



市场研究部证券研究报告

2014年9月3日

⑤ 华融看市

- 政策热点多点开花，建议积极布局相关板块

⑤ 财经要闻

- 四大行8月末突击放贷超千亿 监管部门窗口指导加强
- 丰田再推氢燃料电池车
- 军工主题和杠杆发力 三杠杆指基强势涨停
- 券商资管增持成长次新股

⑤ 海外市场综述

- 美国股市收盘大多走低

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	2266.05	30.53	1.37
深证成指	8043.31	102.15	1.29
沪深300	2386.46	31.14	1.32
中小板指	5349.62	59.26	1.12
创业板指	1465.03	12.19	0.84
香港恒生	24749.02	-3.07	-0.01
恒生中国	10966.16	7.35	0.07
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2172.72	28.43	1.33
中证500	4576.12	68.68	1.52
中证800	2766.04	37.65	1.38
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,389.40	2.94	1.69
IF下月	2,397.00	10.54	1.77
IF季后	2,411.00	24.54	1.78
IF半年	2,426.40	39.94	1.67
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,067.56	-30.89	-0.18
纳斯达克	4,598.19	17.92	0.39
日经225	15,668.60	192.00	1.23
英国FTSE	6,829.17	3.86	0.06
德国DAX	9,507.02	27.99	0.29
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	82.970	0.190	0.23
美元中间价	6.168	0.000	0.01
欧元/美元	1.313	0.000	0.03
美元/日元	105.090	0.780	0.74
英镑/美元	1.647	-0.014	-0.84
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1266.50	1266.50	100.00
布伦特原油	100.45	-2.15	-2.14
LME铜	6950.50	7.50	0.11
LME铝	2105.00	6.00	0.29
CBOT小麦	554.25	554.25	100.00
CBOT玉米	363.25	363.25	100.00

华融看市

政策热点多点开花，建议积极布局相关板块

➤ 市场综述

周二 A 股继续强劲反弹，截至收盘，上证综指涨 1.37%，收报 2266.05 点；深证成指涨 1.29%，收报 8043.31 点。两市全天成交金额 3623 亿元人民币，上日为 2590 亿元。中小板指收盘涨 1.12%；创业板指收盘涨 0.84%。

行业方面，29 个中信一级行业全面上涨。其中，国防军工再次领涨 4.71%，交通运输、计算机和非银行金融等板块也涨幅居前。概念方面，航母、通用航空和卫星导航的涨幅相对较大，均在 4% 左右，延续了近期的强势表现。

➤ 驱动因素分析

9 月 1 日，汇丰公布数据显示，中国 8 月汇丰制造业 PMI 终值 50.2，创三个月新低，初值 50.3，预期 50.3。稍早，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 8 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月回落 0.6 个百分点，连续 5 个月回升后出现回调，但仍为今年以来的次高点，表明我国制造业总体上继续保持增长态势。我们认为，（1）8 月制造业 PMI 回落，符合预期，企业增长动能有所减弱。（2）原因可能是 8 月房地产市场调整压力仍然较大，投资品需求较弱，制造业企业对未来的预期受到影响。（3）预测 8 月规模以上工业增加值同比增长 8.7% 左右，比 7 月小幅回落。（4）6 月工业生产同比增速同比涨幅可能是年内高点。

消息面上，随着全球经济的复苏，BDI 指数近期连续大涨，由 8 月 1 日的 751 涨至 9 月 1 日的 1147 点，涨幅高达 52%。BDI 转暖对于航运企业的盈利改善起到良好的作用。同时，国务院 9 月 1 日发布通知，将于今天举行新闻发布会，请交通运输部副部长介绍《国务院关于促进海运业健康发展的若干意见》有关情况。

总结而言，考虑到当前市场情绪持续乐观、政策热点多点开花，建议大家积极对板块和个股进行布局。

财经要闻

► 四大行 8 月末突击放贷超千亿 监管部门窗口指导加强

四大行在 8 月最后一周新增贷款投放量达到了 1100 多亿元，借着月末冲刺的势头，四大行 8 月新增贷款接近 2500 亿元，但月末冲刺态势很难对应信贷有效需求的回升。市场普遍预计 8 月全行业新增贷款规模可能恢复至 7000 亿元左右。

8 月截至 24 日，四大行贷款新增量仅略超 1300 亿元，这意味着 24 日至 31 日一周，四大行新增贷款投放超过 1100 亿元。

四大行 8 月近 2500 亿元的新增投放量在全年各月中表现相对正常，且与去年同期基本持平，但月环比则有近 20% 的增长。

但四大行 8 月末较为明显的冲刺很难与有效需求的回升相关联。中金分析认为信贷呈现复苏的主要原因包括三方面。

首先是窗口指导的加强。7 月信贷数据大幅低于预期后，监管部门加大了窗口指导的力度，部分银行将确保信贷投放作为首要任务来对待。

一个不确定是否对应的表态是，建行高层在 2014 年上半年业绩发布会上回应有关银行惜贷的问题时曾表态，建行下半年还是要继续用足监管部门按照一定公式算出来给建行的规模，绝对不会剩余。

其次是存款形势略有好转。中金预计，8 月份一般性存款仍有压力，但好于 7 月份的大幅下降。

上证报记者获得的信息也显示，至月末，四大行存款流失状况已有所好转，已由月中流失超 5000 亿元，收窄至流失不到 1100 亿元。

再次是部分银行平衡监管和风险，调升了部分行业的限额；也有部分银行压缩了同业和理财非标业务的规模，将其转为表内贷款。中金认为，从社会融资总量的情况来看，依然不旺。

目前不清楚股份制银行贷款投放节奏是否与四大行一致。一股份制银行中部省份分行人士说，其所在行贷款月末没有冲刺。

“我们谨慎得有些过分。”该人士透露，其所在行目前惜贷明显，原因在于不良压力大。

这不是单个银行面临的压力，而是全行业的压力。建行董事长王洪章在业绩发布会上明确说，不良贷款对利润增速冲击较大，且该行逾期贷款超过不良贷款余额，前所未有，压力大。

至6月末，建行不良率为1.04%，不良贷款余额为957亿元，同期逾期客户贷款和垫款余额则达到1204亿元，较上年末增加337亿元。

不过，中金仍预计股份制银行8月新增贷款投放在1500亿元左右，环比7月的300亿元大幅增长。至于8月全行业信贷新增量，中金预计为7000亿至8000亿元。交行金研中心也预计，8月新增人民币(境内外)贷款投放约在7500亿元左右。

➤ 丰田再推氢燃料电池车

据媒体2日报道，丰田汽车日前表示将再度推出一款量产的氢燃料电池汽车。丰田董事长内山田武乐观地表示，氢燃料电池车将带来重大的社会变革。

和排放碳化气的混合动力汽车和依赖充电设施的电动汽车不同，氢燃料电池汽车通过氢燃料电池将储存在燃料和氧化剂中的化学能通过电化学反应直接转化为电能，产物仅仅是无环保问题的水蒸气。

丰田此前发布了其第一款燃料电池量产车FCV的概念车型，并计划在明年3月之前率先在日本上市，并在2015年夏季结束前将该车引入到美国和欧洲。目前，市场上已经存在部分氢燃料汽车，丰田氢燃料电池汽车的优势在于价格，例如途胜的氢燃料车售价约为14.5万美元，而FCV的售价仅为6.7万美元左右。

➤ 军工主题和杠杆发力 三杠杆指基强势涨停

昨日沪深股指上涨逾1%，其中，沪指创年内新高，军工板块强势领衔。在军工概念和高杠杆推动下，商品B、SW军工B和军工B3只杠杆指基涨停，银华锐进、同瑞B、资源B等多只杠杆指基涨幅也超过5%。分析人士表示，随着杠杆指基跟踪主题的越来越多样化，只要有某一板块大涨，可能就有相应主题杠杆指基涨停。

从盘面上看，昨日深沪指数涨幅均逾1%，其中深证成指涨1.29%，上证指数涨1.37%，并且上证指数创出年内新高。

板块方面，军工板块领涨两市，航空、卫星导航、军工航天、船舶等军工概念板块为涨幅占据前四，涨幅分别为7.06%、4.8%、3.84%、3.35%。

在军工概念发力的推动下，两只军工主题杠杆指基SW军工B和军工B强势涨停，收盘价分别报1.373元和1.87元，成交金额分别为2811万元和1.4亿元。

除军工概念外，有着高杠杆的商品 B 也收获涨停，涨幅为 10.08%，收盘价报收 0.579 元，成交金额 1.79 亿元。

从杠杆倍数来看，SW 军工 B 和军工 B 的最新价格杠杆都低于 2 倍，分别为 1.603 倍和 1.435 倍。不过，这两只基金跟踪的指数涨幅较大，跟踪指数分别为中证军工指数和中证军工价格指数，其中中证军工指数昨日涨幅为 3.96%。与军工主题靠跟踪指数上涨不同，商品 B 涨停则是与高杠杆有关，跟踪的指数中证大宗商品指数仅上涨 1.45%，不过该基金最新价格杠杆为 2.707 倍。

除了 3 只涨停基金外，银华锐进、同瑞 B、资源 B、转债 B 级、800 有色 B 等涨幅也居前，分别上涨 6.89%、6.67%、6.01%、6%、5.6%。这些基金跟踪的指数既有深证 100 指数、中证 200 指数，也有资源主题和转债主题。

上海一位基金分析师表示，杠杆指数数量已有将近 50 只，覆盖各类主要规模指数和很多主题，只要某个板块上涨较多，可能就有相应杠杆指数涨停。杠杆指基的工具化效应越来越强，成为各类投资者博杠杆的良好工具。

➤ 券商资管增持成长次新股

从 2014 年上市公司的半年报来看，券商资产管理投资倾向性逐步显现。券商资产管理机构依然热爱成长股，对新兴行业进行增持的同时，也兼顾次新股投资机会。业内人士分析认为，成长股在半年报后开始分化，而部分有业绩的优质成长股，会逐步走出独立行情，值得重点关注。

据聚源数据显示，被券商资管增持幅度居前 10 名的上市公司中，有 7 家是中小板和创业板公司，仅三家是主板公司。被券商资管增持幅度居前 20 名的上市公司中，有 13 家是中小板和创业板公司，仅 7 家是主板公司。被明显增持的公司包括汇冠股份、洲明科技、新开普等。其中汇冠股份、洲明科技分别被安信证券、广发证券集合理财产品增持幅度超过 2.5%。

从券商明显增持的前 20 名公司行业分布情况来看，触摸屏、LED、医疗器械、教育等行业是其关注的重点对象。值得注意的是，获券商增持的部分公司半年报依然亏损，足见其对这些公司后市看好。从事触摸屏的汇冠股份上半年依然亏损，但安信证券仍大幅增持。牧原股份这样的次新股，其上市时间仅半年多，半年报也是亏损，但也获得券商资管大幅增持。行业上看，地图应用、智能汽车、苹果产业链等热门行业是券商资管增持的重点。超图软件、均胜电子、环旭电子等增持幅度靠前的企业，所处行业也是市场中的热点。

有券商资管投资经理表示，半年报后部分成长股开始分化，多数成长股所处行业具备周期性，其主要的机会在下半年尤其是四季度。虽然市场当前部分大盘白马股也是配置热门，但成长股的弹性更大。在确认其下半年业绩能释放的情况下，选择加仓成长股，是拉高产品净值的重要选择。

分析人士认为，半年报披露后，市场对成长股的投资，将逐步从市值弹性回归业绩基本面。前期追求市值弹性的投资模式可能告一段落，业绩的重要性显著提升，逻辑在于小市值逻辑实质上是对未来业绩快速爆发的预期，伴随着当前成长股市值的扩张，业绩兑现的阶段性需求愈加强烈。券商资管对这些新兴行业成长股的增持，显示其对这些行业后市的看好。虽然部分行业的公司甚至半年报依然处于亏损状态，但由于行业特征，部分公司将会在下半年集中体现业绩。而当前部分机构的布局也显示了这一判断。而另一些业绩确实不断超预期的行业，如LED行业，其下半年业绩将会呈现加速上行态势。而机构对这些行业的超配，也是基于其全年业绩锁定能力较强。

海外市场

美国股市收盘大多走低

据华尔街日报报道，美国股市周二收盘大多走低，回吐了8月份的部分涨幅；道琼斯指数和标准普尔500指数在8月份创下了自2月份以来的最大单月涨幅。

道琼斯指数收盘跌30.89点，跌幅0.18%，至17067.56点。标准普尔500指数跌1.09点，跌幅0.05%，至2002.28点。纳斯达克综合指数[1.44%]逆势走高，涨17.92点，涨幅0.39%，至4598.19点。

标准普尔500指数中的能源分类指数表现最差，下跌1.3%。雪佛龙公司(Chevron Co.)下跌1.5%，埃克森美孚(Exxon Mobil Corp.)跌1%。

周二公布的数据包括表现抢眼的制造业和建筑业数据。供应管理学会(Institute for Supply Management)周二公布的8月份制造业采购经理人指数(PMI)从7月份的57.1升至59.0，创2011年3月以来的最高水平。此前接受《华尔街日报》(The Wall Street Journal)调查的经济学家预期为降至56.8。另一项数据显示，美国7月份建筑业支出较6月份增长1.8%，市场预计为增长1.2%。

公司消息方面，家得宝(Home Depot)下跌2%。该公司正在对可能泄漏消费者信贷和借记卡数据一事展开调查。

Dollar General Co.周二称，已将其对Family Dollar Stores Inc.的收购报价由之

前的每股 78.50 美元提高至 80 美元。Family Dollar 上月拒绝了 Dollar General 提出的收购提议。在 Family Dollar 达成将被 Dollar Tree Inc. 收购的协议后，Dollar General 向 Family Dollar 发起主动收购。Dollar General 上涨 0.6%，Family Dollar 上涨 0.5%，Dollar Tree 上涨 1.6%。

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