

市场研究部证券研究报告

2015 年 1 月 5 日

⑤ 华融看市

- 喜迎 2015，股市或现开门红

⑤ 财经要闻

- 央行四季度例会：继续实施稳健货币政策 保持适度流动性
- 11 月央行口径外汇占款环比减少 67 亿元
- 2015 年中国资本市场出现首例违约：佳兆业 4 亿港元贷款未还
- 发改委：将陆续推进医药电力天然气等领域价格改革

⑤ 海外市场综述

- 本周全球股市集体下跌道指跌 1.2%

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	3234.68	68.86	2.18
深证成指	11014.62	292.36	2.73
沪深 300	3533.71	76.15	2.20
中小板指	5461.19	69.80	1.29
创业板指	1471.76	11.66	0.80
香港恒生	23605.04	103.94	0.44
恒生中国	11984.69	140.59	1.19
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3440.60	79.67	2.37
中证 500	5322.71	47.63	0.90
中证 800	3839.39	70.73	1.88
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3,593.20	59.49	3.18
IF 下月	3,635.20	101.50	3.13
IF 季后	3,672.40	138.70	3.13
IF 半年	3,695.20	161.50	2.84
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,832.99	9.92	0.06
纳斯达克	4,726.81	-9.24	-0.20
日经 225	17,450.77	0.00	0.00
英国 FTSE	6,547.80	-18.29	-0.28
德国 DAX	9,764.73	-40.82	-0.42
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	91.150	0.850	0.93
美元中间价			
欧元/美元	1.200	-0.010	-0.87
美元/日元	120.470	0.720	0.60
英镑/美元	1.533	-0.026	-1.66
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1201.50		
布伦特原油	80.36		
LME 铜	6700.50		
LME 铝	2047.00		
CBOT 小麦	554.00		
CBOT 玉米	371.00		

华融看市

喜迎 2015，股市或现开门红

➤ 市场综述

节前 A 股市场出现分化，蓝筹股继续活跃，而成长股则延续回调。行业方面，房地产、银行、非银行金融等板块位居涨幅榜前列，而传媒、计算机、电子等板块小幅下跌。概念方面，移动转售、智能汽车、芯片国产化等概念十分低迷。

➤ 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几个方面的驱动因素：

第一、政策方面：适应经济发展新常态，继续全面深化改革。国家主席习近平 2015 年新年贺词中指出，要继续全面深化改革，全面推进依法治国，要让全面深化改革、全面推进依法治国如鸟之两翼、车之双轮，推动全面建成小康社会的目标如期实现。我们认为习近平主席的新年贺词所传达出来的主要信息不是浮夸的口号，而是切实的行动，全面对推进改革的方向依然是今年资本市场的主要投资主线，特别是国企改革，应予以高度关注。

第二、市场情绪方面：节前避险导致资金流出，节后回流有望推升股市。投保基金最新数据显示，12 月 22 日至 26 日证券市场交易结算资金银证转账增加额为 4657 亿元，减少额为 7031 亿元，证券市场保证金净流出 2374 亿元，结束了连续第七周的净流入。我们认为，短期资金净流出主要是由于节前资金避险所致，尽管如此，市场节前仍然保持了上涨的势头，说明市场长期预期依然向好，节后避险资金回流将再次推升股市。

第三、国际市场方面：股市与大宗继续双双承压，带来一定负面影响。全球主要股指普遍下跌，亚太股市多数市场因假期休市。石油、黄金价格依然在低位徘徊，LME 金属指数最低收至 2907.6 点，创近年新低。欧洲央行准备在 2015 年初调整欧元区货币刺激措施的规模和构成，美元兑欧元汇率涨至近 5 年来的最高水平。

尽管存在一些不利因素，但我们认为节后资金回流是主要推动力，首周仍然有望迎来开门红，风格上仍然会继续偏向蓝筹

财经要闻

➤ 央行四季度例会：继续实施稳健货币政策 保持适度流动性

香港万得通讯社报道，12 月 31 日，中国人民银行货币政策委员会 2014 年第四季度例会日前在北京召开。会议强调，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。

会议分析了当前国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济运行仍处在合理区间，金融运行总体平稳，经济结构调整出现积极变化，但形势的错综复杂不可低估。世界经济仍处于国际金融危机后的深度调整期，美国积极迹象较多，欧元区面临通缩风险，部分新兴经济体实体经济仍面临较多困难。国际大宗商品价格波动等因素对全球经济和国际金融市场的影响加大。

会议强调，要认真贯彻落实党的十八大、十八届三中全会和中央经济工作会议精神。密切关注国际国内经济金融最新动向和国际资本流动的变化，坚持稳中求进、改革创新，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。改善和优化融资结构和信贷结构。继续深化金融体制改革，增强金融运行效率和服务实体经济能力。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

➤ 11 月央行口径外汇占款环比减少 67 亿元

香港万得通讯社报道，12 月 31 日，央行公布货币当局资产负债表数据显示，2014 年 11 月末央行口径外汇占款余额为 271970.42 亿元，较 10 月末的 272017.91 亿元减少 67.68 亿元，转为负增长态势。

根据央行金融机构人民币信贷收支表显示，11 月末金融机构外汇占款余额为 295274.11 亿元；财政性存款余额为 48370.92 亿元，较 10 月增加 229.21 亿元。上述两项数据表明，11 月份市场因此减少了 207.55 亿元的流动性。

央行 12 月 12 日公布，11 月末，广义货币 (M2) 余额 120.86 万亿元，同比增长 12.3%，增速分别比 10 月末和去年同期低 0.3 个和 1.9 个百分点；11 月人民币贷款增加 8527 亿元，同比多增 2281 亿元。

➤ **2015 年中国资本市场出现首例违约：佳兆业 4 亿港元贷款未还**

华尔街见闻报道，深圳房地产龙头企业佳兆业集团(1638.HK)1月1日公告称，未能偿还4亿港元汇丰提供的融资贷款。该司称此次违约可能导致有关贷款融资、债券、股本证券的交叉违约。这是2015年中国资本市场首例违约。2014年11月佳兆业上千套房源被深圳市政府有关部门锁定。

佳兆业是深圳本土龙头房企，连续三年荣获“深圳地产资信十强”。2009年12月赴港上市后三年内，该公司销售额增长2.4倍。2014年上半年，佳兆业以16.7万平方米(1801套)的成交量、41亿元的成交金额，超过行业龙头万科，摘得深圳楼市成交量、成交金额冠军。

➤ **发改委：将陆续推进医药电力天然气等领域价格改革**

香港万得通讯社报道，据统计，为贯彻落实党的十八届三中全会精神，按照国务院第69次常务会议部署，自2014年11月下旬以来，国家发展改革委会同有关部门先后印发了8个文件，放开24项商品和服务价格，下放1项定价权限。

国家发改委价格司司长许昆林表示，这一轮价格改革是推出的第一批，陆陆续续还会推出第二批，第三批，越往后可以说难度越大，啃硬骨头，包括推进医药服务价格的改革，包括能源领域的，电力天然气等等价格的改革。具体如下：

一、放开烟叶收购价格。12月17日，国家发展改革委、国家烟草专卖局印发放开烟叶收购价格的通知，放开烤烟、白肋烟、香料烟等各品种、各等级烟叶收购价格。烟叶价格放开后，我国农产品领域已没有政府定价项目，全部放开由市场形成价格。国家主要通过最低收购价、目标价格等方式引导价格合理形成，保护农业生产者利益，保障国家粮食安全，促进农业产业链持续健康发展。

二、放开4项具备竞争条件的铁路运输价格。12月23日，国家发展改革委印发放开部分铁路运输价格的通知，放开铁路散货快运、铁路包裹运输价格，以及社会资本投资控股新建铁路的货物运价、客运专线旅客票价。放开这四项铁路运输价格，有利于铁路运输企业改革货运组织方式，提供货主需要的服务；有利于调动社会资本投资铁路建设积极性，促进铁路投融资体制改革；有利于促进公路、铁路、航空等多种运输方式的竞争，促进综合交通运输体系建设。

三、放开国内民航货运价格和部分民航客运价格。11月25日，中国民用航空局、国

家发展改革委印发了完善民航国内运价政策的通知,起全面放开民航国内航线货物运输价格;放开 101 条相邻省份之间与地面主要交通运输方式形成竞争的短途航线旅客票价;对继续保留实行政府指导价的国内民航客运票价,改由航空运输企业按照国家制定的规则自主制定、调整基准票价。这项改革实施后,有利于航空公司更加灵活的制定、调整价格,反映市场供求关系和竞争状况,满足不同类型消费者需要。

四、放开港口竞争性服务收费。12 月 16 日,交通运输部、国家发展改革委联合印发放开港口竞争性服务收费的通知,放开集装箱装卸、国际客运码头作业等劳务性收费,以及船舶垃圾处理、供水等服务收费价格,由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费、综合计收,不得另行对货主和旅客收取费用。交通运输部、国家发展改革委还将联合制定港口收费规则,进一步规范港口收费行为,维护良好市场秩序。

五、放开民爆器材出厂价格。12 月 25 日,国家发展改革委、工业和信息化部、公安部联合印发放开民爆器材出厂价格的通知,放开民爆器材出厂价格,取消民爆器材流通费率管理。有关部门将依据职责强化安全监管、社会公共安全管控、价格行为监管等事中事后监管。

六、放开 7 项专业服务价格。12 月 1 日,国家发展改革委印发放开服务价格的通知,放开代办外国领事认证签证、证件密钥服务、海关统计资料及数据开发、商标注册等认证、涉外(台)经济贸易争议调解、土地价格评估、房地产价格评估等 7 项专业服务收费,为消费者提供了更多选择,鼓励社会资本进入相关领域。

七、指导地方放开 9 项商品和服务价格。12 月 2 日、17 日国家发展改革委分别印发通知,要求地方放开铁路客货运输延伸服务收费,邮政延伸服务收费和会计师服务、税务师服务、资产评估服务、房地产经纪服务、非保障性住房物业服务、住宅小区停车服务、部分律师服务等 9 项商品和服务价格,鼓励市场通过竞争提供质优价廉的多样化服务,拉动了消费,促进相关行业健康发展。

此外,将省级行政区域内执行的短途管道运输价格管理权限下放到省级管理。在放开价格的同时,国家发展改革委将积极加强事中事后监管。一是加强价格监测分析预警,掌握相关商品和服务市场价格动态。一旦发现价格运行中的苗头性、倾向性、潜在性问题,采取有力措施,防范价格异动。二是加大市场价格监管和反垄断执法力度,建立健全市场价格行为规则和监管办法,依法查处各类价格违法行为,维护市场价格秩序。

海外市场

本周全球股市集体下跌道指跌 1.2%

香港万得通讯社报道，周五（1 月 2 日），全球主要股指普遍下跌。亚太股市多数市场因假期休市。当周全球股指集体下跌。

美国方面

美国股市收盘涨跌不一。全周标普 500 指数下跌 1.5%、道指跌 1.2%、纳指跌 1.7%。经济数据表明美国 11 月营建开支与 12 月 ISM 制造业指数增幅不及预期。

当日，道琼斯工业平均指数上涨 9.92 点，报 17832.99 点，涨幅为 0.06%；标准普尔 500 指数下跌 0.70 点，报 2058.20 点，跌幅为 0.03%；纳斯达克综合指数下跌 9.24 点，报 4726.81 点，跌幅为 0.20%。

12 月的 ISM 制造业指数环比跌至 55.5%，低于 11 月的 58.7%，同时明显低于接受 MW 调查的经济学家平均预期的 57%。美国商务部周五宣布，美国 11 月份营建开支下降 0.3%，经过季节性因素调整之后的年化数字下降至 9750 亿美元，低于市场预期。此前接受 MW 调查的经济学家平均预期该数字将增加 0.2%。10 月份的营建开支增长了 1.1%。周五美国商务部将 10 月份的营建开支增幅修正为 1.2%。

欧洲方面

最新的欧元区制造业采购经理人指数不及市场预期，行业增速放缓的现实对欧股市场投资者新一年开始之际的情绪有所打击，虽然欧洲央行行长德拉基在最新的发言中暗示会很快启动量化宽松措施，不过主要区域指数还是全面收低。欧洲三大股指当周集体收跌。

英国富时 100 指数下跌 0.3%，报 6547.80 点，周跌 0.94%；法国 CAC 股指跌 0.48%，报 4252.29 点，周跌 1.01%。德国股市 DAX 指数跌 0.42%，报 9764.73 点，周跌 1.59%。

德拉基在接受德国商报访问时暗示，欧洲央行已经接近启动全面的量化宽松，称通货紧缩的风险已经大大增加。投资人认为欧元区受惠 QE 效应最大的是那些最弱的经济体，希腊、西班牙、葡萄牙以及意大利，这些市场当日均大涨。西班牙 IBEX 指数涨 0.7%，意大利 FTSE MIB 指数涨 0.6%，希腊 ATG 指数涨 1.2%。

亚太方面

日本、澳大利亚、新西兰、中国台湾等亚太地区主要股市因假期休市，仅韩国股市开市。当日，韩国综合指数低开高走，收盘报 1926.44 点，上涨 10.85 点或 0.57%，当周跌 1.11%。

消息面上，韩国 12 月汇丰制造业 PMI 升至 49.9，但仍为连续第四个月萎缩，前值为 49.0。

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