

研究员：孙立超
联系电话：0571-85135816
Email: sunlc@ghlsqh.com.cn

宏观财经信息：

高盛：今年中国每季度将降准 50-75 个基点

央行四季度货币政策报告

希腊副外长：中国和俄罗斯已提议支援希腊

行业信息点评：

阿里确认持股德邦 30% 天弘或遭弃

伊朗、伊拉克下调对亚洲油价

工信部就铁合金行业准入条件征求意见

ANZ 下调未来三年铁矿石价格预估

国海良时期货有限公司

地 址：杭州市河东路 91 号

邮 编：310014

传 真：0571-85237426

网 址：www.ghlsqh.com.cn

全国客服热线

400-700-9292

宏观财经要闻：

- **高盛：今年中国每季度将降准 50-75 个基点 资本外流将持续。** 高盛经济学家日前发布报告预计，今年中国将以多次下调存款准备金率（降准）保持资本外流时期银行间流动性的稳定，降准速度为每季度 50-75 个基点。若需提供约人民币 2.5 万亿元流动性，全年降准约要达到 2-2.5 个百分点。昨日北京银行获准定向降准 1% 将执行 16.5% 存准率。
- ◆ **点评：** 去年第四季度，中国资本净流出 910 亿美元，远超第二和第三季度的 510 亿美元和 720 亿美元。上述高盛报告认为，伴随着在岸人民币汇率下跌和国家外储减少，中国第四季度的货币流动形势明显不同，净流出形势类似于 2012 年第二季度。当时投资者撤资是因为对中国经济增长前景的担忧加剧。上述报告指出，第四季度资本净流出未必体现了人民币需求疲弱。如果中国居民继续增持国外资产，国外投资者继续减持离岸人民币资产，这种大规模的资本流出现象还将持续。
- **2 月 10 日中国人民银行发布《2014 年第四季度货币政策执行报告》。** 通过对比三季度报告以及整理宏观分析师的观点，见闻总结如下要点：
 - ◆ **点评：** 1. 最大亮点：下一阶段主要思路不再是“保持定力”。 对比三季度，本次报告在对下一阶段政策主要思路的描述中取消了“坚持总量稳定、结构优化的取向，既保持定力又主动作为”的提法，而改为“继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调”。政策的放松。这为后期宽松政策的执行留下更多空间。2. 11 月降息引导实体经济融资成本下降 本次报告央行提到了一项重要进展：贷款利率下降，上浮比例回落。 四季度金融机构贷款利率较上季度下行 20bp 至 6.77%。其中一般贷款利率为 6.92%，较三季度末下降 41bp，企业融资成本高的问题有所缓解；房贷利率 6.25%，较三季度末下降 71bp，下浮明显；但票据利率 5.67%，较三季度末上升 45bp。此外，四季度贷款利率上浮比例从三季度末的 71.26% 下降到 67.26%，企业融资条件有所改善。融资成本高的状况可能只是表面上缓解，从货币流动性数据看，直至 12 月，社会融资余额和 M2 增速不断下行。可见，在经济下行过程中，金融机构出于资产质量考虑，对实体经济支持其实不强。3. 央行势必填补基础货币缺口，降准只是时间问题。 多位分析师均提到，由于外汇占款的趋势减少，央行无论如何都会填补这个缺口，降准以及定性宽松工具将齐上阵。其推算 2015 年基础货币缺口将达到 3 万亿左右，光靠结构性货币政策工具来填补压力太大，且存在投放流动性期限偏短的问题。因此，今年降准是必然的，只是时间迟早的问题。4. 央行新工具亮相——信贷资产质押再贷款。 本次报告中尤其需要注意的是央行提出了一个新工具：除了继续借道国开行的抵押补充贷款（PSL）之外，目前央行已经开展信贷资产质押再贷款试点。这本质上与 PSL 是一样的。因此，PSL 向商业银行全面拓展，抵押品进一步扩容应该都是可以期待的事情。5. 通缩已成主要风险 货币政策或加大作为。 今年 1 月 CPI 同比增速已经跌破 1%，仅为 0.8%，创逾 5 年新低。针对物价下行压力，央行在四季度报中强调，将关注油价下行对国内通胀的冲击，必要时采取措施应对。6. 人民币仍有贬值空间。 对比三季度“完善人民币汇率形成机制”提法，此次报告更强调双向浮动和汇率弹性。7. 房地产不再“坚决抑制” 央行暗示进一步松绑。在最新发布的四季度货币政策报告中，中国央行放弃了此前“坚决抑制投机投资性购房需求”的措辞，替换为“进一步拓宽正常化、市场化的融资渠道”，这可能意味着房地产政策将会进一步放松。8. 总结。 总体来说，尽管过去驱动中国经济增长的三个引擎，出口、房地产和地方政府主导的基建投资正在全面熄火，货币宽松不一定能刺激增量经济，出于

存量风险防范考虑，货币宽松仍将延续。即使货币宽松无法作用于实体，但仍会以资产价格的形式表现出来。货币流入股市，可以降低企业资产负债率，货币流入房地产，可以通过抵押品价值上升缓释信用风险和银行资产质量压力。此外，信用风险暴露会提高金融机构对货币的需求。如果货币市场供求关系能够实现平衡，那么非货币市场也就能够实现均衡。从这个角度看，货币宽松在防止经济因“债务—通货紧缩”相互作用、相互增强陷入衰退这一点上有积极作用。

- **希腊副外长：中国和俄罗斯已提议支援希腊。**据路透社消息，希腊副外长 Nikos Chountis 周二对希腊电台称，中国和俄罗斯已提出向希腊提供经济支援，而希腊政府并未要求中俄伸出援手。
- ◆ **点评：**希腊迄今暂时排除了向俄罗斯寻求经济援助，其正与欧洲伙伴达成一项协议以避免发生大的资金危机。华尔街见闻网站昨天曾提到，希腊国防部长 Panos Kammenos 表示，如果希腊不能就债务协议与欧元区达成一致，希腊可能转向包括美国，俄罗斯和中国在内的其它国家寻求帮助。希腊与欧盟之间的大戏将达到高潮。德国财政部发言人 Schaefer 表示，今天的欧元集团会议上，各成员国寻求达成希腊问题的解决案，但预计今天不太可能达成协议。本周三欧元集团财长会议讨论希腊救助协议，周四又将召开欧盟首脑峰会。

行业信息点评：

- **阿里确认持股德邦 30% 天弘或遭弃。**从蚂蚁金服和德邦基金的控股股东德邦证券处证实，蚂蚁金服将入股德邦基金 30% 股权。
- ◆ **点评：**界面新闻称，目前，德邦基金和蚂蚁金服已经签署了框架协议，蚂蚁金服将以增资入股的形式参股德邦基金，持股比例为 30%。但据多家媒体报道称，这份框架协议还同时约定，在法律法规允许的前提下，蚂蚁金服有权将持股比例提高到 60%。但蚂蚁金服官方对这一细节不予置评。若这一情况属实，将意味着，蚂蚁金服有可能已经动了抛弃天弘基金的念头。根据这份框架协议，在法律法规允许的前提下，蚂蚁金服有权将持股比例提高到 60%。目前尚不清楚本次参股的具体金额。
- **伊朗、伊拉克下调对亚洲油价。**伊拉克和伊朗加入沙特阿拉伯，将 3 月交货的亚洲原油价格下调至十多年来的最低水平，显示亚洲原油市场份额的竞争正在加剧。伊拉克方面表示轻质原油价格的售价将较中东基准下浮 4.10 美元，此为 2003 年 8 月以来的最低水平。伊朗国家石油公司也将下调官方售价，将 3 月交货的轻质原油价格降至较基准下浮 2.10 美元，为至少 2000 年 3 月以来的最低水平。全球最大石油出口国沙特的主要出口商于上周将 3 月销往亚洲的官方原油价格降至至少 12 年来最低。
- ◆ **点评：**opec 国家采用最简单的方法—降价来抢占市场份额，过去 6 个月，原油价格下跌近 50%。国际能源署（IEA）周二表示，美国将继续推动全球原油供给增长，直到 2020 年。而 OPEC 维护市场份额的举措将会给俄罗斯等生产商带来伤害。
- **工信部就铁合金行业准入条件征求意见 龙头股望获关注。**工信部 2 月 11 日表示，为进一步加强铁合金行业管理，发挥准入条件引导和约束作用，促进铁合金行业转型升级，工信部组织有关单位对铁合金（含电解金属锰）行业准入条件进行修订，形成了《铁合金行业准入条件（2015 年修订）》（征求意见稿）。现公开征求意见（期限为 2 月 10 日—3 月 10 日）。

◆**点评**：这一准入条件适用于新（改、扩）建铁合金、电解金属锰项目。在生产布局上，新（改、扩）建铁合金、电解金属锰项目须符合国家和省（区、市）主体功能区规划、区域规划、行业发展规划、城市建设发展规划、城市环境总体规划、土地利用规划、节能减排规划、环境保护和污染防治规划等要求。新（改、扩）建铁合金、电解金属锰项目须布设在工业园区内。分析认为，A股上市公司中，鄂尔多斯、金瑞科技、湘潭电化等铁合金概念股龙头有望因此获得市场关注。

●**ANZ 下调未来三年铁矿石价格预估**。投行澳新银行（ANZ）在周二（2月10日）的报告中下调未来数年的铁矿石价格预估，称供应过剩持续主导市场。

◆**点评**：该行在报告中称，大面积的低成本扩张仍在继续，这暗示关键性的产业人士已准备好接纳更低的铁矿石底部价格。该行预计，铁矿石供应过剩状况将达到创纪录的8500万吨，且将停留在该水准两年时间。鉴于此，该行将2015年和2016年铁矿石价格预估分别调降25%和30%，至58美元/吨和60美元/吨，同样地，该行将2017年铁矿石价格预估调降30%，但称价格应该会在2018年企稳，因供应过剩状况将缓解。

【免责声明】

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

公司营业机构：

公司总部

地址：浙江省杭州市河东路91号

期货研究所：0571-85238905

业务管理部：0571-85336138

客服电话：400-700-9292 传真：0571-85237017

营销中心：0571-85336101 0571-85238902

0571-85238903 0571-85230329

南宁营业部

地址：广西省南宁市金湖路26-1号东方国际商务港A座4楼

电话：0771-5588188 传真：0771-5588189

台州营业部

地址：浙江省温岭市万昌中路海关大楼北楼

电话：0576-81688160 传真：0576-81688169

上海营业部

地址：上海市浦东世纪大道1777号东方希望大厦8楼GH座

电话：021-50810143 传真：021-50810124

三亚营业部

地址：海南省三亚市三亚湾路蓝色海岸B、C段

电话：0898-88399339 传真：0898-88393639

绍兴营业部

地址：浙江省诸暨市浣东街道暨东路68号第九层

电话：0575-87019338 传真：0575-87112977

长沙营业部

地址：湖南省长沙市雨花区中意一路158号中建大厦裙楼二楼

电话：0731-88338318

湖州营业部

地址：浙江省湖州市人民路333-349号

电话：0572-2215973 传真：0572-2037398

柳州营业部

地址：柳州市友谊路4号友谊国际2楼

电话：0772-3021000 传真：0772-3028819

越城营业部

地址：浙江省绍兴市迪荡新城北辰广场16楼

电话：0575-85359287 传真：0575-85359288

金华营业部

地址：浙江省金华市宾虹路置信大厦15楼

电话：0579-83703088 传真：0579-83739886

柯桥营业部

地址：浙江省绍兴县柯桥湖西路228号发展广场轻纺大厦B座13楼

电话：0575-81168598 传真：0575-81168592

郑州营业部

地址：郑州市郑东新区商务外环28号18层07、08号

电话：0371-56971658

萧山营业部

地址：杭州市萧山区经济技术开发区东方世纪中心604室

电话：0571-56133393

全国统一客服热线：**400-700-9292**

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区车桥街69号(315000)

电话：0574-87173700

网址：www.ghlsqh.com.cn