



华融看市

➤ 降准呼声渐起，十月攻势可期

周三，上证综指维持窄震，收盘涨0.14%报3384.15点，连续三日小幅攀升；深成指涨0.43%报11091.49点；创业板指涨0.21%报1888.43点。盘面缺乏明显强力主线，热点相对涣散。成交量明显缩窄，两市成交5397亿元，上日突破了7500亿。策略上，在市场选择方向之前，我们建议，投资者还是暂时观望为宜。

财经要闻

- 两融余额12连升逼近9800亿，续创9个月新高
- 保监会印发《关于加强保险消费风险提示工作的意见》
- 上周全国各线城市成交环比均下滑，且一线降幅较大
- 住房租赁REITs酝酿启动，证监会相关政策在制定中
- 十五部委推广车用乙醇汽油 2020年将基本实现全覆盖

⑤ 海外市场综述

➤ 全球股市涨跌不一，美国三大股指续刷收盘历史新高

周三全球股市涨跌不一，避险需求回落，自本周初以来，全球都出现了风险资产受到追捧的局面。美国三大股指续刷收盘历史新高。欧洲三大股指多数上涨，唯伦敦股市遭遇了卖盘。苹果以及苹果供应商股价下跌。亚太股市多数收跌，韩股收盘跌0.22%。

分析师：王泽军

执业证书号：S1490510120002

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3384.15	4.66	0.14
深证成指	11091.49	47.89	0.43
沪深300	3842.61	4.67	0.12
中小板指	7566.77	18.78	0.25
创业板指	1888.43	3.95	0.21
香港恒生	27894.08	(78.16)	(0.28)
恒生中国	11187.07	(54.99)	(0.49)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3756.03	2.66	0.07
中证500	6684.38	40.37	0.61
中证800	4335.10	11.23	0.26
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,844.20	1.59	0.00
IF下月	3,833.20	-9.41	-0.01
IF季后	3,823.00	-19.61	0.01
IF半年	3,811.40	-31.21	-0.06
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	22,158.18	39.32	0.18
纳斯达克	6,460.19	5.91	0.09
日经225	19,865.82	89.20	0.45
英国FTSE	7,379.70	-20.99	-0.28
德国DAX	12,553.57	28.80	0.23
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	0.000	-91.916	#DIV/0!
美元中间价	6.538	0.010	0.16
欧元/美元	0.000	-1.197	#DIV/0!
美元/日元	0.000	-110.160	#DIV/0!
英镑/美元	0.000	-1.328	#DIV/0!
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1354.00	15.00	1.11
布伦特原油	54.50	0.33	0.61
LME铜	6915.00	-8.00	-0.12
LME铝	2114.00	-1.00	-0.05
CBOT小麦	437.25	-9.00	-2.06
CBOT玉米	355.25	-5.75	-1.62

华融看市

降准呼声渐起，十月攻势可期

► 市场综述

周三，上证综指维持窄震，收盘涨0.14%报3384.15点，连续三日小幅攀升；深成指涨0.43%报11091.49点；创业板指涨0.21%报1888.43点。盘面缺乏明显强力主线，热点相对涣散。成交量明显缩窄，两市成交5397亿元，上日突破了7500亿。

► 驱动因素分析

上周全国各线城市成交环比均下滑，且一线降幅较大。其中，根据wind收集的各主要城市的房管局数据显示，上周一线四大城市房地产成交面积49.1万平方米，环比下跌15.8%，同比下降43.82%。

周三，市场早盘延续昨天下挫走势，下午回升收复失地，最终微涨4个点。整体上，市场热点散乱，量能明显萎缩。从周期股来看，昨天包括夜盘，有色和黑色系期货继续震荡走弱。周期股恐怕还会受到压制。其他消息面来看，近期处于相对真空期，大盘蓝筹新的催化剂似乎还没有出现。不过最近降准的呼声在争论中逐渐响起，这可能是市场坚持不肯下跌的重要原因。人民币大幅升值打开了降准的空间，央行已经将外汇风险准备金降为0，降准提上日程，也未必完全不可能。我们曾预测，金九银十不会出现，可能仅仅存在十月攻势，9月是震荡之月，到目前为止，9月仍在窄幅震荡，但振幅之小出乎我们意料；不过如果降准成为现实，十月攻势将有望实现。策略上，在市场选择方向之前，我们建议，投资者还是暂时观望为宜。

财经要闻

➤ 两融余额 12 连升逼近 9800 亿，续创 9 个月新高

香港万得通讯社报道，两融余额 12 连升逼近 9800 亿，续创 9 个月新高。截至 9 月 12 日，A 股融资融券余额为 9783.76 亿元，较前一交易日的 9737.17 亿元增加 46.59 亿元。

A 股市场回暖，这无疑是最直接的信号。

叩响万亿关口：两融规模创 9 个月新高

太平洋证券非银分析师孙立金表示，两融规模与市场走势同步性较高，因此在 A 股这一轮上涨行情的带动下，两融规模也在平稳回升。

自 2016 年 1 月 15 日，两融规模跌破 1 万亿之后，两融规模再未攀上过万亿大关。今年 6 月初，两融规模跌至年内新低——8600 多亿，不过随后，两融余额连续三个月多不断攀升。如今两融规模已经攀至 9700 多亿，距离万亿关口只剩不足 300 亿空间。但万亿整数关口，对市场来说更多只是心理关口。而在上涨行情带动下，两融规模突破万亿很正常。

据 Wind 数据统计，截至 9 月 12 日，沪深两市融资融券余额为 9783.76 亿元，两融规模创 9 个月新高。且最近 12 个交易日融资连续呈净买入状态。川财证券最新研究报告指出，两融余额的持续攀升，显示市场情绪继续好转，风险偏好提升，交投活跃，资金面相对看好后市。

“投资者比较看好大盘后期走势。”联讯证券非银分析师认为，宏观经济数据处于较强的韧性；货币政策保持稳健中性；现阶段整体投资环境较好，供给侧改革效果初显，并且面临消费升级、制造升级的机遇期，因此比较看好后市，认为存在结构性机会。

从平均值来看，今年以来两融余额平均规模为 9046.92 亿元，与 2016 年两融余额 8981.52 亿元相比略高一些。但从两融余额占 A 股流通市值的情况来看，则与 2016 年相比低一些。

融资客最青睐有色

据券商中国统计，今年 6 月以来，申万 27 个一级行业中，有 25 个行业都呈融资净买入状态。其中，有色金属、化工、非银金融 3 个行业融资净买入额超过 100 亿元，分别为 225.19 亿元、105.89 亿元、104.65 亿元。而上述 3 个行业融资净买入额占 27 个行业融资净买入总额的近五成。

相反，机械设备和房地产板块，则是融资客主要卖出的标的，分别融资净卖出 6.94

亿元、0.15 亿元。

➤ 保监会印发《关于加强保险消费风险提示工作的意见》

香港万得通讯社报道，为推进保险消费风险提示工作规范化、制度化、科学化，进一步提高保险消费者风险识别和自我保护能力，保监会9月13日发布《关于加强保险消费风险提示工作的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》明确了保险消费风险提示工作的原则、机制目标、重点内容。保险消费风险提示工作将按照“以人为本、依法合规，统筹规划、协同推进，及时准确、客观审慎”的工作原则推进。逐步建立在全行业建立起科学规范、运行有效的消费风险提示工作机制，形成多方参与、上下联动、协同运作、及时有效的消费风险提示工作格局，建立统一保险消费风险提示平台。

《意见》围绕上述目标提出了三项重点工作内容：一是建立完善工作机制，要求行业有关单位加强制度建设、明确职责分工、构建各司其职齐抓共管的工作格局；二是推进风险提示平台建设，建立信息汇集、发布、共享联动机制；三是规范运作流程，加强保险消费风险监测、识别，增强保险消费风险提示有效性。

➤ 上周全国各线城市成交环比均下滑，且一线降幅较大

中国证券网报道，上周全国各线城市成交环比均下滑，且一线降幅较大。其中，根据wind收集的各主要城市的房管局数据显示，上周一线四大城市房地产成交面积49.1万平方米，环比下跌15.8%，同比下降43.82%。而据广发证券跟踪统计，上周部分二线城市房地产成交面积214.8万平方米，环比下滑2.9%，同比跌幅收窄至24.5%。

广发证券研报统计，上周一线四大城市除深圳上涨外，其余城市均下跌，广州跌幅达39.4%。二线样本城市出现分化，无锡、苏州、武汉、南昌、福州等城市环比上涨，其余城市均环比下行。其中南昌涨幅最为显著达45.7%，而南京则显著下滑44.6%。分区域看，上周三大重点区域均环比下跌。其中，环渤海区域环比小幅下滑，样本城市中济南、北京环比跌幅显著，下跌31.4%、25.5%；长三角区域样本城市出现分化，苏州、无锡分别环比上涨10.8%、7.5%，其余城市均环比下行，南京、上海跌幅显著；珠三角区域整体环比大幅下跌，东莞跌幅最为显著。

➤ 住房租赁 REITs 酝酿启动，证监会相关政策在制定中

住房租赁 REITs 酝酿启动

在业内呼吁和酝酿多年之后，我国面向个人投资者的公募 REITs 产品的启动已经进入轨道。《经济参考报》记者日前获悉，证监会正在加紧研究制定相关的政策法规，而在国家鼓励住房租赁市场发展和多地推进租赁新政加大金融支持的大背景下，租赁运营类、公寓类以及公租房等相关企业的 REITs 将成为政策最先鼓励的方向。

从本质上看，REITs（不动产投资信托基金）属于资产证券化的一种方式。一些房地产企业已经尝试推出“类 REITs”产品。不过，这些“类 REITs”产品主要面向的机构投资者人，真正公募 REITs 产品至今还未推出。

中国房地产开发集团理事长孟晓苏此前在公开场合透露，最近中国证监会以中国证券行业基金业协会的名义组织了专门委员会，来推动不动产证券化。而记者也了解到，目前国内多家长租公寓管理企业在积极与证监会联系发行住房租赁资产证券化项目，尤其是 REITs 项目。

鼓励住房租赁市场发展成为今年房地产业的政策重点之一。在 2016 年国务院印发《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》、明确培育和发展住房租赁市场的基础上，2017 年 7 月，住建部、发改委、财政部等九部委联合发布《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》，鼓励多种方式和渠道拓宽租赁住房来源，确立 12 个首批住房租赁试点城市。

在相关政策的推动下，业内人士预计，住房租赁的市场空间将非常广阔。有研究预测，2020 年国内住房租赁市场规模可达 1.6 万亿元，2030 年则可达 4 万亿元。一线城市人口净流入多，尤其是北上深三大城市的住房租赁市场规模以年均 15% 的速度在增长。

值得注意的是，长久以来，融资渠道窄一直是住房租赁企业面临的主要困境之一。评级机构东方金诚结构融资部总经理郭永刚在接受《经济参考报》记者采访时表示，目前我国长租公寓市场的参与者主要包括大型房地产商、酒店行业、房屋中介机构旗下的长租公寓运营商以及以互联网创业公司居多的其他运营商。“除大型传统房地产开发商具备丰富融资渠道外，其他公寓运营商目前主要依托于三种融资渠道：银行贷款或表外融资；通过互联网金融平台发行理财产品；股权融资或股东借款、私募融资。上述融资途径普遍存在规模有限、成本较高的问题。”他说。记者了解到，住房租赁企业往往采取租入房源的轻资产运营模式，这种运营模式有利于企业快速发展，但也导致其没有充分的抵押物来获得银行贷款等传统融资，而部分持有房屋产权的公寓经营企业则因为无法有效盘活资产，难以进行扩张发展。

事实上，REITs的落地加速也有迹可循。近期深圳、杭州等地出台的租赁新政中，均提出加大对住房租赁的金融支持。

不少业内人士表示，资产证券化（ABS）以及REITs的融资方式适用于国内的住房租赁企业，未来有望成为这类企业融资的重要渠道。值得注意的是，今年1月，长租公寓运营商魔方公寓发行了我国首单公寓行业资产证券化产品，而在今年8月，链家旗下长租公寓运营商自如也发行了资产证券化产品。

中信证券资产证券化业务线执行总经理俞强表示，不论是基于租金收益，还是基于租赁物业本身，资产证券化均可以为住房租赁企业提供存量盘活和金融工具，尤其是基于租赁物业本身开展REITs运作，可以协助住房租赁企业开展轻资产化运作，从长期持有资产转变为专注于租赁住房管理，从而一方面促进企业快速提高租赁住房投资规模，进而推进住房租赁市场的快速发展；另一方面有助于企业提高投资收益率，从而形成住房租赁市场的长效机制。

中国房地产业协会金融专业委员会副秘书长荆兰竹在接受《经济参考报》记者采访时表示，REITs是中小投资者在投资房地产实体外，享受房地产红利的有效渠道，投资人所拥有的股权可以转让，具有较好的变现性。荆兰竹说，REITs的收益全部来源于房产租金收入和房地产升值部分，其与股市、债市的相关度较低，收益的大部分都将用于发放分红，长期回报率相对较高。

不过，也有业内人士表示，我国REITs的推进仍然面临一些税收方面的难题。郭永刚表示，比如，美国REITs具有税收优惠，在公司层面可免征企业所得税，同时美国REITs投资的房产也属于免税资产。然而，目前我国还没有税收支持政策，在不动产转让、REITs运行和投资人获得收益等环节均存在较高税负。

➤ 十五部委推广车用乙醇汽油 2020年将基本实现全覆盖

央广网消息，近日，国家发改委、国家能源局、财政部等十五部门联合印发了《关于扩大生物燃料乙醇生产和推广使用车用乙醇汽油的实施方案》。根据方案，到2020年，全国范围内将基本实现车用乙醇汽油全覆盖。到2025年，力争纤维素乙醇实现规模化生产，先进生物液体燃料技术、装备和产业整体达到国际领先水平，形成更加完善的市场化运行机制。

根据十五部委的联合《实施方案》，我国将全面推广E10乙醇汽油，也就是在汽油调合组分油中加入10%的变性燃料乙醇调合而成的环保汽油。

A股市场上，涉及乙醇汽油的上市公司有龙力生物、海越股份、中粮生化等。

海外市场

全球股市涨跌不一，美国三大股指续刷收盘历史新高

香港万得通讯社报道，周三全球股市涨跌不一，避险需求回落，自本周初以来，全球都出现了风险资产受到追捧的局面。美国三大股指续刷收盘历史新高。欧洲三大股指多数上涨，唯伦敦股市遭遇了卖盘。苹果以及苹果供应商股价下跌。亚太股市多数收跌，韩股收盘跌 0.22%。

美国方面

周三美国三大股指续刷收盘历史新高。道指收涨 0.18%，报 22158.18 点。纳指收涨 0.09%，报 6460.19 点。标普 500 指数收涨 0.08%，报 2498.37 点。

自本周初以来，全球都出现了风险资产受到追捧的局面，因为市场发现飓风艾尔玛造成的损失低于原先预期，并且朝鲜在周末未能发射导弹，令紧张局势有所缓解。但有分析师警告称，即使挑衅行为有所减少、敌对立场弱化，但目前市场上仍然存在许多潜在的地缘政治风险。

另外，有关税收改革最新动向也对股市形成了支撑。

美国财政部长史蒂文·努钦在周二接受 CNBC 采访时称，特朗普政府将可在 2018 年以前通过税收改革计划。

与此同时，美国总统特朗普敦促国会推进税收改革，他发布 Twitter 消息称，美国历史上规模最大的减税和税收改革计划很快就将启动。国会要迅速行动。

美国众议院议长瑞安周三则表示，税改计划大纲将在 9 月 25 日当周公布；在税改上，国会和白宫的出发点一致；有信心美国总统特朗普将推动保守党进行税改。受此消息推动，美元大幅上涨。

欧洲方面

欧洲三大股指多数上涨。英国富时 100 指数收跌 0.28%，报 7379.7 点；法国 CAC40 指数收涨 0.16%，报 5217.59 点；德国 DAX 指数收涨 0.23%，报 12553.57 点。伦敦股市遭遇了卖盘。与此同时，在苹果发布了新款 iPhone 智能手机以后，这家科技巨头的供应商的股价下跌。

泛欧斯托克 600 指数下跌 0.08 点，报收于 381.34 点，终结了此前五个交易日的连续上涨走势。

苹果周二发布了新的 iPhone 机型以后，该公司供应商的股价下跌。因新款 iPhone 出货日期较预期晚，令投资人失望。在该公司的供应商中，给苹果提供晶片的生产商跌幅居前，AMS 重挫 3.9%，戴乐格半导体下滑 1.6%，意法半导体收高 0.1%。

英国股市下跌的原因则是英镑汇率上涨。在欧洲股市当日的交易时段中，英镑兑美元汇率一度站到了每英镑 1.33 美元上方，创下了一年以来的最高水平。周二发布的一份报告显示，8 月英国通胀急升至央行 2% 目标之上，达到逾五年来的最高水平；但周三发布的另外一份报告显示，截至 7 月的三个月薪资增长弱于市场预期。

亚太方面

亚太股市多数收跌，日股涨 0.45%，连涨三日，韩股尾盘跳水，收盘跌 0.22%。

截止收盘，日经 225 指数涨 0.45% 报 19865.82 点，连涨三日。隔夜美股上涨且美元兑日元创两周高点，支撑了出口商和银行等周期类股。

韩国综合指数尾盘跳水，收盘跌 0.22% 报 2360.18 点。

台湾加权指数跌 0.73%，报 10532.88 点，创逾半个月新低。分析师表示，一如市场预期，在苹果公司发表新机后，苹果股利多出尽，今天多档大型权值股走跌，拖累大盘收低。

澳大利亚 ASX200 指数涨 0.01%，报 5747.1 点。

新西兰 NZX50 指数跌 0.17%，报 7827.43 点。

香港恒生指数受制于 28000 点关口，全天维持弱势格局，收盘跌 0.28% 报 27894.08 点，恒生国企指数跌 0.49% 报 11187.07 点，恒生红筹指数跌 0.09% 报 4345.63 点。全日大市成交 894.89 亿港元。

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

王泽军，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：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦15层(100020)

传真：010-85556304 网址：www.hrsec.com.cn