

市场研究部证券研究报告

2014年7月29日

## ⑤ 华融看市

- 宏观基本面转暖，关注市场风格的转变

## ⑤ 财经要闻

- 申万宏源架起汇金新平台，参股公司及券商板块同沾喜气
- 外管局批准前海下月开展意愿结汇试点
- 6月末银行业金融机构总资产破160万亿同比增15.3%

## ⑤ 海外市场综述

- 高盛多翻空：未来三个月全球股市存短暂抛售风险

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	2177.95	51.33	2.41
深证成指	7808.66	230.54	3.04
沪深300	2323.90	63.44	2.81
中小板指	4816.37	102.42	2.17
创业板指	1314.53	28.76	2.24
香港恒生	24428.63	212.62	0.88
恒生中国	11072.62	79.38	0.72
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2163.48	66.90	3.19
中证500	4168.37	78.57	1.92
中证800	2643.65	66.07	2.56
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,336.40	12.50	2.72
IF下月	2,341.20	17.30	2.68
IF季后	2,356.60	32.70	2.59
IF半年	2,376.60	52.70	2.80
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,982.59	22.02	0.13
纳斯达克	4,444.91	-4.65	-0.10
日经225	15,529.40	71.53	0.46
英国FTSE	6,788.07	-3.48	-0.05
德国DAX	9,598.17	-45.84	-0.48
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	81.000	-0.050	-0.06
美元中间价	6.162	0.003	0.04
欧元/美元	1.344	0.001	0.04
美元/日元	101.840	0.020	0.02
英镑/美元	1.698	0.001	0.05
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1304.00	-4.50	-0.35
布伦特原油	107.50	-0.63	-0.59
LME铜	7130.00	1.00	0.01
LME铝	2018.00	15.75	0.78
CBOT小麦	535.00	-3.00	-0.56
CBOT玉米	376.75	4.75	1.26

## 华融看市

### 宏观基本面转暖，关注市场风格的转变

#### ➤ 市场综述

周一A股高开高走，截至收盘，上证综指涨2.41%，收报2177.95点；深证成指涨3.04%，报7808.66点。两市全天成交金额3286亿元人民币，上日为2165亿元。创业板指收盘涨2.24%，报1314.53点。

行业方面，29个中信一级行业全面上涨。其中，银行大涨5.15%，非银行金融上涨4.05%，煤炭、国防军工和有色金属的涨幅也相对居前。概念方面，互联网金融、航母和燃料电池指数的涨幅位居前列。

#### ➤ 驱动因素分析

宏观方面，7月27日，国家统计局发布的工业经济效益月度报告显示，1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额28649.8亿元，同比增长11.4%，增速比1-5月份提高1.6个百分点；实现主营业务利润26722亿元，同比增长10.8%，增速比1-5月份提高1.7个百分点。

资金面上，本周（7月26日—8月1日），央行公开市场将有300亿元正回购到期，无央票和逆回购到期，即形成自然净投放量300亿元。我们判断，伴随上周“打新”资金的解冻，资金面仍将维持宽松的态势。

消息面上，又有杭州和徐州两个城市放开了限购。我们认为，一方面，房地产仍然处在调整过程中，行业下滑趋势暂时不会改变。但另一方面，对此也不宜过分悲观。在“分类调控”思想指导下，地方政府自主性加大、“限购松绑”等调控动作将日趋频繁，以此可以改善市场预期，对冲部分下行风险。

总结而言，宏观数据显示基本面已逐渐好转，经济极度恶化的风险已基本消除。考虑到下半年稳增长措施仍将持续加码，无论是货币政策还是财政政策都将对经济形成有效托底，我们认为当前可适度加仓。市场风格方面，每当季报、年报发布时，资金都偏好于流向业绩稳定的大盘股，可积极关注银行、非银行金融等板块。

## 财经要闻

### 申万宏源架起汇金新平台，参股公司及券商板块同沾喜气

香港万得通讯社综合报道，长达9个月停牌之后，国内证券业规模最大的并购案浮出水面。宏源证券7月26日发布重组预案，申银万国证券拟以换股方式吸收合并宏源证券，申请在深交所上市流通，宏源证券将终止上市并注销法人资格。新公司设计“投资控股集团（上市公司）+证券子公司”的母子公司双层架构，将成为中央汇金的金融资产证券化重要平台。宏源证券28日复牌后涨停，带领券商板块获得不俗涨幅，参股申万的公司亦同沾喜气。

7月28日，宏源证券复牌之后即一字涨停，由于市场普遍认为此事将推动证券行业创新发展，上市券商板块内个股也纷纷收涨，长江证券涨9.67%、东北证券涨8.73%、方正证券涨7.22%、光大证券涨6.44%、国海证券涨6.43%。当日，参股申银万国的大江股份涨停，其他参股公司如小商品城、陆家嘴、锦江投资、飞乐音响、上汽集团等个股均有不同程度涨幅。此外，由于上海证监局不予核准世茂股份持有申银万国5%以上股权的股东资格，世茂股份当日下跌2.83%。

分析人士指出，此次方案的最大亮点之一，是设立母子公司的双重架构，打造以资本市场为依托的国内一流投资控股集团，在证券子公司的基础上，发展保险、银行、信托等综合金融业务，形成母公司综合发展，子公司专注证券业的两条腿走路战略。

A股市场目前金控集团案例尚不多，中国平安是较早实现金控布局的A股公司，旗下涵盖保险、银行、信托、证券、资产管理等业务形态。

重组方案提出，存续公司将以“做实控股集团，做强证券公司”为总体思路，实施“协同战略、一体化战略和聚焦战略”等三大战略。公司将整合东部金融资源和西部产业资源，整合境内外网点资源和股东资源，整合两家合并公司的优势互补资源，发挥协同效应；作为汇金系最大的资本市场业务上市平台，积极推动金融国资改革等。

数据显示，中央汇金旗下参股和控股金融机构众多，截至2013年底，其持有银河金融控股78.57%股份，银河金融控股是在港上市的银河证券控股股东。中央汇金同时拥有中信建投40%、中投证券100%股权，以及中金公司43.35%股权。除券商机构，汇金公司还拥有国家开发银行47.63%股权、光大银行41.66%股权和工商银行等四大国有商业银行大宗股权。

在目前申银万国9人的董事会格局中，包括于去年7月左右入职的董事长李剑阁在内，共4位董事的提名人来自中央汇金，在李剑阁入主申万后不到四个月，宏源证券即宣告停牌重组。

### ➤ 外管局批准前海下月开展意愿结汇试点

《中国证券报》报道，据前海管理局消息，国家外汇管理局正式批准前海开展意愿结汇试点，即自2014年8月4日起，在深圳前海现代服务业合作区内注册的外商投资企业可以根据企业的实际经营需要，自由选择外汇资本金的结汇时机和结汇金额。这是国家外汇管理局为进一步深化外汇管理体制改革的，更好地满足和便利外商投资企业经营与资金运作需要而推出的又一项重要改革措施，将进一步加大前海对外资的吸引力。

据了解，本次资本金意愿结汇试点主要内容包括：一是外商投资企业外汇资本金实行100%意愿结汇；二是外商投资企业外汇资本金意愿结汇所得人民币资金可留存在人民币专用账户内；三是外汇资本金结汇后的人民币可在企业经营范围内自主使用。

业内人士分析，此次试点将会对在前海注册的外商投资企业带来以下利好：一是相比改革试点之前实行的支付结汇制，意愿结汇改革试点将进一步落实企业的投资自主权。本次试点外商投资企业意愿结汇比例定为100%，企业可依据自身投资经营情况自主选择结汇或保留外汇。二是便利股权投资类企业开展境内股权投资。

### ➤ 6月末银行业金融机构总资产破160万亿同比增15.3%

香港万得通讯社报道，银监会7月28日发布的数据显示，截至上半年末，银行业金融机构总资产破160万亿达162.95万亿，较上年同期增长15.3%。其中，商业银行总资产126.91万亿，同比增长15%，占银行业金融机构资产比例为77.9%。

6月末，大型商业银行总资产67.25万亿，同比增长9.8%，占银行业金融机构总资产比例为41.3%，占比较5月末上升0.3个百分点。

股份制商业银行6月末总资产30.18万亿，同比增长17%，占银行业金融机构总资产比例为18.5%；城市商业银行总资产16.77万亿，同比增长23.4%，占比为10.3%；农村金融机构总资产为21.06万亿，同比增18.6%，占比为12.9%；其他类金融机构总资产27.69万亿，同比增长20.6%，占比17.0%。

## 海外市场

### 高盛多翻空：未来三个月全球股市存短暂抛售风险

高盛策略师团队将未来三月全球股市评级下调至中性（持有），并预测政府债券收益率将会上升，下调公司信用债评级至低配。

高盛表示，就像去年夏天那样，政府债券遭到抛售会导致股市也出现一波暂时的抛售，尽管抛售幅度可能会比去年小，因为今年债券收益率需要调整的程度也比去年要小。彭博社数据显示，2013年5月21日至2013年6月24日之间，MSCI全球指数跌幅达8.8%，同期10年期美国国债收益率由1.93%攀升至2.54%。目前10年期美国国债收益率约为2.46%。高盛预计，2014年末和2017年末，该收益率将升至3%和4%。

高盛两周前还曾上调过对标普500指数预期，但本次下调短期股市评级并不改变其长期看涨全球股市的立场。高盛维持了未来十二个月全球股市“增配”评级，维持此前对2015年末和2016年末标普500指数点位的预测不变，即2100点和2200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](http://www.hrsec.com.cn)