

市场研究部证券研究报告

2014 年 7 月 18 日

⑤ 华融看市

- 防御，还是防御

⑤ 财经要闻

- 马航 MH17 在乌遇袭坠毁 引爆金融市场
- 财政部：前 6 月国企实现利润同比增 8.9% 近三成负增长或亏损
- 社保基金 190 亿“余额”拟支持基建和保障房建设

⑤ 海外市场综述

- 周四全球主要股指多数下跌马航坠机事件震动全球市场

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	2055.59	(11.68)	(0.57)
深证成指	7194.74	(67.17)	(0.92)
沪深 300	2157.07	(13.80)	(0.64)
中小板指	4667.88	(38.36)	(0.82)
创业板指	1312.81	(5.81)	(0.44)
香港恒生	23520.87	(2.41)	(0.01)
恒生中国	10467.06	(8.32)	(0.08)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	1982.30	-12.78	-0.64
中证 500	4031.44	-30.68	-0.76
中证 800	2482.00	-16.72	-0.67
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,163.40	6.33	0.02
IF 下月	2,160.20	3.13	-0.07
IF 季后	2,162.60	5.53	-0.06
IF 半年	2,173.20	16.13	-0.06
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,976.81	-161.39	-0.95
纳斯达克	4,363.45	-62.52	-1.43
日经 225	15,370.26	-9.04	-0.06
英国 FTSE	6,738.32	-46.35	-0.69
德国 DAX	9,753.88	-105.39	-1.08
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	80.510	-0.030	-0.04
美元中间价	6.156	0.003	0.05
欧元/美元	1.353	0.000	0.01
美元/日元	101.160	-0.490	-0.48
英镑/美元	1.710	-0.004	-0.23
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1318.70	18.40	1.40
布伦特原油	108.45	1.37	1.26
LME 铜	7069.00	8.00	0.11
LME 铝	1992.50	22.50	1.13
CBOT 小麦	550.50	12.75	2.32
CBOT 玉米	386.50	0.00	0.00

华融看市

防御，还是防御

➤ 市场综述

昨日 A 股市场延续弱势，沪指报 2055.59 点，跌幅 0.57%，成交 791 亿元；深成指报 7194.74 点，跌幅 0.92%，成交 988 亿元；创业板指报 1312.81 点，跌幅 0.44%，成交 210 亿元。

行业方面，国防军工、汽车、传媒等板块位居跌幅榜前列，而有色、机械、家电等板块小幅上涨。概念方面，广东国资改革、油气改革、充电桩等概念比较活跃，而去 IOE 指数、新能源汽车、国资改革等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

财政部公布 1-6 月全国国有及国有控股企业经济运行情况显示，1-6 月，国有企业累计实现营业总收入 233065.3 亿元，同比增长 5.9%。（1）中央企业 142463.1 亿元，同比增长 4.9%。（2）地方国有企业 90602.1 亿元，同比增长 7.4%。1-6 月，国有企业累计实现利润总额 12211.1 亿元，同比增长 8.9%。（1）中央企业 8942.1 亿元，同比增长 9.9%。（2）地方国有企业 3269 亿元，同比增长 6.2%。较 1-5 月份，国有企业累计营业收入下降，而利润却出现了上升。

本周央行公开市场将有 500 亿元正回购到期，50 亿央票到期，其中周二到期 350 亿，周四到期 200 亿。央行公开市场周四进行 180 亿元 28 天期正回购操作，本周净投放 170 亿元，为连续十周净投放。从资金面来看，银行间资金利率多数微跌，1 周 Shibor 利率下降了 0.9 个 BP，1 月 Shibor 利率上升了 9.6 个 BP。

马航客机被击落事件震动全球市场。美国三大股指集体下跌，道指失守 17000 点关口，标普 500 指数创逾 3 个多月最大单日跌幅。欧洲三大股指全线下跌，主要由于欧盟再度扩大了对俄制裁名单，使得投资者担忧地缘局势会进一步恶化。

从盘面来看，市场个股开始了大面积的调整，题材股全线回落，涨停个股仅 5 只，市场下跌的趋势在不断地自我强化，我们认为短期的弱势局面可能还会维持一段时间。

财经要闻

➤ 马航 MH17 在乌遇袭坠毁 引爆金融市场

香港万得通讯社报道，马来西亚客机 MH17 当地时间周四（7 月 17 日）晚间在乌克兰东部上空被击落，造成机上 298 人全部遇难。西方支持的乌克兰当局和亲俄叛军之间的紧张局势急速升温。

澳大利亚外长 Bishop 证实，马航被炸飞机上有 27 位澳大利亚人。法国外长称，马航坠毁客机上至少有 4 名法国公民。乌克兰内务部顾问称，有 23 名美国公民遇难。马来西亚航空称，MH17 坠机上有包括 15 名机组成员在内的 45 名马来人。此次坠毁飞机的航线已经被国际民航组织确认为安全。完整乘客名单将在 24 小时内公布。

受此影响，航空公司纷纷表示，将改用其他航线。本次事件主角马来西亚航空表示，所有欧洲航班都将改用其他航线。法国航空称，已决定避免自己航班飞经乌克兰东部上空。土耳其航空称，已决定避免航线经过乌克兰领空。汉莎航空将改变乌克兰附近航线。俄罗斯航空 Aeroflot 称，将不再会飞经乌克兰上空。

MH17 航班在乌克兰受袭坠毁推动避险情绪升温。有“恐慌指数”之称的 CBOE 波动性指数（VIX）暴涨 32.18%，收 14.54，盘中最高升至 15.38，惊现 40% 暴涨。美国三大股指 17 日全线重挫，录得两个月来最大单日跌幅。虽然之前美股重量级上市公司的财报状况仍旧基本向好，但在地缘局势危局面前已经无尽轻重。标普 500 指数下滑 23.45 点，或 1.18%，至 1,958.12 点。标普 500 录得 4 月 10 日来最大单日百分比跌幅。道琼斯指数收低 161.39 点，或 0.94%，至 16,976.81 点。纳斯达克指数下跌 62.52 点，或 1.41%，至 4,363.45 点。

国际现货黄金 17 日急涨 1.4%，报每盎司 1317.65 美元。稍早曾触及 1323 美元的日内高位，因避险买需推高金价。美元指数小幅走低，美元兑日元大幅下挫。但美元兑卢布大涨 1.8%，卢布创下去年 6 月以来最大单日跌幅，尾盘美元兑卢布报 35.18。美国公债收益率 17 日下滑，指标 10 年期公债收益率跌至 2.46%，因避险买盘带动公债价格大涨。

马来西亚总理纳吉布（Najib Razak）周五（7 月 18 日）在新闻发布会上发布声明称，如果马航客机坠落在乌克兰是被击落的，那必须立即将犯罪分子予以正法。

德国执政党基民盟（CDU）的发言人代表该国总理默克尔作讲话称，马航 MH17 客机事件是一起重大的悲剧。而殃及无辜者的状况也料会使本来已经错综复杂的乌克兰冲突局势进一步升级。

英国首相卡梅伦(David Cameron)则也表示,对马航 MH17 客机发生的悲剧感到震惊和哀伤,并称英国官员正在召开紧急会议,探讨在该起事件后的应急对策。

周五(7月18日)亚洲股市普遍低开低走,日经255指数开盘下跌1.3%,报15174.08点。韩国首尔综指开盘跌0.68%。而美元与黄金指数上涨。日本20年期国债收益率降至1.375%,创2013年4月以来最低水平。日本30年期国债收益率降至1.625%,创3月5日以来最低水平。马来西亚航空股价盘前大跌8.9%。

➤ 财政部：前6月国企实现利润同比增8.9%近三成负增长或亏损

香港万得通讯社报道,财政部网站7月17日公布1-6月全国国有及国有控股企业经济运行情况显示,1-6月,国有企业累计实现营业总收入233065.3亿元,同比增长5.9%。

(1)中央企业142463.1亿元,同比增长4.9%。(2)地方国有企业90602.1亿元,同比增长7.4%。全文如下:

2014年1-6月,纳入本月报统计范围的全国国有及国有控股企业①(以下简称国有企业)主要经济效益指标同比增长,但近三分之一的中央管理企业和近一半省份的地方国有企业利润总额负增长或亏损。

一、主要经济效益指标情况

(一)营业总收入。1-6月,国有企业累计实现营业总收入233065.3亿元,同比增长5.9%。(1)中央企业142463.1亿元,同比增长4.9%。(2)地方国有企业90602.1亿元,同比增长7.4%。

(二)营业总成本。1-6月,国有企业累计发生营业总成本224723.8亿元,同比增长6%,其中销售费用、管理费用和财务费用分别同比增长9%、2.5%和20.6%。(1)中央企业135427.7亿元,同比增长4.9%,其中销售费用、管理费用和财务费用分别同比增长9.6%、2.8%和24.3%。(2)地方国有企业89296.1亿元,同比增长7.7%,其中销售费用、管理费用和财务费用分别同比增长7.7%、2%和16.5%。

(三)实现利润。1-6月,国有企业累计实现利润总额12211.1亿元,同比增长8.9%。(1)中央企业8942.1亿元,同比增长9.9%。(2)地方国有企业3269亿元,同比增长6.2%。

(四)应交税金。1-6月,国有企业应交税金18934.9亿元,同比增长6.3%。(1)中央企业14713.1亿元,同比增长7.1%。(2)地方国有企业4221.8亿元,同比增长3.8%。

(五)资产、负债和所有者权益。6月末,国有企业资产总额970126.1亿元,同比增长11.9%;负债总额632502.7亿元,同比增长12.4%;所有者权益合计337623.5亿元,

同比增长 11.1%。(1) 中央企业资产总额 511468.5 亿元，同比增长 10.4%；负债总额 335598.5 亿元，同比增长 10.3%；所有者权益为 175870 亿元，同比增长 10.5%。(2) 地方国有企业资产总额 458657.6 亿元，同比增长 13.7%；负债总额 296904.2 亿元，同比增长 14.8%；所有者权益为 161753.4 亿元，同比增长 11.7%。

二、主要行业盈利情况

1-6 月，国有交通、汽车、建材等行业实现利润同比增幅较大；国有煤炭、化工、纺织等行业实现利润同比下降明显；国有有色行业继续亏损。

➤ 社保基金 190 亿“余额”拟支持基建和保障房建设

《证券日报》报道，全国社保基金理事会 7 月 17 日表示，社保基金将继续增加信托投资。截至 2014 年 6 月末，社保基金信托投资法规上限约为 600 亿元，目前还有 190 多亿元的额度，将主要投资于国家重点支持的城乡基础设施建设、保障房建设以及国家鼓励发展的重点行业和领域。

全国社保基金理事会披露的数据显示，2007 年至今，社保基金共开展了 44 个信托贷款项目的投资，涉及铁路、公路、保障房、电网、电力、机场、港口、地铁等多个领域，累计投资金额 845.8 亿元。借款人主要为承担城乡基础设施和保障房建设任务的中央、省、市大中型国有企业。

截至 2014 年 6 月末，社保基金信托贷款存量（按本金计算）为 405.42 亿元，共 19 个项目。其中，铁路贷款 120 亿元，保障房贷款 160.42 亿元，高速公路、道路等基础设施贷款 125 亿元。2011 年以来，社保基金先后投资了 10 个省市的 16 个保障房项目和 4 个省市的高速公路、道路等基础设施项目。

“社保基金将继续通过各大中型企业、省市地方政府有关部门、担保银行和信托公司等多渠道积极寻找信托投资项目，支持企业发展和地方建设，也希望符合条件的大中型企业、银行等向社保基金股权资产部（实业投资部）书面发函，洽商信托贷款业务合作。”全国社保基金理事会 7 月 17 日公开表示。

海外市场

周四全球主要股指多数下跌马航坠机事件震动全球市场

香港万得通讯社报道，周四（7 月 17 日），全球主要股指收盘多数下跌，马航坠机事件震动全球市场。美国三大股指集体下跌，道指失守 17000 点关口，标普 500 指数创逾 3

一个多月最大单日跌幅。欧洲三大股指全线下跌，主要由于欧盟再度扩大了对俄制裁名单，使得投资者担忧地缘局势会进一步恶化。亚太主要股指涨跌互现，日经在午盘后转跌，收跌 0.06%。

美国方面

美国三大股指集体下跌，道指失守 17000 点关口，标普 500 指数创逾 3 个多月最大单日跌幅。马航客机在乌克兰东部被击落的消息导致乌克兰局势骤然升级，引发美股跳水。

截至收盘，道琼斯指数报 16976.81 点，下跌 161.39 点，跌幅 0.94%；标普 500 指数报 1958.12 点，下跌 23.45 点，跌幅 1.18%；纳斯达克指数报 4363.45 点，下跌 62.52 点，跌幅 1.41%。

国际政治局势重新令美股承压。据报道马来西亚航空公司 MH17 航班在乌克兰境内被击落，机上 295 人全部遇难。乌克兰内政部长顾问 Anton Gerashchenko 称，这架飞机是被乌克兰叛军击落的，但遭到叛军方面否认。

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 3000，总数降至 30.2 万，创 9 周以来最低水平，表明雇主裁员人数减少。此前接受 MW 调查的经济学家平均预期该数字将为 31 万。

美国商务部报告称，经过季节性因素调整之后的美国 6 月新屋开建年化数量下降 9.3%，降至 89.3 万幢，主要因为单户家庭房屋与公寓建筑开工数量减少。此前接受 MW 调查的经济学家平均预期 6 月新屋开建数量将为 102 万幢。

费城联储报告称，费城地区 7 月份的制造业活动指数从 17.8 攀升至 23.9，创 2011 年 3 月以来新高。

欧洲方面

欧洲三大股指全线下跌，主要由于乌克兰局势再度恶化，乌克兰的一名安全发言人指责俄罗斯击落了该国的一架喷气式战斗机。同时欧盟再度扩大了对俄制裁名单，使得投资者担忧地缘局势会进一步恶化。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6738.32 点，下跌 46.35 点，跌幅 0.68%；德国 DAX 指数报 9753.88 点，下跌 105.39 点，跌幅 1.07%；法国 CAC40 指数报 4316.12 点，下跌 52.94 点，跌幅 1.21%。

俄罗斯与乌克兰之间紧张局势的升级在周四重创欧股市场。乌克兰安全部门发言人称，俄罗斯在周三晚些时候使用地对空导弹击落一架乌克兰空军的战斗机。他还说，乌克兰军队还被从边境地区俄罗斯一侧的村庄发射的火箭弹袭击。有媒体报道称，亲俄罗斯的叛军承认对两架乌克兰空军苏 25 战斗机的遇袭负责。

美国和欧盟方面周三均宣布了针对俄罗斯的新一轮制裁措施。美国方面宣布限制某些

俄罗斯银行、能源公司和国防公司进入美国债券市场，而欧盟方面则称其将在 7 月底以前宣布详细的制裁措施。

亚太方面

亚太主要股指涨跌互现，日经在午盘后转跌，收跌 0.06%。

截至收盘，日经 225 指数跌 9.04 点或 0.06%，收报 15370.26 点，因日元略走强打压风险偏好。

韩国综合指数涨 7.42 点或 0.37%，收报 2020.9 点，涨至逾七个月收盘高位，受助于外资流入。

澳洲标普 200 指数涨 3.57 点或 0.06%，收于 5522.43 点。

新西兰 NZ50 指数跌 1.86 点或 0.04%，收于 5112.39 点。

中国台湾加权指数跌 76.49 点或 0.81%，收报 9408.24 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