



市场研究部证券研究报告

2014年10月13日

## ⑤ 华融看市

- 短期震荡整理不改长期上行趋势

## ⑤ 财经要闻

- 中德签署 181 亿美元贸易与投资协定
- 央行新政启动房贷证券化：10 万亿按揭贷款前景广阔
- 多部委人士会商明年经济 7% 预期增速获较多认同
- 周小川：中国将继续推进利率市场化改革

## ⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指普遍下跌纳指普创逾两年来最大跌幅

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	2374.54	(14.83)	(0.62)
深证成指	8211.54	7.53	0.09
沪深 300	2466.79	(15.17)	(0.61)
中小板指	5640.93	(35.38)	(0.62)
创业板指	1554.22	(6.95)	(0.45)
香港恒生	23088.54	(445.99)	(1.90)
恒生中国	10301.46	(182.04)	(1.74)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2214.32	-14.71	-0.66
中证 500	4981.85	-22.15	-0.44
中证 800	2902.79	-16.38	-0.56
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,469.80	3.01	-0.21
IF 下月	2,474.60	7.81	-0.28
IF 季后	2,482.80	16.01	-0.37
IF 半年	2,501.00	34.21	-0.37
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,544.10	-115.15	-0.70
纳斯达克	4,276.24	-102.10	-2.39
日经 225	15,300.55	-178.38	-1.17
英国 FTSE	6,339.97	-91.88	-1.45
德国 DAX	8,788.81	-216.21	-2.46
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.810	0.270	0.31
美元中间价	6.147	0.001	0.01
欧元/美元	1.263	-0.006	-0.49
美元/日元	107.630	-0.170	-0.16
英镑/美元	1.607	-0.005	-0.30
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1223.30	-0.60	-0.05
布伦特原油	90.27	1.04	1.15
LME 铜	6705.00	3.00	0.04
LME 铝	1936.50	-9.50	-0.49
CBOT 小麦	498.50	4.50	0.90
CBOT 玉米	335.00	-9.25	-2.76

## 华融看市

### 短期震荡整理不改长期上行趋势

#### ➤ 市场综述

上周五(10月10日), A股结束八日连涨, 截至收盘, 上证综指跌 0.62%, 收报 2374.54 点; 深证成指涨 0.09%, 收报 8211.54 点。两市全天成交金额 4164 亿元人民币, 上日为 4462 亿元。中小板指收盘跌 0.62%; 创业板指收盘跌 0.45%。

行业方面, 29 个中信一级行业多数下跌。其中, 房地产、国防军工和家电处于领涨位置, 而有色金属、农林牧渔和餐饮旅游出现一定程度的回调。概念方面, 养老产业、PM2.5 和滨海新区指数涨幅较大, 移动转售、充电桩和网络安全板块则跌幅居前。

#### ➤ 驱动因素分析

宏观方面, 李克强总理在最近的演讲中再度对中国经济今年 7.5% 的增长目标内涵进行了阐释。李总理表示, 上半年, 中国 GDP 增长 7.4%, 今年目标是增长 7.5% 左右; 希望大家不要光只记住 7.5%, 其实这个左右很重要, 低或者高零点几个百分点都属于 7.5% 左右, 都在中国政府确定的合理区间。

国际市场方面, 全球主要股指普遍下跌。其中, 标普 500 指数和纳斯达克指数创 2012 年 5 月份以来最大单周跌幅; 欧洲三大股指全线下跌, 德国股指大跌 2.4%, 英国股市则更是创出自 2013 年 7 月以来的低位。股市持续走低的原因在于投资者对全球经济, 尤其是欧洲的经济前景相当不看好。

总结而言, 本周将陆续发布 10 月宏观数据, 虽然基本面超预期差的可能性不大, 但超预期好的概率也似乎没有。叠加外盘大跌带来的市场情绪影响、美元升值预期带来的人民币贬值和三季度上市公司盈利状况的不确定性, 我们认为本周市场可能将进行震荡整理, 前期获利盘有了结持币的动机。然而, 长期而言, 考虑到四中全会和沪港通的日益临近, A 股行情仍将处于上行通道中, 短期短期震荡整理不改长期上行趋势。

## 财经要闻

### ► 中德签署 181 亿美元贸易与投资协定

新华社报道，当地时间 10 月 10 日下午，国务院总理李克强在柏林总理府与德国总理默克尔共同主持第三轮中德政府磋商。磋商后，两国总理共同见证签署多项政府间合作文件和商业合同。此访期间，两国签署双边贸易与相互投资及技术合作协定总额为 181 亿美元。

李克强表示，中德同为世界上有重要影响力的国家。今年两国建立起全方位战略伙伴关系，双边关系的战略性和长远性不断增强。中德关系不是简单的买卖关系，而是高水平的合作共赢关系，有着广阔前景。此次两国制定并发表《中德合作行动纲要》，内容广泛深入，对规划指导双方中长期合作具有重要意义，双方要共同做好落实工作，着眼长远，共谋发展，将中德关系推向新高度。中方愿与德方启动两国外交和安全战略对话，加强在国际事务中的沟通协调，共同促进世界和平与繁荣。

李克强指出，中德关系要在今天的高水平上继续向前发展，需要更多新思路、新点子。两国要发展创新伙伴关系，本着交流互鉴、公平开放的精神，重点开展工业、科技、农业、教育、环保、城镇化、医疗和社会保障等领域创新合作，创新合作模式、机制和举措，打造更多引领未来合作方向的新亮点，推动中德务实合作向更高层次发展。

李克强表示，中方愿与德方深化经贸、投资合作，加强技术合作力度，希望德方向中国出口更多高技术产品，为中国企业赴德投资提供便利。双方要继续推进电动汽车、航空航天等制造业合作，推动产业升级；加强宏观经济政策协调，充分发挥中德高级别财金对话机制作用，推进人民币在欧洲离岸业务，希德方尽早解决对在德中资银行监管过严等问题；以建设“丝绸之路经济带”为契机，加强基础设施建设合作，充分挖掘中欧国际货运班列潜力，拓宽陆上贸易走廊；密切人文交流，将 2016 年确定为中德青少年交流年，推进签证互惠，采取更多便利措施促进两国人员往来。

李克强表示，中方对德方支持中欧投资协定谈判表示欢迎，希望德方支持启动中欧自贸区可行性研究，推动欧盟放宽高技术产品对华出口。双方要加强协调配合，共同维护世界经济开放性，推进全球贸易自由化。

默克尔表示，中国是德国重要和可靠的合作伙伴，两国在政治、经济、科技、人文等领域开展了深入交流合作，取得丰硕成果。德中政府磋商为两国合作提供了高效平台，有力促进了双边关系发展，应继续办好。德方愿与中方拓展合作领域，扩大合作规模，重点

发展互利的创新伙伴关系，全面深化经贸、投资、工业、农业、科技、金融、基础设施建设、人文等领域合作，密切在国际和地区事务中的协调配合，推动德中和欧中关系继续向前发展，共同维护和促进世界的和平、稳定与发展。

## ➤ 央行新政启动房贷证券化：10 万亿按揭贷款前景广阔

《经济观察报》报道，国庆节前，央行、银监会联合出台《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，放松了对与自住需求密切相关的房贷政策，并鼓励银行通过发行 MBS 和期限较长的专项金融债券等筹集资金以增加贷款投放。据了解，MBS 业务已经在交通银行、招商银行等多家商业银行内部开展调研，但尚未有推出时间表。有机构认为，当前国内约 10 万亿元的按揭贷款证券化前景广阔。

知情人士透露，交通银行在今年 3 月份就开始进行相关业务调研，并计划发行首单规模为 70 亿元的 RMBS(个人住房按揭贷款资产证券化)，“工作一直在推进，央行 9 30 发文后，可能会提速”。另悉，具有很强创新能力的中信证券，接受某大行委托已完成了一单 MBS 业务的产品方案，但尚未公布，并在寻求更多的银行合作。据悉海通证券、国泰君安均有参与类似业务。

一家正在积极寻求该项业务的券商固定收益部负责人说，在政策层面，一方面是央行的推进，另一方面是呼之欲出的《资产管理机构资产证券化征求意见稿》，都在加速 MBS 的出台。

招商证券的报告认为，2013 年底信贷资产证券化次级自留比例大幅下降将极大促进银行开展资产证券化的热情，当前国内约 10 万亿元的按揭贷款证券化前景广阔。

## ➤ 多部委人士会商明年经济 7%预期增速获较多认同

《21 世纪经济报道》报道，10 月 10 日，中国社科院举行中国经济预测秋季座谈会，来自多个中央部委人士参与了这次会议。与往年会商经济的情况不一样，今年多个部委的参会人士及专家学者几乎不约而同地对明年的经济预期指标下调，表示了高度的认同。来自央行、财政部、工信部、国家统计局、国务院发展研究中心等多个部委系统人士，大多数认为明年经济实现 7%左右增速目标比较中肯和客观。

中国社科院数量所副所长李雪松称，从目前的情况看，对于明年的经济目标，有的建

议继续设定为 7.5% 的观点，也有建议设在 7% 的，以及 6.5%-7% 的，但是即使是要实现 7% 的增速，也需要努力才可实现。今年设定 7.5% 的目标，完成难度大，明年仍再设这个目标，也难完成。

据当日发布的 2014 年中国经济秋季报告，2014 年经济增速预计将达到 7.3%，但是明年将只有 7% 左右。导致如此的主要原因是，目前投资增速下滑比较快，预计今年固定资产投资名义增速为 16% 左右，明年则为 14.7%。

一位财政部门的专家强调，经济增速明年如果是 7%，这个增速能完成就业，促进结构调整，促进转变发展方式，“那就是合理的、中肯的。”

## ➤ 周小川：中国将继续推进利率市场化改革

腾讯报道，中国人民银行行长周小川在华盛顿参加国际金融协会年会时表示，中国将继续推进利率市场化改革，提高金融资源效率。

周小川表示，中国政府将继续保持宏观经济政策的一致性和稳定性，努力将增长保持在合理的区间，促进就业，引导通胀预期。当前的宏观经济环境稳定，通胀将继续保持温和。货币政策方面，中国政府将继续以审慎的政策立场，开展信贷和宏观审慎政策，来确保资金、信贷和社会融资的合理增长，同时将流动性维持在合理水平。财政政策方面，中国政府将继续实施积极的财政政策，同时保持赤字比例不变，深化财政和税收改革。

周小川强调，中国政府将继续向前推进结构调整和改革，利率市场化改革将持续进行，以提高金融资源的效率及改善货币政策框架。人民币汇率改革将进一步改善，资本账户可兑换的步伐将稳步提升。

与此同时，财政系统、国有企业以及金融机构的改革将持续进行，城市化和户口改革将按计划进行。通过平衡改革、结构调整和支持增长稳定性的关系，中国经济将继续为国际货币稳定做出贡献。

## 海外市场

### 本周全球主要股指普遍下跌纳指标普均创逾两年来最大跌幅

香港万得通讯社报道，周五（10月10日），全球主要股指收盘普遍下跌。美国三大股指全线下跌，纳指连续第二个交易日大跌逾2%，一周累计重挫4.45%。标普500指数和纳斯达克指数创2012年5月份以来最大单周跌幅。投资者对全球经济增长放缓的担忧导致本周美国股市大起大落，市场疑虑升温。欧洲三大股指全线下跌，德国股指大跌2.4%，英国股市则更是创出自2013年7月以来的低位。股市持续走低的原因在于投资者对全球经济，尤其是欧洲的经济前景相当不看好。从周行情上看，欧洲三大股指也全线下跌，法国CAC40指数跌4.86%。亚太股市多数收跌，全球经济前景扑朔迷离、美元紧缩预期、中国经济放缓、地区局势动荡、全球疫情等都不同程度地压制着市场。

#### 美国方面

美国三大股指全线下跌，纳指连续第二个交易日大跌逾2%，一周累计重挫4.45%。标普500指数和纳斯达克指数创2012年5月份以来最大单周跌幅。投资者对全球经济增长放缓的担忧导致本周美国股市大起大落，市场疑虑升温。

截至收盘，道琼斯指数报16544.10点，下跌115.15点，跌幅0.69%，周跌2.74%；标普500指数报1906.13点，下跌22.08点，跌幅1.15%，周跌3.14%；纳斯达克指数报4276.24点，下跌102.10点，跌幅2.33%，周跌4.45%。

盘面上，芯片类股遭遇重创，拖累纳指下挫，原因是Microchip(MCHP)发出第三季度业绩预警，并称其认为又一次行业回调已经开始，近期内这次回调将在整个行业中更广泛地出现。英特尔等许多芯片生产商的股票均遭遇卖盘。与此同时，Microchip股价大幅下跌。此外，应用材料等芯片设备生产商普遍重挫。

经济数据方面，美国劳工部当天公布报告称，9月份美国进口价格环比下降0.5%，连续第三个月出现下降，主要由于全球原油价格下跌，这一数据再度表明美国的通胀压力仍旧温和。

堪萨斯联储主席埃斯特-乔治认为，美国经济的复苏不再是起伏不定，目前经济的状况已大幅改善，量化宽松(QE)应该会在10月完全结束。希望美联储尽早升息，但应以循序渐进的方式进行。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指全线下跌，德国股指大跌2.4%，英国股市则更是创出自2013年7月以

来的低位。股市持续走低的原因在于投资者对全球经济，尤其是欧洲的经济前景相当不看好。从周行情上看，欧洲三大股指也全线下跌，法国CAC40指数跌4.86%。

截至收盘，英国富时100指数报6339.97点，下跌91.88点，跌幅1.43%，周跌2.88%；德国DAX指数报8788.81点，下跌216.21点，跌幅2.40%，周跌4.42%；法国CAC40指数报4073.71点，下跌67.74点，跌幅1.64%，周跌4.86%。

本周绝大部分时间内，绝大多数区域指数都在下行方向，仅有周一时候出现过上涨趋势。制造业的萎靡数据和德国出口增长数据的利空导致这个欧洲经济增长引擎可能陷入衰退的市场揣测升温，在加上国际货币基金组织在最新的全球经济展望报告中将欧元区的2014年增长预期从之前的1.1%降低到了0.8%，引发了各区域股市的普遍下挫。

周五公布的数据则显示，法国8月份工业生产陷入停滞状态，其中制造业生产环比下降0.2%，连续两个月出现下降；意大利8月份工业生产实现增长，但增幅略低于经济学家预期。

此前，欧洲央行行长德拉吉在周四(10月9日)对经济状况予以了相对负面的评述，称现在的形式可能比2012年时更加严峻。在三季度财报开始集中发布之际，欧盟与俄罗斯相互制裁所带来的经济冲击状况也会得到进一步凸显，此前的德国贸易账数据已经为此敲响了警钟。

#### 亚太方面

亚太股市多数收跌，全球经济前景扑朔迷离、美元紧缩预期、中欧经济放缓、地区局势动荡、全球疫情等都不同程度地压制着市场。

日股日经指数周五连续第四日下跌，创一个多月以来新低，因有关全球经济形势的忧虑打压股市，原油价格下跌也冲击石油类股。

日经指数收盘跌1.15%或178.38点，至15300.55点，为8月13日以来最低收盘位。本周该指数累计下跌2.6%。石油类股表现不佳，日本国际石油开发帝石控跌4.9%，Japan Petroleum Exploration Co 下跌1.8%。之前原油价格创近两年新低。

澳洲股市周五收盘下挫2.05%至八个月低点，因市场担忧全球经济增长，而中国恢复煤炭关税也打压了矿企类股。澳洲S&P/ASX 200股指下跌108.43点或2.05%，收于5188.25点，创下2013年6月以来最大单日百分比跌幅。本周累计跌幅约2.44%。

韩国股市周五收低，在尾盘时触及的近七个月低位略上方徘徊。韩股综合股价指数(KOSPI)下跌1.24%或24.33点，收于1940.92点。本周累计跌幅为1.78%。

新西兰NZ50指数周五收跌40.90点或0.78%，报5225.14点。本周该指数累计跌幅为0.23%。

台湾股市10月10日无交易数据，台湾市场休市一天。本周该指数累计跌幅为1.5%。

## 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](http://www.hrsec.com.cn)