

市场研究部证券研究报告

2014年9月15日

## ⑤ 华融看市

- 数据不佳 短期防风险

## ⑤ 财经要闻

- 证监会发布会要点：沪港通 13 日全市场测试 开通时间未定
- 21 世纪网涉新闻敲诈被吊销所有网站资质
- 三部委联合发文约束商业银行存款冲时点行为
- 中国 8 月经济数据不佳 工业增加值增速猛降创 68 个月新低

## ⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指多数下跌因美联储可能提前加息

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	2331.95	20.27	0.88
深证成指	8146.99	29.07	0.36
沪深 300	2438.36	14.90	0.61
中小板指	5510.35	51.91	0.95
创业板指	1524.12	11.11	0.73
香港恒生	24595.32	(67.32)	(0.27)
恒生中国	11014.69	(18.22)	(0.17)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2206.59	12.47	0.57
中证 500	4756.95	52.01	1.11
中证 800	2840.29	21.34	0.76
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,439.20	0.84	0.88
IF 下月	2,446.60	8.24	0.89
IF 季后	2,461.40	23.04	0.77
IF 半年	2,484.20	45.84	0.74
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,987.51	-61.49	-0.36
纳斯达克	4,567.60	-24.21	-0.53
日经 225	15,948.29	39.09	0.25
英国 FTSE	6,806.96	7.34	0.11
德国 DAX	9,651.13	-40.15	-0.42
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	84.160	-0.080	-0.10
美元中间价	6.147	0.002	0.02
欧元/美元	1.296	0.003	0.26
美元/日元	107.320	0.320	0.30
英镑/美元	1.626	-0.001	-0.07
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1229.00	-11.90	-0.97
布伦特原油	97.80	-1.15	-1.18
LME 铜	6863.00	27.00	0.39
LME 铝	2038.00	-2.00	-0.10
CBOT 小麦	503.00	-5.50	-1.09
CBOT 玉米	338.00	-2.75	-0.81

## 华融看市

### 数据不佳 短期防风险

#### ➤ 市场综述

上周五A股市场再度拉升，沪指报2331.95点，涨幅0.88%，成交1621亿元；深成指报8164.99点，涨幅0.36%，成交1878亿元；创业板指报1524.12点，涨幅0.73%。

行业方面，国防军工、机械、商贸零售等位居涨幅榜前列，而传媒、食品饮料、银行等板块涨幅较小。概念方面，卫星导航、风力发电、芯片国产化等概念相对活跃，而蓝宝石、智慧医疗等概念相对低迷。

#### ➤ 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：

一是经济数据不佳，市场担忧情绪加重。2014年8月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.9%，比7月份回落2.1个百分点；社会消费品零售总额同比名义增长11.9%。2014年1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）同比名义增长16.5%，增速比1-7月份回落0.5个百分点；民间固定资产投资同比名义增长19%，增速比1-7月份回落0.6个百分点；全国房地产开发投资同比名义增长13.2%，增速比1-7月份回落0.5个百分点，续创年内新低。

二是资金面仍然保持平稳，本周关注“打新”的影响。上周公开市场操作方面净回笼50亿元，结束了连续四周保持净投放的局面，但市场资金方面依然较为宽松，隔夜SHIBOR由2.816%微升至2.853%。本周四将有两只新股申购，下周一有一只新股申购，提醒投资者关注新股申购对于资金面的短期负面影响。

三是国际局势扑朔迷离，不确定因素较多。乌克兰危机不断恶化，欧美升级对俄罗斯的经济制裁，俄罗斯可能很快出台新的报复措施。9月18日，苏格兰举行独立公投，以决定苏格兰是否脱离英国独立。根据苏格兰政府制定的计划，一旦公投结果为赞成独立，苏格兰将于2016年3月正式独立。貌似苏格兰公投对A股市场影响不大，目前来看仅对英国金融市场造成负面影响，但若出现连锁反应，导致国际金融市场出现动荡，A股也难以独善其身。

综上所述，本周国际国内的因素相对偏负面，再者市场经过了前期的大幅上涨之后，获利抛压盘大大增加，我们认为本周市场出现回调的可能性较大，注意控制仓位，谨慎操作。

## 财经要闻

### ➤ 证监会发布会要点：沪港通 13 日全市场测试 开通时间未定

香港万得通讯社综合报道，9月12日，证监会举行例行新闻发布会，新闻发言人张晓军在会上表示，沪港通9月13日进行全市场测试，本次测试重点对系统压力测试场景、故障切换场景进行测试，来验证各方的处理性能。对于沪港通具体开通时间，张晓军表示，各项准备有序推进，但具体开通时间尚未最终确定。

当日发布会的要点还包括：

1. 证监会支持互联网企业上市，对尚未盈利的互联网企业挂牌上市问题，证监会正在研究。

2. 商品期货ETF，对于个人投资者，投资门槛低于商品期货门槛，对于机构投资者，可以间接投资商品期货市场，分散风险，目前商品期货ETF正处于征求意见阶段。

3. 私募基金监管暂行办法发布后，市场各方提出一些问题，对此证监会回应表示，第一，对于私募基金宣传推介方式，依照规定私募基金对特定对象可做相应宣传推介，但不能向不特定对象进行宣传推介；第二，针对私募基金财产混投问题，主要考虑基金财产应独立于基金管理人、托管人的固有财产，两者混投未违背独立性原则；第三，针对私募基金风险评级问题，是为了确保将合适产品卖给合适的投资者，风险评级由私募基金自主选择开展，并未强制要求评级机构资质或要求必须经独立第三方评级。有市场人士咨询，私募基金行业中普遍存在的“跟投”行为是否属于禁止行为。上述规定主要是考虑到私募基金财产属于信托财产，有独立性原则，将固有财产和他人财产混同，违背了基金财产独立性的原则，可能会损害投资者的利益。对于私募基金管理人的跟投，一方面是跟投项目，其所形成的权益仍为固有财产；第二个是跟投基金，跟投基金是基金财产的一部分。上述两种情况均不属于将固有财产和他人财产混同的情况。

4. 证监会公告了2013年年报审核情况，沪深交易所下发监管函采取自律监管措施2566起，通报46家次，派出机构采用行政措施30次，移送立案11家次。上市公司信披质量提升，但仍存在一些问题。

5. 证监会近期组织对中小企业私募债风险进行了全面排查，已发生的兑付违约都属于单起事件，违约率处于正常水平，风险总体可控。下一步将加强风险监测，督促有关中介机构勤勉尽责，鼓励在发行条款中设置风险防范安排。目前通道类中小企业私募债规模并不大，由此可能引发的问题，证监会将会同有关部门一起研究，防范可能产生的风险。

6. 针对有媒体对中国结算账户整合后上交所仍实行指定交易制度提出质疑的情况，证监会表示，指定交易制度1998年开始在上交所实行，是为防止证券盗买盗卖而设置的交易制度。中国结算建立一码通证券账户架构后，一码通账户作为投资者总账户，仍是一人一户，但证券子账户放开一人一户限制。账户整合工作跟指定交易制度两者间没有直接和必然联系。

### ➤ 21世纪网涉新闻敲诈被吊销所有网站资质

据新华社报道，21世纪网涉新闻敲诈，被吊销所有网站资质，人员全部遣散，公司注销。《理财周报》多人被带走调查。《理财周报》隶属于南方报业传媒集团，为21世纪报系重要成员。

广东省新闻出版广电局已对涉嫌经济犯罪的21世纪网进行行政立案调查，同时要求辖区内新闻出版单位自查自纠。

另据《南方日报》报道，南方报业传媒集团已派出工作组进驻21世纪网站和21世纪报系展开全面整顿。

21世纪网是南方报业传媒集团下属的21世纪报系旗下的专业财经新闻网站，日前，21世纪网及有关人员涉嫌严重经济犯罪，涉案人员被警方依法采取刑事强制措施。

据广东省新闻出版广电局通报，根据国家新闻出版广电总局的工作部署，该局立即依法对涉案单位进行行政立案调查，11日，该局召开辖区近20家财经类重点报刊及其主管、主办单位主要负责人会议，通报有关媒体涉嫌新闻敲诈情况，研究部署进一步规范新闻传播秩序的具体措施，要求财经类媒体迅速开展新一轮自查自纠及整改活动。

该局表示，将组织督查，对核查发现问题的媒体，发现一家，依法依规查处一家，并依法依规追究相关责任人责任，同时将进一步建立健全打击新闻敲诈和假新闻的长效机制。

### ➤ 三部委联合发文约束商业银行存款冲时点行为

香港万得通讯社报道，9月12日晚间，银监会、财政部、人民银行三部委下发《关于加强商业银行存款偏离度管理有关事项的通知》设立月末存款偏离度指标，“八不得”约束商业银行违规吸存、虚假增存行为。

《通知》要求，商业银行应完善绩效考核评价体系，加强对分支机构的绩效考评管理，合理分解考评任务，从根源上约束存款“冲时点”行为。商业银行不得设立时点性存款规模考评指标，不得设定单纯以存款市场份额或排名为要求的考评指标，分支机构不得层层加

码提高考评标准及相关指标要求。

月末存款偏离度不得超过 3%

《通知》要求月末存款偏离度不得超过 3%。同时，为防止商业银行在季末通过冲高月日均存款、规避存款偏离率约束，附加限制季末月日均存款的可计入金额。

月末存款偏离度=（月末最后一日各项存款-本月日均存款）/本月日均存款\*100%。

计算每季最后一月的月末存款偏离度时，“本月日均存款”的可计入金额不得超过上月日均存款\*（1+最近 4 个季度最后一月日均存款增长率的均值）。月日均存款增长率=（本月日均存款-上月日均存款）/上月日均存款\*100%。

“八不得”约束违规吸存

《通知》除了设置月末存款偏离度指标，还明确提出“八不得”约束银行违规吸存和虚假增加存款。

“八不得”包括：高息揽储吸存、非法返利吸存、通过第三方中介吸存、延迟支付吸存、以贷转存吸存、以贷开票吸存、通过理财产品倒存和通过同业业务倒存。

《通知》强调，对于本通知发布之前月末存款偏离度超过 3% 的银行，各级监管机构会同各级人民银行分支机构提前与其主要负责人进行监管谈话，要求其立即制定整改方案，并切实加以纠正。

## ➤ 中国 8 月经济数据不佳 工业增加值增速猛降创 68 个月新低

香港万得通讯社综合报道，8 月中国规模以上工业增加值同比增长意外大跌，增幅创 2008 年 12 月以来新低，发电量年内首次同比下跌。这固然受到去年同期基数高影响，但也表明，在外需尚未强劲复苏时，国内房地产市场下调和调结构的政策对经济产生了下行压力。这与 8 月制造业 PMI 创新低体现的形势一致。

国家统计局公布，8 月中国规模以上工业增加值同比增长 6.9%，这是 2008 年 12 月以来最低增幅，比 7 月份回落 2.1 个百分点。1-8 月规模以上工业增加值同比增长为 8.5%，共识预期增长 8.8%，1-7 月增幅为 8.8%。从环比看，8 月份比上月增长 0.20%。1-8 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.5%。

继 7 月同比增长环比下降 2.4 个百分点后，8 月发电量日均产量同比负增长，同比下降 2.2%。这是发电量增长今年首次同比下跌。

统计局高级统计师江源认为，8 月工业生产增速明显回落主要源于国际环境复杂，外需不振；投资、房地产销售持续下滑；汽车、手机等主要增长点明显回落；前期库存增长过快导致去库存压力加大；8 月温度较往年低影响火电行业；去年 8 月增长基数高。



民生证券首席宏观研究员管清友认为，8月工业增加值同比增速意外回落至6.9%，大幅低于一致预期。一方面缘于去年同期高基数，另一方面缘于经济内生下行压力较大。经济继续受房地产和政策退出稳增长拖累。虽然外需虽略改善，但仍不足以拉动经济。政策退出稳增长，房地产投资继续下降，产能过剩严重，制造业投资趋势性下滑，总需求不足。反腐对消费冲击延续，汽车消费萎靡，没有定向宽松支持基建托底，经济还将继续下行。但过去的政策托底延缓了产能出清，过剩产能挤压了新经济生存空间，对于经济和市场来说，“痛”过之后才会好。房地产投资同比增速继续回落至13.2%。库存高，销售难，融资约束趋紧，促使房地产投资增速不断下行，房地产销售仍未见底，未来还有下行空间，预计年底房地产投资将逐步放缓至10%左右。

与8月规模以上工业增加值同时公布的其他中国经济数据也表现不佳：

1-8月城镇固定资产投资增速继续放缓，同比名义增长16.5%，增速比1-7月份回落0.5个百分点。

8月社会消费品零售总额数据同比增长11.9%，预期增长12.1%，7月增长12.2%。

1-8月，房地产开发投资同比名义增长13.2%，增速比1-7月回落0.5%。

今年前8个月，中国房地产投资增速加速放缓，楼市出现进一步恶化迹象，主要指标全线下滑：

今年1-8月，全国房地产开发投资58975亿元，同比名义增长13.2%，增速比1-7月回落0.5%。房屋新开工面积114382万平方米，下降10.5%，降幅收窄2.3个百分点。商品房销售面积64987万平方米，同比下降8.3%，降幅比1-7月扩大0.7个百分点。商品房销售额41661亿元，下降8.9%，降幅比1-7月扩大0.7个百分点。8月末，商品房待售面积56160万平方米，比7月末增加930万平方米。

此前公布的制造业先行指标也显示行业扩张速度明显回落：

8月中国官方制造业PMI由51.7降至51.1，这是该指数连续5个月回升后首次回调，而且中小企业的制造业PMI均降至荣枯分界线以下。

8月汇丰中国制造业PMI终值为50.2，创三个月新低，7月终值为51.7，当时创18个月新高。

此外，本周公布的8月工业生产者出厂价格（PPI）环比下降0.2%，同比下降1.2%，环比、同比降幅均较7月略有扩大。统计局分析人士认为，这主要源于原油、成品油价格由升转降，煤炭、钢材、水泥等主要工业品价格仍处于下降趋势。产能过剩对工业品价格仍有压力，市场供需形势仍不乐观。

## 海外市场

### 本周全球主要股指多数下跌因美联储可能提前加息

香港万得通讯社报道，周五（9月12日），全球主要股指收盘多数下跌。美国三大股指全线下跌，道指失守17000点关口，下周美联储FOMC会议即将召开，投资者猜测美联储加息时间或早于预期。欧洲三大股指涨跌不一，苏格兰独立公投结果的不确定性持续影响着欧股市场投资者的判断。亚太股市收盘涨跌互现，日本股市连续第五日上扬，并收在八个月高点。日元疲软，出口股领涨。从周行情上看，美国三大股指全线下跌，标普500指数结束5周连涨，当周下跌1.10%。欧洲三大股指全线下跌，法国CAC40指数跌1.00%。亚太股市多数收低，仅日本股市上涨。

#### 美国方面

美国三大股指全线下跌，道指失守17000点关口，下周美联储FOMC会议即将召开，投资者猜测美联储加息时间或早于预期。从周行情上看，标普500指数结束5周连涨，当周累计下跌1.10%。

截至收盘，道琼斯指数报16987.51点，下跌61.49点，跌幅0.36%，周跌0.87%；标普500指数报1985.54点，下跌11.91点，跌幅0.60%，周跌1.10%；纳斯达克指数报4567.60点，下跌24.21点，跌幅0.53%，周跌0.33%。

由于担心美联储在下周会议上可能暗示首次加息时间比预期时间更早，本周美股在前期创新高之后回落。

经济数据方面，美国密歇根大学周五（9月12日）发布的数据显示，美国消费者信心指数在9月份上升至逾一年来新高。具体数据显示，美国9月密歇根大学消费者信心指数初值上升至84.6，创2013年7月份以来新高，预期会上升至83.3，8月终值为82.5。

美国商务部周五（9月12日）发布的数据显示，美国8月零售销售环比升幅扩大至0.6%，一如市场预期，7月份由持平修正为上升0.3%；8月核心零售销售环比升幅持稳于0.3%，也符合预期，7月份由上升0.1%修正为上升0.3%。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指涨跌不一，苏格兰独立公投结果的不确定性持续影响着欧股市场投资者的判断。从周行情上看，欧洲三大股指全线下跌，法国CAC40指数跌1.00%。

截至收盘，英国富时100指数报6086.96点，上涨7.34点，涨幅0.11%，周跌0.70%；

德国 DAX 指数报 9651.13 点，下跌 40.15 点，跌幅 0.41%，周跌 0.98%；法国 CAC40 指数报 4441.70 点，上涨 0.80 点，涨幅 0.02%，周跌 1.00%。

经济数据方面，欧元区 7 月份工业生产回弹，环比增长 1%，好于经济学家此前预期的环比增长 0.5%，相比之下 6 月份为环比下降 0.3%。欧盟统计局则公布报告称，第二季度欧元区就业人数环比增长 0.2%。但与此同时，意大利 7 月份工业生产则意外下降，西班牙 8 月份消费者物价指数下降 0.5%，创下自去年 10 月份以来的最大降幅。

距苏格兰公投独立还剩不到一周，最新民调显示反对独立的阵营获得的支持率一个多月来首次反超独立派。这意味着苏格兰舆论的天平又开始倒向英国一方，独立派可能无法获得多数支持。全球网上调查公司 YouGov 周五（9 月 12 日）公布调查结果，除未确定投给哪派的受访者外，反对独立派获得 52% 的支持率，比主张独立派的支持率高出 4 个百分点。

美国财务部周五（9 月 12 日）宣布扩大对俄罗斯的制裁，以作为对“俄罗斯继续破坏乌克兰东部地区稳定”的回应。美国财务部称，俄罗斯最大的银行 Sberbank 将不能再从美国获得长期债务融资。此外，美国将冻结五家俄罗斯国有国防科技企业的资产。

#### 亚太方面

亚太股市收盘涨跌互现，日本股市连续第五日上扬，并收在八个月高点。日元疲软，出口股领涨。

截至收盘，日经 225 指数涨 39.09 点或 0.25%，报 15948.29 点，本周涨 1.78%。

韩国综合指数涨 7.7 点或 0.38%，报 2041.86 点，本周微跌 0.37%。

澳洲标普 200 指数跌 15.02 点或 0.27%，报 5531.1 点，本周跌 1.2%。债券收益率上扬促使投资者出脱股票，不过，资源类股的上涨帮助大盘限制跌幅。

新西兰 NZ50 指数跌 38.36 点或 0.73%，报 5223.97 点，本周跌 0.57%。

中国台湾加权指数跌 99.77 点或 1.07%，报 9223.18 点。本周跌 1.96%。



### 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)