



市场研究部证券研究报告

2014年10月27日

⑤ 华融看市

- “沪港通”搁置，2300点迎来“保卫战”

⑤ 财经要闻

- 证监会正式发布《上市公司重大资产重组管理办法》
- 人民日报：基建发力可对冲楼市拖累稳增长信号明确
- 消息称因“占中”影响沪港通或被“无限期”搁置
- 逾20城急推购房补贴地方救市力度接近2008年

⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指一致反弹 恐慌情绪逐渐平息

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	2302.28	(0.14)	(0.01)
深证成指	7921.13	(48.03)	(0.60)
沪深300	2390.71	(5.23)	(0.22)
中小板指	5410.86	8.05	0.15
创业板指	1477.59	(0.25)	(0.02)
香港恒生	23302.20	(30.98)	(0.13)
恒生中国	10391.64	(47.22)	(0.45)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2156.29	-8.08	-0.37
中证500	4774.67	19.44	0.41
中证800	2803.97	-0.95	-0.03
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,396.60	5.89	-0.37
IF下月	2,402.80	12.09	-0.29
IF季后	2,419.40	28.69	-0.34
IF半年	2,420.00	29.29	-0.48
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,805.41	127.51	0.76
纳斯达克	4,483.72	30.93	0.69
日经225	15,291.64	152.68	1.00
英国 FTSE	6,388.73	-30.42	-0.48
德国 DAX	8,987.80	-59.51	-0.66
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	85.720	-0.160	-0.19
美元中间价	6.147	0.001	0.01
欧元/美元	1.267	0.002	0.20
美元/日元	108.100	-0.190	-0.18
英镑/美元	1.609	0.005	0.34
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1231.20	-1.80	-0.15
布伦特原油	86.25	-0.45	-0.52
LME 铜	6684.50	14.50	0.22
LME 铝	1966.75	-15.50	-0.79
CBOT 小麦	517.50	-10.00	-1.93
CBOT 玉米	352.50	-7.50	-2.13

华融看市

“沪港通”搁置，2300点迎来“保卫战”

➤ 市场综述

上周五(10月24日),A股继续缩量下跌,截至收盘,上证综指下跌0.01%,收报2302.28点;深证成指跌0.60%,报7921.13点。两市全天成交金额2352亿元人民币,上日为2926亿元。中小板指收盘涨0.15%,创业板指收盘跌0.02%。

行业方面,29个中信一级行业涨跌互现。其中,传媒领涨1.11%,交通运输和餐饮旅游也涨幅居前。下跌板块中,国防军工领跌1.83%,家电和非银行金融也跌幅较大。概念方面,滨海新区、充电桩和赛马指数的涨幅相对较大;而航母、无人机和通用航空指数出现一定程度的回调。

➤ 驱动因素分析

宏观方面,上周五(10月24日),中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开国务院党组会议,研究部署推进依法行政建设法治政府工作。他指出,继续大力推进简政放权、放管结合,加快建立权力清单、责任清单和负面清单,让政府法无授权不可为、法定职责必须为,提高行政效能和服务水平。

消息面上,受“占中”影响,“沪港通”已被无限期搁置。而上交所也已取消原定于10月25日举行的沪港通开通彩排仪式。有关部门评估过目前香港的政治和社会环境,觉得不适宜推动新的经济合作计划,准备多时的“沪港通”将不会如期在月底开通。

总体而言,虽然资金面上,从本周二开始,之前“打新”的未中签资金将逐步解冻;但操作策略上,我们建议投资者先保持观望态度,积极观察市场对于“沪港通”搁置这一利空因素的消化程度。

财经要闻

➤ 证监会正式发布《上市公司重大资产重组管理办法》

香港万得通讯报道，为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）精神和8月31日《证券法》修改的具体要求，进一步推进上市公司并购重组市场化进程，促进上市公司深入推进行业整合和产业升级，证监会10月24日发布修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）和《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定》（以下简称《收购办法》）。

本次修订以“放松管制、加强监管”为理念，进一步减少和简化并购重组行政许可，在强化信息披露、加强事中事后监管、督促中介机构归位尽责、保护投资者权益等方面作出配套安排。主要包括以下内容：一是取消对不构成借壳上市的上市公司重大购买、出售、置换资产行为的审批；取消要约收购事前审批及两项要约收购豁免情形的审批。二是完善发行股份购买资产的市场化定价机制，对发行股份的定价增加了定价弹性和调价机制规定。三是完善借壳上市的定义，明确对借壳上市执行与IPO审核等同的要求，明确创业板上市公司不允许借壳上市。四是进一步丰富并购重组支付工具，为上市公司发行优先股、定向发行可转换债券、定向权证作为并购重组支付方式预留制度空间。五是取消向非关联第三方发行股份购买资产的门槛限制和盈利预测补偿强制性规定要求，尊重市场化博弈。六是丰富要约收购履约保证制度，降低要约收购成本，强化财务顾问责任。七是明确分道制审核，加强事中事后监管，督促有关主体归位尽责。

两个办法的征求意见稿自2014年7月11日向社会公开征求意见以来，市场各方对我会简政放权、市场化监管给予了高度关注。社会各界对两个办法的修改持肯定态度，认为两个办法对促进上市公司并购重组具有积极意义，是适应当前国民经济“转方式、调结构”的重要举措。在为期一个月的征求意见期间，共收到意见和建议39份。社会各界对两个办法的意见和建议主要集中在借壳上市界定、发行定价机制、强化中介机构的履职责任等方面。

对于借壳上市界定完善问题。既有建议一定程度放宽个别标准的，也有建议要防范规避借壳的。鉴于借壳上市的定义是否需要调整还存在不同认识、还有待实践进一步检验，因此保留征求意见稿的相关表述。同时，我会加强对个别规避借壳的行为监管，并不断总结实践经验。

对于发行股份购买资产的定价机制问题。有意见提出，应取消20个交易日的定价时间窗口，仅保留60日、120日窗口；也有建议提出，发股价格不得低于市场参考价的70%。鉴于20日均价及发行价格不得低于市场参考价90%的规定已执行多年，且与2006年发布的《上市公司证券发行管理办法》保持一致，市场各方比较熟悉，因此保留征求意见稿的表述。

关于强化中介机构履职责任的问题。对于《重组办法》和《收购办法》取消行政许可后如何强化财务顾问、会计师事务所、律师事务所等中介机构的责任，督促其勤勉尽职，有意见提出应进一步列明我会可以采取的监管措施。对此，我会予以采纳，在《重组办法》第五十八条中进一步增加了责令公开说明、责令参加培训等监管措施。

8月31日全国人大常委会表决通过《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》（中华人民共和国主席令第十四号），并于当日发布实施。其中，《证券法》的修改是取消要约收购事先向我会报送要约收购报告书、15日出具有无异议意见的制度。为此，我们在征求意见稿取消要约收购事前审批的基础上，落实《证券法》修改的内容，对《收购办法》相关条文进行了进一步修改，依法取消了要约收购需提前向我会报备及等待15日无异议期等规定。我会9月18日已发布证监会公告[2014]43号，明确了不再需要行政许可，并已制定了工作流程，明确了证券交易所、证监局各自的工作职责以及取消行政许可后的信息披露监管衔接。

关于两个办法的过渡期安排施行新老划段的具体安排，7月11日我会《答记者问》中已予以说明。鉴于8月31日《证券法》已修改并于当日实施，《答记者问》中的“《收购办法》实施之日起，要约收购人已报送符合规定条件的要约收购报告书的，自证监会受理之日起满15日后公告要约收购报告书”表述不再实施。

本次修订的《重组办法》和《收购办法》有利于进一步促进上市公司并购重组活动，有利于上市公司增强竞争力、提升公司价值，有利于优化市场资源配置，服务实体经济发展。为保证《重组办法》、《收购办法》顺利实施，与之相配套的信息披露内容与格式准则也已同步修改，将于近期发布。

➤ 人民日报：基建发力可对冲楼市拖累稳增长信号明确

日前，《人民日报》刊发文章称，在房地产持续调整拖累经济增长的压力下，通过扩大铁路等基建项目对冲固定资产投资整体下滑的趋势，表明中央发出经济稳增长的明确信号。

在三季度经济数据持续下行的背景下，国家发改委和地方政府近期密集发布包括铁路、机场等基建项目在内的公共设施项目，为经济稳增长发出明确信号。“相比前三季度基建项目的总投资额，22日批复的1500亿元投资额体量虽不算大，但稳增长信号明显。

国家统计局21日公布了最新统计数据，今年第三季度我国GDP增速下降至7.3%，创下5年来最低。国家统计局新闻发言人盛来运分析原因认为，调结构的压力阵痛超预期，表现在多年积累的传统产业以及房地产累积效应增加，影响了相关产业消费、生产和投资。

作为拉动经济增长重要引擎，固定资产投资出现大幅下降。今年前9个月的全国固定资产投资同比名义增长仅16.1%，增速较前8个月回落0.4个百分点，创下近13年来的最低点。

交通银行金融研究中心高级分析师唐建伟认为，今年二季度出台的一些稳增长措施，其中便包括加大对公共投资项目，尤其是基础建设项目的投资。而三季度财政支出出现一定程度回落，这在三季度GDP增幅上也呈现出一定影响。预计四季度在公共设施项目上的投资力度还将加大。

➤ 消息称因“占中”影响沪港通或被“无限期”搁置

《香港商报》援引不具名消息人士称，受“占中”影响，“沪港通”已被无限期搁置。而上交所也已取消原定于10月25日举行的沪港通开通彩排仪式。有关部门评估过目前香港的政治和社会环境，觉得不适宜推动新的经济合作计划，准备多时的“沪港通”将不会如期在月底开通。“起码10月、11月都不可能开通，恐怕今年内也不可能！”

消息人士还称，当局可能会根据香港的局势再作考虑，但暂时没有时间表。另据接近上交所人士表示，原定于10月25日举行的沪港通开通彩排仪式也已被取消。开通仪式都已经彩排过一次了，推迟的原因也不太清楚，香港时局或许是一个原因。

➤ 逾20城急推购房补贴地方救市力度接近2008年

华夏时报报道，国家统计局稍早发布的数据显示，房地产市场的主要指标均在进一步下探。在这一市场环境下，自央行930新政之后，政策继续宽松的预期在市场发酵。10月各地方政府逐渐加大救市力度。你方唱罢我登场，继宁波出台大学生购房补贴政策之后，10月17日和19日，天津、潍坊先后出台房地产救市政策，力度在不断加大。

东部某省会城市一位市政府官员表示，据了解，目前多数二三线城市的救市政策都在储备中，而且很多城市在政策力度上也做出了调整，预计四季度出台类似购房补贴政策的城市会更多。

10月8日，宁波市政府正式公布了大学生购房补贴政策。根据这一政策，2014年9月20日至2015年9月19日期间，在宁波就业的毕业10年以内的普通高校毕业生购买首套房可获得房价总额0.75%-1%的购房补贴。

其后不久，潍坊市出台政策，对个人购买90平方米以下首套商品住房或二手住房的，给予实缴契税额100%补贴；对个人购买90平方米以上、144平方米以下首套商品住房或二手住房及购买300平方米以下商业或办公用房用于创业的，给予实缴契税额50%补贴。

按照记者根据公开信息的不完全调查统计，目前除潍坊、宁波之外，在天津、绍兴、杭州、遂宁、眉山、铜陵、宣城、芜湖、长沙、南京、沈阳、武汉、常州、葫芦岛等超过20个城市都出台了购房补贴、契税补贴等救市措施。

有分析称，目前央行信贷口径已经放松，多地银行也已有所行动，再加上地方政府纷纷出台契税减免、购房补贴、放松公积金贷款等方面的政策措施，今年救市力度已经与2008年救市接近。

但业内人士分析，尽管地方救市心切，但楼市短期内难现V型反转。一家全国大型房企负责人对记者表示，就目前来看，尽管地方救市的尺度和力度基本跟2008年的情况类似，但中央却很难像2008年那样出台大规模的刺激政策，因此今年的情况与2008年相比还是有所不同。

海外市场

本周全球主要股指一致反弹 恐慌情绪逐渐平息

香港万得通讯社报道，周五（10月24日），全球主要股指涨跌互现，但本周全线反弹。美国三大股指全线收高。宝洁与微软等公布财报后股价攀升。欧洲三大股指全线收跌，扭转了此前的连续上涨走势，主要由于有消息称纽约市出现了一例埃博拉感染病例，在交易商中引发了紧张情绪。

美国方面

美国三大股指全线收高。宝洁与微软等公布财报后股价攀升。

截至收盘，道琼斯指数报 16805.41 点，上涨 127.51 点，涨幅 0.76%，周涨幅 4.27%；纳斯达克指数报 4483.72 点，上涨 30.93 点，涨幅 0.69%，周涨幅 6.32%；标普 500 指数报 1964.58 点，上涨 13.76 点，涨幅 0.71%，周涨幅 5.47%。

艾福瑞基金公司投资组合经理马克·斯佩尔曼(Mark Spellman)表示，企业财报表现极好。不过，在最近大幅下跌之后，股市上涨的大部分原因是市场认为美联储会在这里保护金融稳定。

美国股市从 10 月 16 日开始反弹，当天圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德表示，美联储决策者应当考虑推迟结束量化宽松政策的时间。自那以来，标普 500 指数上涨了 5% 左右，大约是 9 月中旬以来跌幅的一半。

经济数据面，美国商务部报告称，9 月份经过季节性因素调整之后的新屋销售数字为 46.7 万幢，仍然处在 2008 年中以来的最高水平。

企业财报仍然受到市场关注。联合包裹服务公司(UPS)、福特汽车、宝洁、微软等公司公布的财报都显示出乐观迹象，扶助大盘稳步上升。

欧洲方面

欧洲三大股指周五全线收跌，扭转了此前的连续上涨走势，主要由于有消息称纽约市出现了一例埃博拉感染病例，在交易商中引发了紧张情绪。但本周仍然录得涨幅。

截至收盘，英国富时100指数报6388.73点，下跌30.42点，跌幅0.47%；法国CAC40指数报4128.90点，下跌28.78点，跌幅0.69%；德国DAX指数报8987.90点，下跌59.51点，跌幅0.66%。

一名从埃博拉非洲疫情地区旅往纽约的医生周四被检查出阳性反应，从而引发了市场的担忧情绪，导致金融市场受挫。

周五公布的数据显示英国第三季度GDP增长0.7%，连续第七个季度实现增长，但不及第二季度的增长0.9%。经济学家广泛预期英国经济丧失动能，原因是最近以来建筑业和制造业活动放缓，且欧元区经济表现疲弱，而欧元区是英国最大的贸易伙伴之一。

实际上，对于地方政府而言，房地产方面可以掌控的政策主要就是公积金贷款、税费减免和财政补贴，据业内人士分析，目前至少已有超过半数的二三线城市在这三个方面进行了调整。

银行板块受挫，原因是据报道称无法通过欧洲央行压力测试的欧元区银行数量多于此前预期。就彭博社报道称，有25家欧元区银行可能无法通过测试。欧洲央行将在本周日公布压力测试的结果。

亚太方面

本周亚太股市全线收涨。周五，日本股市收高1%，埃博拉题材股飙升。截至收盘，日经225指数涨1.01%或152.68点，报15291.64点。埃博拉相关产品制造公司在东京上市的股票大涨。此前消息称纽约市一名医生埃博拉病毒检测呈阳性。这名医生最近曾在西非参与医治埃博拉患者。另有报道称日本民间企业成功制造出杀菌率达99%的埃博拉口罩，并向利比里亚、几内亚和刚果三国捐赠共计1万个用于对抗埃博拉。本周该指数累计上涨5.2%

空气过滤器制造商 Airtech Japan Ltd 跳涨 17%，健康保护设备制造商 Shigematsu Works Co Ltd 飙涨 10%。富士胶片股价上扬 2.5%。该公司生产的 Avigan 有可能成为治疗埃博拉的药物。

台湾股市周五收跌近 1%。分析师指出，埃博拉疫情有新进展令亚股走低，而台股更因政府不愿停止明年初实施证交税的“大户条款”，失望性卖压出笼下，令其跌势大于亚洲区域股市。

台湾加权股价指数收盘跌 0.97% 或 85.06 点至 8646.01 点。该指数本周累计涨幅约为 1.6%

韩国综合股价指数下跌 5.96 点或 0.31%，收报 1925.69 点。本周该指数累计上涨 1.3%。

澳大利亚标准普尔 200 指数收涨 29.12 点或 0.54% 至 5412.25 点，本周累计上涨 2.7%。

新西兰 NZSE50 指数收涨 41 点或 0.77%，报 5333.83 点，本周累计上涨 3.6%。

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