



市场研究部证券研究报告

2014 年 11 月 4 日

⑤ 华融看市

- 关注板块轮动的跟涨行情

⑤ 财经要闻

- 环境保护税法草案稿已报送国务院
- 李克强：推动经济保持中高速增长向中高端水平迈进
- 证监会严管配套募资，规避借壳再加“紧箍咒”

⑤ 海外市场综述

- 全球股指周一多数收低，市场聚焦美国中期选举结果

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	2430.03	9.85	0.41
深证成指	8240.15	14.54	0.18
沪深 300	2512.55	4.22	0.17
中小板指	5575.47	17.89	0.32
创业板指	1529.89	16.63	1.10
香港恒生	23915.97	-82.09	-0.34
恒生中国	10660.24	-95.56	-0.89
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2259.99	-3.78	-0.17
中证 500	5028.70	42.28	0.85
中证 800	2948.73	10.83	0.37
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,511.20	-1.35	-0.48
IF 下月	2,517.00	4.45	-0.44
IF 季后	2,533.00	20.45	-0.42
IF 半年	2,538.00	25.45	-0.47
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,366.24	-24.28	-0.14
纳斯达克	4,638.91	8.17	0.18
日经 225	16,413.76	0.00	0.00
英国 FTSE	6,487.97	-58.50	-0.90
德国 DAX	9,251.70	-75.17	-0.81
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	87.390	0.470	0.54
美元中间价	6.153	0.006	0.10
欧元/美元	1.248	-0.004	-0.33
美元/日元	114.050	1.740	1.53
英镑/美元	1.597	-0.002	-0.14
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1165.30	-8.20	-0.70
布伦特原油	84.04	-1.92	-2.28
LME 铜	6735.00	24.00	0.36
LME 铝	2077.00	40.00	1.93
CBOT 小麦	538.00	6.00	1.12
CBOT 玉米	373.75	-1.25	-0.33

华融看市

关注板块轮动的跟涨行情

➤ 市场综述

周一 A 股延续强势格局，截至收盘，上证综指涨 0.41%，收报 2430.03 点；深证成指涨 0.18%，收报 8240.15 点。两市全天成交金额 4218 亿元人民币，上日为 4528 亿元。中小板指收盘涨 0.32%，创业板指收盘涨 1.10%。

行业方面，29 个中信一级行业中仅有银行和非银行金融板块出现下跌。上涨板块中，交通运输大涨 4.05%，钢铁和建筑等涨幅也相对居前。概念方面，福建自贸区、丝绸之路和中日韩自贸区处于领涨位置。

➤ 驱动因素分析

宏观方面，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会 11 月 3 日公布，2014 年 10 月，中国非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月回落 0.2 个百分点，连续两个月出现回落，但仍高于荣枯线 3.8 个百分点，表明我国非制造业继续保持扩张态势。此外，汇丰 11 月 3 日也公布，中国 10 月汇丰制造业 PMI 终值为 50.4，符合预期且持平初值。值得注意的是，其中产出和新增订单增速放缓至五个月新低。

昨天市场再创新高，继续强势的表现。与此同时，此前连续下跌的中小板指与创业板指也企稳反弹，市场上出现大小盘齐升的格局。从盘面来看，一方面，以航空股、港口股为代表的二线蓝筹开始发力；另一方面，一些绝对价格不高的个股，比如 3-5 元的低价股，在昨天的涨停个股中，占了绝大多数。因此，目前的市场，仍然是以政策市和情绪市为主，板块轮动的特征较为明显。我们建议投资者继续轻指数、重个股，积极关注市场风格转变带来的结构性机会，重点布局近期的政策热点，后期可关注二线蓝筹板块、低价股和次新股等，并且以中短线操作为主。

财经要闻

➤ 环境保护税法草案稿已报送国务院

证券时报网报道，从近日闭幕的十二届全国人大常委会第十一次会议上获悉，财政部会同环保部、国家税务总局积极推进环境保护税立法工作，已形成环境保护税法草案稿并报送国务院。

环境保护税法已列入十二届全国人大常委会立法规划和国务院 2014 年立法计划。财经委员会建议有关部门抓紧工作，尽快修改完善环境保护税法草案，尽早提请全国人大常委会审议。

➤ 李克强：推动经济保持中高速增长向中高端水平迈进

11 月 3 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开座谈会，就当前经济形势和下一步经济工作，听取专家学者和企业负责人的意见建议。中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席。

来自高校、研究机构的专家学者和装备制造、电子商务、金融等领域的企业负责人，围绕经济运行和今后宏观政策发表了看法。大家认为，在国际形势复杂多变、国内矛盾困难增多的情况下，中国经济保持平稳运行，虽然今年以来增速比去年有所放缓，但全年仍会在 7.5% 左右的合理区间，结构调整、民生改善等呈现不少亮点，成绩来之不易。李克强与大家就下一步经济发展、宏观经济政策及应对下行压力和诸多挑战等，深入讨论交流。

李克强说，面对复杂严峻的经济形势，要善于从纷繁多变的经济现象中把准运行的主脉、更要看清发展的大势，尊重客观规律，民主决策、科学决策。保持经济运行处于合理区间的判断，基于经济增长能够实现比较充分的就业和物价基本稳定，在发展中使居民收入增加、生态环境改善，质量和效益不断提高。我们要更加注重用着眼长远的办法解决现实难题，更好发挥市场机制作用汇聚新的动能，更多把劲使在提质增效和民生改善上，推动科学发展、升级发展。

李克强强调，我国作为发展中大国，必须坚持发展是第一要务，以经济建设为中心，紧紧抓住重要战略机遇期，打好发展“持久战”。发展不仅要保持合理的速度、继续做大，更要提高质量效益、着力做强，说到底就是要推动中国经济保持中高速增长、向中高端水平迈进。根本的还是要靠全面深化改革。推出简政放权、放管结合的进一步措施，做

实行政审批、市场壁垒和各种“路障”的“减法”，做好市场空间、创业天地的“加法”，激发市场活力，形成更多机遇，让 13 亿人民的聪明智慧在大众创业、万众创新中充分涌流、大展身手，不仅创造更多社会财富，而且使千千万万的人在公平规范竞争中实现人生价值。

李克强指出，中国经济要行稳致远，必须着眼提质增效，走创新驱动发展之路，打造升级版。既要加大力度支持新技术、新模式、新业态、新产业发展，为它们“培土施肥”，打造中国经济新的“发动机”；又要致力于传统产业“挖潜开荒”，推动高端化、低碳化、智能化改造，促进“老树发新芽”。着力提升农业、制造业、服务业等领域的竞争力，构建区域协同发展的新格局，培育新的经济增长极，用中国经济结构的优化托举发展跃上新台阶。

李克强强调，我们最在乎的是发展背后的民生。持续改善民生，加强社会建设，也是扩大需求、支撑发展的潜力所在。简政放权、放管结合一系列举措带来小微企业、服务业的快速发展，已经有力地带动了就业的增加。我们还要围绕促进收入正常增长、健全社保体系，加快基础设施建设和教育、卫生等社会事业发展，增加公共产品有效供给，推进社会公平正义等，研究推进涉及民生领域的重大改革和发展举措，用改善民生的新成果，兑现发展为民的理念和承诺。

国务院副总理刘延东、汪洋、马凯和国务委员王勇参加座谈会。

➤ 证监会严管配套募资，规避借壳再加“紧箍咒”

《上海证券报》报道，11 月 2 日，通过问题解答的方式，证监会就并购重组募集配套资金提出了最新监管意见。其中，针对“打擦边球”提高配套募资比例，以巩固上市公司大股东控制权来规避借壳的做法，证监会明确：计算“交易总金额”时应减去“配套募资中的支付现金对价部分”。这给规避借壳再加了一道“紧箍咒”。

根据上月正式发布修订版《重组办法》，上市公司发行股份购买资产的，可同时募集部分配套资金，但配套募资比例不得超过交易总金额的 25%，可是此前，在实操中，这条 25% 的“红线”却被一些公司及中介机构通过打擦边球“跨过”。对此，证监会的最新监管意见明确：“交易总金额 = 本次交易金额 + 募集配套资金 - 募集配套资金中用于支付现金对价部分”。这是配套募资比例的计算口径首次得到官方严格明确。某资深投行人士对证监会强化 25% “红线”的规定表示，这是个很明确的信号，一些通过花哨手法规避借壳的模式或已难以为继。

另一方面，最新的监管意见还明确：配套募资采取锁价方式（事先确定发行对象）

发行的，还必须明确选取锁价方式的原因，如发行对象为上市公司控股股东的，需要说明其认购目的是否为巩固控制权，如果是，则控股股东应明确其在本次重组前所持股份是否有相应的锁定期安排。上述投行人士表示，这是为了防止大股东日后通过减持原有股份，暗度陈仓让新进股东上位的情形发生。

除此之外，监管意见还再次明确，四种情形不得以补充流动资金为由募集配套资金：上市公司资产负债率明显低于同业上市公司平均水平；前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益；并购重组方案仅限于收购上市公司已控股子公司的少数股东权益；并购重组方案构成借壳上市。并且，配套募资只能部分用于补充上市公司流动资金。

海外市场

全球股指周一多数收低，市场聚焦美国中期选举结果

全球股市周一（11 月 3 日）多数收低。中国与欧洲 PMI 数据表现欠佳打压市场人气，同时，多投资者也并不看好周四发布的欧洲央行会议决议。市场把目光投向美国中期选举，调查显示共和党或以微弱优势控制国会。投资者也正在权衡全球经济增长前景。油价下跌拖累能源板块普遍下滑。

美国方面

截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌 24.28 点，跌幅为 0.14%，至 17366.24 点；纳斯达克综合指数上涨 8.17 点，涨幅为 0.18%，至 4638.91 点；标准普尔 500 指数下跌 0.24 点，跌幅为 0.01%，至 2017.81 点。盘面上，能源和原材料板块领跌，科技板块上涨。

经济数据方面，美国供应管理协会（ISM）今天公布报告称，10 月份美国制造业采购经理人指数（PMI）上升至 59 点，相比之下 9 月份为 56.6 点，远远超出经济学家此前预期，主要由于新订单上升至五年以来的第二高水平。

市场研究公司 Markit 公布报告称，10 月份美国制造业采购经理人指数（PMI）的终值为 55.9 点，与此前公布的 56.2 点的初值相比有所下降，同时也低于 9 月份的 57.9 点，创下自 8 月份以来的最低水平。

丹麦盛宝银行股市策略部门总监皮特甘瑞(Peter Garnry)表示，在 10 月份迅速反弹之后，股市可能稍作停歇。但别指望股市会再次回调。上涨动力仍然强劲，美国经济正在缓慢加速增长，因此股市上涨行情还将延续下去。

欧洲方面

截至收盘，英国 FTSE100 指数报 6487.97 点，下跌 58.50 点，跌幅 0.89%；德国 DAX 指数报 9251.70 点，下跌 75.17 点，跌幅 0.81%，法国 CAC40 指数报 4194.03 点，下跌 39.06 点，跌幅 0.92%。

原油价格继续下跌，拖累能源板块走势：英国石油公司股价跌 1.18%，荷兰皇家壳牌和英国天然气集团公司分别跌 1.32% 和 0.38%。另一方面，廉价航空运营商瑞安航空财报显示季度净利增长，并提高了全年预期，股价大涨 7.66%，主要竞争对手易捷航空涨 2.67%。航空板块中，法航荷航涨 3.46%，国际联合航空集团涨 1.25%。

亚太方面

周一（11 月 3 日）亚太股市涨跌互现，韩股和澳股表现垫后，台股小幅收涨。继上

周五创近 7 年来的新高并收复 16000 点大关后，周一台股因文化节休市一天。

截至收盘，台湾加权指数涨 30.10 点或 0.34%，报 9004.86 点。台湾股市周一微幅收高至近一个月高位。分析师指出，受美股上涨及日本央行宽松支撑，台股续涨，然而成交量未能有效放大，且涨多浮现卖压，料短线在季线位置或出现反压，突破要看外资加码状况。

韩国综合指数跌 11.46 点或 0.58%，报 1952.97 点。绩优汽车股打压大盘，因日元走弱引发投资人担心日资汽车厂商在出口市场上将更具价格竞争力。

澳大利亚标准普尔 200 指数跌 19.72 点或 0.36%，报 5506.88 点。

新西兰 NSZE50 指数涨 30.39 点或 0.56%，报 5418.22 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