

市场研究部证券研究报告

2014 年 7 月 25 日

⑤ 华融看市

- 2100 点还需整固

⑤ 财经要闻

- 银行理财“去通道”直接对接实体经济
- 汇丰中国 7 月制造业 PMI 初值 52 创 18 个月最高水平
- 发改委正积极推进全国性煤炭交易市场建设

⑤ 海外市场综述

- 周四美国三大股指涨跌不一标普三连涨再创历史新高

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	2105.06	26.57	1.28
深证成指	7503.40	128.10	1.74
沪深 300	2237.02	39.18	1.78
中小板指	4666.43	(27.00)	(0.58)
创业板指	1271.88	(21.22)	(1.64)
香港恒生	24141.50	169.63	0.71
恒生中国	10939.57	118.86	1.10
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2077.45	45.30	2.23
中证 500	4054.22	-2.89	-0.07
中证 800	2552.04	31.89	1.27
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,240.40	3.39	2.27
IF 下月	2,244.40	7.39	2.39
IF 季后	2,255.60	18.59	2.35
IF 半年	2,270.00	32.99	2.45
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,083.80	-2.83	-0.02
纳斯达克	4,472.11	-1.59	-0.04
日经 225	15,284.42	-44.14	-0.29
英国 FTSE	6,821.46	23.31	0.34
德国 DAX	9,794.06	40.50	0.41
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	80.870	0.070	0.09
美元中间价	6.158	0.001	0.01
欧元/美元	1.346	0.000	-0.01
美元/日元	101.810	0.270	0.27
英镑/美元	1.699	-0.005	-0.31
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1294.10	-10.60	-0.82
布伦特原油	107.13	-1.05	-0.98
LME 铜	7168.50	118.25	1.65
LME 铝	2025.50	11.50	0.57
CBOT 小麦	529.00	0.00	0.00
CBOT 玉米	369.25	-1.25	-0.34

华融看市

2100 点还需整固

➤ 市场综述

昨日 A 股市场继续分化, 沪指报 2105.06 点, 上涨 26.57 点, 涨幅 1.28%, 成交 1286.8 亿元; 深成指报 7503.40 点, 上涨 128.09 点, 涨幅 1.74%, 成交 1294.9 亿元; 创业板报 1271.88 点, 下跌 21.22 点, 跌幅 1.64%, 成交 238.21 亿元。

行业方面, 银行、非银行金融、房地产、采掘等板块位居涨幅榜前列, 而计算机、传媒、通信等板块跌幅较大。概念方面, 参股金融、上海自贸区、土地流转等概念比较活跃, 而石墨烯、超级电容、智能穿戴等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

本周周报中, 我们提出“沪港通激发主板活力”的观点, 认为大量资金希望在沪港通开闸之前预先潜伏, 在这种情况下, 主板的每一次调整都是一次介入的机会。而对于创业板, 我们自 7 月初开始, 几乎每周都会进行多次进行风险的提示。从大盘的走势来看, 我们的观点得到了市场的印证, 唯一不足的是, 上证综指仅在周一微调, 然后连续拉出三根阳线, 时隔三个月一举放量收复 2100 点整数关口。

不知不觉中, 市场的风格发生了逆转, 在我们的逻辑不断的被印证的背景下, 一些后知后觉的跟随者还会不断地加入到资金搬家的大潮中, 从而推动主板的第二波上攻。

但短期来看, A 股大涨之后需歇息片刻, “解放军”终于来了, 前期的套牢盘等来解套的机会, 被套越久, 就越容易冲动, 2100 点附近可能还需继续整固。。

财经要闻

➤ 银行理财“去通道”直接对接实体经济

《上海证券报》报道，在 7 月 23 日召开的国务院常务会议上，部署了多项举措，以期缓解企业融资成本高企的问题。其中，针对银行理财环节，会议提出要缩短企业融资链条，清理不必要的环节，整治层层加价行为，要求理财产品资金运用原则上应与实体经济直接对接。

针对这一要求，业内人士和专家指出，在银行理财层面，相关通道业务是导致企业融资成本高企的“元凶”之一，因而去通道化是解决这个问题的最好方法。

某国有大行高级产品经理表示，从目前银行理财产品的投向来看，除了投向货币及债券等固定收益类资产外，还有很大一部分是投向非标类资产的，而这类资产其实就是和实体经济直接对接的部分。

该人士指出，尽管银行理财资金确实有相当一部分投向实体经济，但是由于银行理财产品没有明确的法律框架支持，因此理财产品在交易主体的认定、核算估值制度的制定、结算账户和证券托管账户的开立等方面均存在障碍，已成为理财产品向规范的资产管理产品转型过程中无法回避的问题，这也导致了此前诸多理财产品只有借助信托等通道来开展相关业务的现实。

因此，“去通道化”是银行理财能更好地对接实体经济的方法，也是目前监管和各商业银行正在努力的方向。去年 10 月，部分银行试点推出银行资产管理计划，便是银行理财向资产管理业务转型的明证。在这次试点中，银行理财同时还试点债权直接融资工具，通过直接投资的方式绕开过往的“通道”进行投资。

➤ 汇丰中国 7 月制造业 PMI 初值 52 创 18 个月最高水平

香港万得通讯社报道，7 月 24 日，汇丰公布中国 7 月制造业采购经理人（PMI）初值 52，创 18 个月最高水平，预期 51，前值 50.8。汇丰同时公布，中国 7 月汇丰制造业产出指数初值 52.8，创 16 个月高位。

7 月 1 日，汇丰银行（HSBC）与英国研究公司 Markit Group 联合公布的数据显示，中国 6 月汇丰制造业 PMI 终值为 50.7，不及预期 50.8，同时低于 6 月汇丰制造业 PMI 初值。数据同时显示，6 月汇丰制造业 PMI 新订单指数终值为 51.8，创 15 个月最高。

➤ 发改委正积极推进全国性煤炭交易市场建设

《中国证券报》报道，国家发改委经济运行调节局巡视员许之敏在 7 月 24 日召开的 2014 夏季全国煤炭交易会暨东北亚煤炭交易会上透露，发改委正在积极推进全国煤炭交易体系建设。

许之敏表示，发改委致力于推动煤炭市场化改革，并按照国务院的指导意见积极推进全国煤炭交易体系建设。此前，发改委印发了关于深入推进煤炭交易市场体系的指导意见。最近又按照国务院领导的要求协调煤炭行业出现的困难。

国家能源局副局长史玉波在发言时表示，今后一个时期煤炭在能源生产和消费中的比重会有所下降，但总量还将上升，仍是我国的主体能源，其战略地位不会动摇。要加强煤炭交易市场体系建设，全方位加强国际合作激发市场交易活力。

中国煤炭工业协会会长王显政介绍，中国煤炭企业亏损面已经超过 70%，煤炭经济下行还有加剧趋势。他称，从调研情况看，一半以上煤炭企业出现了减发、欠发、缓发职工工资的现象。煤炭市场供大于求、结构性过剩的态势短期难改，煤炭经济下行还有加剧趋势。

海外市场



周四美国三大股指涨跌不一标普三连涨再创历史新高

香港万得通讯社报道，周四（7 月 24 日），全球主要股指涨跌不一。美国三大股指涨跌互现标普三连涨再创历史新高；欧洲三大股指集体上涨因欧元区 PMI 数据走强；亚太主要股指涨跌互现 港股收盘刷新六年新高。

美国方面

周四（7 月 24 日），美国股市收盘涨跌互现，标普 500 指数三连涨再创新高。IMF 宣布下调 2014 年全球经济增长预期。美国上周初请失业金人数创下自 2006 年 2 月份以来的最低水平，6 月新屋销量数据未达预期。

截至收盘，标准普尔 500 指数上涨 0.97 点，报 1987.98 点，涨幅为 0.05%；道琼斯工业平均指数下跌 2.83 点，报 17083.80 点，跌幅为 0.02%；纳斯达克综合指数下跌 1.59 点，报 4472.11 点，跌幅为 0.40%。

国际货币基金组织（IMF）周四发表报告，称考虑到中国和美国经济扩张的偏弱表现，以及多地军事冲突造成油价飙升的风险大大提高，需要因此降低 2014 年全球经济增长的前景。

IMF 指出，全球经济在 2014 年将有 3.4% 的增长，略低于 4 月报告中提出的 3.6% 的预估，但是应该会强于 3.2% 的 2013 年增长率。报告也说，2015 年的全球经济增速将是 4%，略好于 3.9% 的 4 月预测值。

经济数据方面，美国劳工部公布报告称，截至 7 月 19 日当周美国初次申请失业救济金人数大幅减少 1.9 万人，至 28.4 万人，创下自 2006 年 2 月份以来的最低水平。此外，6 月份美国新屋销售量环比下降 8.1%，至经季节调整后的年率 40.6 万套，创下三个月以来的最低水平，未能达到经济学家此前预期。

由于无法满足特定债务偿付义务，持有葡萄牙圣灵银行 20.1% 股权的圣灵金融集团周四提交了基于卢森堡法律的债权人保护申请。

美国证券交易委员会（SEC）周四宣布，已经因为在 2008 年金融危机之前所发行的两组住宅抵押贷款担保证券（RMBS）中误导投资者对摩根士丹利进行了处罚，该行将支付 2.75 亿美元罚款以和解相关指控。

美国司法部宣布，美国银行同意支付 1660 万美元，以解决其银行业务帮助被美国所制裁的毒贩进行数千笔转账的指控。

欧洲方面

周四（7 月 24 日），欧洲股市集体上涨，主要由于报告显示 7 月份欧元区采购经理人指数（PMI）回升，表明第三季度初欧元区经济有所好转。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6821.46 点，上涨 23.21 点，涨幅 0.34%；德国 DAX 指数报 9794.06 点，上涨 40.50 点，涨幅 0.42%；法国 CAC40 指数报 4410.65 点，上涨 34.33 点，涨幅 0.78%。

数据显示，7 月份欧元区综合采购经理人指数初值为 54.0 点，从 6 月份触及的 52.8 点的六个月低点反弹，创下三个月以来的最高水平，好于分析师平均预期的 52.8 点。有关法国经济状况的担忧情绪仍旧存在，但这一最新数据则足以提振法国投资者信心。同时，英国第二季度零售销售创下 10 年以来的最高水平，但未能达到市场预期。

市场分析人士普遍对最新一期采购经理人指数感到鼓舞，称 PMI 提升了欧元区经济可以在令人失望而且萎靡的上半年之后，在下半年逐渐获得动力的希望。

乌克兰和加沙地区的形势发展仍是投资者关注的焦点。欧盟外交官员将考虑在周四推出针对俄罗斯的全面制裁措施，内容包括禁止购买俄罗斯各银行发行的债券和股票等。另外，一名乌克兰平叛指挥官称，亲俄叛乱势力拥有 BUK 导弹，也就是疑似击落马航 MH17 航班的导弹。

亚太方面

周四（7 月 24 日），亚太主要股指涨跌互现，日经在午盘后转跌，收跌 0.29%。

截至收盘，日经 225 指数跌 44.14 点或 0.29%，收报 15284.42 点，因地缘政治担忧抵消中国数据提振。

韩国综合指数跌 1.7 点或 0.08%，收报 2026.62 点，外资连续八日买超。

澳洲标普 200 指数涨 11.06 点或 0.2%，收于 5587.8 点，收盘刷新六年高位，得益于汇丰中国制造业 PMI 数据亮丽。

新西兰 NZ50 指数涨 28.18 点或 0.55%，收于 5174.71 点。

中国台湾加权指数涨 28.18 点或 0.3%，收报 9527.54 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