



市场研究部证券研究报告

2014年10月15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

- 央行局部降息进行中 昨日正回购利率年内第三次下调
- 苏宁云商携手中信证券盘活 40 亿物业资产
- 深交所发布证券投资基金交易和申购赎回实施细则
- 李克强：将人口红利转化为人才红利

⑤ 海外市场综述

- 恒指周二跌 0.41%重回牛熊线之下 公用股逆势上涨

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	2359.48	-6.53	-0.28
深证成指	8139.96	-24.11	-0.30
沪深300	2446.56	-8.38	-0.34
中小板指	5577.21	-22.86	-0.41
创业板指	1539.12	-9.21	-0.59
香港恒生	23047.97	-95.41	-0.41
恒生中国	10254.79	-30.11	-0.29
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2189.54	-8.53	-0.39
中证500	4966.08	-16.60	-0.33
中证800	2883.34	-9.81	-0.34
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,337.60	-108.96	-0.44
IF下月	2,344.60	-101.96	-0.46
IF季后	2,358.80	-87.76	-0.47
IF半年	2,375.60	-70.96	-0.42
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,315.19	-5.88	-0.04
纳斯达克	4,227.17	13.51	0.32
日经225	14,936.51	-364.04	-2.44
英国FTSE	6,392.68	26.44	0.41
德国DAX	8,825.21	12.78	0.14
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.810	0.600	0.70
美元中间价	6.141	-0.004	-0.06
欧元/美元	1.266	-0.008	-0.67
美元/日元	107.120	0.160	0.15
英镑/美元	1.590	-0.017	-1.06
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1232.40	-4.90	-0.40
布伦特原油	86.05	-2.56	-2.98
LME铜	6797.50	60.50	0.89
LME铝	1950.25	4.50	0.23
CBOT小麦	509.50	4.25	0.83
CBOT玉米	357.00	10.25	2.87

华融看市

短期震荡整理不改长期上行趋势

➤ 市场综述

周二 A 股冲高回落，截至收盘，上证综指跌 0.28%，收报 2359.48 点；深证成指跌 0.30%，收报 8139.96 点。两市全天成交金额 3680 亿元人民币，上日为 3774 亿元。中小板指收盘跌 0.41%；创业板指收盘跌 0.59%。

行业方面，29 个中信一级行业多数下跌。其中，钢铁、纺织服装和餐饮旅游逆势上涨，而传媒、建材和电力设备处于领跌位置。概念方面，生物疫苗指数上涨 1.23%，食品安全和美丽中国指数也涨幅居前；下跌板块中，卫星导航、网络彩票和第三方支付指数的跌幅相对较大。

➤ 驱动因素分析

宏观方面，10 月 13 日，海关总署公布三季度进出口情况显示，中国 9 月进口金额为 1827 亿美元，同比增长 7.0%，预期降 2.0%，前值降 2.4%；出口金额 2137 亿美元，同比增长 15.3%，预期增 12%，前值增 9.4%。我们认为：1) 9 月出口再创历史新高，同比增速高于预期，三季度净出口对经济增长的贡献率提高。2) 预测 10 月进出口增长平稳，但低于 9 月。3) 预测四季度顺差规模仍然较大，国外资本流入，外汇占款投放增加，流动性较宽松。

消息面上，央行再度出手引导资金利率预期下行。周二央行开展 200 亿 14 天期正回购，中标利率 3.4%，比上一次降 10BP，再创三年半以来最低。这是央行三季度以来第二次降低正回购利率。此外，数据显示，上周两市新增股票开户数为 154915 户，新增 B 股开户数为 314 户；参与交易的 A 股账户数为 1342.28 万户；期末持仓 A 股账户数为 5247.28 万户；期末有效账户数为 13729.20 万户。

总结而言，本周将陆续发布 9 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微乎其微。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，短期震荡整理不改长期上行趋势。

财经要闻

➤ 央行局部降息进行中 昨日正回购利率年内第三次下调

昨日正回购利率年内第三次下调。14日，央行如期开展了200亿14天正回购，数量虽与上期持平，但中标利率却只有3.40%，较上期下行了10个基点。

这是正回购利率的今年第三次下行。此前的7月和9月，14天正回购利率曾两次下调，分别由3.80%下调到3.70%、从3.70%下调至3.50%。

招行金融市场部高级分析师刘东亮对上证报记者说，此次正回购利率下调，是央行一系列降息举措之一，虽然基准利率并未调整，但通过引导货币市场利率，进而引导债券市场和票据市场利率，也能在一定程度上起到降息的作用。

➤ 苏宁云商携手中信证券盘活40亿物业资产

10月14日晚间，苏宁云商发布公告称，公司计划将旗下11家门店资产转让给中信金石基金管理公司成立私募投资基金，作价不低于40亿元人民币。

根据公告，上述转让的11家全资子公司包括：北京通州世纪联华店、北京刘家窑店物业、常州南大街店、武汉唐家墩店、重庆观音桥店、重庆解放碑店、昆明小花园店、成都春熙路店、成都万年场旗舰店、成都西大街店和西安金花路店。截至2014年7月31日，上述资产净值合计为16.96亿元，评估值为40.11亿元。

根据公告，公司此次拟以部分优质自有门店物业资产作为标的资产开展创新型资产运作模式，主要为公司拟将持有优质门店资产的全子公司的相关权益最终全部转让给中信金石基金拟发起设立的私募投资基金或及/相关方，一方面公司将按照市场公允价值确定交易对价，可获得优质门店增值收益和现金回笼，另一方面公司以稳定的租赁价格和长期租约获得门店物业的长期使用权。门店物业的租金收入及该私募投资基金或及/相关方未来处置全资子公司股权及/或门店物业或以全资子公司股权及/或门店物业上市的增值收益将成为该私募投资基金或及/相关方的收益分配来源，以满足其投资者获取长期稳定回报的投资需求。

➤ 深交所发布证券投资基金交易和申购赎回实施细则

香港万得通讯社报道，10月14日，深圳证券交易所正式发布《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》（下称《基金交易和申赎细则》），对现行基金交易、认购、申购和赎回业务规则进行了系统梳理和整合，改变了目前基金交易和申购赎回业务规则比较分散、缺乏系统性的状况。同时深交所还暂免收取债券ETF和上市交易货币市场基金的交易经手费和交易单元流量费。

与现行业务规则相比，《基金交易和申赎细则》主要做了以下修改和补充：一是明确了ETF、LOF、分级基金和封闭式基金等四类上市基金品种的定义，将ETF拓展至非指数型基金；二是增加货币ETF交易和申购赎回的相关业务规范，满足场内货币基金上市交易的需求；三是明确了基金份额大宗交易的规则，对基金份额大宗交易和竞价交易、申购、赎回之间的份额使用规定进行了具体描述；四是增加了投资者保护的原则性规定。

➤ 李克强：将人口红利转化为人才红利

10月14日，在莫斯科举行的第三届“开放式创新”国际论坛暨展览会上，中国国务院总理李克强指出，中国的当务之急，将人口红利转化为人才红利，通过转变经济增长方式，争取在本世纪中叶跨入中等发达国家的行列，而实现这一跨越的关键，在于加强创新。

李克强强调了创新的重要性，他指出，开放式创新不仅包括技术领域的创新，还包括体制和机制的创建。技术创新和机构改革结合起来，相互促进，才能全面激发人的创造创新活力，形成世界经济复苏的动力。

李克强表示，中国需要人口红利转化为人才红利，鼓励大众创新，大众创业，调动所有人的活力和潜能，让整个社会充满活力。实现这个目标，政府首先需要破除创新的壁垒。近年来，中央政府已经取消和下放600多项行政审批，降低市场准入门槛。其次，政府要建立健全覆盖全社会的保障和救助机制，为创业者提供安全网，让失败者有能力从头再来。

李克强指出，中俄两国的创新合作，不应局限于科技领域。两国的艺术家、音乐家也在推动创新。现代社会，需要的不仅是产品，更是服务，不仅要通用产品，更要个性化的产品，不仅要科技创新，还要文化创新。

海外市场

恒指周二跌 0.41%重回牛熊线之下 公用股逆势上涨

隔夜美国三大股指全线下跌，延续上周下跌趋势，周二（10月14日）港股开盘偏软，恒指低开 78.46 点报 23064.92，开市后先在低位徘徊，后有消息称，香港警方宣布上午 10 点整采取行动，移除金钟道西行线及电车路障碍物，恒指一度跳涨 300 余点，最高 23409.96，午后开始下落。截至收盘，恒指报 23047.97 点，跌 95.41 点，跌幅 0.41%；恒生国企指数报 10253.79 点，跌 30.11 点，跌幅 0.29%；恒生红筹指数报 4396.59 点，跌 5.68 点，跌幅 0.13%。大市成交 625.20 亿港元，略低于上日。

恒生工商类报 13821.26 点，跌 141.43 点，跌幅 1.01%；恒生地产类报 29927.60 点，涨 45.57 点，涨幅 0.15%；恒生金融类报 31244.62 点，跌 41.83 点，跌幅 0.13%；恒生公用事业类报 53572.64 点，涨 499.74 点，涨幅 0.85%。

蓝筹股跌国涨少，受台湾食品安全丑闻影响，康师傅控股跌 4.72% 领跌蓝筹。中国旺旺跌 1.42%，华润创业跌 0.94%，百丽国际跌 0.91%，恒安国际跌 0.51%，但蒙牛乳业微涨 0.30%。

航运股国泰航空跌 1.97%，港铁公司跌 1.13%，中远太平洋微跌 0.19%。

金融股方面，友邦保险跌 1.31%，东亚银行跌 1.27%，港交所、交通银行、中国平安、中国人寿等跌幅不超 1%。

涨幅方面，内房股华润置地涨 2.41%，恒基地产涨 1.28%，新鸿基地产、中国海外发展、长江实业涨幅不足 1%。

公用事业股长势较好，华润电力涨 3.23%，电能实业涨 1.19%，中国燃气涨 6.42%，华能国际电力股份涨 5.20%，粤海投资涨 4.02%，大唐发电涨 2.62%，华电国际电力股涨 2.48%。

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