

2014年12月30日

自贸区扩容，以差异化竞争促进投资领域对内对外开放

——宏观日报 2014.12.30

相关研究

经济向下 改革向上——
2015年宏观经济报告
2014-11-13

野百合也有春天——
2014年下半年宏观经济报告
2014-8-14

金融深化和转型代价——
2014年春季宏观经济报告
2014-4-25

拥抱改革 投资 TFP——
2014年宏观经济报告
2014-1-8

守住底线 加速转型——
2013年下半年宏观经济报告
2013-7-19

不一样的复苏——2013
年春季宏观经济报告
2013-3-25

证券分析师

李慧勇 A0230511040009
lihy@swsresearch.com
孟祥娟 A0230511090004
mengxj@swsresearch.com
郭磊 A0230514050001
quolei@swsresearch.com
吉灵浩 A0230514070004
jilh@swsresearch.com

研究支持

李一民 A0230113080002
liy@swsresearch.com

联系人

吉灵浩
(8621)23297336
jilh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司
<http://www.swsresearch.com>

om

- 近日，全国人大常委会审议并通过了授权国务院在中国广东、天津、福建自由贸易试验区和上海自贸试验区扩展区域暂时调整有关法律规定的行政审批的决定，标志着广东、天津、福建自贸区的建立，以及上海自贸区范围的扩展。我们认为，四大自贸区差异化竞争的格局逐步显现，这种竞争将有助于投资领域对内对外开放程度的进一步提高。
- 第一，四大自贸区差异化竞争格局初现。新成立的广东、天津、福建自贸区和扩展后的上海自贸区面积均达到约 120 平方公里，同时不同自贸区之间的差异化定位逐步显现。包含广州南沙、深圳前海、珠海横琴三个区域的广东自贸区将着重在 CEPA 框架下对接港澳投资与贸易。包含平潭、厦门和福州三个区域的福建自贸区则着重对接台湾地区的贸易与投资。而北方地区唯一的天津自贸区则将基于海港优势和特殊的地理位置，向京津冀以及整个北方地区形成辐射。我们认为，在四大自贸区差异化竞争的格局下，在贸易和投资领域的负面清单管理和动态监管模式探索过程中，将在投资来源地、投资领域、产业结构等方面形成不同的特点和经验，以便日后全国其他地区根据自身特点进行选择和推广。
- 第二，与其他新成立的自贸区相比，扩容后的上海自贸区仍具有一定的先发优势，基于较为成熟的政策框架和监管体系，上海自贸区有条件在跨境物流、电子商务、设计研发等生产性服务业领域深化投资体制改革，先行先试，推进服务业领域的负面清单和动态管理模式。
- 第三，随着自贸区试点的加速，无论是制造业还是服务业领域，各类外资赴中国投资的限制将快速减少，这也将对民营资本进入仍较为困难的行业形成国内市场改革压力，从而以对外开放促进国内投融资体制市场化改革。
- 其他重点关注：（1）隔夜全球动态：美国商业活动指数大幅下跌，国际市场需求疲软。

1. 隔夜全球动态：美国商业活动指数大幅下跌，国际市场需求疲软

美国方面，美国12月达拉斯联储商业活动指数4.1，预期9.0，前值10.5。商业活动指数大幅低于预期，受国际市场需求疲弱，导致制造业复苏受阻，也可能是指数冲高后的回调，整体还是持续扩张势头。其中最重要为劳动力市场持续复苏推动指数持续乐观，美元走强配合工业产值中的投入成本大幅下降，消费和投资，贡献率也很大，此两项指标将持续推动第四季度GDP增长。

欧洲方面，本周一希腊第三轮总统选举结果表明，由现任总理Antonis Samaras提名的候选人Stavros Dimas依然未能获得足够选票当选总统，按照宪法规定，希腊国会必须在10天内解散，接下来30天举行全国大选。受此消息影响欧元兑美元小幅贬值，欧元区股市全线下挫，德国10年期债券收益率降至创纪录的0.563%，希腊10年期国债收益率升至9%以上。希腊提前举行大选可能令该国与债权人就援助计划举行的谈判以及欧洲央行潜在的主权债量化宽松更加复杂化。

美股持续震荡向上，标普盘中创新高，欧洲股市涨跌不一；标普500指数收于2090.57，涨0.09%；纳斯达克综合指数涨跌持平；道琼斯工业平均指数跌0.09%。德国DAX指数涨0.05%；英国富时指数涨0.36%；法国CAC指数跌0.51%；日经指数跌0.05%，恒生指数涨1.82%。

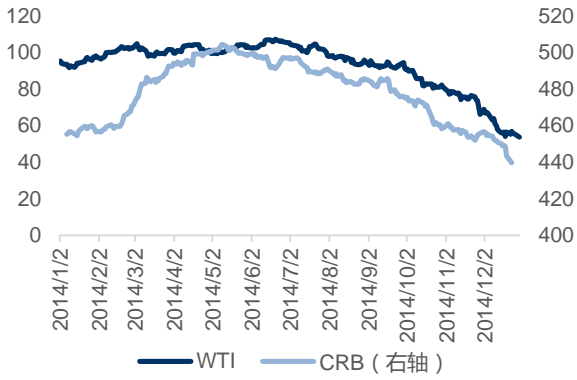
原油市场供大于求格局持续，布油和WTI油双双刷新2009年5月来新低；美国10年期国债收益率跌2.1314%，收于2.204%；中国10年期国债收益率涨跌持平，收于3.649%；黄金期货价格跌1.0968%，收于1,181.30美元/盎司；WTI轻质原油期货价格报收于每桶53.76美元，跌2.5027%。美元指数收于90.55，涨0.2658%；欧元兑美元跌0.1478%，收于1.2158；澳元兑美元涨0.2588%，收于0.8136；美元兑日元涨0.2077%，收于120.61。中国央行将美元/人民币中间价较前一交易上调19个基点，为6.1205；人民币即期汇率报收6.2217，涨0.1110%。

表1：隔夜全球市场概览

全球股票市场	现价	涨幅	债市、外汇与商品	现价	涨幅
标普500	2,090.57	0.09%	美国10年期国债收益率	2.204%	-2.1314%
纳斯达克指数	4,806.91	0.00%	中国10年期国债收益率	3.649%	0.0000%
道琼斯工业指数	18,038.23	-0.09%	纽约黄金期货	1,181.30	-1.0968%
德国DAX	9,927.13	0.05%	WTI轻质原油期货	53.76	-2.5027%
富时100	6,633.51	0.36%	美元指数	90.55	0.2658%
法国CAC40	4,317.93	0.51%	欧元兑美元	1.2158	-0.1478%
日经225	17729.84	-0.05%	澳元兑美元	0.8136	0.2588%
恒生指数	23,773.18	1.82%	美元兑日元	120.61	0.2077%
上证综指	3,168.02	0.33%	美元兑人民币	6.2217	0.1110%
			人民币中间价	6.1205	0.0311%

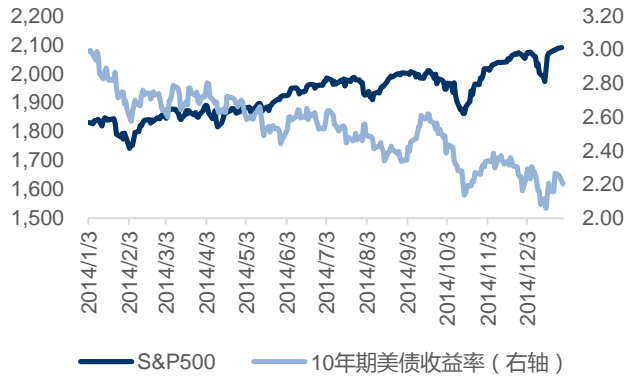
资料来源：申万研究

图 1：纽约 WTI 原油价格与 CRB 商品指数



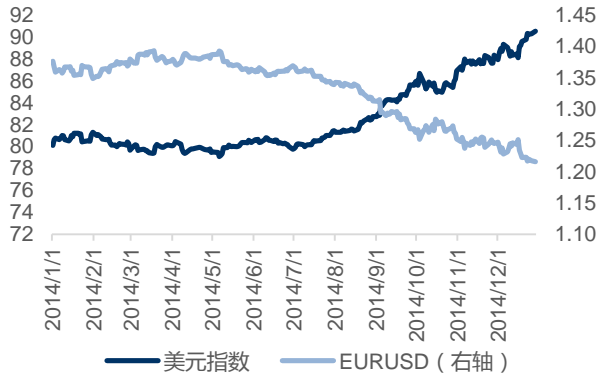
资料来源：Bloomberg, 申万研究、

图 2：标普 500 指数与 10 年期美债收益率



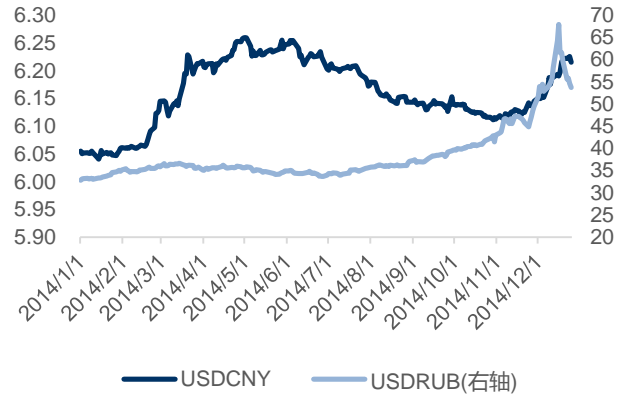
资料来源：Bloomberg, 申万研究

图 3：美元指数与欧元兑美元汇率



资料来源：Bloomberg, 申万研究、

图 4：美元兑人民币即期汇率与美元兑俄罗斯卢布汇率



资料来源：Bloomberg, 申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。