



晨会纪要

市场研究部证券研究报告

2018年09月21日

华融看市

➤ 冲高回落 缩量整固

周四(9月20日)大盘冲高回落,窄幅震荡。截至收盘,上证综指报收2729.24点,下跌0.06%;深成指收报于8233.89点,下跌0.17%;中小板指下跌0.19%;创业板指下跌0.34%。两市成交量共计2504.09亿元,较前一日显著下降。

贸易战压力下,为了保持稳中向好的宏观经济,必要的基建托底等政策不可或缺,但更重要的是需要尽快推动产业结构升级,培育经济新动能,通过技术创新才能更好的提升经济质量,并带动科技股的价值成长。

财经要闻

- 发改委发布投资意向数据,1至8月份全国新增意向投资项目投资额同比增长4.5%
- 中登公司:新修订业务指南不涉及商业银行理财产品投资范围调整
- 9月中国战略性新兴产业EPMI为53.9%,大幅回升
- 财政部就修改《事业单位国有资产管理暂行办法》公开征求意见
- 房贷利息抵个税重大信号:非普通住房或排除在外

⑤ 海外市场综述

➤ 欧美股市普涨,道指和标普500指数均创收盘新高

周四欧美股市普涨,道指、标普500指数均创收盘新高。金融股和科技股领涨,苹果涨0.8%,英特尔涨2.3%,摩根士丹利和花旗集团均涨逾1%。泛斯托克欧洲600指数上涨0.5%,连续五日上涨。汽车股、银行股和矿业股领涨。亚太股市收盘涨跌不一。

分析师:袁晨

执业证书号:S1490516090003

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2729.24	(1.61)	(0.06)
深证成指	8233.89	(14.23)	(0.17)
沪深300	3310.13	(2.36)	(0.07)
中小板指	5616.92	(10.79)	(0.19)
创业板指	1387.62	(4.78)	(0.34)
香港恒生	27477.67	70.30	0.26
恒生中国	10792.59	50.90	0.47
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3488.28	-1.25	-0.04
中证500	4733.48	-3.41	-0.07
中证800	3545.49	-2.53	-0.07
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,315.00	4.87	0.12
IF下月	3,312.00	1.87	0.31
IF季后	3,291.80	-18.33	0.49
IF半年	3,272.60	-37.53	0.48
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	26,656.98	251.22	0.94
纳斯达克	8,028.23	78.19	0.97
日经225	23,674.93	2.41	0.01
英国FTSE	7,367.32	36.20	0.49
德国DAX	12,326.48	107.46	0.87
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	93.902	-0.649	-0.69
美元中间价	6.853	-0.004	-0.06
欧元/美元	1.178	0.010	0.88
美元/日元	112.490	0.205	0.18
英镑/美元	1.327	0.013	0.95
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1206.40	-5.20	-0.43
布伦特原油	78.02	-1.27	-1.63
LME铜	5990.00	-7.00	-0.12
LME铝	2044.50	-13.00	-0.64
CBOT小麦	497.50	-9.00	-1.81
CBOT玉米	350.50	-2.50	-0.71

華融看市

冲高回落 缩量整固

➤ 市场综述

周四（9 月 20 日）大盘冲高回落，窄幅震荡。截至收盘，上证综指报收 2729.24 点，下跌 0.06%；深成指收报于 8233.89 点，下跌 0.17%；中小板指下跌 0.19%；创业板指下跌 0.34%。两市成交量共计 2504.09 亿元，较前一日显著下降。

行业方面，29 个中信一级行业涨跌互现，其中，餐饮旅游、建材和钢铁涨幅居前，而国防军工、计算机和煤炭则跌幅较大。概念方面，稀土永磁、广东国资改革及宁德时代产业链等指数表现活跃。

➤ 驱动因素分析

中国科学技术发展战略研究院、中采咨询 9 月 20 日联合发布数据显示，9 月份，中国战略性新兴产业采购经理指数（EPMI）为 53.9%，比上月上升 4.4 个百分点。从 13 个分项指标来看，相较上月大幅回升的正向指标有生产量、采购量、购进价格、自有库存；小幅回升的有产品订货、出口订货、现有订货、就业；小幅回落的有进口、研发活动、经营预期。数据也显示，反向指标供应商配送指标回落。

虽然本月新兴产业 EPMI 旺季回升，但绝对值低于往年均值，显示扩张边际放缓。在环保政策、原料成本、资本市场遇冷的多重影响下，今年新兴产业经营承压，利润呈压缩趋势，一定程度上也体现在上市公司中报中，业绩增速有所回落。贸易战压力下，为了保持稳中向好的宏观经济，必要的基建托底等政策不可或缺，但更重要的是需要尽快推动产业结构升级，培育经济新动能，通过技术创新才能更好的提升经济质量，并带动科技股的价值成长。

财经要闻

➤ 发改委发布投资意向数据，1 至 8 月份全国新增意向投资项目投资额同比增长 4.5%

据新华社报道，国家发改委 9 月 20 日发布 8 月份全国固定资产投资发展趋势监测报告显示，1 至 8 月份全国新增意向投资项目投资额同比增长 4.5%，自今年 4 月份以来首次回升；基础设施业新增意向投资额降幅收窄 1.0 个百分点，今年以来首次出现降幅收窄态势。全社会投资意愿有所增强。

➤ 中登公司：新修订业务指南不涉及商业银行理财产品投资范围调整

据证券时报报道，中登公司表示，新修订业务指南不涉及商业银行理财产品投资范围调整。

➤ 9 月中国战略性新兴产业 EPMI 为 53.9%，大幅回升

上海证券报报道，中国科学技术发展战略研究院、中采咨询 9 月 20 日联合发布数据显示，9 月份，中国战略性新兴产业采购经理指数（EPMI）为 53.9%，比上月上升 4.4 个百分点。从 13 个分项指标来看，相较上月大幅回升的正向指标有生产量、采购量、购进价格、自有库存；小幅回升的有产品订货、出口订货、现有订货、就业；小幅回落的有进口、研发活动、经营预期。数据也显示，反向指标供应商配送指标回落。

中采咨询总经理于颖认为，本月新兴产业 EPMI 旺季回升 4.4 个百分点至 53.9%，但绝对值低于往年均值，显示扩张边际放缓。此外，本月贷款难度环比回落 3.6 个百分点至 57.8%，低于 3 月均值，虽高于去年同期水平，但位于今年来低点，凸显去杠杆政策边际放松。综合来看，虽旺季转暖，但在环保政策、原料成本、资本市场遇冷的多重影响下，今年新兴产业经营承压，利润呈压缩趋势。若国家科技产业政策能够持续转暖，旺季特征将继续显现，反之 10 月 EPMI 的表现将十分有限。

➤ 财政部就修改《事业单位国有资产管理暂行办法》公开征求意见

香港万得通讯社报道，财政部消息，为贯彻落实《中华人民共和国促进科技成果转化法》有关要求，提高科技成果转化效率，健全有关责任追究制度，我部起草了《财政部关于修改〈事业单位国有资产管理暂行办法〉等规章和规范性文件的决定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，截止日为 2018 年 10 月 19 日。

➤ 房贷利息抵个税重大信号：非普通住房或排除在外

据第一财经报道，按照新修订的《个人所得税法》，住房贷款利息抵扣个税政策将在明年 1 月实施，但最新的信息显示，能够享受这一政策的范围可能被限定为普通住房，非普通住房被排除在外。

8 月 31 日十三届全国人大常委会五次会议通过的《个人所得税法》规定，居民个人的综合所得，以每一纳税年度的收入额减除费用六万元以及专项扣除、专项附加扣除和依法确定的其他扣除后的余额，为应纳税所得额。

专项附加扣除被视为此次修法的一个特点，也备受外界期待。它包括子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息或者住房租金、赡养老人等支出。《个人所得税法》规定，专项附加扣除的具体范围、标准和实施步骤由国务院确定，并报全国人民代表大会常务委员会备案。

一周之后的 9 月 6 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定落实新修订的个人所得税法的配套措施，为人民群众减负。

会议指出，要在确保 10 月 1 日起如期将个税基本减除费用标准由 3500 元提高到 5000 元并适用新税率表的同时，抓紧按照让人民群众得到更多实惠的要求，明确子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出 6 项专项附加扣除的具体范围和标准，使群众应纳税收入在减除基本费用标准的基础上，再享有教育、医疗、养老等多方面附加扣除，确保扣除后的应纳税收入起点明显高于 5000 元，进一步减轻群众税收负担，增加居民实际收入、增强消费能力。

另据中国政府网报道，9 月 19 日，国务院总理李克强在 2018 年天津夏季达沃斯论坛开幕致辞中表示，新的个人所得税法即将实施，并首次推出个人在子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出等 6 项专项附加扣除。目的就一点：让更多群众更公平从个税改革中获益。

从上述相关表述可以看出，在《个人所得税法》确定中的“住房贷款利息”，其范围已经逐渐被限定为普通住房贷款利息，“普通”一词成为一个不容忽视的前缀。

截至发稿，因为相关政策文件还没有出台，尚还不能断定这是最终的方案。

前述国务院常务会议要求，专项附加扣除范围和标准在向社会公开征求意见后依法于明年1月1日起实施。今后随着经济社会发展和人民生活水平提高，专项附加扣除范围和标准还将动态调整。

这意味着，在临近年底的100余天内，非普通住房的贷款利息能否享受抵税政策将会有定论。

何为普通住房和非普通住房？虽然各个城市之间略有差异，但对普通住房的认定一般依据三个标准：一是小区建筑容积率在1.0（含）以上；二是单套建筑面积在140平方米（含）以下；三是单价不超过最高限，或者是总价不超过最高限。

以上三点需同时满足才为普通住宅。反之，上述三项有一个超标即被视为非普通住房。如果住房面积在140平方米以上，即便总价很低，也是非普通住房。多数别墅类项目，因容积率较低，且面积一般超过200平方米，所以几乎都是非普通住房。

在房地产交易过程中，税务部门也会对普通住房和非普通住房予以不同的税收政策，比如不少城市规定对非普通住房的契税税率定为3%，而普通住房则是1%或者1.5%。

我国有多少普通住房和非普通住房？这方面因缺少相关的官方数据，总量数据很难统计，但具体到个人所有的每一处住房，按照上述标准即可清楚地确定是否普通住房。

近几年来，一些热点城市房价上涨较快，导致不少住房的成交单价或者总价增加较多，实际上一些面积不大的住房也被“挤入”了非普通住房之列，近而带来交易税费的增加。

这也引发业界对于普通住房的标准划定提出了争论，一些观点认为应该及时调整相关标准，以应对当下高房价带来的“普宅被豪宅化”的问题。

今年6月和8月，全国人大常委会分别对个人所得税法修正案进行了一审和二审，在分组审议时，有一些委员对专项附加扣除的范围和合理性提出了相关意见和建议，其中也涉及住房贷款利息抵扣问题。

在个税法修正案初次审议时，全国人大财政经济委员会副主任委员郭庆平指出，在具体确定专项扣除项目时，既要实现公平，也要兼顾效率。要保证能够方便快捷可核查到真实的信息。“如果信息不方便查询，会影响法律制度的落实。”

“比如，住房贷款利息扣除，是全部的住房贷款利息，还是第几套贷款利息可以扣除，重要的是能够在住房贷款及利息登记信息系统准确快捷可核查，不能自己报多少就

是多少。“郭庆平说。

在二次审议时，全国人大常委会委员李飞跃建议，对是否将住房贷款利息和住房租金支出纳入专项附加扣除项目再研究，可考虑通过提高基本减除费用标准来体现住房支出项目的要求。

“全国各地房价差距很大，将住房贷款利息和住房租金支出纳入专项扣除项目将导致税负区域不公平，房价高的地方，贷款利息高，专项扣除多，有可能反向推动房价上涨。第二，有的人住豪华别墅，贷款利息房租高，反而缴纳个人所得税少，造成纳税人个体间纳税不公平。第三，住房支出还包括住房的全款支付，仅将住房贷款利息和住房租金支出纳入专项附加扣除，政策不够全面，不能合理反映纳税人的扣除项目。”李飞跃说。

我国住房问题牵涉广泛，相关政策的制定过程中有所争论也是必然。前述国务院常务会议也要求，专项附加扣除范围和标准在正式实施前，将向社会公开征求意见。

目前相关部门正抓紧完善细化政策，专项附加扣除具体的扣除范围和方法将在个税法实施条例中会体现。而这个实施条例将在今年年底前出台。

海外市场

欧美股市普涨，道指和标普 500 指数均创收盘新高

香港万得通讯社报道，周四欧美股市普涨，道指、标普 500 指数均创收盘新高。金融股和科技股领涨，[苹果](#)涨 0.8%，[英特尔](#)涨 2.3%，[摩根士丹利](#)和[花旗集团](#)均涨逾 1%。泛斯托克欧洲 600 指数上涨 0.5%，连续五日上漲。汽车股、银行股和矿业股领涨。亚太股市收盘涨跌不一。

美国方面

周四美国三大股指集体收高，道指、标普 500 指数创收盘新高。金融股和科技股领涨，苹果涨 0.8%，英特尔涨 2.3%，摩根士丹利和花旗集团均涨逾 1%。

截至收盘，道指涨 0.95%，报 26656.98 点；标普 500 指数涨 0.78%，报 2930.75 点；纳指涨 0.98%，报 8028.23 点。道指于 1 月份以来首次创造历史最高纪录。

由于美股财报季已基本结束，且本周重要经济数据很少，美股表现相对较为温和。国际贸易局势仍然受到市场关注。

中国商务部在新闻发布会上表示，中国正就美国对 2000 亿中国输美商品加征关税所造成的影响进行评估。

商务部新闻发言人高峰对外透露说，就目前的评估来看，美国此次加征关税将影响到包括机电、轻工、纺织服装、资源化工、农产品、药品等在内的六大商品。而在所受影响的企业当中，外资企业可能占到 50%。

知情人士透露，本周美加两国依然无法达成北美自贸协定（NAFTA）协议，错过最新截止日期的可能性增大。不过特朗普政府已经在 NAFTA 谈判上放弃了“购买美国商品”这一主张。墨西哥和加拿大都认为，它将限制各自国家竞标美国政府基础设施项目的能力。

标准普尔道琼斯指数正在对全球行业分类标准（GICS）进行重组，将于下周一生效，这是自 1999 年以来华尔街最大的行业分类调整，调整后，通信服务类股权重上升，科技股权重从 26%下降至 20%，将使板块构成变得更均衡。其中，[Facebook](#)和 [Alphabet](#) 将加入标普的电信板块，该板块将重新命名为通信服务板块，[奈飞](#)也将由非必需消费品板块转向通信服务板块，[亚马逊](#)仍归为非必需消费品板块，该板块中的权重股[迪士尼](#)和 [康卡斯特](#)也将转至通信服务板块。标普科技指数中最大的五只股票将变成苹果、[微软](#)、[Visa](#)、英特尔和[思科](#)系统。

美国 9 月 15 日当周初请失业金人数 20.1 万人，续创历史最佳表现，预期 21 万人，

前值 20.4 万人；9 月 8 日当周续请失业金人数 164.5 万人，预期 170.5 万人，前值 169.6 万人。

经合组织：预计 2018 年全球经济增速为 3.7%，较 5 月预估下降 0.1%；维持 2018 年美国经济增长预期在 2.9% 不变；下调 2018 年欧元区经济增长预期至 2%，此前为 2.2%；预计 2018 年中国经济增长 6.7%，与此前持平，预计 2019 年增长 6.4%，亦与此前持平。

个股方面，[马云](#)：帮美国新增百万就业岗位的承诺无法完成，这个承诺是基于中美友好合作，双边贸易理性客观的前提提出的。当前的局面已经破坏了原来的前提，已有承诺没有办法完成了，但是我们不会停止努力，会努力推进中美贸易健康发展。

杭州市政府向[阿里巴巴](#)颁发杭州第一张自动驾驶牌照。阿里宣布升级汽车战略，利用车路协同技术打造全新的“智能高速公路”。

阿斯顿·马丁宣布进行首次公开募股，计划发行 5680 万股，每股定价 17.50-22.50 英镑，估值将在 40.2 亿-50.7 亿英镑。[戴姆勒](#)将维持 4.9% 持股比例。

[触宝](#)向美国证券交易委员会（SEC）提交了更新后的 F-1 招股书。最新招股书显示，触宝计划发行 435 万股 ADS 股份，每股 ADS 股份代表 50 股 A 类普通股。触宝预计 IPO 发行价为每股 ADS 股份 12-14 美元。

加拿大医药大麻制造商 [Tilray](#) 收跌 17.62%，上一交易日收涨 38%，并五度触及熔断。华尔街已发出警告，称 Tilray 大涨与该行业的长期前景毫无关系，纯粹是投资者的狂热情绪所驱动。根据 Arcview 市场研究/BDS 分析的数据，到 2022 年全球合法大麻消费支出才会达到 320 亿美元。这意味着四年后整个合法大麻市场的规模比现在三家知名大麻生产商的市值还要小。

[兰亭集势](#)：二季度净营收为 5540 万美元，同比下滑 29.4%；净亏损为 950 万美元，较去年同期的净亏损 180 万美元有所扩大。兰亭集势收跌 23.66%。

美国明尼苏达州亨内平县检察官麦克·弗里曼周四对外宣布，明尼苏达警方已完成对案件的初步调查，接下来将由检方接手，审查案件全部证据，并最终决定是否起诉。

[京东](#)收涨 0.04%。

欧洲方面

周四欧洲三大股指集体上涨。英国富时 100 指数收涨 0.49%，报 7367.32 点；法国 CAC40 指数收涨 1.07%，报 5451.59 点，创三个月以来最大单日涨幅；德国 DAX 指数收涨 0.88%，报 12326.48 点，连涨三日。

泛斯托克欧洲 600 指数周四上涨 0.5%，收于 382.63 点，连续 5 个交易日上涨，对贸易前景日益乐观的情绪继续提振股市。汽车股、银行股和矿业股领涨。

英国 8 月份零售额超过预期，推动英镑走高，而对英国脱欧的担忧继续困扰着投资

者。欧盟即将在萨尔茨堡 (Salzburg) 举行峰会，各国领导人希望为英国脱欧谈判陷入僵局寻求解决方案。

北欧银行上涨 1.4%，瑞典商业银行上涨 3.1%，[桑坦德银行](#)上涨 3.43%，[法国巴黎银行](#)上涨 2.5%

汽车股升 1.8%，受助于 Kepler Cheuvreux 上调对汽车股的评级。戴姆勒公司上涨 1.6%，大众汽车公司上涨 0.9%。

亚太方面

亚太股市收盘涨跌不一。

韩国综合指数涨 0.65%，报 2323.45 点。

日经 225 指数涨 0.01%，报 23674.93 点。

澳大利亚 ASX200 指数跌 0.33%，报 6169.50 点。

新西兰 NZX50 指数涨 0.17%，报 9360.87 点。

香港恒生指数收盘涨 0.26%，报 27477.67 点。恒生国企指数涨 0.47%。[蒙牛乳业](#)涨 2.1%领涨蓝筹。[美团点评](#)上市首日收涨 5.3%，成交额逾 84 亿港元，约占港股总成交的十分之一。在超过 2000 亿的超级大盘股中，美团点评创下港股 7 年首日涨幅最高纪录。大市成交降至 868.3 亿港元，前一交易日为 963.7 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

袁晨, 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