



2015年內地股市開年不利，1月上證綜指收陰，告別月線連連陽。2月行情還沒開幕，就遭遇民生銀行（600016.SH/01988.HK）黑天鵝襲，大盤承受更大壓力。

民生股東緊急維穩

民生銀行正遭遇自1996年成立以來最大的高層震動，行長毛曉峰被帶走協助調查。民生銀行發公告稱，近日公司董事會收到毛曉峰辭職信，其因個人原因，申請辭去中國民生銀行董事、行長及董事會相關專門委員會職務。公告稱，經董事會臨時會議決議，由董事長洪崎代行行長之責。據傳毛曉峰被帶走協助調查是因涉及合計劃案。

民生銀行陷高管被查漩渦，勢必會衝擊其股

價。有機構預測，該股開盤後或跌停。民生銀行已經著手維穩，昨日上午該行召開由董事長、代理行長洪崎、監事長段青山等出席的高層會議，宣稱和包括安邦在內的大股東達成高度一致，現有大股東不會出售股票。安邦的確表示，看好民生銀行長遠發展，並且只作為財務投資者。同時，民生將在今夏進行換屆，在此之前行長人選將有定論。

民生銀行大股東不會出售股票，明顯是在維穩，但這樣高調維穩，反而可能加劇市場的恐慌。因為這樣的表態恰恰說明該行對此事件的嚴重程度已經有了預估，如果問題不嚴重，就沒有必要作這樣的表態。另外，此公告或許說明民生銀行的黑天鵝衝擊波要持續一段時間，至少要到換屆完成。民生銀行

發言人表示，此事屬毛曉峰個人原因，與民生銀行經營無關。目前民生銀行經營一切正常，未受任何影響。但市場還是擔心，民生銀行會受牽連。毛曉峰被帶走協助調查只是開始，後續可能會不斷有更多的細節和問題被曝光，是否會影響到其經營目前來看還是個未知數。

會現融資盤踞嗎

市場現在關心的是，這次行長被調查會否導致民生銀行股價地震、其融資盤是否會出現踩踏事故？目前民生銀行融資餘額佔總市值比例約為3.09%，在行業中屬於平均水平。從最新兩融數據來看，截止1月30日，民生銀行融資餘額100.86億元。在此之前，民生銀行融資餘額在去年7、8月份尚維持在40億至50

億元之間，伴隨市場股指的走高，該數據由11月下旬60餘億元持續飆升至今年初的120億元以上。就在本次黑天鵝爆發前，民生銀行1月30日融資餘額已較1月16日的122.37億元明顯下降20億元，同期單日融資買入額則由每天12.39億元降至5.54億元，融資盤降杠杆趨勢明顯。這次兩融資金對民生銀行降溫，預示著此事件應該不會造成融資盤的踩踏事件。而大股東集體不出售股票的表態，也會降低出現踩踏事件的幾率。

深跌不妨戰略建倉

從開始檢查內地券商兩融杠杆業務以來，去年風光無限的金融板塊就持續承壓。而民生銀行高層事件，勢必會給民生銀行乃至整個金融

板塊帶來衝擊。

業內關注焦點在於，作為熱門的兩融標的之一，面對民生銀行這一黑天鵝事件，是否會導致股價地震、其巨大的融資盤會否遭遇平倉的厄運？其實，此事件的影響在上周五已見端倪。1月30日關於此事的傳言就已經出籠，甚至有媒體報道民生銀行內部下發緊急通知，要求各支行行長等全員周末到崗，準備應對突發事件。受傳聞影響，該股股價當天也出現1.66%的跌幅。

上市公司高層落馬，從過往案例來看，不可避免會對相關公司造成巨大的負面影響，首當其衝的就是短期股價的暴跌。所以，預計該股本周承壓明顯，建議短期規避板塊風險。此事件不能簡單解讀為金融反腐，由於民生新管理層組建不久且有老人坐鎮，事件對其對基本面衝擊應該不大，反而可能促使其加快切換至安邦模式，有望形成南平安北民生兩大保險系銀行，未來會愈受關注。如出現深幅調整，將是戰略建倉機會。

王長久

製造業PMI兩年首破枯榮線

服務業景氣 消費強支撐

【香港商報訊】中國物流與採購聯合會、國家統計局服務業調查中心昨日發布的數據顯示，2015年1月份中國製造業採購經理指數（PMI）為49.8%，較上月下降0.3個百分點，兩年多來首次跌破50%枯榮線。雖然與生產型服務業相關的行業活動受淡季影響有所回落，但與民生消費相關的服務業表現較好，顯示非製造業在總體經濟中發揮著「穩定器」的作用。

提前放假製造業下行

國務院發展研究中心宏觀經濟研究員張立群表示，1月份PMI指數環比回落0.3個百分點，降至50%的榮枯線以下，且PMI中的大多數指標都呈現下行態勢。

從分項數據來看，生產水平較上月下降0.5個百分點降至51.7%，是PMI指數回落的主要原因，這將拉動綜合指數PMI下降0.13個百分點。該指數自2013年3月份以來首次回落到52%以下，處在相對較低水平。一些企業提前放假，安排停產檢修，導致生產指數下降。與此同時，需求端新訂單指數也回落到50.2%，為2013年3月份以來的最低值。

此外，由於市場需求偏弱，加之原油為代表的大宗商品價格大幅下跌，市場價格繼續下降，通縮預期加重。購進價格指數下降到41.9%，為2013年5月份以來的最低值。

不過，從近10年來的歷史數據來看，受節日因素擾動，1月份PMI指數多有下降，今年降幅不大，僅為同期平均水平。

「由於1月份是銜接上年年度目標與本年目標的一個臨界點，而且受春節因素影響明顯，因此歷年1月份PMI指數大多呈現下行趨勢。考慮這一因素，1月份指數變化實際預示的經濟下行幅度不大。」張立群說。

在中國物流信息中心分析師陳中濤看來，目前生產、新訂單指數繼續保持在50%以上，從業人員指數基本保持平穩。多數企業認為，2月份由於受春節因素影響，經濟活動仍會有所波動，但今年迎春度假安排早，企業提前做了休整，3月份以後恢復有望加快，經濟走勢將逐漸走向平穩。

服務業穩定經濟增長

同日，中國物流與採購聯合會、國家統計局服務業調查中心還公布了中國非製造業商務活動指數，1月份環比下降0.4個百分點至53.7%。儘管同樣有所下降，但較去年同期上升0.3個百分點，說明非製造業活動處於平穩較快的運行區間。

國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河認為，在製造業面臨一定下行壓力的情況下，非製造業商務活動指數仍位於較高景氣區間，表明中國非製造業總體上保持良好發展勢頭，對穩定經濟增長的作用不斷增強。

中國物流與採購聯合會副會長蔡進表示，1月份服務業新訂單指數和從業人員指數均連續上升，行業活動開局良好。節日預期帶動居民消費活動活躍，零售、旅遊、餐飲、住宿等相

關行業均有良好表現，民生消費潛力依然較強。土木工程建築業新出口訂單指數連續兩個月保持高位，反映基建工程「走出去」的步伐繼續加快。而房地產指數延續回落走勢，行業活動受淡季影響繼續下行。

值得注意的是，非製造業投入品價格指數回落至47.6%，創調查以來的歷史最低水平；銷售價格指數連續3個月下降，降至46.9%，創出自2009年2月以來的最低水平。價格指數持續回落，通縮風險的預期進一步增強。

蔡進提醒，價格下降雖在短期內能夠緩解企業經營成本，但若持續下降，容易形成實質性通縮，相關風險仍不容忽視。立足於釋放潛在需求，培育經濟增長的內生性動力是解決上述問題的根本途徑。

寬鬆預期警惕外溢效應

專家認為，在經濟金融全球化的新時期，中國不能僅從國內考慮問題，必須從全球化角度進行布局，這是未來可持續發展的重要保障。

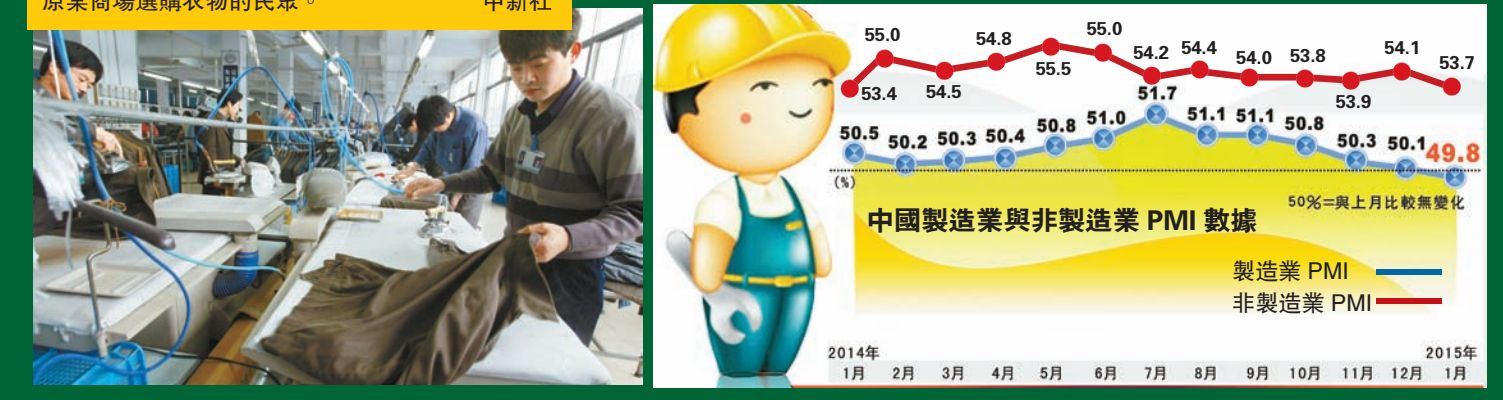
中國國務院發展研究中心金融研究所名譽所長夏斌表示，面對目前中國經濟增速進入換擋期，在正視現實的同時也要看到經濟發展的內在邏輯和增長潛力。內地經濟正處於「三期疊加」時期，特別要處理好前期刺激政策消化，及對外開放過程中形成的錯綜複雜關係。「一方面要消化過剩產能，尋找海外市場，穩定國內增長和國內就業；另一方面在美元主導的國際貨幣體系下，要求加快改革開放。」

事實上，自上海自貿區之後，其他三個自貿區和「一帶一路」戰略也相繼獲批，中國對外投資的政策更趨積極，匯率市場化步伐正在加快。由產品走出去到資本走出去，再到產業走出去，正在成為中國結構調整過程中的一個必然趨勢。受產業走出去帶動，一些工程項目「走出去」的步伐也在加快。

同時，面對2015年開局美元上漲、油價下跌、盧布貶值、歐元貶值，多數國家進入降息周期等國際環境，中國的貨幣政策也面臨更加複雜的形勢。

在海通證券宏觀分析師姜超看來，中國實體經濟仍弱，2015年需打通貨幣政策傳導機制，加碼寬鬆貨幣政策。興業銀行首席經濟學家魯政委則認為，目前人民幣有效匯率被持續高估，人民幣貶值才能夠讓企業實現更多盈利，也是中國經濟能夠平穩去杠杆的關鍵。

不少專家認為，歐洲央行的超預期量化寬鬆政策可能推動後續各國央行競相放鬆來壓低匯率，進入新一輪的貨幣戰，這對中國造成的外溢效應值得警惕。



機構解讀 經濟放緩改革提速

2015年開局，中國實體經濟仍顯低迷。中外金融機構分析認為，2015年中國經濟或繼續放緩，但改革會提速。

「從2014年7月以來製造業PMI呈趨勢性下降，反映工業產業增長動能減弱，預示經濟增速可能繼續下探。」交通銀行首席經濟學家連平對中新社記者表示。

連平稱，1月份中國生產指數降至近兩年最低值，生產者經營活動預期降至歷史新低，表明中國企業生產意願明顯減弱。但當月指數表明大型企業依然位於擴張區間，隨著國企改革的推進並釋放改革紅利，未來大型企業有望保持較好的經營景氣狀況；中小企業雖處收縮區間，但在一系列財稅金融政策的支持下，其經

營狀況有望得到一定程度的改善。

面對經濟放緩，瑞銀中國首席經濟學家汪濤認為，中國可能優先推進有助於釋放新的增長動力、降低經濟和金融風險、促進結構轉型的改革，包括進一步減政放權、降低服務業准入門檻、取消公用事業和公共服務品價格，以及改革地方政府財政、健全醫療養老保險制度、發展資本市場。

星展銀行高級經濟師梁兆基也預期今年中國各方面改革都會加速進行。他分析稱，2015年中國經濟繼續放緩勢必令市場人士擔憂，協調經濟增長與結構改革之間的平衡將會是當下中國改革的主旋律，「中國改革的目標仍是推動經濟增長」。

經濟結構低端向中高端升級

利得中國財富管理研究院的報告同樣指出，2015年中國的改革仍將繼續，經濟依然會保持中速增長，經濟結構將逐步從低端向中高端升級，最終經濟增長動力要從傳統的房地產加基建向創業和創新轉型。

澳新銀行中國區首席經濟師劉利剛則指出中國經濟有一個亮點——服務業。「在電子商務的帶動下，服務業在去年第四季度錄得較快增長，這反映中國經濟結構調整的持續推進」。「展望未來，隨著中國經濟邁入『新常态』，政府將努力在社會發展、環境保護和經濟增長目標之間取得平衡。」

大連商品交易所 大連商品交易所一周行情										
Dalian Commodity Exchange										
商品名稱	交割月份	周開盤價	最高價	最低價	周收盤價	周結算價	漲跌	成交量	持倉量	持倉量變化
豆一	1505	4,421	4,465	4,340	4,349	4,366	-83	506,898	203,100	-7,696
豆二	1505	3,220	3,230	3,206	3,208	3,209	-17	22	336	-8
膠合板	1502	105.15	105.75	99.05	99.65	101.65	-5.5	22,706	690	-4,074
玉米	1509	2,443	2,485	2,440	2,474	2,476	30	148,446	168,562	27,560
玉米澱粉	1505	2,695	2,828	2,660	2,778	2,782	87	68,952	13,628	1,012
纖維板	1505	59.3	60.2	58.15	58.15	58.55	-0.85	7,484	2,316	-36
鐵礦石	1505	475	478	466	474	474	-6	2,230,772	428,730	-58,048
焦炭	1505	1,035	1,035	1,015	1,025	1,024	-7	350,762	100,888	-7,730
錫炭	1505	4,110	4,235	4,085	4,120	4,118	10	656,316	127,890	-14,226
焦煤	1505	724	730	715	727	727	4	318,202	132,590	-23,624
聚乙烯	1505	8,300	8,320	8,110	8,165	8,220	-190	3,371,694	585,274	-35,646
豆粕	1505	2,671	2,720	2,658	2,694	2,692	15	9,373,268	2,102,938	-91,502
棕櫚油	1505	4,852	4,874	4,610	4,652	4,666	-216	1,839,690	499,368	17,614
聚丙烯	1505	7,300	7,334	7,152	7,218	7,228	-109	2,151,926	386,422	40,304
聚氯乙稀	1505	4,990	5,000	4,915	4,940	4,945	-45	39,320	50,840	-186
豆油	1505	5,560	5,562	5,308	5,348	5,356	-218	2,090,402	664,592	-61,066

融創 24 億 只買佳兆業 4 項目

早前市場盛傳融創（01918.HK）會成為「白武士」，大手收購目前「一身蟻」的內地發展商佳兆業（01638.HK）近一半的股權。但昨日融創發公告稱，並非直接購入佳兆業股權，而是僅買入佳兆業位於上海的4幅地皮，合共斥資近24億元人民幣，公告稱收購是為其擴大在上海的市場份額。但市場人士認為佳兆業破產危機仍在。

融創中國全資附屬公司天津騰耀作為買方分別收購上海青灣、上海榮灣100%股權；上海誠灣兆業與上海贏灣兆業各51%的股權及上述4家項目公司的股東貸款。佳兆業全資附屬公司上海新灣分別持有上海榮灣及上海青灣100%股權、上海贏灣和上海誠灣51%股權。收購完成後，上述3家公司將不再附屬佳兆業。

社科院：P2P 將迅猛發展

1月31日，「P2P金融創新發展高峰論壇」在京舉行。

數據顯示，截至2014年年底，中國的P2P平台數量已經達到1800餘家，全年P2P的成交金額超過2000億元，比2013年接近900億元增長超過了100%。截至2014年年末風險暴露的平台數量達到了367家，其中新出現的達到了245家。

中國社科院投融資研究中心主任董裕平預計，「2015年P2P的發展勢頭會更猛。權威研究機構——美國網貸學院預測，中國P2P平台今年數量有可能還會進一步的發展，猛增到400家甚至是1萬家。」

陸客在台夜市能刷卡消費

據台灣《聯合報》報道，大陸遊客到台灣可刷卡逛夜市，台北寧夏夜市最快2月初啓用針對銀聯卡的移動刷卡機，台北晴光商圈、師大商圈有望跟進。而支付寶等大陸遊客愛用的小額支付工具，也在準備中。

報道稱，夜市是觀光客必到景點，攤商想盡辦法留住陸客商機。寧夏夜市觀光協會理事長林定國指出，「推出新的支付工具，絕對會增加店家收入」。