

市场研究部证券研究报告

2014年8月29日

⑤ 华融看市

- 投资者结构正发生变化

⑤ 财经要闻

- 1-7月中国规模以上工业企业利润同比增11.7%
- 外管局8月新批210亿元RQFII额度
- 楼继伟披露预算改革：积极支持房地产税立法与改革

⑤ 海外市场综述

- 周四全球主要股指多数下跌 乌克兰紧张局势再度升温

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	2195.82	(13.65)	(0.62)
深证成指	7743.54	(97.54)	(1.24)
沪深300	2311.28	(16.32)	(0.70)
中小板指	5135.34	(58.56)	(1.13)
创业板指	1403.80	(16.74)	(1.18)
香港恒生	24741.00	(177.75)	(0.71)
恒生中国	10931.60	(142.71)	(1.29)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2107.83	-16.08	-0.76
中证500	4381.49	-39.72	-0.90
中证800	2670.15	-20.37	-0.76
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,330.60	19.32	-0.23
IF下月	2,339.20	27.92	-0.17
IF季后	2,352.40	41.12	-0.25
IF半年	2,370.60	59.32	-0.12
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,079.57	-42.44	-0.25
纳斯达克	4,557.69	-11.93	-0.26
日经225	15,459.86	-74.96	-0.48
英国FTSE	6,805.80	-24.86	-0.37
德国DAX	9,462.56	-107.15	-1.13
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	82.490	0.030	0.04
美元中间价	6.164	-0.002	-0.03
欧元/美元	1.318	-0.001	-0.08
美元/日元	103.710	-0.160	-0.15
英镑/美元	1.659	0.001	0.08
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1283.50	-0.20	-0.02
布伦特原油	102.60	0.02	0.02
LME铜	7025.25	-32.00	-0.46
LME铝	2082.00	-1.25	-0.06
CBOT小麦	562.50	5.50	0.98
CBOT玉米	365.00	1.00	0.27

华融看市

投资者结构正发生变化

➤ 市场综述

昨天A股市场小幅调整。行业方面，国防军工、轻工制造、商贸零售等位居跌幅榜前列，仅石油石化、煤炭等板块小幅上涨。概念方面，新疆区域振兴、油气改革、广东国资改革等概念比较活跃，而移动转售、超级电容、电子商务等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

国家外汇管理局公布的数据显示，8月26日，已有254家QFII累计获批596.74亿美元的投资额度，8月新批额度为17.76亿美元，其中2家机构为首次获批。RQFII方面，8月底总额度已达2786亿元，较上月底增加210亿元。

今年以来，中国资本市场对外开放的步伐越来越快，并有加速的迹象。QFII发展了12年之久，规模为596.74亿美元，约3665亿人民币。RQFII自2011年以来获批额度达2786亿人民币。沪股通预计10月份开闸，试点初期规模为3000亿人民币。假设额度全部使用完毕，海外投资者来的投资总额最高可达到9451亿。这是一个什么概念呢？对于自由流通市值规模22万亿元的股票，这是一个很大的比例，约占4.3%。而今年一季度，基金的规模仅7075亿，其他的机构如社保、保险等规模更低。也就是说，随着资本市场的开放，外资的话语权将稳步提升。

伴随着投资者结构的调整，A股的投资理念将有望从今年开始出现改变。当前A股的投资者更偏好小盘成长股、题材股，截至上半年末，基金重仓持有300只中小板股票，市值1076.1亿元，同时重仓持有208只创业板股票，市值910.1亿元，两者合计首次超过基金同期重仓沪市的市值（1837.2亿元），这暗示基金依旧留有较浓的成长“情结”。而海外投资者还注重估值、股东回报率和公司治理。QFII重仓股中，大市值和低估值的配置比例均高于全市场基准；从QFII重仓股的行业分布来看，银行、家电、食品饮料更受青睐。随着中国资本市场对外开放程度的增加，A股市场的投资风格将更加多元化，价值股投资和成长股投资都将找到属于自己的机会。

短期由于A股市场的相对配置价值的优势明显，外资流入的步伐尽管时快时慢，但流入的趋势并没有改变。长期来看，A股市场“水位”将更容易受到国际资本流动影响。短期市场调整切勿恐慌，跌完之后将是更大的机会。

财经要闻

➤ 1-7月中国规模以上工业企业利润同比增 11.7%

香港万得通讯社报道，8月28日，国家统计局发布的工业经济效益月度报告显示，1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 33491.6 亿元，同比增长 11.7%，增速比 1-6 月份提高 0.3 个百分点；实现主营业务利润 31257.4 亿元，同比增长 11.2%，增速比 1-6 月份提高 0.4 个百分点。

7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 4823.3 亿元，同比增长 13.5%，增速比 6 月份回落 4.4 个百分点。

1-7 月份，在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润总额 8691.5 亿元，同比增长 6.3%；集体企业实现利润总额 276 亿元，增长 2.6%；股份制企业实现利润总额 22145.5 亿元，增长 10.6%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 8090.2 亿元，增长 16.1%；私营企业实现利润总额 10894 亿元，增长 13.4%。

1-7 月份，采矿业实现利润总额 3930.7 亿元，同比下降 13.2%；制造业实现利润总额 26850.1 亿元，增长 15.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2710.8 亿元，增长 21.5%。

1-7 月份，在 41 个工业大类行业中，34 个行业利润总额同比增长，3 个行业持平，4 个行业下降。主要行业利润增长情况：农副食品加工业利润总额同比增长 5%，纺织业增长 10.4%，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长 1 倍，化学原料和化学制品制造业增长 11%，非金属矿物制品业增长 17.2%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 26.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.3%，通用设备制造业增长 15.1%，专用设备制造业增长 2.8%，汽车制造业增长 26.7%，电气机械和器材制造业增长 24.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 28.3%，电力、热力生产和供应业增长 22.6%，石油和天然气开采业持平，煤炭开采和洗选业下降 43.9%。

1-7 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 604168 亿元，同比增长 8.8%；发生主营业务成本 519673.2 亿元，增长 9%。

7 月末，规模以上工业企业应收账款 99939.5 亿元，同比增长 11.9%；产成品存货 36196.2 亿元，增长 14.6%。

1-7 月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.54%，每百元主营业务收入中的成本为 86.01 元，每百元资产实现的主营业务收入为 121.9 元，产成品存货周转天数为 13.8 天。

➤ 外管局 8 月新批 210 亿元 RQFII 额度

香港万得通讯社报道，外管局公布的最新数据显示，8月26日，新批准人民币合格境外机构投资者（RQFII）额度共计210亿人民币，其中9家为首次获批，目前RQFII累计批准2786亿人民币。

上述9家新进机构分别为交银施罗德资产管理（香港）有限公司、道富环球投资管理亚洲有限公司、新华资产管理（香港）有限公司、齐鲁国际控股有限公司、辉立资本管理（香港）有限公司、贝莱德（BLK.N）顾问（英国）有限公司、汇丰环球投资管理（英国）有限公司、毕盛资产管理有限公司、新思路投资有限公司。

有媒体报道称，中国正在考虑进一步放开股票市场，计划向更多国家的海外资金开放国内股市和债市，拓宽离岸人民币回流渠道。中国或允许瑞士、卢森堡机构投资者在RQFII项目下，将海外筹集到的人民币资金用于投资中国股市和债市。中国还将于近期批准一家法国投资机构的首次RQFII资格申请。

知情人士表示，随着香港RQFII配额接近用尽，中国外汇监管机构已经向国务院申请更多配额。

➤ 楼继伟披露预算改革：积极支持房地产税立法与改革

一财网报道，近日，财政部部长楼继伟披露了财税体制改革中先行的预算管理改革进展，营改增继续扩围，今年已将铁路运输、邮政电信业纳入；消费税改革方案正在研究；积极支持房地产税立法与改革；推进环境保护税立法、政府采购法实施条例等立法进程等。

楼继伟表示，在财税体制总体进展方面，专项转移支付项目由去年220个减到现在150个左右；探索实行中期财政规划管理，主要研究未来三年内重大改革、政策，研究制定政策目标、运行机制和评价办法，并测算收支数额。

财税改革顶层设计方案——《深化财税体制改革总体方案》（下称“方案”）即将出台，其中的预算管理制度改革也迎来关键性突破：正在审议的预算法修正案草案近日有望表决通过。对于预算管理体制改革，楼继伟从预算执行、全口径预算、政府债务管理方面做了介绍。

海外市场

周四全球主要股指多数下跌乌克兰紧张局势再度升温

香港万得通讯社报道，周四（8月28日），全球主要股指多数下跌，乌克兰地缘政治紧张局势再度升温，市场忧虑重燃。美国三大股指普遍下跌，标普500指数在连续3天创出新高后回落。当天公布的美国GDP数据超过市场预期。欧洲三大股指全线下跌，扭转此前3个交易日的连续上涨走势，主要由于欧元区国家的8月通货膨胀报告陆续出炉，引发了市场有关欧元区正走向通缩周期的担忧情绪。亚太股市涨势暂缓，多数下跌。因美国GDP、日本及欧元区CPI等许多重磅数据即将公布，市场交投谨慎，等待更多线索指引。

美国方面

美国三大股指普遍下跌，标普500指数在连续3天创出新高后回落。乌克兰地缘政治紧张局势再度升温，市场忧虑重燃。当天公布的美国GDP数据超过市场预期。

截至收盘，道琼斯指数报17079.57点，下跌42.44点，跌幅0.25%；标普500指数报1996.74点，下跌3.38点，跌幅0.17%；纳斯达克指数报4557.69点，下跌11.93点，跌幅0.26%。

经济数据面，美国商务部周四（8月28日）公布的报告显示，美国第二季度实际GDP修正值同比增长4.2%，高于此前公布的4.0%初值，主要由于企业在建筑物和设备方面的投资高于此前预期。

美国劳工部（Department of Labor）周四（8月28日）公布的数据显示，美国8月23日当周初请失业金人数仍旧保持在30万人以下，表明就业市场的光明前景不太可能在短期内黯淡下来。报告显示，截至8月23日当周美国初次申请失业救济金人数减少1000人至29.8万人，仍旧保持在接近于8年低点的水平。

周四乌克兰总统波罗申科称，俄罗斯军队已进入乌克兰。其呼吁乌克兰国家安全与防务委员会立即召开会议讨论接下来的措施。乌克兰安全国防委员会表示，乌克兰军队在新亚速斯克附近遭到俄罗斯军队的炮击，俄罗斯军队和反叛军分组对Ilovaysk地区进行袭击。

联合国安理会今晨就乌克兰危机召开紧急会议。美国代表鲍威尔措辞激烈，对俄予以抨击。美国国务院发言人普萨基在新闻发布会上称，美国正在密切注意“俄罗斯对乌克兰侵略的升级”。她说，美国正在考虑一系列的“选项”来回应，扩大制裁将是“最有效和最好的工具”。早些时候，德国总理默克尔也表示，欧盟将在本周的峰会上讨论对俄扩大制裁。

欧洲方面

欧洲三大股指全线下跌，扭转此前3个交易日的连续上涨走势，主要由于欧元区国家的8月通货膨胀报告陆续出炉，引发了市场有关欧元区正走向通缩周期的担忧情绪。同时，俄乌局势再度恶化，使得投资者重新转向避险。

截至收盘，英国富时100指数报6805.80点，下跌24.86点，跌幅0.36%；德国DAX指数报9462.56点，下跌107.15点，跌幅1.12%；法国CAC40指数报4366.04点，下跌29.22点，跌幅0.66%。

据28日公布的消费者物价报告显示，西班牙在8月份进一步陷入通缩周期，而比利时的消费者物价增长也创下将近5年以来的最低水平。备受市场关注的欧元区通胀报告则将于周五公布，这份报告对于欧洲央行决定是否采取更多宽松措施来说是一个关键因素。

欧盟委员会公布报告称，8月份消费者信心指数从前月的102.1点下降至100.6点，加大了欧洲央行采取更多行动的压力。另外，德国周四公布的失业率数据显示8月读数依然是6.7%，但是当月的失业人口有小幅的增长。

周四乌克兰总统波罗申科称，俄罗斯军队已进入乌克兰。其呼吁乌克兰国家安全与防务委员会立即召开会议讨论接下来的措施。因俄罗斯军队入境，波罗申科取消前往土耳其的行程。

亚太方面

亚太股市涨势暂缓，多数下跌。因美国GDP、日本及欧元区CPI等许多重磅数据即将公布，市场交投谨慎，等待更多线索指引。

截至收盘，日经225指数跌74.96点或0.48%，报15459.86点。日本股市小幅下跌，因对日本经济复苏的忧虑令投资者暂且观望，周五日本将公布失业率、CPI以及零售销售等重磅数据。

韩国综合指数涨0.83点或0.04%，报2075.76点。韩国股市接近持平，由于投资者了结与中国相关零售股的获利，韩股回吐早盘录得的温和涨幅。

澳洲标普200指数跌26.78点或0.47%，报5624.40点。因铁矿石价格持续疲软打击矿业股，尽管澳洲航空(Qantas)涨势支撑投资者信心。

新西兰NZ50指数跌6.18点或0.12%，报5237.52点。

中国台湾加权指数跌7.22点或0.08%，报9478.37点。台湾股市小幅收跌，未能延续上日大涨行情，但市场偏多气氛未被破坏。分析师指出，大盘量能未能有效放大，9500点附近压力不少，短线将陷入整理，但下跌预估仍有买盘承接。

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