

宏观及金融期货周度策略报告

16 Jan, 2015

www.cnhtqh.com.cn

目录

一、国内经济数据解读	2
1、2014 年全年进出口情况	2
2、人民银行发布 2014 年金融统计数据报告	3
3、人民银行发布 2014 年社会融资规模统计数据报告	4
4、2014 年全社会用电量 55233 亿千瓦时，同比增 3.8%	4
二、国内政策解读	6
1、农村土地制度三项改革试点意见出台 2017 年底完成	6
2、关于继续提高成品油消费税的通知	6
3、国务院常务会议决定设立国家新兴产业创业投资引导基金	6
4、住建部发布关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见	7
5、央行增加 500 亿元再贷款额度支持“三农”和小微企业	7
6、中日韩自贸区第六轮谈判首席谈判代表会议举行	8
7、证监会新闻发布会介绍 2015 年全国证券期货监管工作会议情况等	8
8、证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》	8
9、证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策	9
10、证监会通报 2014 年第四季度证券公司融资类业务现场检查情况	10
11、银监会就《商业银行委托贷款管理办法（征求意见稿）》公开征求意见	11
12、银监会修订发布《商业银行并表管理与监管指引》	12
三、全市场监控	14
四、流动性指标	15
五、A 股市场一周扫描	16
六、大盘解读和研判	19
1、行情研判	19
2、成交量和持仓量分析	19
3、价差分析	20

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:

本周初大盘仍以震荡走势为主,但随后央行续作 MLF 并增加 500 亿元再贷款额度,继续维持宽松的货币政策,大盘略有企稳,周末证监会和银监会动作齐发,规范券商两融业务和银行理财,加上肖钢的讲话对注册制推出预期的升温,短线或对大盘形成压制,但下周周初 IPO 冻结的资金密集解冻将带来部分资金的回归,总的来说,下周仍以震荡走势为主,IF1502 合约区间在 3500-3800。

一、国内经济数据解读

1、2014 年全年进出口情况

海关总署 13 日公布数据,2014 年我国进出口总值 26.43 万亿元人民币,比 2013 年增长 2.3%。

海关总署新闻发言人、综合统计司司长郑跃声在此间的国新办发布会上说,去年我国出口 14.39 万亿元,同比增长 4.9%;进口 12.04 万亿元,下降 0.6%;全年贸易顺差 2.35 万亿元,扩大 45.9%。按美元计价,2014 年,我国进出口、出口和进口同比分别增长 3.4%、6.1%和 0.4%。

据海关统计,2014 年,我国一般贸易进出口 14.21 万亿元,同比增长 4.2%,占同期我国进出口总值的 53.8%。同期,加工贸易进出口 8.65 万亿元,增长 2.8%,占 32.7%。

2014 年,欧盟、美国、东盟、香港和日本为我前五大贸易伙伴。其中,我对欧盟、美国的双边贸易额分别为 3.78 万亿元、3.41 万亿元,分别同比增长 8.9%、5.4%;对香港、日本的双边贸易额分别为 2.31 万亿元、1.92 万亿元,分别下降 7.2%、1%。同期,我国对东盟、非洲、俄罗斯、印度等新兴市场双边贸易额分别为 2.95 万亿元、1.36 万亿元、5851.9 亿元和 4335.5 亿元,分别增长 7.1%、4.3%、5.6%、6.8%。

12 月当月,我国进出口总值 2.49 万亿元人民币,同比增长 4.2%。其中出口 1.4 万亿元,增长 9.9%,进口 1.09 万亿元,下降 2.3%。当月贸易顺差 3045 亿元,扩大 96.8%。

结合 2014 年我国对外贸易发展的一些数据,2014 年我国对外贸易在提质量、提效益、优结构方面取得了积极的进展。大体上可以从以下几个方面来进行判断和解读。

一是 2014 年我国对外贸易对新兴市场双边贸易的比重上升,表明市场多元化取得了积极的进展。2014 年我国在与欧美等传统市场双边贸易保持较好增长态势的基础上,对东盟、非洲、俄罗斯、印度等新兴市场双边贸易增速明显高于总值的增速。与上述四者,也就是东盟、非洲、俄罗斯和印度,2014 年外贸进出口值合计占我国外贸总值的比重为 20.2%,较 2013 年提升了 0.8 个百分点。

二是一般贸易的比重在提升,显示出贸易方式更趋合理。大家都知道,一般贸易在我国国家的外贸出口当中所带来的增加值和反映的国内经济发展的实力更加突出。2014 年我国一般贸易进出口总值占同期我国外贸进出口总值的比重为 53.8%,较 2013 年提升了 1 个百分点,同期加工贸易所占的比重为 32.7%,与上年基本持平。

三是从外贸的主体看,民营企业的比重在提升,说明外贸的内生动力在进一步增强。2014 年我国民营企业进出口值占同期我国进出口总值的比重为 34.5%,提升了 1.2 个百分点。外贸

自主发展的能力在逐步的增强。而同期外商投资企业占比是 46.1%，与 2013 年基本持平。国营企业的进出口占 17.4%，下滑了 0.6 个百分点。

四是进出口的商品结构在不断优化升级，在出口方面，2014 年我国的机电产品，传统劳动密集型产品的出口稳定增长。我国传统优势产品在国际市场上仍然保持着较高的竞争力，在进口方面，消费品进口增速明显快于同期我国进口的总体增速，同时国内经济发展所需要的能矿资源，如铁矿石、原油、大豆、铜等主要大宗商品的进口量也都在保持增长。

五是贸易价格条件得到改善。我国对外贸易的效益有所上升，2014 年我国出口价格总体下跌是 0.7%，而进口价格总体下跌了 3.3%。由于进口价格的跌幅高于出口，全年我国贸易价格条件指数为 102.7，这就表示 2014 年我国出口一定数量的商品可以多换回 2.7% 的进口商品，意味着我国的贸易条件有所改善，对外贸易的经济效益在上升。

2、人民银行发布 2014 年金融统计数据报告

一、广义货币增长 12.2%，狭义货币增长 3.2%

12 月末，广义货币 (M2) 余额 122.84 万亿元，同比增长 12.2%，增速分别比上月末和上年末低 0.1 个和 1.4 个百分点；狭义货币 (M1) 余额 34.81 万亿元，同比增长 3.2%，增速与上月末持平，比上年末低 6.1 个百分点；流通中货币 (M0) 余额 6.03 万亿元，同比增长 2.9%。2014 年净投放现金 1688 亿元。

二、2014 年人民币贷款增加 9.78 万亿元，外币贷款增加 582 亿美元

12 月末，本外币贷款余额 86.79 万亿元，同比增长 13.3%。月末人民币贷款余额 81.68 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上月末高 0.2 个百分点，比上年末低 0.5 个百分点。2014 年人民币贷款增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元。分部门看，住户贷款增加 3.29 万亿元，其中，短期贷款增加 1.06 万亿元，中长期贷款增加 2.23 万亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 6.48 万亿元，其中，短期贷款增加 1.40 万亿元，中长期贷款增加 3.83 万亿元，票据融资增加 9574 亿元。12 月份人民币贷款增加 6973 亿元，同比多增 2149 亿元。月末外币贷款余额 8351 亿美元，同比增长 7.5%，全年外币贷款增加 582 亿美元。

三、2014 年人民币存款增加 9.48 万亿元，外币存款增加 1084 亿美元

12 月末，本外币存款余额 117.37 万亿元，同比增长 9.6%。月末人民币存款余额 113.86 万亿元，同比增长 9.1%，增速分别比上月末和上年末低 0.5 个和 4.7 个百分点。2014 年人民币存款增加 9.48 万亿元，同比少增 3.08 万亿元。其中，住户存款增加 4.14 万亿元，非金融企业存款增加 1.97 万亿元，财政性存款增加 5531 亿元。12 月份人民币存款增加 7229 亿元，同

比少增 4281 亿元。月末外币存款余额 5735 亿美元，同比增长 30.8%，全年外币存款增加 1084 亿美元。

四、12 月份银行间市场同业拆借和质押式债券回购月加权平均利率均为 3.49%

2014 年，银行间人民币市场以拆借、现券和债券回购方式合计成交 302.44 万亿元，日均成交 1.21 万亿元，日均成交同比增长 28.5%。

12 月份，银行间市场同业拆借和质押式债券回购月加权平均利率均为 3.49%，分别比上月高 0.67 个和 0.70 个百分点，分别比上年同期低 0.67 个和 0.79 个百分点。

五、国家外汇储备余额 3.84 万亿美元

12 月末，国家外汇储备余额为 3.84 万亿美元。12 月末，人民币汇率为 1 美元兑 6.1190 元人民币。

3、人民银行发布 2014 年社会融资规模统计数据报告

初步统计，2014 年社会融资规模为 16.46 万亿元，比上年少 8598 亿元。其中，人民币贷款增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；外币贷款折合人民币增加 3554 亿元，同比少增 2294 亿元；委托贷款增加 2.51 万亿元，同比少增 396 亿元；信托贷款增加 5174 亿元，同比少增 1.32 万亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 1285 亿元，同比少增 9041 亿元；企业债券净融资 2.43 万亿元，同比多 6142 亿元；非金融企业境内股票融资 4350 亿元，同比多 2131 亿元。2014 年 12 月份社会融资规模为 1.69 万亿元，分别比上月和上年同期多 5486 亿元和 4413 亿元。

从结构看，2014 年人民币贷款占同期社会融资规模的 59.4%，同比高 8.1 个百分点；外币贷款占比 2.2%，同比低 1.2 个百分点；委托贷款占比 15.2%，同比高 0.5 个百分点；信托贷款占比 3.1%，同比低 7.5 个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比-0.8%，同比低 5.3 个百分点；企业债券占比 14.7%，同比高 4.2 个百分点；非金融企业境内股票融资占比 2.6%，同比高 1.3 个百分点。

4、2014 年全社会用电量 55233 亿千瓦时，同比增 3.8%

1 月 16 日，国家能源局发布 2014 年全社会用电量等数据。

2014 年，全社会用电量 55233 亿千瓦时，同比增长 3.8%。分产业看，第一产业用电量 994 亿千瓦时，同比下降 0.2%；第二产业用电量 40650 亿千瓦时，同比增长 3.7%；第三产业用电量 6660 亿千瓦时，同比增长 6.4%；城乡居民生活用电量 6928 亿千瓦时，同比增长 2.2%。

2014 年, 全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为 4286 小时, 同比减少 235 小时。其中, 水电设备平均利用小时为 3653 小时, 同比增加 293 小时; 火电设备平均利用小时为 4706 小时, 同比减少 314 小时。

2014 年, 全国电源新增生产能力 (正式投产) 10350 万千瓦, 其中, 水电 2185 万千瓦, 火电 4729 万千瓦。

二、国内政策解读

1、农村土地制度三项改革试点意见出台 2017 年底完成

中共中央办公厅和国务院办公厅联合印发了《关于农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革试点工作的意见》。这标志着，我国农村土地制度改革即将进入试点阶段。

国土资源部负责人介绍，《意见》在农村土地征收改革方面，提出了要探索缩小土地征收范围；规范制定征收目录，健全矛盾纠纷调处机制，全面公开土地征收信息；完善对被征地农民合理、规范、多元保障机制等。

在农村集体经营性建设用地入市改革方面，要探索完善用地产权制度，赋予农村集体经营性建设用地出让、租赁、入股权能；明确农村集体经营性建设用地入市范围和途径；建立健全市场交易规则和服务监管制度等。

在农村宅基地制度改革方面，要完善宅基地权益保障和取得方式，探索农民住房保障在不同区域户有所居的多种实现形式；对超标准占用宅基地和一户多宅等情况，探索实行有偿使用；以及进城落户农民在本集体经济组织内部自愿有偿退出或转让宅基地等。

此外，试点将在新型城镇化综合试点和农村改革试验区中选择，封闭运行，确保风险可控。试点工作将在 2017 年底完成。

2、关于继续提高成品油消费税的通知

财政部、国家税务总局发布关于继续提高成品油消费税的通知，将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额由 1.4 元/升提高到 1.52 元/升，将柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额由 1.1 元/升提高到 1.2 元/升。航空煤油继续暂缓征收。自 2015 年 1 月 13 日起执行。

当前我国防治大气污染、促进资源节约利用和转变发展方式面临的形势十分严峻。适当提高成品油消费税，有利于合理引导消费需求，促进节约利用石油资源，减少大气污染物排放，加快推进能源生产和消费方式变革。从 2014 年 11 月 28 日以来，国家连续三次提高成品油消费税，为缓解对居民生活和经济运行的负面影响，都是选择油价下行时推出，提税不涨价，提税与降价同步进行，兼顾了宏观调控需要和社会承受能力。

3、国务院常务会议决定设立国家新兴产业创业投资引导基金

国务院总理李克强 1 月 14 日主持召开国务院常务会议，决定设立国家新兴产业创业投资引导基金，助力创业创新和产业升级。

会议认为，设立国家新兴产业创业投资引导基金，重点支持处于“蹒跚”起步阶段的创新型企业，对于促进技术与市场融合、创新与产业对接，孵化和培育面向未来的新兴产业，推动经济迈向中高端水平，具有重要意义。

会议确定，一是将中央财政战略性新兴产业发展专项资金、中央基建投资资金等合并使用，盘活存量，发挥政府资金杠杆作用，吸引有实力的企业、大型金融机构等社会、民间资本参与，形成总规模 400 亿元的新兴产业创投引导基金。二是基金实行市场化运作、专业化管理，公开招标择优选定若干家基金管理公司负责运营、自主投资决策。三是为突出投资重点，新兴产业创投基金可以参股方式与地方或行业龙头企业相关基金合作，主要投向新兴产业早中期、初创期创新型企业。四是新兴产业创投基金收益分配实行先回本后分红，社会出资人可优先分红。国家出资收益可适当让利，收回资金优先用于基金滚存使用。通过政府和社会、民间资金协同发力，促进大众创业、万众创新，实现产业升级。

4、住建部发布关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见

根据住房城乡建设部最新发布的《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》，住房城乡建设部要求各地加强政策支持，积极鼓励和引导国内外资金进入住房租赁市场。

住房城乡建设部表示，培育住房租赁市场是一个系统工程，涉及多个方面，各地要在金融、税收和经营管理等给予政策支持。对于机构、房地产开发企业，经营租赁住房需要办理规划变更、装修改造等相关手续的，积极给予支持。对租房居民需要出具稳定居所证明的，应简化流程，积极办理。

此外，住房城乡建设部要求各省级住房城乡建设主管部门要将本地区落实本指导意见的情况于 2015 年 6 月 30 日前上报。

近年来，我国城市居民家庭通过租赁解决住房问题比例逐年上升，进城务工人员主要通过租赁方式解决住房问题。与此同时，住房租赁市场发展还不能完全适应经济社会发展的需要。住房城乡建设部表示，计划用 3 年时间，基本形成渠道多元、总量平衡、结构合理、服务规范、制度健全的住房租赁市场。

5、央行增加 500 亿元再贷款额度支持“三农”和小微企业

为贯彻中央经济工作会议“继续实施定向调控、结构性调控”的精神，落实 2015 年人民银行工作会议和人民银行货币信贷与金融市场工作会议要求，引导资金流向“三农”和小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节，人民银行近期下发《关于完善信贷政策支持再贷款管理政策支持扩大“三农”、小微企业信贷投放的通知》，改进支农和支小再贷款发放条件，明确金融

机构借用央行信贷政策支持再贷款发放“三农”、小微企业贷款的数量和利率量化标准，加强对再贷款使用效果的监测考核，并增加信贷政策支持再贷款额度 500 亿元，其中支农再贷款 200 亿元、支小再贷款 300 亿元，支持金融机构继续扩大“三农”和小微企业信贷投放，引导降低社会融资成本。

2014 年以来，人民银行加强再贷款管理，注重精准发力，信贷政策支持再贷款余额和增量创历史最高水平。年末全国信贷政策支持再贷款余额共 2678 亿元，比年初增加 994 亿元，其中支农再贷款余额 2154 亿元，比年初增加 470 亿元；支小再贷款余额 524 亿元，比年初增加 524 亿元，信贷政策支持再贷款有效发挥了定向调控作用。

6、中日韩自贸区第六轮谈判首席谈判代表会议举行

1 月 16 日，中日韩自贸区第六轮谈判首席谈判代表会议在日本东京举行，三方将就货物贸易降税模式、服务贸易和投资开放方式及协定范围与领域等议题进行磋商。中方代表团由商务部部长助理王受文率领，谈判为期 2 天。此前在 2014 年 11 月 24-28 日，中日韩自贸区第六轮谈判司局级磋商在日本东京举行。

中日韩自贸区谈判于 2012 年 11 月启动，目前已举行 5 轮谈判。中、日、韩三国是全球重要的经济体，建立中日韩自贸区不仅将使三国间贸易投资更加便利，经贸往来更加密切，而且对推进东亚和亚太区域经济一体化进程和促进世界经济增长具有重要意义。

7、证监会新闻发布会介绍 2015 年全国证券期货监管工作会议情况等

2015 年 1 月 16 日，证监会召开新闻发布会，新闻发言人邓舸介绍了 2015 年全国证券期货监管工作会议的情况，发布了《公司债券发行与交易管理办法》，明确了调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务的监管政策、并购重组法规政策咨询机制，通报了大力推动承诺履行监管专项工作严厉打击市场失信行为、2014 年第四季度证券公司融资类业务现场检查的情况。

8、证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》

为贯彻落实党的十八届三中全会决定和国务院《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17 号）关于规范发展债券市场的总体目标，体现新一届政府简政放权、宽进严管的政府职能转变要求，适应债券市场改革发展的新形势，推动债券市场监管转型，提升债券市场服务实体经济的能力，同时加强市场监管，强化投资者保护，证监会对《公司债券发行试点办法》进行了修订。

修订后的规章更名为《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称《管理办法》），主要修订内容包括：一是扩大发行主体范围。《管理办法》将原来限于境内证券交易所上市公司、

发行境外上市外资股的境内股份有限公司、证券公司的发行范围扩大至所有公司制法人。二是丰富债券发行方式。《管理办法》在总结中小企业私募债试点经验的基础上，对非公开发行以专门章节作出规定，全面建立非公开发行制度。三是增加债券交易场所。《管理办法》将公开发行公司债券的交易场所由上海、深圳证券交易所拓展至全国中小企业股份转让系统；非公开发行公司债券的交易场所由上海、深圳证券交易所拓展至全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统和证券公司柜台。四是简化发行审核流程。《管理办法》取消公司债券公开发行的保荐制和发审委制度，以简化审核流程。五是实施分类管理。《管理办法》将公司债券公开发行区分为面向公众投资者的公开发行和面向合格投资者的公开发行两类，并完善相关投资者适当性管理安排。六是加强债券市场监管。《管理办法》强化了信息披露、承销、评级、募集资金使用等重点环节监管要求，并对私募债的行政监管作出安排。七是强化持有人权益保护。《管理办法》完善了债券受托管理人和债券持有人会议制度，并对契约条款、增信措施作出引导性规定。

根据市场意见，《管理办法》主要做了以下修改：

一是进一步明确在公司债券发行和持续信息披露过程中出具专业意见的服务机构如会计师事务所、评估机构等均应具备证券服务业务资格。二是明确中国证券金融股份有限公司非公开发行公司债券可以自行销售。三是对受托管理人履职方式和履职保障做了个别调整完善。四是对部分文字表述进行了修改。

有意见提出放宽面向合格投资者公开发行的个人投资者准入标准，由于从境内外实践经验看，债券市场投资者结构与股票市场有很大的不同，主要以机构投资者为主，因此暂未采纳相关意见。公众投资者参与债券市场除直接进行债券投资外，还可以通过各种固定收益类理财产品投资债券。证监会将继续大力发展债券市场各类资产管理业务，满足社会公众的债券投资需求。此外，对于将区域性股权交易市场纳入公司债券转让场所及监管范围、降低对募集资金专项账户监管要求等建议，考虑到当前债券市场发展阶段特征及保护债券持有人权益等要求，暂未予以吸收，拟随着债券市场的发展实践再作考虑。

9、证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策

根据国务院《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发【2010】10号文）和2013年《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》的规定，对存在闲置土地、炒地以及捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业，将暂停上市、再融资和重大资产重组，我会坚决贯彻执行国务院文件规定。

此前，上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务的，对其是否存在违反国务院有关规定的情形，我会进行相关审核时，在公司自查、中介机构核查的基础上，依据国土资源部等部门的意见来进行认定。

目前，鉴于国土资源管理部门针对土地闲置等问题采取的行政监管措施已在其网站公开，社会公众均可查询，为进一步提高市场效率，我会与国土资源部经协商决定调整工作机制：上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务的，国土资源部不再进行事前审查，对于是否存在土地闲置等问题认定，以国土资源部门公布的行政处罚信息为准；对于是否存在正在被（立案）调查的事项，中介机构应当充分核查披露。

本次工作机制调整后，我会将强化信息披露监管，加强事中、事后监管力度，具体采取以下措施：一是加强信息披露。上市公司应当及时披露用地违法违规被查处情况。二是加强中介机构把关职责。保荐机构或独立财务顾问、律师应当出具专项核查意见。三是加强事中、事后监管。四是加大处罚力度。

10、证监会通报 2014 年第四季度证券公司融资类业务现场检查情况

为保护投资者合法权益，促进融资类业务规范发展，按照 2014 年工作部署，我会组织系统力量于 2014 年 12 月 15 日至 28 日期间，对 45 家证券公司的融资类业务进行了为期 2 周的现场检查。

从检查结果看，目前，证券公司融资融券等融资类业务总体运行平稳，风险相对可控，未发现重大违法违规行为。但检查发现，部分公司存在违规为到期融资融券合约展期、向不符合条件的客户融资融券、未按规定及时处分客户担保物、违规为客户与客户之间融资提供便利等问题。此外，个别证券公司还存在整改不到位、受过处理仍未改正甚至出现新的违规等问题。

为严法纪，强监管，进一步规范证券公司融资融券等业务的开展，我会依法对相关公司进行处理，并责成公司内部追责。其中，中信证券、海通证券和国泰君安 3 家公司存在违规为到期融资融券合约展期问题，受过处理仍未改正，且涉及客户数量较多，对这 3 家公司采取暂停新开融资融券客户信用账户 3 个月的行政监管措施。招商证券存在向不符合条件的客户融资融券问题，并且受过处理仍未改正，广发证券存在向不符合条件的客户融资融券、违规为到期融资融券合约展期问题，且涉及客户数量较多，对这 2 家公司采取责令限期改正的行政监管措施。安信证券存在违规为客户与客户之间融资活动提供便利的问题，中投证券向不符合条件的客户融资融券且涉及客户数量较多，对这 2 家公司采取责令增加内部合规检查次数的行政监管措施。

民生证券、广州证券存在向不符合条件的客户融资融券问题，新时代证券、齐鲁证券、银河证券存在违规为到期融资融券合约展期问题，对这 5 家公司采取警示的行政监管措施。

此外，对检查发现的违反证券业协会、证券交易所有关自律规则问题，我会将移交自律组织核实处理。对检查发现的其他不规范问题，我会将督促相关证券公司进行整改，并在行业内通报。

新闻发言人邓舸强调，融资融券业务是具有杠杆特征的信用交易业务，风险较高。证券公司应当严格遵守现有监管规定，依法合规经营，严守监管底线，进一步强化投资者适当性管理，加强投资者权益保护，不得向证券资产低于 50 万元的客户融资融券。

下一步，我会将持续加强融资融券等融资类业务的监管，适时再次启动对融资类业务的现场检查，进一步落实监管转型要求，突出事中监管和事后追责，加大现场检查和处罚力度，促进证券公司各项业务规范健康发展。

11、银监会就《商业银行委托贷款管理办法（征求意见稿）》公开征求意见

为规范商业银行委托贷款业务经营，加强委托贷款业务管理，促进委托贷款业务健康发展，近日，银监会按照“准确定位、回归本源，限制范围、避免套利，问题导向、严格设限，加强管理、规范发展”的总体思路，研究并起草了《商业银行委托贷款管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）。

《办法》共分为五章，三十四条。第一章总则，明确了委托贷款适用范围、定义和原则；第二章业务管理，规范了委托贷款的申请前提、资金来源、资金用途、合同要求、账户管理等；第三章风险管理，从资金审查、授权管理、账务核算、信息报送、业务检查等多维度提出管理要求；第四章法律责任，提出银监会对违规办理委托贷款业务的商业银行应采取的监管措施和监管处罚；第五章附则，明确了办法解释权、实施时间。

《办法》主要有以下特点：

一是明确委托代理关系，商业银行按照责利匹配的原则，履行相应职责，收取代理手续费，不承担信用风险。

二是规范委托贷款业务管理，对商业银行受理业务的前提、签订合同的要素、资金的来源和用途、账户管理和账务处理等作出了明确规定。

三是强化委托贷款风险控制，要求商业银行应严格隔离委托贷款业务与自营业务风险，并对委托贷款业务进行分级授权管理。

目前,《办法》已正式向社会公开征求意见。银监会将根据各界反馈意见对《办法》进一步修改完善,并适时发布。

12、银监会修订发布《商业银行并表管理与监管指引》

为进一步加强商业银行的并表管理,适应新形势下商业银行跨业跨境经营出现的新变化和新趋势,近日,银监会对2008年颁布的《银行并表监管指引(试行)》进行全面修订,形成了《商业银行并表管理与监管指引》(以下简称《指引》)。

《指引》共分为十一章、九十四条,包括总则、并表管理范围、业务协同、公司治理、全面风险管理、资本管理、集中度管理、内部交易管理、风险隔离、商业银行并表监管、附则等部分。修订的主要内容如下:

一是强调商业银行承担并表管理首要职责。《指引》以商业银行并表管理为立足点,强调商业银行是并表管理的首要责任人,文件名称也作了相应修改。

二是按风险管理实质性原则进一步厘清并表范围。在原指引根据企业会计准则确定并表范围的基础上,进一步厘清了三种并表范围:即会计并表、资本并表和风险并表。其中资本并表是指根据资本等审慎监管要求确定的并表范围;风险并表是指根据风险特性和风险状况确定的并表范围。

三是增加业务协同和全面风险管理相关要求。从协同机制、战略协同、经营协同、资源协同等多个角度提出了规范性要求,有助于在防范风险的同时,促进银行进一步科学发展。同时,就全面风险管理架构和职责、统一风险偏好和政策、统一授信管理、统一风险分类、统一风险视图等提出了明确要求。

四是增加公司治理相关要求。结合《商业银行公司治理指引》的要求,针对实际运行中,商业银行董事会、监事会、高管层及条线负责人各自承担什么责任,母银行公司治理与附属机构公司治理之间的关系、二者的行为边界,母银行是否能够无限介入其附属机构的公司治理和日常经营,附属机构是否应该具有独立的法人人格、是否应避免母银行的不当干预等问题进行了明确界定,有助于形成更为合理有效的公司治理架构。

五是细化风险隔离相关要求。从管理隔离、业务隔离、声誉隔离、人员隔离、信息隔离、退出隔离等方面对防火墙制度进行了细化。

六是增加恢复计划相关内容。要求商业银行制定并定期更新完善恢复计划,并将其纳入公司治理和风险管理整体框架之中。从而明确商业银行在面临压力的情况下,如何采取一系列措施确保银行能够继续提供各项关键性金融服务,恢复正常运营。

通过此次修订,《指引》内容更加全面,充分体现了近年来我国商业银行实施并表管理出现的新情况、新变化,有利于引导商业银行完善并表管理架构和模式,健全业务协同机制,完善风险防火墙体系,强化全面风险管理、资本管理、集中度管理和内部交易管理,从而不断提升银行综合性服务能力和差异化竞争能力。

《指引》设置了 6 个月的过渡期,将于 2015 年 7 月 1 日起正式施行。

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	1.20	2.77	4.38	59.57
	399001.SZ	深证成指	0.43	1.84	4.70	42.00
	399005.SZ	中小板指	1.73	3.95	7.87	18.29
	399006.SZ	创业板指	3.35	5.56	11.40	25.69
	DJI.GI	道琼斯工业指数	1.10	-1.27	-1.75	5.64
	SPX.GI	标普500	1.34	-1.24	-1.92	9.25
	IXIC.GI	纳斯达克指数	1.39	-1.48	-2.15	10.96
	FCMI.GI	法国CAC40	1.31	4.80	2.50	1.95
	FTSE.GI	富时100	0.79	0.76	-0.24	-2.95
	GDAXI.GI	德国DAX	1.35	5.38	3.69	6.44
	RTS.GI	俄罗斯RTS	0.97	-1.64	-2.64	-46.64
	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA	2.06	0.36	-1.98	-4.84
	SENSEX.GI	孟买SENSEX30	0.17	2.42	2.26	32.83
	HSI.HI	恒生指数	-1.02	0.77	2.11	3.42
	KSII.GI	韩国综合指数	-1.36	-1.90	-1.43	-6.13
	N225.GI	日经225	-1.43	-1.94	-3.36	3.52
	TWII.TW	台湾加权指数	-0.29	-0.84	-1.82	6.12
	AS51.GI	澳洲标普200	-0.60	-3.04	-2.07	-0.99
能源	BOO.LPB	LPB布油连续	3.38	-0.42	-12.96	-54.96
	CL00.NYM	NYMEX轻质原油连续	4.10	0.25	-8.99	-50.74
有色/贵金属	AH03MB.LMB	LMB铝3月电子盘	2.87	1.24	-1.02	2.21
	CA03MB.LMB	LMB铜3月电子盘	2.21	-5.34	-8.05	-21.65
	GC00.CMX	COMEX黄金连续	1.19	5.24	8.09	6.47
	SI00.CMX	COMEX白银连续	4.19	8.45	14.17	-8.11
煤炭钢铁	BSCSPT.BCB	BOCB动力煤	1.02	0.81	-0.60	-10.65
	I.DCB	DCB铁矿石	1.00	-0.78	-0.39	-44.33
	RB.SHP	SHFB螺纹钢	0.60	-2.11	-3.20	-29.79
农产品	A.DCB	DCB豆一	0.54	0.09	0.02	4.50
	Y.DCB	DCB豆油	-0.11	-2.37	-2.03	-18.26
	OL.CZC	CZCB菜油	-0.64	-3.01	-2.40	-16.18
	P.DCB	DCB棕榈油	0.12	-2.60	-2.60	-18.15
	CF.CZC	CZCB棉花	1.55	-0.04	-1.39	-31.91
	SR.CZC	CZCB白糖	0.08	0.75	2.23	-1.67
现货	CRBSA.RB	CRB综合现货	0.16	-1.20	-1.90	-5.90
	CRBRI.RB	CRB工业现货	-0.21	-1.47	-1.83	-9.32
	BDI.II	波罗的海综合运费指数	-1.07	4.51	-5.24	-67.46
汇率	USDX.FX	美元指数	0.66	0.81	2.68	15.57
	USDCNY.BX	美元中间价		-0.18	0.00	0.36
	EURUSD.FX	欧元兑美元	-0.60	-2.37	-4.45	-15.91
	GBPUSD.FX	英镑兑美元	-0.30	-0.15	-2.82	-8.59
	USDJPY.FX	美元兑日元	1.19	-0.77	-1.75	11.69
	NZDUSD.FX	新西兰元兑美元	-0.42	-0.50	-0.03	-5.23
	USDCAD.FX	美元兑加元	0.23	1.02	3.10	12.82
	USDCHF.FX	美元兑瑞郎	2.54	-15.30	-13.60	-3.74
	USDHKD.FX	美元兑港币	-0.03	-0.02	-0.05	-0.04
	AUDUSD.FX	澳元兑美元	-0.04	0.21	0.70	-7.77
债券	H01001.CSI	中证全债(净价)	0.16	0.59	0.63	6.27
	H01006.CSI	中证国债(净价)	0.13	0.78	0.68	7.70
	H01008.CSI	中证企业债(净价)	0.18	0.56	0.78	5.06

四、流动性指标

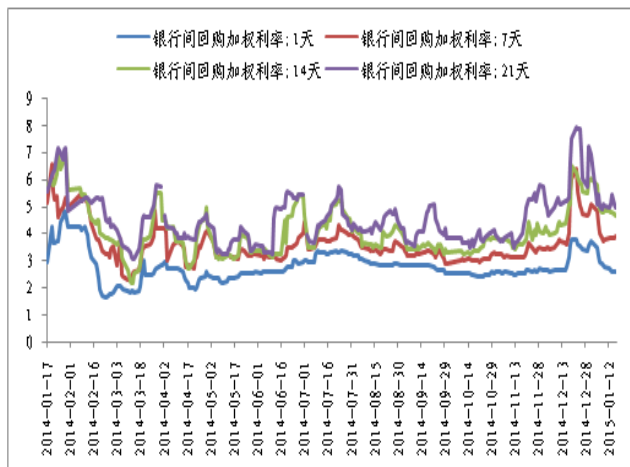


图 1: 银行间回购加权利率(单位: %)



图 2: Shibor/7 天回购利率(单位: %)

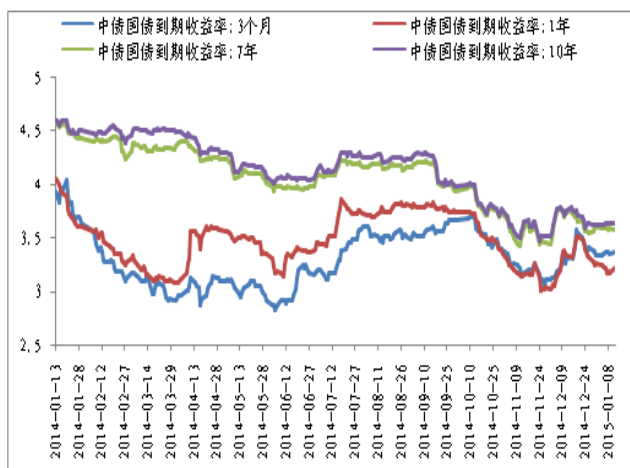


图 3: 中债国债到期收益率(单位: %)

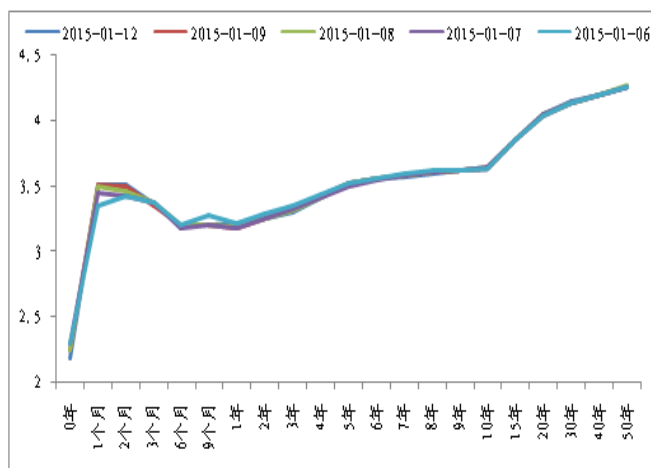


图 4: 中债国债到期收益率(单位: %)



图 5: 票据直贴利率(单位: %)

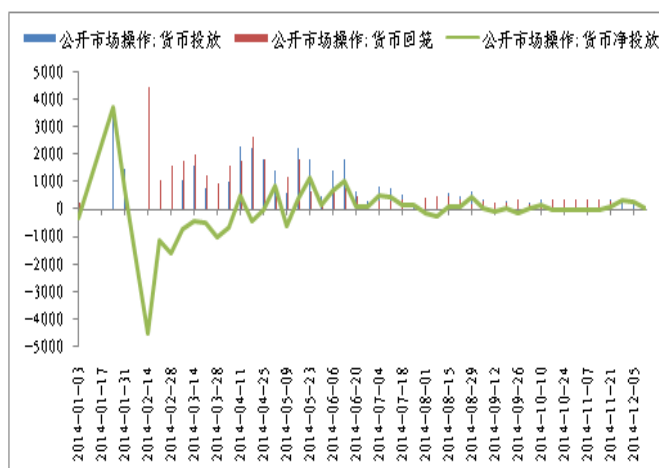


图 6: 公开市场操作(单位: 亿元)

五、A股市场一周扫描

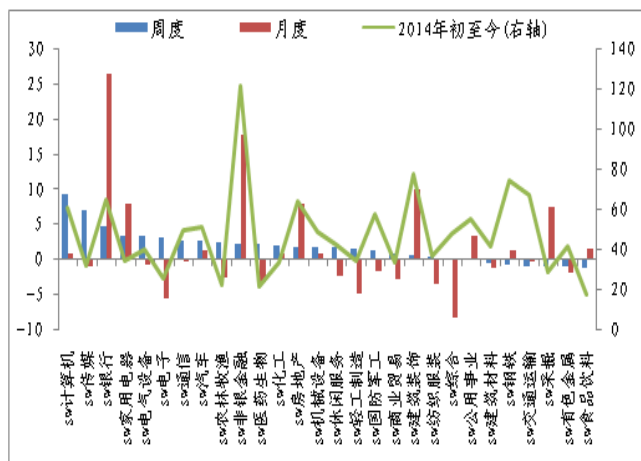


图7：申万一级行业涨跌幅(单位：%)

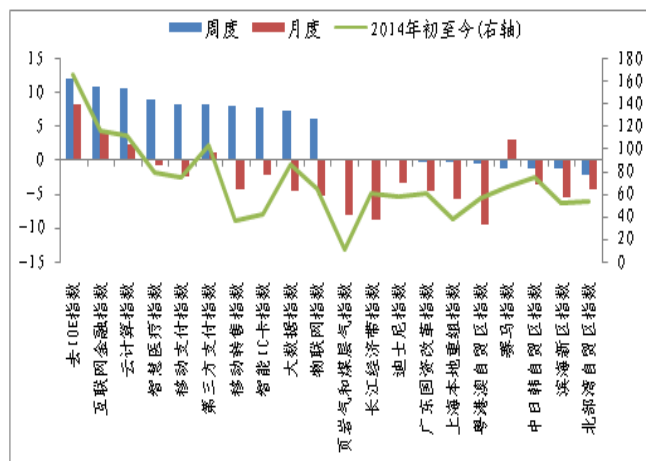


图8：板块涨跌幅(取周度前五和后五, 单位：%)

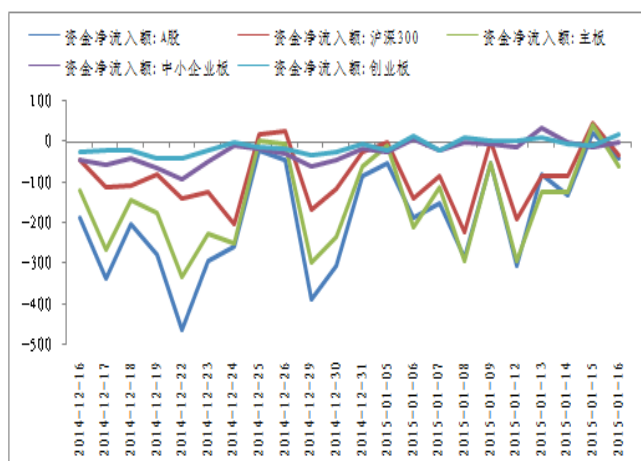


图9：市场资金净流入额(单位：亿元)

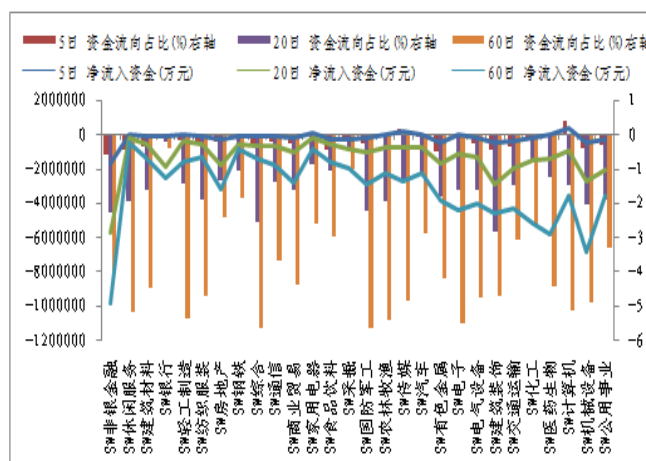


图10：申万一级行业资金净流入额(单位：万元)

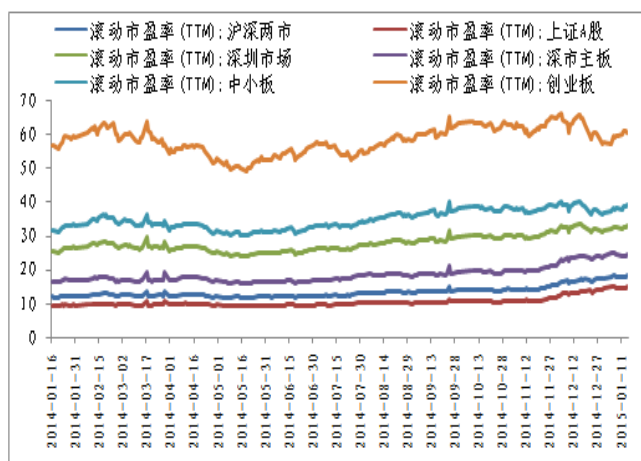


图11：市场滚动市盈率

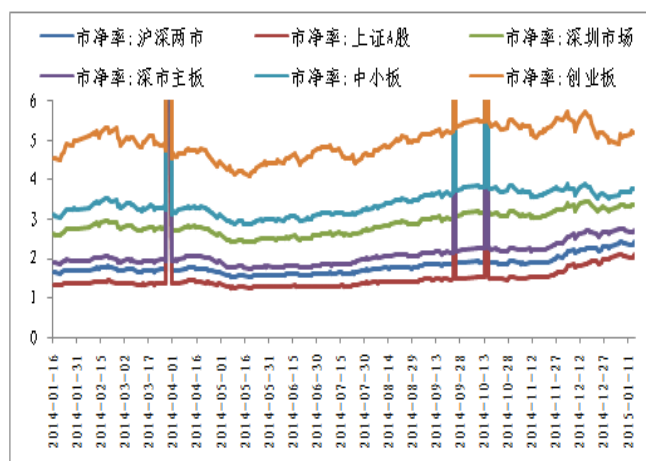


图12：市场市净率

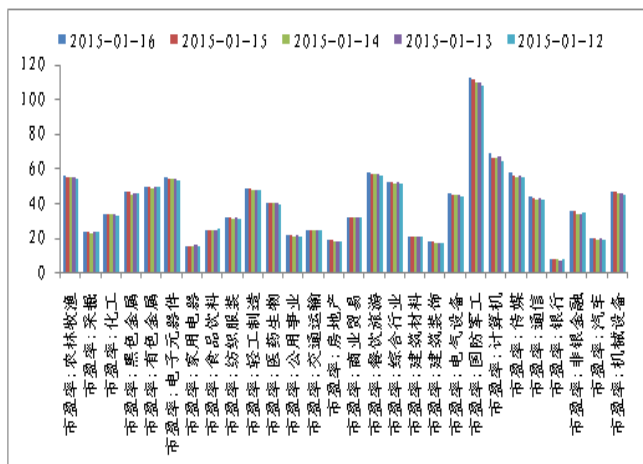


图 13: 行业市盈率

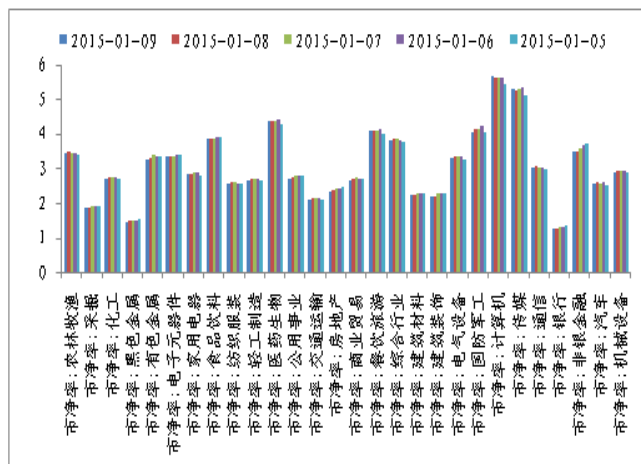


图 14: 行业市净率

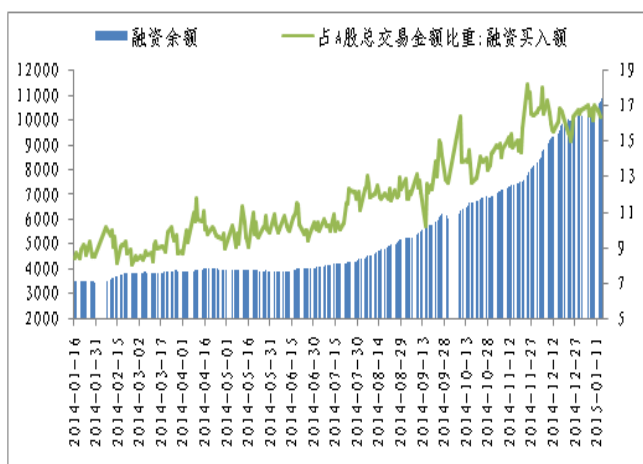


图 15: 融资余额(单位: 亿元)

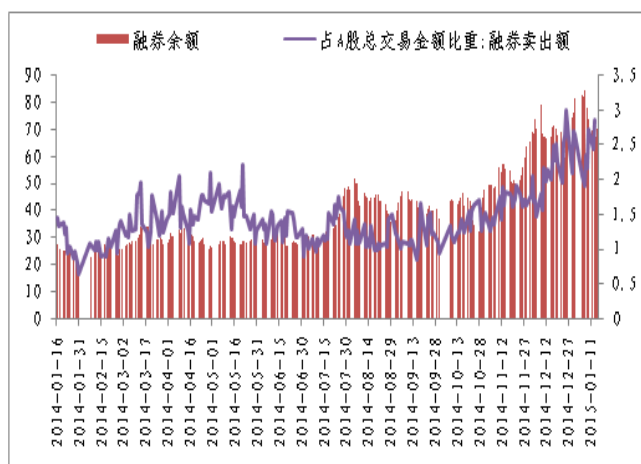


图 16: 融券余额(单位: 亿元)

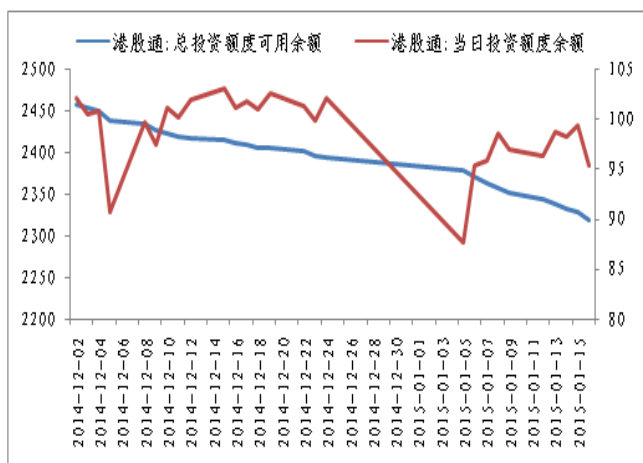


图 17: 港股通投资额度余额(单位: 亿元)

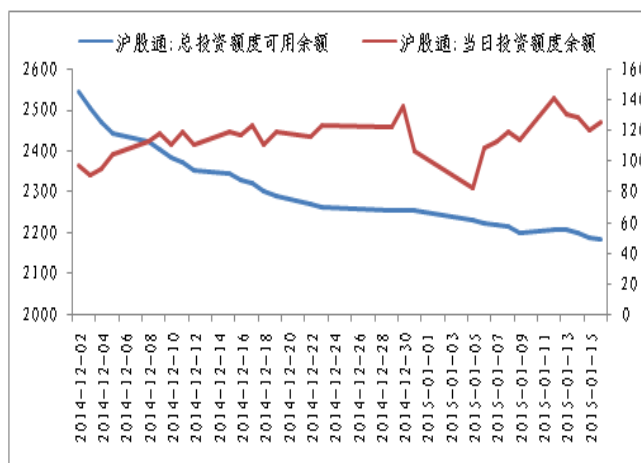


图 18: 沪股通投资额度余额(单位: 亿元)

近期事件						
代码	简称	2015-01-19	2015-01-20	2015-01-21	2015-01-22	2015-01-23
		星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
601069.SH	西部黄金	中签结果，资金解冻				
603601.SH	再升科技	中签结果，资金解冻				
603611.SH	诺力股份	中签结果，资金解冻				
603678.SH	火炬电子	中签结果，资金解冻				
002734.SZ	利民股份	中签结果，资金解冻				
002739.SZ	万达院线	中签结果，资金解冻				
002740.SZ	爱迪尔	中签结果，资金解冻				
300364.SZ	中文在线	中签结果，资金解冻				
300415.SZ	伊之密	中签结果，资金解冻				
300417.SZ	南华仪器	中签结果，资金解冻				
603558.SH	健盛集团	中签率	中签结果，资金解冻			
603600.SH	永艺股份	中签率	中签结果，资金解冻			
603686.SH	龙马环卫	中签率	中签结果，资金解冻			
603899.SH	晨光文具	中签率	中签结果，资金解冻			
300416.SZ	苏试试验	中签率	中签结果，资金解冻			
300419.SZ	浩丰科技	中签率	中签结果，资金解冻			
603698.SH	航天工程		中签率	中签结果，资金解冻		
603799.SH	华友钴业		中签率	中签结果，资金解冻		

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

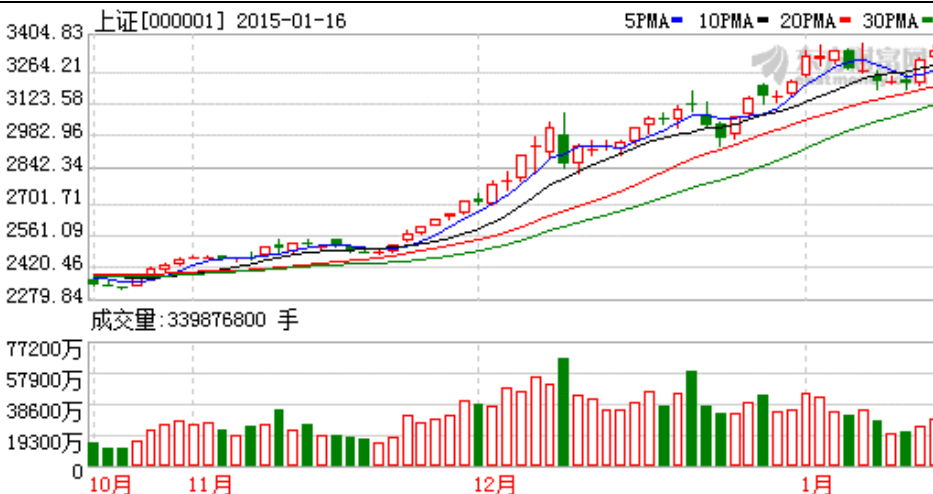


图21: 上证综指走势

走势回顾及行情研判:

本周初大盘仍以震荡走势为主,但随后央行续作MLF并增加500亿元再贷款额度,继续维持宽松的货币政策,大盘略有企稳,周末证监会和银监会动作齐发,规范券商两融业务和银行理财,加上肖钢的讲话对注册制推出预期的升温,短线或对大盘形成压制,但下周周初IPO冻结的资金密集解冻将带来部分资金的回归,总的来说,下周仍以震荡走势为主,IF1502合约区间在3500-3800。

2、成交量和持仓量分析

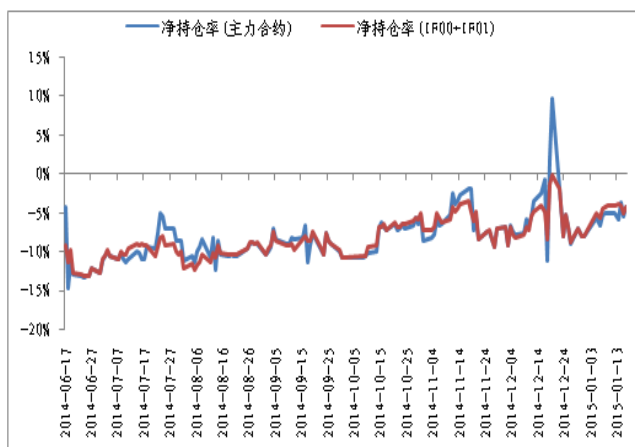


图22: 当月合约持仓量 (单位: 手)

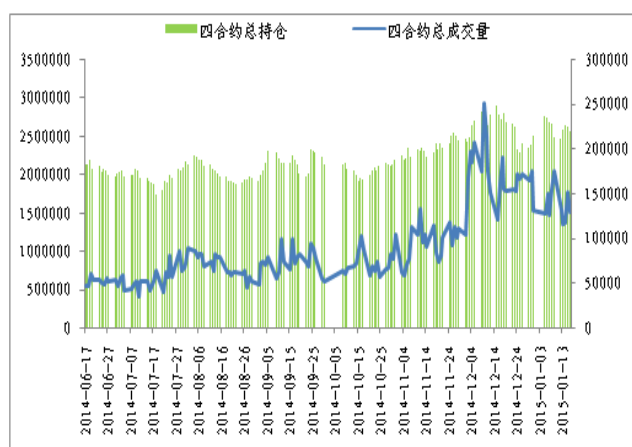


图23: 四合约总持仓量和成交量 (单位: 手)

3、价差分析

截至周五收盘，当月次月价差26.0点，当月当季价差74.6点，当月次季价差128.8点，次月当季价差48.6点，次月次季价差102.8点，当季次季价差54.2点，当月期现差6.1点，次月期现差32.1点，当季期现差80.7点，次季期现差134.9点。

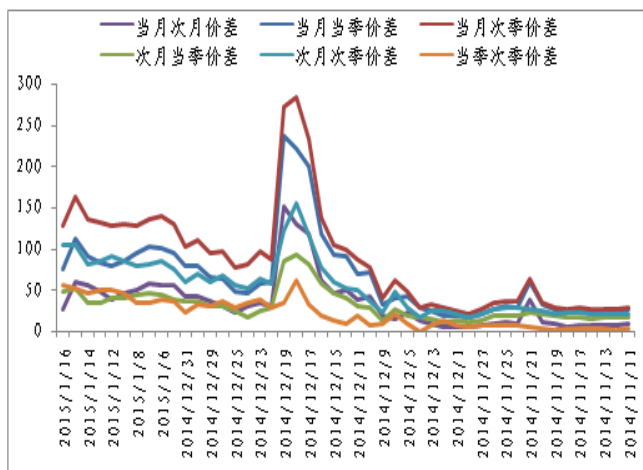


图24：期现价差

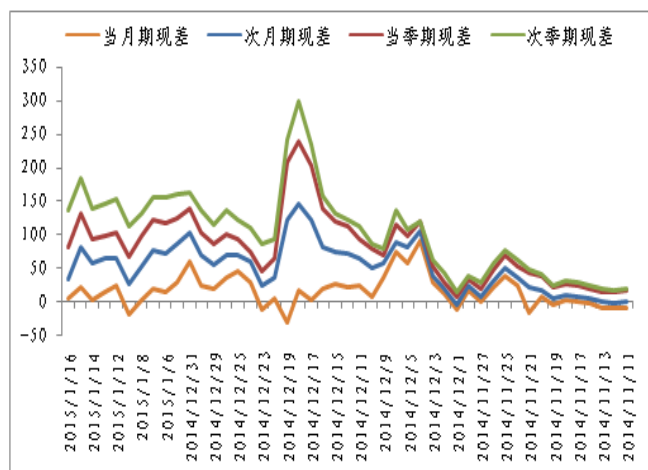


图25：跨期价差

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！