

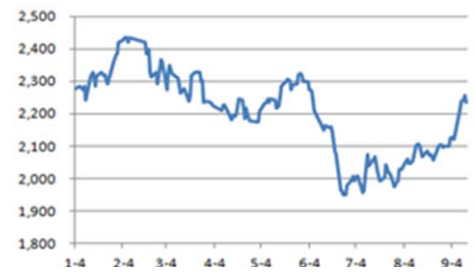
--造梦空间还有多高

2013 年 9 月 16 日

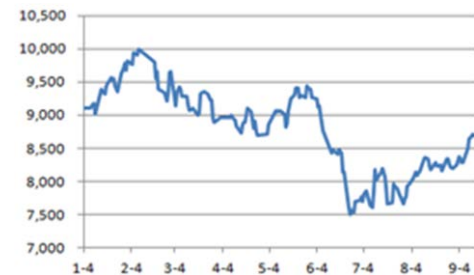
投资要点

- 融资融券的大量应用，使得 A 股市场正在发生明显的变化：相对确定的、很短的时间窗口会被投资者充分利用，迸发出很强的上涨（下跌）力量，使行情呈现出持续性并不强，但是爆发力很强的特征。上周部分权重板块如银行、证券、商业零售、农业等在众多主题如自贸区获批、金融改革深化、互联网经营扩展、农村土地流转政策即将出台等的刺激下，股价插上了‘造梦的翅膀’，当然这一方面也反映出在新兴产业高估值，年底业绩可能不达预期的情况下，市场资金进行结构调整的内在需求，但更多地体现出了市场投资风格正在潜移默化地转变。
- 短期市场乐观情绪得到强化。首先，宏观经济数据以及政府对于未来经济向好的乐观表态，使得市场上涨逻辑得以延续；其次，海外方面近期白宫对外发表声明，宣布接受萨默斯退出联储主席竞选，意味着大概率来看耶伦将继续任联储主席一职。由于耶伦在对待 QE 退出的政策取向上更加温和，预计未来 QE 退出对于经济冲击作用将较为缓和；再次，今年 5、6 月份，基于对全球利率上升、中国经济失速的担忧，中国以及相关链条上的拉美、澳洲等经济体感受到明显资本撤出的压力，8 月份东南亚是资本撤出的“重灾区”；然而过去的一周里，资金撤出的压力减弱，资金撤出对新兴市场的第一轮冲击可能已经接近尾声。在上述因素的综合作用下，市场的短期乐观情绪得到强化。
- 传统意义上来看，3 季度末是各行业去伪存真的关键时间点，也是投资者为下年进行布局的重要决策时段。2013 年总体上来看，是国内实现经济稳增长的过渡一年，也是新一届政府提出总体经济与改革政策思路的元年，市场围绕这些改革与变化举措进行了初步的挖掘。2014 年的行情将取决于两个重要因素：1、宏观经济的景气能够走多远？2、新政策的造梦空间还有多高？可以拭目以待。

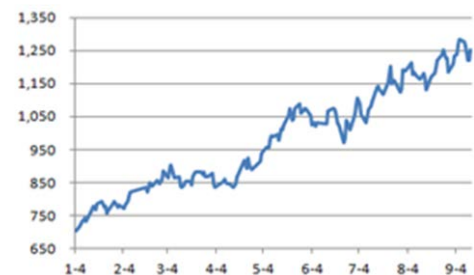
上证指数走势图



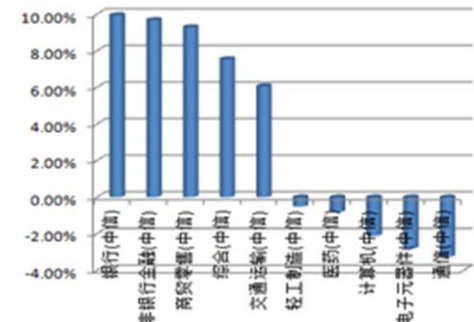
深圳成指走势图



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	IF1309
涨跌幅	4.5%	4.92%	0.33%	-2.28%	5.56%	6.03%

上周上证指数上涨 4.50%，深成指上涨 4.92%。市场二八分化明显，沪深 300 上涨 5.56%的同时，创业板下跌了 2.28%。

一周走势回顾：周一金融概念受益改革预期集体活跃，两市在对 8 月数据的良好预期下高开，全天高开高走，放巨量收出长阳。创业板受融资融券扩容利空打压收跌。周二自贸区概念接力银行股全天强势领涨，银行股今日休整但成交量持续放大，临近尾盘沪指放量拉升站稳 2200。大盘高位放量震荡，尾盘有所回落。周三中国重工复牌公布定增预案引爆船舶、钢铁板块，二八效应显著，午后中小板创业板跌幅持续扩大。周四总理表示金融体制改革关键还是要坚持市场化取向，刺激金融股再次拉升，带领大盘低开高走，但创业板反弹无力，全天市场量能萎缩制约了涨幅。周五跷跷板规律再次显现，主板全天走低在前期强势的金融及低价蓝筹股弱势拖累下回调，创业板指则在上周 4 连跌后大幅上涨近 3%。

上周涨幅靠前的行业是银行、非银行金融和商贸零售。银行板块，上周有媒体报道称浦发银行和农业银行将作为优先股首批试点，优先股将大幅减轻银行股股权融资压力，同时又给长期资金提供很好的投资机会，提升估值。券商板块，上市券商上半年业绩有所改善，上半年股票成交量同比增长 25%，自营、资管业绩也在上升，近期融资融券范围扩大和限制放宽的消息也对券商利好。商贸板块，多家传统线下商家谋求通过 O2O (online to offline) 模式转型，通过线上(电子商务)营销带动线下(实体店)消费，上周天虹商场、海宁皮城陆续公布了其 O2O 进展。交运板块，自贸区概念股依旧强势，外高桥连续 10 个一字涨停，带动珠海港、日照港、招商轮船等股票轮番涨停。

上周跌幅靠前的均是在创业板中小板集中分布的行业，包括计算机、电子元件和通信。上周市场二八分化明显，金融煤炭地产集体暴涨的同时，之前强势的文化传媒、互联网、手机游戏、4G、苹果等概念股纷纷大跌。消息面上，创业板融资融券标的扩容，由此前的 6 只调整为 34 只，其中包括中青宝、光线传媒、掌趣科技等创业板牛股。

二、市场分析

融资融券的大量应用，使得 A 股市场正在发生明显的变化：相对确定的、很短的时间窗口会被投资者充分利用，迸发出很强的上涨（下跌）力量，使行情呈现出持续性并不强，但是爆发力很强的特征。上周部分权重板块如银行、证券、商业零售、农业等在众多主题如自贸区获批、金融改革深化、互联网经营扩展、农村土地流转政策即将出台等的刺激下，股价插上了‘飞翔的翅膀’，当然这一方面也反映出在新兴产业高估值，年底业绩可能不达预期的情况下，市场资金进行结构调整的内在需求，但更多地反映出了市场投资风格正在潜移默化地转变。

短期市场乐观情绪得到强化。首先，宏观经济数据以及政府对于未来经济向好的乐观表态，使得市场上涨逻辑得以延续；其次，海外方面的正面信息居多。近期白宫对外发表声明，宣布接受萨默斯退出联储主席竞选，意味着大概率来看耶伦将继续任联储主席一职。由于耶伦在对待 QE 退出的政策取向上更加温和，预计未来 QE 退出对于经济冲击作用将较为缓和；再次，今年 5、6 月份，基于对全球利率上升、中国经济失速的担忧，中国以及相关链条上的拉美、澳洲等经济体感受到明显资本撤出的压力，8 月份东南亚是资本撤出的“重灾区”；然而过去的一周里，资金撤出的压力减弱，资金撤出对新兴市场的第一轮冲击可能已经接近尾声。在上述因素的综合作用下，市场的短期乐观情绪得到强化。

传统意义上来看，3 季度末是各行业去伪存真的关键时间点，也是投资者为下年进行布局的重要决策时段。2013 年总体上来看，是国内实现经济稳增长的过渡一年，也是新一届政府提出总体经济与改革政策思路的元年，市场围绕这些改革与变化举措进行了初步的挖掘。2014 年的行情将取决于两个重要因素：1、宏观经济的景气能够走多远？2、新政策的造梦空间还有多高？可以拭目以待。

三、宏观政策跟踪

1、金融创新继续推进，融资融券标的再度扩容

上海证券交易所和深圳证券交易所将正式实施融资融券业务标的证券范围的第三次扩容，标的股票数量将由原有的 494 只增加至 700 只。交易所按照流动市值与交易 2:1 的权重加权平均筛选出标的券。新增标的券的交易额相比原有标的券合计增加约 23.5%，新增标的券市值比原有标的券市值增加 12%。经过三次标的券扩容，融资融券标的的交易额占 A 股总交易额比例达 64%；标的券的市值占总市值的比例达 88%。

截止最新数据，国内融资融券余额为 2573 亿元左右，较 2012 年底增加 1678 亿元，增长 187%；根据国际成熟资本市场的经验，融资融券交易在总交易的占比为 20-25%，融资融券余额占总市值的比例约为 2.5-3%，因此对应的国内融资融券余额规模在 6000-8000 亿元水平。

根据最新数据，2013 上半年证券行业收入 785 亿元，融资融券利息收入为 66.87 亿元，占比 8.52%，融资融券交易产生的佣金收入约为 35-40 亿元，总收入占比约为 13.6%；随着标的券的扩容，融资融券余额和交易占比将进一步提升，融资融券的收入占比在年底将提升至 15%以上。由于该业务与经纪业务具有很强的协同效应，净利润率较高，净利润贡献将达 25-30%。

标的券扩容表明监管层对于创新业务推进的决心。由于受“光大事件”的影响，很多投资者担心券商创新进程将受到影响，此次新增标的券相比原有标的券来讲，市值相对较低，换手率远高于原有标的券，因此风险相对较高。因此此次标的券扩容表明监管层推进创新业务的决心。

2、总理在达沃斯论坛上阐述政策主基调

政策主基调是统筹稳增长、调结构、促改革。一是兼顾当前和长远，稳定宏观经济政策。在财政政策方面，坚持不扩大赤字，而是调整支出结构，压缩行政开支，加大对中西部地区、结构调整、保障民生的支持。在货币政策方面，即使货币市场出现短期波动，也沉着应对，不畏艰险，既不放松也不收紧银根，管理好流动性。坚定不移推进改革开放，着力激发市场活力；二是大力推进行政管理体制变革，简政放权，增强发展内生动力；三是着眼转型升级，调整优化结构。积极培育新的消费热点，加强节能环保、棚户区改造等薄弱环节建设，促进服务业发展，实施创新驱动发展战略，营造有利于创新创业的社会环境。

李克强总理在达沃斯论坛上还特别指出，称上海建立自由贸易试验区重点在投资准入、服务贸易领域扩大开放方面探索经验。上海自贸区属于浦东新区综合配套改革的内容之一在今年得到国务院批准，浦东新区改革试验区的主要任务是行政体制和金融体制改革，因此自贸区的设立不仅仅局限在国际贸易方面的改革，而更多涉及金融体制的创新。

3、中国八月宏观经济数据点评

1. 进出口贸易维持稳定

8 月出口同比增长 7.2%，高于市场预期的 5.5%，7 月进口增长 5.1%。8 月进口同比增 7%，低于市场预期的 11.3%，7 月进口增长 10.9%。8 月贸易顺差 286 亿美元，高于市场预期的 200 亿美元，7 月贸易顺差为 178 亿美元。

出口增速的改善与官方和汇丰 PMI 指数中新出口订单分项走强以及近期发达国家 PMI 数据改善相符。本月对美国出口增长 6%，对欧洲出口增长 2.5%，对东盟出口增长 30.82%。分产品看，劳动密集型产品出口增势良好。8 月服装出口增长 12.7%，玩具出口增长 13.6%，8 月机电产品出口增长 6.7%。主要劳动密集型产品出口增长 8.9%。

进口比上月有所回落，主要是加工贸易进口从 7 月 6.2%回落至 8 月-3.1%，而一般贸易进口保持平稳，表现出稳增长带来的内需持续改善。

向前看，基数不利于未来几个月出口同比增速；美国经济的复苏将部分抵消其货币政策退出宽松所带来的负面冲击；美元指数的走强，将会继续带动人民币有效汇率升值。综合来看，出口难以

持续大幅反弹，预计未来几个月出口同比增长 5-10%左右。

2. CPI 较为温和，PPI 回升印证需求好转

8 月 CPI 同比增长 2.6%，预期增 2.6%，7 月增 2.7%。中国 8 月 PPI 同比下降 1.6%，预期降 1.8%，7 月降 2.3%。

CPI 上涨主要受食品价格影响。食品价格环比上涨 1.2%，猪肉、鲜菜和蛋的涨幅居前。蔬菜价格受气候的影响波动较大。猪肉价格在国家收储行为的带动下连续三个月上涨，预计将持续一段时间。非食品环比上涨 0.1%，与历史均值一致。交通通信、居住维修服务涨幅较大。交通上涨受到柴油和航油价格上调影响，居住价格反映 8 月份房租的季节性上涨，维修反应工资上涨的趋势。人力成本易升难降导致非食品价格刚性较强。

PPI 环比在连续 5 个月负增长后转为正值，与出口增速上升、PMI 订单指数和库存指数好转相一致，反映了工业品需求不断好转。首次公布主要行业出厂价格数据，除煤炭行业之外，其他上游行业的出厂价格环比大幅回升。未来几个月 PPI 环比维持小幅正增长，同比跌幅进一步收窄。

随着以猪肉价格为代表的食品价格继续上涨，以国际原油价格为代的国际大宗产品价格的持续回升，未来物价会继续走升。预计四季度 CPI 达到 3.2%，全年保持 2.7%左右，属于较温和的水平。在美联储货币政策实施前，市场处于观望期，货币政策短期内维持中性。

3. 货币增速高于预期，显示总需求好转的迹象

8 月份人民币新增贷款规模 7113 亿元，基本与市场预期的 7000 亿相符。社会融资规模为 1.57 亿元，同比多增 3212 亿。

贷款方面，中长期贷款占比达到 59%，维持高位，显示信贷需求的旺盛。新增对公中长期贷款 2312 亿，同时八月份企业债券净融资为 1227 亿，明显高于七月份的 461 亿，因此八月份实际信贷需求量较七月份继续反弹，银行加大了对房地产和基建相关行业的贷款。新增中长期零售贷款（主要是按揭）1908 亿，明显高于去年同期，但各地普遍反映按揭额度不足，显示按揭需求（实际上也是房地产行业信贷需求）非常旺盛。

8 月社会融资规模明显高于预期，主要是未贴现的银行承兑汇票和委托贷款增加较多。同时，8 月份银行间利率较 7 月份水平进一步下降，在月末也大体保持稳定，这一方面可能是外汇流动状况改善所致，另一方面反映央行在信贷需求强劲、通胀稳定的背景下保持贷款供应稳定的意愿。近期金融状况逐步放松可能推动了实体经济增速的反弹。

8 月 M2 增长 14.7%，增速比上个月回升 0.2 个百分点，高于市场预期的 14.4%；M1 增长 9.9%，比上月末高 0.2 个百分点。从反映交易需求和经济活力的 M1 来看自 6 月以来逐步回升。由于社会融资总量的大幅增加，M2 比上月有所回升，反映了稳中偏松的货币状况。

预计未来货币政策保持中性，将维持目前的货币增速。

4. 经济活动数据显示增长动能显著回升

工业增加值同比增长 10.4%，高于市场预期的 9.9%，比 7 月份上升 0.7 个百分点。消费品零售同比增长 13.4%，高于市场预期的 13.2%，比上个月回升 0.2 个百分点。固定资产投资累计同比增长 20.3%，高于市场预期的 20.2%，比上月回升 0.2 个百分点。

工业增加值同比增速较上月继续上升季调后环比增长 0.93%，较上月小幅上升。分行业看，增速上升幅度较大的主要是钢铁、电力以及平板玻璃等，主要是受到固定资产投资拉动以及今年夏季高温影响。

投资单月增速达到 21.4%，比上个月回升 1.3 个百分点，已经连续三个月回升。分项来看，房地产单月增速从上个月的 20.9%大幅下滑到本月 14.7%，制造业从上个月 17%上升到本月 22.6%，基础设施从上个月 24.8%上升到本月 29.2%。房地产投资增速下降主要受到前期销售下滑的滞后影响，四季度由于基数效应仍会继续回落。制造业投资改善可能是受到出口拉动以及补库存的影响，持续性有待观察。

8月零售同比增速较上个月小幅回升，实际增速 11.6%，较上个月回升 0.3 个百分点。近期经济反弹有利于私人部门消费回升。分行业看，增速上升较多的是家用电器、家具、建筑装潢材料以及石油制品销售等，可能与前期房地产销售较好有关。

改革政策措施仍将陆续推出。多项政策的叠加效应在短期内对增长起到一定推动作用。经济回升短期依然有动力：外需下半年仍将陆续改善、部分生产资料涨价可能刺激小幅补库存、货币政策不会更紧。三季度 GDP 有望达到 7.6%，四季度由于基数效应可能下滑到 7.5%，但增长动能依然良好。政策问增长压力小，将偏重调结构。风险点在于：1) 最为重要的最终需求的房地产投资增速放慢，拖累投资增速。2) 票据和国债利率仍然维持高位难以回落，这将对补库存以及制造业投资带来压力。3) QE 虽然对我国影响并不大，但可能拖垮新兴市场增长，从而对我国出口造成压力。

四、债券市场跟踪

1、一周资金面情况

央行于上周二和周四分别开展 100 亿元 7 天和 100 亿元 14 天逆回购，利率分别为 3.9%和 4.1%。与上次同期限的操作的利率持平。上周净投放资金 489 亿元。

上周资金宽松。

图 1：一周 SHIBOR 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
2013/9/9	2.92	3.55	3.71	4.60	-3	9	0	11
2013/9/10	2.90	3.63	3.75	4.86	-2	7	3	26
2013/9/11	3.01	3.48	3.77	5.14	12	-14	2	28
2013/9/12	2.97	3.49	3.80	5.37	-5	1	3	24
2013/9/13	2.98	3.57	3.85	5.48	1	8	5	11

图 2：一周银行间质押式回购利率走势

日期	一周加权平均利率				日变化 (bp)			
	R001	R007	R014	R1M	R001	R007	R014	R1M
2013/9/9	2.93	3.56	3.73	4.72	-3	9	1	29
2013/9/10	2.91	3.63	3.75	5.04	-2	7	2	32
2013/9/11	3.02	3.49	3.79	5.49	11	-14	4	45
2013/9/12	2.98	3.57	3.85	5.70	-4	8	6	21
2013/9/13	2.98	3.59	3.90	5.80	0	2	5	10

2、债券一级市场

上周新发行债券的总计划发行规模为 4109 亿元，较前一周增加约 2 倍。其中发行国债 960 亿元；地方政府债 262 亿元；政策性金融债 530 亿元；短融中票 1155 亿元；企业债 128 亿元。

3、债券二级市场

上周银行间现券交易量 3,670 亿元，较前一周上升 21%；回购总金额 30,358 亿元，较前一周减少 10%。其中国债成交 745 亿元，为前一周的 1.9 倍；金融债成交 1,304 亿元，较前一周增加 14%；企业债成交 513 亿元，较前一周减少 6%；中票成交 687 亿元，较前一周增加 17%。

上周关键期限国债收益率较前一周继续上行。关键期限政策性金融债（国开行）收益率上行明显。关键期限企业债（AA+无担保）7 年期品种收益率继续上行，而 1 年期和 5 年期品种的收益率则略有下行。

五、行业信息跟踪

1、国务院发布大气污染防治行动计划

行动计划提出了未来 5 年大气治理工作的总体目标，PM2.5 浓度的控制为其中重点，具体指标是：到 2017 年，全国地级及以上城市可吸入颗粒物浓度比 2012 年下降 10%以上，优良天数逐年提高；京津冀、长三角、珠三角等区域细颗粒物浓度分别下降 25%、20%、15%左右，其中北京市细颗粒物年均浓度控制在 60 微克/立方米左右。该目标主要对可吸入颗粒物浓度，尤其是 PM2.5 作出了明确要求，说明通过提高空气能见度，直观提升空气品质已成为当前大气治理工作的首要任务。全国性目标与前期部分省份公布的地方性目标相比大致位于同一水平，与之前预期基本相符。京津冀、长三角、珠三角等重点区域的下降幅度远高于全国水平，未来 5 年大气治理工作将以上述重点区域为主。

为保障实现目标，《行动计划》提出了十项具体措施：一是加大综合治理力度，减少多污染物排放。二是调整优化产业结构，推动经济转型升级。三是加快企业技术改造，提高科技创新能力。四是加快调整能源结构，增加清洁能源供应。五是严格投资项目节能环保准入。六是发挥市场机制作用，完善环境经济政策。七是健全法律法规体系，严格依法监督管理。八是建立区域协作机制，统筹区域环境治理。九是建立监测预警应急体系，制定完善并及时启动应急预案，妥善应对重污染天气。十是明确各方责任，动员全民参与，共同改善空气质量。

行动计划支持将市场机制引入节能环保产业并加以完善，包括鼓励节能减排新机制的推广，完善环保行业的价格税收政策，不断拓宽融资渠道等。市场机制的深化将有助于脱硫脱硝特许经营、大气监测托管运营等模式的发展，伴随监管力度的不断加强，市场化带来的低成本高效率优势将日趋明显，环保服务型厂商有望做大做强。

2、新能源汽车将受到国家政策鼓励与扶持

前期科技部部长万钢在天津表示，新一轮的新能源汽车国家支持政策将很快启动。推广新能源汽车是我国产业政策调整落地实施的重要一环，前期政策补贴主要集中在两点：一是价格补贴，不同标准补贴各异；二是数量拉动，诸如十城千辆工程的项目陆续推出，当前已进入加速实施阶段。新的政策在维持原有政策目标不变的情况下，围绕当前相关政策在推进中的障碍和问题，未来政策可能在以下方面有所体现：1) 打破区域垄断；2) 改变补贴方式，中央直补企业，按车续航里程分级补贴；3) 加大公务车购置占比；4) 对充电站进行补贴。

从产业链来看，我们认为随着下游充电站和充电桩的逐步完善，中游新能源汽车将迎来爆发式增长，对上游相关电池和电机产业将带来较大拉动。

3、8 月商业零售增长速度继续保持较低水平

2013 年 8 月份，全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 9.9%，增速较上月提高 0.7 个百分点，但仍处于半年来的较低水平。8 月大型零售企业的销售表现依旧低迷，主要是由于金银珠宝增速放缓，以及全国多数地区呈现高温天气，影响实体店渠道销售所致。

8 月份，50 家大型零售企业金银珠宝类商品较前几个月的销售增速有所放缓，为 19.8%，低于 7 月份的 41%，主要是由于前几个月销售火爆，对 8 月销售有一定的透支效应。考虑到近期叙利亚冲突有缓和的趋势，短期内金价继续上行动力减弱，对于市场购买黄金热情将产生一定抑制作用。

服装类商品由于 8 月份全国多数地区呈现高温天气，同时大型零售企业价格相对较高，加之网购的冲击，销售增长呈现持续低迷的态势，8 月零售额同比仅增长 4.7%。而食品类零售额同比增长 17.3%，是年初以来的最高。家电类零售额增速为 14.1%，为年初以来最高，主要是由于高温天气导致空调类商品销售增速大幅提高。8 月份化妆品零售额增速较上月小幅下降 1.9 个百分点至 10%；而日用品类商品销售增速为低速增长。

对于近期商业零售股的上涨，更多地还是受到低估值和自贸区等概念股的作用，基本面的影响不大，政府针对三公消费持续打压，预计下半年政府会议仍然将严格控制，应密切关注商业零售的

实际数据变化。

4、农业部提前部署秋冬季疫病防控工作

农业部召开全国秋季重大动物疫病防控工作视频会议，深入分析当前动物疫病防控形势，对秋冬季重大动物疫病防控工作进行了全面部署。会上强调，要准确把握当前形势，突出工作重点，落实各项防控措施，全面做好秋冬季重大动物疫病防控工作。9月12日开始，针对禽流感、口蹄疫、高致病性猪蓝耳病以及猪瘟等重大动物疫病开展集中免疫行动。集中免疫行动力争10月底全部完成，11月初开展检查，并积极推进强制免疫财政补助政策改革试点工作。同时，抓好监测预警，重点组织做好口蹄疫等优先防治病种的监测和流行病学调查。

会议中强调要积极推进强制免疫财政补助政策改革试点工作。我们认为未来改革主要从两个方面，一方面是政府苗提高标准，实施优质优价。今年7月份，农业部曾发公告称从2013年9月1日起，国家强制免疫应用口蹄疫疫苗将逐步执行新的疫苗质量标准。新生产的口蹄疫灭活疫苗及合成肽疫苗效力检验标准由每头份3PD50提高到6PD50；新生产的口蹄疫灭活疫苗内毒素每头份疫苗不超过50EU。另今年5月份，海口市农业局关于牲畜重大动物疫病免疫疫苗项目询价采购公告，已经出现了猪O型口蹄疫灭活疫苗（高效纯化）的采购产品，价格达到了5元/ML。另外一方面是未来对大型规模化养殖企业逐渐实施直接补贴方式。

附一：国内主要经济指标

		国内主要经济指标							
		13-Jan	13-Feb	13-Mar	13-Apr	13-May	13-Jun	13-Jul	13-Aug
GDP	同比%			7.7			7.5		
PMI	指数	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51
工业增加值	同比%	-	9.9	8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4
社会消费品零售	同比%	-	12.3	12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4
固定资产投资	累计同比%	-	21.2	20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3
出口	同比%	25	21.8	10	14.7	1	-3.1	5.1	7.2
进口	同比%	28.8	-15.2	14.1	16.8	-0.3	-0.7	10.9	7.0
贸易盈余	亿美元	288	152	-9	182	204	271	178	285
CPI	同比%	2	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6
PPI	同比%	-1.6	-1.6	-1.9	-2.6	-2.9	-2.7	-2.3	-1.6
M2	同比%	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14	14.5	14.7
M1	同比%	15.3	9.5	11.9	11.9	11.3	9.1	9.7	9.9
新增贷款	亿元	10,700	6,200	10625	7923	6674	8605	6999	7113
社会融资总量	亿元	25,420	10,700	25,498	17,619	11,856	10,375	8088	15,700
外汇占款变动	亿元	6,837	2,954	2,363	2,944	669	-412	-245	
财政收入	同比%	5.8	9.6	6.1	6.1	6.2	12.1	11.0	9.2
财政支出	同比%	19.1	12.2	7.2	18	12	3	-1.8	6.5
财政收支差额	亿元	5,289	1,032	-1,324	2,123	2,483	-727	2,494	-1,019

附二：一周消息面汇总

利好：

1. 农行浦发或试点优先股，监管层召银行闭门密议。
2. 交易所拟修订交易细则 券商两融业务 6 个月期限以及卖券还款的规定将放松。
3. 多政策发力空气污染治理 环保业万亿投资将喷涌。
4. 中国重工披露总募资近 85 亿元的定增预案。
5. 民营银行试点细则出炉，第一家民营银行将于明年 3 月成立。

利空：

1. 创业板融资融券标的股票增加到 34 只。
2. 房价现失控风险 住建部下月将急查限购限贷执行。
3. 中小板 ETF 总规模比 6 月底缩水比例高达 51.44%。

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。