



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号
xhszzb



中国证券报官方微博
<http://t.qq.com/gzqzbs>

中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

A叠 / 新闻 24版
B叠 / 信息披露 20版
金牛基金周报 16版
本期 60版 总第 6265期
2015年3月2日 星期一



牛基金
APP



金牛理财网微信号
jinjiu1111



2015年 旅行投资跟着汇率走

汇率是“找平”世界的挖掘机：欧元兑人民币汇率大跌近20%，让地中海的海风咫尺可闻；英镑不再高冷，让充满魅惑的奢侈品走下神坛；澳元入“4”，让南半球的阳光、沙滩和袋鼠近在眼前。趁着全球货币“大放水”，去旅行吧，做好预算、点检行装，扬帆起航吧……

A06、A07



A股开局“暖洋洋” 基金紧贴“新风口”

基金认为，宽松货币政策将为牛市续航“加油充电”，助推增量资金继续入市。短期内利率敏感性行业将受益于降息，而代表转型方向的优质成长股中也仍会出现抢眼标的。

金牛基金周报

两会财经热词勾勒中国经济新常态

稳定经济发力改革 多项政策迎来窗口期

□本报记者 费杨生 赵静扬

“两会时间”将于明日开启。综合诸多机构、专家的观点来看，经济新常态下的稳增长、调结构、促改革仍将是两会上的财经热词。在再次降息之后，稳增长的后续政策仍有较多选择，包括降准、提高财政赤字率、加大基础设施建设力度等；而区域发展方面的“一带一路”、京津冀等相关规划，重大改革方面的国资改革顶层设计方案等多项政策有望两会后发布。此外，财税改革、投资体制改革、金融改

革、重要生产资料价格改革、生态环保产业发展等重大课题也将继续向纵深推进。

稳增长政策储备丰富

中金公司研究报告预计，2015年GDP增速目标将下调至7%左右，CPI、M2目标也将分别下调为3%、12%，但新增城镇就业目标可能仍设定在1000万人。GDP增速目标下调并不表明政府希望增速继续下降，而是在当前增长动能疲弱和就业可能转差的情况下，将7%视作今年保就业的增长下限；同时表明政府有

意淡化经济增长目标，引导地方政府不再片面追求经济增速，希望在调结构和促改革方面取得重大进展。中金公司预计，2015年GDP实际增速为7.3%。

专家分析，2015年前两个月的经济数据会比较难看，经济面临的通缩压力加大。央行2月28日再次宣布降息即是降低社会融资成本，促进经济发展，引导社会预期的必要之举。在有明确信号表明经济企稳前，继续降息、降准的可能性依然存在，经济发展的货币、信贷环境整体将维持较为宽松的局面。

财政政策方面，稳增长也有诸多政策选择。中金公司报告预计，2015年预算赤字可达1.6万亿元，赤字率2.2%。其中，一般地方债发行规模显著扩大，预计发行额度增至6000亿元，同时，可能允许地方政府发行专项债，并归入政府性基金预算。此外，专家预计，盘活财政资金存量；发挥财政资金杠杆作用，吸引社会资金参与重大工程项目建设；加大降税清费力度等多种手段也会增强积极财政政策的含金量。瑞银证券中国经济学家胡志鹏指出，若地方政府投资大幅收缩，(下转A02版)



降息夯实慢牛路

挑战前期高点可期

□本报记者 李波

央行此次降息意在巩固融资利率下行，减轻经济下行和通缩风险；在引导利率下行的同时，存款上限提高至1.3倍，标志着利率市场化提速。由此，进一步夯实“宽松”和“改革”两大牛市根基。考虑到此次降息在预期之内，预计市场的反应将温和积极，指数有望重返3400点并挑战前期高点。

降息存看点

春节后是流动性比较宽松的阶段，此时降息有助于进一步推动资金成本下行。更值得注意的是，2月制造业和非制造业PMI双双温和回升，经济运行呈现筑底迹象。在数据好转而不是恶化的時候降息，进一步彰显了管理层稳增长的决心和力度。

此次降息幅度稳健，留有余地。25个基点的幅度符合预期。虽然不算“惊喜”，但为未来的宽松预留了空间。对于股市而言，宽松预期不会就此戛然而止，避免了“利好出尽”的尴尬。

综合来看，此次降息释放出一系列积极信号。于经济，有助于扭转下滑预期，对冲通缩风险，促进经济“软着

陆”；于A股，有助于流动性宽松，提振市场信心和估值。由此也带来经济运行和股市演绎的新变化。

经济送暖风

不论是降息对于宏观经济、上市公司业绩、市场流动性乃至情绪预期的提振，还是从A股的历史走势来看，降息对于股市都构成利好。当前市场可能存在的担忧有两点：一是2月5日降准之后市场“任性”大跌，降息是否会重演历史？二是降息对经济的提振难以立竿见影，市场仍将受制基本面下行压力。

对于前者，这种担心大可不必。降准虽然能在一定程度上释放流动性，但难以给整体市场带来明显的估值修复动能；降息除了能有效促进银行间流动性宽松外，还能引导理财收益率及社会融资成本下行，促进投资增长，减轻企业负债，这为大盘蓝筹股以及整体市场的估值修复提供了直接推动力。

上次降准之后的大跌在很大程度上是因为新股密集申购导致打新资金分流，而下一单IPO批文发放的时间可能会在3月中旬，这意味着短期内打新分流的冲击有限，市场流动性与2月初不可同日而语。

对于后者，需要指出的是，经济当

前确实仍低位运行，对股市上涨高度和速率均构成压力。不过，去年7月以来的此轮经济走弱已持续了半年多，市场对于经济下行已有较充分的预期，在此背景下，市场可能不会过度关注降息是否会带来经济大幅反转，而是对于降息带来的资金利率下行和流动性宽松更为敏感，因此降息利好不会被忽视。

值得一提的是，此次存贷款基准利率下调的同时，存款利率上限提高至基准利率的1.3倍，标志着利率市场化明显加快。这意味着，本轮牛市的两大根基——无风险利率下行和改革红利释放正在持续，牛市通道进一步夯实。在降息周期开启、货币宽松持续、经济见底回升的预期共振之下，蓝筹股有望展开新一轮估值修复，成长股也将继续享受流动性宽松营造的盛宴，A股有望再现蓝筹与成长联唱的新格局。

非银地产最受益

从市场风格来看，由于大盘蓝筹股具备资金高敏感性，因此降息将推动市场阶段性的“二八”切换。尽管在经济转型提速、政策红利释放、流动性充裕的背景下，小盘成长股仍将有活跃表现，(下转A02版)



降息降准周期 提升资产价格中枢 A02

政策降“甘霖” 小牛闹新春 A11



外资通过沪港通做空A股影响有限 海外投资者积极布局蓝筹

□本报实习记者 徐文擎

根据港交所之前发出的通知，海外投资者今天可以正式通过沪港通沽空在上海上市的部分股票，可做空的沪市A股共有414只，中石油、中石化及四大行等位列其中。机构人士认为，这种做空初期会受到包括交易金额、卖空比例等在内的不少限制，短期可能会增加沪指的波动，但长期看对沪指走势不会产生太大影响，相反，高盛等金融机构呼吁外资增持A股。

半年伊始，海外投资者布局A股的趋势也愈发明显。有分析指出，海外资金的涌入一方面有利于A股的上涨，另一方面还有利于完善国内市场的投资者结构，利于A股迈向市场化和国际化的进程。

做空限制严格细致

南方基金首席策略分析师杨德龙认为，沪港通目前整体的交易量相对较小，做空机制启动后，参与这类交易的市场主体和做空的市场规模还是比较少的，总体来看，对于指数不会产生太大影响。同时，做空机制的引入形成了双边交易模式，单边市场变成双边市场，短期内理论上会加大沪指的波动，例如沪指跌的时候，空方会加大跌幅，沪指上涨时，空方会加深涨幅。但长期来看，对沪指的走势不会产生太大的影响，一是因为受到交易规模限制，另外一方面，投资工具本身不会对指数产生根本性的作用，比如期权、期货的走势是由现货决定的，沪指的走势会决定

做空和做多工具的使用，而不是相反。目前监管层对于外资通过沪港通做空A股设置了诸多限制，也是为了防止沪指大起大落，减少对沪指的冲击。

资料显示，利用沪港通做空A股，与内地的融资业务相似，即必须向券商等机构借用有关股票或通过自有股票做空，即不能“裸卖空”。另外，还有价格限制，即沽空盘买入价不得低于最新成交价；同时在卖空比率方面，每只股票卖空量每日限额为1%，累计限额为10个连续交易日的5%。

某大型券商相关行业分析师表示，多项交易限制显示了监管层保护中小投资者的意图，散户不必过度解读此项新措施可能产生的市场影响，也不必过于担心“被动挨宰”，只需密切关注和逐步适应

市场变化。

海外资金积极布局蓝筹

分析人士指出，严格细致的做空限制意味着做空也许只是形式。包括高盛在内的数家金融机构认为此举不会影响A股目前的势头，甚至呼吁外资增持A股。

国家外汇管理局日前公布的《合格境外机构投资者(QFII)投资额度审批情况表》显示，截止到2014年12月30日，外汇局累计审批QFII额度增至697.23亿美元，获批机构增至265家。同时，截止到2015年2月27日，外汇局累计审批QFII额度总计3115亿元人民币，QFII机构总数达到103家。(下转A02版，相关报道见A11版)

A02 财经要闻

中小板公司去年净利增13%

中小板739家公司日前公布2014年度业绩快报或年度报告。去年中小板公司平均实现营业收入27.82亿元，比上年增长12.22%，低于2013年17.63%的增速；平均实现净利润1.75亿元，比上年增长13.10%，远高于2013年8.37%的增长水平，创近三年新高；平均净资产收益率8.48%。2014年和2015年1-2月新上市的39家新股和次新股营业收入和净利润平均增长率分别达27.24%和42.30%。

09:00-09:03 中证独家报告

12:00-12:20 股市午间道

中证投资 阜翔宇

18:00-18:25 赢家视点

世纪证券 宋志云

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳

西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆

深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特

合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨

太原 贵阳 无锡 同时印刷

地址:北京市宣武门西大街甲97号

邮编:100031 电子邮件:zbb@zbb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:ycjg@xinhua.cn

责任编辑:孙 涛 版式总监:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军