

## 北京德源安资产管理有限责任公司——市场简评

(2016年01月11日)

### 一、上周市场表现

新年第一周，市场以两天四次向下熔断给了所有参与者一个下马威。周四的熔断，更是创造了A股历史上最短交易日记录。沪深300指数全周下跌9.90%，创业板跌幅高达17.14%，除煤炭、钢铁等个别行业外，大部分行业都出现深度调整。

### 二、重大事件点评

新年伊始，几个重要议题成为了市场焦点：熔断机制、供给侧改革、还有汇率。

**1. 熔断机制的执行与取消。**熔断机制执行了4个交易日，市场四次向下熔断，证监会周四晚宣布暂停。我们认为，这一事件很可能会成为金融学和行政学的经典案例，并对资本市场带来积极影响。从某种角度讲，可以看做是股票市场的“新老熔断”，市场未来的制度建设值得期待：

- (1) IPO节奏和注册制实施；
- (2) 大小非减持制度（已实施）；
- (3) 股票发行中虚假信息披露的民事赔偿、刑事处罚机制；
- (4) 退市机制。

**2. 供给侧改革。**中央明确不再搞“强刺激”、“大水漫灌”的投资，要以“壮士断腕”的精神去产能，推进传统产业的供给侧改革，这对长线投资者是利好。这将改善上游周期行业的竞争环境，改善PPI，并有助企业盈利回升，虽然需要时间。

供给侧改革的落实，将为下一步的货币宽松提供条件，以利于推动资源合理配置，并有助于国家加快发展战略性新兴产业。

**3. 汇率问题。**人民币兑美元汇率在近期成为焦点，但我们认为这种关注有点过度，汇率影响被夸大了。人民币兑美元汇率仍然是中美大国政经博弈的结果，是有底线的。

### 三、目前策略

股票市场可以期待的制度建设和宏观经济供给侧改革，降低了市场长线风险；目前位置，核心股票估值上也具备一定吸引力，A股可能迎来阶段性的低点。

配置上，看好非银金融、周期、战略新兴产业。

非银金融中，主要关注券商和互联网券商。

在周期类中，目前主要关注煤炭。煤炭行业是供给侧改革的主战场，改革将改善供需，提升行业估值；目前上市公司普遍1.5倍PB以下，具有吸引力；人民币贬值，令资源股整体产生吸引力，此外，贬值将抑制以美元计价的外煤进口，并对国内煤价构成支撑。

战略新兴产业中，目前主要关注军工和发动机。