



市场研究部 证券研究报告

2014年12月24日

⑤ 华融看市

- 短期扰动不改上行趋势

⑤ 财经要闻

- 省级PPP指导意见接连出台 数万亿项目大幕将启
- 中央一号文件主题：深化农村改革加快推进农业现代化
- 沪港通今日下午起将暂时关闭 外资未现大举离场
- 国内油价或迎“十一连跌” 柴油价格有望进入“5时代”

⑤ 海外市场综述

- 恒指周二高开低走挫 0.32% 能源股回落

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	3032.61	-94.83	-3.03
深证成指	10570.79	-37.73	-0.36
沪深300	3324.92	-69.56	-2.05
中小板指	5386.00	-67.22	-1.23
创业板指	1496.53	-21.39	-1.41
香港恒生	23333.69	-74.88	-0.32
恒生中国	11677.74	-66.28	-0.56
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3191.66	-63.18	-1.94
中证500	5193.72	-111.49	-2.10
中证800	3645.74	-76.78	-2.06
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,313.00	-11.92	-2.54
IF下月	3,347.00	22.08	-2.40
IF季后	3,371.00	46.08	-2.52
IF半年	3,409.80	84.88	-2.21
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	18,024.17	64.73	0.36
纳斯达克	4,765.42	-16.00	-0.34
日经225	17,635.14	0.00	0.00
英国FTSE	6,598.18	21.44	0.32
德国DAX	9,922.11	56.35	0.57
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	90.080	0.360	0.40
美元中间价	6.123	0.001	0.02
欧元/美元	1.217	-0.006	-0.48
美元/日元	120.680	0.650	0.54
英镑/美元	1.552	-0.007	-0.44
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1177.20	0.20	0.02
布伦特原油	61.55	1.42	2.31
LME铜	6338.75	-21.75	-0.34
LME铝	1870.00	-13.00	-0.70
CBOT小麦	635.75	8.75	1.38
CBOT玉米	413.25	2.50	0.60

华融看市

短期扰动不改上行趋势

➤ 市场综述

昨天 A 股市场大幅回调，沪指收于 3032.61 点，跌幅 3.03%，成交 4194 亿元；深成指收于 10570.79 点，跌幅 0.36%，成交 2193 亿元；创业板指收于 1496.53 点，跌幅 1.41%，成交 327 亿元。

行业方面，钢铁、煤炭等板块的跌幅超过 5%，电力及公用事业、交通运输、国防军工等的跌幅也相对较大，仅食品饮料、家电餐饮旅游等少数几个行业微涨。概念方面，在线旅游、020 等概念相对活跃，而土地流转、体育、核能核电等概念十分低迷。

➤ 驱动因素分析

昨天市场大幅回调，领跌的板块均为前期涨幅较大的板块，特别是银行、钢铁、电力、交通运输等，而这些板块的长期驱动力依然没有改变，因此我们认为本次回调属于技术性回调的性质，并不改变市场的长期走势。

但短期仍然有些不确定性因素，可能会对市场的走势产生扰动，主要包括：

1、年末资金面承压，投资情绪受到压制。

尽管央行自 2014 年 11 月 22 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，A 股市场也因此而出现快速的上涨。但我们观察到市场利率并未因此而大幅下行，反而在年末、打新等因素的干扰下，有一定程度的上升。从上海银行间同业拆放利率来看，自 12 月 18 日开始，隔夜 Shibor 利率从 2.766% 飙升至 3.702%，1 周 Shibor 利率从 3.692% 飙升至 5.782%。

2、证监会严打“市场操纵”，投资活跃度降低。

12 月 19 日，证监会通报了对涉嫌操纵中科云网、百圆裤业等 18 只股票的机构和个人立案调查，当晚的 CCTV 新闻联播也少有地报道了此事。本周首批 18 只卷入调查股票全线跌停，恐慌情绪开始蔓延。我们认为证监会严打市场操纵可能会继续强化市场的风格转换，前期涨幅较大的小市值股票可能会被投资者暂时抛弃，但这有利于市场蓝筹风格的强化。

3、基金排名白热化，各种手段扰乱市场。

基金为了争取年度较好的排名往往采用两种手段：一是拉抬本基金重仓的股票，二是打压竞争对手重仓的股票。另外，很多与名次无关的基金开始布局明年的行情，这种

复杂情况导致当前的市场热点比较散乱，不宜形成赚钱效应。

昨日再次出现大幅调整，我们依然认为回调之后就是绝好的加仓时机，而回调何时结束并不在于点位，而在于以上所提三点短期扰动因素的消化过程何时结束，也就是说，短期扰动因素消化之后，就是加仓时机。配置上来看，依然优选估值较低的蓝筹股，也可适当考虑有基本面支撑的成长股。

财经要闻

➤ 省级 PPP 指导意见接连出台 数万亿项目大幕将启

近日，河北、江苏、湖南等多省份纷纷下发《关于推广政府和社会资本合作模式的实施意见》。据粗略统计，预计未来数万亿级规模的 PPP（公私合作模式）项目将引进社会资本，而 PPP 也将成继土地财政、融资平台之后新一轮地方基础设施资金的重要来源。

《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》明确了地方政府融资的两个新方向，一是自发自还的地方债，另一个就是 PPP。今年以来，重庆、江苏、安徽、福建和青海等省份先后发布了首批 PPP 试点项目计划，均将 PPP 视为“新型城镇化建设投融资渠道”。

目前，江苏省的 PPP 项目实践已经走在全国前列，此前，财政部公布首批 PPP 示范项目，江苏 9 个项目榜上有名，投资总额 527 亿元，示范项目数和投资规模都居全国首位。

我国正在推进的新型城镇化，也是 PPP 的巨大推力。按财政部副部长王保安的说法，预计 2020 年城镇化率达到 60%，由此带来的投资需求约为 42 万亿元。也就是说，每年城镇化的融资需求大概在 8 万亿元左右。

大岳咨询公司总经理金永祥表示，2015 年将成为我国践行 PPP 模式真正意义上的元年。PPP 将在我国全面铺开，涉及资金巨大。

➤ 中央一号文件主题：深化农村改革加快推进农业现代化

12 月 23 日闭幕的中央农村工作会议重点讨论了农业现代化这一主题，并讨论了《中共中央国务院关于进一步深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见（讨论稿）》，按以

往惯例，这一讨论稿经讨论修改后，会正式形成2015年中央一号文件。2015年中央一号文件将连续第12年聚焦“三农”问题。

2014年是改革元年，2014年的一号文件以“全面深化农村改革，加快推进农业现代化”为主题，对农村改革进行全面部署。而2015年一号文件预计将延续深化改革的思路。

中国人民大学农业与农村发展学院教授郑风田表示，今年一号文件出台了强调粮食安全，而明年一号文件将会更强调在确定粮食安全的前提下，保持农业可持续发展，以比较少的资源代价取得好的效果。过去农业现代化是可以付出一切代价来确保粮食数量安全，而现在“农业现代化”内涵明显不同了，更强调以比较少的资源代价来确定可持续发展，数量质量并重。

明年将通过深化改革来推动农业可持续发展。对此，会议就提出，大力发展农业产业化。促进一二三产业融合互动；积极发展多种形式适度规模经营。引导和规范土地经营权有序流转，发展各类新型农业经营主体，避免“非粮化”“非农化”；建设资源节约、环境友好农业；加大农业政策和资金投入力度。统筹整合涉农资金，创新农业投融资机制，健全金融支农制度。

郑风田指出，会议强调农业产业化，一二三产业融合，就是要帮助农民把利益留在手里。“过去农民种出大米，1块多就卖给了中间商，中间商经过包装后可能100多卖出去了，这中间农民并没有赚到钱。但现在提产业化经营，那么农民可以联合起来搞农产品配送或粗加工，减少中间环节，农民可以享受到更多利益。”

➤ 沪港通今日下午起将暂时关闭 外资未现大举离场

香港圣诞假期临近，沪港通交易通道即将于24日下午至26日期间暂时关闭，但南向和北向均未出现资金大举离场避险，沪股通23日仍净买入6.53亿元人民币，港股通也净买入5.16亿元人民币。

沪港交易所的数据显示，截至12月23日A股收市，沪股通共使用6.53亿元，每日130亿元限额还剩123.47亿元，使用率约为6%。截至港股收盘，港股通每日105亿元限额共使用5.16亿元，余额99.84亿元，使用率约为5%。

香港将于24日下午进入圣诞假期，港股明日下午开始休市，根据沪港通相关试点办法，沪港通交易信道只有在沪港双方共同交易日才开通，因此在港股休市期间，沪港通也将随之关闭，尽管A股仍在交易，海外投资者也无法通过沪股通买卖上海市场的股票。

有分析人士指出，一般来说，在圣诞节沪港通关闭期间，海外投资者需要承担期间A股出现急剧动荡而无法入市抛售持有的股票的风险，但从近日的表现看，沪股通仍处于净买入状态，一定程度上显示海外资金对A股短期走势似乎仍偏乐观。

➤ 国内油价或迎“十一连跌” 柴油价格有望进入“5时代”

近日，沙特和波斯湾产油国重申不减产，国际油价继续大跌。根据成品油定价机制，国内油价调价窗口将于12月26日24时打开，届时油价有望迎来“十一连跌”，而柴油价格则有可能全面进入“5时代”。

按照目前的油价跌势，分析认为，除非国家政策干预，否则降价已不可避免。隆众石化网预计本轮国内油价或下调530元/吨，卓创资讯预计下调幅度为590元/吨。

中宇资讯分析师孙雪君表示，按目前测算幅度监测，本次零售价格下调落定后，柴油全面执行国四加价政策之前，全国各省市0号柴油零售升价或全面进入5元时代。

不过，由于2015年1月1日全国车用柴油将全面升级至国IV标准，部分地区油价或被部分抵消。卓创资讯分析师李倩表示，按油品升级标准，柴油由国III升级至国IV标准每吨将上涨370元，所以不排除本周末调价时，发改委会参考这个因素相应缩减柴油调幅。

海外市场

恒指周二高开低走挫0.32% 能源股回落

周二（12月23日），港股恒生指数高开，午后走低，截至收盘，跌0.32%，跌74.88点，报23333.69点；国企指数跌0.56%，跌66.28点，报11677.74点；红筹指数跌0.44%，跌19.02点，报4268.48点。大市全日成交780.29亿港元。

汽车股比亚迪股份、东风集团股份、长城汽车、吉利汽车升逾1%。

保险股走势分化，中国太平、新华保险、友邦保险涨逾1%，中国人寿、中国太保小幅上涨，中国平安跌逾1%。银行股中国银行和建设银行跌逾1%。

能源股回落，中石油、中国海洋石油、中国神华录得逾1%跌幅。

券商股海通证券、中国银河、中信证券回升，中州证券、申银万国续大跌。

沪股通中，文峰股份、中航资本涨停。港股通方面，信利国际、电视广播涨逾5%。

跌幅方面，沪股通中，鹏欣资源、凌云股份等跌停。港股通中，佳兆业集团跌逾10%，中国铁建、中国中铁跌逾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