



华融看市

➤ 耐心布局中长线

周四(4月25日)大盘单边下行。截止收盘,上证综指收跌2.43%,报3123.83点;深证成指跌3.21%报9907.62点,创业板指跌2.84%报1669.96点。两市成交量共计7333亿元,较前日放量逾800亿元。目前市场消极情绪积累较多,管理层关于货币政策的微妙变化让市场担心稳增长政策放松;美元指数走高,冲击新兴市场,外资持续流出,加剧情绪扰动。前期市场涨幅过快,盈利尚待企稳,近期资金获利了结结伴离场引发踩踏。但我们对后续宏观经济和市场走势保持信心,仍建议耐心布局中长线。

财经要闻

- 央行回应货币政策走向:以前没有放松,现在也谈不上收紧
- 央行易纲致辞:深化投融资合作,推动共建“一带一路”高质量发展
- 财政部发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》
- 国家卫健委:通过发挥以量换价的优势,试点地区中标药品价格平均降幅达到52%
- 财政部:对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按15%的税率征收企业所得税

⑤ 海外市场综述

欧美股市多数下跌,3M因财报疲软大跌近13%

周四欧美股市多数下跌,道指跌逾130点。3M因财报疲软大跌近13%,领跌道指。Facebook涨近6%,微软涨逾3%,受财报利好提振。微软市值首次升破万亿美元。欧洲斯托克600指数跌0.21%,大多数行业板块和欧洲主要国家的股市均收盘走低。诺基亚财报疲弱暴跌9%。日韩股市收盘涨跌互现。

分析师:郝大明

执业证书号: S1490514010002

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3123.83	(77.79)	(2.43)
深证成指	9907.62	(328.65)	(3.21)
沪深300	3941.82	(88.27)	(2.19)
中小板指	6221.80	(190.27)	(2.97)
创业板指	1669.98	(48.87)	(2.84)
香港恒生	29549.80	(256.03)	(0.86)
恒生中国	11502.04	(161.74)	(1.39)

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	4154.87	(80.91)	(1.91)
中证500	5458.42	(221.31)	(3.90)
中证800	4189.86	(112.30)	(2.61)

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,948.60	6.78	(1.90)
IF下月	3,940.80	-1.02	(1.95)
IF季后	3,933.60	-8.22	(1.91)
IF半年	3,943.00	1.18	(1.88)

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	26,462.08	(134.97)	(0.51)
纳斯达克	8,118.68	16.66	0.21
日经225	22,307.58	107.58	0.48
英国FTSE	7,434.13	(37.62)	(0.51)
德国DAX	12,282.60	(30.56)	(0.25)

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	98.091	0.516	(1.47)
美元中间价	6.731	0.010	0.15
欧元/美元	1.115	(0.007)	1.26
美元/日元	112.140	0.280	(1.85)
英镑/美元	1.290	(0.004)	2.36

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1277.80	(0.10)	0.36
布伦特原油	73.74	(0.22)	(0.20)
LME铜	6441.50	(102.00)	0.54
LME铝	1871.50	(13.50)	0.29
CBOT小麦	437.75	2.00	(1.63)
CBOT玉米	355.00	1.00	(1.46)

请务必阅读正文之后的免责声明部分

华融看市

耐心布局中长线

► 市场综述

周四（4月25日）大盘单边下行。截止收盘，上证综指收跌2.43%，报3123.83点；深证成指跌3.21%报9907.62点，创业板指跌2.84%报1669.96点。两市成交量共计7333亿元，较前日放量逾800亿元。

行业方面，29个中信一级行业全数下跌。其中，仅农林牧渔跌幅低于1%，而综合、煤炭、计算机领跌。题材股全面回调，概念方面仅鸡产业指数表现活跃。

► 驱动因素分析

昨日上午举行的第二届“一带一路”国际合作高峰论坛政策沟通分论坛共形成60多项高含金量成果，包括发布《共建“一带一路”倡议：进展、贡献与展望》7种外文版，与多个国家和国际组织签署共建“一带一路”、产能合作、第三方市场合作等领域文件，并推动了一批务实合作项目。

目前市场消极情绪积累较多，管理层关于货币政策的微妙变化让市场担心稳增长政策放松；美元指数走高，冲击新兴市场，外资持续流出，加剧情绪扰动。前期市场涨幅过快，盈利尚待企稳，近期资金获利了结结伴离场引发踩踏。但我们对后续宏观经济和市场走势保持信心，仍建议耐心布局中长线。

财经要闻

➤ 央行回应货币政策走向：以前没有放松，现在也谈不上收紧

据中新社报道，中国一季度经济数据取得超预期开门红之后，市场疑虑未来货币政策是否会有边际收紧。4月25日，央行官员在国新办发布会上作出回应：以前没有放松，现在也谈不上收紧，下一阶段将继续实施稳健的货币政策。

➤ 央行易纲致辞：深化投融资合作，推动共建“一带一路”高质量发展

香港万得通讯社报道，央行网站发布信息称，中国人民银行行长易纲4月25日在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛的资金融通分论坛开幕式发表致辞。

全文如下：

女士们、先生们，各位来宾，

大家早上好，欢迎大家参加今天的论坛。借这个机会，我想分享一下过去2年金融支持“一带一路”建设的工作以及未来展望。

一、金融支持“一带一路”建设的工作进展

第一，资金支持体系不断健全，融资支持日益市场化、多元化。据统计，中国金融机构为“一带一路”建设提供资金超过4400亿美元。其中，金融机构自主开展的人民币海外基金业务，规模超过3200亿元人民币。中国资本市场为相关企业提供股权融资超过5000亿元人民币，沿线国家和企业在中国境内发行熊猫债超过650亿元人民币。

第二，金融服务不断完善。截至2018年底，11家中资银行在28个沿线国家建立了76家一级机构，来自22个沿线国家的近50家银行在华展业。金融产品不断丰富，金融服务涵盖信贷、担保、债券承销、并购重组、风险管理、支付清算等领域。

第三，国际合作全面深化。中国人民银行与21个沿线国家央行签署双边本币互换协

议。与国际金融公司、欧洲复兴开发银行、泛美开发银行、非洲开发银行等多边开发机构开展的第三方合作不断深化。亚洲金融合作协会加强金融机构交流和金融资源整合。“一带一路”银行常态化合作交流机制持续推动金融业合作发展。上合银联体、中国-中东欧银联体等合作机制不断发展。

第四，绿色发展理念先行。中国金融学会绿色金融专业委员会与英国伦敦金融城牵头发起《“一带一路”绿色投资原则》，推动“一带一路”绿色化发展，来自10多个国家和地区的近20家金融机构签署了该原则。

第五，能力建设深入推进。基金组织—中国能力建设中心已于去年启动，一年来为近40个沿线国家的近400名学员开展培训，内容涵盖宏观经济、货币和财政政策、金融监管、包容性增长等宏观经济金融治理的重要领域。

二、进一步深化“一带一路”投融资合作的考虑

下一步，我们应秉持“共商、共建、共享”的理念，坚持“企业为主体、市场化运作、互利共赢”的原则，构建开放、市场导向的投融资体系，推动“一带一路”建设高质量发展。

第一，遵从市场规律，坚持市场主导。顺应“一带一路”建设市场化运作的需求，资金支持主要以商业性资金为主，尽量减少提供减让式资金，政府性资金主要起撬动私人部门资金的作用。私人部门投资是主力，政府投资主要发挥杠杆作用，撬动并引导私人部门投资。

第二，多方力量共同参与。“一带一路”倡议源自中国，机会和成果属于世界。沿线国家、发达国家、发展中国家、国际金融机构、国际金融中心等都在“一带一路”投融资中发挥各自的比较优势、深化合作、优势互补、凝聚合力，实现“共商、共建、共享”。

第三，加强债务和风险管理，实现可持续发展。应客观全面地认识发展中国家债务问题，如果债务增加伴随着基础设施的完善、民生的改善、劳动生产率的提高、贫困率降低等有利于经济持续健康发展的指标的改进，是有利于长期债务可持续的。投融资决策

既要充分考虑市场主体的资本金约束，合理设计融资结构，有效管控风险；也要充分考虑一国总体的债务承受能力，加强投融资的统筹协调，确保债务可持续。

第四，结合中国金融业开放促进“一带一路”建设，以发挥开放对“一带一路”建设的支持作用。特别是，本币债券市场的发展和开放能有效动员长期资金参与，并缓解货币错配风险。更多地使用本币有利于降低汇率风险和货币错配。

第五，践行绿色发展理念。欢迎更多的金融机构和企业支持并签署《“一带一路”绿色投资原则》，更多的项目对生态、环境和气候的影响更加绿色，充分发展并运用绿色金融工具。同时，要加大透明度，加强信息披露，使碳排放、减排等数据更加透明。

资金融通是“一带一路”行稳致远的保障，开放、市场导向的投融资体系是“一带一路”高质量发展的内在要求。希望大家建言献策、贡献智慧，共同参与并推动“一带一路”投融资合作。预祝资金融通分论坛取得成功！谢谢！

➤ 财政部发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》

据 21 世纪经济报道，4 月 25 日，在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛上，中国财政部正式发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》。

中国提出“一带一路”倡议近 6 年来，在国际上产生了广泛而深入的影响，成为广受欢迎的国际公共产品。

中国财政部部长刘昆在发布会上表示，资金融通是“一带一路”建设的重要支撑，提高债务可持续性是实现可持续融资、高质量共建“一带一路”的前提。

刘昆指出，值此第二届“一带一路”国际合作高峰论坛召开之际，作为资金融通分论坛联合主办方之一，中国财政部正式发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》，为“一带一路”参与各方提供自愿采用的债务管理分析工具，以期与国际社会一道，共同致力于为“一带一路”建设提供可持续融资，实现包容性增长。

➤ **国家卫健委：通过发挥以量换价的优势，试点地区中标药品价格平均降幅达到 52%**

中国网报道，国家卫生健康委员会定于4月25日上午10:00召开本月第二场例行新闻发布会，介绍深化药品领域改革典型经验。

国家卫生健康委员会体制改革司副司长薛海宁表示，药品价格有效降低。通过发挥以量换价的优势，试点地区中标药品价格平均降幅达到52%。同时，一些非试点地区也实行价格联动，部分未中选品种企业也主动降价，争取试点以外的市场，药品价格整体呈明显降低趋势。

今年年初，国家组织在北京、上海等11个城市开展国家药品集中采购和使用试点。

➤ **财政部：对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按 15%的税率征收企业所得税**

香港万得通讯社报道，财政部网站发布《关于从事污染防治的第三方企业所得税政策问题的公告》，提出对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按15%的税率征收企业所得税，公告执行期限自2019年1月1日起至2021年12月31日止。

全文如下：

为鼓励污染防治企业的专业化、规模化发展，更好支持生态文明建设，现将有关企业所得税政策问题公告如下：

一、对符合条件的从事污染防治的第三方企业（以下称第三方防治企业）减按15%的税率征收企业所得税。

本公告所称第三方防治企业是指受排污企业或政府委托，负责环境污染治理设施（包括自动连续监测设施，下同）运营维护的企业。

二、本公告所称第三方防治企业应当同时符合以下条件：

- (一) 在中国境内（不包括港、澳、台地区）依法注册的居民企业；
- (二) 具有1年以上连续从事环境污染治理设施运营实践，且能够保证设施正常运行；
- (三) 具有至少5名从事本领域工作且具有环保相关专业中级及以上技术职称的技术人员，或者至少2名从事本领域工作且具有环保相关专业高级及以上技术职称的技术人员；
- (四) 从事环境保护设施运营服务的年度营业收入占总收入的比例不低于60%；
- (五) 具备检验能力，拥有自有实验室，仪器配置可满足运行服务范围内常规污染物指标的检测需求；
- (六) 保证其运营的环境保护设施正常运行，使污染物排放指标能够连续稳定达到国家或者地方规定的排放标准要求；
- (七) 具有良好的纳税信用，近三年内纳税信用等级未被评定为C级或D级。

三、第三方防治企业，自行判断其是否符合上述条件，符合条件的可以申报享受税收优惠，相关资料留存备查。税务部门依法开展后续管理过程中，可转请生态环境部门进行核查，生态环境部门可以委托专业机构开展相关核查工作，具体办法由税务总局会同国家发展改革委、生态环境部制定。

四、本公告执行期限自2019年1月1日起至2021年12月31日止。

海外市场

欧美股市多数下跌，3M 因财报疲软大跌近 13%

香港万得通讯社报道，周四欧美股市多数下跌，道指跌逾 130 点。3M 因财报疲软大跌近 13%，领跌道指。Facebook 涨近 6%，微软涨逾 3%，受财报利好提振。微软市值首次升破万亿美元。欧洲斯托克 600 指数跌 0.21%，大多数行业板块和欧洲主要国家的股市均收盘走低。诺基亚财报疲弱暴跌 9%。日韩股市收盘涨跌互现。

美国方面

周四美国三大股指涨跌不一，道指跌逾 130 点。3M 因财报疲软大跌近 13%，领跌道指。Facebook 涨近 6%，微软涨逾 3%，受财报利好提振。微软市值首次升破万亿美元。

截至收盘，道指跌 0.51% 报 26462.08 点，标普 500 跌 0.04% 报 2926.17 点，纳指涨 0.21% 报 8118.68 点。

美国大型科技股收盘涨跌不一，苹果跌 0.91%，亚马逊涨 0.03%，奈飞跌 1.58%，谷歌涨 0.58%，Facebook 涨 5.85%，微软涨 3.31%，特斯拉跌 4.26%。

中概股多数收跌，阿里巴巴涨 1.18%，京东跌 1.45%，百度跌 0.81%；华米科技跌 11.19%，盛世乐居跌 10.5%，人人网跌 9.95%，优信跌 7.32%，拼多多跌 3.63%，蔚来汽车跌 2.4%。龙运国际涨 11.72%，国双涨 7.5%，搜房网涨 5.19%。

道指成份股、多元化工业巨头 3M 公司股价重挫 13%，创 30 年来最大单日跌幅，令道指承压。该公司大幅下调了 2019 年业绩指引，并表示将裁员 2000 人。但科技板块整体表现强劲。周四早间，纳指最高触及 8151.84 点，刷新了盘中历史最高纪录。

企业财报仍是市场焦点。目前已经超过 170 家标普 500 成份公司公布了财报。在这些公司当中，78% 的盈利超出预期。

经济数据方面，美国3月耐用品订单初值环比增2.7%，预期增0.8%，前值降1.6%。

美国4月20日当周初请失业金人数23万，创2月以来最高水平，预期20万，前值19.2万修正为19.3万；续请失业金人数165.5万，预期168.2万，前值165.3万。

个股方面，微软：2019财年第三财季为306亿美元，同比增长14%，高于预期的296.6亿美元；每股盈利1.14美元，高于预期的1美元；净利润为88亿美元，同比增长19%。同时财报指出，靓丽表现主要得益于云业务的飙升，微软商业云业务同比增长41%至96亿美元。微软盘前涨近5%，市值势将突破1万亿美元。

Facebook第一季度收入从去年同期的149.8亿美元增长至150.8亿美元，超过市场预期的149.7亿美元；月活用户增长8%至23.8亿名，高于预期的23.7亿名，日活用户同样增长8%至15.6亿名。但受累于就美国联邦贸易委员会可能处以的30亿-50亿美元罚款计提30亿美元法务支出，每股收益由去年同期的1.69美元降至0.85美元。Facebook盘前大涨逾9%。

瑞银将Facebook评级从“中性”上调至“持有”，将Facebook目标价从170美元上调至240美元。瑞信：将Facebook目标价从211美元上调至235美元。

3M公司经调整每股收益2.23美元，较去年同期下降10.8%，远低于分析人士预测均值2.49美元；因中国地区销售收入下滑，以及公司汽车和电子部门的销售额“总体下滑至个位数”，营收同比下降4.8%至79亿美元，低于分析人士预测均值80.2亿美元。3M公司还宣布将启动一项重组计划，将裁员2000人。

西南航空2019年第一季度净利润为3.87亿美元(合每股70美分)，虽然较去年同期的4.63亿美元(合每股79美分)有所下降，但高于华尔街分析师预测均值每股61美分。西南航空营收同比增长4.1%至51亿美元，基本符合预期。

特斯拉第一季度调整后亏损4.94亿美元，合每股2.90美元，远超市场预期的每股亏损1.15美元。销售额增长32%至45亿美元，但也远低于预期的54亿美元。但马斯克

周三在致投资者的一封信中表示，在汽车交付量提高和成本削减措施全面发挥作用情况下，特斯拉预计今年第二季度亏损将大幅削减，第三季度将恢复盈利。

UPS：一季度每股收益 1.28 美元，预期 1.41 美元；营收 171.6 亿美元，预期 177.8 亿美元。

康卡斯特公布财报显示，一季度经调整 EPS0.76 美元，预期 0.68 美元；营收为 142.8 亿美元，同比降 37%。财报公布后，康卡斯特盘前跌逾 1%。

沃尔玛据悉正在考虑让旗下英国子公司 Asda 上市的可能性。

德银和德商银行宣布，结束合并谈判，德银会继续考虑所有其他替代选项。德商银行表示，双方整合不会创造足够的优势。消息公布后，德意志银行美股盘前跌 0.6%。

天猫总裁蒋凡宣布，未来三年天猫平台交易规模将翻一番。他表示，天猫继续加强新品战略，不仅帮助品牌和商家发布新品，更与品牌一起创造、孵化新品——未来三年，天猫要帮助国内外品牌发布超过 1 亿款新品，同时还要孵化出 100 个年销售额超 10 亿元的新品牌。

欧洲方面

周四欧洲三大股指集体下跌。德国 DAX 指数跌 0.25%报 12282.6 点，法国 CAC40 指数跌 0.33%报 5557.67 点，英国富时 100 指数跌 0.5%报 7434.13 点。

欧洲斯托克 600 指数跌 0.21%，大多数行业板块和欧洲主要国家的股市均收盘走低。诺基亚财报疲弱，以及并购尝试失败的消息进一步加剧市场悲观情绪。

诺基亚暴跌 9%，录得 18 个月来最大跌幅，此前该公司意外公布季度亏损，因其核心网络业务面临着激烈的竞争。诺基亚走低拖累科技股指数下跌 0.7%。

银行股指数回落 0.6%，受巴克莱等银行拖累。英国的巴克莱下跌 3.6%，该行此前公布的财报显示其第一季度利润同比下降 10%。

与此同时，德国最大的两家银行德意志银行和德国商业银行之间的合并谈判已在周四以失败告终。这两家银行指出，合并需要额外的资本和重组成本，此外还将面临更大的执行风险，因此不符合它们的最佳利益。消息传出后，德国商业银行股价下跌 2% 以上，德意志银行股价也下跌了 1.5% 左右。

亚太方面

日韩股市收盘涨跌互现。韩国综合指数跌 0.48%，报 2190.50 点，刷新三周低位。日经 225 指数涨 0.48%，报 22307.58 点，收盘创近 3 个月新高。澳大利亚和新西兰股市因节假日休市一日。

韩国一季度 GDP 季环比萎缩 0.3%，创 2008 年四季度以来最差表现。韩国一季度 GDP 同比增长 1.8%，是 2009 年第三季度以来最慢同比增速。

日本央行维持基准利率在-0.1%不变，符合预期；维持 10 年期国债收益率目标在 0%，符合预期；将 2019 财年 GDP 增速预期从 0.9% 下调至 0.8%，2020 财年 GDP 增速预期从 1% 下调至 0.9%。

佳能收跌 2.53%，该公司将截至 12 月止的财年营业利润预期从 3250 亿日元下调至 2740 亿日元，受相机需求疲弱打击。

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

郝大明，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11层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.hrsec.com.cn