



## 华融看市

➤ **严监管、高利率催化，高分红因子持续发酵**  
周一大盘在银行等高分红板块带动下翻红。截止收盘，上证综指上涨 0.73% 报收于 3487.50 点；深证成指下跌 0.81% 报收于 10836.25 点；中小板指下跌 0.94%，创业板指下跌 0.83%。两市共成交 4474.4 亿元，中小创缩量明显。消息面上，上交所召开“上市公司现金分红专项说明会”。严监管、高利率等多重因素催化之下，业绩稳定、低估值、高分红的价值股需求提升。后续进可作为打新底仓，退可保有固定收益，不失为当前最优策略。

## 财经要闻

- 1月中国服务业 PMI 为 54.7，为 2012 年 5 月以来最高
- 吴宏耀：国家乡村振兴战略规划初稿已形成，正在按照程序报批
- 人民日报：政府要为经济振兴“松闸门”
- 2017 年银行理财年报：告别高速增长，同业理财缩水 51%
- 人民日报：钢铁去产能，这口气不能松

## ⑤ 海外市场综述

全球股市同步下跌，道指和标普 500 指数抹去今年以来涨幅

周一全球股市同步恐慌式下跌，道指重挫逾 1100 点，道指和标普 500 指数均创 2011 年 8 月以来最大单日百分比跌幅，并抹去今年以来涨幅。泛欧斯托克 600 指数下跌 1.6%，创自去年 11 月 15 日以来的最低收盘点位。亚太股市收盘全线下挫，日经 225 指数创 2016 年 11 月以来最大单日跌幅。

分析师：袁晨

执业证书号：S1490516090003

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3487.50	25.42	0.73
深证成指	10836.25	(88.91)	(0.81)
沪深300	4274.15	2.91	0.07
中小板指	7222.96	(68.87)	(0.94)
创业板指	1688.27	(14.15)	(0.83)
香港恒生	32245.22	(356.56)	(1.09)
恒生中国	13479.83	(58.83)	(0.43)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	4476.91	13.85	0.31
中证500	5998.22	(6.63)	(0.11)
中证800	4556.07	1.12	0.02
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	4,315.20	41.05	(1.88)
IF下月	4,323.40	49.25	(1.89)
IF季后	4,347.40	73.25	(1.72)
IF半年	4,363.40	89.25	(1.55)
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	24,345.75	(1175.21)	(4.83)
纳斯达克	6,967.53	(273.42)	(3.92)
日经225	22,682.08	(592.45)	(2.61)
英国FTSE	7,334.98	(108.45)	(1.48)
德国DAX	12,687.49	(97.67)	(0.77)
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	89.190	0.541	0.61
美元中间价	6.302	0.013	0.21
欧元/美元	1.246	(0.005)	(0.42)
美元/日元	110.170	0.770	0.70
英镑/美元	1.412	(0.015)	(1.02)
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1335.20	(12.70)	(0.94)
布伦特原油	68.23	(1.42)	(2.04)
LME铜	7079.00	(38.00)	(0.53)
LME铝	2214.50	(17.50)	(0.78)
CBOT小麦	446.75	(4.25)	(0.94)
CBOT玉米	361.00	(0.75)	(0.21)

## 华融看市

### 严监管、高利率催化，高分红因子持续发酵

#### ► 市场综述

周一大盘在银行等高分红板块带动下翻红。截止收盘，上证综指上涨 0.73% 报收于 3487.50 点；深证成指下跌 0.81% 报收于 10836.25 点；中小板指下跌 0.94%，创业板指下跌 0.83%。两市共成交 4474.4 亿元，中小创缩量明显。

行业方面，29 个中信一级行业涨跌互现。其中，银行、钢铁、煤炭等低 PB、高分红板块领涨，而食品饮料、家电、电力设备等前期超涨板块则出现回调。概念方面，超级电容、智慧农业和新疆区域振兴领涨，而次新、量子通信和染料指数则跌幅居前。

#### ► 驱动因素分析

昨日涨幅最大的板块为“上证红利”指数，其中多数为低估值的垄断型国企，不排除国家队护盘可能。结合当前市场环境来看：（1）全球股市波动加大、通胀预期升温，资金避险情绪加强；（2）国内监管趋严，IPO 过会率变低、供给端质量提升，对上市公司分红要求提高，利率保持高位震荡。

消息面上，上交所召开“上市公司现金分红专项说明会”。严监管、高利率等多重因素催化之下，业绩稳定、低估值、高分红的价值股需求提升。后续进可作为打新底仓，退可保有固定收益，不失为当前最优策略。

## 财经要闻

### ➤ 1 月中国服务业 PMI 为 54.7，为 2012 年 5 月以来最高

财新网报道，1 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 54.7，较上月提高 0.8 个百分点，创下 2012 年 5 月以来最强劲增幅。

这一走势与官方服务业 PMI 基本一致。国家统计局公布的服务业 PMI 为 54.4，上升 1.0 个百分点。

包括制造业和服务业 PMI 在内的 1 月财新中国综合 PMI，上升 0.7 个百分点至 53.7，创七年来新高，显示中国经济活动保持稳健增长。

服务业经营活动增速加快主要得益于新业务进一步增加。服务业新订单量创下 2015 年 5 月以来最显著增速。受访企业表示，此轮增长与新项目执行、公司扩张、拓展新客户等因素有关。制造业新订单量增速略有放缓。两大行业综合，新订单量增长显著，增速与去年年底相近。

伴随业务需求的增长，服务业企业在 1 月继续温和扩张用工规模，增速微升至五个月的最高点，但仍低于长期均值。制造业用工则进一步收缩，收缩率放缓至近三年来最低。综合来看，整体用工规模打破自去年 8 月以来大致持平的状态，出现轻微上升。

1 月，服务业积压工作量结束连续四个月下降趋势，趋于平稳。制造业则因为产能压力，导致积压工作量创下 2011 年 3 月以来最显著增速。综合来看，积压工作量整体小幅上升，增幅有所扩大。

服务业平均投入成本加速大幅上扬，创下 2012 年 4 月以来最强劲涨幅。据调查，这与原材料价格、运输费用和薪酬等投入成本上升有关。与服务业相反，制造业成本涨幅明显收窄，放缓至去年 8 月以来最低点，受此影响，投入成本综合涨幅放缓至五个月来最低点。

虽然成本压力较大，服务业与制造业企业在1月都放缓了加价幅度，两者销售价格创下七个月以来最低。

中国企业对未来12个月的前景普遍持乐观态度，制造业信心度改善至四个月来最高水平，服务业乐观度则微降至四个月以来低点。

财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，2018年1月财新中国PMI显示，中国经济开局良好。往前看，制造业需关注需求端的稳定性，而服务业需关注投入成本上升对企业盈利的影响。

### ➤ 吴宏耀：国家乡村振兴战略规划初稿已形成，正在按照程序报批

中国网报道，国务院新闻办公室于2018年2月5日（星期一）上午10时在国务院新闻办新闻发布厅举行新闻发布会，请中央农村工作领导小组办公室主任韩俊、副主任吴宏耀介绍《中共中央国务院关于实施乡村振兴战略的意见》有关情况，并答记者问。

吴宏耀表示，实施乡村振兴战略是党和国家的大战略，必须要规划先行，强化乡村振兴战略的规划引领。所以，一号文件提出来要制定《国家乡村振兴战略规划（2018-2022年）》。

首先，我介绍一下《规划》与文件的关系。文件主要是为实施乡村振兴战略定方向、定思路、定任务、定政策，明确长远方向，搭建起乡村振兴的“四梁八柱”。刚才，韩主任已经作了一些介绍。《规划》以文件为依据，明确到2020年全面建成小康社会和2022年召开党的二十大的目标任务，细化、实化乡村振兴的工作重点和政策举措。具体部署重大工程、重大计划、重大行动，确保文件得到贯彻落实，政策得以执行落地。简单说，文件是指导规划的，规划是落实文件的。事实上在制定中央一号文件的同时，国家发展改革委已经联合有关部门同步起草《规划》，现在《规划》的初稿已基本形成，正在按照程序进行报批。

提出实施乡村振兴战略以后，各地反映热烈，大家都是摩拳擦掌，积极行动起来了，这反映乡村振兴得到各地普遍拥护，也顺应了亿万农民的期盼，这是非常可喜的。但我们也要看到，实施乡村振兴战略是一项长期的历史性任务，将伴随着现代化建设的

全过程，要管到 2050 年。因此，必须注意做好顶层设计，注重规划先行、突出重点、分类实施、典型引路。在实际工作中，既要有只争朝夕的精神，又要有科学求实的作风；既要尽力而为，又要量力而行，扎实推进、从容建设、久久为功。要防止层层加码、“刮风”搞运动、搞“一刀切”。比如，现在在贫困地区，乡村振兴就是要集中精力、尽锐出战、稳扎稳打、集中力量打好精准脱贫攻坚战，为乡村振兴打好坚实的基础。

为此，中央一号文件提出：各地区各部门要编制乡村振兴地方规划和专项规划或方案。加强各类规划的统筹管理和系统衔接，形成城乡融合、区域一体、多规合一的规划体系。这就是要防止出现一哄而上、急于求成、大轰大鸣的情况。各地要按照中央一号文件的要求，根据各地发展的现状和需要分类有序推进乡村振兴。

## ➤ 人民日报：政府要为经济振兴“松闸门”

人民日报刊登评论文章称，政府为经济振兴“松闸门”，不仅要看决心和表态，更要看落实传导的效果，看市场主体的反应。出山海关入辽，一个叫作“兴城”的地方进入视野。这个东北小城不简单：全世界每 5 件泳装中就有一件是“兴城造”，这一产业带动当地 6 万人就业。

熟悉兴城情况的人知道，兴城的泳装行业发展完全是“逆袭”。早期因没有税收，而且属于贴牌，遇到诸多困难，一度差点黄了。靠着市县两级政府在形成产业集群、打造外贸出口基地、加强品牌建设、技改贴息等方面不遗余力的托举，兴城泳装产业逐渐壮大起来，成为辽宁省“百亿产值”重点产业集群。辽宁省委主要领导同志考察后深有感触地说，兴城泳装产业的发展实践证明，一个产业由小到大，往往是放开市场放出来的，完善服务托起来的，而不是行政命令管出来的。这样一句直白明了的话，切中东北振兴的关键。

近年来东北经济面临不小的困难，政府与市场关系没有理顺，政府这只手粗壮有力、市场这只手短小无力，民营经济活力不够，是一个重要原因。东北进入计划经济最早、退出最晚，许多领导干部市场意识还比较缺乏，不相信市场、不相信社会资本、不相信小微企业，这样的观念一时难以改变。政府对市场经济活动主体管得过多、过细、过严，“把企业管起来”的官僚主义根深蒂固；政府想做的事，动辄出资成立国企，不善于运用社会资本；缺乏对企业家的尊重，缺乏尊商、安商、富商观念……这些不是东

北地区独有的问题，但在东北表现得较为集中，成为制约经济回升和长远发展的绊脚石。

由此而言，东北振兴不能等、靠、要，必须在闯、改、创中营造良好营商环境。政府“有形之手”的作用，必须体现在加大简政放权力度、增强服务意识和政务效率上，体现在为改革谋招、为市场补位、替企业分忧上。对于东北地区新一轮振兴发展而言，改革仍然是最大的动力。以辽宁为例，省级审批事项减少65%以上，保留的事项全部进大厅一站完结。沈阳市将打造国际化营商环境，作为加快新一轮振兴发展的主要切入点和有力突破口，营商环境已呈现出许多新面貌。可以说，只有简政放权、完善服务优化营商环境，经济增速回升的地基才能筑稳巩固起来。

“浙江能办的事儿，我们这为什么不能办？”“上海能不找关系在网上就能找到政府部门的处长，我们为什么不能？”同发达地区对标找差距寻突破，如今成为东北不少领导干部经常想经常做的事。加大放权力度，扩大开放步伐，关键还得看“落地效应”。政府为经济振兴“松闸门”，不仅要看决心和表态，更要看落实传导的效果，看市场主体的反应。本位主义、部门利益的掣肘，做做样子、摆摆架势的落实痼疾，都是亟待破除的改革壁垒。有的地方，甚至还存在气象部门增加气象风险评估、网约车司机被迫办运力指标等违规增设行政审批事项的问题。要让东北振兴的动力引擎复苏，就必须破除官僚主义、形式主义的“拦路虎”。

简政放权、搞活市场、激活社会资本，东北三省正在破题，但仍然任重而道远。从激活市场中找办法、找出路，让各类经济类型和市场主体都能够蓬勃生长，东北发展的新春天才会降临。

## ➤ 2017年银行理财年报：告别高速增长，同业理财缩水51%

虽然资管新规尚未正式出台，但在过去一年金融去杠杆、监管部门重拳出击整治乱象的背景下，银行理财产品正式告别高增长。

银行业理财登记托管中心近日发布的《中国银行业理财市场报告（2017年）》显示，截至2017年底，全国共有562家银行业金融机构有存续的理财产品，理财产品数9.35万只，理财产品存续余额29.54万亿元，较年初增加0.49万亿元，同比增长

1.69%，全年增速同比下降 21.94 个百分点，月度同比增速曾连续 8 个月下降。

可对比的是，2011 年至 2015 年，银行理财规模的年复合增长率超过了 50%，2016 年，银行理财产品增速有所下降，不过仍达到 23.63%。

同业理财规模、占比“双降”

被监管部门“盯上”的同业理财，规模缩水明显。

报告显示，截至 2017 年底，金融同业类产品存续余额为 3.25 万亿元，占全部理财产品存续余额的 11%。金融同业类产品存续余额较年初大幅减少 3.40 万亿元，降幅为 51.13%；占比较年初下降 11.88 个百分点。

在此前召开的 2018 年全国银行业监督管理工作会议上，银监会依旧对同业业务保持高压，提出要“继续压缩同业投资，将特定目的载体投资作为监管检查重点，对委外机构实行名单制管理”。

即将被资管新规纳入监管的非保本理财，规模同样缩水。

截至 2017 年底，非保本产品占全部理财产品存续余额的 75.05%，较年初下降 4.51 个百分点；保本产品的存续余额为 7.37 万亿元，占全部理财产品存续余额的 24.95%。

截至去年年末，全国性股份制银行存续余额为 11.95 万亿元，较年初减少 2.45%，市场占比 40.45%，较年初下降 1.72 个百分点。

同时，国有大型银行理财产品存续余额为 9.97 万亿元，较年初增长 5.73%，市场占比 33.75%，较年初上升 1.29 个百分点；城商行存续余额为 4.72 万亿元，较年初增长 7.27%；农村金融机构存续余额为 1.57 万亿元，较年初下降 4.27%。

去年封闭式理财产品年化收益率为 4.06%

从资产配置情况来看，债券、银行存款、拆放同业及买入返售等标准化资产是理财

资金配置的主要资产，截至 2017 年底，共占理财产品投资余额的 67.56%。

债券是理财产品重点配置的资产，在理财资金投资的资产中占比最高（42.19%）。其中，国债、地方政府债、央票、政府支持机构债券和政策性金融债占理财投资资产余额的 8.11%。

随着市场资金价格的攀升，理财产品的收益率也跟着水涨船高。

2017 年全年来看，封闭式产品按募集资金额加权平均兑付客户年化收益率为 4.06%，较 2016 年上升 27 个基点。

不过，银行发行的理财产品，低风险类依旧是“大头”。

从产品风险等级来看，2017 年，风险等级为“二级（中低）”及以下的理财产品募集资金占总量的 83.25%，较 2016 年上升 1.30 个百分点。风险等级为“四级（中高）”和“五级（高）”的理财产品募集资金量为 0.28 万亿元，占比为 0.16%，较 2016 年下降 0.13 个百分点。

## ➤ 人民日报：钢铁去产能，这口气不能松

人民日报报道，在盘点 2017 年全国工业和通信业成绩时，工业和信息化部部长苗圩对钢铁行业去产能做出了肯定。今年 1 月 1 日起，工信部新修订实施《钢铁行业产能置换实施办法》。冶金工业规划研究院院长李新创介绍，2017 年钢铁产能置换呈现爆发式增长。据不完全统计，各地已公示公告了近 40 家钢铁企业产能置换方案，涉及新建炼铁产能 4566 万吨、炼钢产能 5290 万吨。当前，进行有条件备案的冶炼产能一代炉退役期逐渐临近。同时，按照《产业结构调整指导目录》，钢铁企业通过减量置换技改升级，将小高炉、小转炉置换为 1200 立方米及以上高炉、100 吨及以上转炉、电弧炉，也已迫在眉睫。未来一个时期，产能置换的“闸门”作用将进一步凸显。

中国钢铁工业协会发展与科技环保部副主任秦松介绍，针对产能置换实践中存在的“上有政策、下有对策”以及少数企业“钻空子”等现象，新《办法》在多方面做了修改。提出用于置换的产能要满足“1 个必须+6 个不得”。“1 个必须”是前提条件，用于



产能置换的冶炼装备，必须在2016年上报国务院备案去产能实施方案的钢铁行业冶炼装备家底清单内。“6个不得”是“一票否决”项，列入钢铁去产能任务的产能、享受奖补资金和政策支持的退出产能、“地条钢”产能、落后产能、拆除主体设备的产能和铸造等非钢铁行业冶炼产能，不得用于置换。

加严置换比例要求。环境敏感区域置换比例继续执行不低于1.25:1，其他地区由等量置换调整为减量置换。完善产能换算表。为避免企业玩“数字游戏”，以置换退出普钢炉建设特钢炉为名新增产能，新《办法》对用于计算置换比例的产能换算表进行了调整，要求各企业退出产能和建设产能都要用这套换算表进行计算，做到“一把尺子量到底”。

## 海外市场

### 全球股市同步下跌，道指和标普 500 指数抹去今年以来涨幅

香港万得通讯社报道，周一全球股市同步恐慌式下跌，道指重挫逾 1100 点，道指和标普 500 指数均创 2011 年 8 月以来最大单日百分比跌幅，并抹去今年以来涨幅。泛欧斯托克 600 指数下跌 1.6%，创自去年 11 月 15 日以来的最低收盘点位。亚太股市收盘全线下挫，日经 225 指数创 2016 年 11 月以来最大单日跌幅。

#### 美国方面

周一美股连续两天大跌。道指重挫 1175.21 点或 4.6%，报 24345.75 点；纳指收跌 3.78%，报 6967.53 点；标普 500 指数收跌 4.1%，报 2648.94 点。道指和标普 500 指数均创 2011 年 8 月以来最大单日百分比跌幅，并抹去今年以来涨幅。

上周五美国非农就业数据强化了美联储今年实行更加激进的货币政策的基础，令股市承压。美国国债收益率的上涨继续使一些资金离开股市。周一美国 10 年期国债收益率一度攀升至 2.883%。

瑞士银行集团的美国战术资产配置主管贾森·德拉霍在上周五发布的一份研究报告中写道，此次股市卖盘反映了一种“成长的烦恼”，原因是市场正在适应高于趋势的增长以及通胀的正常化，这些因素使得利率上升。

媒体调查显示，周一股市尾盘大跌并没有具体的经济或基本面因素或新闻推动。据一些交易商称，设定在某些特定水平抛售股票的计算机编程交易行为是使股市跌幅放大的罪魁祸首。

嘉信理财交易与衍生品部门副总裁 Randy Frederick 指出，自今年年初以来美股几乎是直线上升，这就意味着股市回调既在意料之中又是健康合理的。这并不意味着牛市

的终结。它只是挤掉了股市中的一些泡沫与非理性繁荣，让我们回归到更具有可持续性的趋势线上来。

#### 欧洲方面

周一欧洲三大股指集体下跌。英国富时 100 指数收跌 1.46%，报 7334.98 点；法国 CAC40 指数收跌 1.48%，报 5285.83 点；德国 DAX 指数收跌 0.76%，报 12687.49 点。

泛欧斯托克 600 指数下跌 1.6%，报收于 382.00 点，创自去年 11 月 15 日以来的最低收盘点位。

通胀预期不断上升和国债收益率上涨，打压股市。德债收益率触及两年高位，因通胀忧虑导致债市的抛售持续。

周一公布的一项调查显示，2018 年初欧元区企业活动以逾十年来最快速度扩张，得益於新订单飙升，尽管企业涨价速度创下近七年来最快。

廉价航空运营商瑞安控股公司的股价收盘下跌 2.7%。该公司对夏季季节的业绩前景表达了谨慎立场，称其预计该公司在 2018 财年中的机票价格将至少下跌 3%。

兰德黄金资源公司 (Randgold Resources Ltd.) 收跌 7.4%，这家金矿公司此前公布财报称其第四季度的税前利润下降了 11%。

#### 亚太方面

周一亚太股市收盘全线下挫，追随上周五美股跌势，日经 225 指数创 2016 年 11 月以来最大单日跌幅。

日经 225 指数跌 2.55%，报 22682.08 点。

韩国综合指数跌 1.33%，报 2491.75 点。

台湾加权指数跌 1.62%，报 10946.25 点。

澳大利亚 ASX200 指数跌 1.56%，报 6026.20 点。

新西兰 NZX50 指数跌 2.06%，报 8241.83 点。

香港恒生指数收盘跌 1.09%报 32245.22 点，蓝筹股普跌。苹果概念逆市上涨，瑞声科技涨 4.2%。恒生国企指数跌 0.43%，盘中一度翻红；恒生红筹指数跌 0.72%。大市成交 1699.3 亿港元，上一交易日成交 1479.32 亿港元。

### 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

### 免责声明

袁晨，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦15层(100020)

传真：010-85556304 网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)