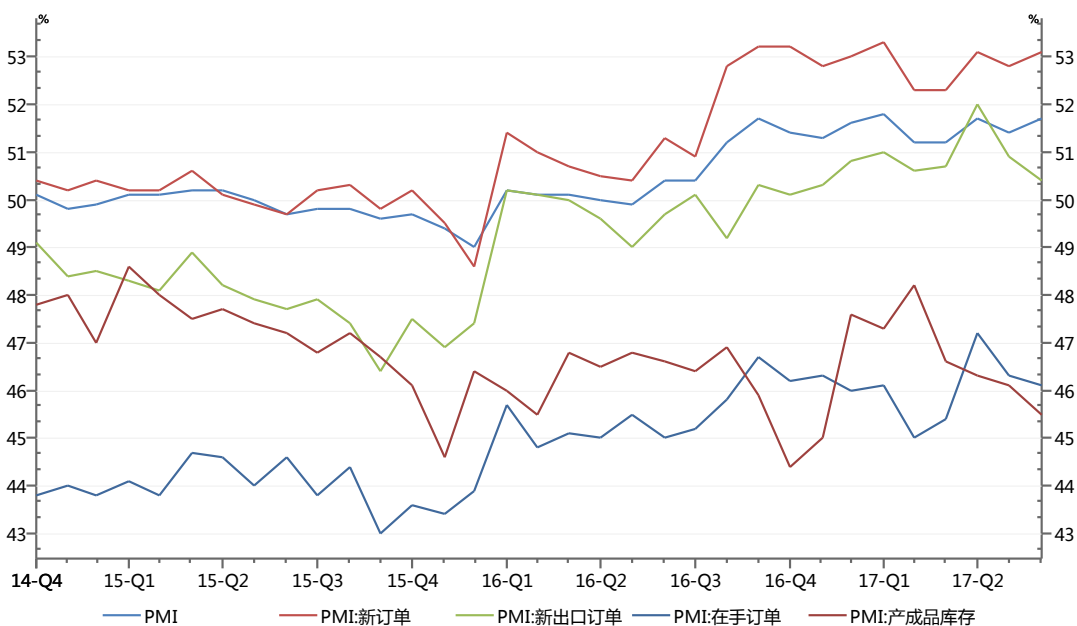
纵观今年5月份以来的上涨，主要是因为经济增长超预期，大宗商品涨价加上投资者风险偏好上升。本轮股市上涨属于小波段的慢牛市，而非全体趋势性牛市，主要特征就是板块轮动节奏快，但由于存量资金有限，新进资金缓慢，很难形成同一时间的多板块共同上涨。

上证指数：3365.24
周涨幅：-0.06%
深证指数：10970.77
周涨幅：0.83%
创业板指：1885.27
周涨幅：1.07%

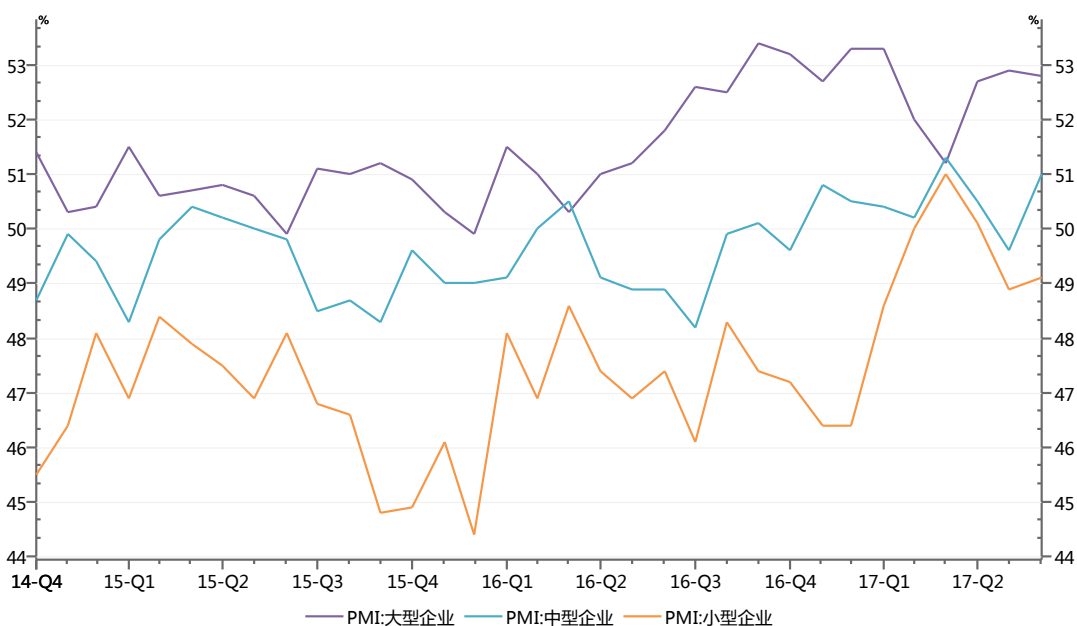
二、大势分析

1、总体观察目前企业盈利

自从 2012-2015 年市场自发出清，叠加 2016 开始的供给侧改革，周期类工厂盈利持续改善，合规产能基本满负荷生产，产能利用率大幅提升。目前经济周期所处的阶段是产能出清、行业集中度提升、剩者为王、企业盈利改善、银行不良率下降、资产负债表修复、为新一轮产能扩张继续能量。



数据来源:Wind资讯

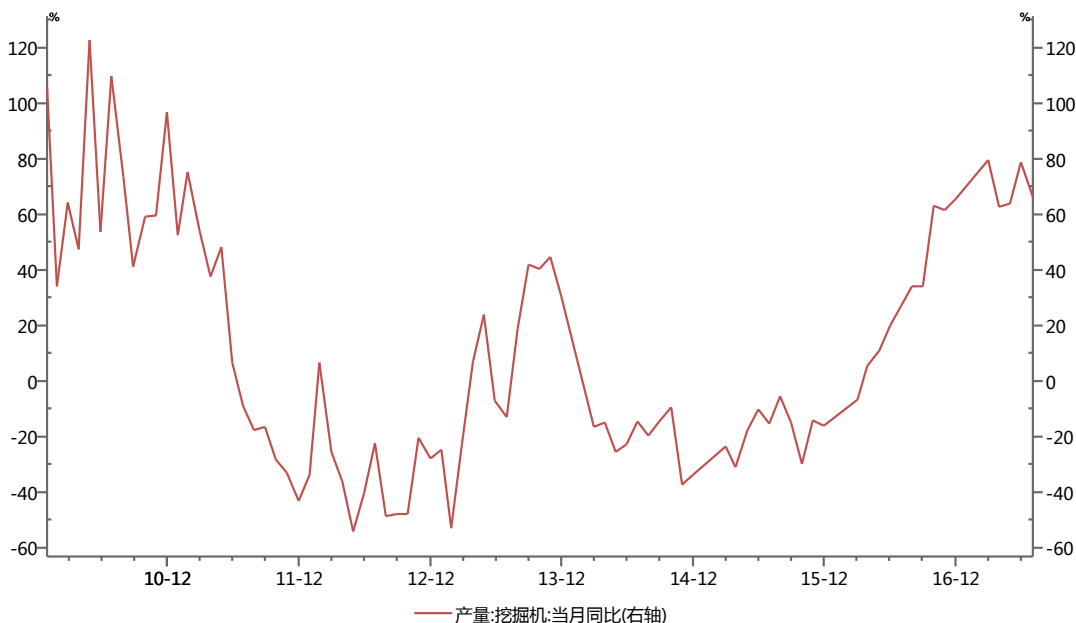


数据来源:Wind资讯

从以上两张图看出，8月 PMI 为 51.7%，比上月上升 0.3 个百分点，为今年次高水平。新订单持续高位扩张，新出口订单虽然回落，但依旧在扩张区间，证明需求侧 L 型韧性，而在

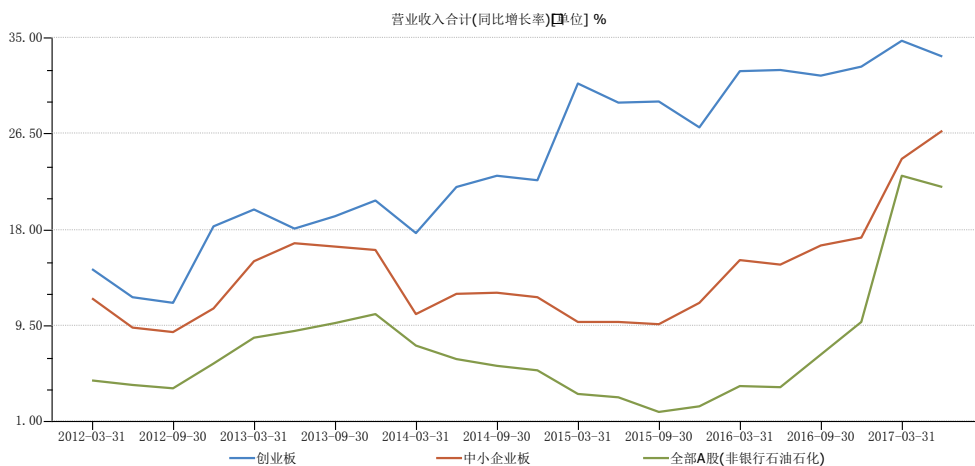
手订单和产成品库存依旧低位萎缩，供给侧产能出清坚定，近期黑色、有色价格持续上涨，上中游企业盈利大幅改善，预计三季度此类上市公司盈利继续大幅改善。经过六年的市场出清加上目前坚定的供给侧改革，中国经济目前表面上依旧在黎明前的黑暗，但内部已经在持续改善，虽然新周期还在酝酿过程中，但按照目前的状态必定会到来。

2、数据显示，8月份，纳入协会统计的企业共计销售各类挖掘机械产品8714台，同比涨幅为99.5%。其中，国内市场销量达7952台，同比涨幅为106.1%；出口销量757台，同比涨幅为49.6%。1-8月累计销售各类挖掘机械产品91439台，同比涨幅为101.1%。其中，国内市场销量85766台，同比涨幅为111.1%；出口销量5641台，同比涨幅为17.8%。今年以来，挖掘机销量持续保持高速增长。基建拉动、更新换代需求、去年的低基数效应，以及出口增长等多种因素叠加为今年挖机销量持续高速增长带来动力。数据显示，1-7月份，全国基础设施投资72058亿元，同比增长20.9%。其中，西部地区基础设施投资增长达26.3%。道路基础设施建设领域，1-7月份，全国公路建设累计完成固定资产投资10988亿元，同比增长27.8%。此外，中国工程机械工业协会数据显示，1-7月份，装载机、推土机、平地机销量均实现明显增长，同比增幅分别达到37.59%、36.89%和39.35%，行业上升势头强劲。

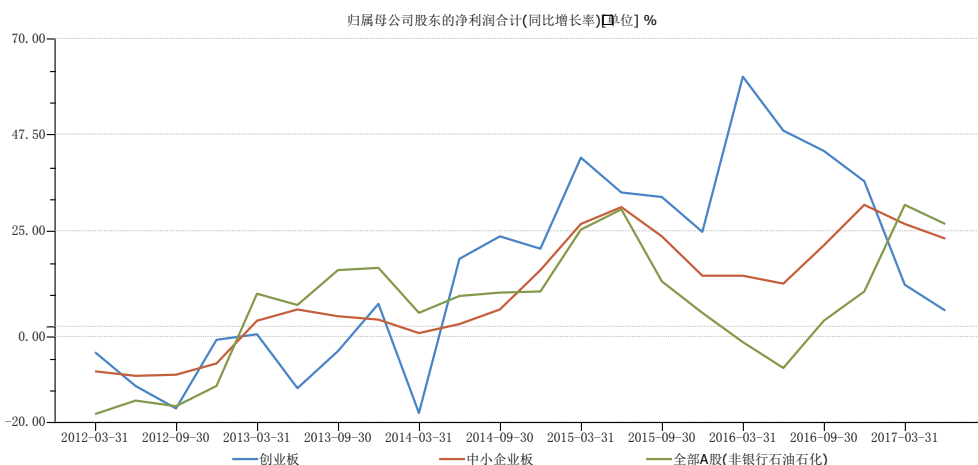


数据来源:Wind资讯

3、上市公司代表了中国经济龙头企业盈利能力。2017年二季度A股整体归母净利增速为13.24%(一季度增速为19.88%)，处于2010年以来的中位水平；剔除金融股后，归母净利同比增速达22.59%(一季度增速为48.66%)。A股整体营收增速自2015年三季度触底后持续回升，于2017年一季度到达阶段性顶部的21.02%，二季度略有回落，降至18.8%。中小板归母净利增速也出现下滑，下降6个百分点至20.84%，降幅在各大板块中最小。此外，中小板营收增速也是各大板块中唯一继续回升的，上升至28.78%(一季度增速为24.08%)，创2011年以来新高。创业板业绩持续回落，归母净利增速延续2016年以来的下降趋势，降至2.13%的低位。创业板营收增速回落2.5个百分点至32.26%的水平，但仍处历史高位区间。整体来看，二季度各板块业绩均有所回落，中小板业绩存在亮点，其营收增速继续趋势回升，与创业板增速差缩窄。

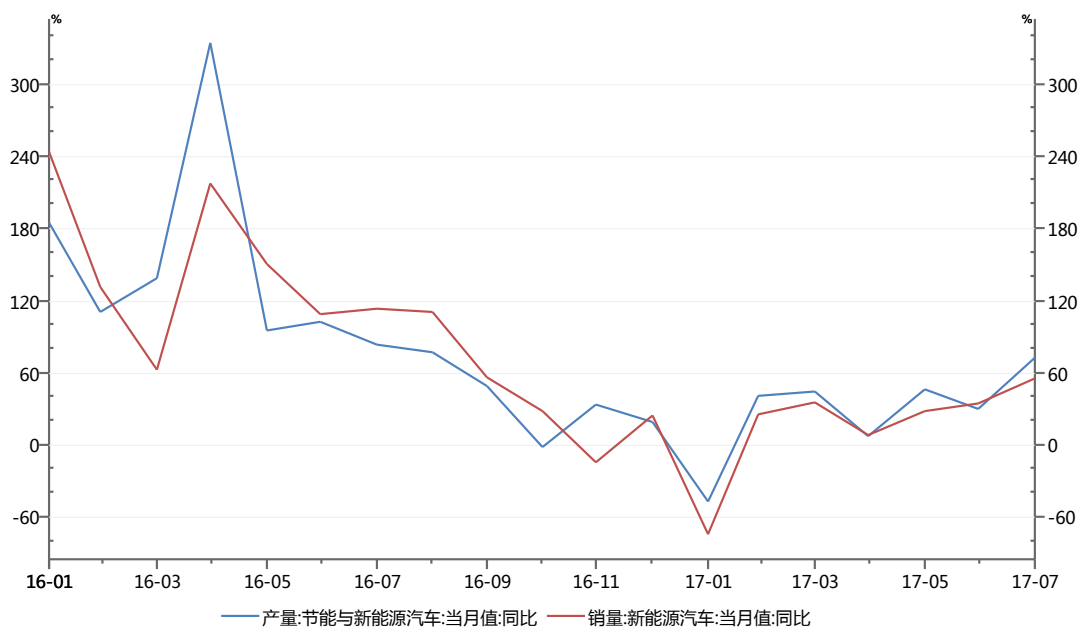


数据来源:Wind资讯



数据来源:Wind资讯

4、除了上半年盈利能力不断恢复的周期性行业,在一些其他细分行业中不断出现新的亮点,新能源汽车在经历去年查骗补贴等一系列行业规范动作后,在今年再次起航。在2017中国汽车产业发展(泰达)国际论坛上,工信部副部长辛国斌表示,当前,全球汽车产业正加速向智能化、电动化的方向转变,为抢占新一轮制高点,把握产业发展趋势和机遇,我国已启动传统能源车停产停售时间表研究。辛国斌还提到:“我们会同有关部门制订了双积分管理办法,近期即将发布实施。各企业要按照考核要求,努力改善传统汽车节能水平,大力发展新能源汽车。”。从下图可以看出,在2015、2016年两年新能源汽车经历疯狂爬坡后,行业开始整治,并在今年年中开始增速开始恢复,行业依旧处在快速发展期。



数据来源:Wind资讯

综上所述:目前随着产能出清、行业集中度提升、剩者为王、企业盈利改善、银行不良率下降、资产负债表修复,宏观环境给A股带来了比较好的氛围。人民币汇率不断强势,为国内利率环境减压,为国内资本市场带来增量资金。目前依旧在去产能过程中,经济结构还在调整,A股并不会出现全面牛市,更多的是结构性牛市,行情呈现波段上涨,但强度在不断增强。前期龙头个股由于涨幅很大,近期都呈现整理态势,而创业板中小板等板块经过连续上涨都触碰到重要压力位,近期会有一定程度调整,但并不改变整体上升趋势,调整过后会继续创出新高。

三、板块分析

资金的持续活跃不断的在市场寻找机会，热点此起彼伏，而目前随着蓝筹白马之前的持续上涨，性价比明显降低，而中小创之前持续的下跌给市场再次找到了成长股的高性价比点位。目前主要看好以下三个板块：

1、新能源汽车板块：在近期市场整理的过程中，新能源板块做为未来最确定的板块不断显示出强势，目前看多整个板块，不仅仅是最上游的锂矿和钴矿，还包括了前期并没有表现的制造产业链，包括电机、零部件、汽车电子类等细分板块。

2、人工智能板块：随着近期人工智能不断被提及，包括互联网 BAT 等众多公司不断加大投入，在未来数年有望取代之前的互联网+，AI+会成为新的一个热点，并且众多项目将会落地，并且不仅仅是互联网上的人工智能，更多的是智能制造，包括高性能芯片，教育的人工智能化等，有了落地的项目业绩将会不断体现。

3、行业龙头个股：目前观测到对于业绩优良的行业龙头个股在这次下跌过程中很多下跌幅度非常有限，而目前估值也非常合理，目前主要集中在消费、制造等细分行业。这部分个股会随着行情回暖进入二线白马普涨阶段。

江苏东华期货微信公众平台

服务号

订阅号



免责声明

本报告仅供江苏东华期货有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员个人于发布本报告当日的判断。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。客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为江苏东华期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。