

市场研究部证券研究报告

2014年9月29日

⑤ 华融看市

- 抢先布局沪港通 稳赚“外快”没商量

⑤ 财经要闻

- 新华社：沪港通行情在路上或将填平 AH 价差
- 机构预测中国 9 月官方制造业 PMI 微升至 51.2
- “十三五”能源规划 2016 年上报路线图已浮现

⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指多数下跌纳指跌 1.48%

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	2347.72	2.61	0.11
深证成指	8072.88	(3.63)	(0.04)
沪深 300	2437.20	0.24	0.01
中小板指	5509.83	20.11	0.37
创业板指	1511.36	2.94	0.19
香港恒生	23678.41	(89.72)	(0.38)
恒生中国	10584.29	(55.80)	(0.52)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2193.98	-3.40	-0.15
中证 500	4829.94	15.20	0.32
中证 800	2851.99	2.83	0.10
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,450.80	13.60	-0.15
IF 下月	2,458.40	21.20	-0.22
IF 季后	2,465.00	27.80	-0.23
IF 半年	2,486.60	49.40	-0.26
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,113.15	167.35	0.98
纳斯达克	4,512.19	45.44	1.01
日经 225	16,229.86	-144.28	-0.89
英国 FTSE	6,649.39	9.68	0.15
德国 DAX	9,490.55	-19.46	-0.21
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.640	0.440	0.51
美元中间价	6.151	0.001	0.02
欧元/美元	1.268	-0.007	-0.54
美元/日元	109.270	0.530	0.49
英镑/美元	1.624	-0.007	-0.46
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1220.00	-2.50	-0.20
布伦特原油	96.90	-0.15	-0.15
LME 铜	6708.00	2.50	0.04
LME 铝	1950.00	-0.50	-0.03
CBOT 小麦	474.75	0.50	0.11
CBOT 玉米	323.00	-3.50	-1.08

华融看市

抢先布局沪港通 稳赚“外快”没商量

➤ 市场综述

上周A股市场延续宽幅震荡。行业方面，国防军工、农林牧渔、通信等位居涨幅榜前列，而银行、食品饮料，家电等板块小幅下跌。概念方面，土地流转、移动转售、冷链物流等概念相对活跃，而智能汽车、在线旅游等概念相对低迷。

➤ 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：

一是工业利润增速出现明显波动，但仍保持了两位数增长。统计局发布的显示，1-8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额38330.4亿元，同比增长10%，增速比1-7月份回落1.7个百分点。其中，8月份实现利润总额4825.6亿元，同比下降0.6%。增速回落的主要原因是：受市场需求乏力、出厂价格降幅扩大等影响，工业生产、销售增速回落；单位成本、费用由降转升；投资收益增速下降。此外也受到去年同期利润基数偏高的影响。

二是沪港通试点办法正式发布，市场正式进入“沪港通时间”。虽然仍然没有沪港通启动的具体日期，但港交所旗下联交所则预计，沪港通将于下月27日开始。随着沪港通开通的临近，海外资金对A股的热度也是大幅提升，QFII和RQFII额度显得尤为紧张，外管局正与其他部门研究RQFII额度扩大等相关问题。

三是地方政府正在由“地产松绑”转变为“地产刺激”。上周五，珠海宣布放松楼市限购，至此全国46个限购城市中，仅剩北京、上海、广州、深圳和三亚五个城市未取消限购。但“松绑限购”不是结束，而是地产政策进一步放松的开始。青岛市六部门联合发布了包括松绑限贷、减免契税、房贷优惠等18条楼市“新政”，旨在推动青岛市房地产市场发展。此外，市场预期房贷政策将跟进全面调整，包括房贷贷款余额还清算作首套房、二套房首付比例降低等。

我们认为市场将延续上升的趋势，10月的行情将围绕“沪港通”展开，建议布局“沪港通”所带来的三大投资机会：一是A+H股折价的品种，如海螺水泥、青岛啤酒等，折价能否抹平取决于套利资金；二是有A股特色的稀缺性标的，如军工、中药、稀土等；三是A股高股息率的“类债券”品种，香港利率水平较低，A股中高分红的蓝筹股具备一定的吸引力，例如银行、公共事业等。

财经要闻

➤ 新华社：沪港通行情在路上或将填平 AH 价差

新华社报道，日前，《上海证券交易所沪港通试点办法》正式颁布，沪港通的正式推出进入倒计时。与此同时，恒生 AH 溢价指数当周收报 98.09 点。伴随着 A 股近 3 个月的“慢牛”行情，该指数从前期最低的 88.72 点一路上涨到如今的 98.09 点，再度逼近 100 点关口。沪港通的开通或将填平 AH 价差，此外业内人士认为，沪港通的临近除了因为 A 股折价而产生的套利空间，实际上“沪港通”还有着更为深远的影响。

来自 Wind 金融数据终端的数据显示，截至 9 月 26 日 A 股和 H 股收盘后，恒生 AH 溢价指数已经上涨至 98.09 点，在经历了持续 5 个多月的“深蹲”之后，该指数终于再次逼近 100 点。实际上，在 4 月 10 日“沪港通”的消息刚刚公之于众时，该指数为 95.37 点。但是，A 股相对 H 股的折价并没有因为消息的公开而立即在“有效市场”下消失，反而经历了 3 个多月的扩大过程，最低达到了 88.72 点。随后一轮消除 AH 股价差的“市场行动”伴随着 A 股近 3 个月的“慢牛”行情持续展开。

7、8 月份，由“沪港通”催生的投资热情在两地同时展开。“沪港通将带来什么”引发了资本市场的遐想。A 股市场的机构投资者普遍认为，“沪港通”有利于助推估值偏低的 A 股蓝筹的估值修复，海外增量资金也将布局 A 股市场。受此预期推动，A 股市场的权重股开始发力。数据显示，在 7、8 月份的上涨行情中，国防军工、有色金属、交通运输、钢铁等传统行业涨幅居前。而恒生指数同样表现出色，在 7、8 月份上涨 7.76%。而港股市场一些股价极低、交易极不活跃的“僵尸股”也在最近开始有所动作。

9 月 26 日，《上海证券交易所沪港通试点办法》正式颁布，沪港通规则体系已基本齐备。随着“沪港通”正式开通进入倒计时，AH 溢价指数再度逼近 100 点，价差套利的预期逐步兑现。此前海通证券副总裁李迅雷在“中国财富管理 50 人论坛上海峰会”上表示，从长期来讲，港股更具有估值优势，可能形成资金流出效应。“但短期来看，香港的机构投资者对于 A 股市场兴趣更大，对行情或有一定支撑”。

业内认为，除了因为 A 股折价而产生的套利空间，实际上“沪港通”还有着更为深远的影响。国泰君安首席经济学家林采宜将“沪港通”比作“资本市场的自贸区”。她指出，“沪港通”对市场的影响不仅仅是两地股价的趋于一致，对于 A 股来说，更是一种倒逼的机制，将促进 A 股在交易制度等方面与国际接轨。

➤ 机构预测中国9月官方制造业PMI微升至51.2

路透报道，综合20家分析机构预估中值显示，中国9月官方制造业采购经理人指数(PMI)料微幅升至51.2，经济短期暂时企稳。鉴于目前旺季不旺、经济需求总体偏弱，政策面料维持宽松格局。

申银万国债券团队在报告中称，后期经济动能的恢复速度受到制约，尽管受基数的影响，主要经济数据继续走低的概率不大，但经济很可能还需经历一个市场出清的过程，短期内大周期复苏概率较小。

该报告认为，从PMI和申万调研指数来看，目前旺季不旺、经济需求总体偏弱，政府为避免经济硬着陆，仍可能出台其他局部政策适当托底，同时在货币政策方面持续宽松。

受产出指数持稳、新订单指数上升带动，汇丰9月中国制造业PMI初值小幅回升至50.5。这是该指数连续第四个月位于荣枯分水岭上方，上月终值为50.2。

➤ “十三五”能源规划2016年上报路线图已浮现

《中国证券报》报道，“十三五”能源规划编制今年6月启动，计划于年底形成基本思路，2016年上报。据国家能源局规划司有关人士透露，“十三五”能源规划将对国家能源布局进行优化。

上述人士表示，“十三五”能源规划将构建现代能源战略体系，提出提高国内能源产量、优化能源结构、大力发展可再生能源等七大战略任务。在能源生产布局方面，将从“十二五”规划的“五基一带”能源开发布局升级为“五基二带”布局。加大油气开发力度和大幅提高可再生能源比重。未来可再生能源补贴将设总额限制。

在能源输送方面，将形成“四横三纵”输送格局，内外衔接，海陆并举。到2020年，全国煤炭铁路运输能力达30亿吨，成品油输送能力达2.5亿吨，天然气输送能力达4800亿立方米，天然气主干道里程达12万千米，西电东送总规模力争达到3亿千瓦。

海外市场

本周全球主要股指多数下跌纳指跌 1.48%

香港万得通讯社报道，周五（9月26日），全球主要股指收盘涨跌不一，但从周行情看多数下跌。美国三大股指全线上涨，从上一日大跌中反弹，道指收复了17000点。但全周道指跌0.99%，标普500指数跌1.37%，纳指跌1.48%。欧洲三大股指涨跌不一，债券之王比尔-格罗斯（Bill Gross）意外宣布离开自己创建的太平洋投资管理公司，母公司德国保险商安联集团股价暴跌超过6%，拖累德国DAX指数下挫。从周行情上看，欧洲三大股指全线下跌，德国DAX指数跌3.15%。亚太股市全线收跌，台股收盘跌破9000点。本周亚太股市多数收低。

美国方面

美国三大股指全线上涨，从上一日大跌中反弹，道指收复了17000点。但全周道指跌0.96%，标普500指数跌1.37%，纳指跌1.48%。美国第二季度GDP增长4.6%创2011年以来最快增幅。

截至收盘，道琼斯指数报17113.15点，上涨167.35点，涨幅0.99%，周跌0.96%；标普500指数报1982.85点，上涨16.86点，涨幅0.86%，周跌1.37%；纳斯达克指数报4512.19点，上涨45.44点，涨幅1.02%，周跌1.48%。

经济数据面，美国商务部周五公布，美国第二季度实际国内生产总值（GDP）终值年化环比上修为增长4.6%，符合市场预期，初值增长4.2%；第二季GDP环比年率增幅创下2011年第四季以来最大。

有分析认为，第二季度GDP数据表明美国二季度经济形势更加强劲，预计三季度表现也会不错；迄今披露的制造业、贸易和住房等数据也显示，二季度增长动能很大程度上延续至三季度——料增长3.6%。

汤森路透/密歇根大学发布的报告显示，美国9月密歇根大学消费者信心终值84.6，

略不及预期的 84.8，与初值持平，创 14 个月新高。

欧洲方面

欧洲三大股指涨跌不一，著名资产管理人，人称债券之王的比尔-格罗斯(Bill Gross)意外宣布离开自己创建的太平洋投资管理公司，母公司德国保险商安联集团股价暴跌超过 6%，拖累德国 DAX 指数下挫。从周行情上看，欧洲三大股指全线下跌，德国 DAX 指数跌 3.15%。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6649.39 点，上涨 9.68 点，涨幅 0.15%，周跌 2.76%；德国 DAX 指数报 9490.55 点，下跌 19.46 点，跌幅 0.20%，周跌 3.15%；法国 CAC40 指数报 4394.75 点，上涨 39.47 点，涨幅 0.91%，周跌 1.49%。

太平洋投资管理公司(PIMCO)创始人比尔-格罗斯将离开自己创立的太平洋投资管理公司，加入骏利资本(Janus Capital)，负责该公司全球宏观固定收益策略。消息传出后，持有太平洋投资管理公司股票在德国安联的股价马上大幅下跌超过 6%。但与此同时，骏利资本股价则大幅上涨 40%，创下四年半以来的最高水平。

亚太方面

亚太股市收盘全线收跌，台股收盘跌破 9000 点。本周亚太股市多数收低。

截至收盘，日经 225 指数跌 144.28 点或 0.88%，收报 16229.86 点，本周跌 0.56%，但养老基金改革希望限制跌幅。

韩国综合指数跌 2.47 点或 0.12%，收报 2031.64 点，本周跌 1.08%，逢低买盘限制跌势。

澳洲标普 200 指数跌 68.75 点或 1.28%，报 5313.42 点，本周跌 2.2%，因澳元疲弱和铁矿石价格下滑。

新西兰 NZ50 指数跌 24.37 点或 0.46%，报 5253.49 点，本周上涨 1.39%，新西兰大选

稳定该国经济增长预期。

中国台湾加权指数跌 21.77 点或 0.24%，报 8989.82 点，本周跌 2.71%。

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