

市场研究周报

市场周报

市场动态

市场分析

--长期预期开始扭转、海外资金积极流入

2013 年 12 月 9 日

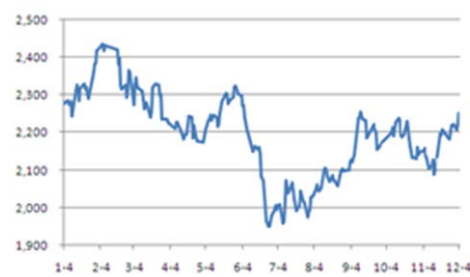
投资要点

● IPO 重启对于股市的影响有限。IPO 开闸信号下，上周市场表现整体平稳，但创业板明显下跌，显示出市场对于 IPO 可能带来的影响，已经从简单的资金分流逻辑，向结构性变化转换。由于 IPO 新制度当中，明确提出了增加网下配售、原始股东解禁时间与发行价格挂钩、强化监管（信息披露要求）等一系列保护流通股股东、利好未来股价表现的措施，从上述条款推断，IPO 制度（结合同期公布的上市公司分红制度）将有效压低未来新股的发行市盈率水平，因此更像是一种股市风格转换的催化剂，引致了近期中小市值与大市值公司的巨大表现差异。

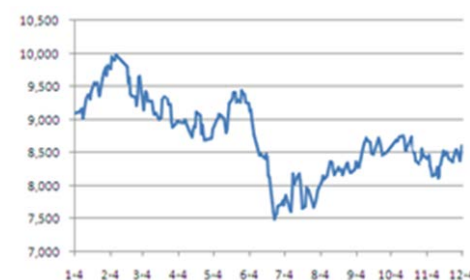
● 海外资金呈现大幅流入态势。近两个月以来国外资金呈现大幅流入中国的态势，外资大量流入国内的主要原因可概括为以下 3 点：1）受益于改革预期提振。目前新兴市场基金和亚太基金在中国的配置比例低于基准 2.9 个百分点和 5.82 个百分点，仍有较大增持空间，在改革持续推进的预期提振下，资金持续大幅涌入中国，在过去两周甚至出现了从其他新兴市场流出，而流入中国的现象；2）高盛等外资投行纷纷上调中国的评级、摩根斯坦利也将中国列为新兴市场超配排名第一的国家；3）从估值来看，中国是新兴亚洲唯一一个年初至今持续上调盈利预测的国家，而且从过去 1 年、2 年、5 年和 10 年的收益率来看，中国在前八大新兴市场中表现最好。如果中国等新兴市场能够加大放开外汇和资本管制的力度，推动市场化改革，则这种资金的配置转换将有利于中期 A 股市场的表现。

● 政策持续推出，长期预期开始扭转。财政部、人力资源社会保障部和国家税务总局联合下发《企业年金、职业年金个人所得税有关问题的通知》，自 2014 年 1 月 1 日起，实施企业年金、职业年金个人所得税递延纳税优惠政策。2007 年以来，我国企业年金规模复合增速约为 25%，以未来 3 年企业年金保持该增速的乐观估计，2013-15 年企业年金平均每年增加 1600 亿元，企业年金投资股票市场的最高比例为 30%，理论上每年为股市最大新增资金 480 亿，实际上目前企业年金投资股票比例仅 5% 左右，即年新增入市资金仅 80 亿，对 A 股实际影响小。但随着相关政策的持续推出，股市信心不断积累，长期预期已明显扭转。

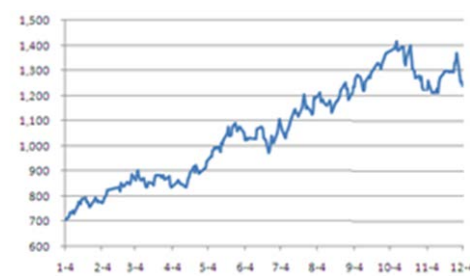
上证指数走势图



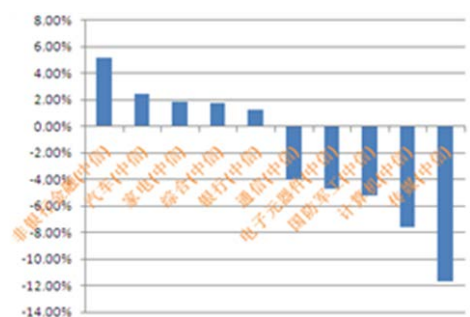
深圳成指走势图



创业板指数走势图



板块表现



一、股市行情回顾

指数	上证综指	深证成指	中小板	创业板	沪深 300	IF1312
涨跌幅	1.20%	0.21%	-2.29%	-12.05%	1.20%	1.02%

上周上证综指上涨 1.20%，深成指小涨 0.21%。受 IPO 重启利空刺激和暂停借壳带来的负面影响，创业板上周大跌 12.5%。

一周走势回顾：周一受 IPO 重启消息影响，早盘两市大幅低开，在金融股拉抬下一度翻红，随后呈现震荡回落态势，临近午盘股指快速走低，盘中跌幅超 9% 的股票超过 500 只，午后两桶油拉升沪指，而创业板跌幅则进一步扩大收盘跌幅达 8.26% 创纪录。周二早盘两市低开，围绕 2200 点波动，核电酿酒水泥领涨，前期强势的概念股依然处于暴跌过程中，创业板跌幅一度超 4%。午后创业板逆转强势翻红，沪指随之逐步攀升。周三两市小幅低开后大幅高走，盘中沪指最高 2260 点创三个月新高，自贸区、生态农业大幅飙涨，午后沪指维持高位震荡态势，临近尾盘创业板跳水跌超 1%。周四两市低开后低位整理，权重股总体低迷，地产调整尤其明显，仅券商表现强势，自贸区行情一日游，4G 概念则见光死，两板块跌幅靠前。临近汽车家电一度拉升指数翻红，但受创业板暴跌 3% 拖累沪指收绿盘。

上周涨幅靠前的板块是非银行金融、汽车和家电。最近市场风格轮动，热点板块已经从中小市值品种转到了权重股。非银行金融上周强势反弹，大涨 5.16%。IPO 重启、优先股试点等利好政策将新增券商的融资渠道业务，增加投行业务收入。对于保险股而言，优先股试点增加了一条高收益的投资渠道，有助于提升保险公司的投资回报率和估值。上周以汽车股和家电股为代表的大消费概念持续拉升，分别上涨 2.49% 和 1.84%。随着市场风格的轮动和行业景气度持续改善，前期表现低迷的汽车行业开始回升。今年家电行业出口呈现恢复性增长，同时年底电商“双十二”促销和线下元旦促销也将拉动行业零售额增长，家电板块业绩值得期待。

上周跌幅靠前的板块是传媒、计算机和国防军工。上周受 IPO 重启重大利空刺激，估值高、成长股多的传媒板块和计算机板块成为两市股指杀跌主力，上周分别大跌 11.71% 和 7.75%。据报道，对于中国设立东海防空识别区，美国政府已经出现了改弦易辙的迹象，倾向于接受这一事实，而就在几天之前，美国一再声称不会认可中国设置防空识别区。东海局势有所缓和，加之前期上涨较多，上周军工板块回调 5.2%。

二、市场分析

IPO 重启对于股市的影响有限。IPO 开闸信号下，上周市场表现整体平稳，但创业板明显下跌，显示出市场对于 IPO 可能带来的影响，已经从简单的资金分流逻辑，向结构性变化转换。由于 IPO 新制度当中，明确提出了增加网下配售、原始股东解禁时间与发行价格挂钩、强化监管（信息披露要求）等一系列保护流通股股东、利好未来股价表现的措施，从上述条款推断，IPO 制度（结合同期公布的上市公司分红制度）将有效压低未来新股的发行市盈率水平，因此更像是一种股市风格转换的催化剂，引致了近期中小市值与大市值公司的巨大表现差异。

海外资金呈现大幅流入态势。近两个月以来国外资金呈现大幅流入中国的态势，外资大量流入国内的主要原因可概括为以下 3 点：1) 受益于改革预期提振。目前新兴市场基金和亚太基金在中国的配置比例低于基准 2.9 个百分点和 5.82 个百分点，仍有较大增持空间，在改革持续推进的预期提振下，资金持续大幅涌入中国，在过去两周甚至出现了从其他新兴市场流出，而流入中国的现象；2) 高盛等外资投行纷纷上调中国的评级、摩根斯坦利也将中国列为新兴市场超配排名第一的国家；3) 从估值来看，中国是新兴亚洲唯一一个年初至今持续上调盈利预测的国家，而且从过去 1 年、2 年、5 年和 10 年的收益率来看，中国在前八大新兴市场中表现最好。如果中国等新兴市场能够加大放开外汇和资本管制的力度，推动市场化改革，则这种资金的配置转换将有利于中期 A 股市场的表现。

政策持续推出，长期预期开始扭转。财政部、人力资源社会保障部和国家税务总局联合下发《企业年金、职业年金个人所得税有关问题的通知》，自 2014 年 1 月 1 日起，实施企业年金、职业年金个人所得税递延纳税优惠政策。2007 年以来，我国企业年金规模复合增速约为 25%，以未来 3 年企业年金保持该增速的乐观估计，2013-15 年企业年金平均每年增加 1600 亿元，企业年金投资股票市场的最高比例为 30%，理论上每年为股市最大新增资金 480 亿，实际上目前企业年金投资股票比例仅 5% 左右，即年新增入市资金仅 80 亿，对 A 股实际影响小。但随着相关政策的持续推出，股市信心不断积累，长期预期已明显扭转。

三、宏观政策跟踪

1、央行发布《关于金融支持上海自贸区建设的意见》，自贸区改革继续推进

自贸区金融监管和业务操作的细则界定了相关主体在自贸区开展业务的范围，并且进一步明确了自贸区利率市场化、人民币国际化、资本项下自由兑换的具体操作形式，标志着自贸区金融领域的业务进入实质性操作阶段。

从具体内容来看，本次意见符合预期的内容包括：1) 沿袭了‘三位一体’的体系，即资本项目可兑换、人民币跨境使用、利率市场化是试点核心目标，小幅添加外汇管理内容，突出贸易结算中心试点；2) ‘一线放开，二线管住’原则不变，尤其在资金流方面放开账户间自由划转、人民币自由结算，但与境内区外资金流动视同跨境，严格管控外部资金通过自贸区渗透向境内冲击的可能；3) ‘内资外投，外资内投’得到具体落实，符合条件个人可参与境外投资，区内企业可进入上海地区证券与期货交易所进行投资，区内企业境外母公司可在境内发行债券，条件成熟时可期 QFII 与 QDII 资格的逐步弱化；4) 孕育区内离岸人民币中心，鼓励区内企业开展集团内双向人民币资金池业务，督促搭建衍生品市场开展风险对冲管理；5) 继续坚持‘风险可控，稳步推进’的底线，严格实施分账管理，强调关注跨境异常资金流动。

而低于预期的内容主要包括：1) 利率市场化的方面仅涉及 CD 的发行与放开小额外币存款利率上限，市场广泛期待的区内人民币利率市场化定价，甚至是扩大人民币存款利率浮动上限都未能提及，显示区内利率市场化的步伐暂时与境内区外将保持同步。2) 试验区分账核算单元业务计入其法人行的资本充足率核算，仅字面强调流动性管理的平衡，央行对于区内金融机构离岸业务与在岸业务的独立性与隔离性划定，较之前的《离岸银行业务管理办法》尚有距离。

总体看，自贸区金融层面的政策体现了“一线放开、二线管住”的“试验田”特征，区内金融企业可类比与离岸的海外分支机构。在分账管理等审慎监管措施的基础上，稳步推进利率市场化，并通过区内人民币投融资优惠，打造人民币境外“蓄水池”，助推国际化进程。

自贸区金融改革是中国金融改革的一个组成部分，而且自贸区政策要兼具可复制的特性，因而各领域的突破是渐进式的，而非一蹴而就。央行《意见》增强了自贸区金融业务的可操作性，短期利好区域经济和自贸区建设；对于整体经济而言，金融领域改革红利的释放需要一个的过程。

2、近期外资大量流入国内，暗示短期内投资中国的热情升温

近期国外资金呈现大幅流入中国的态势：继上周流入中国的外资高达 5.3 亿元以后，本周资金继续涌入中国 4.4 亿元，显示外资对中国的风险偏好明显上升。外资大量流入国内的主要原因可概括为以下 3 点：1) 受益于改革预期提振。目前新兴市场基金和亚太基金在中国的配置比例低于基准 2.9 个百分点和 5.82 个百分点，仍有较大增持空间，在改革持续推进的预期提振下，资金持续大幅涌入中国，在过去两周甚至出现了从其他新兴市场流出，而流入中国的现象；2) 高盛等外资投行纷纷上调中国的评级、摩根斯坦利也将中国列为新兴市场超配排名第一的国家；3) 从估值来看，中国是新兴亚洲唯一一个年初至今持续上调盈利预测的国家，而且从过去 1 年、2 年、5 年和 10 年的收益率来看，中国在前八大新兴市场中表现最好。

但从未来一年的情况来看，由于欧美复苏相对于新兴市场整体来看更加确定，预计资金仍将青睐欧美，规避日本和新兴市场；投机资金也将追逐潜力更大的欧洲，同时新兴市场今年的负回报也打击投资者信心；但如果中国等新兴市场能够加大放开外汇和资本管制的力度，则有望逐步扭转资金的流向偏好。

图 1：12 年 9 月以来流入中国股市和债市资金

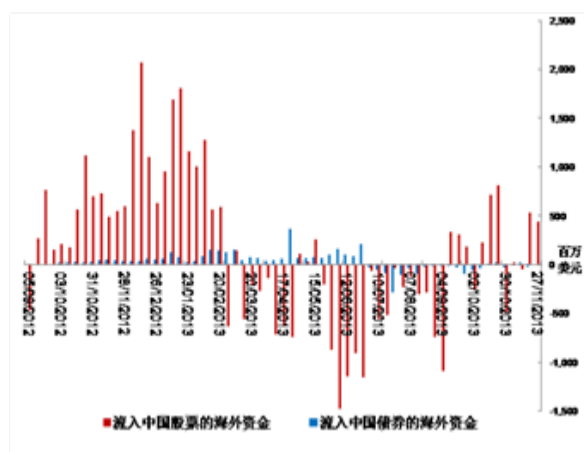
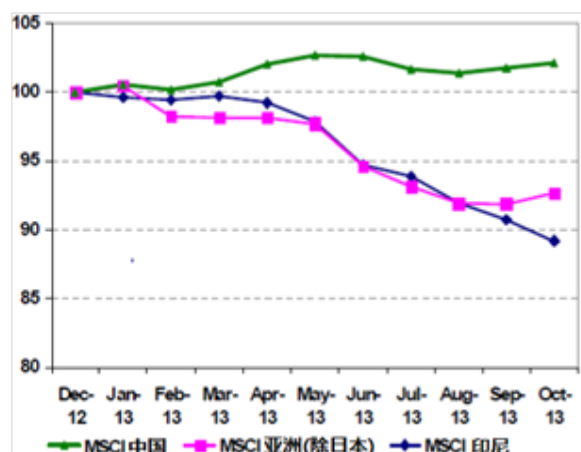


图 2：对 MSCI 各市场的 EPS 预期



3、CPI 后续保持相对温和态势

11 月下旬食品价格基本持平，蔬菜价格继续下跌，猪肉略有季节性反弹。11 月下旬统计局 50 城市食品价格基本与中旬持平。从分项看，蔬菜价格继续下跌 1.7%，但猪肉价格开始出现反弹，小幅上涨 0.6%，此外水果价格涨幅扩大至 0.9%。由于 11 月下旬食品环比低于市场此前的预期，使得 CPI 食品同比相对于上个月的降幅比之前的预期更多，预计将下降 0.6 个百分点至 5.9%，即使假设非食品同比小幅上升 0.1 个百分点，整体 CPI 同比也有望下降至 3.1%。

12 月 CPI 同比有望跌破 3%，初步预计在 2.8% 左右。去年 12 月 CPI 食品环比达到 2.4%，主要原因是食品价格从 11 月开始就连续上涨，抬高了 12 月的平均水平。即使假设今年 12 月三旬都与去年同期一样，对应月 CPI 食品环比也仅为 1.3% 左右，这样同比将下降 1.1 个百分点至 4.8%。即使考虑到非食品同比可能受油价上调的影响而有所上升，整体 CPI 同比也仍将出现明显回落，初步预计将降至 2.8%。

图 3：50 城市食品价格环比

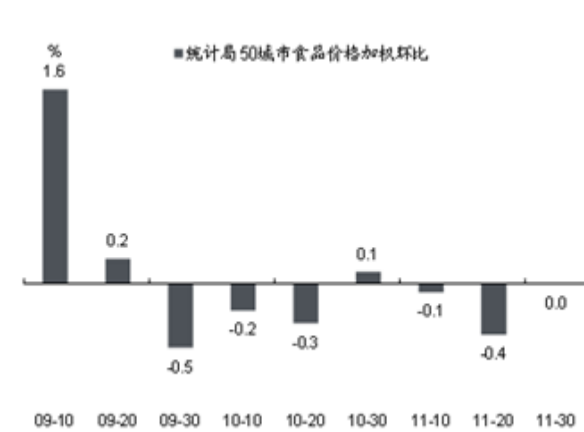
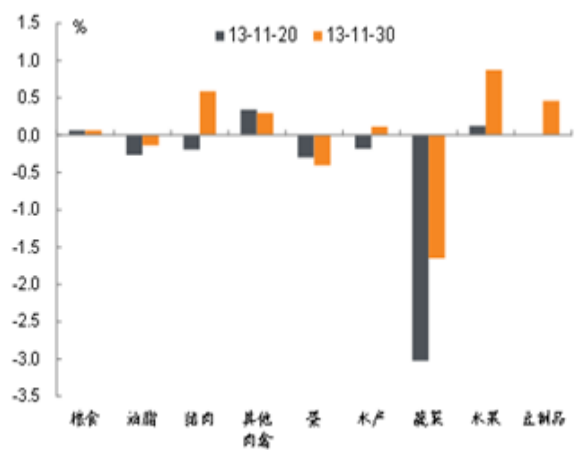


图 4：食品分项价格环比



4、政治局会议部署 2014 年中央经济工作会议

中共中央政治局 12 月 3 日召开会议，分析研究 2014 年经济工作，并听取第二次全国土地调查情况汇报。此次政治局会议开在中央经济工作会议前夕，是对一周后召开的中央经济工作会议的预热和定调。从内容上看，会议总结了今年以来的政策效果，也对 2014 年的政策取向和着力点作出了纲领性的部署。

根据会议的表述，未来经济增长将更加关注扩大内需、释放有效需求。消费方面，会议再次强

调“加快培育消费新增长点”，教育、医疗、文化娱乐等服务消费潜力最大；投资方面，会议提出“改善投资管理和服务”，政府主导投资的格局将发生一定的变化，简政放权，促进投资便利化将是未来投资相关政策的改革方向；外贸方面，“强化多边双边及区域经济合作”，预计未来继续深化与东盟等区域的合作，参与自贸区协定，维持进出口稳定。

促进六大领域的发展将成为明年的工作重心。一是现代农业，预计一号文件将延续关注；二是新兴产业，创新驱动战略将进一步落实；三是生产性服务业，会议首次明确“服务业与制造业融合发展”，制造业的前后端服务业最具潜力；四是环保行业，会议连续使用“狠抓”“毫不放松”等词语，环保领域投入将加大；五是新型城镇化，差别化的规划细则将尽快出台；六是社会公共服务与安全，加大公共服务供给，维护社会稳定。

我们认为 2014 年的整体宏观政策将淡化增长突出改革，政策基调也将呈现前紧后松的格局，在这一背景下，预计 2014 年全年 GDP 增长 7.5% 左右，服务业相关消费投资领域成为经济结构亮点。

四、债券市场跟踪

1、一周资金面情况：资金利率略有下行

上周是 12 月的第一个周，银行等各大金融体系在月初的资金需求相对比较稳定，加上财政存款季节性投放，资金压力小幅缓解，银行间市场资金较为充裕，各期限回购利率有所下行。

然而，期限在 2 个月以上的跨年、跨春节资金需求仍然较为旺盛。因此，资金面出现显著宽松的可能性较小。预测年底资金面将重回紧平衡的态势，资金面的具体情况仍然取决于央行的公开市场操作。

图 5：Shibor 一周走势

日期	一周加权平均利率				日变化 (bp)			
	O/N	1W	2W	1M	O/N	1W	2W	1M
2013/12/2	3.75	4.57	5.93	6.26	2	-10	-14	-11
2013/12/3	3.73	4.60	5.91	6.28	-2	3	-2	2
2013/12/4	3.72	4.58	5.75	6.24	0	-2	-16	-4
2013/12/5	3.70	4.56	5.51	6.08	-2	-2	-24	-16
2013/12/6	3.70	4.55	5.06	5.60	0	-1	-45	-48

图 6：银行间质押式回购利率一周走势

日期	一周加权平均利率				日变化 (bp)			
	R001	R007	R014	R1M	R001	R007	R014	R1M
2013/12/2	3.90	4.86	6.23	6.71	-3	-3	18	21
2013/12/3	3.79	4.76	6.02	6.77	-11	-10	-21	6
2013/12/4	3.83	4.78	6.22	6.75	3	2	20	-2
2013/12/5	3.79	4.92	6.33	6.58	-4	14	11	-17
2013/12/6	3.76	4.72	6.08	6.42	-3	-21	-25	-16

图 7：交易所质押式回购利率一周走势

日期	一周加权平均利率				日变化 (bp)			
	GC001	GC007	GC014	GC028	GC001	GC007	GC014	GC028
2013/12/2	5.74	5.62	5.55	5.49	-124	54	49	39
2013/12/3	4.55	5.29	5.26	5.42	-119	-33	-30	-7
2013/12/4	4.08	4.87	4.99	5.56	-48	-41	-26	14
2013/12/5	1.98	4.53	4.92	5.46	-210	-34	-7	-10
2013/12/6	3.85	4.37	4.62	5.38	188	-16	-30	-8

2、一周债券市场：利率小幅上行

上周的债券实际发行规模为 1405 亿元。利率债方面，一级市场呈现回暖，中标利率普遍低于预期、认购较为积极。上周国债实际发行规模 522 亿元，其中发行 282 亿元 5 年期国债（续发），加权中标利率为 4.28%，预测均值 4.34%；发行 240 亿元 30 年期国债，中标利率为 5.05%，预测均值 5.11%。政策性金融债实际发行规模 300 亿元，其中中国农业发展银行 2/3/5 年期固息债中标利率在 5.35%、5.37%、5.43%；国开行 3/5/7 年期金融债中标收益率分别在 5.36%、5.44%、5.52%。

上周银行间现券交易量 3,841 亿元；回购总金额 31,762 亿元。其中国债成交 871 亿元；金融债成交 1,419 亿元；企业债成交 489 亿元；中票成交 669 亿元。

上周利率债各期限品种以小幅上行为主，短端收益率上行较为明显。信用债仍然延续近期的低

迷，各期限产品收益率以继续上行为主。

图 8：关键期限国债收益率走势

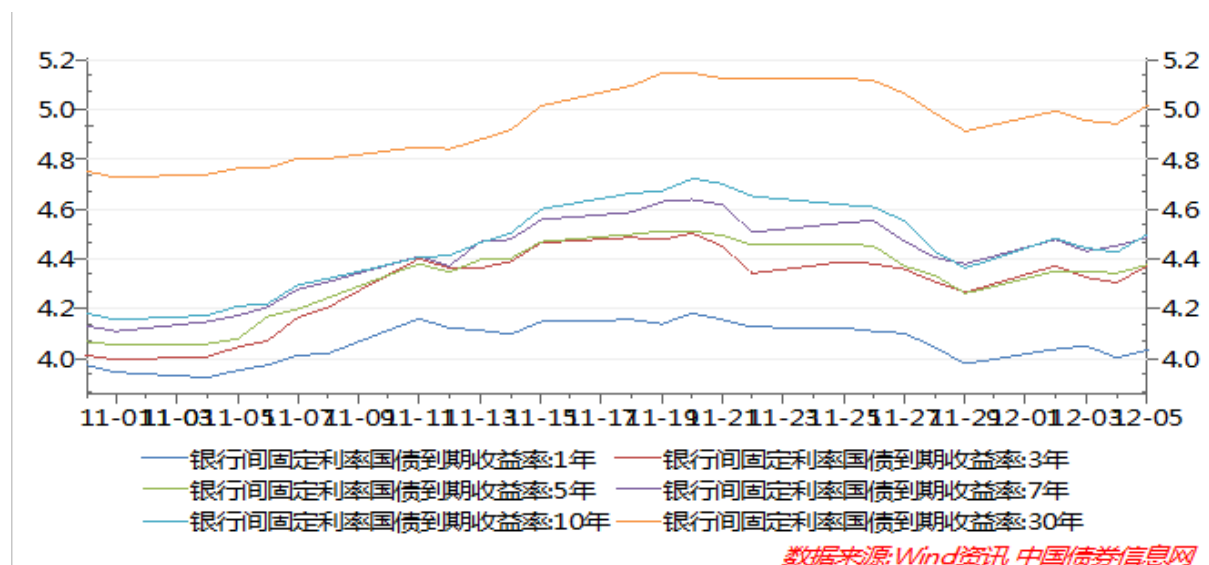
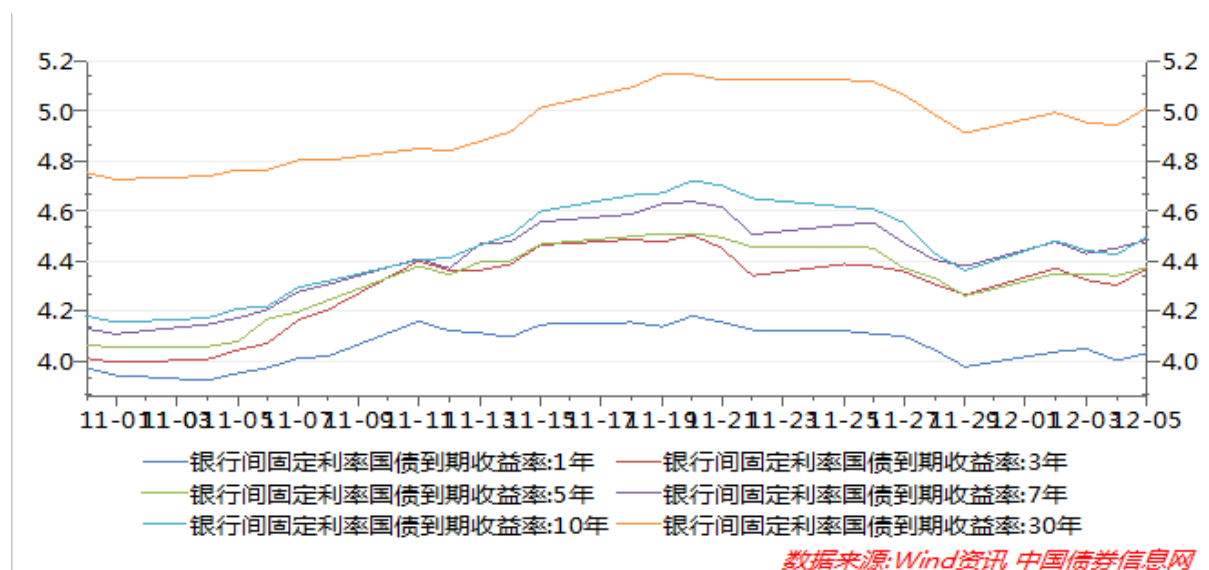


图 9：关键期限国开债收益率走势



3、信用债券熊市仍将持续

上次报告中提到“非标不死、债市不活”的观点。目前来看逻辑仍然成立，商业银行对非标资产的处置将是一个漫长而又痛苦的过程。或许将伴随信用事件的爆发。由于今年前半年高收益信用债券市场的大牛市导致高收益信用债券供给大增，以此类债券为投资标的的资管类产品也大量发行。在 2014 年面临产品到期的压力，将不得不大规模抛售债券，加上一级市场的持续供给，未来几个月内高收益信用债券收益很难出现明显的下行。信用债券熊市仍将持续。

五、行业信息跟踪

1、工信部发放 4G（TD-LTE）牌照

2013 年 12 月 4 日，工业和信息化部向中国移动通信集团公司、中国电信集团公司和中国联合网络通信集团有限公司颁发“LTE/第四代数字蜂窝移动通信业务（TD-LTE）”经营许可。

本次牌照发放事项符合市场预期。给予 TD-LTE 牌照先行窗口期，促进国内自主产业发展。中国移动在 2011 年就开始了 TD-LTE 的实验网，并在 2012 年进行了 20.7 万个基站的设备集采；而中国电信和中国联通主要精力分别放在 LTE FDD 和 3G 升级上，在 TD-LTE 上的投入不高，这从 2013 年两家的 LTE 设备集采中就可以看出。在 TD-LTE 的发展上，中国移动将一直承担市场主要推动者的角色，而电信和联通将扮演配角，在基站量和用户规模上会达到一定目标，以体现对 TD-LTE 的支持。此次未同时发放 LTE FDD 牌照，意在给予 TD-LTE 一定的优先发展期，促进整体产业的发展。

LTE 带给用户最为直接的感受就是速度的提升，从测试结果看，移动的 TD-LTE 平均速率 40Mbps-50Mbps，峰值速率可达 100Mbps，这意味着一部电影在一两分钟内就可以下载完成。从已经商用化的韩国来看，其 LTE 用户月均消耗 2.5GB 的手机上网流量，而我国目前 3G 用户的月均流量则是 120MB，未来运营商在流量经营上将大有可为，这也将推动其 ARPU 值的提升。在我国移动用户已经基本达到 12.35 亿户（截止到 10 月底数据）、单月新增用户开始同比下降的背景下，4G 的应用无疑将推动用户 ARPU 值的提升。

2、银监会召开银行信息科技管理会议，强调信息安全

12 月 3 日，中国银监会召开“中国银行业信息科技风险管理 2013 年会暨银行业信息科技风险管理高层指导委员会全体会议”。会议强调，当前银行业信息科技工作面临核心技术受限、网络安全形势严峻、金融创新压力加大等挑战，为此银监会将深入贯彻落实十八届三中全会精神，创新监管机制。会上宣布建立银行业自主可控信息技术创新战略联盟机制，会议进一步强调了自主可控。从十八届三中全会强调的“信息安全”，到近期的自主可控，政府部门持续表态，我们认为银行业自主可控、去 IOE 化渐行渐近，未来银行业国产化替代进程将明显加速。

自棱镜门以来，再到十八届三中全会召开，去 IOE 化一直高烧不退，而此次会议再次强调加快银行业的自主可控进程，指出银行业风险管理需要配合加强网络安全管理、增强自主核心技术以及加快金融创新等工作。而银行业增强自主可控的风险管理手段离不开上游软硬件供给商的密切配合，我们认为银行业国有软件替代化进程加快是大势所趋。目前国内各类银行机构约为 500 家左右，而国内 80% 的 CRS 机（即自动存取款机）都由日本进口，纸币清分机市场进口产品比例也高达 68%，在银行业的众多供给领域，国产占比还是非常小。如果能够全面国有化或者达到 80%-90% 的国有化替代，未来将大量释放对金融 IT 企业的软硬件需求，本土金融 IT 企业未来有望迎来批量爆发增长。

3、铁路营改增明年年初正式推行

12 月 4 日国务院召开常务会议，会议中国国务院决定把铁路运输行业正式纳入营改增试点，从 2014 年 1 月 1 日开始实施。目前实际税率仍未披露，但由于目前其他交通运输行业在接受铁路运输服务时，是按照铁路运输费用结算单据上注明的运输费用金额和 7% 的扣除率计算的进项税额，因此最终税率在 7% 的概率较大。

铁路行业是近两年国家大力发展的行业，无论是设备、基建投资还是运营领域，国家均尤为重视。考虑铁路总公司盈利能力较弱，承担的公益性任务较重，铁路运输营改增应充分考虑运营领域的困难。而从国家营改增的初衷来看，实施改革主要是理顺税制。因此，我们判断铁路行业营改增总体应不会增加铁路行业税负。

分别对大秦、广深与铁龙在三种税率下做了粗略的测算，如果营改增按照 7% 的税率执行，将对大秦铁路盈利产生 0.3% 的正面影响，广深铁路 1.8% 的负面影响，铁龙物流 1.3% 的负面影响，均不是很大。

三中全会后，国务院 33 号文关于铁路投融资改革的细则预计也即将出台，特别是货运价改的细

则。细则可能超预期的地方在于：1) 公铁货运价格实行动态调整机制，目前货运价格采用的是发改委内部监测价格，未来按什么样的频率去调整铁路货运价格可能存在超预期；2) 政府定价改为政府指导价，未来价格弹性增大后，路局的决定权也将变大。但无论如何，价改方向确立，未来几年存在持续提价的可能。

4、几部委联合加快推进新能源汽车应用

日前，财政部、科技部、工信部、发改委组织专家对各地申报的新能源汽车推广应用方案进行了审核评估，确认 28 个城市或区域为第一批新能源汽车推广应用城市。

此次“应用方案”规划最大改变在于：由原来将单个城市作为推广试点改为“重点市+城市群辐射”模式进行推进。在前期“示范推广”规划 25 个城市运行结果基础之上，将推广力度较强的合肥、深圳、北京、上海、广州、长株潭地区、大连、武汉、重庆、成都、天津、郑州、襄阳、海口、昆明等 15 个城市继续作为核心城市进行大力推广；另外将前期试点中推进力度不足、地理气候条件不适合发展新能源汽车的沈阳、长春、呼和浩特等 3 城市移出。此外，将唐山、杭州、厦门、南昌等上一批试点城市中推广力度一般，但实际具备发展潜力城市作为中心，联合上述城市辐射范围内周边城市群进行协同发展。此次推广试点共计 23 核心城市（8 个新增城市）、5 大城市群，共计 63 城市。所以无论是在推广范围还是力度上都大幅超出前期“示范推广”试点范围。

附一：国内主要经济指标

国内主要经济指标									
		13-Apr	13-May	13-Jun	13-Jul	13-Aug	13-Sep	13-Oct	13-Nov
GDP	同比%			7.5			7.8		
PMI	指数	50.6	50.8	50.1	50.3	51	51.1	51.4	51.4
工业增加值	同比%	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	
社会消费品零售	同比%	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	
固定资产投资	累计同比%	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	
出口	同比%	14.7	1	-3.1	5.1	7.2	-0.3	5.6	12.7
进口	同比%	16.8	-0.3	-0.7	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3
贸易盈余	亿美元	182	204	271	178	285	152	311	338
CPI	同比%	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3.0
PPI	同比%	-2.6	-2.9	-2.7	-2.3	-1.6	-1.3	-1.5	-1.4
M2	同比%	16.1	15.8	14	14.5	14.7	14.2	14.3	
M1	同比%	11.9	11.3	9.1	9.7	9.9	8.9	8.9	
新增贷款	亿元	7923	6674	8605	6999	7113	7870	5061	
社会融资总量	亿元	17,619	11,856	10,375	8088	15,700	14,049	8564	
外汇占款变动	亿元	2,944	669	-412	-245	273	1,264	4416	
财政收入	同比%	6.1	6.2	12.1	11.0	9.2	13.4	16.2	
财政支出	同比%	18	12	3	-1.8	6.5	10.1	22.0	
财政收支差额	亿元	2,123	2,483	-727	2,494	-1,019	-3,494	1628	

附二：一周消息面汇总

利好：

1. 国务院《关于开展优先股试点的指导意见》的正式发布, 优先股有助于减轻股票市场的融资压力, 尤其对于低估值、大市值、负债率高、盈利能力较高、且现金盈利能力稳定(具备分红能力)的公司集中的银行、电力、建筑、交运类行业构成利好。
2. 国务院日前印发了《全国资源型城市可持续发展规划》。
3. 英国首相卡梅伦率领大约 100 名商界人士史上最大贸易团访华, 预计将与中方探讨核能、高铁、航空等领域的大型合作。
4. 工信部向中国移动、中国电信和中国联通颁发“LTE/第四代数字蜂窝移动通信业务(TD-LTE)”经营许可。

利空：

1. 证监会：预计到 2014 年 1 月底约有 50 家企业能够完成程序并陆续上市。
2. A 股 12 月解禁市值 2200 亿，创业板将再迎解禁洪峰。
3. 中国或有三分之一船企倒闭过半接近零接单。

免责声明

此研究报告系华宸未来基金管理有限公司（“本公司”）准备，本公司的基金经理可能在为其客户管理投资组合中使用此报告。华宸未来基金管理有限公司将此报告选择性地派发给其客户（包括潜在客户）仅为提供参考信息之目的，而并不应被视为对买入或卖出此报告中提及的任何证券的建议。此报告非针对任何特定接收者的具体投资目标、财务状况或特殊需求而作出。报告中提及的证券或市场可能不对所有类型的投资者开放。

此报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但本公司不对其准确性或完整性提供任何直接或隐含的声明或保证。此报告非作为对相关证券或市场的完整表述或概括。任何所表达的意见可能会更改且不另外通知。此报告不应被接收者作为对其独立判断的替代。本公司或本公司的相关机构、雇员或代理人不对任何人使用此报告的全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。

负责准备此报告的分析师、策略师及研究助理确认其对此报告中提及的证券的观点已得到清晰表述，并且在其知情的范围内，他们/她们及其财产上的利害关系人与这些证券不存在利害关系。他们/她们的薪酬取决于多种因素，包括研究质量、内部和外部客户反馈、华宸未来基金管理有限公司的整体收入等，但不以在此报告中表达某一特定的投资建议为交换条件。

本报告的著作权及其相关知识产权归本公司所有，本公司对此保留一切权利。未经华宸未来基金管理有限公司事先书面许可，任何人不得将此报告或其任何部分以任何形式进行派发、复制或发布，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节或修改。