

宏观及金融期货周度策略报告

9 Jan, 2015

www.cnhtqh.com.cn

目录

一、国内经济数据解读.....	2
1、12月汇丰服务业PMI.....	2
2、2014年12月CPI、PPI数据.....	2
二、国内政策解读.....	4
1、国家放开24项商品和服务价格.....	4
2、财政部通知延续并完善支持农村金融发展税收政策.....	4
3、两部门出台税收优惠政策支持企业兼并重组.....	5
4、国家铁路局部署2015年重点工作任务.....	5
5、全国税务工作会议在京召开.....	5
6、证监会宣布上交所将试点股票期权交易.....	6
7、2015年人民银行工作会议在京召开.....	6
三、全市场监控.....	7
四、流动性指标.....	8
五、A股市场一周扫描.....	9
六、大盘解读和研判.....	12
1、行情研判.....	12
2、成交量和持仓量分析.....	12
3、价差分析.....	13

研究所金融期货部

股指期货研究员: 李珊珊

lishanshan@cnhtqh.com.cn

主要观点:

本周整体处于高位震荡,周初继续创新高,但周四一路下挫,周五虽然一度重拾涨势,但是在本周最后一个小时交易时间内断崖式下挫,总的来说本周走势纠结,基本面年初保持平静,资金面已脱离年底的紧张,通缩仍在继续,市场仍旧保持对降息降准的预期,下周IPO密集,冻结资金量较大,对于现阶段的大盘来说影响或高于前几次,同时IF1501合约面临交割,建议观望为主。

一、国内经济数据解读

1、12月汇丰服务业PMI

汇丰(HSBC)/Markit周二(1月6日)联合公布,中国2014年12月服务业采购经理人指数(PMI)升至53.4,为三个月高位,上月为53.0。

Markit提供的新闻稿并显示,中国12月汇丰服务业新业务分项指数虽然较上月环比微幅下滑0.3个点至53.9,但仍处在强劲扩张态势。

服务业就业情况维持近期小幅扩张趋势,就业分项指数连续第16个月位于50荣枯分水岭上方,且在12月创下18个月高点;收费价格分项指数和投入价格分项指数则双双下滑,后者更是录得2013年5月以来最低。

汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌解读称,中国12月汇丰服务业PMI从11月的53.0升至53.4,如此稳定的表现受到新订单业务分项指数的支持。分项数据还显示,就业分项温和改善,价格压力仍微弱。屈宏斌称,在制造业下滑之际,服务业部门继续保持良好,这有利于平衡经济的下行压力。他并称,继续认为中国国内经济需求不足,未来数月需要更多宽松措施来提振经济。

2、2014年12月CPI、PPI数据

国家统计局1月9日发布的2014年12月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)数据显示,CPI环比上涨0.3%,同比上涨1.5%;PPI环比下降0.6%,同比下降3.3%。

(1)居民消费价格环比有所上涨,同比涨幅略有扩大

从环比数据看,12月份食品价格环比上涨1.2%,非食品价格环比下降0.1%。食品中,受全国部分地区降温雨雪天气影响,鲜菜、鲜果和水产品价格由11月份环比下降转为环比上涨,涨幅分别为11.3%、1.9%和1.0%,合计影响CPI环比上涨0.40个百分点;非食品中,随着国际市场原油价格持续走低,汽油和柴油价格环比分别下降3.3%和5.5%,两项合计影响CPI环比下降0.03个百分点。

从同比数据看,12月份CPI同比上涨1.5%,比11月份扩大了0.1个百分点。其中,食品价格同比上涨2.9%,比11月份扩大0.6个百分点;七大类非食品价格五涨二降。食品中,蛋、鲜果和牛肉价格同比分别上涨了14.0%、10.4%和3.0%,鲜菜由11月份的下降5.2%转为上涨7.2%;非食品中,家庭服务、学前教育、衣着清洗和理发价格同比分别上涨了8.4%、5.4%、5.4%和4.5%。

(2) 工业生产者出厂价格环比、同比降幅均有所扩大

12 月份，工业生产者出厂价格环比下降 0.6%，环比降幅比 11 月份扩大 0.1 个百分点；同比下降 3.3%，同比降幅比 11 月份扩大 0.6 个百分点。

本月工业生产者出厂价格环比下降主要是受国际油价连续大幅度下跌的影响。从影响程度看，成品油、石油和天然气、化学原料和制品分别影响本月工业生产者出厂价格总水平下降约 0.2、0.1、0.1 个百分点，三者合计影响约 0.4 个百分点，占总降幅的 67%左右。

在 30 个主要工业行业中，7 个行业产品价格环比上涨，4 个行业持平，19 个行业下降。电力、热力生产和供应、水的生产和供应、烟草制品等行业出厂价格环比上涨；石油和天然气开采、石油加工、化学原料和化学制品等行业出厂价格环比下降。

二、国内政策解读

1、国家放开 24 项商品和服务价格

国家发展改革委近日会同有关部门放开了 24 项商品和服务价格，这是继续施行简政放权、加快推进价格改革的具体举措。

价格改革牵一发而动全身，必须兼顾“该放的放到位”和“该管的能管住”，才能保障公众正当利益不受损害。此次国家放开的 24 项商品和服务价格，包括部分民航客运价格、房地产价格评估等专业服务收费、非保障性住房物业服务、住宅小区停车服务、部分律师服务等商品和服务价格。其中相当一部分与公众日常生活息息相关，社会为价格放开积极肯定的同时，同样关注价格放开之后能否保障市场平稳运行，会不会发生价格波动，进而损害公众利益。

价格是反映市场供求的指示器。加快推进价格改革，让商品和服务的定价公开、透明、市场化，有利于维护生产者和消费者合法权益，以合理的价格信号促进市场竞争，引导资源合理配置，激发市场活力，调动社会资本投资积极性。

2、财政部通知延续并完善支持农村金融发展税收政策

为继续支持农村金融发展，解决农民贷款难问题，经国务院批准，现就农村金融有关税收政策通知如下：

一、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对金融机构农户小额贷款的利息收入，免征营业税。

二、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对金融机构农户小额贷款的利息收入，在计算应纳税所得额时，按 90% 计入收入总额。

三、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对保险公司为种植业、养殖业提供保险业务取得的保费收入，在计算应纳税所得额时，按 90% 计入收入总额。

四、本通知所称农户，是指长期（一年以上）居住在乡镇（不包括城关镇）行政管理区域内的住户，还包括长期居住在城关镇所辖行政村范围内的住户和户口不在本地而在本地居住一年以上的住户，国有农场的职工和农村个体工商户。位于乡镇（不包括城关镇）行政管理区域内和在城关镇所辖行政村范围内的国有经济的机关、团体、学校、企事业单位的集体户；有本地户口，但举家外出谋生一年以上的住户，无论是否保留承包耕地均不属于农户。农户以户为统计单位，既可以从事农业生产经营，也可以从事非农业生产经营。农户贷款的判定应以贷款发放时的承贷主体是否属于农户为准。本通知所称小额贷款，是指单笔且该户贷款余额总额在

10 万元（含）以下贷款。本通知所称保费收入，是指原保险保费收入加上分保费收入减去分出保费后的余额。

五、金融机构应对符合条件的农户小额贷款利息收入进行单独核算，不能单独核算的不得适用本通知第一条、第二条规定的优惠政策。

3、两部门出台税收优惠政策支持企业兼并重组

为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》要求，近日，财政部、国家税务总局联合发布了《关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》和《关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知》，扩大了重组特殊性税务处理适用范围，对非货币性资产投资给予了递延纳税政策，进一步支持企业兼并重组，优化企业发展环境。新政策将适用特殊性税务处理的股权收购和资产收购中，被收购股权或资产比例由不低于 75%调整为不低于 50%，降幅高达 1/3，这一比例在国际上处于中等偏下水平，大大扩展了适用特殊性税务处理的企业重组范围。新政策还明确了对集团内 100%直接控制的居民企业之间按照账面净值划转股权或资产的行为，给予特殊性税务处理待遇，交易双方均不确认所得。这将大大降低集团内企业内部交易的税收成本，促进企业的资源整合和业务重组。新政策还将上海自贸区非货币性资产投资递延纳税政策推广到全国适用，明确居民企业以非货币性资产对外投资实现的资产转让所得，可在 5 年内递延缴纳企业所得税，鼓励企业非货币性资产对外投资行为，缓解企业纳税负担。

4、国家铁路局部署 2015 年重点工作任务

在 1 月 8 日召开的国家铁路局工作会议上，国家铁路局党组书记、局长陆东福强调，今年要抓好九项重点工作：

一是以保障高铁运营安全为重点，强化运输安全监管。二是突出重点工程项目质量监管，促进铁路优质高效建设。三是深入推进依法行政，加强铁路行业监管的法治建设。四是深化简政放权，推动铁路投融资体制改革。五是深入开展铁路发展规划研究，科学编制铁路“十三五”规划方案。六是加强标准体系建设，促进铁路科技创新。七是服务国家“一带一路”战略，推进铁路对外交流合作。八是加强自身建设，增强履职基础保障。九是加强党员干部作风建设，树立廉洁勤政新形象。

5、全国税务工作会议在京召开

2015 年 1 月 8 日至 9 日，全国税务工作会议在京召开，部署 2015 年工作安排。

一是依法组织税收收入。二是全面推进依法治税。三是稳步深化税制改革。四是持续优化纳税服务。五是加快推进征管改革。六是积极参与国际税收治理。七是大力实施信息管税。八是不断加强干部队伍建设。九是着力抓好党风廉政建设。十是全面加强税收宣传和舆情管理。

6、证监会宣布上交所将试点股票期权交易

中国证监会 9 日宣布：已批准上海证券交易所开展股票期权交易试点，试点产品为上证 50ETF（交易所交易基金）期权，正式上市交易日为 2015 年 2 月 9 日。

7、2015 年人民银行工作会议在京召开

会议提出了 2015 年工作的主要任务：一是深入贯彻落实党的十八届四中全会精神，全面加强金融法治体系建设。继续深入推进依法行政和简政放权。二是继续实施稳健的货币政策。加强和改善宏观审慎管理，灵活运用各种工具组合，保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷和社会融资规模平稳适度增长。继续实施定向调控，引导金融机构盘活存量、用好增量，增加对关键领域和薄弱环节的信贷支持。三是加大金融对实体经济的支持，进一步降低融资成本。四是加快推进金融改革开放。加快利率市场化改革。继续完善人民币汇率形成机制。稳步推进人民币资本项目可兑换。建立存款保险制度。深化金融机构改革。推进外汇管理体制变革。促进区域开放与协调发展。促进互联网金融创新规范发展。五是扩大人民币跨境使用。六是促进金融市场协调发展。七是采取综合措施确保不发生区域性系统性金融风险。八是深入参与国际经济金融政策协调和规则制定。九是稳步推进金融服务和管理现代化。十是扎实推进人民银行系统党的建设。十一是狠抓工作落实和内部管理。

三、全市场监控

	代码	名称	日涨幅	周涨幅	月涨幅	年初至今
股票指数	000001.SH	上证综指		1.57	1.57	55.27
	399001.SZ	深证成指		2.82	2.82	39.44
	399005.SZ	中小板指		3.77	3.77	13.80
	399006.SZ	创业板指		5.54	5.54	19.07
	DJI. GI	道琼斯工业指数		-0.54	-0.48	7.00
	SPX. GI	标普500		-0.65	-0.68	10.63
	IXIC. GI	纳斯达克指数		-0.48	-0.68	12.63
	FCHI. GI	法国CAC40		-1.72	-2.19	-2.72
	FTSE. GI	富时100		-0.71	-0.99	-3.67
	GDAXI. GI	德国DAX		-1.19	-1.60	1.01
	RTS. GI	俄罗斯RTS		-1.02	-1.02	-45.75
	IBOVESPA. GI	巴西IBOVESPA		0.68	-2.33	-5.18
	SENSEX. GI	孟买SENSEX30		-1.54	-0.15	29.70
	HSI. HI	恒生指数		0.26	1.33	2.63
	KS11. GI	韩国综合指数		-0.09	0.48	-4.31
	N225. GI	日经225		-1.45	-1.45	5.56
	TWII. TW	台湾加权指数		-0.99	-0.99	7.01
	AS51. GI	澳洲标普200		0.55	1.01	2.12
能源	B00. IPE	IPE布油连续		-11.47	-12.87	-54.92
	CL00. NYM	NYMEX轻质原油连续		-8.50	-9.50	-51.02
有色/贵金属	AH03ME. LME	LME铝3月电子盘		-0.93	-2.23	0.96
	CA03ME. LME	LME铜3月电子盘		-2.33	-2.86	-17.22
	GC00. CMX	COMEX黄金连续		2.82	3.01	1.46
	SI00. CMX	COMEX白银连续		-100.00	-100.00	-100.00
煤炭钢铁	BSCSPT. BCE	BOCE动力煤		-1.41	-1.41	-11.37
	I. DCE	DCE铁矿石		0.39	0.39	-43.89
	RB. SHF	SHFE螺纹钢		-1.39	-1.39	-28.48
农产品	A. DCE	DCE豆一		0.09	0.09	4.57
	Y. DCE	DCE豆油		0.21	0.21	-16.40
	OI. CZC	CZCE菜油		0.46	0.46	-13.72
	P. DCE	DCE棕榈油		-0.43	-0.43	-16.33
	CF. CZC	CZCE棉花		-1.50	-1.50	-31.98
	SR. CZC	CZCE白糖		1.32	1.32	-2.54
现货	CRBSA. RB	CRB综合现货		-0.67	-0.71	-4.76
	CRBRI. RB	CRB工业现货		-0.34	-0.37	-7.97
	BDI. II	波罗的海综合运费指数		-8.04	-9.34	-68.86
汇率	USD. FX	美元指数		0.87	1.85	14.64
	USDCNY. EX	美元中间价		0.17	0.17	0.54
	EURUSD. FX	欧元兑美元		-1.35	-2.13	-13.87
	GBPUSD. FX	英镑兑美元		-1.08	-2.67	-8.45
	USDJPY. FX	美元兑日元		-1.64	-0.99	12.56
	NZDUSD. FX	新西兰元兑美元		1.69	0.47	-4.76
	USDCAD. FX	美元兑加元		0.67	2.06	11.69
	USDCHF. FX	美元兑瑞郎		1.28	2.01	13.65
	USDHKD. FX	美元兑港币		-0.04	-0.02	-0.02
	AUDUSD. FX	澳元兑美元		1.37	0.49	-7.96
债券	H01001. CSI	中证全债(净价)		0.04	0.04	5.65
	H01006. CSI	中证国债(净价)		-0.10	-0.10	6.87
	H01008. CSI	中证企业债(净价)		0.22	0.22	4.48

四、流动性指标

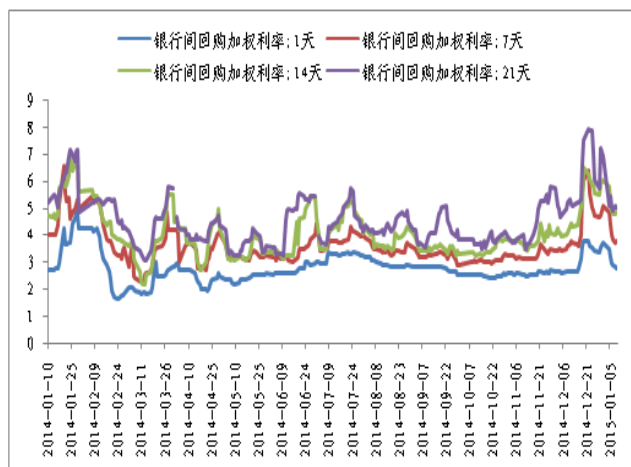


图 1：银行间回购加权利率(单位：%)

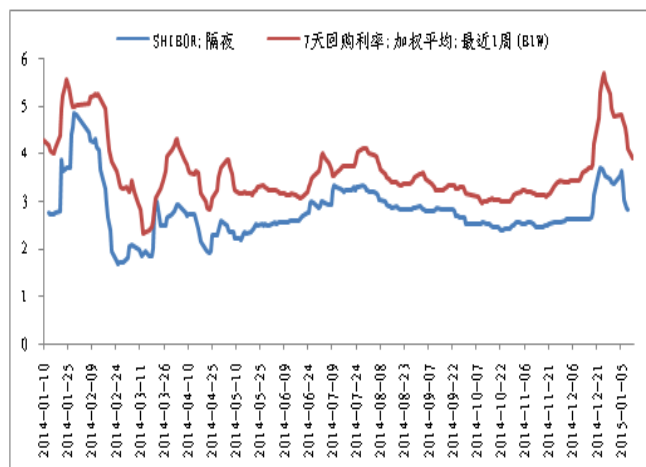


图 2：Shibor/7 天回购利率(单位：%)

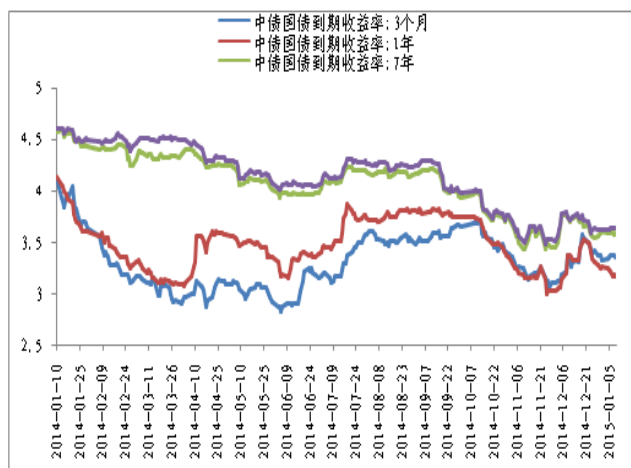


图 3：中债国债到期收益率(单位：%)

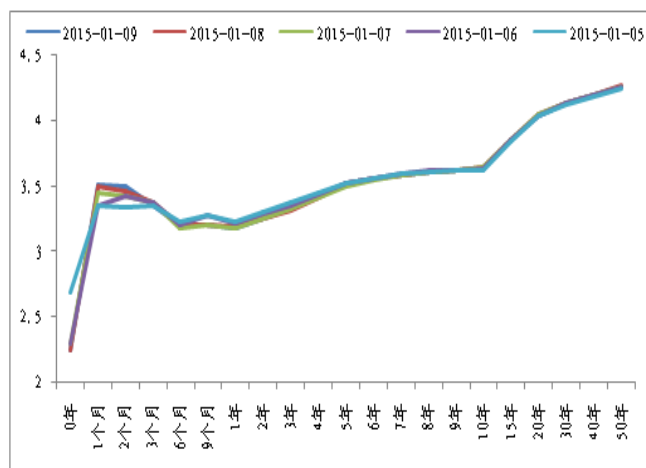


图 4：中债国债到期收益率(单位：%)

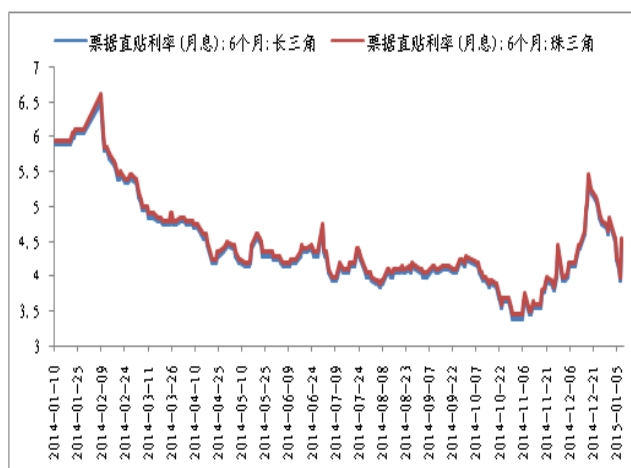


图 5：票据直贴利率(单位：%)

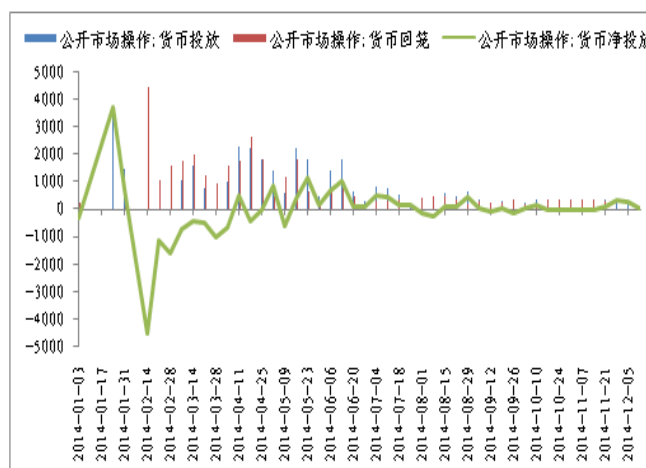


图 6：公开市场操作(单位：亿元)

五、A股市场一周扫描

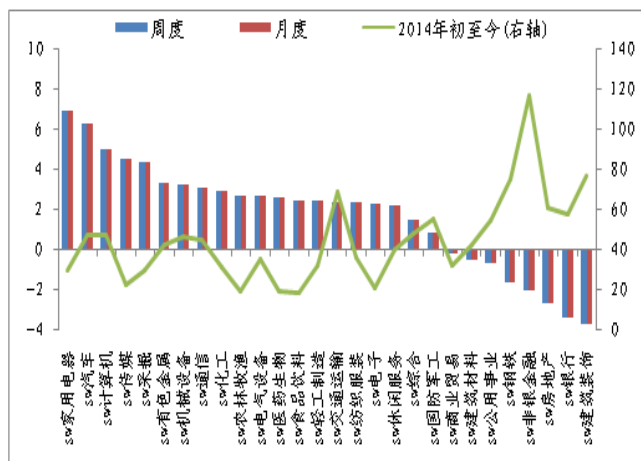


图7：申万一级行业涨跌幅(单位：%)

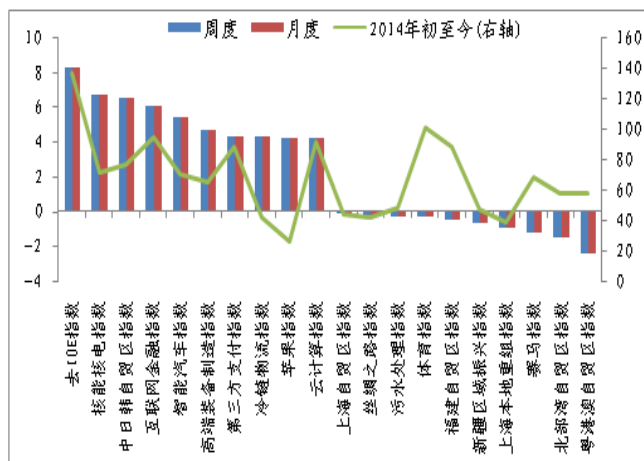


图8：板块涨跌幅(取周度前五和后五，单位：%)

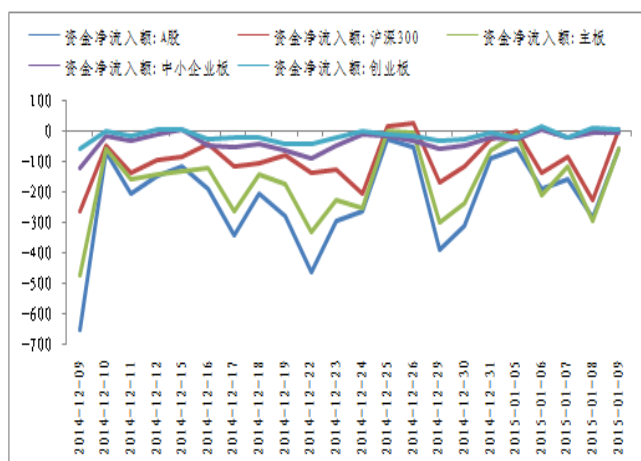


图9：市场资金净流入额(单位：亿元)

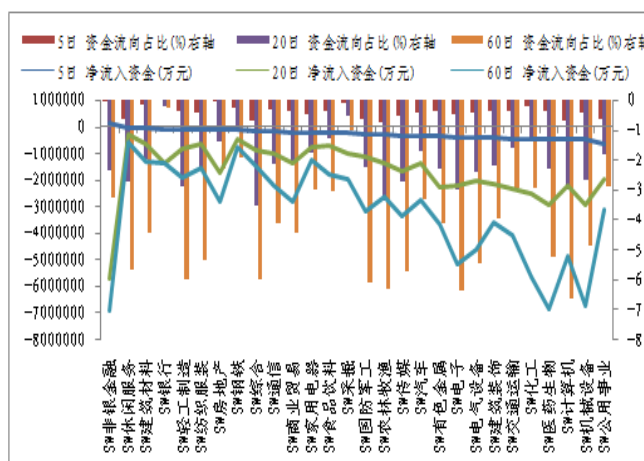


图10：申万一级行业资金净流入额(单位：万元)

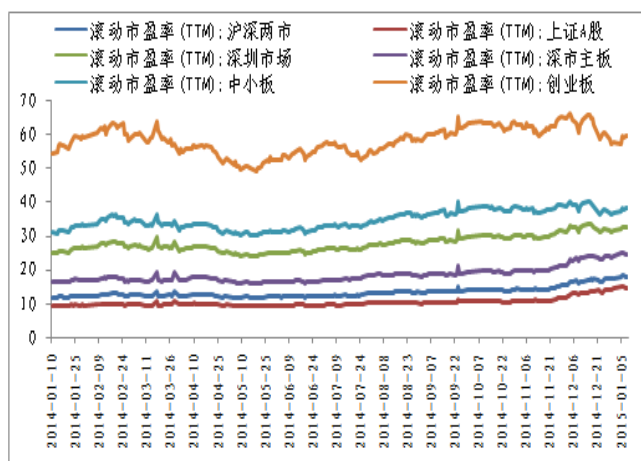


图11：市场滚动市盈率

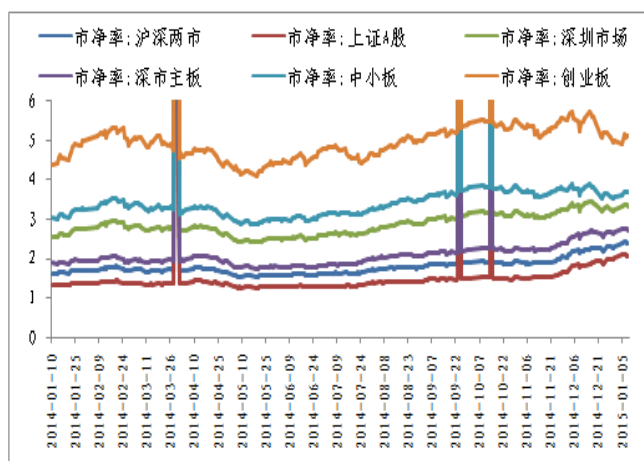


图12：市场市净率

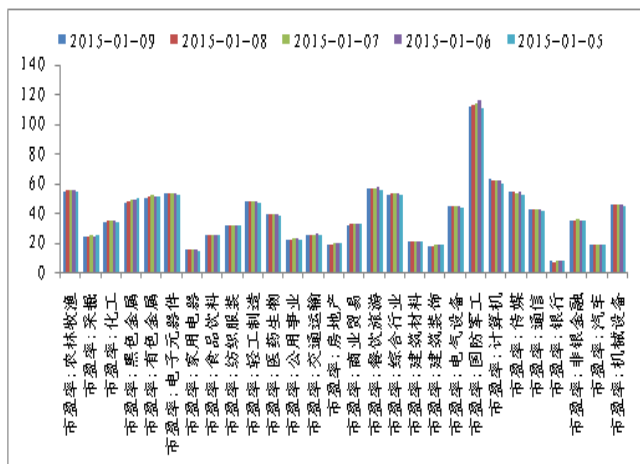


图 13: 行业市盈率

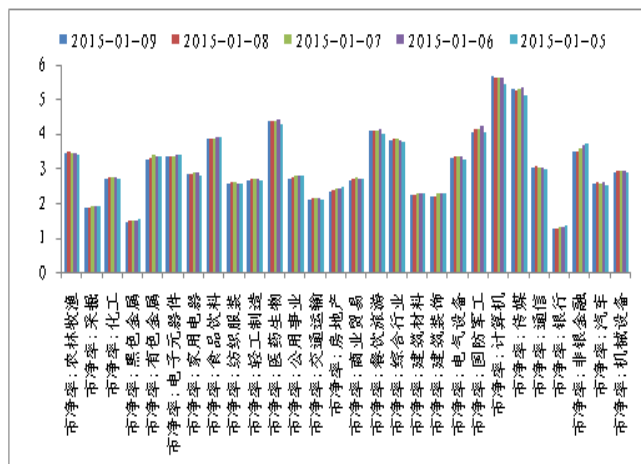


图 14: 行业市净率

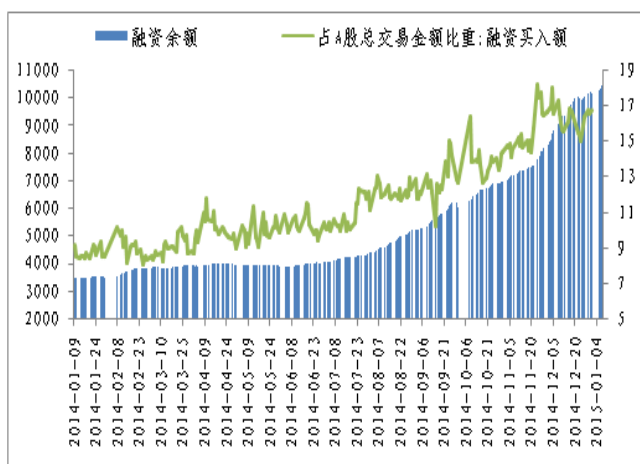


图 15: 融资余额(单位: 亿元)

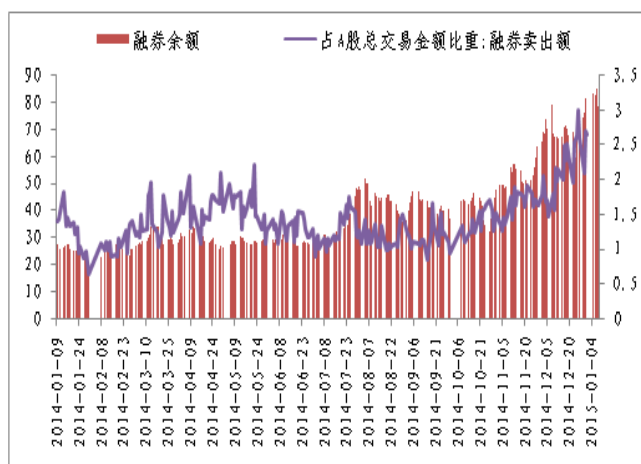


图 16: 融券余额(单位: 亿元)

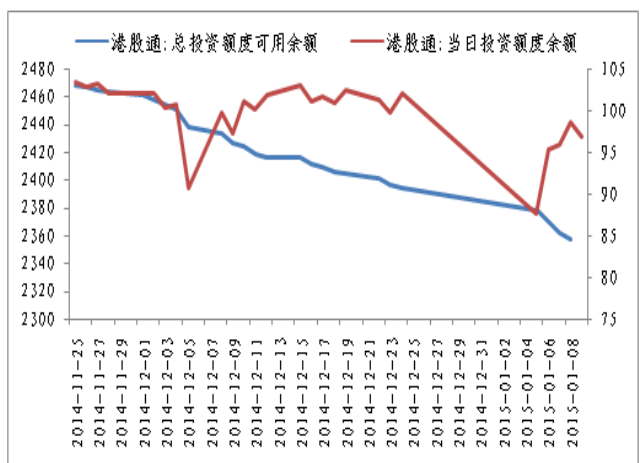


图 17: 港股通投资额度余额(单位: 亿元)

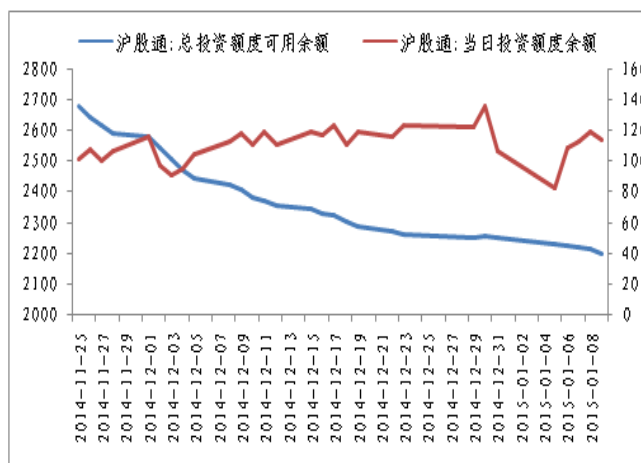


图 18: 沪股通投资额度余额(单位: 亿元)

代码	简称	2015-01-12	2015-01-13	2015-01-14	2015-01-15	2015-01-16
		星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
603788.SH	宁波高发	网上申购，网下申购		中签率	中签结果，资金解冻	
601021.SH	春秋航空	网上申购，网下申购		中签率	中签结果，资金解冻	
300413.SZ	快乐购		网上申购，网下申购		中签率	中签结果，资金解冻
300418.SZ	昆仑万维		网上申购，网下申购		中签率	中签结果，资金解冻
601069.SH	西部黄金		网下申购	网上申购，网下申购		中签率
603601.SH	再升科技		网下申购	网上申购，网下申购		中签率
603611.SH	诺力股份		网下申购	网上申购，网下申购		中签率
603678.SH	火炬电子		网下申购	网上申购，网下申购		中签率
002734.SZ	利民股份			网上申购，网下申购		中签率
002739.SZ	万达院线			网上申购，网下申购		中签率
002740.SZ	爱迪尔			网上申购，网下申购		中签率
300364.SZ	中文在线			网上申购，网下申购		中签率
300415.SZ	伊之密			网上申购，网下申购		中签率
300417.SZ	南华仪器			网上申购		中签率
603558.SH	健盛集团			网下申购	网上申购，网下申购	
603600.SH	永艺股份			网下申购	网上申购，网下申购	
603686.SH	龙马环卫	询价		网下申购	网上申购，网下申购	
603899.SH	晨光文具	询价		网下申购	网上申购，网下申购	
300416.SZ	苏试试验	询价			网上申购，网下申购	
300419.SZ	浩丰科技	询价			网上申购，网下申购	
603698.SH	航天工程	询价	询价		网下申购	网上申购，网下申购
603799.SH	华友钴业	询价	询价			网上申购，网下申购
A14088.SZ				网下申购		

图 19：IPO 日历

六、大盘解读和研判

1、行情研判

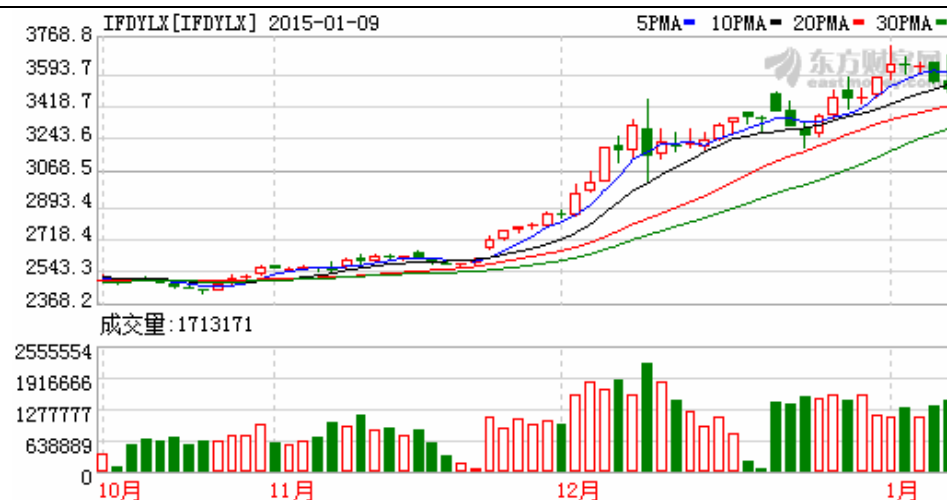


图20: IF次月连续合约走势

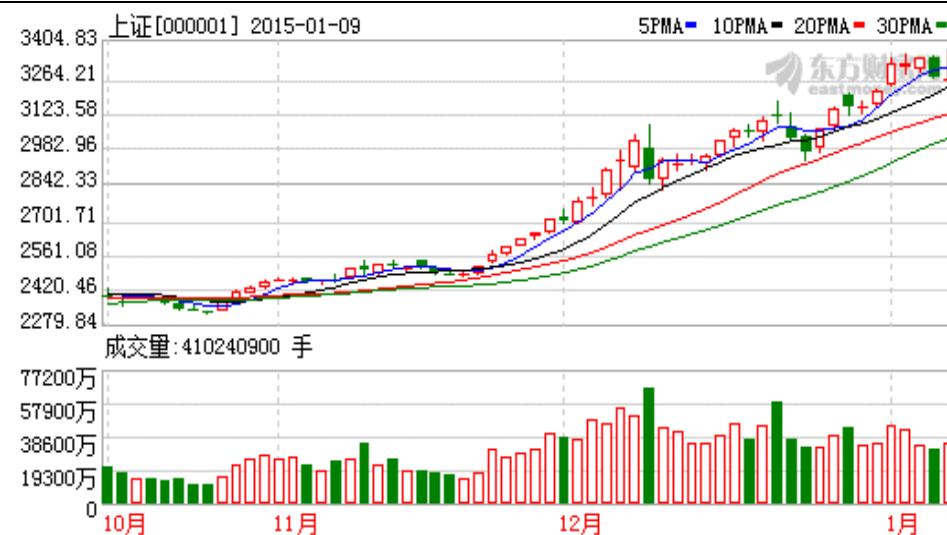


图21: 上证综指走势

走势回顾及行情研判:

本周整体处于高位震荡，周初继续创新高，但周四一路下挫，周五虽然一度重拾涨势，但是在本周最后一个小时交易时间内断崖式下挫，总的来说本周走势纠结，基本面年初保持平静，资金面已脱离年底的紧张，通缩仍在继续，市场仍旧保持对降息降准的预期，下周IPO密集，冻结资金量较大，对于现阶段的大盘来说影响或高于前几次，同时IF1501合约面临交割，建议观望为主。

2、成交量和持仓量分析

截至周五收盘，主力合约IF1501持仓130907手，净空仓4432手，净持仓差率-9.86%。



图22: 当月合约持仓量（单位：手）

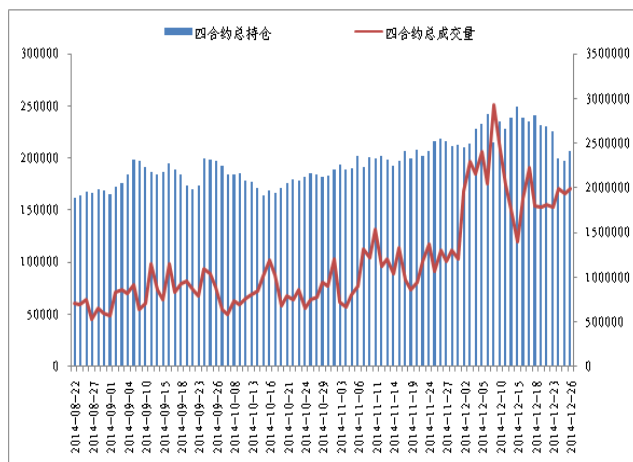


图23: 四合约总持仓量和成交量（单位：手）

3、价差分析

截至周五收盘，当月次月价差30.6点，当月当季价差62.0点，当月次季价差97.8点，次月当季价差31.4点，次月次季价差67.2点，当季次季价差35.8点，当月期现差37.2点，次月期现差67.8点，当季期现差99.2点，次季期现差135.0点。

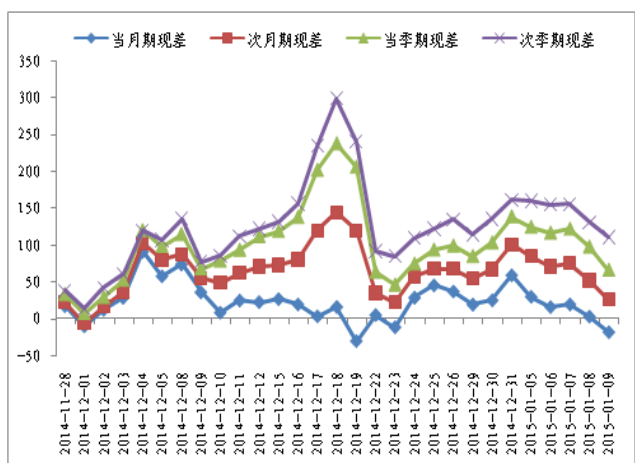


图24: 期现价差

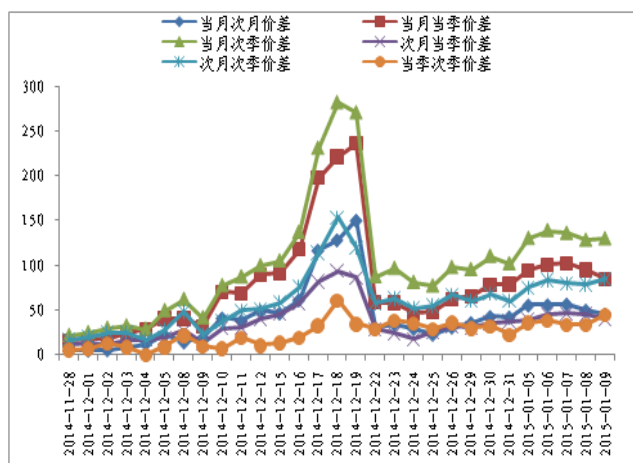


图25: 跨期价差

本文数据来源：wind，统计局，恒泰期货研究所

免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制。

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！