



## 华融看市

### 君子居易以俟命

周三(3月28日)大盘震荡走弱,各指数均调整。截至收盘,上证指数收报于3122.29点,下跌了1.40%;深成指收报于10630.69点,下跌了1.35%;中小板指下跌了1.60%,创业板指则下跌了0.52%。两市成交量为4998.14亿元,较前一个交易日有所下降。

去年以来拥抱核心资产成为市场共识,资金围绕蓝筹白马而抱团取暖,推高了估值和业绩预期,并自我强化了趋势。随着年报业绩的逐步披露,无论是低于预期的恐慌,还是利好出尽的落地,在当前不确定性较高的市场环境下,调整减仓很容易引发恐慌踩踏。价值投资的理念中,除了好行业、好公司之外,合理的好价格是非常重要的一环。理性判断公司内在价值,就可以跳出恐惧与贪婪,并利用市场震荡的机会把握进场和离场时机。

## 财经要闻

- 财政部:1-2月国有企业营业总收入83015.1亿元同比增11.2%
- 人民币兑美元中间价三连升报6.2785,创811汇改以来新高
- 银保监会:抓紧研究制定组建方案
- 发改委:1-2月全国铁路发运煤炭3.95亿吨,同比增长12.3%
- 互金协会发布债务催收公约,超出法律规定部分不得催收

## ⑤ 海外市场综述

- 欧美股市涨跌不一,科技股下挫拖累纳指收跌0.85%  
香港万得通讯社报道,周三欧美股市涨跌不一,纳指跌0.85%,跌破7000点整数关口。亚太股市收盘则全线下挫。

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	3122.29	(44.36)	(1.40)
深证成指	10630.69	(145.02)	(1.35)
沪深300	3842.72	(70.55)	(1.80)
中小板指	7338.64	(119.03)	(1.60)
创业板指	1835.15	(9.54)	(0.52)
香港恒生	30022.53	(768.30)	(2.50)
恒生中国	12001.16	(300.39)	(2.44)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3893.00	-81.87	-2.06
中证500	5973.34	-61.43	-1.02
中证800	4203.65	-68.25	-1.60
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,809.20	-33.52	-2.28
IF下月	3,796.20	-46.52	-2.26
IF季后	3,760.00	-82.72	-2.47
IF半年	3,737.00	-105.72	-2.50
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	23,848.42	-9.29	-0.04
纳斯达克	6,949.23	-59.58	-0.86
日经225	21,031.31	-286.01	-1.36
英国FTSE	7,044.74	44.60	0.63
德国DAX	11,940.71	-30.12	-0.25
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	90.086	0.740	0.82
美元中间价	6.279	-0.003	-0.05
欧元/美元	1.231	-0.010	-0.77
美元/日元	106.850	1.515	1.42
英镑/美元	1.408	-0.008	-0.58
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1330.50	0.50	0.04
布伦特原油	68.97	0.21	0.31
LME铜	6668.00	1.00	0.01
LME铝	2032.00	-0.50	-0.02
CBOT小麦	446.00	0.50	0.11
CBOT玉米	374.00	0.50	0.13

## 华融看市

### 君子居易以俟命

#### ► 市场综述

周三(3月28日)大盘震荡走弱,各指数均调整。截至收盘,上证指数收报于3122.29点,下跌了1.40%;深成指收报于10630.69点,下跌了1.35%;中小板指下跌了1.60%,创业板指则下跌了0.52%。两市成交量为4998.14亿元,较前一个交易日有所下降。

行业方面,29个中信一级行业多数下跌。其中食品饮料、家电和非银金融跌幅居前,仅仅只有餐饮旅游勉强收红。概念方面,海南旅游岛、基因检测和物联网指数表现较为活跃。

#### ► 驱动因素分析

今日白马股再现集体回调,资金流出迹象明显。贵州茅台年报业绩出色,但股价却大幅下挫,跌破700元大关,盘中一度跌幅超过6%。其他如洋河股份、海天味业、五粮液、中国平安、美的集团等也都跌幅逾4%,带动了指数下行压力。

去年以来拥抱核心资产成为市场共识,资金围绕蓝筹白马而抱团取暖,推高了估值和业绩预期,并自我强化了趋势。随着年报业绩的逐步披露,无论是低于预期的恐慌,还是利好出尽的落地,在当前不确定性较高的市场环境下,调整减仓很容易引发恐慌踩踏。价值投资的理念中,除了好行业、好公司之外,合理的好价格是非常重要的环节。理性判断公司内在价值,就可以跳出恐惧与贪婪,并利用市场震荡的机会把握进场和离场时机。

## 财经要闻

### ➤ 财政部：1-2月国有企业营业总收入83015.1亿元同比增11.2%

香港万得通讯社报道，财政部网站3月28日显示，2018年1-2月，全国国有及国有控股企业（以下简称国有企业）经济运行继续向好，石油石化、钢铁、电力、煤炭等重点行业效益指标大幅增长，国有企业收入和利润实现较快增长，利润增幅高于收入14.1个百分点。

#### 一、国有企业主要经济效益指标情况

（一）营业总收入。1-2月，国有企业营业总收入83015.1亿元，同比增长11.2%。

（1）中央企业50244.3亿元，同比增长10.9%。（2）地方企业32770.8亿元，同比增长11.5%。

（二）营业总成本。1-2月，国有企业营业总成本80577.9亿元，同比增长10.6%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长5.8%、11.2%和12.2%。（1）中央企业48360.4亿元，同比增长10.4%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长6.8%、11.3%和13.5%。（2）地方企业32217.5亿元，同比增长10.9%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长4.3%、11.1%和10.9%。

（三）实现利润。1-2月，国有企业利润总额3672.9亿元，同比增长25.3%。（1）中央企业2423.8亿元，同比增长20.2%。（2）地方企业1249.1亿元，同比增长36.6%。

（四）应交税金。1-2月，国有企业应交税金7917.6亿元，同比增长9.9%。（1）中央企业5975.9亿元，同比增长9.1%。（2）地方国有企业1941.7亿元，同比增长12.6%。

（五）资产、负债和所有者权益。2月末，国有企业资产总额1635750.2亿元，同比增长9.7%；负债总额1066819.2亿元，同比增长9.3%；所有者权益合计568931亿元，同比增长10.5%。（1）中央企业资产总额769162.2亿元，同比增长7.3%；负债总额525332.1亿元，同比增长7.1%；所有者权益合计243830.1亿元，同比增长7.7%。（2）地方国有企业资产总额866588亿元，同比增长12%；负债总额541487.1亿元，同比增长11.6%；所有者权益合计325100.9亿元，同比增长12.7%。

#### 二、重点行业国有企业生产经营指标情况

1-2月，石油石化、钢铁、电力、煤炭等行业利润同比大幅增长，均高于收入增长幅度。有色等行业利润同比降幅较大。

### ➤ 人民币兑美元中间价三连升报6.2785，创811汇改以来新高

香港万得通讯社报道，3月28日，人民币兑美元中间价调升31个基点，报6.2785，连续三日调升，并创2015年8月11日汇改以来新高。前一交易日中间价报6.2816，16:30收盘价报6.2728，23:30夜盘收报6.2840。

工银国际首席经济学家程实表示，市场对中美贸易摩擦的担忧有所缓解，情绪企稳，对人民币汇率形成了一定支撑。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2018年3月28日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元兑人民币6.2785元，1欧元兑人民币7.7910元，100日元兑人民币5.9559元，1港元兑人民币0.80019元，1英镑兑人民币8.9015元，1澳大利亚元兑人民币4.8232元，1新西兰元兑人民币4.5624元，1新加坡元兑人民币4.7929元，1瑞士法郎兑人民币6.6350元，1加拿大元兑人民币4.8745元，人民币1元兑0.61677马来西亚林吉特，人民币1元兑9.1330俄罗斯卢布，人民币1元兑1.8562南非兰特，人民币1元兑170.96韩元，人民币1元兑0.58503阿联酋迪拉姆，人民币1元兑0.59730沙特里亚尔，人民币1元兑40.1573匈牙利福林，人民币1元兑0.54066波兰兹罗提，人民币1元兑0.9564丹麦克朗，人民币1元兑1.3109瑞典克朗，人民币1元兑1.2286挪威克朗，人民币1元兑0.63393土耳其里拉，人民币1元兑2.9294墨西哥比索，人民币1元兑4.9719泰铢。

## ➤ 银保监会：抓紧研究制定组建方案，会同央行等部门做好相关职能划转交接工作

香港万得通讯社报道，3月27日上午，中国银行保险监督管理委员会党委书记、主席郭树清同志主持召开党委（扩大）会议，传达学习贯彻全国两会精神，并结合政府工作报告和国务院领导同志重要指示精神研究下一步重点工作，提出贯彻落实意见。

会议认为，今年全国两会是在党的十九大之后，在决胜全面建成小康社会、开启全面建设社会主义现代化国家新征程关键时期召开的一次重要会议。全国人大十三届一次会议审议批准的政府工作报告，总结了过去5年我国取得的历史性成就和进步，明确了今年政府工作的基本思路和主要任务。审议通过的宪法修正案，必将为实现“两个一百年”奋斗目标和中华民族伟大复兴的中国梦提供有力宪法保障。审议批准的国务院机构改革方案，必将为全面贯彻落实党的十九大部署的各项任务提供有力组织保障。审议通过的监察法，为构建集中统一、权威高效的中国特色国家监察体制提供了有力法治保障。选举和决定的新一届国家机构领导人员，为新时代坚持和发展中国特色社会主义提供了重要组织保证。

特别是习近平同志全票当选为中华人民共和国主席、中华人民共和国中央军事委员会主席，这是近3000名全国人大代表的集体意志，是13亿多全国各族人民的共同心愿。在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下，中国人民完全有信心、有能力实现中华民族伟大复兴的中国梦。

会议认为，习近平主席在全国人大十三届一次会议闭幕会上的重要讲话，深情讴歌我们伟大的人民、伟大的民族、伟大的民族精神，勉励国家机关工作人员始终把人民放在心中最高的位置，始终全心全意为人民服务，始终为人民利益和幸福而努力工作，让全体中国人民和中华儿女在实现中华民族伟大复兴的历史进程中共享幸福和荣光。习近平主席鲜明的执政理念，深厚的人民情怀，极大鼓舞了亿万人民走中国特色社会主义道路、奋力实现中华民族伟大复兴的坚定信心。

会议强调，学习宣传贯彻好全国两会精神，对于深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，动员全党全国各族人民为决胜全面建成小康社会、夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利而不懈奋斗具有十分重要的意义。

会议要求，系统各级党组织要高度重视抓好会议精神和政府工作报告的学习宣传贯彻，把思想和行动统一到会议精神上来，不折不扣抓好贯彻落实。一是全面加强党的领导。各级党委要进一步增强“四个意识”，坚定“四个自信”，通过抓好党委中心组学习、集中宣讲和宣传报道等工作，统筹做好系统学习宣传两会精神各项工作，用习近平新时代中国特色社会主义思想武装头脑、指导实践、推动工作。二是宣传贯彻落实好新宪法。要以宪法修改为契机把银行保险业监管各项工作全面纳入法治轨道，在全系统营造勤于学法、善于用法的浓厚氛围，善于在“强监管、严监管”的氛围下依法开展监管工作。三是有序推进机构组建工作。要抓紧研究制定组建方案，按程序报经批准后组织实施。要按照党中央国务院部署会同人民银行等部门做好相关职能划转交接工作，根据事业需要和个人特长选好配强干部，统筹兼顾确保机构组建和监管工作“两不误，两促进”。四是做好日常监管工作。坚决打好防范化解金融风险攻坚战，进一步提升服务实体经济质效，深化银行保险体系改革开放，全力推动银行保险业向高质量发展转变。

### ➤ 发改委：1-2月全国铁路发运煤炭3.95亿吨，同比增长12.3%

发改委网站发布称，据有关方面数据，1-2月份全国规模以上煤炭企业原煤产量5.16亿吨，同比增加2784万吨，增长5.7%。累计进口煤炭4871.3万吨，同比增加611.4万吨，增长14.4%。铁路煤炭发运3.95亿吨，同比增加4326万吨，增长12.3%。2月末，全国重点电厂存煤6470万吨，可用18天。

2月份全国铁路煤炭发运量1.87亿吨，同比增长13.5%。1-2月发运煤炭3.95亿吨，同比增长12.3%。

据海关统计，前2个月全国进口煤炭4871.3万吨，同比增长14.4%，其中2月份进口2091万吨，

增长 18.3%；累计出口 75 万吨，下降 30.1%。

### ➤ 互金协会发布债务催收公约，超出法律规定部分不得催收

腾讯财经报道，3月28日，中国互联网金融协会发布《互联网金融逾期债务催收自律公约（试行）》（下称《催收公约》），要求互联网金融逾期债务催收应严格遵守国家相关法律规定，对于以利息、违约金和各种费用形式对债务人收取的综合资金成本超过国家相关法律规定的，不得对超出部分进行催收。

按照中国最高院的司法解释，将民间借贷利率的 24%和 36%这两条线划分了三个区域，即司法保护区、自然债务区和无效区。借贷双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持；借贷双方约定的利率超过年利率 36%，超过部分的利息约定无效。

中国互联网金融协会会长李东荣提到，债务催收仅能作为减少债务损失的方式，属于贷后管理，不属于风控手段。有的机构贷前贷中风控形同虚设，主要依靠贷后催收，甚至有意让债务人缴纳高昂的催收费用。他还透露，部分网贷平台暴力催收的举报信息达到上千条。

《催收公约》还要求，催收人员在与债务人沟通时，应使用文明礼貌用语，不得采用恐吓、威胁、辱骂以及违反公序良俗的语言或行为胁迫债务人；现场催收应全程录音或录像；从业机构应建立催收业务系统，所开展的催收活动应在系统内进行记录，相关数据应保存 5 年以上。

## 海外市场

### 欧美股市涨跌不一，科技股下挫拖累纳指收跌 0.85%

香港万得通讯社报道，周三欧美股市涨跌不一，纳指跌 0.85%，跌破 7000 点整数关口。科技股普跌，特斯拉继续大跌 7.67%，亚马逊收跌 4.38%，苹果收跌 1.1%。欧股指数上涨 0.5%，医疗保健股上涨，使市场摆脱了科技股急跌的拖累。亚太股市收盘则全线下挫。

#### 美国方面

周三美股小幅收跌，道指跌 0.04%，报 23848.42 点；纳指跌 0.85%，报 6949.23 点；标普 500 指数跌 0.29%，报 2605 点。纳指跌破 7000 点，科技股继续普遍收跌，亚马逊和苹果等科技巨头的股价下挫。

美国科技股收盘普跌，苹果收跌 1.1%，谷歌 A 类股收跌 0.17%，亚马逊收跌 4.38%。微软收跌 0.09%，英伟达收跌 1.85%，奈飞收跌 4.96%，特斯拉收跌 7.67%。

虽然美国电商巨头亚马逊股价在过去的一年中持续上涨，并已成为仅次于苹果的全球第二大市值公司，但美国总统特朗普并不是这家公司的粉丝。消息人士周三透露，特朗普已准备对亚马逊动手。原因是多个朋友向他表示，亚马逊正在损害他们的业务，并正在“杀死大型购物中心和实体零售商”。

Facebook 表示将重新进行隐私设置，使得该公司股价稍有恢复，收涨 0.53%，挽回颓势。

特斯拉电动汽车在加州出车祸致人死亡，目前正受到监管部门调查。此外，特斯拉公司的信用评级周二遭到穆迪下调，原因是该电动汽车公司仍在不断烧钱，未能达到预期的产量，且可能很快就得筹集超过 20 亿美元的资金。

苹果股价下跌则是由于华尔街知名投行高盛集团发布研究报告，下调了对苹果 iPhone 智能手机的第一季度和第二季度销售量预期。另外，该集团分析师还将苹果股票的目标价从 161 美元下调到了 159 美元。

由于担心美国总统特朗普的贸易保护主义政策，投资者正在涌向债券等传统上更加安全的资产，从而推动 10 年期美国国债收益率下降到了 2.8% 以下，创七周新低。

Invesco 首席全球市场分析师 Kristina Hooper 表示，人们对股市开始感到不安，一些人将资金转移至债市。FAANG 科技巨头股价出现下跌，一定程度上会影响科技股整体走势。

经济数据方面，美国四季度 GDP 增速从 2.5% 向上修正至 2.9%，好于预期，因消费支

出增速创三年新高，而企业库存也有所增长。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指多数上涨。英国富时 100 指数收涨 0.64%，报 7044.74 点；法国 CAC40 指数收涨 0.29%，报 5130.44 点；德国 DAX 指数收跌 0.25%，报 11940.71 点。

泛欧斯托克 600 指数上涨 0.5%，报收于 369.26 点。医疗保健股上涨，使市场摆脱了科技股急跌的拖累。

医疗保健股上扬 1.6%，受助于英国药商 Shire 飙升 14%，因有消息称，日本最大制药企业武田药品工业正考虑出价收购该公司。

欧洲科技股普跌，主要受美国科技股急跌拖累。欧洲科技股中，芯片厂商、苹果供应商 AMS AG 收盘大跌 9.8%，另一家芯片厂商意法半导体的股价也收盘下跌 5.3%。另外，荷兰半导体公司 ASML Holding NV 收盘下跌 4.5%，德国芯片厂商英飞凌科技公司收盘下跌 4%。

#### 亚太方面

周三受隔夜美股大跌影响，亚太股市收盘全线下挫。

韩国综合指数跌 1.39%，报 2418.02 点。

日经 225 指数跌 1.34%，报 21031.31 点。

台湾加权指数跌 1.10%，报 10865.66 点。

澳大利亚 ASX200 指数跌 0.73%，报 5789.50 点。

新西兰 NZX50 指数跌 1.41%，报 8388.08 点。

香港恒生指数低开低走，收盘跌 2.5%报 30022.53 点险守 30000 点，恒生国企指数跌 2.44%报 12001.16 点，恒生红筹指数跌 2.16%报 4395.7 点。全日大市成交 1426.44 亿港元，前一交易日为 1352.89 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)