

市场研究部证券研究报告

2014年9月1日

⑤ 华融看市

- 短期市场压力犹存

⑤ 财经要闻

- 沪港通今起首次市场演习 港交所要求首批买A股者必须参加
- 证监会就期货公司监管管理意见办法公开征求意见
- 中报泄露机构投资路线 QFII 二期新进工行浦发发行
- 预算法修正案草案获通过：正式给予地方发债权限

⑤ 海外市场综述

- 8月全球主要股指多数上扬标普500再创新高

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	2217.20	21.38	0.97
深证成指	7841.70	98.16	1.27
沪深300	2338.29	27.01	1.17
中小板指	5203.03	67.68	1.32
创业板指	1424.47	20.67	1.47
香港恒生	24742.06	1.06	0.00
恒生中国	10963.59	31.99	0.29
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2134.18	26.35	1.25
中证500	4427.88	46.39	1.06
中证800	2700.52	30.37	1.14
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,351.60	13.31	0.90
IF 下月	2,357.60	19.31	0.79
IF 季后	2,371.40	33.11	0.81
IF 半年	2,388.00	49.71	0.73
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,098.45	18.88	0.11
纳斯达克	4,580.27	22.58	0.49
日经225	15,424.59	-35.27	-0.23
英国 FTSE	6,819.75	13.95	0.20
德国 DAX	9,470.17	7.61	0.08
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	82.720	0.230	0.28
美元中间价	6.165	0.001	0.01
欧元/美元	1.313	-0.005	-0.38
美元/日元	104.070	0.360	0.35
英镑/美元	1.660	0.001	0.05
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1288.00	-2.00	-0.16
布伦特原油	103.04	0.57	0.55
LME 铜	6957.25	22.50	0.32
LME 铝	2093.00	8.00	0.38
CBOT 小麦	562.00	-9.50	-1.69
CBOT 玉米	364.75	-4.25	-1.17

华融看市

短期市场压力犹存

➤ 市场综述

上周 A 股市场小幅下跌。行业方面，传媒、有色、煤炭等位居跌幅榜前列，仅石油石化、国防军工等板块小幅上涨。概念方面，广东国企改革、芯片国产化等概念相对活跃，而移动转售、在线教育、网络彩票等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

对于市场后市的展望，我们认为需要重点关注以下三个方面的驱动因素：

一是经济数据转弱，但市场预期较为充分。之前公布的汇丰 PMI 初值为 50.3，比上月终值低 1.4 个百分点，显示小企业上升动能有所减弱。本周公布 8 月份官方 PMI 和汇丰 PMI 的数据，数据可能进一步回落，对市场产生一定的压力，但市场对此预期较为充分，提前释放了部分压力。

二是资金面仍然保持平稳。公开市场方面，上周净投放 450 亿元，连续三周保持净投放的局面。人民银行对部分分支行增加支农再贷款额度 200 亿元，引导农村金融机构扩大涉农信贷投放。“一行三会”发布《关于鲁甸地震灾后恢复重建金融服务工作的指导意见》，下调了鲁甸灾区地方法人金融机构存款准备金率 1 个百分点，支持其增加灾区信贷投放。

三是乌克兰危机发酵，可能影响市场情绪。乌克兰指责俄罗斯“入侵”并攻占了乌东部边境重镇。为应对日益紧张的乌克兰局势，英国和其他六国将组建一支至少一万人的联合远征军，以增加北约在东线的快速反应能力。乌克兰危机再次升级的可能性进一步增大，并且可能演变成局部的冲突，这无疑会给金融市场造成负面扰动。

上证综指经过了周线“六连阳”之后，终于在上周出现了小幅的回调，我们认为市场本周的调整压力依然较大，但回调之后不会趋势性下行，尤其是在市场快速下跌的情况下，反而是介入的良机。

财经要闻

➤ 沪港通今起首次市场演习 港交所要求首批买A股者必须参加

《广州日报》报道，8月30日-31日，按照沪港通相关规定的既定安排，港交所将举行首次沪港通市场演习，主要是模拟正常交易与交收及结算活动。值得注意的是，港交所要求，首批买A股的参与者必须参加本次市场演习。

从港交所获悉，根据此前的安排，沪港通将在今日和明日两天，在此前链接测试的基础上，举行首次市场演习，模拟正常交易与交收及结算活动。港交所计划为China Connect 证券买入盘订单设定一个价格下限。当China Connect 证券买入盘订单价格低于当前买入价的某个百分比时，该买入盘订单便会被CSC系统拒绝。该价格限制并不适用于上交所的开市集合竞价时段。在2014年8月30日及31日期间的演习中，价格限制将设定为4%以进行测试。

有香港机构负责人29日称，香港投资者对沪港通的积极性非常高，其中，已经报名参加本周末市场演习的本地券商和结算商累计超过100家。据悉，下一次市场演习将在2014年9月13日进行。

中国证监会表示，全国做市业务还需参与各方的推动，效果还需市场检验，本周为股转系统做市业务的运行保障期，保障期结束后，协议转让转为做市，做市业务也将常态化管理，截至8月25日，82家挂牌公司召开股东大会通过了做市转让的决议，这些企业将陆续加入做市队伍。

➤ 证监会就期货公司监管管理意见办法公开征求意见

中国证券网报道，证监会新闻发言人邓舸8月29日表示，为了响应国务院简政放权要求，为了提升期货公司服务能力，坚持四项原则，一是落实国务院第六批取消和调整关于放松管制、加强监管要求，放松期货公司准入条件；二是明确期货公司多元化业务发展，加强业务规范；三是推动期货行业双向开放，“引进来、走出去”，提升期货行业的竞争力；四是加强事中、事后监管。

主要内容包括：降低准入门槛、优化股东范围，为创新业务和牌照管理准备空间，调整完善业务规则，扩大对外开放，明确期货公司引进境外股东，为境外客户参与境内交易预留空间；完善着力业务服务，鼓励期货公司创新，强化信息披露义务；强化对期货公司

的监管要求，加大对违法违规行为的惩处力度。欢迎社会各界提出意见，证监会根据意见尽快发布实施。

➤ 中报泄露机构投资路线 QFII 二期新进工行浦发发行

《证券日报》报道，据统计，截至8月29日，在已披露2014年中报上市公司的前十大流通股股东中，社保基金（增持259只个股）、QFII（增持114只个股）、券商（增持152只个股）、险资（增持222只个股）等四大机构均对一些公司进行一定程度的增持，显示出不同的投资风格。

社保基金二季度共持有447只个股，其中新进或增持的个股有259只，成为市场关注的焦点。值得一提的是，社保基金二季度重仓股主要集中在传媒、国防军工、医药生物等三大板块。其中，传媒成为二季度社保基金新进或增持个股最多的行业。

具体来看，社保基金二季度持有21只传媒股，占行业内成份股比例为35%，其中有16只个股为二季度新进或增持。鹏博士、中文传媒和顺荣股份等3只个股为社保基金二季度新进持有，持股数量分别为：1225.37万股、609.85万股和202.37万股。与此同时，社保基金在二季度继续加仓13只个股，其对东方财富、互动娱乐、省广股份、蓝色光标、华录百纳、奥飞动漫等6只个股增持数量居前。

二季度，社保基金持有49只医药生物股，其中，新进或增持30只个股，具体来看，社保基金二季度新进5只医药生物股，分别为：科华生物（974.16万股）、华兰生物（811.19万股）、太安堂（599.98万股）、北大医药（219.99万股）、宝莱特（149.99万股）。

QFII 二季度共持有179只个股，其中新进或增持的114只个股尤为引人注目。具体来看，QFII 二季度重仓持有7只银行股，占行业内成份股比为43.75%，其中，新进或增持3只银行股，工商银行和浦发银行为QFII 二季度新进持有，持股数量分别为：22524.32万股、12130.07万股。与此同时，QFII 在二季度继续加仓平安银行，增持数量达到2013.86万股。

共有356家公司二季度末前十大流通股股东中出现险资身影，90只股票为本期新进，占比仅为25.28%。从行业属性来看，险资本期新进的90只个股主要集中在电气设备（8只个股）、房地产（8只个股）、化工（7只个股）、电子（6只个股）、公用事业（6只个股）、计算机（6只个股）、医药生物（6只个股）等七大行业。有分析人士表示，二季度险资新进股主要以大消费类为主，显示出险资对相关品种的偏爱。

➤ **预算法修正案草案获通过：正式给予地方发债权限**

香港万得通讯社综合报道，8月31日下午，预算法修正案在十二届全国人大常委会第十次会议审议获通过，修正案正式明确省、市、直辖市可在国务院限额内发行地方政府债券，自2015年1月1日开始执行。不过，地方举债额度将由国务院全权控制。

修改后的预算法对地方政府债务管理作出明确规定。地方政府发行债券，举债规模必须由国务院报请全国人大或全国人大常委会批准。修改后的预算法规定，经国务院批准的省、自治区、直辖市预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券以举借债务的方式筹措。

中国财政部部长楼继伟表示，预算管理体制改革，规范地方政府债务，是预算法修正的一项重要内容。重点是解决三个层面的问题：第一，建立通过发行地方政府债券的方式举债融资机制，赋予地方政府以适度的举债权，解决怎么借的问题；第二，对地方政府债务实施分类管理和规模控制，让地方政府的债务分类纳入预算管理，接受地方人大监督，还要接受上级行政和上级立法机关的监督，解决怎么管的问题。第三，理清政府和企业的责任，解决怎么还的问题。

关于目前地方政府债务形势，楼继伟表示，去年年底，审计署公布了全国截至去年6月份地方债务的情况，按偿债责任看，大致地方政府有12万亿的债务，包括负有偿还责任的债务、负有担保责任和救助责任的债务。到去年年底，从财政管理的角度来看，这个规模并没有明显地扩大，当然也可以借一些新债，还一些老债，但是总规模没有明显扩大，总的风险是可控的。

海外市场

8月全球主要股指多数上扬标普500再创新高

香港万得通讯社报道，周五（8月29日），全球主要股指多数上扬，欧美股市表现突出，亚太股市则暗淡收尾8月。美国三大股指普遍上扬，标普500指数创新高。当天公布的美国GDP数据超过市场预期。欧洲三大股指全线上扬，市场猜测低迷的欧元区通货膨胀表现是否足以促使欧洲央行下决心启动更多宽松措施。亚太股市涨势暂缓，多数下跌。

美国方面

周五（8月29日），美国三大股指普遍上扬，标普500再创新高，成交量清淡。全周及全月美股均收高。美国公布的经济数据大多利好，对股市的推动作用超过了地缘政治因素带给股市的压力。

截至收盘，道琼斯工业平均指数上涨18.75点，收于17,098.32点，涨幅为0.11%；标准普尔500指数上涨6.61点，收于2,003.35点，涨幅为0.33%；纳斯达克综合指数上涨22.58点，收于4,580.27点，涨幅为0.50%。当周，道指升0.6%，标普500指数涨0.7%，纳斯达克综合指数上升0.9%，为三大股指连升第四周。8月，道指上涨3.2%，标普500指数升3.8%，为2月以来最佳月度表现，纳斯达克综合指数攀升4.8%。

经济数据面，美国政府周五报告称，受美国人减少购买新车与其他零售商品影响，美国7月份的消费者开支6个月以来首次下降。消费者开支的下降有点令人惊讶：此前接受MW调查的经济学家平均预期经过季节性因素调整之后的消费者开支将增加0.1%。

8月芝加哥采购经理人指数(PMI)从7月份的52.6攀升至64.3，生产、新订单以及其他数据均有所攀升。此前接受MW调查的经济学家平均预期该指数将攀升至57.5。

密歇根大学消费者信心指数终值从7月份的81.8攀升至82.5。接受MW调查的经济学家平均预期该指数将为80.1。

国际政治局势方面，乌克兰军方发言人李申科表示，叛军仍在继续反攻，但乌克兰将战斗到底。乌克兰扎波里日亚(Zaporizhzhya)地方政府称，该地区附近的局势紧张。

美国商务部(Department of Commerce)周五(8月29日)公布的数据显示，美国7月消费者支出意外下滑，个人储蓄率升至一年半高位，显示工资增长未加速抑制了家庭开支。数据显示，美国7月个人支出月率下降0.1%，为今年1月以来首次下滑，市场此前预期为增长0.2%；6月为增长0.4%，未作修正。

经通胀调整，7月实际个人消费支出月率下滑0.2%，前值为增长0.2%。美国7月个人收入月率增长0.2%，为2013年12月以来最小增幅，不及预期的增长0.3%，前值修正为增长0.5%，初值为增长0.4%。

商务部周五数据并显示，美国7月个人消费支出(PCE)物价指数月率上升0.1%，为今年2月以来最小升幅，前值为上升0.2%；PCE物价指数年率上升1.6%，前值亦为上升1.6%。7月核心PCE物价指数月率上升0.1%，年率上升1.5%，升幅均与6月持平。美国核心PCE物价指数年率升幅仍低于美联储2%的通胀率目标。消费表现疲弱，通胀压力温和，为美联储(Fed)维持近零利率政策提供了空间。

欧洲方面

周五(8月29日)，欧洲三大股指全线上扬，欧盟统计局公布最新的通货膨胀数据，与市场预期大体一致的物价走势使得投资者们开始揣测，低迷的欧元区通货膨胀表现是否足以促使欧洲央行下决心启动更多宽松措施。

截至收盘，英国富时100指数报6819.75点，上涨13.95点，涨幅0.20%，月涨1.3%；德国DAX指数报9470.17点，上涨7.61点，涨幅0.08%，月涨0.7%；法国CAC40指数报4381.04点，上涨15点，涨幅0.34%，月涨3.2%。

欧洲央行行长德拉吉在上周五参加美联储的杰克逊霍尔年度研讨会期间发言，鸽派的立场引发了市场对于欧元区内将会很快有更多宽松措施出炉的预期升温，他还暗示央行可能以全面的量化宽松项目来对抗通货紧缩的威胁。

欧盟统计局周五早些时候公布的数据指出，欧元区消费物价指数在8月仅有0.3%的增长，不过这个数字也符合市场广泛预期。低于7月时候0.4%读数的通货膨胀率最新值是五年以来的最低水平。通货膨胀数据之外，欧盟统计局的报告也指出，欧元区失业率在7月维持了11.5%的高位；意大利失业率升至12.6%，是40年以来的高位。

亚太方面

周五（8月29日），亚太股市表现不佳，多数下跌。周四乌克兰总统称遭到俄罗斯入侵，令紧张局势再度升温，市场忧虑重燃，打压投资者风险偏好。当周，亚太股市涨跌互现，日股结束两周连涨，下跌0.74%，台湾股市则录得周线三连阳。

截至收盘，日经225指数跌35.27点或0.23%，报15424.59点，周跌0.74%，8月累计跌幅为1.3%。日内公布的日本7月失业率续升至3.8%，7月全国核心CPI同比升幅在上月放缓后持稳3.3%，日本经济仍存在较大下行压力。

韩国综合指数跌7.22点或0.35%，报2068.54点，周涨0.58%。8月累计下跌0.37%。

澳洲标普200指数涨1.49点或0.03%，报5625.90点，周跌0.35%。8月收低0.13%。

新西兰NZ50指数跌14.21点或0.27%，报5223.31点，周涨1.09%。

中国台湾加权指数跌42.1点或0.44%，报9436.27点，周涨0.6%。台湾股市小幅收跌，表现不如多数区域股市。分析师指出，今日MSCI台股权重调整盘后生效，引发部分被动式基金调节权重个股，但市场持坚气氛没有破坏；预估下周仍将在平盘附近消化高档卖压，中秋节过后有机会再行走高。

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