

市场研究部证券研究报告

2014年9月25日

⑤ 华融看市

- 牛渐去，熊渐来

⑤ 财经要闻

- 国务院：进一步开放国内快递市场推动内外资公平竞争
- 证监会：开展账户整合工作对资本市场有五大利好
- 中金公司：预计货币政策放松主要集中在近期

⑤ 海外市场综述

- 周三全球主要股指多数上涨 纳指标普结束三连跌

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	2343.58	33.86	1.47
深证成指	8100.22	134.34	1.69
沪深300	2441.86	42.40	1.77
中小板指	5480.56	60.10	1.11
创业板指	1517.42	16.43	1.09
香港恒生	23921.61	84.54	0.35
恒生中国	10716.76	147.96	1.40
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2204.93	39.38	1.82
中证500	4815.71	61.24	1.29
中证800	2853.38	45.67	1.63
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,468.40	26.54	2.69
IF下月	2,475.40	33.54	2.67
IF季后	2,482.80	40.94	2.75
IF半年	2,504.40	62.54	2.79
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,210.06	154.19	0.90
纳斯达克	4,555.22	46.53	1.02
日经225	16,167.45	-38.45	-0.24
英国FTSE	6,706.27	30.19	0.45
德国DAX	9,661.97	66.94	0.69
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.070	0.370	0.43
美元中间价	6.146	-0.001	-0.01
欧元/美元	1.278	-0.007	-0.56
美元/日元	109.100	0.250	0.23
英镑/美元	1.634	-0.006	-0.34
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1217.20	-6.30	-0.52
布伦特原油	97.09	0.15	0.15
LME铜	6745.00	34.50	0.51
LME铝	1974.00	11.50	0.58
CBOT小麦	480.25	4.75	0.99
CBOT玉米	329.50	4.25	1.29

华融看市

熊渐去，牛渐来

➤ 市场综述

周三 A 股市场再度拉升，沪指报 2343.57 点，涨幅 1.47%，成交 1856 亿元；深成指报 8100.22 点，涨幅 1.69%，成交 2032 亿元；创业板指报 1517.42 点，涨幅 1.09%，成交 379 亿元。

行业方面，非银行金融、国防军工、煤炭等位居涨幅榜前列，而餐饮旅游、医药、房地产等板块涨幅较小。概念方面，无人机、通用航空、高端装备制造等概念相对活跃，而养老产业、中日韩自贸区、长江经济带等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

《人民日报》发文指出，A 股市场在经历了 9 月初的大涨之后，近期呈现出涨跌互现的调整行情，大盘也在 2300 点关口止步不前。市场此前所积累的看涨情绪，在经历近期的两次大跌后受到打击，机构券商也对股市未来走向发生分歧。此轮股市上涨是受到投资者对改革充满预期以及市场估值修复所驱动，短期出现阶段性调整不会改变股市长期“慢牛”格局的形成，未来股市仍将在震荡中持续上行。

市场近期呈现出宽幅震荡的走势，下跌时如瀑布一样“飞流直下”，上升时如火箭一样“一飞冲天”，这种大幅度的振仓让投资者难以操作，想减仓的还没来得及，就又涨上去了。想加仓的也没等到加仓的时机，也涨上去了。大幅震仓的结果就是，在 2280-2340 点之间，投资者进行了快速的充分换手，市场的中枢再次上移，后市的空间再次打开，建议精选个股、逐步加仓、积极操作。

财经要闻

➤ 国务院：进一步开放国内快递市场推动内外资公平竞争

香港万得通讯社报道，9月24日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善固定资产加速折旧政策、支持中小企业创业创新，决定进一步开放国内快递市场、推动内外资公平有序竞争。同时，鼓励快递企业兼并重组，完善和落实重组备案、外资并购审查等制度。推动快递业成为现代服务业发展的“黑马”。

会议指出，顺应新技术革命潮流，推动中国经济向中高端水平迈进，必须更大力度推进企业技术改造。要用既利当前、更惠长远的改革办法，完善现行固定资产加速折旧政策，通过减轻税负，加快企业设备更新、科技研发创新，扩大制造业投资，促进大众创业，这对于传统产业“破茧化蝶”，增强经济发展后劲和活力，实现提质增效升级和持续稳定增长，具有重要意义。

会议确定，一是对所有行业企业2014年1月1日后新购进用于研发的仪器、设备，单位价值不超过100万元的，允许一次性计入当期成本费用在税前扣除；超过100万元的，可按60%比例缩短折旧年限，或采取双倍余额递减等方法加速折旧。二是对所有行业企业持有的单位价值不超过5000元的固定资产，允许一次性计入当期成本费用在税前扣除。三是对生物药品制造业，专用设备制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业，信息传输、软件和信息技术服务业等行业企业2014年1月1日后新购进的固定资产，允许按规定年限的60%缩短折旧年限，或采取双倍余额递减等加速折旧方法，促进扩大高技术产品进口。根据实施情况，适时扩大政策适用的行业范围。会议要求加快落实上述政策，努力用先进技术和装备武装“中国制造”，推出附加值更高、市场竞争力更强的产品。

会议认为，扩大全方位主动开放，打造内外资企业一视同仁、公平竞争的营商环境，是我国长期坚持的重大政策取向。目前我国国际快递业务已基本对外资开放，主要城市国内快递业务也已对部分外资企业分批开放。依据我国加入世界贸易组织时的承诺，进一步放开国内市场，让国内外快递企业同台竞争，有利于倒逼国内企业改善经营管理、提升服务水平，使广大消费者有更多选择。同时，推动快递业成为现代服务业发展的“黑马”，也能促进物流业上台阶，进一步搞活流通、拉动内需，增加社会就业，为稳增长、调结构、惠民生积极出力。会议决定，全面开放国内包裹快递市场，对符合许可条件的外资快递企业，按核定业务范围和经营地域发放经营许可。

会议强调，要坚持放管结合，确保快递行业有序健康发展。一是完善经营许可程序，加强资质审核。简化手续，提高效率。二是推进快递与电子商务、制造业联动发展，与综合交通运输体系顺畅对接，支持解决城市快递车辆通行难等问题。保障寄递安全。三是鼓励快递企业兼并重组，完善和落实重组备案、外资并购审查等制度。加强代理和加盟企业管理，严肃查处非法经营、超范围经营、违规代理等行为。让快递这一朝阳产业更加红火，为刺激居民消费创造条件，便利广大商家和亿万群众。

分析认为，受此利好消息，相关物流概念股或迎来新机遇。从现代物流主体板块来看，存在着诸多细分领域。航空物流领域有外运发展，铁路物流有铁龙物流，公路物流有长江投资，仓储物流有中储股份，物流园有飞马国际，外包物流有怡亚通，专业化物流有农产品、保税科技、恒基达鑫等，物流信息化方面有远望谷、用友软件和中国软件等。

➤ 证监会：开展账户整合工作对资本市场有五大利好

香港万得通讯社报道，证监会官方微博“证监会发布”称，开展账户整合工作对资本市场发展及投资者有 5 个好处：

一是有利于多层次资本市场加快发展。由于历史原因，我国资本市场登记结算后台基础设施技术业务平台基本上还是按市场分别设置，存在重复建设、标准不统一、市场效率不高情况，搭建统一账户平台可实现各层次市场账户体系的统一化、标准化、将使不同市场层次形成有机联系，大大提高市场效率。

二是有利于支持促进资本市场创新发展。统一账户体系兼顾灵活性、拓展性，可为证券市场资产管理业务、跨市场产品创新等多项业务提供有力支持。

三是有利于资本市场系统性和重大风险防控。统一账户平台有利于促进登记结算风控体系建设，证券公司可根据新账户体系加强其对客户的风险识别，进行投资者适当性管理。

四是有利于投资者特别是中小投资者合法权益保护。一码通账户便于投资者整体运作和盘活存量证券资产，促进业务办理更为便捷，可节省大量成本；一人一户限制逐步放开，会使投资交易更为便捷，选择空间更大。

五是有利于监管工作。账户整合实现从账户向投资者转变并集中归集投资者信息，为市场监管者提供更为有效的集中数据支持。

➤ 中金公司：预计货币政策放松主要集中在近期

9 月份汇丰 PMI 初值为 50.5, 超出市场预期的 50, 较 8 月份 50.2 的终值也有所反弹。对此, 中金公司 9 月 23 日发布点评报告表示, 9 月份汇丰 PMI 初值相比于 8 月份终值出现反弹, 从 8 月份 50.2 回升到 50.5, 好于市场预期。此前市场基于 8 月较弱的经济数据, 预期会小幅下降至 50。从以往 9 个月库存波动周期的特点来看, 7 月份 PMI 阶段性高点后, 下一次高点可能出现在明年 4 月份左右, 中间的时间 PMI 可能下行然后回升。

尽管 8 月相比于 7 月份回落符合库存波动特征, 但今年 8 月份 PMI 动能指标的回落幅度是过去几轮周期中高位回落幅度最小的一次。9 月份 PMI 在 8 月份短暂下行后小幅回升也显示了目前经济的信心依然较强。从上周发布的三季度央行调查问卷来看, 虽然贷款需求指数下滑较为明显, 但银行家和企业家的信心指数仍稳中走强, 这一点在 9 月份的 PMI 数据中也得到印证。

虽然 8 月份经济数据异常的差, 但较大程度是基数原因导致。近期中国政府出台政策支持经济, 有助于提振市场信心, 包括对五大行 SLF、正回购操作利率下调, 以及有更多地区放松房地产的限购和限贷等。从去年 9 月份到年底的基数环比来看, 较 8 月份有较明显的回落, 基数效应加上目前 PMI 显示经济环比动能尚可, 同比会出现反弹。从高频数据来看, 9 月上中旬发电量和初钢产量等指标的同比均比 8 月份有所恢复, 9 月份工业增加值可能回升到 7.5% 以上水平, 四季度可能在 8% 附近。

从通胀数据来看, 9 月份可能是阶段性的低点, 四季度会有所回升。在经济和通胀阶段性见底的情况下, 预计货币政策的放松主要集中在近期, 往后数据同比回升可能使得货币政策进一步放松的压力减小。

海外市场



周三全球主要股指多数上涨纳指标普结束三连跌

香港万得通讯社报道, 周三 (9 月 24 日), 全球主要股指收盘多数上涨。美国三大股指全线上涨, 纳指和标普 500 指数结束了三连跌。美国 8 月份新屋销售数据好于预期, 帮助提振了市场情绪。欧洲三大股指全线上涨, 因投资者在欧元区经济前景堪虞的状况下再度押注欧洲央行会在此后更快地祭出更多宽松措施来提振经济增长。亚太股市收盘涨跌互现, 欧洲经济疲弱以及中东局势影响令市场情绪保持谨慎, 澳股午盘后跌幅扩大, 收跌 0.74%, 日股收跌 0.24%。

美国方面

美国三大股指全线上涨，纳指和标普 500 指数结束了三连跌。美国 8 月份新屋销售数据好于预期，帮助提振了市场情绪。

截至收盘，道琼斯指数报 17210.06 点，上涨 154.19 点，涨幅 0.90%；标普 500 指数报 1998.30 点，上涨 15.53 点，涨幅 0.78%；纳斯达克指数报 4555.22 点，上涨 46.53 点，涨幅 1.03%。

经济数据方面，美国商务部公布报告称，8 月份美国新屋销售环比大幅增长 18%，至年化 50.4 万套，创下六年多以来的最高水平，而环比增幅则创 22 年新高。7 月份的新屋销售数据在从上次公布的 41.2 万套修正为 42.7 万套。

美联储官员 Mester 预计 2016 年经济增速为 3%，希望联储尽早放弃将超低利率再维持“相当一段时间”的措辞。

美联储官员埃文斯表示，预计未来 18 个月中美国经济增速为 3%，美联储在开始调整政策措施之前应该保持足够的耐心。

美国总统奥巴马表示，如果俄罗斯在乌克兰问题上选择和平民主的道路，美国将取消对其制裁。关于恐怖主义，奥巴马承诺将继续向“伊斯兰国”施加军事压力；要求全世界一道加入反“伊斯兰国”行动中；必须摧毁“伊斯兰国”。他表示美国将与恐怖主义作斗争，而不是向伊斯兰教宣战。

欧洲方面

欧洲三大股指全线上涨，因投资者在欧元区经济前景堪虞的状况下再度押注欧洲央行会在此后更快地祭出更多宽松措施来提振经济增长。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6706.27 点，上涨 30.19 点，涨幅 0.45%；德国 DAX 指数报 9661.97 点，上涨 66.94 点，涨幅 0.70%；法国 CAC40 指数报 4413.72 点，上涨 54.37 点，涨幅 1.25%。

德国商业信心 9 月份跌至一年多以来的最低水平，表明欧洲最大经济体第三季度经济增长疲软，一些观察机构也纷纷下调对该国今年的经济增长预估。Ifo 调查的商业景气指数 9 月份跌至 104.7，低于前值 106.3 和预测值 105.8，并创下 2013 年 4 月以来的最低水平。该调查显示经济各部门信心全面下降，德国经济不再平顺运行。

欧洲央行行长德拉吉本周内会有多次发言机会，而在之前的场合中，他不止一次提及，央行将会在很长时间内维持货币政策在极为宽松的状态。

在周三播放的法国电台欧洲第一频道的访问中，德拉吉又说，央行理事会致力于“在法定权责内使用一切可用工具”让通货膨胀率更靠近接近，但是略低于 2%这样一个目标。他还说，欧洲央行也不认为欧元区存在有通货紧缩或者是经济衰退的风险。

个股走势方面，矿产业巨头力拓集团获摩根士丹利提升股票评级至增持，股价大涨 2.40%；英国公用事业联合集团公司称当前的六个月期业绩表现符合预期，股价涨 0.98%。

亚太方面

亚太股市收盘涨跌互现，欧洲经济疲弱以及中东局势影响令市场情绪保持谨慎，港股午盘后跌幅扩大，收跌 0.74%，日股收跌 0.24%。

截至收盘，日经 225 指数跌 38.45 点或 0.24%，收报 16167.45 点。

韩国综合指数涨 6.73 点或 0.33%，收报 2035.64 点。

澳洲标普 200 指数跌 39.93 点或 0.74%，报 5375.8 点。

新西兰 NZ50 指数涨 16.73 点或 0.32%，报 5258.17 点。

中国台湾加权指数涨 13.59 点或 0.15%，报 9098.49 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