

市场研究部证券研究报告

2014年12月22日

## ⑤ 华融看市

- “二八效应”频现，市场风格偏向蓝筹

## ⑤ 财经要闻

- 证监会发布会要点：券商业务牌照放开规则正在制定中
- 中国农村集体资产股份化改革试点 2017 年底完成
- 一带一路有望 2015 年全面铺开 自贸区建设将成抓手
- 人民币累计贬值超过 2% 料创五年来首次年度下跌

## ⑤ 海外市场综述

- 本周全球股市多数上涨标普指数上涨 3.41%

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	3108.60	51.07	1.67
深证成指	10627.11	(38.07)	(0.36)
沪深 300	3383.17	37.24	1.11
中小板指	5668.15	(92.67)	(1.61)
创业板指	1596.81	(37.24)	(2.28)
香港恒生	23116.63	284.42	1.25
恒生中国	11400.19	69.46	0.61
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3206.92	49.38	1.56
中证 500	5524.12	-33.92	-0.61
中证 800	3752.48	24.34	0.65
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3,352.20	-30.97	-0.29
IF 下月	3,503.00	119.83	0.36
IF 季后	3,589.20	206.03	0.15
IF 半年	3,623.60	240.43	-0.58
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,804.80	26.65	0.15
纳斯达克	4,765.38	16.98	0.36
日经 225	17,621.40	411.35	2.33
英国 FTSE	6,545.27	79.27	1.21
德国 DAX	9,786.96	-24.10	-0.25
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	89.590	0.380	0.42
美元中间价	6.121	0.001	0.02
欧元/美元	1.223	-0.006	-0.47
美元/日元	119.450	0.620	0.52
英镑/美元	1.562	-0.005	-0.33
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1194.50	-3.70	-0.31
布伦特原油	62.15	2.34	3.77
LME 铜	6390.00	78.25	1.22
LME 铝	1904.75	-6.25	-0.33
CBOT 小麦	633.00	-20.50	-3.24
CBOT 玉米	410.75	-0.50	-0.12

## 华融看市

### “二八效应”频现，市场风格偏向蓝筹

#### ➤ 市场综述

上周五(12月19日), A股市场再度上演“过山车”行情, 截至收盘, 上证综指涨1.67%, 收报3108.60点; 深证成指跌0.36%, 收报10627.11点。两市全天成交约7853亿元人民币, 与上一个交易日基本持平。中小板指收盘跌1.61%; 创业板指收盘跌2.28%。

行业方面, 29个中信一级行业涨跌互现。其中, 建筑大涨6.36%, 钢铁和交通运输也涨幅较大。下跌板块中, 传媒、计算机和电子元器件处于领跌位置。概念方面, 上海自贸区、长江经济带和迪士尼指数涨幅居前, 而工业4.0、智能汽车和卫星导航指数出现一定程度的回调。

#### ➤ 驱动因素分析

上周五(12月19日), 证监会召开了例行的新闻发布会, 主要的看点有以下几条:(1) 对于证券公司风控指标管理的有关办法, 目前该规则修订还在研究制定过程中, 条件程序按照法定程序向社会公开征求意见;(2) 对于证券公司设立及业务牌照申请相关管制将全面放开的消息, 目前该规则还在研究制定过程中, 按照立法程序, 在履行相应的内部工作流程后向社会公开征求意见;(3) 证监会近期进行了打击市场操纵的专项执法行动, 目前已对18只股票的涉案机构进行调查, 垃圾股市值管理不能变成管理市值。

消息面上, 12月20日在澳门回归祖国15周年大会上, 国家主席习近平指出, 要用好中央支持澳门发展的政策措施, 深化同祖国内地特别是广东省和泛珠三角地区的合作。在区域合作中拓宽澳门发展空间, 增强澳门发展动力, 努力实现与内地共同发展、共同进步。

总体而言, 在12月9日的大跌之后, 大盘在2900点附近获得了比较明显的支撑。上周, 市场在券商、银行、建筑等蓝筹板块的轮番带动下, 不仅成功收复了3000点大关, 更是续创本轮行情的高点。中长期来看, 市场强势上涨的态势依旧, 风格将更偏向于大盘股, 建议投资者积极参与相关行情。

## 财经要闻

### ➤ 证监会发布会要点：券商业务牌照放开规则正在制定中

证券时报网报道，12月19日，证监会新闻发言人张晓军通报市场操纵的查处情况，目前已对18只股票的涉案机构进行调查，垃圾股市值管理不能变成管理市值，券商业务牌照放开规则正在制定中。要点如下：

- 证监会近期进行了打击市场操纵的专项执法行动，分析认为，此次对18只股票的市场操纵案件进行调查，有望对部分创业板和中小板亏损企业、垃圾公司市场操纵和内幕交易起到敲山震虎的作用，绩差股、垃圾股炒作或继续遇冷

- 证监会在证券期货领域制定了《行政和解试点实施办法（征求意见稿）》并向市场征求意见。办法对行政和解的适用条件、行政和解金进行制定，确立行政和解的范围，进行权力约束机制

- 行政和解中没有先例，证监会在证券期货领域现行行政和解试点工作，需要借助全社会的力量。试点工作为将来为立法中确立行政和解制度提供经验，希望各方提出建议，在各界提出意见后发布实施

- 行政和解试点阶段符合以下条件才可以启动，意见稿规定，操纵市场、欺诈客户等，并符合四方面条件才可启动行政和解，即证监会立案并经过必要程序，但案件实施还未明确；有利于减少争议，稳定市场秩序；行政相对人愿意补偿投资者；行政和解结案不损害投资者合法权益

- 行政和解的实施程序为，收到证监会调查通知书之日起，三个月后到正式做出行政处罚书之前，可启动行政和解；证监会不得主动提出行政和解建议

- 证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引第1号——商品期货交易型开放式基金指引》，提出三方面修改：保证基金投资目标和策略前提下，商品期货ETF可以支付保证金以外的资产；为商品期货ETF到期办理标准仓单预留的空间；推出创新性的商品期货预留空间

- 证监会已经关注到方正证券和民族证券的纠纷事宜，证监会已采取措施，加强对两家券商的日常监管，关注其合规经营情况，一旦有违规情况将依法处理

- 对于证券公司设立及业务牌照申请相关管制将全面放开的消息，目前该规则还在研究制定过程中，按照立法程序，在履行相应的内部工作流程后向社会公开征求意见

- 对于证券公司风控指标管理有关办法，目前该规则修订还在研究制定过程中，条件

程序按照法定程序向社会公开征求意见

## ➤ 中国农村集体资产股份化改革试点 2017 年底完成

新华网报道，12月初，在由国务院发展研究中心主办的农村集体产权制度改革研究座谈会上，与会代表透露，有关积极发展赋予农民对集体资产股份权改革试点方案即将公布，将兼顾东中西不同区域，选择若干有条件的县(市)为单位开展，该项工作在2017年底完成。

据了解，三年前，童家桥村里开始试点集体资产股份化改革，成立了以破产村办企业厂房为主要资产的集体资产管理公司。三年后，村集体资产管理公司累计分红800多万元，最多的一户分到接近4万块钱。童家桥村第一个享受到了农村集体资产股份合作制的改革红利。

2014年，中共十八届三中全会后的改革元年，新一轮农村改革正努力让农民在农村的“死资产”变为“活资本”，从而增加农民的整体收入、缩小城乡收入差距。2012年，中国城乡居民收入比为3.1:1。

在坚持集体所有的前提下，农村集体产权制度改革将集体资产折股量化到人，变农民共同共有的产权制度为农民按份共有的产权制度，使农民按份享受集体资产收益。简言之，农民能像公司股东一样获得收益。

中国农业部的数据显示，截止2013年年底，在全国58.7万个村和497.2万个组中，已有2.8万个村和5万个组完成农村集体产权制度改革，已经量化资产4362亿元，累计股金分红1563亿元，仅2013年当年分红将近300亿元。

重庆市农委主任夏祖相说，农民收入中财产性收入比例很低。以重庆为例，农民财产性收入占比不到3%。在务工性收入、经营性收入和转移性收入短期内难以大幅度增加的情况下，通过推进集体资产改革，有效盘活闲置资产，能大幅增加农民财产性收入。

中国人民大学农业与农村发展学院副院长郑风田表示，农村集体产权股份合作制改革等于直接“把资产算在农民头上”，同时赋予了农民作为股东，享受分红权利、监督集体资产、参与集体经济发展的权力，对于改变农村普遍存在的“村干部说了算”，以及集体共有财产“糊涂账”、流失贪腐等现象将发挥重要作用。

## ➤ 一带一路有望 2015 年全面铺开自贸区建设将成抓手

《中国经营报》报道，近日，国务院总理李克强出访哈萨克斯坦、塞尔维亚和泰国三国，正式吹响了“一带一路”外交全面推进的号角。据了解，李克强总理将主推“一带一路”建设，重点将丝绸之路经济带与上海合作组织实现对接，促进大湄公河次区域经济合作，推进中国—中东欧乃至中欧合作。

“一带一路”（“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”）建设正进入务实合作阶段。中国区域经济学会秘书长陈耀等多位受访专家表示，“一带一路”战略有望在 2015 年全面落实铺开，预计很快会有规划方案或指导意见出台。近期以铁路建设、核电合作等为主的一批基建项目有望实质性落地。此外，“一带一路”战略的纵深推进有望进一步推动国内更多的双边、多边自贸区落地。

12 月 12 日，国务院决定，依托现有新区、园区，在广东、天津、福建特定区域再设三个自由贸易园区，以上海自贸试验区试点内容为主体，结合地方特点，充实新的试点内容。

据了解，作为广东、天津、福建三省参与建设“一带一路”的新载体，三个自贸区将各有侧重点。广东自贸区的功能主要是加强粤港澳合作，带动珠三角地区发展，其起点相对较高，在高端服务方面有较多投资机会；天津自贸区的功能主要是面对东北亚市场，航运、金融租赁有较强优势；福建则主要发展台海贸易，在与我国台湾企业开展深入交流、合作方面有优势。

事实上，推进“一带一路”沿线地区自贸区建设已进入决策层视野。12 月 27 日，商务部部长高虎城在部署明年重点工作时表示，加快沿线地区自贸区建设，提升贸易投资便利化水平，支持在有条件的国家设立境外经贸合作区，与更多沿线国家探讨建设自贸区，促进经贸畅通。

业内专家指出，中国对外开放的方向已经逐渐清晰，即以自贸区战略为切入口，与周边国家构建利益共同体，加快实施自由贸易区战略，建设面向全球的高标准自由贸易区网络。

## ➤ 人民币累计贬值超过 2%料创五年来首次年度下跌

香港万得通讯社综合报道，12 月 19 日，美元兑人民币中间价报 6.1205 元，即期价 6.2142，再次刷新近 5 个月收盘新低，且较去年同期双双走贬。离 2014 年最后一个交易

日还有十天左右，如无意外，人民币将会出现五年来的首次年度下跌。自今年年初以来，人民币兑美元已累计下跌超过2%。

市场人士表示，短期内人民币汇率可能延续弱势。首先，中美货币政策差异明显，国内货币政策仍有放松可能，而美联储加息、美元走强已是大势所趋，这使得人民币继续承压；其次，今年以来央行逐渐退出外汇干预，市场行为成为汇率波动主导，短期汇价波动可能被放大。

不过，也有观点认为，人民币国际化，加上充裕的外汇储备、稳定的中间价政策，将有效抑制人民币贬值预期，预计人民币汇率未来双向波动并维持相对坚挺的概率较大，短期内可能会进入区间震荡格局。

分析称，在持续数年允许人民币不间断升值后，决策层更愿意看到弹性较大、双向波动的均衡人民币汇率。而汇改的推进与资本项目开放休戚相关。已故当代金融发展理论奠基人、美国斯坦福大学教授麦金农曾提出这样一个开放次序：财政改革、金融与贸易自由化、汇率改革、资本项目开放。当然也有中国官员认为无需强调“汇率自由化、利率市场化”等前提条件，否则资本账户开放或无合适时机。

但一个不争的事实是，2015年人民币小幅贬值预期趋强：如中国经济前景较疲弱、人民币与美元之间的利差收窄、美元走强等。诚然，没有人怀疑央妈稳定人民币均衡汇率的能力。不过，中国的市场基本面属性与其他新兴市场并无本质区别。有人说，无论是大宗商品价格走势的骤变还是新兴市场出现的大规模撤资潮，其背后都是美联储的“魔手”在翻云覆雨。毕竟，卢布暴跌的相关影响尚未完全显现，人民币可能出现年度下跌的这一刻，中国需要警惕接下来将面临的局面。

## 海外市场

### 本周全球股市多数上涨标普指数上涨 3.41%

香港万得通讯社报道，周五（12月19日），全球主要股指多数上涨，主要由于美联储周三表示在首次加息时间安排上“能保持耐心”，暗示将缓慢稳定加息，提振了市场情绪。美国股市全线上涨，连续第三个交易日收高。全周道指上涨 3.03%，标普 500 指数上涨 3.41%创 10 月以来最大周涨幅，纳指上涨 2.40%。欧洲股市涨跌不一，原油价格的反弹再度带动能源板块上涨。当周，欧洲主要股指全线上涨，英国富时 100 指数涨 3.88%。亚太股市涨声一片，日股大幅反弹，收复多条均线，上望万八整数关。当周亚太股市先跌后涨。

#### 美国方面

美国股市全线上涨，连续第三个交易日收高，美联储将稳定缓慢加息的言论提振了美股市场。全周道指上涨 3.03%，标普 500 指数上涨 3.41%创 10 月以来最大周涨幅，纳指上涨 2.40%。美联储威廉姆斯表示，未来两次政策会议不太可能决定加息。

截止收盘，道琼斯工业平均指数上涨 26.65 点，报 17804.80 点，涨幅为 0.15%，周涨 3.03%；标准普尔 500 指数上涨 9.42 点，报 2070.65 点，涨幅为 0.46%，周涨 3.41%；纳斯达克综合指数上涨 16.98 点，报 4765.38 点，涨幅为 0.36%，周涨 2.40%。

美股已经连续第三个交易日大涨，美联储承诺加息过程将是缓慢有序的，并表示在决定加息时将“保持耐心”。周五还是所谓的四重魔力日，即指数期权、指数期货、股票期权以及股票期货都将在当天到期，市场波动通常会被放大。

周五没有经济数据公布，市场关注多位联储要员的讲话。

旧金山联储主席约翰-威廉姆斯（John Williams）周五表示，预计 2015 年美国经济增长 2.5%-3%，2015 年底美国的失业率将降至 5.25%；明年美国的核心通胀率可能在 1.5% 左右，而 2015 年 6 月是考虑开始加息的合适时间。威廉姆斯称，未来两次政策会议不太

可能做出加息决定。本周三联储政策会议后的主席新闻发布会上，耶伦也作出了类似表示。

明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔周五表示，对联储决议持异议是因为通胀有下行风险。美联储当前政策为通胀带来“难以接受的”下行风险。美联储未能对通胀疲软风险作出回应，这让其通胀目标的信誉面临风险。柯薛拉柯塔表示，美联储早就应当承诺，只要通胀前景低于2%，就会维持零利率政策。

#### 欧洲方面

欧洲股市涨跌不一，德国化工巨头巴斯夫股价因为俄罗斯资产置换计划的搁浅而一度大跌，拖累欧股市场早盘时候下挫，不过原油价格的反弹再度带动能源板块上涨。当周，欧洲主要股指全线上涨，英国富时100指数涨3.88%。

截止收盘，英国富时100指数收涨1.23%，上涨79.27点，报6445.27点，周涨3.88%；德国DAX 30指数收跌0.25%，下跌24.10点，报9786.96点，周涨2.00%；法国CAC 40指数收跌0.18%，下跌7.84点，报4241.65点，周涨3.23%。

周五德国化工巨头巴斯夫收跌1.6%，原因是该公司和俄罗斯能源巨头Gazprom OAO宣布，这两家公司将放弃在俄罗斯市场上的资产交换计划。巴斯夫与Gazprom在2012年达成了这项资产交换协议，而随着该协议的终止，巴斯夫下调了2014财年的息税前利润预期，目前预计只会“略微增长”，相比之下此前预期为将有“较大增长”。双方终止该计划的背景是，西方国家正在加大针对俄罗斯的制裁。

受西方制裁和油价下跌的影响，俄罗斯经济前景黯淡，这已经导致俄罗斯资产最近遭遇重挫。俄罗斯MICEX指数收跌1.9%，报1449.13点。同时，俄罗斯卢布兑美元汇率则从本周低点回升，这一周时间里曾一度触及每美元80.1卢布的历史新低。

法航荷航周五发布2014年以来的第三次盈利预警，将2014财年的利润数字降低2亿欧元（2.5亿美元），公司股价大跌8.08%。此外，图洛石油公司股价大涨6.85%，石油开发商Afren公司股价涨幅达到15.24%。

#### 亚太方面



亚太股市涨声一片，日股大幅反弹，收复多条均线，上望万八整数关。本周亚太股市先跌后涨，前期因油价大幅下滑打击市场信心，但随后美联储不急于退出刺激计划令市场人气复苏。

截至收盘，日经 225 指数涨 411.35 点或 2.39% 至 17621.40 点，连续两个交易日涨超 2.3%，周涨 1.44% 或 249.82 点。

韩国综合指数涨 1.71% 或 32.48 点，收报 1929.98 点，周涨 0.43% 或 8.27 点。

中国台湾加权指数涨 1.36% 或 120.89 点，收报 8999.52 点，周跌 0.31% 或 27.81 点。

澳大利亚标准普尔 200 指数涨 2.45% 或 127.87 点，报 5338.65 点，周涨 2.28% 或 119.08 点。

新西兰 NSZE50 指数涨 0.17% 或 9.27 点，报 5527.75 点，周涨 0.23% 或 12.8 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](http://www.hrsec.com.cn)