

九泰视点：市场仍处存量博弈阶段，宜保持谨慎

上周 A 股维持大幅波动走势。从周 K 线上看，上证综指、深证成指、中小板指、创业板指分别上涨 1.75%、2.00%、1.93% 和 0.49%。此外，从市值风格角度来看，上证 50、沪深 300 等大盘风格指数，上周则相对较强。其中，上证 50、沪深 300 当周涨幅分别达到 2.61% 和 2.39%，显著强于前期表现突出的创业板指数。

政策方面，3 月 15 日上午十三届全国人大二次会议闭幕后，国务院总理李克强在人民大会堂三楼金色大厅会见采访十三届全国人大二次会议的中外记者并回答记者提出的问题。李克强表示，4 月 1 日就要减增值税，5 月 1 日就要降社保费率，全面推开。我看还没有其他办法比这种办法给企业带来的感受更公平、更有效。

截至 3 月 18 日收盘，上证综指收涨 2.5% 逼近 3100 点，创业板指重回 1700 点；大消费板块全线走强，个别热门股续创历史新高。截至收盘，沪指报 3096.42 点，涨 2.47%，深成指报 9843.43 点，涨 3.07%，创指报 1707.06 点，涨 2.67%。

九泰基金宏观策略组认为，外资已经两周流入只有 10+ 亿了，相对受美股影响较大。散户投资者方面，看融资融券还是延续之前的斜率上升的，但如果市场不产生赚钱效应，投资者加仓的动能也就减弱了。所以从资金面来看，市场短期震荡概率最大，将维持存量博弈。

■ 本周关注

国内市场：贸易谈判

国外市场：美联储议息会议

一、市场表现

1. 股票市场

1.1 股票市场表现

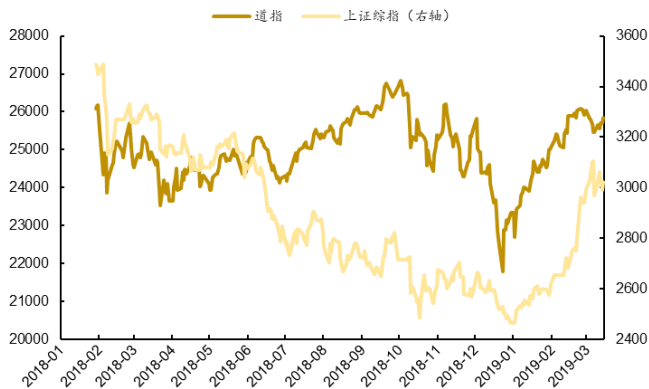
上周全球股市普涨，美股强势反弹，收复此前三周跌幅。美国 1 月零售销售、核心耐用品订单数据向好，3 月密歇根大学消费者信心预期、现况指数都有所回升，缓释市场对经济的担忧，美国三大股指，道琼斯、纳斯达克和标普 500 分别上涨 1.57%、3.78%、2.89%。国内上证综指与沪深 300 分别上涨 1.75% 与 2.39%，创业板指与中证 1000 则上涨 0.49% 与 2.55%。

图：全球主要股指涨跌幅

2019/3/17	最新收盘	最近一周涨跌幅 (%)	最近一月涨跌幅 (%)	最近一季涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)	最新PE	最新PB
上证综指	3021.75	1.75	11.11	16.50	21.17	13.32	1.48
上证50	2755.81	2.61	6.97	13.72	20.18	9.85	1.23
深证成指	9550.54	2.00	16.19	25.18	31.92	23.62	2.61
沪深300	3745.01	2.39	10.08	18.29	24.39	12.33	1.49
创业板指	1662.62	0.49	22.08	26.87	32.95	53.49	4.67
中证1000	5777.11	2.55	20.86	24.46	30.41	36.82	2.33
三板做市	767.67	0.28	4.73	5.58	6.78	25.80	1.67
三板成指	961.09	0.33	1.12	-0.84	0.66	33.18	2.55
道琼斯	25848.87	1.57	1.61	7.25	10.81	18.82	4.12
纳斯达克	7688.53	3.78	3.52	11.26	15.87	31.42	3.76
标普500	2822.48	2.89	2.80	8.56	12.59	20.72	3.27
富时100	7228.28	1.74	0.43	5.60	7.43	17.07	1.70
法国CAC40	5405.32	3.33	6.77	11.36	14.26	18.08	1.57
德国DAX	11685.69	1.99	5.37	7.55	10.67	14.65	1.58
日经225	21450.85	2.02	1.47	0.36	7.18	15.82	1.65
韩国综指	2176.11	1.81	-2.23	5.16	6.62	10.94	0.88
台湾加权	10439.24	1.93	3.47	6.80	7.32	14.11	1.57
恒生指数	29012.26	2.78	2.04	11.18	12.25	10.91	1.22
澳洲标普200	6175.17	-0.46	1.91	10.23	9.36	16.46	2.00
孟买SENSEX30	38024.32	3.69	5.99	5.73	4.88	28.66	3.09
俄罗斯RTS	1196.75	1.46	3.50	7.19	11.98	5.49	0.84
巴西IBOVESPA	99136.74	3.96	1.14	13.36	12.80	19.49	2.09

数据来源: wind

图: 道琼斯指数与上证综指



数据来源: wind

图: 纳斯达克与创业板指



数据来源: wind

分行业看, 上周 29 个中信行业中, 25 个行业上涨, 4 个行业下跌。其中, 涨幅最大的三个行业板块为电力设备、房地产、食品饮料, 分别上涨 6.07%、6.05%和 5.14%, 后三个行业板块分别为计算机、通信、农林牧渔分别下跌 3.67%、2.59%与 0.84%。

年初至今, 所有行业都是正收益, 前 5 板块为农林牧渔、计算机、电子、非银、通信, 涨幅在 32-45%。后 5 行业为餐饮旅游、银行、电力及公用事业、石油石化、建筑, 涨幅在 10-17%。

图: 上周行业涨跌幅

图: 2019 年涨跌幅

周排名	行业	周涨跌幅%
1	电力设备	6.07
2	房地产	6.05
3	食品饮料	5.14
4	建材	4.79
5	基础化工	4.65
25	银行	1.01
26	电子元器件	-0.51
27	农林牧渔	-0.84
28	通信	-2.59
29	计算机	-3.67

数据来源: wind

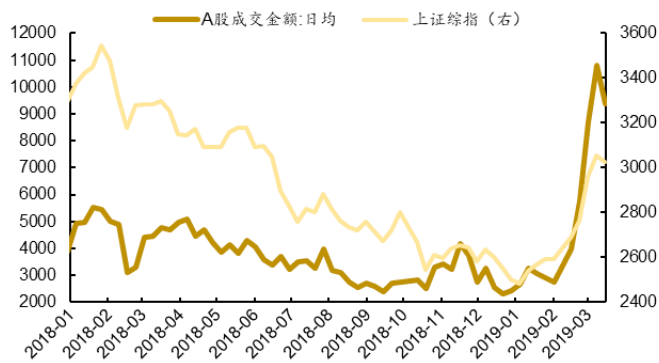
年排名	行业	年涨跌幅%
1	农林牧渔	44.34
2	计算机	40.58
3	电子元器件	39.40
4	非银行金融	37.57
5	通信	32.35
25	建筑	16.47
26	石油石化	16.46
27	电力及公用事业	15.42
28	银行	15.39
29	餐饮旅游	10.28

数据来源: wind

从 PE TTM 来看, 上证 50 最新市盈率为 9.85 倍, 位于 14 年后 38%分位, 上证综指最新市盈率为 13.33, 估值位于 14 年后 31%分位; 沪深 300 最新市盈率为 12.33 倍, 估值位于 14 年后 40%分位; 创业板(剔除温氏乐视)最新市盈率为 118.24 倍, 估值排列于 99%分位; 创业板(不剔除温氏乐视)最新市盈率为 53.49 倍, 估值排列于 24%分位。

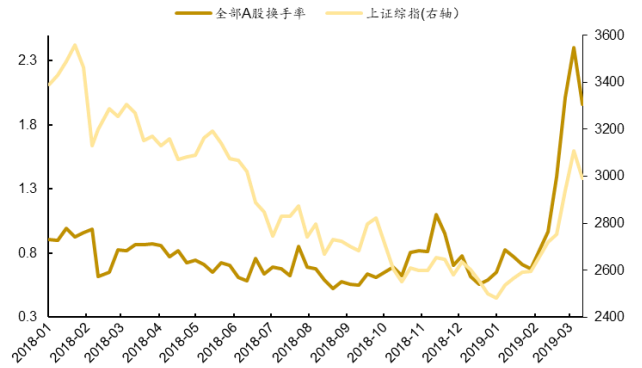
1.2 成交与换手

图: 日均成交额



数据来源: wind

图: 日均换手

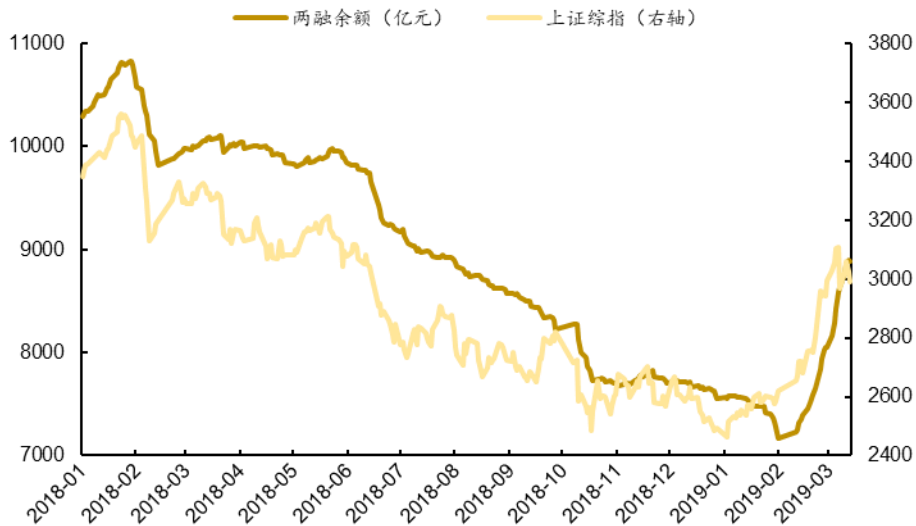


数据来源: wind

两市成交与换手继续放大, 上周沪深两市日均成交额为 9386 亿元, 之前一周的日均成交额为 10793 亿元, 减少 1407 亿元, 减幅为 13%。沪深两市平均换手率为 1.96 (前值 2.40)。

1.3 融资融券

图: 全球主要股指涨跌幅



数据来源: wind

上周两融余额日均 8809 亿元，前值为 8302 亿元，日均增加 101 亿元，两融余额持续提升。

1.4 重要股东增减持

重要股东二级市场本周减持 47.8 亿元(前值减持 45.13 亿元), 出现增持的行业为电力及公用事业(16.87 亿)、银行(14.73 亿元)、房地产(0.82 亿); 减持最多的前三行业为医药(-15.30 亿)、汽车(-8.24 亿)、传媒(-8.23 亿)。增持比例最高的前十个个股分别是华铁科技、江苏银行、川投能源、皇庭国际、国投电力、广州浪奇、报喜鸟、三垒股份、佳力图、维业股份, 减持比例最高的前十个个股分别是南洋股份、康弘药业、会畅通讯、迦南科技、森远股份、成都路桥、九典制药、勤设股份、华懋科技、胜利股份。

1.5 陆股通

陆股通本周净买入 12.85 亿元(前值净买入 16.65 亿元), 从十大活跃个股所属行业看, 净买入的行业前五为非银行金融(24.44 亿)、家电(12.47 亿)、机械(4.77 亿)、建材(2.00 亿)、医药(0.94 亿); 净卖出前五的行业为建筑(-1.30 亿)、农林牧渔(-1.62 亿)、电力设备(-2.72 亿)、电子元器件(-6.74 亿)、食品饮料(-10.54 亿)。

2. 债券: 低位波动

上周我国十年期国债收益率下降 0.47BP, 收于 3.1376%; 美国下降 3BP 至 2.59%; 日本下降 2.9BP 至 -0.033%; 欧元区下降 6.64BP 至 0.1147%。

隔夜 SHIBOR (上海银行间同业拆放利率) 上升 60.8BP 至 2.655%; 7 天 SHIBO 下降 34BP 至 2.728%; 3 个月 SHIBOR 下降 4.4BP 至 2.799%。

上周, 央行逆回购发行 200 亿元, 没有逆回购到期, 3 月净投放-2400 亿元。

整体利率水平维持低位, 短期流动性仍偏宽松。

图: 国债及 SHIBOR 利率

2019/3/15	中国10年期 国债收益率	美国10年期 国债收益率	日本10年期 国债收益率	欧元区10年期 国债收益率	隔夜 SHIBOR	7天 SHIBOR	3个月 SHIBOR
最新值 (%)	3.1376	2.5900	-0.0330	0.1147	2.6550	2.7280	2.7990
周变动 (BP)	-0.47	-3.00	-2.90	-6.64	60.80	34.00	4.40
月变动 (BP)	6.57	-12.00	-2.70	-3.47	93.30	36.60	-5.30
年初以来变动 (BP)	-3.58	-7.00	-1.00	-11.30	35.50	9.40	-48.60
一周前 (%)	3.14	2.62	0.00	0.18	2.05	2.39	2.76
一月前 (%)	3.07	2.71	-0.01	0.15	1.72	2.36	2.85
年初值 (%)	3.17	2.66	-0.02	0.23	2.30	2.63	3.29

数据来源: wind

3. 大宗商品: 油价、黄金上涨

上周原油上涨, 其中 WTI 原油节上涨 4.37% 至 58.52, 布油上涨 2.16% 至 67.16。黄金上涨 0.28%, 白银下跌 0.29%。

国外工业品中, 铜上涨 0.56% 至 6431.5、铝上涨 1.66% 至 1896、铅下跌 1.34% 至 2063、锌上涨 2.39% 至 2783.5; 国内工业品中, 螺纹钢上涨 0.31% 至 3837, 焦炭下跌 0.39% 至 2222.5, 铁矿石下跌 5.93% 至 627, 鸡蛋上涨 5.87% 至 3100。

图: 大宗商品价格

2019-03-15	期货结算价 (连续):WTI 原油	期货结算价 (连续):布伦 特原油	期货收盘 价:LME3 个月铜	期货收盘 价:LME3 个月铝	期货收盘 价:LME3 个月铅	期货收盘 价:LME3个 月锌
最新价格	58.52	67.16	6431.50	1896.00	2063.00	2783.50
周涨跌幅(%)	4.37	2.16	0.56	1.66	-1.34	2.39
月涨跌幅(%)	8.6	5.6	4.7	1.7	1.8	6.6
季涨跌幅(%)	14.30	11.41	4.74	-1.53	5.58	9.89
年初以来涨跌幅(%)	25.74	22.31	9.52	5.66	5.34	16.25
2017/1/3	52.33	55.47	5,481.50	1,687.00	2,006.00	2,546.50
2017/12/29	60.42	66.87	7,264.00	2,264.50	2,530.50	3,293.00
2017年涨跌幅 (%)	15.46	20.55	32.52	34.23	26.15	29.31

数据来源: wind

图: 大宗商品价格

2019-03-15	期货结算 价(连续): 螺纹钢	期货结算 价(连续): 焦炭	期货结算 价(连续): 铁矿石	期货结算 价(连续): 鸡蛋	期货收盘价 (连续):COMEX 黄金	期货收盘价 (连 续):COMEX银
最新价格	3837.00	2222.50	627.00	3100.00	1302.30	15.22
周涨跌幅(%)	0.31	-0.39	-5.93	5.87	0.28	-0.29
月涨跌幅(%)	0.50	0.45	-3.98	-0.74	-0.44	-2.12
季涨跌幅(%)	8.33	-32.90	26.03	-25.75	5.19	5.04
年初以来涨跌幅(%)	0.13	-1.90	15.05	-26.97	1.23	-1.62
2017/1/3	2,954.00	2,170.50	665.00	2,915.00	1,158.70	16.44
2017/12/29	4,215.00	2,353.00	488.00	4,567.00	1,302.50	17.05
2017年涨跌幅 (%)	42.69	8.41	-26.62	56.67	12.41	3.71

数据来源: wind

4. 汇率: 涨跌互现

图: 汇率

全球主要货币汇率							
	2019-03-15	比昨天%	比上周%	比上月%	比上年%	比07/10/9	比年初%
人民币兑美元中间价	6.7167	-0.24	0.10	0.75	-6.38	10.72	1.92
CNY收盘价	6.7117	0.08	0.23	0.71	-6.16	10.71	2.04
CNH收盘价	6.7135	0.12	0.26	1.03	-6.07	-	2.42
美元指数	96.54	-0.22	-0.85	-0.67	7.12	23.02	-0.25
日元/美元	111.49	0.17	-0.28	-0.44	-4.84	4.77	-2.37
美元/英镑	1.3293	0.38	2.12	3.48	-4.62	-34.74	5.42
美元/欧元	1.1326	0.18	0.81	0.57	-7.96	-19.69	-0.15
美元/澳元	0.7085	0.29	0.55	-0.05	-9.16	-21.33	1.42
卢布/美元	65.4021	0.28	0.85	-15.00	-14.87	-161.82	5.93

注：+表示升值，-表示贬值

数据来源：wind

上周，人民币兑美元中间价升值0.1%至6.7167，CNY升值0.23%至6.7117，CNH升值0.26%至6.7135。美元指数贬值0.85%至96.54。

5.基金发行

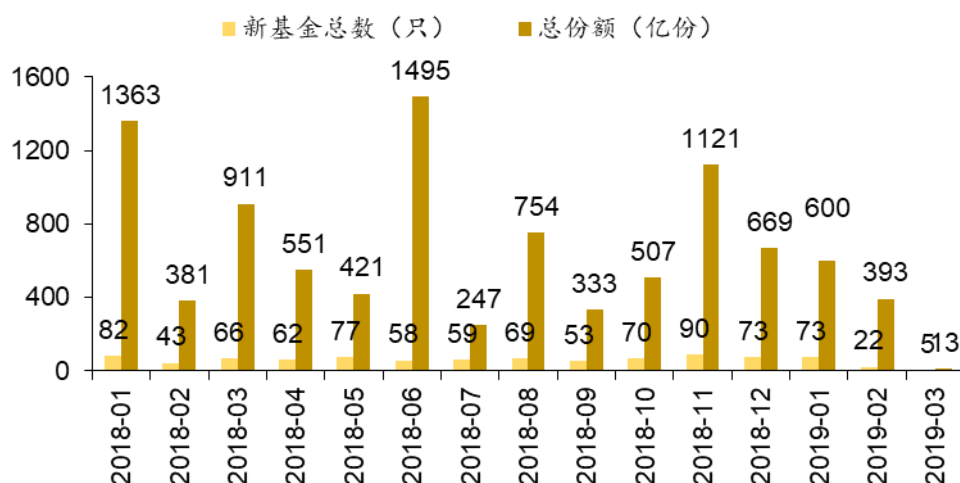
3月新成立基金5只，包括1只股票型，4只债券型基金，总份额12.8亿份。

图：基金发行

	新基金总数 (只)	总份额 (亿份)	平均份额 (亿份)	股票 (只)	混合 (只)	债券 (只)	货币 (只)	另类 (只)	QDII (只)
2018-03	66	910.8	13.8	9	27	28	0	0	3
2019-01	73	600.2	8.2	9	1	44	0	0	4
2019-02	22	392.8	17.9	4	0	15	0	0	0
2019-03	5	12.8	2.6	1	0	4	0	0	0

数据来源：wind

图：基金发行



数据来源：wind

二、重要宏观经济数据与事件

国内数据:

工业增加值: 2019年1-2月, 规模以上工业增加值同比实际增长5.3%, 较2018年12月回落0.4个百分点, 较去年同期降低1.9个百分点, 整体上延续了2018年二季度以来的疲态。

社零: 2019年1-2月份, 社会消费品零售总额为66064亿元, 名义和实际同比增长8.2%和7.1%, 分别与2018年12月持平和较之提升0.5个百分点, 较2018年同期则分别降低1.5和0.5个百分点。社零增速趋稳主要与汽车类增速降幅收窄、文化办公用品和金银珠宝类增速提升较多有关。文化办公用品、汽车类和金银珠宝类零售额增速分别为8.8%、-2.8%和4.4%, 分别较上月增加12.8、5.7和2.1个百分点。

投资: 1-2月全国固定资产投资增速回升至6.1%, 制造业投资回落幅度较大, 1-2月, 制造业投资增速下滑至5.9%, 相比2018年下降了3.6个百分点。基建和房地产投资增速上行, 其中铁路和道路运输的投资增速分别上行至13.0%和22.5%, 特别是铁路投资扭转了去年负增长的局面。房地产投资增速反弹至11.6%, 受到施工进度加快以及前期土地购置费用的快速上升的影响。

事件:

贸易磋商: 3月14日刘鹤应约与莱特希泽、姆努钦通话, 双方在文本上进一步取实质性进展。3月15日彭博报道, 习特会最早可能在4月。

减税降费: 国务院总理李克强表示, 4月1日就要减增值税, 5月1日就要降社保费率。

三、投资建议

从资金来看, 公募2月份集中加仓的, 根据测算股票型仓位已经到了85.45%, 比上周减少48bp, 处于比较高的位置。私募80%仓位的产品从1月的39%提到了62%, 也是过了加速流入期。杠杆资金是个迷, 但是最近一系列的监管, 估计也很难再有大幅提升。外资已经两周流入只有10+亿了, 还是显著的跟随美股走势, 散户的话, 看融资融券还是延续之前的斜率上升的, 因为上周主要是跌高涨幅, 而且跌的比较急, 所以散户没跑还加仓了, 比较乐观, 但散户是明显跟行情的, 如果不产生赚钱效应, 加仓的动能也就减弱了。所以从资金面来看, 震荡概率最大, 存量博弈。

四、本周重点关注

日期	国家/地区	指标名称
2019-03-19	德国	3月ZEW经济景气指数
		3月ZEW经济现状指数
	欧盟	3月欧元区:ZEW经济景气指数
	美国	1月耐用品:新增订单(百万美元)
1月耐用品:新增订单:季调:环比		
2019-03-20	英国	2月CPI:环比(%)
		2月核心CPI:环比(%)
2019-03-21	美国	联邦基金目标利率
		3月16日当周初次申请失业金人数:季调(人)
2019-03-22	日本	2月CPI(剔除食品):环比(%)
		2月CPI:环比(%)

3月21日, 美联储议息会议

风险提示：

基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。