



## ⑤ 华融看市

- 短期震荡整理不改长期上行趋势

## ⑤ 财经要闻

- 多省市出台楼市新政救市：重点指向信贷松绑
- 上交所通知券商10月6日前完成沪港通准备工作
- 机构证实央行5000亿SLF首批已实施农行交行喝头啖汤

## ⑤ 海外市场综述

- 周四全球主要股指多数上涨因美联储维持超低利率

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	2315.93	8.03	0.35
深证成指	8004.57	22.75	0.29
沪深300	2408.66	7.34	0.31
中小板指	5398.32	20.54	0.38
创业板指	1490.79	11.67	0.79
香港恒生	24168.72	(207.69)	(0.85)
恒生中国	10799.43	(93.58)	(0.86)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2181.68	5.00	0.23
中证500	4719.01	32.96	0.70
中证800	2809.17	11.78	0.42
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,405.80	-2.86	0.16
IF下月	2,414.00	5.34	0.18
IF季后	2,426.80	18.14	0.12
IF半年	2,445.40	36.74	0.06
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,265.99	109.14	0.63
纳斯达克	4,593.43	31.24	0.68
日经225	16,067.57	178.90	1.11
英国FTSE	6,819.29	38.39	0.56
德国DAX	9,798.13	136.63	1.39
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	84.270	-0.480	-0.57
美元中间价	6.149	0.004	0.07
欧元/美元	1.292	0.007	0.56
美元/日元	108.760	0.300	0.28
英镑/美元	1.644	0.019	1.14
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1225.90	2.00	0.16
布伦特原油	97.62	-1.10	-1.13
LME铜	6834.25	-94.25	-1.38
LME铝	1984.00	-14.00	-0.71
CBOT小麦	488.00	-11.50	-2.36
CBOT玉米	338.25	-3.00	-0.89

## 华融看市

### 短期震荡整理不改长期上行趋势

#### ➤ 市场综述

周四A股延续反弹,截至收盘,上证综指涨0.35%,收报2315.93点;深证成指涨0.29%,收报8004.57点。两市全天成交金额3008亿元人民币,上日为3352亿元。中小板指收盘涨0.38%,创业板指收盘涨0.79%。

行业方面,29个中信一级行业多数上涨。其中,医药、农林牧渔和煤炭处于领涨位置,而建筑、房地产和国防军工出现下跌。概念方面,国企改革再次大涨2.13%,第三方支付和物联网也涨幅居前;下跌板块中,航母、3D打印和充电桩出现一定程度的回调。

#### ➤ 驱动因素分析

昨四央行开展100亿元14天正回购操作,利率为3.5%,较前次下行20个基点,此前7月底以来该利率一直稳定在3.70%。我们的点评如下:央行此举旨在引导货币市场利率预期下行,随着正回购利率下调带动短端利率中枢水平下移,如果能传递至中长端,将达到与“降息”相同的效果。结合前两天的SLF传闻,央行货币政策在货币市场流动性预期管理的同时,正在转向推进降低融资成本。总体上判断,短期无风险利率短期将小幅下行,但幅度有限。具体而言,之所以小幅下行,指的是(1)5000亿SLF的利率据称3.7%,低于市场利率,再加上正回购利率下调,央行通过带动短端利率引导中长期利率下移的意图明显。(2)经济下行,不良上升,加重银行惜贷行为,非标监管难言放松,银行资产配置或将进一步向债券倾斜,从而推动无风险收益率的短期下行。另一方面,之所以无风险收益率下行空间有限,是因为(1)利率市场化使银行负债端的成本很难大幅下降;(2)通胀压力不大,短期下行而11月和12月向上,名义利率下行的空间被挤压;(3)债务规模大,融资需求多,利率下行难。但结合当前市场的环境,市场无风险利率下行,投资者风险偏好提高,将对市场形成直接利好。

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

### ➤ 多省市出台楼市新政救市：重点指向信贷松绑

继各地楼市限购政策逐一退出后，新一轮的信贷松绑正在多地“蔓延”。湖北省9月16日出台“鄂六条”、成都9月17日宣布公积金政策放松、江苏无锡上调贷款额度等，多个省市正通过信贷、财政、税费补贴等形式刺激楼市交易复苏。

自今年6月呼和浩特市宣布取消房屋限购以来，国内不少城市都陆续松绑房屋限购政策，掀起了一轮松绑潮。据机构统计，截至目前，46个限购城市中仅剩北京、上海、广州、深圳、珠海、南京、三亚7城仍在执行限购。然而，限购政策放松的效果显然没有达到预期。于是，新一轮政策松绑的重点指向信贷。9月前14天，重点城市新建住宅成交面积环比下降4.7%，全国楼市尤其是一二线重点城市的成交表现普遍低于预期。虽然各地大型开发商已全面启动降价促销、蓄客造势，但在成交上都没有取得实质性突破。

9月12日，沈阳正式宣布全面取消限购政策，且二套房首付比例恢复至六成。同时，无锡宣布调整公积金贷款政策，贷款额度上限将由50万元上调至60万元，并放宽第二次使用公积金贷款的的限制条件。9月16日，湖北省发布“鄂六条”，明确规定居民家庭贷款首次购买自住普通商品住房，首付款比例按30%执行，贷款利率下限可扩大为基准利率的0.7倍，并要求银行对已签订贷款协议的房贷，一个月内予以放款。个人购买属于家庭唯一普通商品住房的，减半征收契税；个人购买90平方米及以下家庭唯一普通商品住房的，契税按1%税率征收。9月17日成都公积金新政出台。自10月8日起，成都住房公积金账户余额不足1.5万元的，最高也能贷到30万元。

在上述省市外，四川、福建等省还发布省级文件，通过信贷、财政、税费补贴等形式刺激楼市。对此，北京中原地产首席分析师张大伟认为，第一轮房地产政策放松以松绑限购为主，第二轮政策放松的主要特征为各省级部门出台的细则直指信贷，要求商业银行降低首付成数、商贷利率等，此外增加购房补贴、降低公积金利用难度也成为常用手段。

### ➤ 上交所通知券商10月6日前完成沪港通准备工作

9月18日上午，各大券商相继收到了上交所发布的《关于进一步做好港股通业务上线准备工作的通知》，这也意味着港股通正式上线已经进入最后冲刺阶段。根据上交所安排的进度，上交所要求券商于10月6日前完成用于生产的技术系统部署和准备工作。港

股通最快上线时间依然可能是10月13日。

上交所在通知中称，目前上交所正在按照计划有序推进港股通业务，为便于证券公司做好港股通业务相关准备工作，对各准备事项做进一步通知。通知显示，最后阶段的准备工作分三个阶段部署，包括：“目前可开展工作”、“《沪港通试点办法》发布后可开展的工作”，以及“开通日期确定后可开展的工作”。

在第一部分“目前可开展工作”中，对于券商技术测试检查工作，上交所表示，按照工作安排，将在9月30日前完成券商港股通技术系统检查工作。9月30日前未通过上交所现场检查的券商，在业务开通时将不能参加港股通业务。此外，上交所要求尚未提交申请的券商，于9月23日之前提交申请。而对于9月23日之后提交申请的券商，交易所将在港股通业务正式上线开通后再安排现场检查工作。此外，为扎实做好技术系统准备工作，上交所还要求券商于10月6日前完成用于生产的技术系统部署和准备工作。交易所将在国庆节后的周末安排在生产环境中进行测试。

通知还显示，上交所在获证监会批准后，将正式发布《沪港通试点办法》。《沪港通试点办法》正式公布后，券商就可以开展其他准备工作了，包括投资者准备工作等。交易所还将发布《港股通委托协议必备条款》和《港股通交易风险揭示书必备条款》。此外，《沪港通试点办法》发布后，交易所将及时发布《港股通业务会员指南》，券商可开始向交易所申请办理开通港股通交易权限事宜。

目前，沪港通开通还未确定具体日期。上交所表示，将在正式开通前组织至少两次技术测试。而在开通前一周的周末，将进行预上线模拟交易；开通前周末将进行通关测试。上交所将根据相关工作进度及时发布通知。

## ➤ 机构证实央行5000亿SLF首批已实施农行交行喝头啖汤

从多名机构处证实，央行5000亿SLF首批已经实施，农行交行喝到头啖汤。期限为三个月，利率3.7%，央行引导利率进一步下行的意图凸显。机构人士认为，此次SLF尽管只有三个月期限，尽管只有5000亿规模，但这足以让利率下一个台阶。未来不用太在意放水量，量是可以灵活调整的，关键看利率引导方向。债券将会是确定性牛市。而5000亿SLF效果也在银行间市场得到显现，央行当天进行的100亿14天正回购中标利率为3.5%，而此前一直持平于3.70%。这是继7月底央行重启本轮正回购以来，正回购中标利率的首次下行。这也同步导致，国债期货应声而飚升。作为用于引导利率下行预期的工具，SLF可避免流动性风险。而不采取降准，则更多考虑到预防软约束领域继续加杠杆。

## 海外市场



### 周四全球主要股指多数上涨因美联储维持超低利率

香港万得通讯社报道，周四（9月18日），全球主要股指收盘多数上涨。美国三大股指全线上涨，道指与标普500指数双双创出历史新高。周三美联储重申将在“相当长时间内”维持超低利率政策。欧洲三大股指普遍上涨，主要由于美联储作出的低息承诺以及市场猜测欧洲央行将推出量化宽松计划。另外，苏格兰独立公投已经开始，越来越多的市场观察人士认为苏格兰继续留在英国的几率走高，这令市场情绪趋向乐观，股市因而上涨。亚太股市收盘多数上涨，日股站稳16000点，创两周单日最大升幅。

#### 美国方面

美国三大股指全线上涨，道指与标普500指数双双创出历史新高。周三美联储重申将在“相当长时间内”维持超低利率政策。美国上周初次申请失业救济金人数减少至28万，创下自7月中旬以来的最低水平。

截至收盘，道琼斯指数报17265.99点，上涨109.14点，涨幅0.64%；标普500指数报2011.36点，上涨9.79点，涨幅0.49%；纳斯达克指数报4593.43点，上涨31.24点，涨幅0.68%。

美联储周三在结束为期两天货币政策会议后表示，将在“相当长时间”里将利率保持在接近于零的水平。这一表态令投资者吃了定心丸，他们此前以为美联储会在声明中删除这一措词。

经济数据方面，美国劳工部公布报告称，截至9月13日当周美国初次申请失业救济金人数减少3.6万人，至28万人，创下自7月中旬以来的最低水平。低于经济学家此前平均预期的30.5万人。这表明雇主的裁员人数极少。

美国商务部则公布报告称，8月份美国新屋开工率环比大幅下降14.4%，具体数据显示，8月开建新屋的年化值降至95.6万，预期103.7万户，7月由109.3万户上修至111.7万户，创2007年11月以来新高。8月新屋开工环比下降14.4%，降幅创2013年4月以来新高，预计下降5.2%。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指普遍上涨，主要由于美联储作出的低息承诺以及市场猜测欧洲央行将推出量化宽松计划。另外，苏格兰独立公投已经开始，越来越多的市场观察人士认为苏格兰继续留在英国的几率走高，这令市场情绪趋向乐观，股市因而上涨。

截至收盘，英国富时100指数报6819.29点，上涨38.39点，涨幅0.57%；德国DAX

指数报 9798.13 点，上涨 136.63 点，涨幅 1.41%；法国 CAC40 指数报 4464.70 点，上涨 33.29 点，涨幅 0.75%。

苏格兰的全民公投已经从北京时间 18 日 14 点开始，将在北京时间 19 日凌晨 5 点结束。根据苏格兰公投相关官员的预测，有 400 多万苏格兰人将进行投票。据民调公司 YouGov 在当地时间周四早上公布的民意调查报告显示，反对独立的投票人数略微占优。该报告显示，在周一到周三之间接受调查的 3000 余人中，49% 反对独立，45% 支持独立，其余受访者则尚未决定立场。

此外，欧洲央行启动 TLTRO 这一新一轮宽松行动，并使得市场投资者臆测其在之后会推出进一步的宽松措施，正式认购欧元区主权债的前景，也推动了欧洲股市走强。

#### 亚太方面

亚太股市收盘多数上涨。日股站稳 16000 点，创两周单日最大升幅。

截至收盘，日经 225 指数涨 178.9 点或 1.13%，报 16067.57 点。日元持续贬值刺激出口股走高。

韩国综合指数跌 14.87 点或 0.72%，收报 2047.74 点，现代汽车等相关个股重挫拖累。

澳洲标普 200 指数涨 8.55 点或 0.16%，报 5415.8 点。强势美元扶助本地出口股，不过铁矿石价格下跌损及资源板块。

新西兰 NZ50 指数涨 11.84 点或 0.23%，报 5154.18 点。

中国台湾加权指数涨 41.86 点或 0.46%，报 9237.03 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：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)