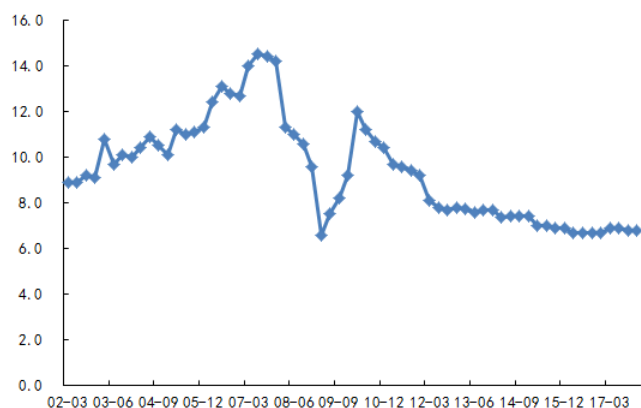


刘靖靖、欧华

联系电话：021 5307 5435

图表 1 12月 GDP 累计同比 6.9

图表 2 主要股票市场表现

	最新	周涨跌幅
上证综指	3,487.86	1.72%
深证成指	11,296.27	-1.45%
澳洲标普 200	6,005.81	-1.06%
恒生指数	32,254.89	2.68%
日经 225	23,808.06	0.65%
道琼斯工业指数	26,071.72	1.04%
标普 500	2,810.30	0.86%
法国 CAC40	5,526.51	0.17%
富时 100	7,730.79	-0.62%
德国 DAX	13,434.45	1.43%
纳斯达克指数	7,336.38	1.04%

2017 年我国 GDP 增速 6.9%

- 2017 年四季度我国 GDP 初步核算额 234582 亿元，较上年增长 6.8%，与 16 年同期持平。2017 年全年较上年增长 6.9%，其中第一、二、三产业的全年同比增速分别为 3.9%、6.1%和 8.0%

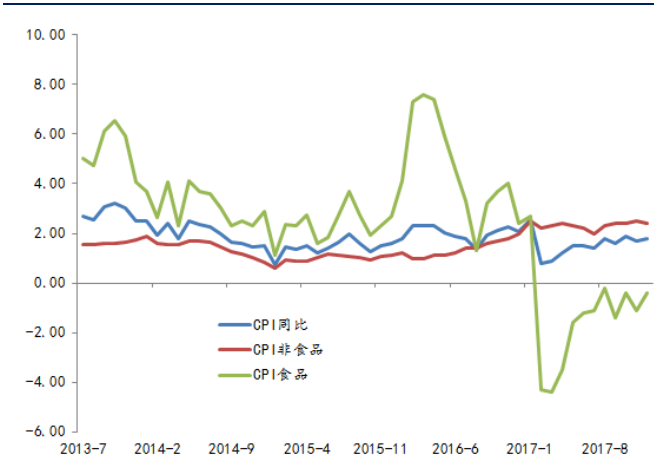
12 月通胀持续平稳

- 2017 年全年 CPI 上涨 1.6%，涨幅较 16 年收敛 0.4%。12 月 CPI 环比上涨 0.3%，比上月扩大 0.3%。同比上涨 1.8%，涨幅比上月扩大 0.1%。CPI 上涨主要受食品价格上涨影响，食品价格环比涨 1.1%、同比下降 0.4%。猪肉价格同比涨 8.3%，环比涨 1.1%；非食品价格环比上涨 0.1%。
- 2017 年全年 PPI 上涨 6.3%，较 16 年回升 7.7%，结束了自 12 年以来连续 5 年的下降。12 月 PPI 环比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.3%；同比上涨 4.9%，较上月下降 0.9%
- 12 月份工业生产者购进价格同比上涨 5.9%，环比上涨 0.8%。2017 年全年购进价格同比上涨 8.1%。其中，生产资料同比上涨 6.4%，比上月回落 1.1%。环比上涨 0.9%，比上月扩大 0.3%；生活资料价格同比上涨 0.5%，比上月回落 0.1%。环比上涨 0.2%，比上月扩大 0.1%

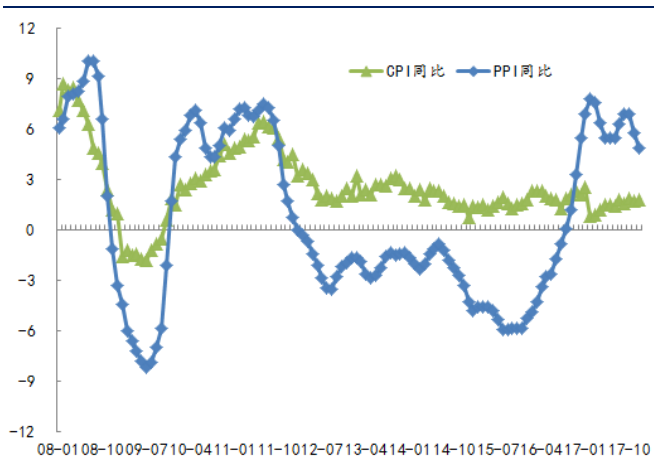
工业增加值增速继续回升

- 12 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%，比 11 月份加快 0.1%。从环比看，12 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.52%。2017 年全年，规模以上工业增加值比上年增长 6.6%，增速比上年加快 0.6%
- 1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 21.9%，比上年同期加快 12.5%。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.36%，比上年同期提高 0.54%

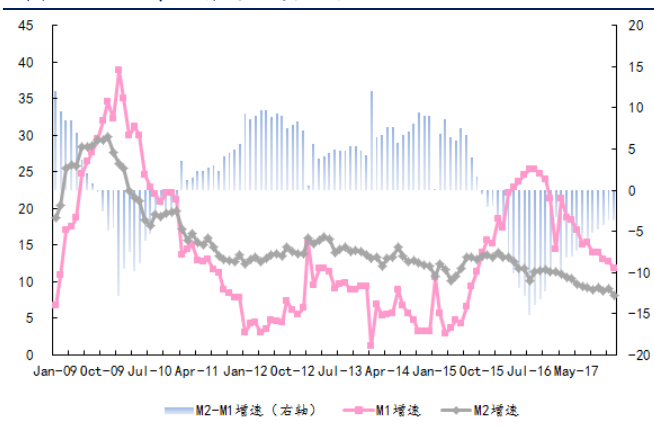
图表3 12月CPI食品价格涨幅明显



图表4 12月CPI同比涨1.8%小幅扩大



图表5 M2同比增速继续回落



固定资产投资增速继续回落

- 2017年，全国固定资产投资比上年增长7.2%，增速比上年回落0.9%，与1-11月份持平。环比增长0.53%。其中，基础设施投资增长19.0%，比上年加快1.6%。高技术制造业、装备制造业投资同比增速分别为17.0%、8.6%，加快2.8%和4.2%；高耗能制造业投资比上年下降1.8%。
- 从施工和新开工项目情况看，施工项目计划总投资比上年增长18.2%，增速比1-11月份回落0.5%；新开工项目计划总投资增长6.2%，增速与1-11月份持平
- 投资增速整体有所回落。房地产开发投资全年同比增速7.0%，增速比上年加快0.1%，比1-11月份回落0.5%。12月单月投资同比增速2.4%，较上月回落2.2%。基建投资全年增速15%，较1-11月回落0.8%，单月投资增速自16.7%下降至0.2%。房屋新开工面积增长7.0%，增速比1-11月份提高0.1%
- 商品房销售超预期，主要受益于棚改。17年全国商品房销售面积增长7.7%，增速比1-11月份回落0.2%。房地产开发企业土地购置面积增长15.8%，增速比1-11月份回落0.5%

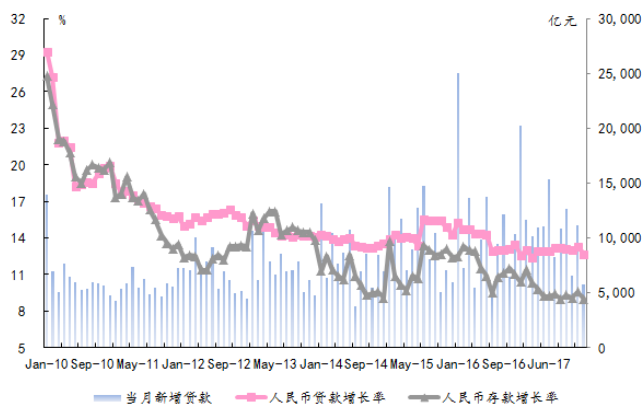
消费增速低于预期

- 12月份，社会消费品零售总额同比增长9.4%，较上月回落0.8%；环比增长0.7%。17年全年社会消费品零售总额比上年增长10.2%，增速比上年回落0.2%

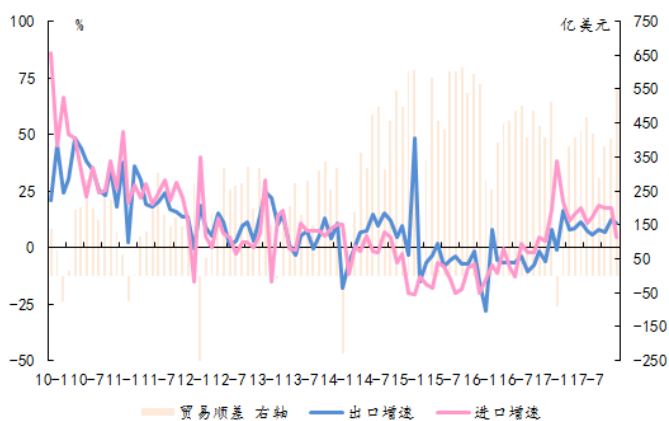
出口平稳进口回落

- 12月份，进出口总额同比增长4.5%。其中，出口增长7.4%；进口增长0.9%。全年进出口总额比上年增长14.2%，扭转了连续两年下降的局面。其中，出口增长10.8%；进口增长18.7%。全年实现贸易顺差28716亿元。一般贸易进出口增长16.8%，占进出口总值的比重为56.4%，比上年提高1.3%

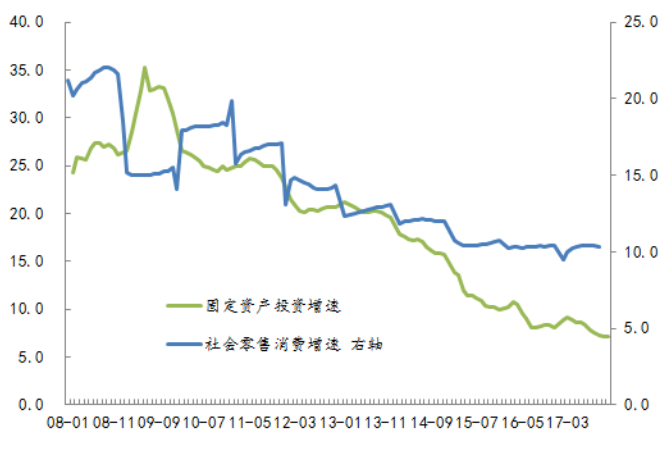
图表6 新增贷款基本符合预期



图表7 12月进口增速回落较大



图表8 投资消费表现弱于预期



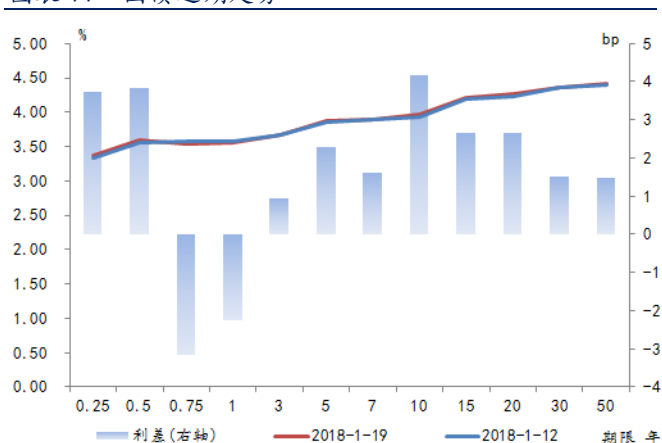
12月社融放缓，贷款主力

- ◆ 12月末社会融资规模存量 174.64 万亿元，同比增长 12%。2017 年社会融资规模增量累计为 19.44 万亿元，比上年多 1.63 万亿元
- ◆ 分项看，12 月表内贷款下滑明显，委托贷款和信托贷款规模维持高位。全年来看，发放人民币贷款增加 13.84 万亿元，同比多增 1.41 万亿元；信托贷款增加 2.26 万亿元，同比多增 1.4 万亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 5364 亿元，同比多增 2.49 万亿元；企业债券净融资为 4495 亿元，同比减少 2.55 万亿元；非金融企业境内股票融资 8734 亿元，同比少 3682 亿元。12 月单月社会融资规模增量 1.14 万亿元，比去年同期减少 4999 亿元

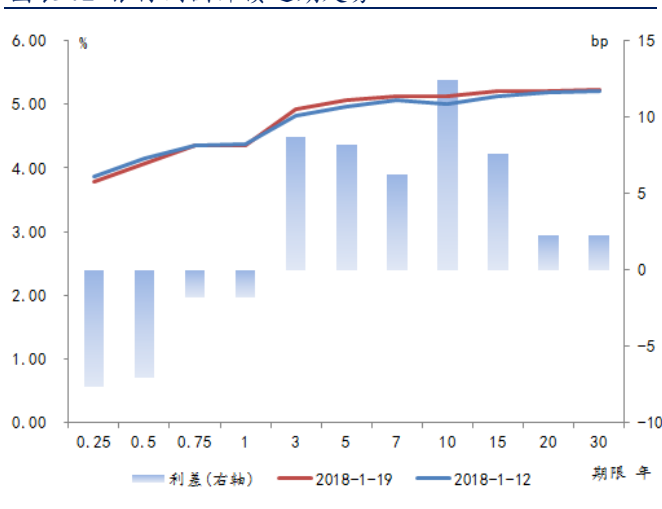
新增贷款低于市场预期

- ◆ 12 月末，人民币贷款余额 120.13 万亿元，同比增长 12.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6%和 0.8%。当月人民币贷款增加 5844 亿元，较上月减少 5356 亿元，明显低于市场预期及去年同期。全年人民币贷款增加 13.53 万亿元，同比多增 8782 亿元
- ◆ 贷款新增放缓至全年最低，判断主要还是年末银行监管指标考核压力增大，限制了表内贷款的投放。从项目上看，居民和企业的中长期贷款仍占主导，两者之和接近贷款总增量。预计年初投放将加快
- ◆ 存款增量表现弱于去年同期。12 月末人民币存款余额 164.1 万亿元，同比增长 9%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6%和 2%。当月人民币存款减少 7929 亿元。全年人民币存款增加 13.51 万亿元，同比少增 1.36 万亿元
- ◆ M2 降至历史新低。17 年 M2 增速持续下行，仍主要是去杠杆的体现。12 月末，M2 同比增 8.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.9%和 3.1%；M1 同比增长 11.8%，增速分别比上月末和上年同期低 0.9%和 9.6%；M0 同比增长 3.4%。全年净投放现金 2342 亿元

图表 11 国债近期走势



图表 12 银行间国开债近期走势



首只省平台公司逾期兑付信托本息

- 12 日市场消息披露云南省国有资本运营有限公司及旗下自公司未能足额偿付利息，导致中融信托两款产品先后延期，涉及两款信托原到期日为 2017 年 12 月 15 日，合计募集资金 15 亿元，尚欠本息近 10 亿元。因云南国资为爆出违约的首只省平台公司，引起市场热议。至 16 日，云南国有和中融分别公开声明称所有逾期款本息已全部到账
- 16 日丹东港公告称，应于 1 月 13 日付息和兑付本金的 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具“15 丹东港 PPN001”未能筹集足额偿付资金，已构成实质违约；该债券发行总额 5 亿元，应付利息 3800 万元

监管频出影响债市短期继续承压

- 本周流动性整体仍维持小幅偏紧态势、监管政策接踵落地，加上云南国资的违约风波，影响债券市场承压，中短期看市场的风险偏好依然较高，市场情绪谨慎
- 本周债市收益率继续上行。周五 10 年 17 附息国债 25 最新成交在 3.975%，较上周末上升 4bp。5 年期国债 1700003 较上周涨约 6bp 至 4.005%。国开债涨幅更甚。10 年 17 国开 15 收报在 5.1314%，较上周末涨幅 12bp；5 年左右 17 国开 12 收 5.05%，较上周末上行约 8.5bp。1 年期 170207 则上涨 2bp 至 3.88%

转债分化趋于明显

- 目前转债估值处于历史中等水平，溢价率也不高，考虑股市仍延续上行但结构分化加剧，谨慎增持，重点关注新券上市初期的吸筹机会
- 本周新转债集中上市，个券估值分化明显。吉视转债上市价格低于转股价格，溢价率为负，最新报 99.22 元；宁行转债上市首日收报 112.3 元，最新报 120.23 元，对应溢价率 11%。对于新发转债而言，溢价率中枢下移、初期预期差异化的特点明显，更依赖于正股的强弱。老券可关注既往表现较强的老券如国贸、券商股等

免责声明

本文件由南京证券股份有限公司固定收益总部编写，仅为派发给相应客户。

南京证券股份有限公司 固定收益部

南京市 建邺区 江东中路 389 号 27-28 楼

210008

传真：025 83213223

本文以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息的完全精准。所载的资料、意见及推测仅反映南京证券于最初发布当日的判断，可随时更改。南京证券将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本文件根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

我们可能会向我们的客户及我们的自营部门提供相反的口头或书面的评论或策略。我们的自营部门可能会做出与本报告的提议或表达的意见不一致的决策。

公司在符合中国监管法律法规的情况下，可能会担任所涉证券的交易对手，或买卖所涉证券。

本文件所涉投资标的的价格、价值以及这些投资带来的收益具有不确定性，投资回报无法得到保证，投资者可能会损失本金，包括但不限于特定衍生性工具的交易存在很大风险。

本文任何部分不构成任何出售要约或认购要约，亦不构成任何个人投资建议。南京证券股份有限公司及其附属机构不对投资者买卖所涉证券有关公司股份而产生的盈亏承担责任。