国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com

2015.01.11

经济筑底物价通缩，信贷宽松基建加码

——国泰君安宏观周报（20150111）

任泽平(分析师)
010-59312805
renzeping@gtjas.com
证书编号 S0880514060010

本报告导读:

近期经济筑底，物价通缩，一线地产销售回暖。信贷投放和基建批复在 1 月可能加快。国企改革总体方案可能在春节前后推出，注册制改革下半年推出。

摘要:

- **经济筑底，地产销售回暖。**1）虽然 11 月粗钢同比增速转负，但 12 月快速回升到 12.93%，经济筑底迹象明显。2）1 月前 9 天，6 大发电集团日均耗煤量上升明显。6 大发电集团 12 月日均耗煤量同比增速较前期回升，高频数据显示经济似已筑底。3）12 月主要城市地产销量增速继续上升，延续了 11 月以来的反弹趋势。
- **油价暴跌冲击大、通缩依旧但在筑底。**1）通缩短期主要受油价影响，去除价格冲击后 12 月 CPI 和 PPI 尽管低迷，但保持稳定，表明需求虽不振，但在筑底。2）上游石油价格下跌对中游行业的企业盈利形成利好，中游钢铁价格环比降幅改善明显。3）1 月第 1 周商务部食品价格回升，预计 1 月 CPI 为 1.4%，通缩风险仍存。生资价格微略回升仍处于低位，预计 1 月 PPI 由 12 月的-3.3%回升至-3.2%。4）1 月通胀维持低位将有利于政策宽松。
- **货币利率回落，未来信贷投放增加。**1）货币市场利率回落主要是年末效应结束，带来资金面的宽裕。2）387 号文要求“一个月内”报送，预计 1-2 月份银行贷款投放将明显增加，主要投放方向为基建、央企等稳增长领域，大河有水，小河（民营中小企业）溢出、间接受益，有利于边际上降低融资成本，扩大需求，托底经济，利好银行和股市。
- **信贷宽松基建加码，需留意三大风险点。**1）2014 年 12 月信贷数据或远低于市场预期，387 号文打开 15 年信贷投放空间，15 年 1 月份信贷投放速度将加快。未来基建批复将加快，因为信贷宽松增加了基建的资金可获得性。2）国企、注册制、社保、电力等改革逐步落地。**国企改革总体方案可能在春节前后推出，注册制改革下半年推出。改革牛从快牛切换至慢牛，蓝筹填平估值洼地，小票去泡沫。**3）**风险来自美联储年中加息预期、监管层洒水降温去杠杆、产能过剩行业信用风险等。**

宏观研究团队

任泽平（分析师）
电话：010-59312805
邮箱：renzeping@gtjas.com
证书编号：S0880514060010

汪进（分析师）
电话：021-38674624
邮箱：wangjin008085@gtjas.com
证书编号：S0880511080005

薛鹤翔（分析师）
电话：021-38674809
邮箱：xuehexiang@gtjas.com
证书编号：S0880512080003

韦志超(研究助理)
电话：010-59312817
邮箱：weizhichao@gtjas.com
证书编号：S0880114030001

张彩婷(研究助理)
电话：010-59312751
邮箱：zhangcaiting@gtjas.com
证书编号：S0880114080040

相关报告

《油价囚徒困境 美国一枝独秀》 2015.01.11

《经济下行但在预期内，政策虽不刺激但会兜底》 2015.01.04

《2015：美元指数重塑世界增长格局》 2015.01.04

《回眸 2014：全球经济新常态深化》 2014.12.28

《物价通缩盈利承压，货币宽松基建加码》 2014.12.28

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p2

目 录

1. 经济：经济筑底、地产销售回暖.....3
1.1. 高频数据显示经济筑底.....3
1.2. 主要城市地产销量回暖.....4
2. 通胀：油价暴跌冲击大、通缩依旧但在筑底.....5
2.1. 物价通缩，去除外生冲击后物价尚稳定.....6
2.2. 中游受益于油价下跌.....7
2.3. 食品价格仍趋回升.....8
2.4. 菜价上涨，肉禽回升.....9
2.5. 生资价格略微回升.....10
2.6. 通胀回落利于宽松.....11
3. 货币：货币利率回落，未来信贷投放加快.....12
4. 政策：信贷宽松基建加码，需留意三大风险点.....12
5. 近期政策回顾.....13
6. 未来经济事件提醒.....21

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p3

近期经济筑底，物价通缩，一线地产销售回暖。信贷投放和基建批复在1月可能加快。国企改革总体方案可能在春节前后推出，注册制改革下半年推出。改革牛从快牛切换至慢牛，蓝筹填平估值洼地，小票去泡沫。风险来自美联储年中加息预期、监管层洒水降温去杠杆、产能过剩行业信用风险等。

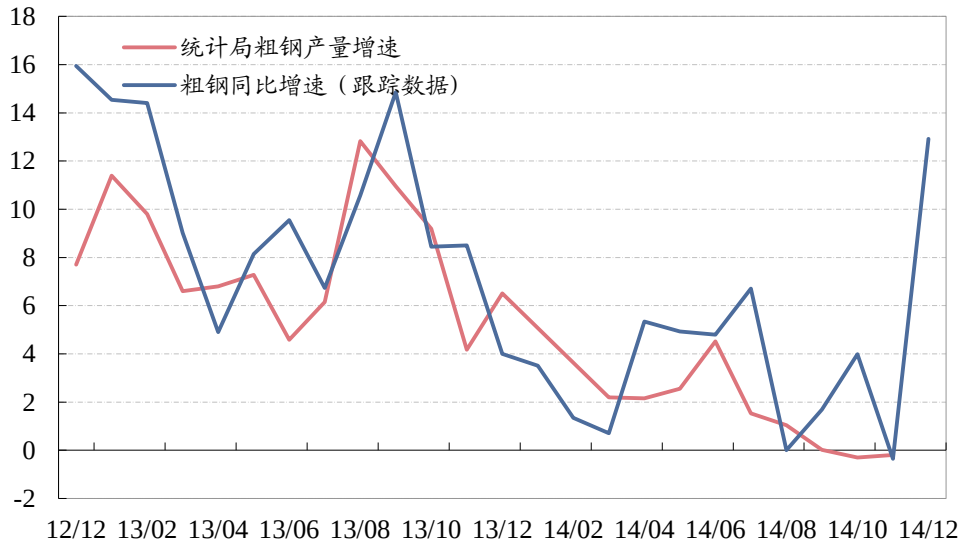
1. 经济：经济筑底、地产销售回暖

高频数据显示，经济筑底，物价通缩,地产销售回暖。虽然11月粗钢同比增速转负，但12月快速回升到12.93%，经济筑底迹象明显。1月前9天，6大发电集团日均耗煤量上升明显。6大发电集团12月日均耗煤量同比增速较前期回升，高频数据显示经济似已筑底。12月主要城市地产销量增速继续上升，延续了11月以来的反弹趋势。

1.1. 高频数据显示经济筑底

跟踪数据显示，11月粗钢同比增速降为-0.35%，统计局的则为-0.2%，处于低位。同时跟踪数据显示，12月中旬粗钢同比增速快速上升到12.93%，说明经济已有启稳迹象。1月前9天，6大发电集团日均耗煤量回升明显。6大发电集团12月日均耗煤量同比增速下降到-9.89%，降幅较11月虽有所扩大，但较8月低点大幅回升，高频数据显示经济似已筑底。

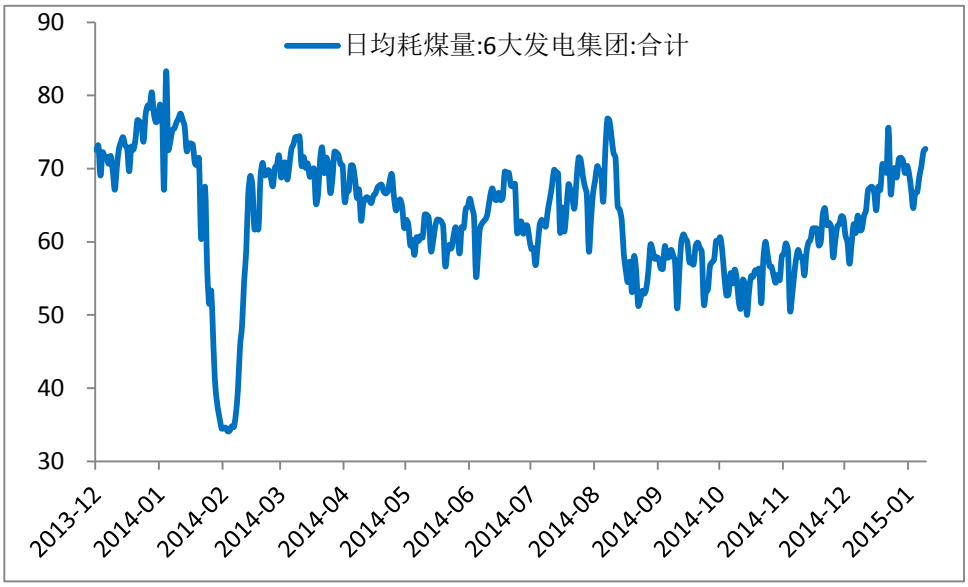
图 1 12月份粗钢产量同比增速快速回升 单位：%



数据来源：统计局，国泰君安证券研究

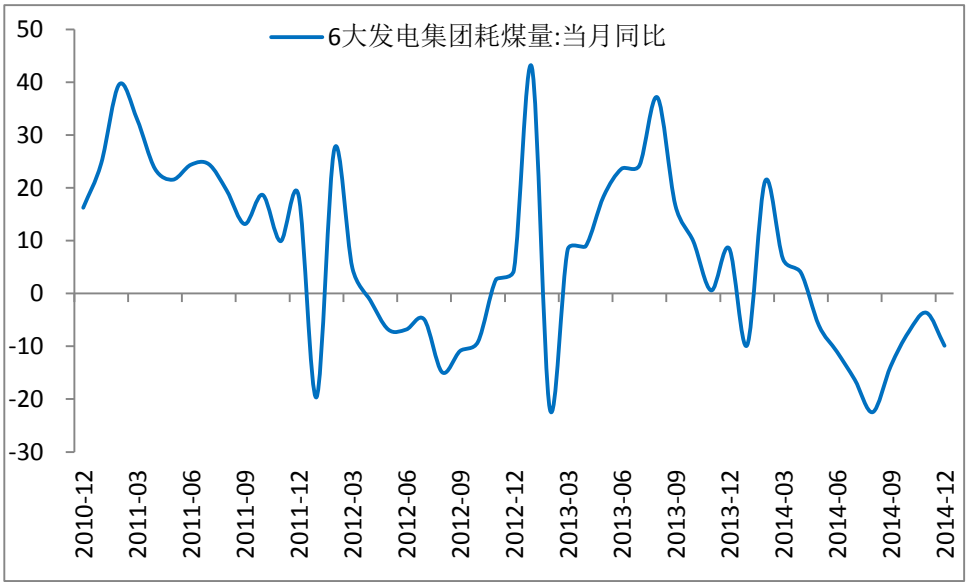
国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p4

图 26 大发电集团日均耗煤量回升明显 单位：%



数据来源：统计局，国泰君安证券研究

图 36 大发电集团日均耗煤量当月同比降幅 单位：%



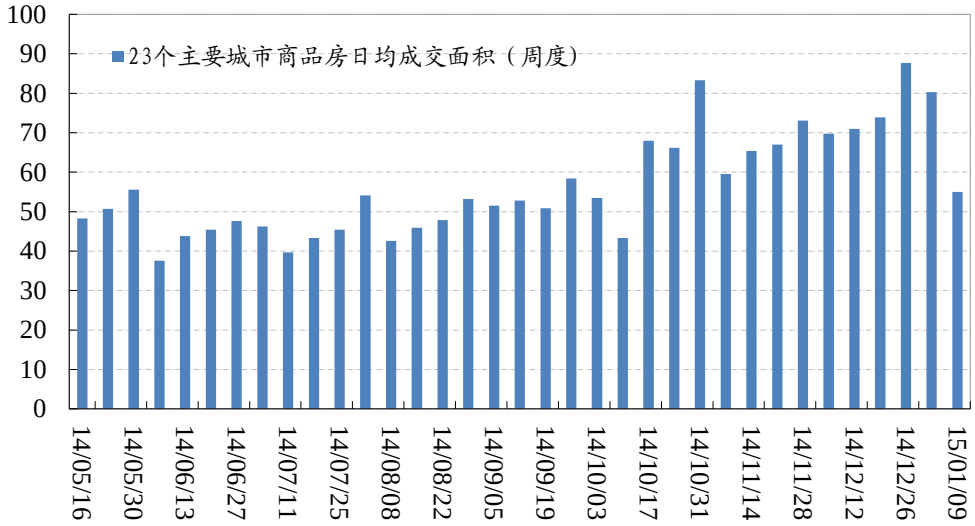
数据来源：统计局，国泰君安证券研究

1.2. 主要城市地产销量回暖

1 月上旬主要城市地产销量增速回升，延续了自 11 月以来的反弹趋势。1 月前 9 天 23 个一二线城市中，上海、北京、深圳等 19 个城市成交量环比上涨，无锡、长沙、哈尔滨等 4 个城市成交量环比下跌；与 2014 年同期相比，上海、北京、深圳等 17 个城市成交量同比上涨，成都、青岛、厦门等 6 个城市成交量同比下跌。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p5

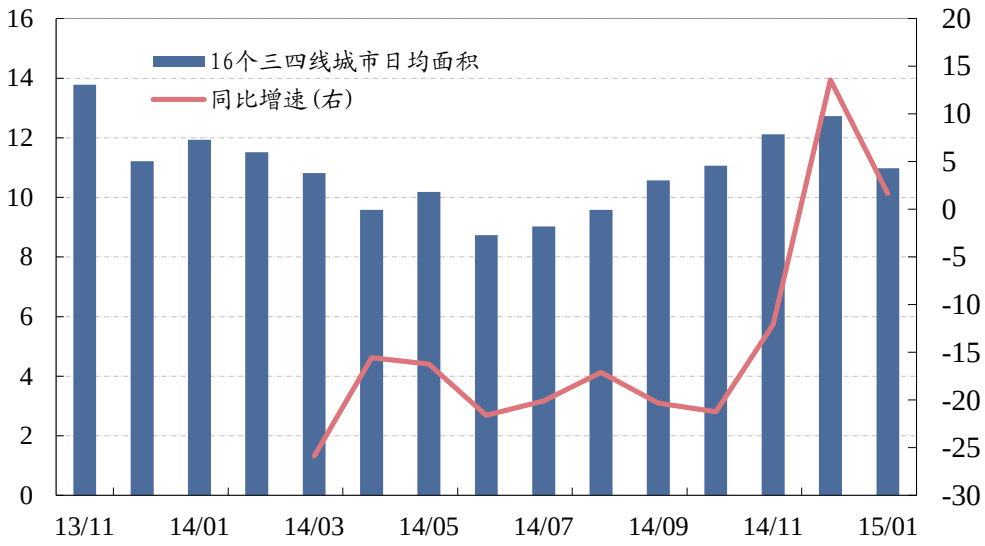
图 4 23 个主要城市商品房日均成交面积回升 单位：万平方米



数据来源：国泰君安证券研究，WIND

16 个三四线城市 1 月前 9 天日均成交之和为 11 万平方米，比 12 月的 12.7 万平方米相比下滑较大，同比增速仅为 1.6%，说明三四线城市房地产销量仍然严峻，前期的回暖并不稳固，未来预计部分三四线房企清库后可能永远地退出了房地产市场，产业资本入市。

图 5 16 个三四线城市日均成交面积 单位：万平方米



数据来源：国泰君安证券研究，WIND

2. 通胀：油价暴跌冲击大、通缩依旧但在筑底

通缩短期主要受油价影响，去除价格冲击后 12 月 CPI 和 PPI 尽管低迷，但保持稳定，表明需求虽不振，但在筑底。上游石油价格下跌对中游行业的企业盈利形成利好，而中游钢铁价格环比降幅改善明显。1 月第 1 周商务部食品价格回升，预计 1 月 CPI 为 1.4%，通缩风险仍存。生资价格微略回升仍处于低位，周度数据看，生产资料价格在 1 月第 1 周环比回升 0.1%，预计 1 月 PPI 由 12 月的-3.3%

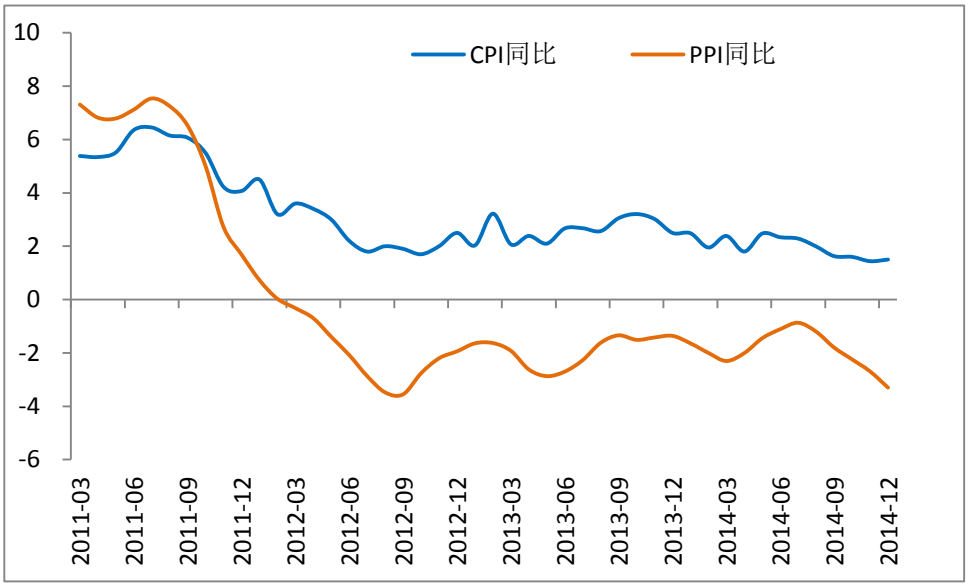
国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p6

回升至-3.2%。1 月通胀维持低位将有利于政策宽松。

2.1. 物价通缩，去除外生冲击后物价尚稳定

12 月 CPI 同比比上月增 0.1%，主要受天气影响；PPI 同比比上月降 0.6%，短期主要受油价影响；去除以上价格冲击后 CPI 和 PPI 尽管低迷，但保持稳定，表明需求虽不振，但在筑底。

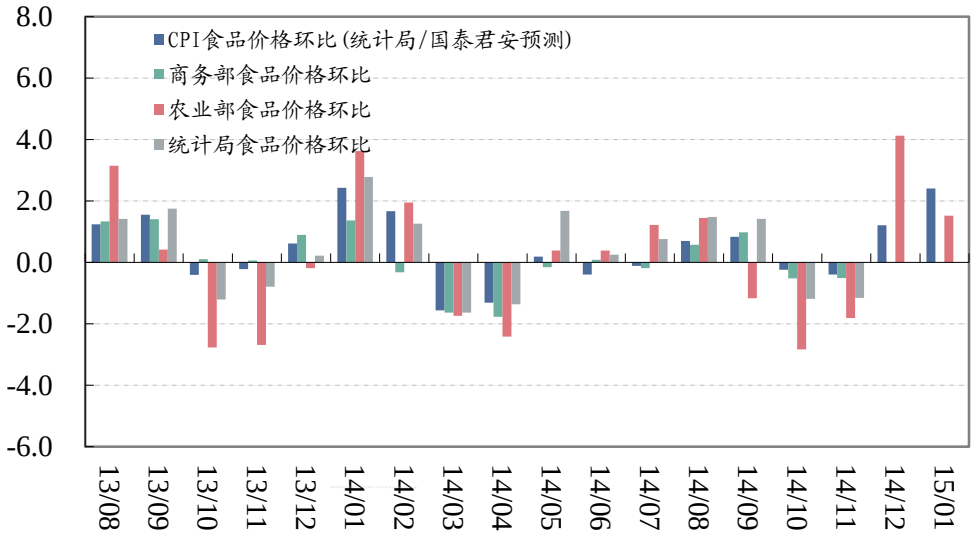
图 6 12 月 CPI、PPI 同比低迷 单位：%



数据来源：国泰君安证券研究，统计局

食品环比上涨，天气因素或致未来改善。12 月食品同比增长 2.9%，环比增 1.2%，整体上升。环比上涨主因是 11 月气温较往年同期偏暖，导致鲜菜和鲜果环比下降，12 月恢复寒冷，鲜菜鲜果环比上升，季节性明显。12 月猪价同比下降 4.9%，环比下降 0.5%，小猪周期较弱。

图 7 食品价格环比对比 单位：%

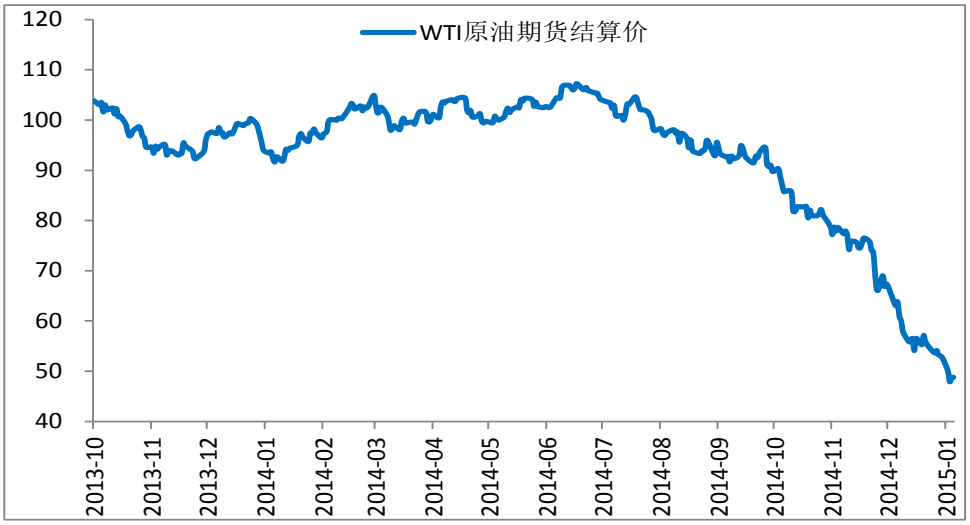


数据来源：国泰君安证券研究，WIND

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p7

油价加速下跌是 PPI 加剧通缩主因。国际油价在 12 月加速暴跌，绝对价格跌幅为 9-11 月平均跌幅的 2 倍以上。油价大跌导致 PPI 环比下跌 0.5-0.6%，去除油价下跌影响后 PPI 环比下跌幅度减小，暗示经济跌幅减小。这导致了 10 月非食品同比仅增长 0.8%，继续创金融危机以来最低同比增速。

图 8 原油价格暴跌 单位：美元/桶

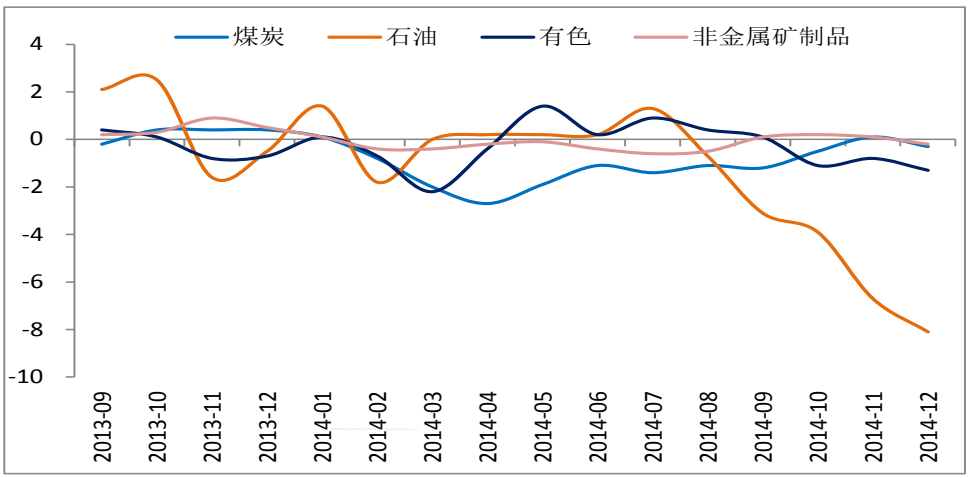


数据来源：国泰君安证券研究，WIND

2.2. 中游受益于油价下跌

上游石油价格大幅下挫，中游电力热力、计算机通信电子环比已转正，下游出厂价环比低位振荡。上游石油价格延续了 8 月以来的下跌，已经持续下行 5 个月，环比降幅扩大至 8.1%，对中游行业的企业盈利形成利好；煤炭环比也转负，有利于中游电力热力行业，电力热力行业经营环境佳，11 月、12 月价格环比均为正；房地产市场转暖、出口增长使得钢铁需求上升，钢铁价格环比降幅改善明显。

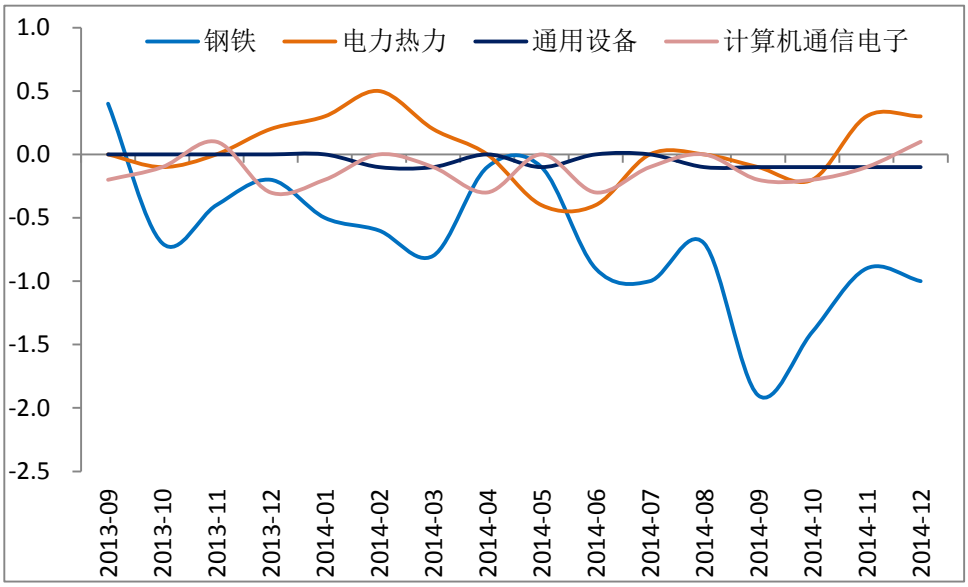
图 9 上游原材料行业出厂价格环比 单位：%



数据来源：国泰君安证券研究，WIND

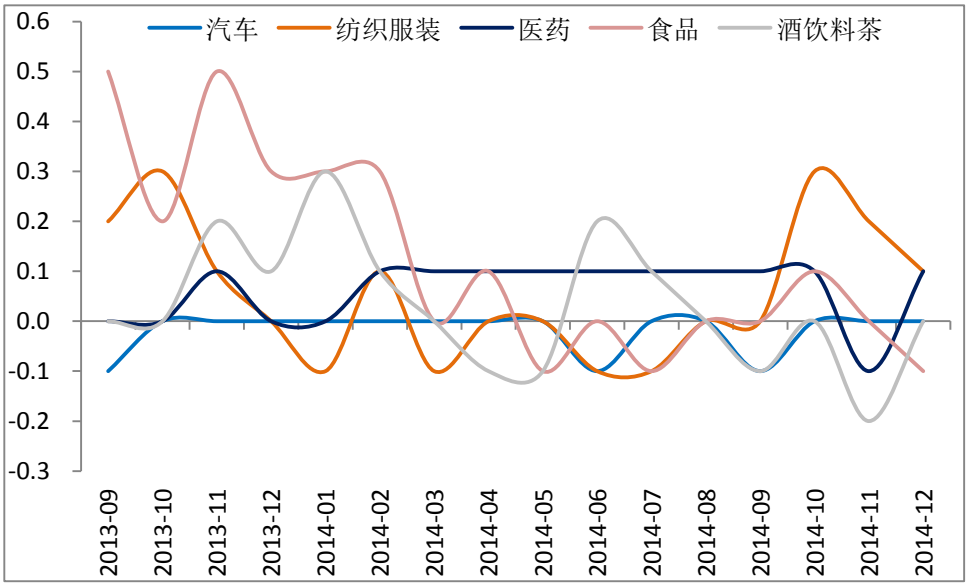
国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p8

图 10 中游制造加工业出厂价格环比 单位：%



数据来源：国泰君安证券研究，WIND

图 11 下游消费行业出厂价格环比 单位：%



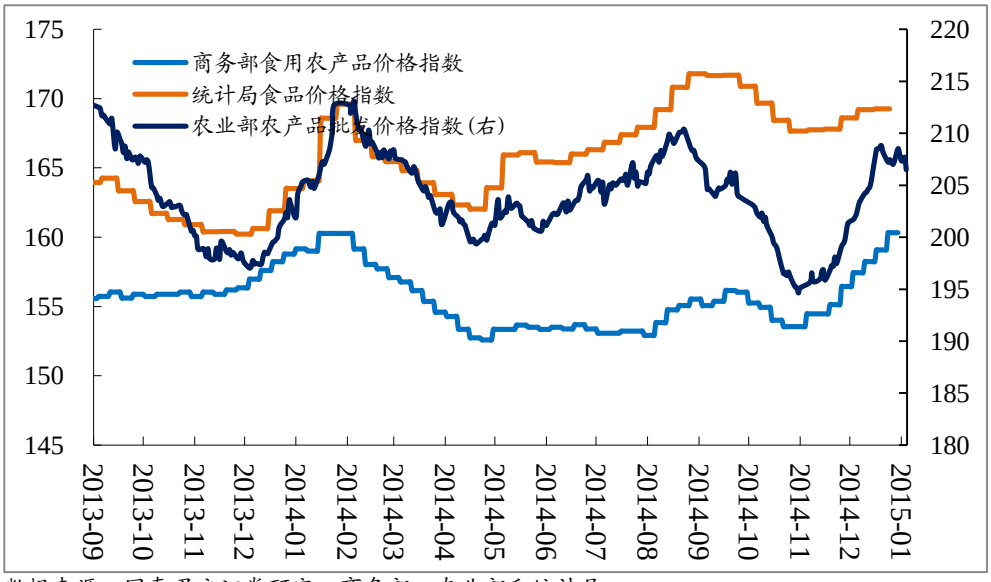
数据来源：国泰君安证券研究，WIND

2.3. 食品价格仍趋回升

1 月第 1 周(12 月 29 日至 1 月 4 日)商务部食品价格环比上涨 0.8%，统计局食品价格 14 年 12 月下旬环比基本持平，农业部食品价格 1 月第 1 周(1 月 5 日至 1 月 9 日)环比上涨 0.1%，目前食品价格仍趋回升。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p9

图 12 商务部、统计局、农业部食品价格指数 单位：%



数据来源：国泰君安证券研究，商务部、农业部和统计局

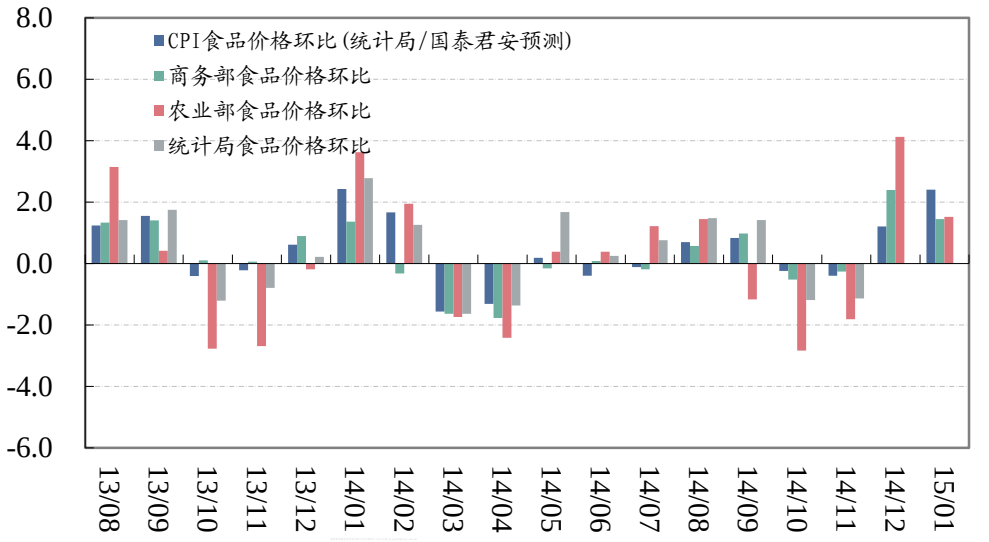
2.4. 菜价上涨，肉禽回升

商务部数据显示，1 月第 1 周(12 月 29 日至 1 月 4 日)菜价继续上涨 1.9%，禽类价格止跌回升上涨 0.6%，水产品价格基本平稳，粮食价格稳中略涨 0.2%，肉类价格有涨有跌。综合来看，商务部食品价格环比仍趋回升。

截止目前1月商务部食品价格环比上涨1.4%，统计局食品价格环比与上月持平，农业部食品价格环比上涨 1.5%，预计 1 月统计局食品价格环比为 2.4%，同比为 2.9%。

综合来看，预计 1 月 CPI 为 1.4%，其中食品环比为 2.4%，同比为 2.9%，非食品环比为 0.2%，同比为 0.7%。

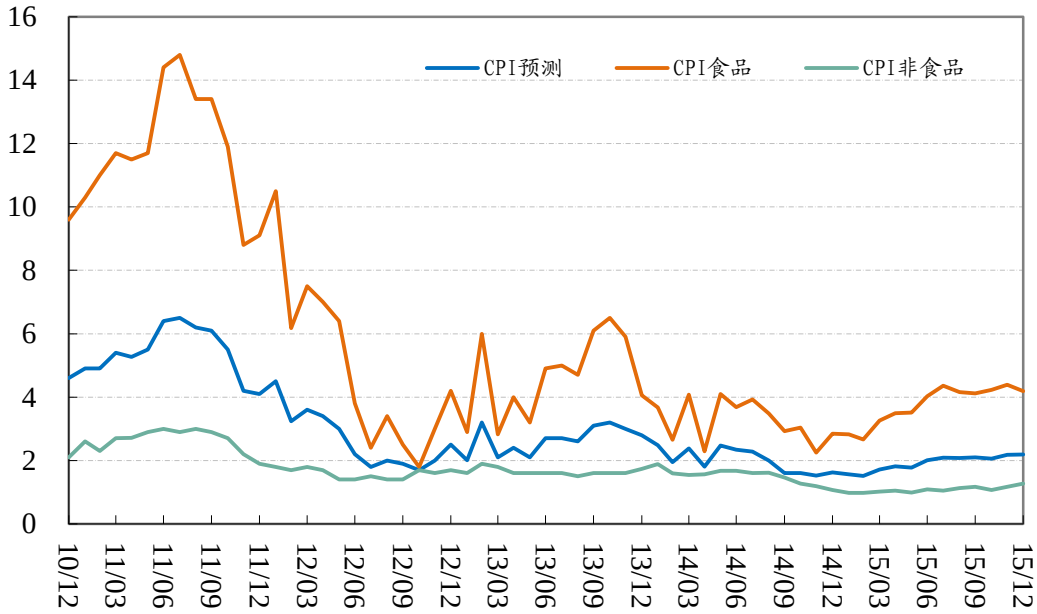
图 13 食品价格环比对比 单位：%



数据来源：统计局，商务部，农业部，国泰君安证券研究

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p10

图 14 CPI、食品、非食品同比预测 单位：%

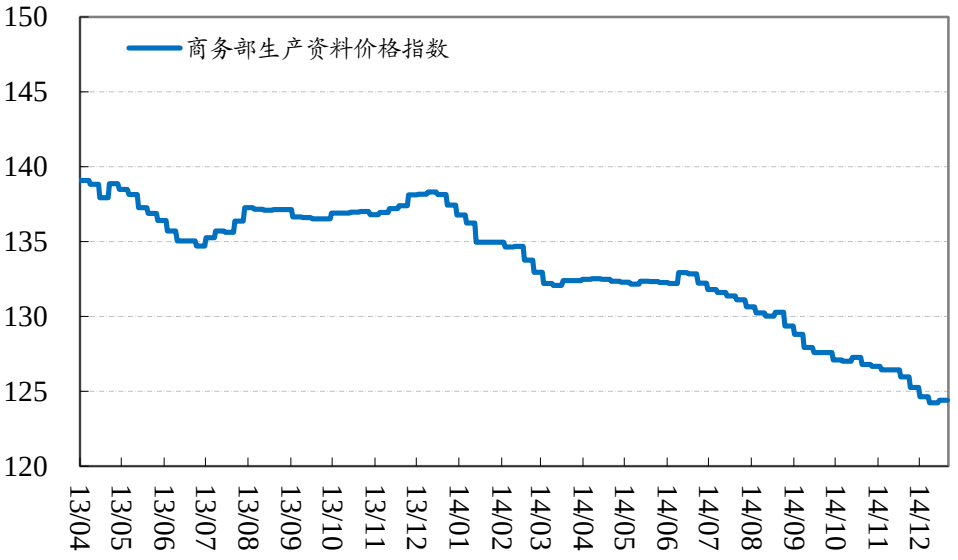


数据来源：国泰君安证券研究，统计局

2.5. 生资价格略微回升

1 月第 1 周(12 月 29 日至 1 月 4 日)商务部生产资料价格环比回升 0.1%。与前一周相比，有色金属、橡胶、农资价格上涨，钢材、化工产品价格回落，能源价格基本持平。

图 15 商务部生产资料价格指数 单位：%



数据来源：商务部，国泰君安证券研究

1 月第 2 周(1 月 5 日至 1 月 9 日)，大宗商品中钢材指数回落，WTI 原油期货结算价、山西优混煤平仓价基本持平。

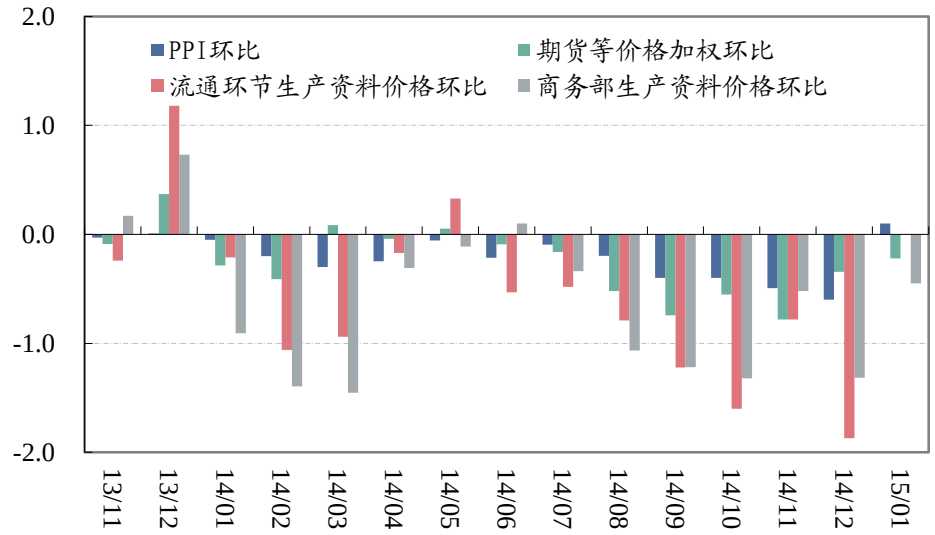
国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p11

图 16 煤、油、钢价日度走势 单位：元/吨，美元/桶

数据来源：WIND，国泰君安证券研究

截止目前 1 月期货等价格加权环比下跌 0.2%，商务部生产资料价格环比下跌 0.4%，预计 1 月统计局 PPI 环比为 0.1%，同比为-3.2%。

图 17 生产资料价格环比对比 单位：%



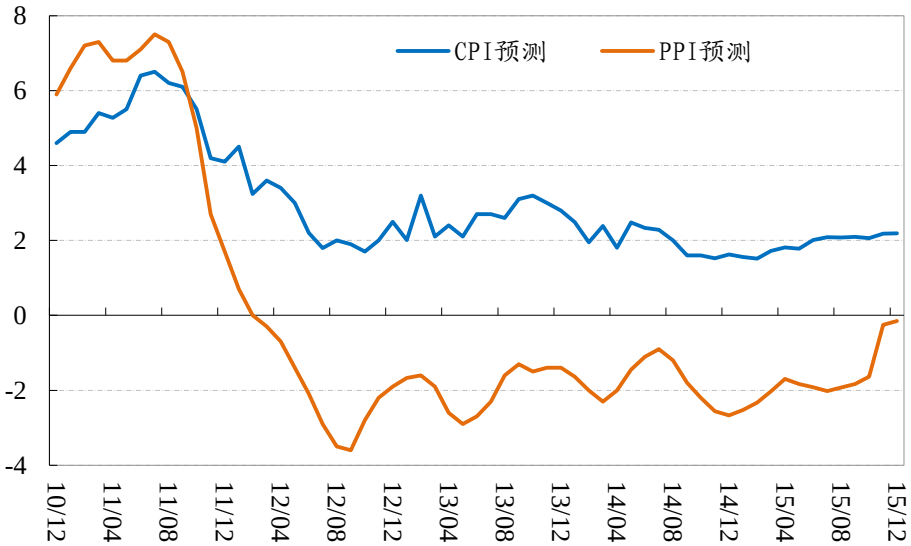
数据来源：商务部，国泰君安证券研究

2.6. 通胀回落利于宽松

综上所述，预测 1 月 CPI 为 1.4%，PPI 为-3.2%；1 月物价数据的低迷反映经济仍有下行趋势，通胀维持低位将有利于政策宽松。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p12

图 18 预测 CPI、PPI 单位：%

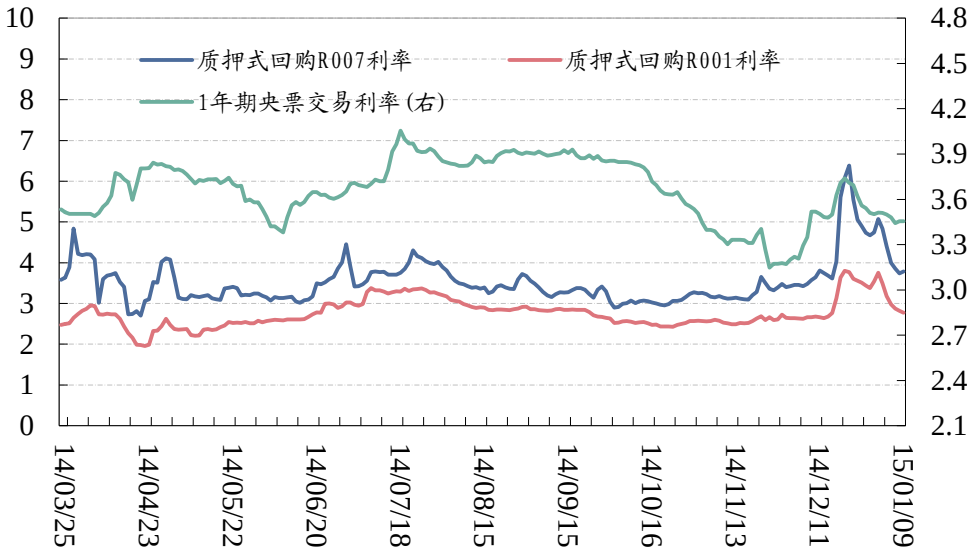


数据来源：统计局，国泰君安证券研究

3. 货币：货币利率回落，未来信贷投放加快

货币市场方面，上周（1 月 1 日至 1 月 9 日）反映银行间市场资金状况的质押式回购（R007）利率由此前一周的 5.07%大降至 3.78%。1 年期央票交易利率由此前一周的 3.51%下降至 3.45%。主要是年末效应结束，带来资金面的宽裕。

图 19 货币市场利率回落 单位：%



数据来源：人民银行，国泰君安证券研究

由于 387 号文要求“一个月内”报送，预计 1-2 月份银行贷款投放将明显增加，主要投放方向为基建、央企等稳增长领域，大河有水，小河（民营中小企业）溢出、间接受益，有利于边际上降低融资成本，扩大需求，托底经济，利好银行和股市。

4. 政策：信贷宽松基建加码，需留意三大风险点

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p13

2014 年 12 月信贷数据或远低于市场预期，387 号文打开 15 年信贷投放空间，15 年 1 月份信贷投放速度将加快。387 号文将存款分母扩大会释放理论最大贷款值 5.5 万亿左右，但实际贷款投放受制于经济下行和信用收缩。10.3 万亿的同业存款扣掉 20%的同业贷款之后，再按照 75%的存贷比测算，理论上可以释放 5.5 万亿左右的最大贷款值（相当于新增 55%的贷款可投放额度），有利于缓解银行存贷比约束。

1 月份基建批复可能加快。近日有媒体报道政府将在 15 年加快推进总额超过 7 万亿的基建投资项目，我们判断此次的“7 万亿”与 08 年的“4 万亿”有着本质的区别，一方面“7 万亿”是发改委正常审批，并不是新增刺激；另一方面，“7 万亿”面临的是地方政府收缩的融资环境，与“4 万亿”时有很大区别。**虽然我们不认为“7 万亿”是大规模刺激的开始，但与 387 号文所释放的信贷宽松信号印证，未来基建批复将加快，因为信贷宽松增加了基建的资金可获得性。**

国企、注册制、社保、电力等改革逐步落地。国企改革总体方案可能在春节前后推出，注册制改革下半年推出。改革在，信心在，改革牛在，有望从快牛切换至慢牛。注册制提速和监管趋严可能使壳价值趋于归零，小票面临去泡沫风险。增量资金入市填平估值洼地利好蓝筹价值股。

一季度末—二季度初，有三大风险点值得留意，有可能扰动经济和市场：

（1）美联储加息引发市场波动和资本流出，并可能引爆俄罗斯或拉美等地债务风险。市场预计美联储将于 2015 年中期前后加息，市场可能会提前 1 个季度反应。2014 年 10 月美联储退出 QE 之前的 1 个季度美股波动性明显放大。人民币贬值和利差收窄，资本流出压力凸显。美元进入强势周期，大宗商品进入弱势周期，有可能会引爆俄罗斯或拉美等地债务风险，从而导致全球风险厌恶的上升。

（2）监管层可能会洒水降温去杠杆并适当增加供给。公共政策部门希望借助牛市推进直接融资和注册制改革，推动经济转型，降低融资成本。**最佳剧本是牛市半山腰推注册制。但是加杠杆急涨行情引起了监管层的警觉，有审批的注册制可能最快要在 15 年底才能推出**，如果按照这个股市上涨速度，届时在高点推注册制可能会成为重大利空，从而使得改革无法达到预期效果。因此，近期监管层和主流媒体频频提示杠杆融资和急涨风险，为股市洒水降温去杠杆，**降温措施有窗口指导、舆论警示、调查两融杠杆、推迟原来预计的降准利好政策、增加 IPO 供给等，可能会影响市场情绪，增加市场波动。**

（3）三四线房地产企业倒闭或跑路。库存过高，人口净流出，即使 930 救市和 1121 降息都救不起三四线城市的房市，这些地区的房企扛得过 2014 年，抗得过 2015 年吗？**转型迟缓的传统产业**喘着粗气跟不上新时代的步伐。国企比重高，机制不灵活，扎堆传统重化工业，喘着粗气跟不上新时代的步伐，**会否在去产能过程中引发信用风险？**

5. 近期政策回顾

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p14

日期	地点	政策
01-10	证监会	证监会召开证券发行注册制会议。会议提出，证券注册制后发行定价市场化，证监会不干预，但可能在发行节奏上会调整。交易所负责发行审核，证监会负责注册，交易所审核通过的证监会不再提异议。关于放权的时间：一是六月份全部放，二是上半年放再融资，下半年放 IPO，有待最终决定。关于新股发行节奏，现在已开始加快，将来也会加快发行节奏。
01-09	证监会	中国证监会已批准上海证券交易所开展股票期权交易试点，试点产品为上证 50ETF 期权，正式上市交易日为 2015 年 2 月 9 日。同日，证监会正式发布《股票期权交易试点管理办法》（以下简称《试点办法》）及《证券期货经营机构参与股票期权交易试点指引》（以下简称《指引》），自公布之日起施行。《试点办法》共 30 条，包括“股票期权交易场所和结算机构”、“证券公司和期货公司与股票期权相关的业务资格”、“投资者保护”、“股票期权风控措施”及“其他规定”五方面内容。《指引》共 34 条，包括“证券期货经营机构从事股票期权经纪业务有关要求”，“证券期货经营机构自营、做市及资产管理业务参与股票期权的有关要求”，“证券期货经营机构强化内控管理及计算风控指标等监管要求”三方面内容。证监会将依据发布实施的《试点办法》及《指引》，批复交易所、结算机构相关业务规则，并督促交易所、结算机构及其他相关机构认真做好股票期权交易试点的各项准备工作。
01-09	上交所	上交所发布《关于修改《上海证券交易所交易规则》第 3.1.5 条的通知》，提出为进一步发展基金市场，满足投资者的投资交易需求，经证监会批准，上交所决定对跨境交易型开放式指数基金和跨境上市开放式基金实行 T+0 交易，并修改《上海证券交易所交易规则》第 3.1.5 条。
01-08	人民银行工作会议	2015 年人民银行工作会议 1 月 8 日至 9 日上午在北京召开。会议提出，2014 年人民银行坚持稳中求进、改革创新，继续实施稳健的货币政策，不断补充和完善货币政策工具组合，加大金融对实体经济的支持，宏观调控的针对性和有效性不断提高，全面深化金融改革开放取得重大进展，人民币跨境使用越来越广泛，在国际金融领域的话语权进一步提升，有力促进了经济金融持续稳步发展。2015 年，人民银行系统将继续坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，把转方式调结构放在更加重要位置，深入推进依法行政，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调，大力推动金融改革开放，切实防范化解各类金融风险，提升金融服务和管理水平，促进经济社会持续健康发展。
01-08	全国卫生计生工作会议	2015 年全国卫生计生工作会议在京召开，部署 2015 年卫生计生改革发展任务。根据工作会议部署，2015 年将全面推进深化医药卫生体制改革向纵深发展，其中的重头戏是全力推进公立医院改革，在所有参与改革的公立医院破除以药补医，取消药品加成、提高医疗服务价格。同时，卫计委还将在江苏、福建、安徽、青海等四省启动深化医药卫生体制改革综合试点。
12-31	国务院常务会议	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，审议通过《中华人民共和国政府采购法实施条例（草案）》，部署进一步落实社会救助政策、保障困难群众基本生活，进一步简政放权，完善出口退税机制。 一是下放审批权限，将对生产企业退税工作全部下放到所在县（区）审批，有条件的地方经批准后可将外贸企业退税审批一并下放。二是实施分类管理。对纳税信用好的企业实行“先退后审”，对信用差的企业从严审核。三是采取网络申报、自助办税申报等多种方式，为企业提供退税申报便利。四是合理调整部分产品出口退税率。从 2015 年 1 月 1 日起，提高血管支架、电动自行车、喷涂机器人等产品退税率，对生产过程存在污染的含硼钢类产品取消退税。通过有扶有控，促进外贸结构优化。
12-30	全国防汛抗旱新闻通气会	国家防办副主任束庆鹏在 2014 年全国防汛抗旱新闻通气会上表示，2015 年水利部将加快完善防洪工程体系建设，扎实推进全国抗旱规划实施。根据《全国抗旱规划实施方案（2014-2016 年）》的安排，加强小型水库、引调提水、抗旱应急备用井等抗旱应急水源工程建设，大力推进抗旱重大骨干水源工程建设。督促各地抓紧完成项目前期工程，落实地方建设资金。
12-29	全国财政工作会议	12 月 29 日至 30 日，全国财政工作会议在北京召开。财政部部长楼继伟表示，2015 年将继续实施积极的财政政策，并适当加大力度；保持经济运行在合理区间，加快推动转方式调结构，强化风险防控；盘活存量，用好增量，优化财政支出结构，有保有压，确保重点领域特别是民生支出；坚持依法理财，加强财政管理，提高财政资金使用效益，促进经济持续健康发展和社会和谐稳定。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p15

12-29	上交所	上交所向券商发出《关于进一步做好股票期权相关准备工作通知》，明确要求各券商必须在 2015 年 1 月 9 日之前，对相关人员，技术、业务制度和流程，银行转账等完成部署。《通知》提到，上交所将于 2015 年 1 月 8 日，开始组织进行 ETF 期权策略应用大赛，要求各券商做好大赛的组织工作，积极引导投资者自愿、理性的参与，做好相应的支持工作，防止出现操纵市场和扰乱市场等违规行为发生。
12-29	全国人民代表大会常务委员会	第十二届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议决定授权国务院在中国（广东）自由贸易试验区、中国（天津）自由贸易试验区、中国（福建）自由贸易试验区以及中国（上海）自由贸易试验区扩展区域内，暂时调整《中华人民共和国外资企业法》、《中华人民共和国中外合资经营企业法》、《中华人民共和国中外合作经营企业法》和《中华人民共和国台湾同胞投资保护法》规定的有关行政审批。对国家规定实施准入特别管理措施之外的外商投资，暂时停止实施企业设立、变更等行政审批，改为备案管理。
12-28	全国交通运输工作会议	交通运输部部长杨传堂在 2015 年全国交通运输工作会议上表示，2014 年，我国交通部门主动服务国家战略，狠抓稳增长措施落地，加大固定资产投资，预计全年铁路公路水路完成投资 2.5 万亿元。杨传堂表示，2015 年，交通运输部将认真梳理“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带等国家重大战略规划中的重大项目并率先启动，为稳定经济增长作出积极贡献。
12-27	央行	央行 27 日正式下发文件，定于 2015 年起对存款统计口径进行调整，将部分原在同业往来项下统计的存款纳入各项存款范围。新纳入各项存款口径的存款是指存款类金融机构吸收的证券及交易结算类存放，银行业非存款类存放，SPV 存放，其他金融机构存放以及境外机构存放。这意味着以余额宝为代表的货币基金吸收的存款将缴纳存款准备金。文件同时规定，上述计入存款准备金的存款适用的存款准备金率暂时为零，这意味这货币基金存款暂时不需要缴纳准备金。对于上述纳入存款范围的同业存款利率，央行表示由市场交易双方协商决定。
12-25	全国能源工作会议	全国能源工作会议于 25 日召开，国家发展改革委副主任、国家能源局局长吴新雄在会上表示，2015 年国家能源局将采取七项重要措施，着力推动能源生产消费革命，促进能源转型升级，努力构建安全、稳定、多元、清洁的现代能源体系。
12-24	国务院常务会议	在国务院总理李克强 24 日主持召开的第 39 次国务院常务会议上，“新电改”方案获得原则性通过，将择机向社会发布。接近决策层的人士透露，新电改方案不会对电网企业进行横向拆分，但明确了电网企业的公共服务属性、改变了电网“吃差价”的盈利模式，最大的亮点在于网售分开，培育多种售电主体，“四放开、一独立、一加强”也都出现在新电改方案中。
12-22	中央农村工作会议	中央农村工作会议 22 日至 23 日在北京举行，会议讨论了《中共中央国务院关于进一步深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见(讨论稿)》。会议强调，要创新机制、完善政策，努力做好各项工作。一是大力发展农业产业化。二是积极发展多种形式适度规模经营。三是建设资源节约、环境友好农业。四是加大农业政策和资金投入力度。五是用好两个市场两种资源。
12-22	全国人大常委会	第十二届全国人大常委会第十二次会议审议《大气污染防治法修订草案》，该草案对降低煤炭消费比、机动车油品环保达标等方面做出细化规定，并取消现行法律对于造成大气污染事故企业 50 万元罚款的封顶条款，规定对造成重大或者特大大气污染事故的，按造成直接损失的 3 倍以上 5 倍以下计算罚款。
12-22	国务院	国务院总理李克强日前签发第 656 号国务院令，公布《不动产登记暂行条例》，自 2015 年 3 月 1 日起施行。《不动产登记暂行条例》规定国家将实行不动产统一登记制度，包括房屋等不动产信息将被纳入统一的不动产登记信息管理基础平台，并实现各层级政府和财政、税务等各部门登记信息实时共享；不动产登记遵循严格管理、稳定连续、方便群众的原则；不动产权利人已经依法享有的不动产权利，不因登记机构和登记程序的改变而受到影响。
12-19	国家统计局	国家统计局 12 月 19 日发布关于修订 2013 年国内生产总值数据的公告。公告显示，依据国内生产总值（GDP）核算制度和第三次全国经济普查结果，国家统计局对 2013 年国内生产总值初步核算数进行了修订：2013 年国内生产总值为 588019 亿元，比初步核算数增加 19174 亿元，增幅为 3.4%。2013 年 GDP 修订后，会影响 2014 年 GDP 总量，但基本上不影响 2014 年的 GDP 增长速度。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p16

12-12	国务院常务会议	国务院总理李克强 12 日主持召开国务院常务会议，确定新一批简政放权、放管结合措施，促进转变政府职能、建设现代政府；部署推广上海自贸试验区试点经验，在广东、天津、福建特定区域再设三个自由贸易园区，加快制定完善负面清单，推动更高水平对外开放；决定集中治理机关事业单位“吃空饷”问题，堵上蚕食财政资金的黑洞；批准 2014 年度国家科学技术奖评审结果。
12-09	中央经济会议	中央经济工作会议明确，要加快行政审批、投资、价格、垄断行业、特许经营、政府购买服务、资本市场、民营银行准入、对外投资等领域改革；强调推进国企改革要奔着问题去，以增强企业活力、提高效率为中心，提高国企核心竞争力。坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，保持宏观政策连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要有力度，货币政策要更加注重松紧适度。
12-05	中央政治局会议	中央政治局召开会议，分析研究 2015 年经济工作。2015 年是全面完成“十二五”规划的收官之年，会议强调，要保持稳增长和调结构平衡，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，要主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。这是在中央经济工作会议之前决策层对外发布的关于明年经济最明确的政策信号。
12-04	发改委 财政部	国家发改委、财政部连发三份关于政府和社会资本合作模式(PPP)的重磅文件。国家发改委公布了《关于开展政府和社会资本合作的指导意见》以及《政府和社会资本合作项目通用合同指南(2014 版)》，并要求各地发改委 2015 年 1 月起按月报送 PPP 项目，建立发改委的 PPP 项目库。当日，财政部也发布了《政府和社会资本合作模式操作指南(试行)》，从项目识别、项目准备、项目采购、项目执行、项目移交五个方面对相关实务操作给出了具体的指导意见。财政部同时还公布了天津新能源汽车公共充电设施网络等 30 个 PPP 示范项目，总投资规模约 1800 亿元，涉及供水供暖、污水处理、垃圾处理等多个领域。
12-03	国务院常务会议	国务院总理李克强主持国务院常务会议，部署在更大范围推广中关村 6 项先行试点政策、加快推进国家自主创新示范区建设，进一步激励大众创业、万众创新；决定加大对农村金融的税收支持，助力“三农”改革发展。
12-01	农业部	农业部会同中央农村工作领导小组办公室、中组部等农村改革试验区工作联席会议成员单位下发了《关于第二批农村改革试验区和试验任务的批复》，全国共 34 个县市将参与该项改革试验，是第二轮农村改革的第二批次试验区。同时，农业部还在 2012 年试验任务的基础上新增了试验内容，包括 5 个方面，即深化农村土地制度改革，完善农业支持保护体系，建立现代农村金融制度，深化农村集体产权制度改革，改善乡村治理机制。而细分的试验项目共有 19 项，有 7 项涉及农村土地制度方面的改革。
11-26	发改委	发改委召开新闻发布会，介绍《国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》和加快推进粮食水利、交通、生态环保、健康养老等重大工程建设的有关情况。按照国务院的部署和要求，发改委会同有关部门，选择生态环保、农业水利、市政、交通、能源、信息、社会事业等领域，重点就吸引社会资本特别是民间资本参与，提出了创新重点领域投融资机制、鼓励社会投资的一系列改革措施。
11-24	水利部	国务院总理李克强在水利部考察并召开座谈会时表示，要利用原材料成本相对较低的时机，加快建设关系全局、具有较强辐射带动作用的 172 项重大水利工程，特别要在中西部地区建设一批重大调水工程、大型水库和节水灌溉骨干渠网。
11-23	国务院	国务院发布了关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定，取消和下放 58 项行政审批项目，取消 67 项职业资格许可和认定事项，取消 19 项评比达标表彰项目，将 82 项工商登记前置审批事项调整或明确为后置审批，涉及教育、文化、卫生、旅游等多个行业和领域，与民生领域联系密切。
11-21	央行	中国人民银行决定，自 2014 年 11 月 22 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调 0.4 个百分点至 5.6%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2.75%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的 1.1 倍调整为 1.2 倍；其他各档次贷款和存款基准利率相应调整，并对基准利率期限档次作适当简并。
11-19	国务院常务会议	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，提出增加存贷比指标弹性，抓紧出台股票发行注册制改革方案，加快利率市场化改革等 10 条办法，旨在缓解融资成本高的问题。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p17

11-15	国务院常务会议	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署加快推进价格改革，更大程度让市场定价；决定实施普遍性降费，进一步为企业特别是小微企业减负添力，实施上述措施，每年将减轻企业和个人负担400多亿元；确定促进云计算创新发展措施，培育壮大新业态新产业。
11-6	国务院	国家主席习近平称，中国将出资400亿美元成立丝路基金，为"一带一路"(丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路)沿线国家的基础设施、资源开发、产业和金融合作等与互联互通有关项目提供投融资支持。
10-29	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署推进消费扩大和升级，促进经济提质增效；决定进一步放开和规范银行卡清算市场，提高金融对内对外开放水平；确定发展慈善事业措施，汇聚更多爱心扶贫济困。会议要求重点推进6大领域消费。
10-24	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定创新重点领域投融资机制、为社会有效投资拓展更大空间。会议指出，创新投融资机制，在更多领域向社会投资特别是民间资本敞开大门，与其他简政放权措施形成组合拳，以改革举措打破不合理的垄断和市场壁垒，营造权利公平、机会公平、规则公平的投资环境，使投资者在平等竞争中获取合理收益，有利于更大激发市场主体活力和发展潜力，改善当前投资动力不足的状况，稳定有效投资，增加公共产品供给，促进稳增长、调结构、惠民生。
10-14	央行	央行在公开市场进行了200亿元14天期正回购操作，中标利率3.4%，较上次下调10个基点，创三年半以来最低。这是央行三季度以来第二次也是年内第三次下调正回购利率。
10-5	央行	央行货币政策委员会三季度例会强调，继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。央行货币政策委员会三季度例会关于货币政策的表述，与二季度相比没有变化。
10-2	国务院	国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》，全面部署加强地方政府性债务管理。《意见》指出要修明渠、堵暗道，赋予地方政府依法适度举债融资权限，加快建立规范的地方政府举债融资机制。同时，坚决制止地方政府违法违规举债，政府债务不得通过企业举借，剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务。
9-30	央行	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会今日发布关于进一步做好住房金融服务工作的通知。对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍，具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。
9-29	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议提出确定加强进口的政策措施，促进扩大对外开放；决定实施煤炭资源税改革，推进清费立税、减轻企业负担；部署强化审计工作，推动政策措施落实、服务经济社会发展。
9-24	财政部	财政部发布《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》，要求推广运用政府和社会资本合作（PPP）模式，旨在为城镇化建设提供融资渠道。同时，为了避免可能存在的风险，地方财政部门应当对政府付费或提供财政补贴的项目进行财政承受能力论证，减少政府不必要的财政负担。
9-24	国务院	国务院总理李克强9月24日主持召开国务院常务会议，部署完善固定资产加速折旧政策、促进企业技术改造、支持中小企业创业创新，决定进一步开放国内快递市场、推动内外资公平有序竞争。
9-23	央行	央行在双周公开市场交易中，将14日回购协议的利率降低了20个基准点。
9-17	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步扶持小微企业发展推动大众创业万众创新，决定全面建立临时救助制度、为困难群众兜底线救急难。
9-16	国务院	共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开推进新型城镇化建设试点工作座谈会并作重要讲话。中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席座谈会。李克强表示我国经济保持中高速增长、迈向中高端水平，必须用好新型城镇化这个强大引擎，必须认真贯彻中央城镇化工作会议精神，按照科学发展的要求，遵循规律，用改革的办法、创新的精神推进新型城镇化，促进“新四化”协同发展，取得新的突破。
9-15	国务院	运行14年后，全国假日旅游部际协调会议正式撤销，其全部职能并入新设机构国务院旅游工作部际联席会议制度之中。新组建的国务院旅游工作部际联席会议，由分管旅游的国务院副总理汪洋担任召集人。副召集人由国务院副秘书长毕井泉等5人“团队组成”。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p18

9-10	财政部、海关总署、国税总局	财政部、海关总署、国税总局联合发布《关于在全国开展融资租赁货物出口退税政策试点的通知》指出，将现行在天津东疆保税港区试点的融资租赁货物出口退税政策扩大到全国统一实施，对融资租赁出口货物和融资租赁海洋工程结构物试行退税政策。
9-10	国务院	国务院新闻办 10 日举行的新闻发布会上，国务院行政审批制度改革工作领导小组办公室新闻发言人李章泽说，今年将再取消和下放 200 项以上行政审批事项。对于一些新出现的经营模式和投资模式，只要市场自身能够调节，又不危及国家安全、公民生命和财产安全的，商事主体先向工商登记部门申请登记，取得营业执照后即可从事一般性的经营活动。
9-10	国务院	在 2014 夏季达沃斯论坛开幕式上，国务院总理李克强发表致辞，就目前中国经济作了最权威的解读。李克强表示，中国经济要实现主要预期目标仍然要在保持定力的同时有所作为，那就是坚持区间调控，实施定向调控，实际上这也是结构性调控，根本上讲是靠改革来激发市场活力。另外在谈及改革时，李克强指出中国全面深化改革未有穷期，政府带头自我革命，“开弓没有回头箭”。
9-9	商务部	商务部发布新修订的《境外投资管理办法》，提出取消对特定金额以上境外投资实行核准的规定，并将核准时限缩短了 5 个工作日；企业只要如实、完整地填报《备案表》，即可在 3 个工作日内获得备案；规定省级商务主管部门负责地方企业境外投资开办企业的备案管理，自行印制并颁发《企业境外投资证书》。
9-5	国务院	中国国务院总理李克强召开国务院会议，研究部署“十三五”（2016-2020 年）国民经济和社会发展规划编制启动工作，要坚持发展第一要务，突出改革创新，促进中国经济保持中高速发展、迈向中高端水平，实现提质增效升级。
9-4	国务院	京津冀协同发展领导小组第三次会议 9 月 4 日在北京召开。中共中央政治局常委、国务院副总理、京津冀协同发展领导小组组长张高丽主持会议并讲话。会议深入学习习近平总书记和李克强总理关于京津冀协同发展的重要讲话和批示精神，听取发展改革委关于京津冀协同发展工作情况的汇报，讨论京津冀区域功能定位，审议京津冀交通一体化、生态环境保护、产业协同发展三个重点领域率先突破工作方案和支持京津冀协同发展重大改革政策措施，研究部署下一阶段工作。
9-2	国务院	国务院总理李克强 9 月 2 日主持召开国务院常务会议，研究完善预算管理促进财政收支规范透明的相关意见，部署加快发展体育产业、促进体育消费推动大众健身。
9-1	国务院	十二届全国人大常委会第十次会议 31 日表决通过了关于修改《预算法》的决定。修改后的预算法明确规定：地方政府发行债券，举债规模必须由国务院报请全国人大或全国人大常委会批准。另外，经国务院批准的省区市预算中必需的建设投资的部分资金，可在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券以举借债务的方式筹措。9 月 1 日，财政部官网公布全国人民代表大会常务委员会关于修改《中华人民共和国预算法》的决定。
8-29	中央政治局会议	中央政治局会议审议通过了《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》，实施分类管理与差异化薪酬，健全激励和约束机制；严肃财经纪律；促进教育公平。
8-27	国务院	国务院总理李克强 8 月 27 日主持召开国务院常务会议，确定加快发展商业健康保险，助力医改、提高群众医疗保障水平；部署推进生态环保养老服务等重大工程建设，以调结构促发展、推升级；听取政策措施落实第三方评估汇报，改革创新政府管理方式。会议确定，今明两年抓紧推进以下工程：一是实施大气污染和重点流域水污染防治、天然林资源保护二期、退耕还林还草等工程，推动改善生态环境。二是加快建设综合医院、中医医院、康复医院等健康服务体系，建设养老院、农村养老设施等养老服务体系，提高服务基层群众能力。建设公众健身活动中心等，推动便捷体育健身设施在城乡广覆盖。三是大力发展清洁能源，开工建设一批风电、水电、光伏发电及沿海核电项目。会议要求，要做好项目前期工作，完善和落实配套政策，改革投融资机制，更多吸引社会资本参与，促进项目顺利实施。
8-25	国务院	国务院减轻企业负担部际联席会议办公室(以下简称国务院减负办)设立全国减轻企业负担举报电话和邮箱，并向社会公布。目前包括财税、金融、证券等多部委正在主要从减轻企业税费负担、清理乱收费、降低融资成本等三方面着力为企业减负。根据目前的进展初步估算，今年以来仅在税费和银行收费方面，企业减负规模已经超过 1300 亿元。
8-23	国务院	国务院总理李克强签署国务院令，公布《企业信息公示暂行条例》，共二十五条，自 2014 年 10 月 1 日起施行。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p19

8-22	中国物流信息中心	中国物流信息中心公布 1-7 月份物流数据显示，1-7 月份，我国物流平稳运行。市场规模增速趋稳、结构继续优化；企业效益总体偏弱，但有所好转；社会物流总费用与 GDP 的比率有所下降、物流运行的效率提升。在物流运行企稳的同时，企业资金紧张、经营成本上升、物流价格低位运行等问题值得关注
8-19	国务院	国务院总理李克强 8 月 19 日主持召开国务院常务会议，听取云南鲁甸地震抗震救灾最新情况汇报、研究安排恢复重建等工作，决定推出进一步简政放权措施、持续扩大改革成效，部署加快发展科技服务业、为创新驱动提供支撑。
8-19	国务院	国务院近日印发《关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》(以下简称《意见》)，要求抓紧实施一批重大政策举措，巩固扩大东北地区振兴发展成果、努力破解发展难题、依靠内生发展推动东北经济提质增效升级。
8-14	国务院	国务院办公厅发布《关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》指出，将继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具组合，维持流动性平稳适度，为缓解企业融资成本高创造良好的货币环境。
8-13	国务院	国务院发布《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》，提出要求完善多层次社会保障体系，大力发展“三农”保险，推进保险业改革开放，全面提升行业发展水平，完善现代保险服务业发展的支持政策。
8-11	国务院	国务院出台《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》，提出支持铁路建设与新型城镇化相结合，盘活存量铁路用地与综合开发新老站场用地相结合。科学编制既有铁路站场及周边地区改建规划，给予既有铁路站场综合开发用地政策支持，促进铁路运输企业盘活各类现有土地资源。
8-6	财政部	财政部、国家税务总局、工信部日前下发《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》，自 2014 年 9 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税。
8-6	央行	2014 年中国人民银行分支行行长座谈会在山东济南召开。会议强调，下半年将在保持货币政策取向基本稳定的同时，贯彻好定向调控的要求。推动落实降低企业融资成本的各项措施，促进经济持续平稳发展。要深化金融体制改革，进一步健全利率调控框架及传导机制，完善人民币汇率形成机制，推进政策性金融机构改革，加快建立存款保险制度。加强对重点领域和行业金融风险的检测，及时化解和处置各类金融风险。
8-6	发改委	发改委网站发布中华人民共和国国家发展和改革委员会令第 13 号《煤炭经营监管办法》指出，发改委会同国务院有关部门加强政策引导和支持，建立健全煤炭交易市场体系，培育对煤炭供应保障具有支撑作用的经营企业，鼓励具备条件的经营企业参与煤炭应急储备工作。
8-6	国务院	国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》指出，现阶段，我国生产性服务业重点发展研发设计、第三方物流、融资租赁、信息技术服务、节能环保服务、检验检测认证、电子商务、商务咨询、服务外包、售后服务、人力资源服务和品牌建设。
8-4	国务院	国务院办公厅日前印发《关于进一步加强棚户区改造工作的通知》，部署有效解决棚户区改造中的困难和问题，进一步加强棚户区改造工作，扎实推进改造约 1 亿人居住的城镇棚户区和城中村。
8-1	央行	央行发布 2014 年第二季度中国货币政策执行报告。报告显示，2014 年上半年，各项政策有序落实，政策效果逐步显现；中国经济运行总体平稳，经济增长、城镇新增就业、价格总水平等处在合理区间，经济结构呈现积极变化。上半年，实现国内生产总值（GDP）26.9 万亿元，同比增长 7.4%，居民消费价格（CPI）同比上涨 2.3%。
7-30	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署做好为农民工服务工作，有序推进农业转移人口市民化；讨论《不动产登记暂行条例（征求意见稿）》，决定向社会公开征求意见；确定适时发布大城市城镇调查失业率数据，更好服务经济社会发展。
7-29	央行	中国人民银行日前发布《中国金融标准化报告 2013》指出，2014 年我国金融标准化应保持良好发展态势，围绕金融业发展与改革的任务要求，继续将金融标准化战略推向深入，实现金融标准化特色发展，支撑金融业持续健康发展。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p20

7-28	央行	央行金融市场司司长纪志宏在“第五届中国小额信贷创新论坛”上表示，对经营稳健、符合金融政策导向的小贷公司要给予更多的发展空间和政策支持，并且适当放宽融资渠道。对高风险公司，要实施更灵活的监管，健全市场退出机制，严格限制其外部融资。
7-23	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署多措并举缓解企业融资成本高问题，审议通过《企业信息公示暂行条例（草案）》，推动构建公平竞争市场环境。中国将发展小微金融企业，要有序推进利率市场化改革，将继续保持稳健的货币政策，保持信贷总量合理增长，支持实体经济。
7-21	国务院	国务院办公厅近日印发《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》，对于加快新能源汽车应用提出 6 个方面 25 条具体措施，部署进一步加快新能源汽车推广应用，缓解能源和环境压力，促进汽车产业转型升级。
7-17	国务院	国务院办公厅今天发布《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》，要求各地加强房地产企业信用管理，研究建立住房城乡建设、发展改革、国土资源、金融、税务、工商、统计等部门联动共享的信用管理系统，及时记录、公布房地产企业的违法违规行为。
7-16	国务院	李克强主持召开国务院常务会议听取国务院出台政策措施推进情况督查汇报并部署狠抓落实与整改，强调要强化责任、真抓实干、务求实效。会议强调，今年要继续突出抓好简政放权、放管结合，把取消下放行政审批事项的计划铆死、砸实，进一步提高“含金量”。要全部取消非行政许可审批，并不得违规转入内部审批。加快投融资体制改革，推出和落实更多向社会资本开放的项目。
7-15	国务院	国务院总理李克强主持召开了经济形势专家座谈会，指出必须保持中国经济运行长期处于合理区间。只要我们的发展有就业、增收入，有质量、提效益，节能环保，没有水分、实实在在，增速比 7.5%高一点或低一点，都是可以接受的。发展到现阶段光有资金投入是不行的，体制机制也是重要“资本”和红利。
7-14	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，指出要继续下好简政放权“先手棋”，为企业松绑，各级政府都要尽快出台实施公开透明的权力清单制度；完善支持实体经济的各项政策，有效降低融资和交易成本，减轻企业特别是小微企业负担；向民间资本更多敞开准入大门。
7-9	国务院常务会议	国务院总理李克强 7 月 9 日主持召开国务院常务会议，部署加快发展现代保险服务业，决定免征新能源汽车车辆购置税，围绕推进简政放权，通过相关法律修正案草案和行政法规修改决定。
7-8	北京	近平总书记 7 月 8 日主持召开经济形势专家座谈会，强调了经济工作的政策组合，我们的理解是短期保持定力、守住底线，长期转方式、调结构、抓改革。“准确把握改革发展稳定的平衡点，准确把握近期目标和长期发展的平衡点，准确把握改革发展的着力点”。强调“发展必须是遵循经济规律的科学发展，必须是遵循自然规律的可持续增长。”可能指“三期叠加”和“新常态”。
7-3	湖南	李克强总理在湖南长沙召开部分省份和企业座谈会，强调面对发展中的困难和挑战，既要保持定力、更要主动作为，在确保经济运行处于合理区间的同时，更加注重定向调控。重点突出三个方面。一是进一步激发市场活力。二是努力增加公共产品有效供给。三是支持实体经济做强。深入落实对农业、小微企业、服务业降税减负和定向降准等措施，金融资源要向实体经济倾斜，切实解决企业融资难、融资贵等问题。
7-2	国务院	国务院常务会议针对日前公布的２０１３年度中央预算执行和其他财政收支审计报告，要求各相关部门和单位对审计查出的问题不折不扣坚决严肃整改，并通过整改促进稳增长、调结构。
6-30	银监会	银监会正式发布《关于调整商业银行存贷比计算口径的通知》，自 2014 年 7 月 1 日起，银监会将调整存贷比计算口径。计算存贷比分子（贷款）时扣除六项，计算分母（存款）时增加两项。银监会将对商业银行人民币业务实施存贷比监管考核，对本外币合计和外币业务存贷比实施监测。
6-30	中央政治局会议	中共中央政治局 6 月 30 日召开会议，审议通过了《深化财税体制改革总体方案》、《关于进一步推进户籍制度改革的意见》、《党的纪律检查体制改革实施方案》。重点推进 3 个方面改革：改进预算管理制度，强化预算约束、规范政府行为、实现有效监督；深化税收制度改革，优化税制结构；调整中央和地方政府间财政关系，进一步理顺中央和地方收入划分。
6-16	央行	央行第二次定向降准正式实施，降准银行范围超出此前市场预期。

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p21

6-12	央行	为贯彻落实《国务院办公厅关于支持外贸稳定增长的若干意见》(国办发〔2014〕19 号)，支持外贸稳定增长，央行提出了 11 条措施，其中包括继续完善人民币汇率市场化形成机制，加大市场决定汇率的力度，促进国际收支平衡。
6-11	国务院常务会议	部署建设综合立体交通走廊打造长江经济带，通过基础设施共建共享，促进形成统一开放市场体系。
6-11	国务院常务会议	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定简化合并增值税特定一般纳税人征收率，减轻企业负担，每年将为相关领域企业减轻税负约 240 亿元。
6-6	深化改革领导小组	习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第三次会议，会议要求把有利于稳增长、调结构、防风险、惠民生的改革举措往前排。财税体制改革不是解一时之弊，而是着眼长远机制的系统性重构。推进人的城镇化重要的环节在户籍制度，加快户籍制度改革。
6-6	国务院常务会议	确定的年内再取消和下放 200 项以上行政审批事项的部署，充分调动企业和社会创业创新创造的积极性。一是取消和下放新一批共 52 项行政审批事项；二是为进一步提高人力资源配置效率；三是围绕促进投资创业便利化、优化营商环境等。石化产业是国民经济的重要支柱按照安全环保优先、科学合理规划、提高产业效益、保障能源安全的原则，搞好石化产业布局，使产业发展与民生改善相促进。
5-30	国务院常务会议	5 月 30 日的国务院常务会议再次强调深化金融改革，用调结构的办法，适时适度预调微调；一要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度，扩大对中小企业支持；二要降低社会融资成本。
5-23	海关总署	公布《关于支持外贸稳定增长的若干措施》，包括 4 个部分共 20 条，将国务院支持外贸稳定增长的若干意见中涉及海关工作的政策举措，细化成更加具体、可操作性强的落实措施。《若干措施》具体内容可概括为“抓改革、减负担、促升级、优环境”12 个字。
5-23	全国人大财经委	人大常委吴晓灵表示，中国人民银行短期不会采取大规模的货币放松，货币政策将保持中性。
5-23	内蒙古	李克强在内蒙古考察时强调当前我国经济运行总体平稳，结构出现积极变化，但经济下行压力仍然较大，不能掉以轻心。要针对企业反映的实体经济资金总体紧张特别是小微企业融资难、融资贵等问题，运用适当的政策工具，适时适度预调微调，盘活资金存量，优化金融结构，保持货币信贷合理增长，推进金融改革，营造良好的金融环境。
5-21	国务院	总理李克强 5 月 21 日主持召开国务院常务会议，部署加快推进节水供水重大水利工程建设，决定大幅增加国家创投引导资金促进新兴产业发展。
5-19	财政部	2014 年上海、浙江、广东、北京、江苏等 10 个地方政府债券自发自还，试点地区发行的政府债券期限为 5 年、7 年和 10 年，结构比例为 4:3:3。
5-18	发改委	国家发改委发布公告称，首批推出 80 个鼓励社会资本参与建设营运的示范项目，涉及交通、能源、通信等多个领域，包括北京地铁 16 号线等项目。部分领域如油气管网，此前属国有资本垄断，此次可以算作第一次正式对民资大规模开放。
5-15	国务院	国务院办公厅发布了 《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，共 16 条措施，被称作稳外贸新“国 16 条”(国办 19 号文)。这是继 2013 年 7 月 26 日发布稳定外贸增长的 “国 12 条”(国办 83 号文)后，国务院今年第一次出手“稳外贸”。

6. 未来经济事件提醒

表 1 经济日历提醒

时间		公布机构	经济事件	会议
1 月	1 日	国家统计局	12 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	12 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	12 月居民消费价格指数 12 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p22

				国务院常务会议
	10 日	海关总署	12 月进出口贸易逆差	
	13 日	央行	12 月 M2 货币供应量 12 月新增人民币贷款	
	18 日	国家统计局	12 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	20 日	国家统计局	国民经济运行情况新闻发布会	
	20 日	国家统计局	12 月规模以上工业生产增加值 12 月固定资产投资（不含农户） 12 月民间固定资产投资 12 月房地产投资和销售情况 12 月社会消费品零售总额	
	21 日	国家统计局	一季度累计主要行业增加值	
	23 日		汇丰 PMI 预览	
	27 日	国家统计局	12 月工业经济效益	上海金融博览会
	27 日			美联储 FOMC 议息会议
2 月	1 日	国家统计局	1 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	1 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	10 日	国家统计局	1 月居民消费价格指数 1 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	11 日	央行	12 月 M2 货币供应量 12 月新增人民币贷款	
	12 日	海关总署	12 月进出口贸易逆差	
	17 日	国家统计局	12 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	20 日		汇丰 PMI 预览	
	26 日	国家统计局	2014 年国民经济和社会发展统计公报	
3 月	1 日	国家统计局	2 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	2 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	10 日	国家统计局	2 月居民消费价格指数 2 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	11 日	国家统计局	2 月规模以上工业生产增加值 2 月固定资产投资（不含农户） 2 月民间固定资产投资 2 月房地产投资和销售情况 2 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	2 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	2 月工业经济效益	上海金融博览会
4 月	1 日	国家统计局	3 月制造业采购经理指数	

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p23

	1 日	国家统计局	3 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	10 日	国家统计局	3 月居民消费价格指数 3 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	15 日	国家统计局	国民经济运行情况新闻发布会	
	15 日	国家统计局	3 月规模以上工业生产增加值 3 月固定资产投资（不含农户） 3 月民间固定资产投资 3 月房地产投资和销售情况 3 月社会消费品零售总额	
	16 日	国家统计局	三季度累计主要行业增加值	
	18 日	国家统计局	3 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	3 月工业经济效益	上海金融博览会
5 月	1 日	国家统计局	4 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	4 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	4 月居民消费价格指数 4 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	13 日	国家统计局	4 月规模以上工业生产增加值 4 月固定资产投资（不含农户） 4 月民间固定资产投资 4 月房地产投资和销售情况 4 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	4 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	4 月工业经济效益	上海金融博览会
6 月	1 日	国家统计局	5 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	5 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	5 月居民消费价格指数 5 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	11 日	国家统计局	5 月规模以上工业生产增加值 5 月固定资产投资（不含农户） 5 月民间固定资产投资 5 月房地产投资和销售情况 5 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	5 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	28 日	国家统计局	5 月工业经济效益	上海金融博览会
7 月	1 日	国家统计局	6 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	6 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	6 月居民消费价格指数 6 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议

国泰君安版权所有发送给公司内部用户.qfii小组:gtjaqfii@gtjas.com p24

	15 日	国家统计局	国民经济运行情况新闻发布会	
	15 日	国家统计局	6 月规模以上工业生产增加值 6 月固定资产投资（不含农户） 6 月民间固定资产投资 6 月房地产投资和销售情况 6 月社会消费品零售总额	
	16 日	国家统计局	三季度累计主要行业增加值	
	18 日	国家统计局	6 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	6 月工业经济效益	上海金融博览会
8 月	1 日	国家统计局	7 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	7 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	7 月居民消费价格指数 7 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	12 日	国家统计局	7 月规模以上工业生产增加值 7 月固定资产投资（不含农户） 7 月民间固定资产投资 7 月房地产投资和销售情况 7 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	7 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	28 日	国家统计局	7 月工业经济效益	上海金融博览会
9 月	1 日	国家统计局	8 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	8 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	8 月居民消费价格指数 8 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	12 日	国家统计局	8 月规模以上工业生产增加值 8 月固定资产投资（不含农户） 8 月民间固定资产投资 8 月房地产投资和销售情况 8 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	8 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	28 日	国家统计局	8 月工业经济效益	上海金融博览会
10 月	1 日	国家统计局	9 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	9 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	14 日	国家统计局	9 月居民消费价格指数 9 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	19 日	国家统计局	国民经济运行情况新闻发布会	

	19 日	国家统计局	9 月规模以上工业生产增加值 9 月固定资产投资（不含农户） 9 月民间固定资产投资 9 月房地产投资和销售情况 9 月社会消费品零售总额	
	20 日	国家统计局	三季度累计主要行业增加值	
	23 日	国家统计局	9 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	9 月工业经济效益	上海金融博览会
11 月	1 日	国家统计局	10 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	10 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	10 日	国家统计局	10 月居民消费价格指数 10 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	11 日	国家统计局	10 月规模以上工业生产增加值 10 月固定资产投资（不含农户） 10 月民间固定资产投资 10 月房地产投资和销售情况 10 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	10 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	10 月工业经济效益	上海金融博览会
12 月	1 日	国家统计局	11 月制造业采购经理指数	
	1 日	国家统计局	11 月非制造业商务活动指数	中国（深圳）国际金融博览会 国务院常务会议
	9 日	国家统计局	11 月居民消费价格指数 11 月工业生产者价格指数	中国企业领袖年会 中央经济工作会议 国务院常务会议
	12 日	国家统计局	11 月规模以上工业生产增加值 11 月固定资产投资（不含农户） 11 月民间固定资产投资 11 月房地产投资和销售情况 11 月社会消费品零售总额	
	18 日	国家统计局	11 月 70 个大中城市住宅销售价格	
	27 日	国家统计局	11 月工业经济效益	上海金融博览会

数据来源：国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1.投资建议的比较标准
投资评级分为股票评级和行业评级。
以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。

2.投资建议的评级标准
报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%～15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路168号上海银行大厦29层	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心34层	北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼10层
邮编	200120	518026	100140
电话	（021）38676666	（0755）23976888	（010）59312799

E-mail: gtjaresearch@gtjas.com