

市场研究部证券研究报告

2014年9月18日

⑤ 华融看市

- 短期震荡整理不改长期上行趋势

⑤ 财经要闻

- 消息称 SLF 投放尚未执行 五大行仍处申请阶段
- 国务院:月销售额 3 万以下小微企免征营业税增值税
- 跨省区城市群规划最快明年出 为缓解大城市病
- 中铝救火队长孙兆学被查:政界人脉广泛或牵扯多人

⑤ 海外市场综述

- 周三全球主要股指多数上涨 美联储保持长时间宽松措辞

分析师: 付学军

执业证书号: S1490514020001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2307.89	11.34	0.49
深证成指	7981.82	60.75	0.77
沪深 300	2401.33	12.56	0.53
中小板指	5377.79	38.30	0.72
创业板指	1479.12	5.99	0.41
香港恒生	24376.41	240.40	1.00
恒生中国	10893.01	175.00	1.63
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2176.68	9.91	0.46
中证 500	4686.05	40.50	0.87
中证 800	2797.39	17.40	0.63
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,402.00	0.67	0.33
IF 下月	2,409.60	8.27	0.41
IF 季后	2,424.00	22.67	0.37
IF 半年	2,444.00	42.67	0.28
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,156.85	24.88	0.15
纳斯达克	4,562.19	9.43	0.21
日经 225	15,888.67	-22.86	-0.14
英国 FTSE	6,780.90	-11.34	-0.17
德国 DAX	9,661.50	28.57	0.30
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	84.750	0.670	0.79
美元中间价	6.145	-0.001	-0.02
欧元/美元	1.284	-0.011	-0.89
美元/日元	108.460	1.330	1.23
英镑/美元	1.626	-0.001	-0.09
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1223.90	-12.30	-1.00
布伦特原油	98.72	-0.28	-0.28
LME 铜	6928.50	-32.00	-0.46
LME 铝	1998.00	-37.00	-1.85
CBOT 小麦	499.50	-1.50	-0.30
CBOT 玉米	341.25	-2.75	-0.81

华融看市

短期震荡整理不改长期上行趋势

➤ 市场综述

周三A股出现反弹,截至收盘,上证综指涨0.49%,收报2307.89点;深证成指涨0.77%,收报7981.82点。两市全天成交金额3352亿元人民币,上日为4942亿元。中小板指收盘涨0.72%,创业板指收盘涨0.41%。

行业方面,29个中信一级行业多数上涨,仅有国防军工出现一定程度的回调。上涨板块中,商贸零售、农林牧渔和房地产涨幅居前。概念方面,中日韩自贸区指数大涨3.13%,食品安全、充电桩和智能IC卡指数也涨幅较大;而航母、在线教育和智慧医疗等概念处于领跌位置。

➤ 驱动因素分析

昨天市场在暴跌之后出现一定程度的反弹,与市场传言的5000亿元SLF的投放不无关系。有人透露目前各银行正处于材料准备阶段,须央行核准材料审批后方可执行SLF。毫无疑问,在季末流动性趋于紧张之际,央行释放出的宽松信号稳定住了短期市场预期。

新股申购上,上交所为支持IPO业务,拟在近期放行投资者利用信用账户打新。虽然目前还处在测试阶段,相关细则并未出台,但这项管理新规有望缓解每逢新股申购场内资金异常紧张的局面。

国际方面,今天凌晨,美联储再度削减100亿美元QE规模,但重申将在“相当长时间内”维持超低利率政策,同时公布了货币政策正常化原则和计划。我们看到全球主要股指收盘多数上涨,反应积极。其中,美国三大股指全线上涨,道指又创盘中与收盘历史新高;港股在连续两周的阴跌之后,昨天也是大幅反弹;新兴市场国家,如巴西等,也是涨幅较大。

总结而言,虽然在时间点上,10.1前维持震荡整理的概率较大,但我们仍然看好中长期A股的行情。

财经要闻

➤ 消息称 SLF 投放尚未执行 五大行仍处申请阶段

在经济下行压力与流动性压力持续受到关注之际，近日坊间传出央行[微博]新型货币政策工具 SLF(常备借贷便利)出鞘。

前日晚间有消息称，当天央行通知五大行，将在最近两天分别向每家投放 1000 亿的 SLF，期限为 3 个月，该消息获得不少机构人士的证实。

昨日晚间，大战略(中国)投资管理中心首席经济学家陆俊龙对《第一财经日报》透露，目前各商业银行正处于材料准备阶段，须央行核准材料审批后方可执行 SLF。

陆俊龙进一步表示，SLF 目前并未执行，实际额度也并未确定，未必是市场所说的各家银行 1000 亿；具体额度视各商业银行具体情况由央行核准确定，具体涉及标准包括银行资本充足率等风控指标。

但五大行发言人皆称不知情，央行新闻处亦表示有更多消息将及时公布。有机构人士据此反证，此情景类似早前传出 PSL(抵押补充贷款)时的消息，因此判断消息真实性较高。

应对经济压力，调节货币流动性

前日晚间有消息称，当天央行通知五大行，将在最近两天分别向每家投放 1000 亿的 SLF，期限为 3 个月，市场普遍将此解读为央行实质上的放水，效果约等同于存款准备金率下调 0.5 个百分点。

不少学者就此表示，央行加码调控旨在应对经济下行风险。

纵观国内经济基本面，近期公布的一系列经济数据略显悲观：8 月份规模以上工业增加值同比增长 6.9%，创 2008 年 12 月以来新低；1-8 月固定资产投资增速为 16.5%，比 1-7 月回落 0.5 个百分点；8 月份 FDI 同比下降 14%。

瑞穗证券亚洲公司首席经济学家沈建光表示，如果宏观调控继续延误，则经济增长“破 7”的可能性大大增加，调控恐怕错失最佳时机，从这个角度而言，央行选择此时加大力度是极为必要的。

对于稳增长与促改革之间的关系，近来舆论颇有争议。新华网前晚发文称，期望政府采取降息等强刺激政策的悲观论调，是对中国正在大力推进改革的不信任。但人民网昨日则发表评论称，降息不是改革的对立面。

尽管降息未至，但此次定向放水已有实质放松之势。沈建光认为，央行出手体现决策层在加快改革的同时着力稳增长，因为促改革与稳增长并不对立，相反，改革必须有

稳定的外在环境做保证，此次央行对五大行提供支持，有助于缓解实体经济的资金成本压力，防止经济“硬着陆”。

与此同时，市场多数观点认为，央行此举还有调节货币流动性的考虑。

交通银行首席经济学家连平称，若确有此举，可视为一种对冲外汇占款低迷的方式，同时也可能是应对存款偏离度考核实施后市场流动性波动的防范举措，彰显当局维护市场流动性宽裕平稳的政策意图。

中国8月金融机构外汇占款减少311.46亿元，再现负增长，加之上周银监会要求商业银行月末存款偏离度不得超过3%，市场存在流动性波动预期。

国信证券首席宏观研究员钟正生表示，目前看来，新股发行和季末因素可能导致短期流动性出现大幅波动，且存款偏离度指标管理可能造成波动提前，这个时点就很有可能提前释放SLF。

“与之前对国开行提供PSL时不同，这次央行将流动性提供给贷存比压力较轻的五大商业银行，以期全面增加信贷投放。”瑞银证券报告认为，央行采用了SLF操作，而非全面降准或降息这样更高调、更透明的工具，这表明央行仍然在避免采用“强刺激”或出台全面宽松政策。

短期降准、降息概率低

由于此次放水针对的是五大行，仍属“定向”之列，市场据此分析，短期内降准或降息的概率降低。

对于外界关心的降息前景，央行货币政策委员会委员、中国人民大学校长陈雨露回应说，还没有到下这个决心的时候。如果降息就是个强信号，对坚持新常态下货币政策预调微调大家会疑虑、混乱。“能不这样做就不这样做，想点其他办法。”

一名银行业分析师对本报表示，继续采取定向降准措施符合预期，但此次定向降准力度较大，对市场可能形成一定正面刺激。

“其实这(定向调控)并不稀奇，次贷危机后，西方发达经济体竞相遇到商行惜贷问题，尝试结构性货币政策是个未竟事业。”钟正生表示，传统货币政策已被“绑架”，在要定向发力不要全面宽松，要“滴灌”不要“漫灌”的背景下，目前央行基本将传统货币政策(降息和降准)“雪藏”了。

多家海外投行也认为，SLF操作意味着央行仍不希望推出长期的流动性宽松政策，以避免传递过强的政策信号，因此年内全面降准的可能性不大。

国务院总理李克强不久前在达沃斯论坛上表示，会继续坚持稳健的货币政策，在稳定总量的同时进行结构性调控，也就是实行定向调控。“中国去年以来一直实施的是稳健的货币政策，我们没有依靠强刺激来推动经济发展，而是依靠强改革来激发市场活

力。因为池子里货币已经很多了，我们不可能再依靠增发货币来刺激经济增长。”李克强说。

SLF 是什么？

SLF 其实并不神秘，和公开市场操作一样，是央行管理流动性的货币政策工具，全称 Standing Lending Facility，即常备借贷便利。

2013 年初，央行首创 SLF，是正常的流动性供给渠道，以抵押方式发放。SLF 期限为 1-3 个月，主要为了满足金融机构期限较长的大额流动性需求，投放对象以政策性银行和全国性商业银行为主。

尽管坊间普遍传说本次 SLF 放水 5000 亿，但确切额度尚无官方定论。

对此，陆俊龙告诉《第一财经日报》：“现在银行不缺流动性，随着经济下滑，风险加大，银行自然惜贷，而 SLF 又是银行占主动决定是否借钱，所以不见得商业银行真的会把 1000 亿借满。”他认为，央行也会根据各行的表现来决定给多少额度，因此综合来看，最后绝对不可能达到 5000 亿。

近来，央行在资产端陆续推出了一系列货币政策新工具，通过 SLO+SLF (短期流动性调节工具+常设借贷便利) 构建短端利率走廊，依靠 PSL (抵押补充贷款) 试图打造中长端政策利率指引。

早前有报道称，国开行从央行获得 3 年期 1 万亿元的 PSL，用于棚改专项贷款，利率水平位于 4.5%。那么，本次 SLF 与之前的 PSL 差别在哪？

“利率肯定是低的，跟国开行 PSL 一样，到底多少，进度如何，没有人知道，和国开行 PSL 有着异曲同工的效果。”陆俊龙对本报表示，由于 PSL 是三年期的，而 SLF 是三个月的，期限不同则利率无法比较，“利率应该比上次略高。因为三季度实际市场利率整体比二季度高，所以相应 SLF 的利率也会抬升。”

央行公开资料称，SLF 利率水平根据货币政策调控、引导市场利率的需要等综合确定。

➤ 国务院：月销售额 3 万以下小微企业免征营业税增值税

中国经济网北京 9 月 17 日讯 国务院总理李克强 9 月 17 日主持召开国务院常务会议，部署进一步扶持小微企业发展推动大众创业万众创新，决定全面建立临时救助制度、为困难群众兜底线救急难。

会议指出，小微企业是发展的生力军、就业的主渠道、创新的重要源泉。在推进简政放权，尤其是实施商事制度改革后，新设企业大幅增加。加大对小微企业、个体工

商户特别是在改革中“呱呱坠地”新生者的扶持，让它们在公平竞争中搏击壮大，可形成示范效应，推动大众创业、万众创新，也能增添社会活力和发展内生动力，促进经济稳定增长和民生改善。会议确定，在继续实施好现有小微企业支持政策的同时，重点推出以下新政策：

一是加大进一步简政放权力度。加快清理不必要的证照和资质、资格审批，为小微企业降门槛、除障碍。

二是加大税收支持。在现行对月销售额不超过2万元的小微企业、个体工商户和其他个人暂免征收增值税、营业税的基础上，从今年10月1日至2015年底，将月销售额2—3万元的也纳入暂免征税范围。对小微企业从事国家鼓励类项目，进口自用且国内不能生产的先进设备，免征关税。

三是加大融资支持。采取业务补助、增量业务奖励等措施，引导担保、金融和综合外贸服务等机构为小微企业提供融资服务。鼓励银行业金融机构单列小微企业信贷计划，鼓励大银行设立服务小微企业专营机构。推动民间资本依法发起设立中小银行等金融机构取得实质性进展。

四是加大财政支持。对吸纳就业困难人员就业的小微企业，给予社会保险补贴。政府以购买服务等方式，为小微企业免费提供技能培训、市场开拓等服务。高校毕业生到小微企业就业，由市、县公共就业人才服务机构免费保管档案。

五是加大中小企业专项资金对小微企业创业基地的支持，鼓励地方中小企业扶持资金将小微企业纳入支持范围。

六是加大服务小微企业的信息系统建设，方便企业获得政策信息，运用大数据、云计算等技术提供更有效服务。会议要求，各地各部门要确保政策尽快落实，并适时提出进一步措施，帮助小微企业赢得“大未来”。

会议认为，织密织好社会保障安全网，帮助群众应对突发性、紧迫性、临时性生活困难，事关公平正义，是政府以人为本、保障基本民生的重要职责。会议决定，按照《社会救助暂行办法》，全面建立临时救助制度，对遭遇突发事件、意外伤害、重大疾病或其他特殊原因导致生活陷入困境，其他社会救助暂时无法覆盖或救助之后基本生活仍有严重困难的家庭或个人，给予应急、过渡性救助，做到兜底线、救急难，填补社会救助体系“缺项”。临时救助实行地方政府负责制，救助资金列入地方预算，中央财政给予适当补助。引导大中型企业、慈善组织等设立公益基金，发挥好社会服务机构、志愿者的积极作用。社会力量参与救助的，按规定享受财政补贴、税收优惠、费用减免等政策。临时救助实施情况定期向社会公开，加强救助资金监督检查，严肃查处挤占挪用资金、骗取救助等行为。会议强调，要坚持应救尽救，加大资金投入，将政府救助、社会帮扶和

家庭自救有机结合，确保有困难的群众求助有门、受助及时，让人民群众心中有数、敢于创业，缓解后顾之忧。

会议还研究了其他事项。

➤ 跨省区城市群规划最快明年出 为缓解大城市病

《经济参考报》记者独家获悉，为推进城镇化、缓解大城市病，现阶段国家发改委已正式启动编制跨省区城市群规划。规划或于明年年底前编制完成，并上报国务院批准实施。业内人士指出，设立城市群有助于我国打破行政区域规划，并在带给中小城市发展机遇的同时，起到疏解大城市资源压力的作用，以缓解大城市病。

“大城市病”在我国已不容忽视。中国社会科学院17日发布《中国城市发展报告 No. 7》，报告称中国已进入大城市病高发期，当前287个地级及以上建制市近九成处于“亚健康”状态，存在诸如二元结构加剧、环境质量下降、交通拥堵严重、房价上涨过快、城市脆弱性凸显等问题。

数据显示，1978年至2013年，城镇常住人口从1.7亿人增加到7.3亿人，城镇化率从17.9%提升到53.7%，已达世界平均水平，100万人以上的特大城市已达66座。“从全国城市发展的总体情况来看，相比于伦敦、纽约、巴黎等一些发达国家的城市，我国城市的健康发展水平普遍偏低，城市内部发展不平衡现象较为突出，特别是健康经济、健康文化和健康社会指数远低于健康管理和健康环境指数，城市健康发展面临严峻挑战。”中国社会科学院城市发展与环境研究所研究员单菁菁对《经济参考报》记者说，“以北京为例，虽然北京综合排名第3位，健康经济、健康文化和健康社会排名均位居前茅，但健康环境却排在第206位，健康管理排名第85位。这表明我国健康发展指数综合排名靠前的城市同时存在明显的发展‘短板’，指标得分很不均衡。”

现阶段，城镇化对促进经济发展有重要作用。日前，国务院召开推进新型城镇化建设试点工作座谈会强调，新型城镇化是关系现代化全局的大战略，是最大的结构调整，事关几亿人生活的改善。新型城镇化是综合载体，不仅可以破解城乡二元结构、促进农业现代化、提高农民生产和收入水平，而且有助于扩大消费、拉动投资、催生新兴产业，释放更大的内需潜力，顶住下行压力，为中国经济平稳增长和持续发展增动能。

但值得注意的是，城镇化势必意味着农民进入城市，而特大城市多已呈满负荷状态，因此，拥有更大发展空间和承载力的中小城市便成为此次城镇化的重点，而发展城市群则是发展中小城市的重要方式。

为发挥城市群的战略平台作用，此前，国家发改委已经印发《关于开展跨省级行政区城市群规划编制工作的通知》。据悉，目前包括长三角城市群、成渝城市群、哈长城市群规划编制的地方层面前期研究工作已基本完成。下一步，国家相关部委将在实地调研的基础上，确定这三个城市群的发展目标、开发方向、空间结构，以及城市群内各城市的功能定位和分工、重大基础设施建设和生态环境治理，协同发展体制机制等。

对此，国家发改委城市和小城镇改革发展中心发展规划部主任文辉在接受《经济参考报》记者采访时表示，设立城市群有助于我国打破行政区域规划限制，进行资源的整合和再分配。另外，由于城市群针对中小城市抱团，因此，中小城市将迎来发展机遇，同时倒逼大城市进行部分功能疏解，以达到缓解大城市病的作用。

“有研究表明，健康发展水平较高的城市在地域空间上呈现聚集状态或集群状态，说明城市之间存在明显的学习效应、协同效应和网络效应。城市管理和生态环境建设的空间相关性较高，更需要跨区域的协作和治理。”中国社会科学院城市发展与环境研究所副所长魏后凯称。

除设立城市群跨区域协作外，对于治理城市病，魏后凯还建议加强人口调控，设置人口聚集的“底线标准”。他说，对于特大城市非正规就业人员，政府应采取“以房控人”的策略制定出租标准，并颁发房屋出租许可证加强对房屋出租行为的监管，同时采取“以业控人”策略对非正规就业和低端就业人员进行必要地控制。

此外，由于城市发展聚集到一定阶段，产业聚集成本会大大提高，聚集效应会随之下降，魏后凯建议：为促进产业升级，应制定特大城市产业规划和目录，并以此为依据制定产业准入和退出标准。推动空间结构优化，并与功能疏解结合，顺应特大城市成长过程产业扩散和疏解的客观规律，分阶段推进产业扩散和功能疏解，同时强化环境治理、加大风险防范等。

➤ 中铝救火队长孙兆学被查：政界人脉广泛或牵扯多人

不到一年，中国铝业公司连续两名高管涉嫌违纪而遭调查，高层不断震荡给中铝公司的未来带来更多的不确定性。

9月15日晚，中央纪委监察部在官网发出消息称，中国黄金集团公司原总经理、现任中国铝业公司（下称“中铝”）总经理孙兆学涉嫌严重违纪违法，目前正在接受组织调查。

这是中铝公司继去年11月原副总裁李东光因个人原因接受调查后，又一位接受调查的高管，业内人士则表示，去年回归中铝公司的孙兆学曾被给予“救火队长”的期望，现在看来已经不可能。

事起山西？

由于在曾经的山西铝厂、现在的中铝股份山西分公司任职多年，孙兆学本次突遭调查被很多业内人士联想为，可能与其过去的任职有关，而掀开其在山西的任职履历可以看到，当年孙兆学在山西铝厂可谓绝对决策者。

自1983年进入山西铝厂，一干就是二十余年的孙兆学对山西铝厂的发展至关重要。

一位山西当地人士告诉记者，“孙兆学是寒门子弟，家里根本没什么背景，老家在运城市稷山县的一个小村子里，中专毕业，分配到孝矿也是不得已而为之，因为离家远，他身体当时也不太好，所以他当时是不愿意去的。”

到了孝矿的孙兆学，一路升迁，从1983年到1995年，12年中从山西铝厂孝矿调度组长升到山西铝厂副厂长。

中铝股份山西分公司内部人士告诉记者，孙兆学对山西铝厂的最大贡献是建设第二氧化铝厂80万吨氧化铝生产线和华泽铝电28万吨电解铝项目。

“对这两个项目，孙兆学曾经下了军令状，‘要是三期拿不下来，国家不批，我们领导班子辞职’，他身后的班子其他成员目瞪口呆，根本没有提前打招呼。”上述内部人士告诉记者，三期就是80万吨氧化铝和华泽铝电28万吨电解铝项目，“可以说没这两个厂，山西铝厂早垮了，没有三期，老厂到现在快30年了，早就不行了，新建的氧化铝和老厂平摊成本，这才保证山西勉强不亏。”

据介绍，目前的中铝股份山西分公司氧化铝主体分厂主要是第一氧化铝和第二氧化铝厂，还包括运输部、技术、营销、计控等等很多分厂，现在的第一氧化铝厂是之前山西铝厂的第一、二、三、四氧化铝生产线合并的，第二氧化铝厂就是后来的80万吨氧化铝生产线。

2002年到2004年6月，孙兆学同时担任中铝股份山西分公司总经理、山西企业协调委员会主任、华泽铝电董事长，这三个职务管理范围基本涵盖了原山西铝厂主辅分离之后以及后续电解铝生产线的业务。

而孙兆学在2013年10月回归中铝公司后，他也曾多次前往山西了解山西分公司发展状况。据记者了解，今年5月16日，中铝与山西省政府签署了《建设中铝山西铝循环产业基地战略合作框架协议》，孙兆学也代表中铝赴山西签约。

业内人士认为，如果不是孙兆学突遭变故，该公司很有可能成为孙兆学帮助中铝股份扭亏的重要组成部分。此外，上述内部人士还对记者表示，“华泽铝电是中铝控股的子公司，本来还有更大的规划，现在看来没戏了。”

恐将牵扯多人

中铝股份山西分公司内部人士还告诉记者，孙兆学在当地的威信很高，当地人当时听说孙兆学回到中铝时可以说欢声一片，但现在都比较惊讶，他表示，“如果是因为在中铝任职期间出现问题，那可能会牵连出很多人。”

“他在当地的政界人脉也十分广泛，山西铝厂副厂长应该算是孙兆学起步的平台，到这里他才有了与地方、上层打交道的机会。”上述人士表示，孙兆学本次接受调查是否与山西政坛反腐有关尚不可知。

此外，他还表示，孙兆学在中铝山西分公司任职的时间已经过去多年，而回归中铝还不到1年，其接受调查或许不是因为在中铝公司任职期间出现的问题。

有媒体转发消息认为，孙兆学被调查可能与其在中国黄金集团期间的对外收购有关。2008年，中国黄金集团公司以2.18亿美元收购艾芬豪矿业公司所持有的在加拿大多伦多上市的金山矿业有限公司41.99%的股份，这一价格曾被质疑过高。

而在中央纪委监察部的官网上也只列出了中国黄金集团公司原总经理、现任中国铝业公司总经理这两个职务。

资料显示，2006年到2013年10月，孙兆学相继任职中国黄金集团公司总经理、党委书记等职务。

截至发稿前，中铝尚未对孙兆学接受调查一事给予回复，中铝公司在官网表示召开党组会议，坚决拥护中央对孙兆学进行调查的决定。

扭亏再增波折

虽然个中原因仍需官方最终透露，但孙兆学作为业内普遍认可的铝行业中的“能人”被调查，对正值扭亏重要时期的中铝公司来说影响巨大。

孙兆学曾被业内寄予了帮助中铝公司扭亏的高度期望，但不到一年的时间，他并未给中铝公司带来更多惊喜。

以上市公司中国铝业(601600)为例，在去年剥离铝加工等不良资产后，中国铝业今年上半年依然亏损，这使得中国铝业不得不对部分电解铝生产线实行弹性生产，涉及暂时关停电解铝产能约38万吨。

此外，中铝公司扭亏的关键：煤电铝一体化也推进得十分缓慢。据了解，中铝公司曾在2010年底，与贵州省政府签署了一份战略合作框架协议，约定在“十二五”期间在贵阳市、遵义市，总计投资345亿元，建立两个大型煤电铝一体化基地。

此外，中铝还与内蒙古、甘肃、陕西、山西等多地政府方面签署合作协议，希望参与当地的煤炭、电力等资源的整合和建设。

但从目前的进展来看，中铝公司推进煤电铝一体化转型的实际动作并不大。业内人士认为，主要是2009年以来，中铝公司基本都处于亏损状态，未能按计划加快推进转型脱困。

中国铝业方面则表示，近期中国铝业正在加速延伸煤电铝一体化产业链上的步伐，在包括内蒙古、山西等地发展的煤电铝一体化综合配套项目开始提速，旗下具备自备电厂的包头铝业已经率先实现了扭亏。

在使出浑身解数扭亏当口，“二当家”被调查，中铝扭亏之路走向何处，本报将持续关注。

海外市场

周三全球主要股指多数上涨 美联储保持长时间宽松措辞

周三（9月17日），全球主要股指收盘多数上涨。美国三大股指全线上涨，道指创盘中与收盘历史新高。美联储再度削减100亿美元QE规模，重申将在“相当长时间内”维持超低利率政策，同时公布了货币政策正常化原则和计划。欧洲三大股指多数上涨。但英国股市录得小幅下跌，因周四（9月18日）的苏格兰独立公投目前已经进入了最后倒计时，而支持独立与统一的民调仍然胶着，显示前景存在着相当的不确定性。亚太股市收盘涨跌互现，日股午盘后震荡走低，收盘跌0.14%。

美国方面三大股指全线上涨，道指创盘中与收盘历史新高。美联储再度削减100亿美元QE规模，重申将在“相当长时间内”维持超低利率政策，同时公布了货币政策正常化原则和计划。

截至收盘，道琼斯指数报17156.85点，上涨24.88点，涨幅0.15%；标普500指数报2001.57点，上涨2.59点，涨幅0.13%；纳斯达克指数报4562.19点，上涨9.43点，涨幅0.21%。

美联储宣布，0-0.25%超低利率政策在“相当长时间”内不变，从10月开始月采购额现为250亿美元的量化宽松(QE)将再减100亿至150亿美元，其中国债、抵押贷款支持债券(MBS)购买额按一贯步调各减50亿。

有经济学家在之前曾表示，如果决策声明中去掉“相当长时期”这样的描述，则是意味着联储可能在2015年3月进行加息，而不是市场目前的6月采取行动的共识预期。维

持决策声明的用语不变被视作决策层中鸽派势力的一次胜利。

联储政策会议结束之后，美联储主席珍妮特-耶伦召开了发布会。耶伦称，联储退出策略的公布并不意味着政策改变；自6月份以来FOMC变化很小。

耶伦表示，联邦公开市场委员会(FOMC)预计会在10月份的货币政策会议上结束QE政策(即资产购买计划)；只有在必要时才会推出隔夜逆回购工具。她认为，在美联储沟通策略中，联邦基金利率仍将是关键的政策利率，美联储将在退出QE的过程中研究诸多政策工具。

经济数据方面，美国劳工部公布报告称，8月份美国消费者物价指数(CPI)环比下降0.2%，这是该指数16个月以来首次出现下滑，主要由于汽油价格下降。

美国商务部公布报告称，第二季度美国经常帐赤字环比下降3.8%，至985亿美元，相比之下第一季度经修正后的经常帐赤字为1022亿美元。

欧洲方面三大股指多数上涨。但英国股市录得小幅下跌，因周四(9月18日)的苏格兰独立公投目前已经进入了最后倒计时，而支持独立与统一的民调仍然胶着，显示前景存在着相当的不确定性。

截至收盘，英国富时100指数报6780.90点，下跌11.34点，跌幅0.17%；德国DAX指数报9661.50点，上涨28.57点，涨幅0.30%；法国CAC40指数报4431.41点，上涨22.26点，涨幅0.50%。

苏格兰即将在周四进行全民公投，从而给市场带来了波动性和紧张情绪。最新民间调查显示，反对苏格兰独立者人数略高于支持者人数，但双方人数十分接近。

英国每日电讯报、ICM与每日邮报周二(9月16日)公布的最新调查结果十分一致，如果不包括犹豫不决的人，那么反对者人数对支持独立者人数的比率为52%比48%。

个股中，法航荷航集团(AF)收涨3.6%，主要由于法国总理曼努埃尔-瓦尔斯(Manuel Valls)呼吁结束法航荷航集团飞行员罢工。毅联汇业(ICAP)收涨4.8%，原因是瑞士银行发布研究报告，将其股票评级从“卖出”(Sell)上调至“中性”(Neutral)。

亚太股市收盘涨跌互现，日股午盘后震荡走低，收盘跌0.14%。截至收盘，日经225指数跌22.86点或0.14%，报15888.67点。韩国综合指数涨19.69点或0.96%，收报2062.61点。澳洲标普200指数跌38.11点或0.7%，报5407.25点。新西兰NZ50指数跌47.45点或0.91%，报5142.34点。中国台湾加权指数涨61.77点或0.68%，报9195.17点。

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

付学军，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：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn