

2014 年 12 月 4 日

市場回顧與後市研判

昨日滬深兩市早盤高開，寬幅震盪。滬深兩市全天成交量逾 9000 億，再破天量，創歷史新高。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別上漲 0.58%、2.96%、1.48% 和 2.49%。板塊中除了銀行和交通運輸下跌了 0.94% 和 0.27% 以外，其他版塊全線飄紅，有色金屬、傳媒和國防軍工漲幅靠前，分別上漲了 6.13%、3.98% 和 3.28%。全市場共 53 檔股票漲停，2 檔股票跌停。

昨日，市場又再一次創出天量。據中國證券登記結算有限公司公佈資料，11 月 17 日至 21 日新增 A 股開戶數達到 23.36 萬戶。此變化從 9 月 15 日開始凸顯，在此之前每週開戶數為約 10 萬戶。隨後 10 月份的第一天開戶數便達到 15 萬戶，接近 9 月單周的開戶數量，接下來連續 6 周新增開戶都維持在 23 萬~24 萬戶的高位。“近期央行降息，多位宏觀經濟學家預計下一步降准，加上存款保險制度實施等措施，都為股市釋放了流動性”。

對於後市，重申我們的觀點，繼續看多市場，調整即是機會。未來一段時間投資邏輯最為清晰的便是不斷加杠杆的券商行業，今年行業業績會超預期，明年保持更快速度增長，行業增長最為確定；另外關注保險資金本身已有杠杆，利率下行同時保險資產投資收益貢獻增加，新華保險彈性最好，中國平安估值低是中長期投資的標的，存在翻倍的可能。另外，推薦煤炭行業，最差的時候已經過去迎接各種政策利好，推薦冀中能源。

重要新聞

◆【中央經濟工作會或強調守住底線料明年宏調更寬鬆】

年末，關於經濟走勢的猜想鋪天蓋地。意外降息之後，接下來是否會繼續降准？中國能否完成年內目標？對此，多家機構分析稱，中央經濟工作會或強調守住底線，明年宏調預計更寬鬆，比如加大對重點領域的貨幣信貸支援力度，推出針對投資下行壓力大、企業融資籌資難等問題的政策。在定調明年宏調的中央經濟工作會議即將召開之際，疲弱的經濟資料被認為是政策微調的契機之一。交通銀行金融研究中心研究員劉學智表示，下半年以來出現趨勢性下降，表明生產擴張動力逐步減弱，經濟下行壓力較大。大中小型企業均呈現回落態勢，經濟下行壓力有增無減，貨幣政策應加大對重點領域的貨幣信貸支持力度。

◆【國務院：加大對農村金融稅收支持助力“三農”改革發展】

國務院總理李克強 12 月 3 日主持召開國務院常務會議，部署在更大範圍推廣中關村試點政策、加快推進國家自主創新示範區建設，進一步激勵大眾創業、萬眾創新；決定加大對農村金融的稅收支持，助力“三農”改革發展。會議認為，“三農”工作始終是政府工作的重中之重，須與不可鬆懈。要堅持按照定向調控的要

求，通過改進財稅政策，增強金融支持“三農”發展的動力和能力，這對於強化糧食安全保障，提高農民收入，加快結構調整，推進農業現代化，具有重要意義。為進一步緩解農業貸款成本高、風險大和低收入農戶貸款難的問題。

◆【註冊制改革方案已上報 明年徵求意見】

中國證監會副主席姚剛昨日表示，股票發行註冊制改革方案已於上月底上報國務院。在對細節進行討論完善後，註冊制改革方案擬于明年向社會公開徵求意見。姚剛在全國政協組織召開的“加快發展多層次資本市場主題座談會”上表示，目前我國多層次的股權市場體系已基本成形，交易所市場已形成不同的市場板塊，融資工具進一步豐富，市場對外開放穩步推進；全國中小企業股份轉讓系統實現了較快發展，預計年底前全國股轉系統掛牌企業將超過 1500 家。

◆【央企薪酬改革方案已下發各企業將出臺細則】

關於央企負責人薪酬制度改革方案，據知情人士稱，原文日前已下發到各中央企業。但由於企業情況不同，還需要結合整體要求和各企業實際情況，出臺對應每個企業的實施細則。按照新方案，央企主要負責人與職工薪酬差距有望被控制在 7~8 倍。央企負責人基本年薪將按照上年度央企在崗職工年平均工資的 2 倍確定；績效年薪根據考核結果，不超過央企負責人基本年薪的 2 倍；任期激勵則不超過央企負責人任期內年薪總水準的 30%。針對各企業的實施細則將執行上述的薪酬限制。除了對年薪的管理之外，改革意見將涉及對負責人年薪和福利性待遇雙監管。

◆【南北車合併方案初稿完成兩公司實行“對等合併”】

12 月 3 日，據南北車公司相關人士透露，南北車合併方案初稿確已完成，初步決定由中國南車增發收購中國北車資產，中國北車將退市處理。不過，儘管形式上為“南車並北車”，但實質上是“對等合併”，在合併操作中將產生一個新的公司名稱和新的股票代碼。上述人士還透露，目前南北車合併籌備領導小組組長為中國北車集團總經理、中國北車股份公司董事長崔殿國，副組長為中國南車集團總經理、中國南車股份公司董事長鄭昌泓。目前各項工作正在緊鑼密鼓推進中，力爭明年上半年之內完成合併事宜。不過新公司名字尚未最終確定。該人士特別指出，儘管形式上是南車合併北車，但由於兩個公司規模相當，實質上是對等合併。這種“規模相當的上市公司，之前沒有按照對等合併的方法處理過，所以“尚無先例”。

免責聲明

本文件有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本文件所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。

本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本文件所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。