



⑤ 华融看市

- 不利因素叠加 市场或延续弱势

⑤ 财经要闻

- 证监会发布会要点：正式发布上市公司退市制度
- 消息称央行将通过 SLF 向银行注入 2000 亿元流动性
- 消息称沪港通已谈妥料国务院最快本周末拍板
- 中国版“两房”政策启动 料可撬动 10 万亿沉积资产

⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指多数收跌 恐慌情绪引发猛烈抛盘

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	2341.18	(15.31)	(0.65)
深证成指	8151.52	40.84	0.50
沪深 300	2441.73	(2.66)	(0.11)
中小板指	5479.35	(46.08)	(0.83)
创业板指	1511.05	(15.51)	(1.02)
香港恒生	23023.21	122.27	0.53
恒生中国	10234.02	48.47	0.48
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2196.64	-0.16	-0.01
中证 500	4860.73	-45.51	-0.93
中证 800	2861.07	-10.10	-0.35
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,438.00	-3.73	-0.35
IF 下月	2,444.40	2.67	-0.26
IF 季后	2,448.80	7.07	-0.24
IF 半年	2,467.00	25.27	-0.19
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,380.41	263.17	1.61
纳斯达克	4,258.44	41.05	0.96
日经 225	14,532.51	-205.87	-1.42
英国 FTSE	6,310.29	114.38	1.81
德国 DAX	8,850.27	267.37	3.02
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.200	0.250	0.29
美元中间价	6.141	0.001	0.02
欧元/美元	1.276	-0.004	-0.34
美元/日元	106.870	0.600	0.56
英镑/美元	1.609	0.002	0.12
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1238.50	-0.60	-0.05
布伦特原油	86.10	-0.66	-0.77
LME 铜	6629.50	41.75	0.63
LME 铝	1965.00	39.00	1.98
CBOT 小麦	515.50	-1.50	-0.29
CBOT 玉米	347.75	-4.75	-1.37

华融看市

不利因素叠加 市场或延续弱势

➤ 市场综述

上周 A 股市场震荡下行。行业方面，仅非银行金融小幅上涨，其他行业均出现下跌，其中通信、电力设备、石油石化等位居跌幅榜前列。概念方面，在线旅游、广东国企改革等概念相对活跃，而移动转售、丝绸之路、智慧医疗等概念相对低迷。

➤ 驱动因素分析

对于市场后市的展望，我们认为需要重点关注以下几个方面的驱动因素：

第一、经济基本面：9 月数据并不乐观，政策放松预期增强。9 月进出口数据有所好转，9 月我国出口同比增长 15.3%，进口同比增长 7.0%，贸易顺差 310 亿美元。但其他数据均相对较差，9 月份全社会用电量同比增长 2.7%，较 8 月回升 4.2 个百分点，创 18 个月次低。9 月 CPI 同比升 1.6%，环比增 0.5%，重回“1”时代并创年内新低；PPI 同比降 1.8%，连降 31 个月，环比降 0.4%。在经济增长放缓和通缩压力增大的背景下，投资者寄希望于政策放松的力度不断加大。

第二、政策方面：沪港通预期落空，但退市制度发布。证监会例行发布会，没有公布沪港通启动日期，令市场期望再一次落空，但发布了证券公司参与沪港通业务试点的有关通知，明确证券公司参与沪港通事项。同时，中国证监会及香港证监会当天晚间宣布，双方就沪港通的监管安排签署合作备忘录，监管安排已达成共识。此外，证监会正式发布上市公司退市制度的若干意见，从五方面改革完善退市制度，主要包括：实施主动退市制度；明确实施违法公司的强制退市制度，欺诈发行和重大信披违法，一年内交易所作出终止交易的决定；严格市场类强制退市指标；完善配套制度安排，设置退市整理期；加强退市公司投资者保护。我们认为合理的退市制度是注册制实施的重要前提，同时有利于抑制对重组股、ST 股的过度炒作。

第三、流动性方面：货币放松动作频现。央行公开市场上周二进行 200 亿元 14 天期正回购操作，中标利率 3.40%，这是近一个月以来正回购利率第三次下降，降幅达到 40 个 BP。而据央行高管称，计划向约 20 家大型国有银行和地方银行注入最多人民币 2000 亿元资金，以支持实体经济并平滑年底资金需求增加所导致的市场波动，这是央行为刺激经济增长而采取的又一项新措施。

第四、国际市场方面：全球股市与大宗商品跌跌不休。尽管上周五欧美股市出现报复性大反弹，但全周来看，欧美股市仍然是多数下跌，道指与标普 500 指数均下跌 1%，英国富时 100 指数下跌 0.47%，法国 CAC40 指数下跌 0.99%。亚太股市多数下跌，其中日

经 225 指数上周下跌 5%，周线跌幅创六个月最大。大宗市场方面，上周纽约原油期货大跌 3.6% 连续第三周走低；彭博大宗商品指数跌至 116.78，为 2009 年 7 月 14 日以来最低点。

本周十八届四中全会将召开，“依法治国”是本次会议的重要内容，会后决议是否会超出预期成为本周市场走势的最大不确定因素。从周四开始，本轮发行的十二只新股进行申购，资金面也面临一定的压力，新股申购导致的负面效应不容小视。我们认为，本周市场将延续弱势震荡的走势，提醒投资者注意控制仓位，或利用期货做好套期保值。

财经要闻

➤ 证监会发布会要点：正式发布上市公司退市制度

香港万得通讯社报道，10月17日，证监会正式发布上市公司退市制度，新闻发言人张晓军表示，退市制度较征求意见在5方面进行了修改，切实做到“出现一家退市一家”，目前正进一步研究创业板设立专门层次规则，对超日债有关案件调查还在进行中。具体要点如下：

【证监会正式发布上市公司退市制度】10月17日，证监会正式发布上市公司退市制度的若干意见，发布之日起30天后生效。

【证监会：从五方面改革完善退市制度】上市公司退市制度从五方面改革完善退市制度，第一，实施主动退市制度；第二，明确实施违法公司的强制退市制度，欺诈发行和重大信披违法，一年内交易所作出终止交易的决定；第三，严格市场类强制退市指标；第四，完善配套制度安排，设置退市整理期，第五，加强退市公司投资者保护。

【证监会：退市制度需交易所发布配套措施予以落实】上市公司退市制度有利于优胜劣汰，增强市场竞争力和活力，保护投资者权益。退市制度需要交易所修改配套规则予以落实，最终发布实施。

【证监会：退市制度在5方面进行了修改】正式发布的退市制度在五项进行了修改，第一，进一步完善主动退市的程序，两个三分之二，增加了“需经过出席的中小股东表决权的三分之二以上”；第二，明确了强制退市的标准，增加了信披违法的因素；第三，明确了重大违法强制退市的意外情形；第四，完善退市整理期制度，补充规定“涉及重组，在股票被交易所终止交易前有股东大会通过，应召开股东大会对公司是否进入退市整理期进行表决，交易所根据表决结果进行安排”；第五，扩大了相关主题股票减持的情形。没有采纳：弱化财务类指标等、进一步完善司法维权制度，这些都需要法规建设予以配合。

【证监会：退市制度“出现一家退市一家”】退市意见发布后，证监会将指导交易所落实退市责任，严格落实退市制度的规范要求，切实做到“出现一家退市一家”。

【证监会发布证券公司参与沪港通业务试点通知】证券公司参与沪港通业务试点的有关通知，明确证券公司参与沪港通事项。有多方面内容，如督促证券公司做好沪港通业务工作；持续加强投资者教育、风险揭示等三方面督促证券公司做好后续工作；规范证券公司收取沪港通业务的佣金行为等。

【证监会：委托交易所实施行政处罚案件调查】证监会发布委托交易所实施案件调查

试点规定，在委托内容等方面，对委托调查行为进行了规范。这并不意味着证监会、派出机构不再进行委托调查，案件调查仍以证监会及其派出机构为主，交易所只进行行政处罚的调查和取证，处理还是由证监会及其派出机构来实施。

【证监会：正进一步研究创业板设立专门层次的规则】针对证监会要在创业板设立专门层次，吸引符合一定条件，但对于未盈利的互联网企业在新三板挂牌一年后到创业板上市的情况，证监会在研究专门层次时，需要统筹考虑全盘谋划，与证券法、注册制改革要有机衔接起来，证监会正在进一步研究论证相关规则。

【证监会：对超日债有关案件调查还在进行中】针对超日公司重组方案，证券会新闻发言人张晓军 17 日表示，各类债权人可按司法程序提出利益诉求，证监会对超日债有关案件的调查还在进行当中，调查结束后将公布处理结果。

➤ 消息称央行将通过 SLF 向银行注入 2000 亿元流动性

香港万得通讯社综合报道，10月17日晚间，据央行高管称，该行计划向约20家大型国有银行和地方银行注入最多人民币2000亿元（约合328亿美元）资金，以支持实体经济并平滑年底资金需求增加所导致的市场波动，这是央行为刺激经济增长而将采取的又一项新措施。

据知情人士透露，多家股份制商业银行已经收到中国人民银行的通知，后者将通过常备借贷便利工具（SLF）向这些银行提供流动性支持，每家银行将获得的流动性大约为人民币300亿元。消息人士称，获得这一支持的均为上市股份制商业银行。

还有消息人士指出，年底将近，资金波动幅度较大，而与此同时新股即将发行，因此中国人民银行此举是有针对性的。业内人士认为，央行刺激经济增长和降低融资成本的意图始终如一，而最新数据显示通胀创下将近五年以来的最低水平，也为政策的进一步放松提供了可能。此外，由于传统的外汇占款提供基础货币的货币创造模式已完全改变，未来通过SLF等创新工具提供流动性，是央行的必然选择。

➤ 消息称沪港通已谈妥料国务院最快本周末拍板

新浪财经援引港媒报道，10月17日证监会例行发布会，没有公布沪港通启动日期，令市场期望再一次落空。不过，中国证监会及香港证监会当天晚间宣布，双方就沪港通的监管安排签署合作备忘录，监管安排已达成共识。有消息人士称，沪港通发展没有受占中影响，估计国务院最快在本周末拍板。

两地完成监管安排后，现时有关沪港通未解决的技术问题，只剩下资本增值税，但投资界并不乐观。京华山一研究部主管彭伟新表示，税收问题较为复杂，未必能在月内处理好，但相信可在今年内解决。彭博引述里昂证券交易和执行部门主管 Andy Maynard 指，当局截至昨日仍未有所公布，加上了解到内地券商还没做好准备工作，沪港通很有可能被推迟，部分香港投资者因此感到沮丧。

不过，据接近监管机构的消息人士称，中国及香港证监会签订备忘录，显示沪港通的发展并没有因为占中而停顿。至今一切已准备就绪，剩下的细节问题无关痛痒，现时只待国务院正式拍板。另有分析指，总理李克强过去一周出访欧洲、今天返抵北京，估计最快会在本周末拍板沪港通是否如期开车。

➤ 中国版“两房”政策启动料可撬动 10 万亿沉积资产

新华网报道，近期央行出台的“9 30 房贷新政”及房贷证券化(MBS)引发各界广泛关注。作为上世纪 60 年代最重要的金融创新之一，美国“两房”(房利美、房地美)贷款证券化曾大大提高市场资产流动性。业内人士表示，中国版“两房”开闸有利于信贷环境宽松，或将撬动 10 万亿元房贷资金。

“9 30 房贷新政”中提出，增强金融机构个人住房贷款投放能力，鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)。央行最新数据显示，截至 2014 年 6 月底，房地产贷款余额达 16.16 万亿元人民币，其中，个人购房贷款余额 10.74 万亿元，占比高达 66.5%。这部分庞大的沉积资产限制了银行放贷规模，增加了还贷风险，推高了房贷成本。也就是说，一旦我国 MBS 启动，将可以撬动 10 万亿元庞大的沉积资产”进入房贷渠道。

民生证券分析师邹恒超认为，若 MBS 得以推行，对购房者和投资者来说都能从中获益的。过去银行综合负债成本高，做按揭贷款意愿不足，通过发行长周期专项金融债和 MBS，可增加银行按揭贷款配置动力，按揭利率也会小幅回落。对于投资者而言，其资金有了流向购房者的渠道，MBS 会为不同风险偏好的投资者提供相应金融工具。

不过，专家指出，由于收益率低，市场需求不足，银行推行 MBS 积极性不高。有消息称，交通银行、招商银行等正就房贷证券化展开内部调研，但尚无具体时间表。但工商银行和平安银行等表示，暂时还未对 MBS 开展深入研究。广发银行则表示，目前并无相关想法和计划。业内人士还表示，在目前我国房地产市场正在调整的背景下，不宜过快推行 MBS，这将会增加房地产金融风险，阻碍房地产市场以及经济转型升级。

海外市场

本周全球主要股指多数收跌 恐慌情绪引发猛烈抛盘

香港万得通讯社报道，周五（10月17日），全球主要股指涨跌不一。美国三大股指全线收涨。GE、霍尼韦尔与摩根士丹利等盈利超预期，消费者信心指数创7年新高。投资者预计一些央行将实行更多经济刺激政策。欧洲三大股指集体上涨。主要由于投资者在欧股遭遇沉重卖盘后寻求抄底，以及由于美联储高官的言论帮助提振了投资者信心。

美国方面

美国三大股指全线收涨。GE、霍尼韦尔与摩根士丹利等盈利超预期，消费者信心指数创7年新高。投资者预计一些央行将实行更多经济刺激政策。

截至收盘，道琼斯指数报16380.41点，上涨363.17点，涨幅1.63%；纳斯达克指数报4258.44点，上涨41.05点，涨幅0.97%；标普500指数报1886.76点，上涨24点，涨幅1.29%。全周道指与标普500指数均下跌1%，纳指下跌0.4%，拉塞尔2000种小型股上涨2.8%。

今天盘中道指最高曾上涨超过310点，升至16,427.38点。

经济数据面，美国商务部报告称，美国9月份的新屋开建数字增长6.3%，年化数字攀升至102万幢，符合市场预期。8月份的新屋开建数字为95.7万幢。9月份的营建许可年化月率上升1.5%，预期上升2.7%，前值下降5.6%。美国9月营建许可总数101.8万户，预期103.0万户，前值99.8万户修正为100.3万户。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值86.4，预期84.1，前值84.6。美国10月密歇根大学现况指数初值98.9，预期98.0，前值98.9。美国10月密歇根大学预期指数初值78.4，预期74.4，前值75.4。

消息称，中国人民银行正计划向约20家大型国有及地区性银行注入高达人民币2000亿元的资金。这是旨在提振中国经济增长的又一举措。

美联储主席耶伦周五称，近来美国的不平等持续加剧事关重大。但是，她在波士顿发表的演讲中并没有试图回答如何促进机会平等这一“棘手问题”。耶伦援引美联储2013年调查约6000个美国家庭的收入、财富和债务状况后编撰的消费者金融报告称，其中数据可提供进一步探讨的事实性依据，提高收入的两个途径：读大学和创立一家企业的前景都变得不确定。

周四美股盘面跌宕起伏，主要股指开盘即下跌1%左右，但在圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德表示美联储应该考虑推迟结束购买债券计划之后，美股逐渐反弹。布拉德不是美联储联邦公开市场委员会今年有投票权的委员。

欧洲方面

欧洲三大股指集体上涨。主要由于投资者在欧股遭遇沉重卖盘后寻求抄底，以及由于美联储高官的言论帮助提振了投资者信心。

截至收盘，英国富时100指数报6310.29点，上涨114.38点，涨幅1.85%，本周跌幅0.47%；法国CAC40指数报4033.18点，上涨114.56点，涨幅2.92%，本周跌幅0.99%；德国DAX指数报8850.27点，上涨267.37点，涨幅3.12%，本周涨幅0.70%。

圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德(James Bullard)周四称，在市场陷入混乱局面的形势下，美联储应考虑将其债券购买计划延长到10月份以后，以观察美国经济前景将如何发展，这一言论对股市形成了支撑。另外，美国商务部今天公布报告称，9月份美国新屋开工率环比增长6.3%，表明美国住宅不动产市场改善；10月份汤森路透/密歇根大学美国消费者信心指数上升至86.4点，超出经济学家预期，这些数据对股市来说都是利好信号。

同时，英国央行首席经济学家安德鲁·霍尔丹(Andrew Haldane)表示，该行可能需要在更长时间里将其基准利率维持在较低水平，以便降低经济陷入停滞的可能性。

个股中，标致收涨6.8%，主要由于该公司9月份在欧盟市场上的销售量增长6.4%。芬兰电信公司Elisa Communications收涨4.8%，该公司在此前公布的财报中上调了全年盈利预期。移动网络运营商Teliasonera(TLSN)收涨2.2%，此前该公司公布的第三季度财报利好。制鞋公司Jimmy Choo周五登陆伦敦股市，收涨2.8%。希腊国民银行收涨8.9%。另一方面，罗尔斯罗伊斯收跌11.5%，主要由于该公司宣布其无法直到2015年才能恢复盈利增长。

亚太方面

亚太股市多数下跌。日本股市日经指数收低，周线跌幅创六个月最大，因投资者对全球经济放缓的担忧，盖过了美国利好数据的影响。

日经225指数收低1.4%或205.87点，报14532.51点；本周下跌5%。出口商类股表现落后，丰田汽车下挫2.5%，Panasonic跌0.9%。

台湾加权指数周五重挫收创八个月低位，跌120.81点或1.4%，报8512.88点，本周下跌5%左右。

韩国股市周五收低近1%，在全球经济增长放缓疑虑升高且欧债危机可能再起下，投资人削减风险头寸。

韩国综合股价指数跌0.95%或18.17点，收在1900.66点，尾盘时自2月6日以来首度跌破1,900点关卡。该指数本周下跌约2.1%。

澳大利亚标准普尔200指数收盘涨16.83点或0.32%，报5271.72点，本周上涨1.6%。

新西兰NZSE50指数收盘涨14.92点或0.29%，报5146.94点，本周下跌1.5%左右。

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