

天风盈通 (投资日报)

天风证券
倾力打造

一、今日资讯 (一) 每日乐晨

【要闻动态】

- 1 国务院、决定下调企业用电价格和铁矿石资源税征收比例，直接利好高耗电行业和相关矿山企业。
- 2、修改后的国家版可再生能源配额方案正待国务院批复，风电和光伏业将迎发展新机遇。
- 3、分散染料企业再度集体提价，环保惩治力度加大带来染料业长景气周期。
- 4、河北召开大气污染防治工作会议，今年将对所有燃煤发电机组实现除尘脱硫脱硝升级改造。
- 5、港股通 8 日首次出现单日额度用尽的情况，港交所主席表示沪港通额度有望提高。
- 6、上周新增股票账户数 156 万，按周减少 6.4%。
- 7、上周银证转账净流入 1624 亿元，日均资金余额为 16453 亿。
- 8、中央结算公司首次启用分支机构应对地方债密集发行。
- 9、互联网金融政策将陆续出台，监管适度放松。

【热点行业】

1、光明集团与良友酝酿合并 上海国资改革动作不断

上证报资讯获悉，上海光明食品（集团）有限公司与上海良友（集团）有限公司正酝酿联合重组。上海市国资委层面已听取方案，将对方案做进一步修改完善后上报。

点评：今年以来上海国资改革动作不断，双钱股份在获注华谊集团资产后股价翻倍。包括光明旗下的光明乳业在内，目前还有至少 6 只上海国资股筹划重大事项正在停牌，停牌前股价均跑赢大盘。考虑到光明集团资产已在不久前划转入国资流动平台上海国盛，其混改步伐有望走在各国企前列。旗下上市公司中，**上海梅林（600073）** 定位于综合食品上市平台，与良友业务最为接近；**海博股份（600708）** 将实现地产与物流双轮驱动；**金枫酒业（600616）** 近年来一直致力于并购扩张。

◆上海电气集团及**自仪股份（600848）** 共同参股上海自仪泰雷兹，为上海迪士尼地铁线提供“中国心”。自仪股份已在去年底进行股权划转，顺应集团资产整合。

2、沈阳将办国际机器人展览会 助力东北工业振兴

沈阳市政府新闻办 8 日宣布，定于 9 月 1 日至 5 日召开“首届中国沈阳国际机器人展览会”，展会主题为“搭建全球机器人平台，助力东北工业再振兴”。

点评：在国内制造业转型升级的大背景下，机器人产业已经迎来了发展的春天，2014 年中国工业机器人销量增长 54%。国务院曾发文“集中精力支持东北地区做大做强智能机器人等产业”，而东北地方政府也出台多项产业政策。展会的举办将助力机器人产业发展，A 股公司中，**博实股份（002698）** 致力于发展大型智能成套装备，其中高温机器人产品已在用户现场进行中试；**智云股份（300097）** 主营自动化生产线装备制造，公司开发出机器人清洗机等产品。

3、稀土行业“两会”今日召开

中国国际稀土产业发展成果展览会和 2015 国际稀土产业研讨会将于 2015 年 4 月 8-10 日在上海新国际博览中心召开。此次研讨会的主要目的是进一步提升我国稀土行业自主研发能力和国际地位，延伸稀土产业链，促进我国稀土产业上、中、下游协调发展，实现稀土资源开发经济向稀土终端应用经济的转变。

点评：稀土产业相关上市公司主要有**北方稀土（600111）**、**广晟有色（600259）**、**五矿稀土（000831）** 等。

4、国务院：下调电价 降低铁矿石资源税

李克强总理 8 日主持召开国务院常务会议。决定在全国范围清理规范涉企收费、下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格、依法适当降低铁矿石资源税征收比例，多措并举减轻企业负担，支持实体经济发展。

点评：电价下调，高耗能行业直接受益最大，盈利水平将得到改善。其中电力成本占比近 40% 的电解铝最为受益，可关注**云铝股份（000807）**、**南山铝业（600219）**、**中孚实业（600595）**等；下调铁矿石资源税征收比例也将明显改善国内相关矿企盈利能力。可关注**西部资源（600139）**、**西部矿业（601168）**、**西宁特钢（600117）**等。

【公告解读】

- 1、**东方通（300379）** 募资 8.25 亿元，收购微智信业，进军信息安全
- 2、**元力股份（300174）** 拟控股白炭黑企业元禾化工
- 3、**欧浦钢网（002711）** 拟 3 亿元全控欧浦小贷，本次收购将完善公司“交易平台+金融+物流”的业务模式。公司同时公告，与佛山市顺德区乐从镇发展和经济促进局签订合同，由公司牵头搭建“欧浦家具电子商务平台”。
- 4、**千方科技（002373）** 拟 8800 万元收购远航通 80% 股权。
- 5、“广发三杰”一季度净利大增 多家券商三月份盈利暴涨

广发证券（000776） 预计一季度净利同比增加 199%至 211%，主因为 A 股股票市场指数和交易额较大幅度增长，3 月净利同比增长 375%。辽宁成大（600739）预计一季度净利同比增加 199%至 211%，吉林敖东（000623）预计一季度盈利同比预增 147%至 160%，**中山公用（000685）** 预计一季度盈利同比预增 136%至 166%，上述三公司业绩增长的主因均为广发证券业绩同比大增，投资收益同比增长。

另外，同日披露的几家券商 3 月经营业绩也均告大幅增长，远超出研究机构此前的预测值。**西部证券（002673）** 净利同比增 914%；**太平洋（601099）** 净利同比增 337%；**国信证券（002736）** 净利环比增近 2 倍。

- 6、**哈投股份（600864）** 预计一季度净利同比增加 400%，主因为生产消耗降低。

吴通通讯（300292） 预计一季度净利同比增长 278%至 302%，主因为新增信息服务产品的销售收入大增。

- 7、**松德股份（300173）** 预计一季度净利增长 10%至 40%，2014 年拟 10 股转增 20 股。

恒邦股份（002237） 2014 年净利同比增长 24%，拟 10 转 10 派 2 元。

（二）重要提示 2015-04-09

【解禁提醒】

- 东北制药(000597) 股权分置限售股份 78 万股上市流通
 互动娱乐(300043) 定向增发机构配售股份 1879.6296 万股上市流通
 福日电子(600203) 定向增发机构配售股份 4323.4836 万股上市流通
 华峰超纤(300180) 首发原股东限售股份 30 万股上市流通

【送转股上市】

- | | |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 华斯股份(002494) | 每 10 股转增 10 股，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日，红股上市交易日 20150409 |
| 利源精制(002501) | 每 10 股转增 10 股派 1.80 元(含税)，扣税后 1.71 元，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日 20150409，红股上市交易日 20150409 |
| 岭南园林(002717) | 每 10 股转增 10 股派 0.75 元(含税)，扣税后 0.7125 元，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日 20150409，红股上市交易日 20150409 |
| 舒泰神(300204) | 每 10 股转增 4 股派 3 元(含税)，扣税后 2.85 元，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日 20150409，红股上市交易日 20150409 |
| 宜安科技(300328) | 每 10 股转增 10 股派 2 元(含税)，扣税后 1.90 元，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日 20150409，红股上市交易日 20150409 |
| 永贵电器(300351) | 每 10 股转增 12 股派 2.50 元(含税)，扣税后 2.3750 元，股权登记日 20150408，除权除息日 20150409，派息日 20150409，红股上市交易日 20150409 |

二、证券投资

(一) 股票投资

【天风视点】

骤然的升温 港股通

理由:昨日盘面剧烈震荡,但港股通却火爆异常,在早盘港股通流入 78 亿元之后,午后资金继续南下,至下午 14:09 左右,港股通每日额度 105 亿元告罄,受此影响,昨日香港恒生指数出现大涨,资金南下炒港股对 A 股有何影响?

点评:近期港股利好消息不断,从证监会放行公募基金通过沪港通渠道直接投资港股,到保监会松绑险资可投香港创业板,资金南下布局香港市场的步伐不断加快。除了政策利好以外,相较于近期持续火爆的 A 股,港股市场明显滞涨估值具有优势,在比价洼地效应下不少内地资金南下港股市场抢筹。作为追踪内地和香港两地同时上市股票价格差异的 AH 股溢价指数表现更为明显。该指数收报 128.00 点,跌幅达 5.04%,显示出港股较 A 股折价的情况有所缓和不过整体来说,A 股还是较港股平均贵 28%。资金南下有几点值得关注:首先,规模不大短期影响有限。即使每日额度用尽 100 亿与 A 股每日万亿成交量相比,杯水车薪影响有限!其次,说明 A 股估值已经缺乏十足的吸引力,很多机构为追求稳定回报另辟蹊径,寻找更为合适的投资标的。最后港股通的火爆局面已经点燃,由于港股通的投资标的多是大盘权重品种,或引发 A 股炒作的风格转换!

总结:总结今日榜单,昨日盘面风格已经发生明显转换,小市值品种短期可能面临回撤风险,而金融板块建议大家重点关注,预计短期盘面分化格局或将持续。从上证指数的角度看,昨日收长下影线阳线,说明市场分歧加大,但在调整中仍有抄底资金介入,预计短期大盘仍将震荡上行,仓位继续建议保持八成较高水平。

【天风盈智(股票池)】

今日调入: 无

今日调出: 无

操作建议: 市场或加大震荡,建议适当降低仓位,回避高涨幅小盘股,短期以持有一二线蓝筹及周期类个股(有色、煤炭等)、优质次新股为主。短线暂持有锦江股份(继续走弱则果断调出),中线逢低吸纳及持有五粮液、中国神华、杰瑞股份(坚定持有)。备选个股仅供参考。

股票简称	调入时间	调入价格	浮动盈亏	盈亏区间
锦江股份 (短线)	04.01	29.07	-1.03%	32/27
	酒店业务规模持续增长,国企改革有望释放经营活力,外延扩张、迪斯尼建设和运营均为催化剂;股价 1 季度强势整理较为充分,有望突破前高看高一线。			
五粮液 (中线)	04.08	24.18	-0.04%	33/22
	一线白酒品牌国企,渠道改善有望带来基本面见底。有较强混改预期,目前估值有提升空间。量价配合良好,突破近期高点后成交密集区的压力位将抬升至 30 元以上。			
中国神华 (中线)	03.31	20.44	2.4%	26/19
	国内最大煤炭企业,煤价下跌及产量收缩削弱盈利,非煤业务扩大。油价企稳、经济触底及房地产政策等均有利于煤价构筑底部。前期充分回调后反弹势头强劲,目前市净率市盈率均为较低水平,股价有望上冲前高,适合稳健配置。			
杰瑞股份 (中线)	01.05	30.57	29.05%	55/30
	国内油田服务领域龙头,行业增长稳定,市场前景乐观。坚持逢低吸纳,中线坚定持有。近期美元回调原油价格企稳反弹,股价站稳年线后强势上行。			
备选	短线: 中国太保、交通银行、光大银行 中信证券、宁波精达 中线: 大秦铁路、中国银行、中国平安			
特别提示	股票池不作为对投资者推荐。据此操作,风险自担。 股市有风险,投资需谨慎。			

【大宗交易精选】

股票名称	溢/折价率	成交金额(万元)	占总盘比	交易频次
天润曲轴	-14.68%	4354	0.57%	1
金隅股份	-7.55%	5125.5	0.09%	1
建研集团	-8.01%	629.3	0.11%	1
国海证券	-2.98%	12342.36	0.27%	5
葛洲坝	-1.98%	15585	0.33%	1

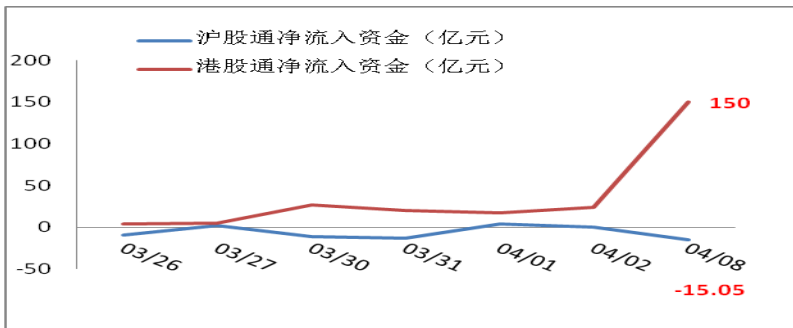
建议重点关注：国海证券（券商一季度报集体向好，获机构集体增持，安全性高。股价顺着 MA5 线稳步向上，近期量价配合较好，值得布局）
葛洲坝（区域房地产龙头，国内一二线房地产业务稳步增长，受益一带一路实施尼加拉瓜运河开发。近期连续放量十字星，股价有望走高）

【资金微观察】

证券简称	金额流入率(%)	连红天数	申万一级行业
潍柴重机	5.02	4	机械设备
外高桥	3.30	3	房地产
中集集团	3.76	3	机械设备
洋河股份	4.31	4	食品饮料
中信银行	3.49	3	银行

建议重点关注：外高桥（地方国资改革概念股，前期整理充分，量价配合良好，短线有望继续拉升）
洋河股份（防御型行业，基本面良好，双底形态形成，短线有望继续走高）

【沪港通】（办理港股通业务开通，请咨询天风证券各营业部）

沪股通净流入资金监控：（截止到2015-04-08）


上个交易日沪股通当日额度余额为 165.05 亿元(127%)，资金大幅净流出，外资恐高情绪凸显；港股通当日额度 105 亿元全部用完，内地资金大量涌入港市，看好 H 股的投资机会。建议大家近期可以关注 AH 股溢价较高的（即 H 股较 A 股价格更为便宜的）标的进行港股投资。

市场综述：昨日沪港两市全线上涨；沪指震荡走高，盘中一度冲破 4000 点，成交量明显放大；而继多日休市后，恒指今日高开高走，成交量破历史记录，收盘价创近 6 年新高；截至收盘，沪指涨 0.84%，报 3994.81 点，成交 8391.59 亿元；恒指大涨 3.80%，报 26236.86 点，成交 2500.32 亿港元。盘面上看，券商股涨幅居前，板块整体涨幅近 5%，西部证券等 6 股涨停，此外，银行、机械、建筑、保险等蓝筹板块涨幅靠前，互联网、军工、休闲用品等题材股逆势下跌。沪指近期节节攀升，后续只要量能能够有效跟进，后市将仍有上行空间。

沪港通涨跌排名：

- 1) 沪股通公司中，中国北车、飞乐股份、健康元等公司涨幅居前；宝信软件、联环药业、瑞茂通等公司跌幅居前。
- 2) 港股通公司中，中国南车、中国北车、洛阳玻璃股份等公司涨幅居前；汉能薄膜发电、创科实业、高银地产等公司跌幅居前。

沪港通动态：4 月 8 日，沪港通港股市场火爆，资金加速南下。截至 14:23，港股通买入 159.64 亿元，卖出 42.98 亿元，净买入 116.66 亿元，当日 105 亿额度已全部用完，创开通以来新高。

（三）衍生品投资

1、期货投资

★天风期货早评 20150409

贵金属类：重点关注金银

操作建议：美联储会议纪要称，未来劳动力市场改善、美元和原油价格稳定将会帮助通胀企稳。美联储报告对加息时间存在分歧，但认定通胀作为依据，美黄金一度突破 1220 的阻力位置后回撤，已经连续多次出现这种走势，不过美元的趋势性上涨仍长期压制贵金属走势，操作上建议趋势投资者可尝试逢高沽空。

金属类：重点关注铜

操作建议：隔夜伦敦跌 50 收 6005 美元，美联储新的会议前美元回升压制。近期美国数据不利，如 3 月新增非农就业人口为 12.6 万人，大幅不及预期的 24.5 万人。3 月制造业就业人口下降 1000 人，是 2013 年 7 月来首次下跌。与此同时，美国 3 月劳动力参与率 62.7%，不及预期 62.8%，也低于前值 62.8%。劳动率参与率是 1978 年以来最低。美国数据的不利因素降低 1 季度经济回升的可能，也降低加息可能，受影响美元指数近期调整中。中美 1 季度经济数据即将发布，预期中国经济增速变化依旧不大，但美国存在降速可能。

伦敦盘短线延续震荡，20 天线上与半年线之间面临选择。中长期形态为延续 1 月 6300 点中线底以来反弹，短线在前期反弹的基础上，再度向上大的开拓也难，预期总体上限区 6000-6500 美元区间，前期最高 6300 点已经到达。

1506 合约仅日内短线参与，若急冲会回破半年线或者前高 45000 位置寻短空机参与，不追涨杀跌。

煤焦类：重点关注动力煤

操作建议：最新一期的环渤海动力煤价格指数报收于 469 元/吨，比前一报告期下降了 4 元/吨。根据统计，进入 2015 年以来，该价格指数已经累计下跌了 56 元/吨，而且成为自 07 年 10 月以来的最低价。4 月 3 日公布的 CCI1 指数报收 429 元/吨，较前一日指数下跌 7 元。

1 月份到 4 月上旬，煤炭市场持续低迷，电厂日耗处于低位；水电、核电、特高压等清洁能源对火电冲击加剧，港口存煤保持高位。截止 4 月 7 日，秦港存煤 778 万吨，曹妃甸港存煤 774 万吨。

动力煤保持震荡思路；因大型铁矿石企业加大低成本供应可能导致全球过剩加剧，铁矿跌向 10 年低点，螺纹依旧低位徘徊，整体弱势震荡整理态势；两焦整体弱势依旧。

2、期权投资

★政策助推标的冲高，隐波率超过长期波动率（2015-04-08 Wind 资讯）

行情摘要：

在政策组合拳的利好下，两市双双大幅高开，银行、券商、有色、煤炭等权重板块轮番表现，截至收盘，沪指报 3961.38 点，涨 2.52%；深成指报 13694.13768.7364 点，涨 2.03%；创业板报 2556.70 点，涨 1.85%。两市共有 146 只非 ST 股涨停。上证 50ETF 收盘涨 0.069 点或 2.49%，报收 2.842 元。

上证 50ETF 期权各合约中认购合约普涨而认沽合约普跌。总成交量较前一交易日有所放大，其中认沽合约成交增加明显。认购合约中，成交量最高的 4 月认购 2850 合约涨 26%。认沽合约中，成交量最高的认沽 4 月 2800 合约跌 33%。

期权隐含波动率继续走高超过 120 日历史波动率，各期历史波动率也有拐头向上趋势。虽然隐波率已在高位运行一段时间，但短期并未出现回调势头。

三、金融理财

(一) 基金投资：

★涨少跌多 证券、金融类股 B 涨幅居前（2015-04-08 金牛理财网）

昨日场内基金涨少跌多，其中以跟踪证券、金融类分级股 B 涨幅居前，其中申万菱信申万证券行业 B 上涨 9.12%，鹏华非银行 B 上涨 7.93%；今日创业板和中小板则放量迎来回调，连带跟踪创业板、中小板分级股 B 跌幅靠前，其中万家中证创业成长 B、诺安进取跌停。

分级基金方面，分级股基 A 份额平均价格下跌 0.92%，其中长盛同瑞 A、建信稳健分别上涨 3.81%、1.85%，诺安稳健、万家中证创业成长 A 分别下跌 7.21%、5.94%；分级股基 B 份额平均价格上涨 0.27%，其中申万菱信申万证券行业 B 上涨 9.12%领涨，南方新兴消费进取、鹏华非银行 B、信诚中证 800 金融 B 也分别上涨 8.11%、7.93%和 7.84%，万家中证创业成长 B、诺安进取跌停；分级债基 A 份额平均价格下跌 0.18%，只有嘉实多利优先、泰达聚利 A 小幅上涨 0.11%、0.09，其余均下跌；分级债基 B 份额平均价格下跌 0.86%，其中德邦德信 B 上涨 0.77%领涨，银华转债 B 下跌 4.68%领跌。

ETF 平均价格上涨 0.3%，易方达沪深 300 非银 ETF、海富通上证周期 ETF 分别上涨 3.94%、3.43%，易方达创业板 ETF 下跌 2.5%领跌。

LOF 基金平均价格下跌 0.26%，中欧新趋势涨停，中欧中小盘、华安深证 300 也分别上涨 9.7%、9.62%，华宸未来沪深 300 跌停。

传统封基价格平均下跌 0.27%，融通通乾封闭上涨 2.05%领涨，长城久嘉封闭下跌 1.32%领跌。

★股市冲破 4000 点 你的基金配置对了吗？（2015-04-08 金牛理财网）

从技术派的角度来讲，投资者、尤其是中小投资者应当做趋势的跟随着，即将自己的资产配置到趋势向好的品种上，而将趋势不明朗、甚至是下跌的品种砍掉。因此，如果你是相信这一理论的，那么目前正是根据趋势进行资产配置调整的大好时机，因为股票向上的趋势已如此明显，而黄金、大宗商品的下跌趋势也似乎并未结束。

趋势交易者留强汰弱，不应重仓参与的品种：第一是考虑流动性不佳的品种。在目前股市如此火爆的情况下，如果投资者还将大量资产投资到银行有固定期限锁定的短期理财产品或是保本类等低风险产品上，就会错失资产增长的大好时机。从银行短期理财的投资标的来分析，这类产品投资标的和货币基金差不多，都是投资于银行定存、大额存单、央票等低风险品种，因此在熊市的背景下大受欢迎。但此类产品成立后，市场利率化的程度正在提高，利率变化的幅度相当大，而这类产品有固定的期限要求，因此很难踏准节奏找到合适的品种，最后运行下来的结果是，虽然能够成功保本并略有收益，但其收益率却没货币基金高，流动性也没有货币基金好。所以，不管是有较高门槛的银行理财产品，还是门槛极低，刚一问世就受到市场欢迎的短期理财类基金，目前都不值得投资者参与。

此外是保本基金。此类基金大多在认购时才对投资者进行保本，一旦认购，就要锁定短则一年，长则三年的时间，流动性不佳。对于中途退出的基金不但不保本，还要加收手续费惩罚。且此类基金的交易费用相对其它基金较高，而随着注册制的临近，新股是否还能有如此之高的收益是有很大的不确定性的。从今年以来的收益情况看，截至上周末，保本基金的平均收益只有 10.1%，远远低于股票型基金平均 36%的收益率。

此外，第二类可考虑淘汰的是收益率不高的品类。从今年以来的排名来看，截至上周末，同花顺的数据显示，债券型基金的平均收益率只有 3.08%。平均收益不到股票型基金的十分之一，作为投资者而言，确实不是一个理想的投资品种，尤其是纯债基金。数据显示，截至一季度末，今年以来债券型基金平均回报为 3.13%，与同期股票基金 26%的收益相去甚远，而债券基金中的纯债基金收益更低，平均只有 2.31%。QDII 基金在今年与 A 股市场相比也是相形见绌，平均收益率只有 5.61%。在上述平均收益水平偏低的情况下，投资者当然也有可能淘到表现不错的产品，但是获得胜算的概率无疑是比较低的。

很多投资者会想：货币基金是否也不值得拥有？从收益率的情况来看，确实是的，因为货币基金今年以来的平均收益率在所有的基金中是最低的，只有 1.13%，但货币基金实际上更像是一个资金中转站，其流动性非常好，相当于活期存款。因此，在投资者有日常开支需要应付的情况下，保留一定的货币基金是非常必需的。换句话说，如果你没有活期存款，那么你一定需要一只货币基金来周转。

(二)：资产管理

★ 天风金管家集合资产管理计划收益率跟踪

本计划最新预估年化收益率为：**2.2831%**（2015年04月07日）

产品简介：本计划管理期限为5年，可展期。首次参与的最低金额为人民币5万元，追加参与的最低金额为人民币1000元。投资范围为银行存、短期逆回购、货币市场基金以及中国证监会认可的其他投资品种。

★ 天风证券天勤系列集合资产管理计划净值跟踪（净值统计日：2015-04-03）

产品简称	成立时间	累计净值	A级累计净值	B级累计净值
天勤1号	2014-4-16	1.1494	1.0696	1.4686
天勤5号	2014-5-14	1.1466	1.0639	1.4773
天勤6号	2014-7-4	1.1220	1.0461	1.4259
天勤7号	2014-10-15	1.0856	1.0316	1.3017

产品简介：天勤系列资产管理计划坚持稳健配置投资组合，在严格控制风险的基础上，追求较高的当期收入和总回报。本资产管理计划主要投资于股票、固定收益类金融工具、货币市场工具、证券投资基金，银行存款、股指期货。

(三) 固定收益投资：

1、逆回购投资

★ 国债逆回购报价（均价）：

	1天	2天	3天	4天	7天
上交所	1.5506	1.8601	1.8753	1.3398	3.1825
深交所	1.5295	1.8873	1.7225	1.2255	3.2092

2、债券投资

★ 寻找违约风险较大的信用债（2015-04-08 Wind 资讯）

2014年是中国债券市场的违约元年。在这一年，超日太阳宣布不能按期兑付11超日债第二期利息9890万元，仅能支付400万元，拉开了我国债券市场违约的序幕。此后，华通路桥、华锐风电接连传出兑付危机，中小企业私募债（例如13中森债、12华特斯、12金泰债）先后发生违约，债券的信用风险逐渐暴露出来，我国债券市场逐步向市场化、规范化迈进。

二、哪些债更容易违约？

根据以上信用违约事件，我们能总结出发生违约的这些债券的几大共性：

（一）产能过剩唱主角

从行业来看，现有信用违约事件多发生在化工、机械设备等强周期且产能过剩的行业。在经济下行的环境下，这些行业往往出现开工率低、收入下滑、经营亏损的局面。如果再遇上银行收缩信贷、政府政策调整，这些行业原本资金占用率就很高，此时就很容易发生资金错配和现金流断裂，进而演变成债务连锁违约问题。

公募中的超日太阳、华锐风电，私募中的中森通浩，起初都是由于产能过剩而导致信用风险蔓延和释放。

（二）私募债违约“常态化”

从现有统计数据来看，信用违约事件仍是主要爆发在私募债中，且最终构成实质性违约的也主要分布在私募债中。私募债的发行主体多是民营中小企业，往往规模比较小，信用资质比较差，风险管理能力和承受能力都比较差。在出现资金紧张和兑付危机时，中小企业的外部融资支援也比较有限。此外，有的中小企业为了能顺利发债，不排除信息披露不全面、甚至故意造假的情况。

鉴于2015年私募债到期量的增多，上述私募债违约事件并非结束而是开始，未来私募债违约或将呈现出“常态化”的特征。

（三）担而不保屡屡发生

由于民营中小企业资质不足，普遍需要通过担保进行增信，担保人多为当地城投企业和第三方担保公司。迄今为止涉及担保代偿的信用违约事件中，很多担保方不履行代偿责任，“担而不保”的现象十分普遍。

许多地方融资平台资金周转压力同样较大，在债务兑付危机出现之后并没有“兜底”。例如 12 东飞 01，12 蒙恒达，其担保方均拒绝代偿；12 津天联的担保方，同样是政策性担保公司，但自身难保。此外，中海信达多次拒绝担保的几只违约私募债—13 华珠债、12 蓝博 01、12 致富债。像这类担保方，其担保意愿和能力都值得怀疑。

三、结论。

2014 年以来，债券违约事件时有发生，但公募债实质性违约尚未形成，ST 湘鄂债违约之后，或将促进债券市场规范化、市场化的转型。未来债券的信用违约风险将会逐步释放。信用违约事件仍将集中在机械、化工、房地产等强周期行业和私募债上，需要关注担保公司的违规担保和过度担保行为。

3、信托投资

★信托公司“紧追”新三板，积极探寻新机遇（2015-04-08 Wind 资讯）

新三板自正式出现在各大信托公司眼前起，成功吸引了所有公司的“目光”。因为新三板就像一个大水池，所有市场上的资金不断涌入自身的具有资金灵活的特点，所以，信托公司开始积极发力新三板。

截至 2015 年 3 月 29 日，新三板市场挂牌企业突破 2000 家，总计达 2139 家。从挂牌企业数量分析，前期发展缓慢，新三板市场至 2011 年挂牌数不足百家，2012 年开始以年均新增百家挂牌公司的步伐缓步成长，至 2014 年度则呈现井喷式的高速增长，截至 2014 年底挂牌企业已达 1572 家。根据 2015 年公布的公开转让说明书数量来看，1 月和 2 月分别新增挂牌企业 292 家和 130 家。从在审企业情况看，截至 2015 年 1 月 15 日 515 家；各主办券商签约拟挂牌企业 3700 家。

在传统业务同质化以及大资管时代金融同业竞争不断加剧的背景下，信托公司业务转型越发迫切。新三板市场是近年中国资本市场的新宠儿，无论从政策扶持力度还是市场挂牌企业资质，新三板市场都孕育着巨大的投资机会，这也为信托公司转型提供了新的方向。

中小企业是中国经济的基石，而新三板挂牌企业又是全国中小企业中的佼佼者。新三板挂牌企业为信托公司提供了业务可选标的，新三板信息披露机制不仅降低了信息不对称程度，节约了尽职调查成本，而且可以获得较好的长线投资机会。

此外，信托公司具有高净值客户优势，其客户群体风险意识以及对新产品的接受能力均有别于其他投资者。信托公司可以发挥其客户基础优势，通过设计结构化信托产品满足不同层次投资者的需求，从而实现产品端和客户端需求的有效衔接。

信托公司都在扎堆往新三板里面钻，可见新三板在信托公司之间的火爆程度有多高。不过，信托公司也并不是完全依附新三板，其自身拥有庞大的客户群体，还有自身资金灵活的优点，所以，新三板才这么受欢迎。

（四）外汇投资：

★ 4月8日人民币汇率中间价：1美元对人民币 6.1345元(2015-04-08 中国外汇交易中心)

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2015年4月8日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币 6.1345元，1欧元对人民币 6.6538元，100日元对人民币 5.1147元，1港元对人民币 0.79127元，1英镑对人民币 9.1098元。

美元指数 98.1810，欧元兑美元 1.0769。（截至撰稿）

★ 国库告急，希腊违约你该知道的一切（2015-04-08 Wind 资讯）

在欧洲央行（ECB）禁止希腊银行扩大对该国政府的敞口之后，希腊政府无法通过向国内银行发行更多的政府债券来筹集资金，同时外国投资者也因该国日益增加的政治风险而退避三舍。

虽然希腊副财长上周五（4月3日）称，已经准备好在4月9日偿还IMF 4.5亿欧元贷款。但之前曾一度有消息称该国可能在4月9日之前资金告罄。

此外，希腊还需要在4月14日偿还14亿欧元，在4月17日偿还10亿欧元债务。在今年5月还得向IMF偿还两笔总计9.5亿欧元的贷款，此外还得支付24亿欧元的养老金和薪资。

若希腊债务违约爆发，欧元区政府是希腊债务的最大债权人，而德国等主要经济体则是其中的“主力军”，他们也是最有可能成为希腊债务违约的“受害者”。

中国无疑会受到希腊债务危机所产生的“蝴蝶效应”的冲击，对欧出口将因此变得不确定。此外，投资者关于希腊债务危机有可能在欧元区蔓延的传言甚嚣尘上，这对包括中国在内的许多国家的投资者信心造成严重打击。由于欧洲经济前景不被看好，大批游资从欧洲流出并流入到中国等在金融危机中恢复较好的国家。

欧元也将是希腊违约牺牲品。高盛表示，近期欧元兑美元的波动暗示其正在形成锯齿形调整浪，汇价持续上破1.0923和1.0972，确认了预期的有效性。欧元兑美元长期目标下看1.0286-1.0103。

投行观点：瑞银坚持认为违约不会导致希腊退出欧元区，只会导致非希腊的欧洲资产遭受“温和且暂时的传染”。

高频经济公司的首席经济学家卡尔·韦恩伯格则相对乐观，他认为希腊不太可能在本周违约，只要希腊银行仍拥有流动性，希腊债务就将获得展期，当然这离不开欧洲央行的支持。

另有分析认为，一旦违约真的发生，希腊政府很可能采取积极的资本管制措施，旨在阻止资金大量外流。相比之下，更可能出现的情况便是希腊政府主动做出更多妥协，在大限来临之前得到“救命粮”。

呼叫中心
竭诚为您服务！
We solve problems for you

400-800-5000



更多内容请关注

天风天盈微信平台

微信号：TFZQV5

重要声明：资讯产品（报告）的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求资讯产品（报告）内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。**我公司及其关联机构可能会持有资讯产品（报告）中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行或者财务顾问服务。**资讯产品（报告）版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。