

► 策略 · 股指期货

股指趋势性上涨保持，阶段性有望加速

倍特期货 · 研究发展中心

2017年8月1日

简述：供给侧改革带来上市公司业绩快速回升，股市风险偏好提升，股指继续上涨为主。

相关报告：

《低估值蓝筹股买盘涌现，股指震荡上涨》2017-6

研究员：杜辉

联系电话：13589217098

QQ：2858174922

要点：

- ◆ 供给侧改革推动上市公司业绩回升，其他行业有望跟进
- ◆ 金融体系去杠杆，大型企业受益，股票强者为王
- ◆ 沪深300指数上升趋势保持，阶段性有望加速

观点和操作策略：可考虑在 IF1709 合约在 3720 点附近做多，上方目标位 3950 点。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、主要影响因素分析

(一) 供给侧改革带动上市公司利润回升

今年供给侧改革深入推进，企业深受供给侧改革的利好影响，盈利能力回升，同时由于资源性更为集中，大型国有企业在改革中成为主导因素，一方面完成全年去产能的工作任务，一方面通过季节性调整，保证市场供需紧平衡。经过两年的供给侧改革之后，从目前的效果来看，是非常积极和正面的，使得 2014、2015 年工业型企业大幅亏损演变成现在的大幅盈利，降低企业以及金融市场的风险。在钢铁、煤炭行业成功之后，成为了典型案例，我们认为其他行业也有可能跟进。所以整体来看，对于上市公司而言，随着企业盈利能力的回升，股票在连续下跌几年之后，目前可下跌的空间较低，市场对他们的风险偏好提升。数据方面，首钢股份预计 2017 年中期净利润同比增加 5371.12%-5675.08%。宝钢股份今年一季度净利润同比增长 142.89%。陕西煤业今年一季度净利润同比增长 6982.83%。中煤能源今年一季度净利润同比增长 624.9%。

图 1：首钢股份财务数据

	2017E	2017Q1	2016A	2016Q3	2016中报
总营业收入	512.06	151.43	418.50	293.95	183.02
同比(%)	22.36	90.52	15.15	3.99	-10.77
营业利润	22.63	7.75	5.47	2.07	0.37
同比(%)	--	182.64	133.52	129.84	112.31
利润总额	22.96	7.84	6.00	2.59	0.81
同比(%)	--	187.19	137.47	137.75	127.18
归属母公司股东的净利润	15.31	4.97	4.01	1.37	0.16
同比(%)	281.84	174.64	135.41	128.48	109.46
EBIT	48.05	--	21.10	--	8.44
EBITDA	115.50	--	70.04	--	32.89
总资产	--	1,319.64	1,272.06	1,277.55	1,230.22
总负债	--	957.87	936.26	939.79	921.19
股东权益	--	361.78	335.80	337.76	309.03

数据来源：WIND

图 2：宝钢股份财务数据

	2017E	2017Q1	2016A	2016Q3	2016中报
总营业收入	2,955.87	850.10	1,854.59	1,334.35	779.93
同比(%)	59.17	76.79	13.23	9.20	-3.44
营业利润	180.21	54.35	115.95	81.42	51.12
同比(%)	--	135.45	559.13	185.30	15.44
利润总额	180.34	50.45	115.20	81.07	50.22
同比(%)	--	118.18	553.48	174.60	14.15
归属母公司股东的净利润	130.31	37.86	89.66	55.98	34.68
同比(%)	45.34	142.89	849.33	148.33	9.26
EBIT	192.35	--	129.49	--	61.84
EBITDA	371.81	--	252.69	--	114.49
总资产	--	3,691.56	2,679.83	2,668.73	2,662.65
总负债	--	2,046.19	1,365.62	1,388.57	1,405.79
股东权益	--	1,645.37	1,314.21	1,280.16	1,256.87

数据来源：WIND

图 3：陕西煤业财务数据

	2017E	2017Q1	2016A	2016Q3	2016中报
总营业收入	463.16	122.74	331.32	203.05	122.74
同比(%)	39.79	110.22	1.91	-25.00	-35.34
营业利润	150.26	44.77	51.20	19.43	5.94
同比(%)	--	2,598.57	546.50	353.02	1,567.54
利润总额	150.13	44.86	51.25	19.42	5.99
同比(%)	--	2,484.82	420.40	268.26	291.35
归属母公司股东的净利润	86.17	26.74	27.55	10.26	2.51
同比(%)	212.81	6,982.83	192.18	156.84	126.25
EBIT	139.78	--	50.75	--	6.47
EBITDA	175.88	--	84.60	--	20.72
总资产	--	998.65	936.89	908.81	870.37
总负债	--	507.30	491.20	489.15	464.40
股东权益	--	491.36	445.69	419.66	405.98

数据来源：WIND

图 4: 中煤能源财务数据

	2017E	2017Q1	2016A	2016Q3	2016中报
总营业收入	735.25	178.65	606.32	414.89	263.01
同比(%)	21.27	-42.77	2.30	-7.55	-11.58
营业利润	67.60	23.44	34.32	11.53	6.88
同比(%)	--	1,243.89	224.25	162.25	165.66
利润总额	70.11	24.15	33.71	12.66	7.48
同比(%)	--	1,460.25	233.50	171.25	175.66
归属母公司股东的净利润	42.18	11.71	20.27	8.94	6.16
同比(%)	108.15	624.90	180.41	153.63	163.86
EBIT	107.65	--	58.96	--	15.80
EBITDA	173.90	--	122.06	--	48.17
总资产	--	2,436.36	2,418.49	2,403.25	2,539.14
总负债	--	1,395.82	1,398.88	1,395.19	1,535.20
股东权益	--	1,040.53	1,019.60	1,008.05	1,003.94

数据来源: WIND

(二) 金融行业去杠杆, 大型企业受益, 股票强者为王

今年以来, 中央政府数次提出经济发展中, 金融行业杠杆率过高, 防范系统性风险。近几年来, 金融行业扩张速度非常快, 但并非实体经济需求所致, 债券市场的高速扩张, 资金出现“脱实入虚”的特征, 金融杠杆率增加明显, 银行表外业务迅猛发展, 尤其是中小银行扩张提速。我们认为, 今年金融去杠杆会延续全年, 货币政策上会中性稳健为主, 但预期会偏紧, 市场利率提升, 中小金融企业盈利能力增速放缓, 反观大型金融企业, 利用信誉和资金优势, 有望在金融行业去杠杆中收益, 股票走势强者为王。

2014 年以来, 市场担忧银行行业的债务问题, 普遍预期不良贷款率会逐步提升。这也导致银行行业的整体市值持续下行, 市盈率持续下跌。但随着供给侧改革的推动, 我们认为工业企业盈利能力将逐步回升, 对银行而言, 不良贷款率、债务问题逐步缓解, 所以低估值的银行对于市场价值投资而言, 具备很强的吸引力。从今年走势来看, 银行股也成为市场领涨品种, 不少股票已经突破 2007 年的历史高点。我们认为, 目前银行估值仍然偏低, 后市仍有上行空间。

图 4：招商银行走势图



数据来源：WIND

图 5：工商银行走势图



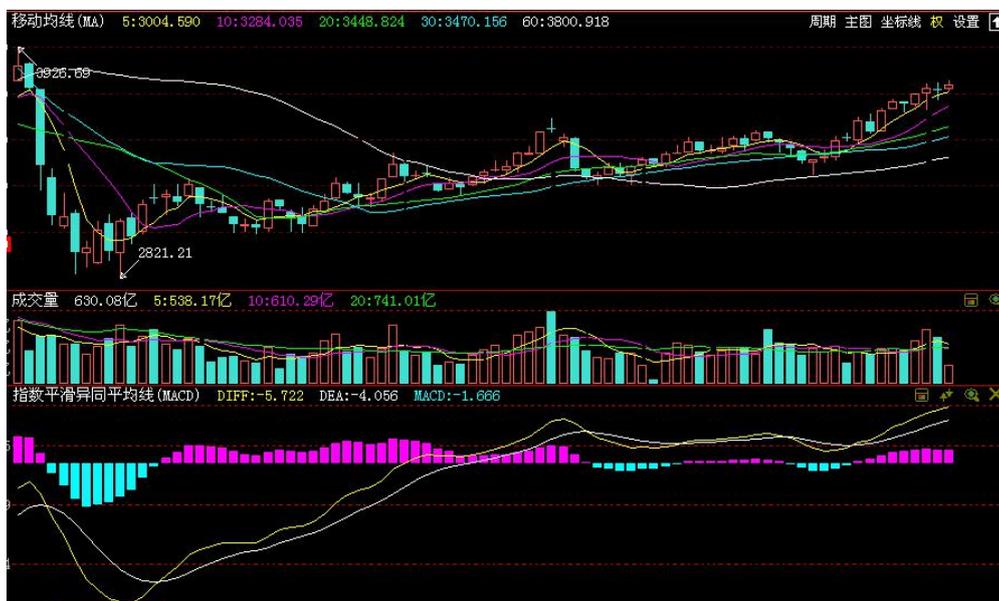
数据来源：WIND

二、技术面分析

技术层面来看，第一，沪深 300 指数今年以来，上升趋势逐步走出，并且逐步创出年内新高，市场买盘较为积极，乐观情绪较高。从日线结构来看，均线处于多头趋势当中，上方的技术压力位在 2015 年年底的高点，点位在 3926.69 点。目前离着压力位有相当的距离，空间依然较大，从沪深两市筹码分布图形来看，上方套牢筹码稀少，低位筹码密集，属于上涨周期形态。

今年以来，股市分化较为明显，主要体现在大蓝筹和中小盘股的差距上，大蓝筹以上证 50 为代表，不断走高。以创业板为代表的中小盘股不断走低，甚至创出年内新低，分化的出现主要是业绩预期的体现，中小企业在经过连续数年通过资本扩张来获得业绩提升的方式，在今年市场利率提升的情况下，难以为继，业绩下滑明显，估值不断被调低。蓝筹股正好相反。但从目前中小盘股的估值来看，经过连续的下跌之后，一些真正良好的有业绩支撑的股票有望逐步得到长线资金的关注，在估值合理甚至偏低的情况下，这样的股票自身具备良好的投资价值，在缺乏杠杆资金的背景下，这类股票下跌空间有限，市场买盘逐步增大。所以我们认为虽然中小盘股还未能见底，还需反复，但实际上自身下跌的空间也并不大。中证 500 有望作为代表，率先止跌反弹。

图 5：沪深 300 周线指数走势：



数据来源：指南针博弈系统

图 6：中证 500 周线走势



数据来源：指南针博弈系统

三、观点和策略

目前沪深 300 指数，我们认为市场会继续保持上升趋势，由于蓝筹股相对估值仍不高，随着相关企业业绩回升，市场乐观情绪增加，风险偏好提升。一旦出现集体性上涨，甚至会引发场外增量资金的入场，从而震荡上行的格局提速，快速拉升指数。交易策略方面，IF1709 合约可考虑在 3720 点附近做多，后续冲击目标 3950 点。

❖ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com