

市场研究部证券研究报告

2014 年 7 月 11 日

⑤ 华融看市

- 弱势特征逐步确认

⑤ 财经要闻

- 海关总署：二季度进出口 6.5 万亿元呈逐步回暖态势
- 周小川重申两年内实现利率市场化
- 中行暂停“优汇通”配合自查：3 年规模近 200 亿

⑤ 海外市场综述

- 周四全球主要股指多数下跌葡萄牙银行爆出财务危机

分析师：付学军

执业证书号：S1490514020001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2038.34	(0.27)	(0.01)
深证成指	7159.63	(33.08)	(0.46)
沪深 300	2142.85	(5.86)	(0.27)
中小板指	4697.57	(52.17)	(1.10)
创业板指	1363.88	(20.70)	(1.49)
香港恒生	23238.99	62.92	0.27
恒生中国	10368.13	27.13	0.26
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	1970.09	-6.49	-0.33
中证 500	3982.20	-0.21	-0.01
中证 800	2461.71	-4.88	-0.20
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,133.20	-9.65	0.05
IF 下月	2,131.80	-11.05	-0.02
IF 季后	2,134.20	-8.65	0.02
IF 半年	2,146.60	3.75	-0.01
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,915.07	-70.54	-0.42
纳斯达克	4,396.20	-22.83	-0.52
日经 225	15,216.47	-86.18	-0.57
英国 FTSE	6,672.37	-45.67	-0.68
德国 DAX	9,659.13	-149.07	-1.54
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	80.120	0.030	0.04
美元中间价	6.144	-0.012	-0.20
欧元/美元	1.361	-0.002	-0.18
美元/日元	101.340	-0.380	-0.37
英镑/美元	1.713	0.000	0.02
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1337.50	9.90	0.74
布伦特原油	108.85	0.53	0.49
LME 铜	7170.00	53.00	0.74
LME 铝	1925.00	-6.75	-0.35
CBOT 小麦	547.50	-3.50	-0.64
CBOT 玉米	392.75	-4.75	-1.21

华融看市

弱势特征逐步确认

➤ 市场综述

昨日 A 股市场继续调整，沪指报 2038.39 点，跌幅 0.01%，成交 847.49 亿元；深成指报 7159.63 点，跌幅 0.46%，成交 1221.53 亿元；创业板指报 1363.88 点，跌幅 1.50%，成交量 297.17 亿元。

行业方面，计算机、传媒、电子等板块位居跌幅榜前列，而钢铁、有色、建材等板块小幅上涨。概念方面，充电桩、稀土永磁、抗癌等概念比较活跃，而去 IOE 指数、苹果、智慧医疗等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

海关总署公布了 6 月货物进出口数据：6 月，我国出口 1868 亿美元，同比增长 7.2%；进口 1552 亿美元，增长 5.5%；贸易顺差 316 亿美元。上半年，我国出口 10619 亿美元，同比增长 0.9%；进口 9590 亿美元，增长 1.5%；贸易顺差 1029 亿美元。6 月出口平稳增长，略低于预期，对香港出口恢复增长，对欧美日出口增速有所回落。6 月进口恢复增长，略高于预期，主要原因是去年基数较低，非因稳增长明显见效。预测下半年出口同比增长 7%左右，进口增速依然较低迷。二季度净出口对经济增长的拉动或将高于一季度。

昨日，央行公开市场周四（7 月 10 日）进行 100 亿元 28 天期正回购操作，本周净投放 500 亿元，为连续九周净投放。目前资金面仍偏紧，在例行缴准余波未了，外汇占款等对流动性补充效应逐步降低，且近日转债、新股等申购对资金亦有一定抽离的影响下，机构心态多趋谨慎。从资金面来看，银行间资金利率涨跌不一，隔夜 Shibor 利率下降了 5.1 个 BP，1 月 Shibor 利率上升了 5.45 个 BP。

盘面上，有两个特征：一是近期多次连续出现盘中调整结束了，转变为全天持续低迷；二在市场低迷的同时钢铁等板块涨幅居前，钢铁往往被视为板块轮动的最后一波，这说明市场已经由强转弱，短期可能延续弱势。

财经要闻

➤ 海关总署：二季度进出口 6.5 万亿元呈逐步回暖态势

香港万得通讯社报道，7 月 10 日，海关总署召开 2014 年上半年进出口情况新闻发布会，公布今年上半年外国外贸进出口主要情况：进出口呈现逐步回暖态势。一季度，我国进出口值为 5.9 万亿元，下降 3.8%。二季度进出口 6.5 万亿元，增长 1.8%。其中，5 月份我国外贸进出口同比增速由 4 月份的下降 1.4% 逆转增长 1.5%，并在 6 月份进一步扩大至 5.6%。

二、一般贸易平稳增长，加工贸易小幅下降。我国一般贸易进出口 6.8 万亿元，增长 5.1%，占我进出口总值的 55%。同期，加工贸易进出口 3.9 万亿元，下降 3.7%，占 31.6%。

三、对主要贸易伙伴双边贸易增长。我国与欧盟双边贸易总值为 1.79 万亿元，增长 9.6%，占我进出口总值的 14.4%。与美国双边贸易总值为 1.57 万亿元，增长 2.8%，占 12.7%。与东盟双边贸易总值为 1.35 万亿元，增长 2.6%，占 10.9%。与日本双边贸易总值为 0.93 万亿元，增长 1.3%，占 7.5%。

四、广东、江苏等 7 个省市对外贸易所占比重回落，中西部地区外贸出口保持较强势头。广东进出口总值 2.9 万亿元，继续位列全国第一。同期，江苏和上海进出口总值分别为 1.68 万亿和 1.37 万亿元；北京（含中央在京单位）进出口 1.3 万亿元。此外，浙江、山东和福建进出口总值分别为 1.04 万亿、8460.5 亿和 5089.9 亿元。上述 7 省市进出口值合计占我进出口总值的 77.8%，较去年同期回落 2.2 个百分点。

从出口方面来看，重庆、四川、江西、广西和湖南等中西部省份的出口增速分别为 27.1%、9.4%、8%、42% 和 24.4%，明显高于同期我国出口总体增速。

五、外商投资企业、国有企业进出口增长，民营企业进出口下降。外商投资企业进出口 5.7 万亿元，增长 0.5%，占我外贸总值的 46%。民营企业进出口 4.16 万亿元，下降 1.2%，占 33.6%。同期，国有企业进出口 2.29 万亿元，增长 1.1%，占 18.5%。

六、机电产品出口下降，传统劳动密集型产品出口略有增长。我国出口机电产品 3.67

万亿元，下降 3.6%，占我外贸出口总值的 56.4%。同期，服装、纺织品、鞋类、家具、塑料制品、箱包和玩具等 7 大类劳动密集型产品合计出口 1.33 万亿元，增长 1.3%，占 20.4%。

七、能源资源性产品进口量增价跌。我国进口铁矿石 4.6 亿吨，增长 19.1%；进口煤 1.6 亿吨，增长 0.9%；进口原油 1.5 亿吨，增长 10.2%；进口大豆 3420.7 万吨，增长 24.4%；进口铜 252.2 万吨，增长 25.9%。上述商品的进口均价普遍下跌，其中铁矿石进口均价下跌 13.4%、煤下跌 15.4%、原油下跌 2.1%、大豆下跌 4.3%、铜下跌 9.7%。

八、出口先导指数显示未来出口增速将有所加快。今年 6 月，中国外贸出口先导指数为 42.2，较 5 月的最高位下滑 0.1，为近两年的次高点。二季度的平均指数为 42.1，较一季度的 41.6 上升 0.5，预计三季度我国出口增速较二季度将有所加快，但单月增速会略有波动。

➤ 周小川重申两年内实现利率市场化

《第一财经日报》报道，7 月 10 日，央行行长周小川对媒体表示，利率市场化“两年内应该可以实现”。“感觉中国的最高层领导对改革有紧迫感，只争朝夕，所以我依然按此准备。”周小川说。

谈及利率政策方面，周小川称，央行还是要通过货币市场的有效传导机制，来体现央行政策利率对市场的引导作用。“央行正准备两个或三个政策工具，并正为短期利率和中期利率准备工具。”

周小川当日表示，人民银行作为利率的主管单位，显然需要有自己内部的工作时间表。这个时间表依靠各种外汇条件、国际国内经济，但央行当前依然认为两年内应该可以实现利率市场化，并争取尽早实现。

此前，在今年全国两会期间，周小川首次提到存款利率市场化时间表：“存款利率放开肯定是在计划之中。我个人认为，很可能在最近一两年就能够实现。”利率市场化的基本路径为先贷款后存款、先长期后短期、先大额后小额。在推进过程中，也会适时引入

存款保险制度。

周小川同时表示，央行准备用短期和中期政策工具来引导利率水平，正准备两个或三个政策工具。他说：“一些国家央行有相似的政策工具。中国的新工具需要抵押品。”

➤ 中行暂停“优汇通”配合自查：3 年规模近 200 亿

《21 世纪经济报道》报道，经过近两天的发酵，有关中国银行“优汇通”业务的讨论仍在持续。一项曾被监管层要求低调进行的“试点业务”，终于“拨云见日”。据接近此项业务试点的银行业人士估算，目前中行优汇通的存量业务已接近 200 亿元，仅今年上半年规模就达百亿元。

根据中行内部资料介绍，优汇通全名为“中银财富优汇通”，是“在为实现人民币国际化，国家相关部门在部分商业银行进行试点跨境人民币转账业务的大环境下，为中行高净值客户实现通过合规渠道将客户合理合法的资金用于客户合理境外用途的业务。”

这项业务最大的突破点在于，直接在境内汇出大额人民币，由境外银行兑换外币，突破目前个人换汇额度每年不超过 5 万美元的限制。据 21 世纪经济报道记者从中行相关业务人士处了解，监管层的试点文件里，并没有提到大额资金的规模上限。

对于有媒体报道央行反洗钱局、外管局已经入驻中行的消息，接近央行及中行的人士均给予了否认。亦有中行广东地区人士证实，央视报道之后，目前该业务已经基本暂停，主要是为了配合自查。

此外，境内银行的外汇业务由外管局管理，但是优汇通这项人民币跨境业务属于央行管理。7 月 10 日，央行行长周小川在公开活动上回答记者相关提问时表示，“这事刚发生，需要花点时间弄清楚问题。”

海外市场

周四全球主要股指多数下跌葡萄牙银行爆出财务危机

香港万得通讯社报道，周四（7 月 10 日），全球主要股指收盘多数下跌。美国三大股指普遍下跌，葡萄牙最大上市银行爆出财务危机，一度引发了市场恐慌，投资者对脆弱的欧洲银行业系统感到担忧。欧洲三大股指全线下跌，法国和意大利的工业生产数据令人失望，增强了市场有关欧元区增长前景的担忧情绪。亚太主要股指多数追随美股走高，日经连续第四日收低，下跌 0.56%。

美国方面

美国三大股指普遍下跌。葡萄牙最大上市银行爆出财务危机，一度引发了市场恐慌，投资者对脆弱的欧洲银行业系统感到担忧。

截至收盘，道琼斯指数报 16915.07 点，下跌 70.54 点，跌幅 0.42%，标普 500 指数报 1964.68 点，下跌 8.15 点，跌幅 0.41%，纳斯达克指数报 4369.20 点，下跌 22.83 点，跌幅 0.52%。

欧洲银行业体系的健康状况令投资者感到担忧。泛欧道琼斯斯托克 600 指数连续第五个交易日下跌，银行板块领跌。葡萄牙 PSI 20 指数重挫，此前圣灵银行(Banco Espirito Santo SA)的母公司圣灵金融集团(Espirito Santo Financial Group)暂停了其股票与债券的交易，称“出现了持续的重大困难”。

美国本土经济数据面，美国劳工部宣布，美国上周首次申请失业救济人数减少 1.1 万，总数降至 30.4 万，接近 7 年来的最低值。此前接受 MW 调查的经济学家平均预期该数字将为 32 万。

美国商务部报告称，5 月份的批发库存增加 0.5%，批发销售增加 0.7%。在批发库存

数据公布之后，高盛证券将美国第二季度 GDP 增速预期从 3.3% 下调为 3.2%。

欧洲方面

欧洲三大股指全线下跌，葡萄牙银行业危机导致欧股市场金融板块全面下挫，主要区域指数不同程度收跌；同时，法国和意大利的工业生产数据令人失望，增强了市场有关欧元区增长前景的担忧情绪。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6672.37 点，下跌 45.67 点，跌幅 0.68%；德国 DAX 指数报 9659.13 点，下跌 149.07 点，跌幅 1.52%，法国 CAC40 指数报 4301.26 点，下跌 58.58 点，跌幅 1.34%。

媒体报道称，葡萄牙最大银行之一圣灵银行(Banco Espirito Santo SA)的母公司圣灵金融集团(Espirito Santo Financial Group)已经延迟对部分短期债务的利息付款，导致葡萄牙股市金融板块暴跌。圣灵金融集团和圣灵银行周四被暂时停止交易——一个股停牌前的跌幅分别达到 8.92% 和 17.24%。

葡萄牙 PSI 指数周四时候大跌 4.18%，收于 6105.24 点，是 2013 年 7 月以来的最大单日跌幅，也是 2013 年 10 月以来的最低收盘点位。

欧股市场金融板块普跌：意大利大众银行跌 2.87%，锡耶纳银行跌 4.29%，西班牙萨瓦德尔银行跌 2.40%，德国商业银行跌 2%。

法国 5 月工业产值数据意外下跌 1.7%，是 18 个月以来的最大跌幅，其中制造业产出有 2.3% 的跌幅。同时，意大利的工业生产数据也令人失望，表明 5 月份该国工业生产环比下降 1.2%，创下自 2012 年 11 月份以来的最大降幅。

亚太方面

亚太主要股指多数追随美股走高，日经连续第四日收低，下跌 0.56%。

截至收盘，日经 225 指数跌 86.18 点或 0.56%，收报 15216.47 点，触及一周半新低，

因机械订单数据较预期逊色，打击股市信心。

韩国综合指数涨 2.34 点或 0.12%，收报 2002.84 点，受外资买超 1870 亿韩元（1.8456 亿美元）支撑。

澳洲标普 200 指数涨 11.92 点或 0.22%，收于 5464.40 点，受 9 日美国股市涨势以及金属价格上扬所支撑，但澳洲就业数据表现好坏不一，且中国贸易数据较预期疲弱，限制了股市涨幅。

新西兰 NZ50 指数涨 5.27 点或 0.1%，收于 5128.01 点。

中国台湾加权指数涨 75.14 点或 0.79%，收报 9565.12 点。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

付学军，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层(100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn