



國泰君安國際 GUOTAI JUNAN INTERNATIONAL

香港聯交所上市股份編號：1788

您的綜合金融服務專家

- 證券買賣 | 期貨期權 | 外匯投資 | 資產管理
企業融資 | 環球市場 | 財富管理 | 融資融券

查詢熱線：2509 7524 2509 7548

www.gtja.com.hk



市場風格轉換 藍籌股集體回調 滬指挫2.4% 失守3300關

連續兩天寬幅震盪過後，大盤迎來藍籌股集體回調，包括內銀券商、「中」字頭基建等前期強勢股，均錄得3%以上的跌幅。A股受累下挫近2.4%，創一個月最大單日跌幅，並最終失守3300點關口。分析指出，市場近期二八風格明顯，在新股發行加速等利淡陰影下，指數仍將維持大震盪格局。

截至收盤，滬綜指報3293.46點，跌2.39%；深成指報11465.14點，跌1.28%。此外，創業板再升1.21%，報1541.89點；中小板漲0.19%，報5674.31點。兩市全天共成交6381.98億元（人民幣，下同），較上一交易日的6826.70億元略有萎縮。

南方基金首席分析師楊德龍指出，市場風格發生轉換，大盤股出現比較大的調整，小盤股出現大漲，推動創業板指數大幅上漲。這是市場階段性的表現。但整體來看，這種風格轉換不會持續太久，今年仍然是藍籌行情。小盤股可能幾天後還會出現下跌，大盤股回調之後會吸引更多資金入場抄底。

內銀保險股無一上漲

中銀國際分析師周榮華則認為，主板將進入震盪調整，主要原因在於藍籌股估值修復基本完成而進入休整。「作為風格轉換，部分成長股會接力藍籌股表現，創業板指數會出現反彈」。

他並稱，目前藍籌股估值水平基本恢復到歷史中樞，今年滬市IPO新股發行力度將加大，對滬綜指構成明顯壓力。同時年報季即將展開，從行業利潤分布看，銀行及房地產業績將出現下滑，除非後市政策面有進一步鬆動，否則上述因素將對市場行情形成壓制。

盤面上看，內銀股集體走弱，無一個股上漲。中信銀行、中國銀行、光大銀行、建設銀行、興業銀行、工商銀行、農業銀行均跌逾4%。保險股亦全線下跌，新華保險挫4.89%、中國太保、中國人壽、中國平安跌超3%。下周共計22隻新股上市，周四次新股騰輝、中礦資源、迦南科技、正業科技、節能風電、南威軟件、蘭石重裝、金盾股份、國信證券等八股漲停。

雖然近期走勢震盪，但業內對A股後市依舊看好。中金公司董事總經理黃海洲在紐約出席「中國經濟展望年會」時稱，儘管滬綜指已飆升至5年半高位，但仍較2007年的歷史高點低45%，估值依然很低。「這是一個多年的牛市。現在還有時間來買入股票」。

機構仍看好後市

黃海洲並預計，政策制定者將進一步降息，而油價的暴跌促進了經濟增長，將進一步提升市場。中金公司日前發布報告指，受中國政策制定者降低融資成本和推動改革的影響，A股今年有望上漲30%。

此外，安信證券首席經濟學家高善文日前參加中國證監會內部座談時表示，A股受益於基本面改善、商品銷售上升以及資金進場的支撐，目前點位還有上升空間。大盤合理運行空間在3000至3500點一線，但需注意的是，A股若不能通過震盪調整，轉換熱點板塊，仍然一味以銀行、內房為龍頭，會爆發指數快速下行調整。

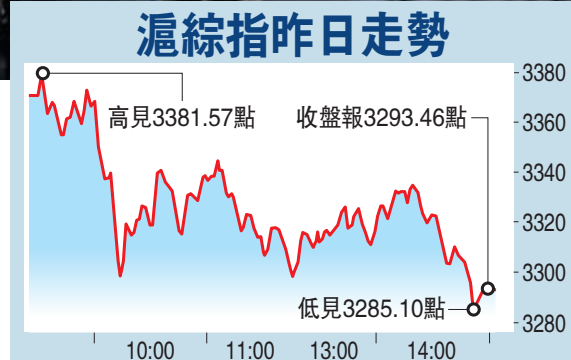
高善文並預計，根據以往趨勢推斷，2015至2020年中國商品銷售面積同比增速3%，而全社會年輕勞動力就業增速是3%，今年全國房地產銷售增速為-14%，按照「順勢而為，物極必反」推斷，2015年房地產市場將以兩位數增長。



▲金融內房引領回調，A股周四大跌近2.4%，失守3300點關口

A股大跌原因一覽

- 下周共計22家新股展開網上申請，凍資規模料達2.2萬億元
■上季有15家券商股遭遇股東套現160億，直接打壓板塊表現
■藍籌股估值修復行情結束，目前A股相對H股溢價超三成
■股指逼近09年高位3478點，主力資金或順勢減倉積蓄力量
■滬股通賣空交易有望本月推出，海外投資者增添做空A股渠道



滬深股市昨日表現

Table with 5 columns: Index Name, Opening Price, Change, Change %, and Volume. Rows include Shanghai Composite, Shenzhen Composite, CSI 300, ChiNext, and SME Board.

15券商股東上季套現163億

券商板塊成為股東減持重災區。西部證券昨午間披露，1月6日至7日期間，遭週股東減持控股減持1408.3萬股，佔總股本的1.17%，套現額高達5.12億元。另據統計顯示，去年四季度共有15家券商遭股東減持，參考市值162.9億元。長江證券分析師劉俊指出，券商股的上漲並非一蹴而就，在新的業績增長預期形成之前，估值因素將階段性限制券商股漲幅，但未來整體仍將呈現上升趨勢。

券商股行情自上季度開展，也讓公司股東找到套現良機。統計顯示，去年三季度，僅有8家上市券商被減持，減持股數僅為2.47億股，參考市值22.75億元。至四季度，減持規模就攀升至10.89億股，減持操作達92次之多。期間，東北證券被減持24次，為減持

次數最多個股，減持倉參考市值15.9億元。從減持股數方面來看，國海證券被減持股數最多，達到2.41億股，參考市值為35.51億元。

也許是受到減持影響，券商股近期走勢疲弱，更是與去年底領漲兩市的表現對比鮮明。券商板塊月內累跌1.82%，同期A股上漲1.82%。券商股周四集體下挫3.51%，僅國信證券及西部證券兩隻股票上漲。其中，華泰證券跌6.25%；方正證券挫5.39%；東吳證券、招商證券、廣發證券、東北證券等跌逾4%。值得注意的是，近期安信證券借殼上市的中紡投資周四亦出現下挫，最終收跌3.04%，報24.57元。而在周三中紡投資復牌首日，該股開盤後即一字漲停。

華晨寶馬第一百萬輛下線

華晨寶馬第100萬輛國產BMW昨日在瀋陽下線。公司僅使用11年4個月即完成這一規模產量，在全球豪華汽車品牌中用時最短。寶馬集團大中華區總裁兼首席執行官安格，華晨汽車集團董事長、總裁祁玉民，華晨寶馬總裁兼首席執行官康思遠等出席了在瀋陽鐵西工廠舉行的慶祝活動。

2003年5月華晨寶馬正式成立，同年10月第一輛國產BMW投放市場。十餘年來，華晨寶馬的本土化生產逐年擴大和加快，公司投資不斷增加，本土化基石日趨穩固。最近5年，合資企業投資總額已超過20億歐元。

如今，華晨寶馬不僅擁有大東和鐵西兩大整車生產廠，合併產能每年30萬輛，而且於2012年3月開始在中國生產先進的BMW 4缸渦輪增壓發動機，並於2013年9月正式成立合資公司的研發中心。

華晨寶馬還極大促進了相關配套行業及服務業的發展，目前華晨寶馬的零部件供應商超過280家。通過和BMW的合作，這些企業提升了技術標準、創新能力和國際競爭力。2014年，寶馬集團在華採購總量已佔到全球的20%。

貝萊德看好A股

貝萊德全球首席投資策略師孔睿昨日在港表示，當前內地股市估值處於合理水平，未來仍有一定上升空間。針對市場熱議的「深港通」，孔睿指出，「深港通」有助深圳A股估值提升。相信投資者會對以中小企為主的深圳股市有興趣，並會受其利潤增長潛在價值所吸引。

孔睿是在「貝萊德2015年投資展望會」發表上述觀點的。他指出，由於過去數年A股市場一直受壓，跑輸全球股市，最近雖上漲了一定幅度，但估值仍處於合理水平，相信未來受到美元走強以及中央放寬貨幣政策帶動，仍有一定上升空間。他看好A股市場中由內需帶動的消費股未來表現。

孔睿並稱，如果「深港通」順利推出，將會受到海外投資者歡迎。主要因為深圳股市由市值較低的公司組成，提供較大增長空間。他還預計，內地央行會繼續刺激經濟，但同時會控制信貸擴張。

海外市場方面，孔睿預計，美國今年經濟增長2.5%至3%，加息將於夏季發生，但息口一段長時間仍會維持低位。油價低迷情況短期仍會維持，有利美國經濟，油價反彈需要較長時間。他又指，美國貨幣政策轉向、歐洲經濟發展不明朗及烏克蘭等地緣政治緊張，今年環球市場波動性大，但相信各央行其後會放寬資金流以刺激經濟，並且帶動股市上升。該行今年看好股票市場多於債券。

攜程 (NASDAQ: CTRP) 近日公布了收購英國廉價機票預訂平台Travelfusion的消息。公司董事長梁建章昨日接受內媒採訪時透露，此次投資總額超過1億美元（折合人民幣約6.12億元）。按照交易為Travelfusion估值2億美元計算，攜程將獲得控股股東地位。分析認為，攜程旨在通過這一收購加強其在線旅遊領域的價格競爭力。攜程美股周四早盤報45.11美元（折合人民幣276.53元），跌1.66%。

據內媒援引梁建章表示，該交易對公司的出境業務有較大的補充。近幾年來，出境業務增長很快。「我們認為出境業務才剛開始，國際機票和旅遊有很大的前景。目前國際機票預訂是公司增長最快的一塊業務，同比增幅達100%。」

資料顯示，Travelfusion是一家總部位於英國的在線廉價航空機票信息集成和直連預訂平台。成立於2000年，並於2007年進入中國市場，該網站與200多家廉價航空公司、全服務航空公司和鐵路運營商及30多家領先的酒店信息平台均有合作。

梁建章則介紹，Travelfusion是一家技術型平台公司，雖然知名度不是非常大，但是在後台和很多家低成本航空公司實現對接，技術領先，是一家盈利且快速增長的公司。攜程希望控股之後，可以在技術上多交流融合，緊密合作以提升雙方技術水平。

從2013年開始，攜程加快了境外業務布局的步伐，2013年年底完成了對北美出境旅遊網站途風網的收購，加上攜程自身在東南亞出境旅遊市場的優勢，在2014年9月，攜程投資華遠國旅，拿下了中國赴歐洲旅遊的資源。

金地去年簽約額490億

內房股相繼公布2014年成績單。金地集團（600383）昨晚披露，公司2014年12月份共實現簽約面積85.5萬平方米，簽約金額115.7億元（人民幣，下同）。至此，金地集團全年累計實現簽約面積389.0萬平方米，累計簽約金額490.4億元，分別較上年同期增長8.12%及8.88%。

另一家行業龍頭保利地產（600048）同時公布，2014年12月份實現簽約面積131.69萬平方米，同比增26.57%；實現簽約金額172.64億元，同比增21.64%。2014年全年，公司共實現簽約面積1066.61萬平方米，同比增0.21%；實現簽約金額1366.76億元，同比增9.09%。

華銳利潤造假被罰60萬

華銳風電周四晚公告稱，由於公司在2011年年報中通過製作虛假單據提前確認收入的方式虛增當年利潤2.78億元（佔當期披露利潤總額的37.58%），中國證監會擬對公司給予警告、責令改正，並處以60萬元人民幣罰款，並對公司部分人員採取證券市場禁入措施。

私募債風險增 散户禁買

近期債市風險事件頻現，佳兆業貸款違約案列又纏緊市場神經。滬深交易所日前出台中企業私募債券風控新規，縮窄了合格投資者範圍，並加強合格投資者及增信擔保管理。海通證券債券分析師李寧表示，新規增加了債券發行成本，未來私募債發行難度劇增。同時，私募債未來到期量仍將逐年上升，市場信用風險仍值得警惕。

所謂私募債，是指以非公開方式發行和轉讓、約定在一定期限還本付息的公司債券。據Wind數據顯示，截至1月7日，滬深兩市可查的私募債達656隻，發行總額超過927億元（人民幣，下同）。其中，上交所發行總額最高的私募債為5億元，深交所發行額最高為12億元。

兩交所發布的風控新規文件顯示，針對個人投資者的非主動管理金融產品，以及全部資金僅用於購買單一私募債券的金融產品、有限合夥企業，不得作為私募債券的合格投資者。

但在個人投資者限制方面，兩市的要求略有不同。上交所直接指出，個人投資者不得作為合格投資者

，深交所方面則是除發行人的董事、監事、高級管理人員及持股比例超過5%的股東外的個人投資者不得投資。

市場人士指出，目前一些銀行理財產品和券商集合理財產品，直接對接單一私募債。新規出後，私募債的買方資金來源將進一步收窄，券商開展的「承銷+集合」或「銀行理財對接私募債標準化通道」模式將受到一定的限制。

發行成本明顯提升

此外，滬深交易所還加強對承銷商的約束，並加強對私募債的債信規範。要求採用專業融資擔保公司為私募債擔保的，承銷商應當在盡職調查過程中，核查擔保公司業務資質、經營狀況及擔保風險等相關情況，與擔保公司所在地擔保機構監管部門進行事先溝通。

上交所還要求，承銷商盡職調查報告中應包含上述擔保人相關核查、溝通說明。深交所則要求，發行人應當在募集說明書中披露最近一年由具備從事證券期貨相關業務資格的資信評級機構出具的，針對專業

融資擔保公司的評級情況。

有私募債承銷人士表示，對擔保公司進行盡職調查，拉長了私募債發行周期，也增加了發行費用，會導致私募債發行成本進一步上行。



▲滬深交易所禁止個人投資者購買私募債 網絡圖片