

第一部分、金百镭投资部 11 月报

招商汇智金百镭是我们践行核心成长投资之路的启航产品。招商汇智金百镭在前三个月份取得单位净值增长 11.05%的基础上，保持仓位相对稳定，通过调整持仓结构，低成本增持油气开发股、清洁能源技术股，有效缓解了组合的下行风险。截至 11 月 15 日，单位净值为 1.1027 元，累计增长率为 10.27%。在第四个月里，实现单位净值增长率为-0.70%，在市场环境较弱的月份里实现了尽可能降低净值回撤幅度的管理目标



标

下一阶段投资策略：大众品牌消费、文化、教育、健康医疗、环境保护等产业将得到加速发展，其中的中小龙头企业有望成长为大型企业，金百镭投资将在这些领域重点挖掘核心成长。

第二部分、金百镭研究部 11 月报

宏观层面：中国经济继续复苏 2013 年 10 月，中国制造业采购经理人指数 51.4，较 9 月份提升 0.3%，保持连续 4 个月向上扩张的势头。PMI 指数自 2012 年 10 月以来，连续 1 年保持在荣枯线水平之上。

行业层面：医疗行业未来更应关注与基层医疗相关的子行业和上市公司，如基药招标受益品种、基层医疗服务渗透能力强的公司。

第三部分、金百镭市场部 11 月报

本次月报的主题内容是，“**投资首先要选好船 其次要划好船**”第九届金博会周枫总经理的讲话；金百镭品牌建设，包括金融界视频采访金百镭研究总监马学进。并详细介绍读书慧内容。

招商汇智金百镭 11 月投资报告

(2013.10.15—11.15)

一、操作总结：

招商汇智金百镭在前三个月份取得单位净值增长 11.05% 的基础上，保持仓位相对稳定，通过调整持仓结构，低成本增持油气开发股、清洁环保技术股，有效缓解了组合的下行风险。截至 11 月 15 日，单位净值为 1.1027 元，累计增长率为 10.27%。在第四个月里，实现单位净值增长率为 -0.70%，在市场环境较弱的月份里实现了尽可能降低净值回撤幅度的管理目标。

市场环境分析：

本月份，资本市场舆论焦点集中到房地产和资金价格上升两个核心问题。房地产，从抑制需求转向增加土地供给，从投资品转向自住房，深八条、京七条。其中京七条出台了北京 7 万套低价自住房，不管未来会不会调低全国房价，从路径看，政府摆脱需求干预，开始有效增加土地和房产供给，改善房地产供给结构，提高供给效率，未来能在一定程度上平抑房价，并逐步降低房价上涨预期，实现供需平衡，真正解决房价顽疾，有效挤出房地产过剩资金，合理转移至实体经济和金融市场。

同时，利率市场化，社会资金成本大幅上行，三季度中国 500 强平均利润率 4.34%，地方政府还在加杠杆投资，直接效果就是流动性紧张，长期国债收益率超过 5%。导致股市向下急剧扰动，上证指数下跌 4.37%、创业板下跌 8.69%。

操作思路：

- 1) 低成本及时增持油气开发、清洁环保技术股，有效对冲组合下行风险。
- 2) 在十八届三中全会全面深化改革决定之际，进一步加大投资朝阳产业的力度，在市场阴跌末端区域增持养老保险产业股、环保技术股。

在股市下跌过程中，我们认为：对涨幅太大、估值过高的股票下跌意味着风险释放，如业绩增长低于预期、缺乏业绩支撑的影视文化传媒、互联网金融相关企业；换一个角度，对未来业绩增长大概率、估值适中的股票下跌就意味着机会的临近、好生意的出现。

在金百镭看来，选择什么样的船比怎么划船更重要。下跌过程的好处，是对已经选好的公司，可以买到更加便宜的价格，赢的概率反而因为市场的下跌而提高。

三、 下一阶段投资策略：

- 3) 全面学习《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》十六项 60 条，我们认为这标志着新一轮制度改革红利的开启，农村土地流转改革、国企混合所有制改革、资本市场双向开放改革等都具有划时代意义，超出大家的预期。《决定》全面、系统，对资本市场的影响积极深远，结构性行情定会此起彼伏。

4)

- 5) 总的精神，是市场决定，政府服务，惠及人民。中国财政未来是民生财政。民生产业包括哪些？比如进入老龄化社会，医疗和养老需求持续加速增长，以药养医时代逐步转变为以医疗养医院时代，专家医术和病床量才能体现医院价值；比如环境保护产业，大气、水、土壤污染都需要修复成宜居。所以金百镭投资坚定看好养老相关产业、环境保护产业。
- 6) 我们乐观地看到，随着国企的深入改革、新型城镇化的建设、民众收入水平的增长，中国经济增长方式从量向质的转变，社会阶层结构从金字塔转变为橄榄型，根据马斯洛理论，大众品牌消费、文化、教育、健康医疗、环境保护等产业将得到加速发展，其中的中小龙头企业有望成长为大型企业，金百镭投资将在这些领域重点挖掘核心成长，与一个伟大的时代共命运、共成长。
- 7) 我们对未来充满信心！

2013 年 11 月 15 日

免责声明：

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百镭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。

任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

金百镭投资提供

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：www.gblcapital.com

2013 年 11 月 18 日

招商汇智之金百镭宏观及行业报告—2013 年 11 月期

目录

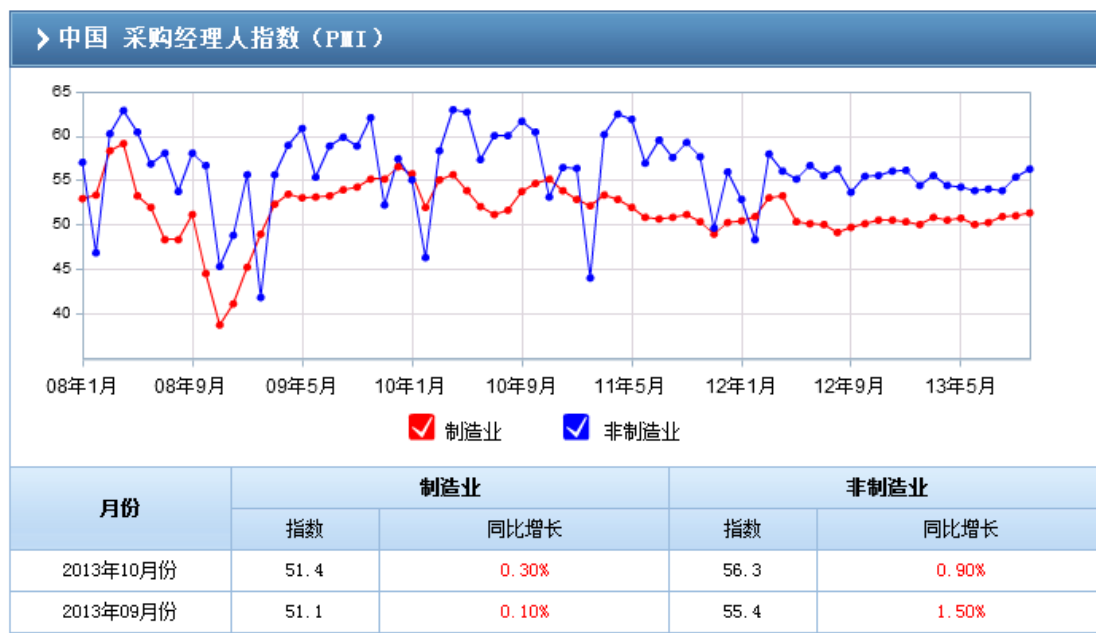
1	国内外宏观经济数据评论.....	6
1.1	中国宏观经济稳健运行.....	6
1.2	美国经济复苏依旧强劲.....	10
2	金百镭聚焦的细分行业近况.....	12
2.1	医疗健康.....	12
2.1.1	行业发展近况.....	12
2.1.2	政策及重大事件.....	12
2.1.3	市场表现.....	12
2.1.4	金百镭观点.....	12
2.2	文化传媒.....	13
2.2.1	行业发展近况.....	13
2.2.2	政策及重大事件.....	13
2.2.3	市场表现.....	13
2.2.4	金百镭观点.....	13
2.3	食品饮料.....	13
2.3.1	行业发展近况.....	13
2.3.2	政策及重大事件.....	14
2.3.3	市场表现.....	14
2.3.4	金百镭观点.....	14
2.4	农林牧渔.....	15
2.4.1	行业发展近况.....	15
2.4.2	政策及重大事件.....	15
2.4.3	市场表现.....	16
2.4.4	金百镭观点.....	16
2.5	餐饮旅游.....	16
2.5.1	行业发展近况.....	16
2.5.2	政策及重大事件.....	17
2.5.3	市场表现.....	17
2.5.4	金百镭观点.....	18
2.6	纺织服装.....	18
2.6.1	行业发展近况.....	18
2.6.2	政策及重大事件.....	18
2.6.3	市场表现.....	19
2.6.4	金百镭观点.....	19
2.7	商业百货.....	19
2.7.1	行业发展近况.....	19

2.7.2	政策及重大事件.....	20
2.7.3	市场表现.....	20
2.7.4	金百镭观点.....	20
2.8	节能环保.....	20
2.8.1	行业发展近况.....	20
2.8.2	政策及重大事件.....	21
2.8.3	市场表现.....	21
2.8.4	金百镭观点.....	21
2.9	先进制造.....	21
2.9.1	行业发展近况.....	21
2.9.2	政策及重大事件.....	22
2.9.3	市场表现.....	22
2.9.4	金百镭观点.....	22
2.10	电子信息.....	23
2.10.1	行业发展近况.....	23
2.10.2	政策及重大事件.....	23
2.10.3	市场表现.....	23
2.10.4	金百镭观点.....	24
2.11	电子元件.....	24
2.11.1	行业发展近况.....	24
2.11.2	政策及重大事件.....	24
2.11.3	市场表现.....	25
2.11.4	金百镭观点.....	25
2.12	通信行业.....	25
2.12.1	行业发展近况.....	25
2.12.2	政策及重大事件.....	25
2.12.3	市场表现.....	26
2.12.4	金百镭观点.....	26
2.13	家电行业.....	26
2.13.1	行业发展近况.....	26
2.13.2	政策及重大事件.....	27
2.13.3	市场表现.....	27
2.13.4	金百镭观点.....	27
2.14	六大产业指数与市场指数对比.....	27
3	上市公司统计.....	31

1 国内外宏观经济数据评论

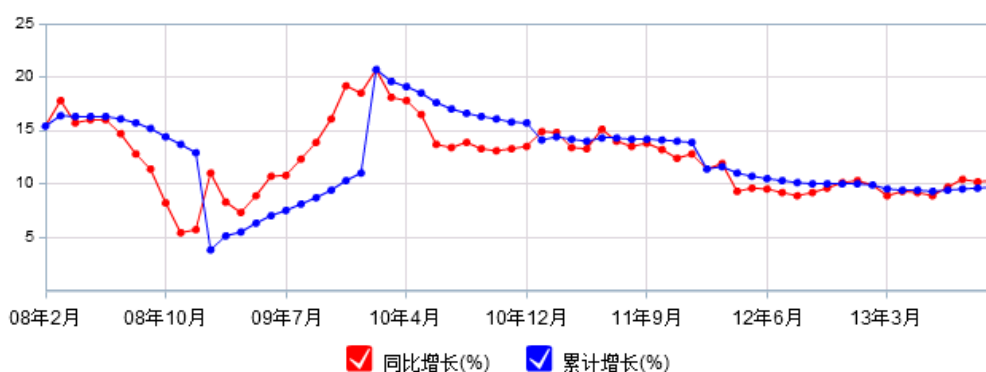
1.1 中国宏观经济稳健运行

2013 年 10 月，中国制造业采购经理人指数 51.4，较 9 月份提升 0.3%，保持连续 4 个月向上扩张的势头。PMI 指数自 2012 年 10 月以来，连续 1 年保持在荣枯线水平之上。



10 月份的工业增加值同比增速达到 10.3%，比 9 月份提高 0.1 个百分点，高于市场普遍预期。自 6 月份以来逐月回升的势头没有改变。

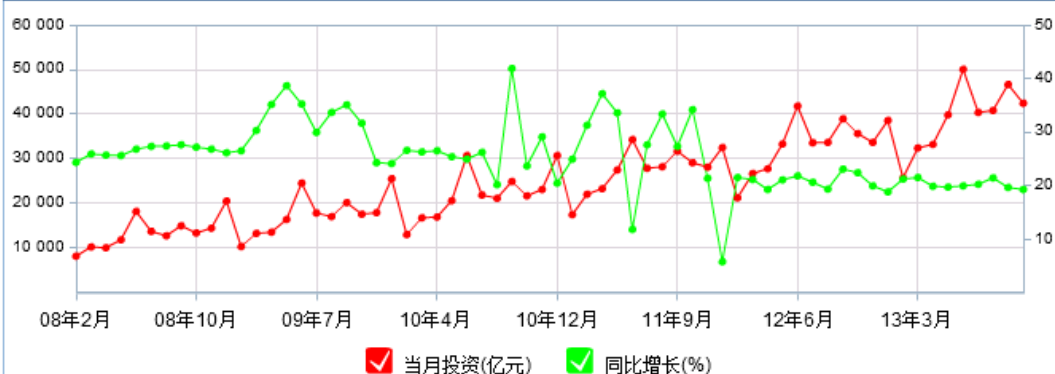
> 中国 工业增加值增长



月 份	同比增长	累计增长
2013年10月份	10.3	9.7
2013年09月份	10.2	9.6

中国宏观经济稳健运行的原因，应是政府稳增长的政策使得固定资产投资保持在一定水平之上，10月的固定资产投资同比增速差强人意，但仍保持在19%之上。

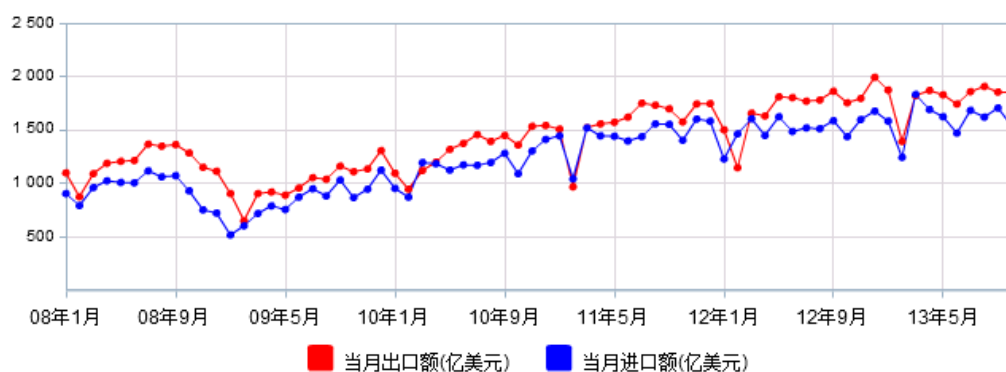
> 中国 城镇固定资产投资



月 份	当月(亿元)	同比增长	环比增长	自年初累计(亿元)
2013年10月份	42461	19.24%	-8.94%	351669
2013年09月份	46630	19.64%	14.13%	309208

10月份出口同比增长5.6%，扭转了9月份轻微下滑的势头，表现较好；进口增长7.6%，快于9月份的7.4%，显示内需对原料的需求正常。

中国 海关进出口增减情况一览表



月份	当月出口额			当月进口额			累计出口额		累计进口额	
	金额 (亿美元)	同比增长	环比增长	金额 (亿美元)	同比增长	环比增长	金额 (亿美元)	同比增长	金额 (亿美元)	同比增长
2013年10月份	1854.1	5.60%	-0.13%	1543	7.60%	-9.47%	18002.1	7.80%	15997.5	7.30%
2013年09月份	1856.5	-0.30%	-2.60%	1704.4	7.40%	5.15%	16148.6	8.00%	14455	7.30%

2013年10月，社会消费品零售总额增长13.3%，与9月持平，自2月份触及12.3%的低点以来，逐月温和回升，但整体消费需求不旺。

中国 社会消费品零售总额



月 份	当月(亿元)	同比增长	环比增长	累计(亿元)	同比增长
2013年10月份	21491	13.30%	4.06%	190308	13.00%
2013年09月份	20653	13.30%	9.36%	168817	12.90%

物价方面，10月份居民消费价格指数（CPI）同比增长3.2%，高于9月份的3.1%，但已被业界充分预期；随着第4季度消费旺季到来，以及临近元旦春节物价普遍上涨的规律，未来物价上涨的压力不容忽视，但预计完成全年物价控制目标无虞。

中国 居民消费价格指数 (CPI)

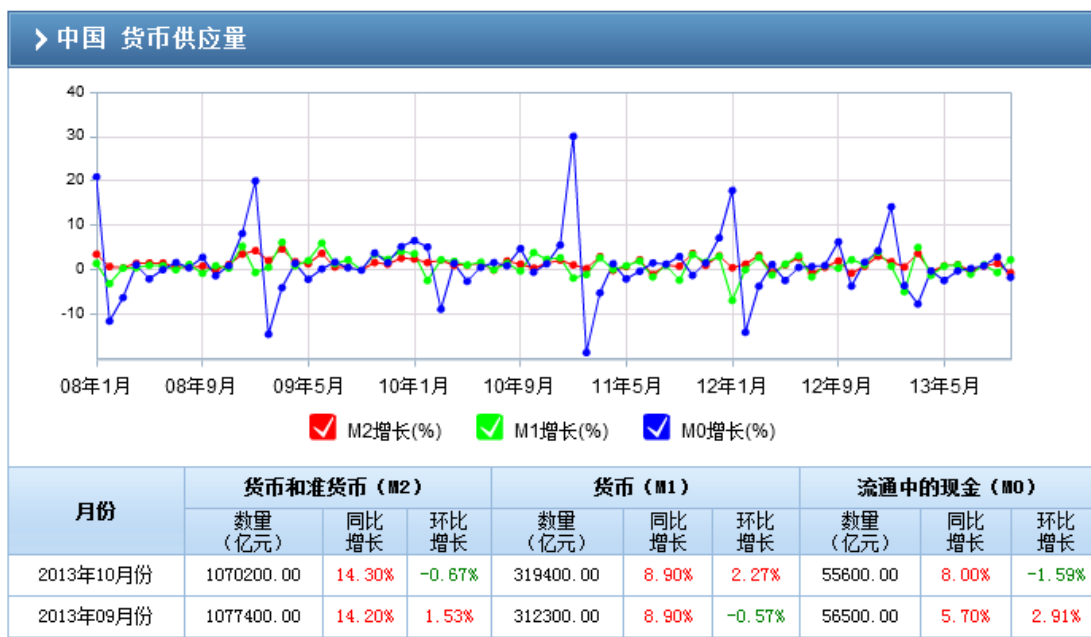


工业品出产价格指数 (PPI)，10 月份同比下降 1.5%，与 9 月份的下降 1.3%相比，重新掉头向下，且一定程度上与居民消费价格指数的剪刀差有所扩大，反映上游产品价格疲软。

中国 工业品出产价格指数 (PPI)

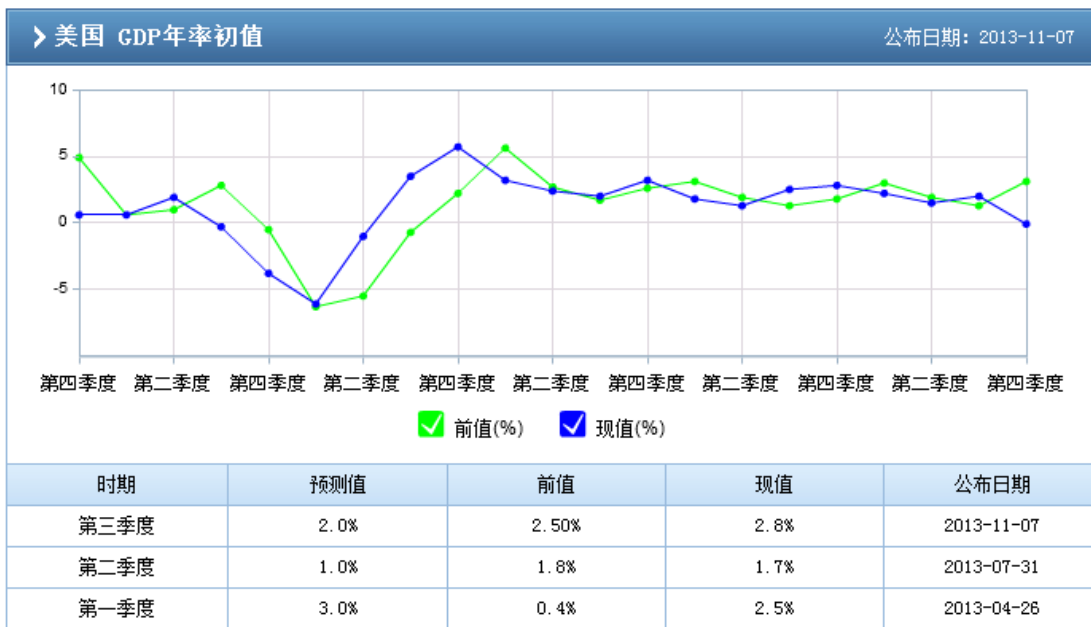


2013 年 10 月，M1、M2 同比增长 8.9%和 14.3%，比 9 月份的数据相比，几乎没有变化。在目前 CPI 上涨较快且面临年末季节性上涨的压力下，未来货币政策应维持持续偏紧的格局。

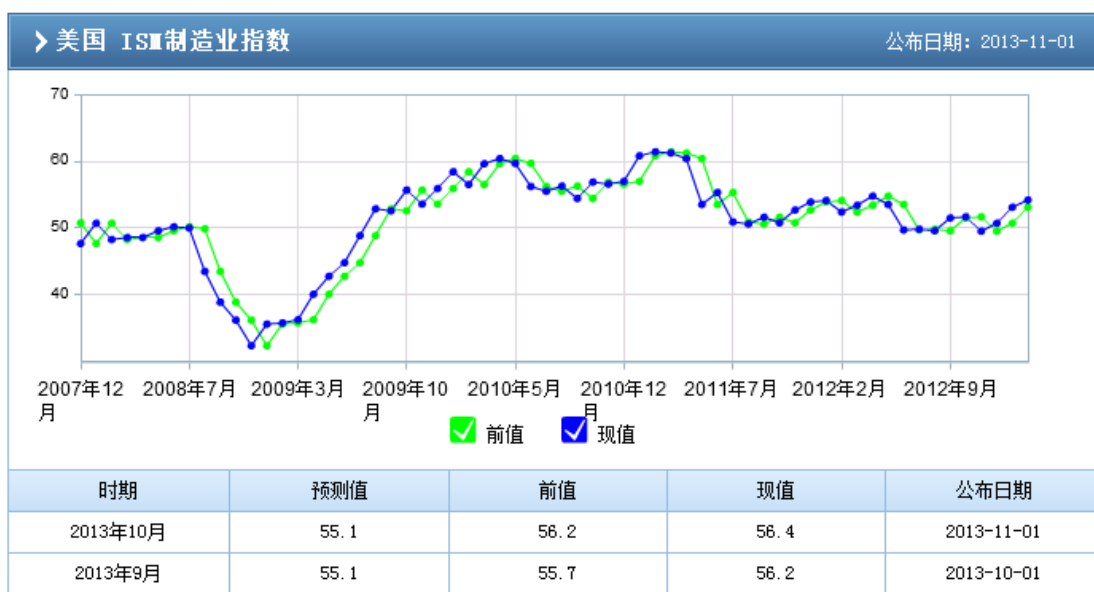


1.2 美国经济复苏依旧强劲

2013 年第 3 季度，美国国内生产总值（GDP）增长 2.8%，远高于市场预测的 2.0%，在第 2 季度略有回落的情况下，重拾较为强劲的增长。



2013 年 10 月，美国 ISM 制造业指数为 56.4，明显超出预期的 55.1，也略高于 9 月的 56.2，自 5 月份以来，已经连续 5 个月向上扩张。



10月美国非农业就业人数增长 20.4 万，远超预测的 12.5 万，也高于 9 月的 14.8 万，就业形势持续好转。



2 金百镭聚焦的细分行业近况

2.1 医疗健康

2.1.1 行业发展近况

1~9 月医药工业收入增 18.40%,较 1~8 月下滑 0.33pp,利润增速 17.45%,环比 1—8 月也略有下滑,利润增速<收入增速的效益下降态势持续。今年 2 季度以来行业增速逐月放缓,Q3 和上半年相比增速放缓幅度较为温和,市场关注的 GSK 反商业贿赂事件对医药工业整体影响并不十分明显。和 Q3 相比,Q4 预计无更负面实质性政策,但市场对药品降价等政策的预期似乎偏向悲观。

统计的 170 家医药上市公司 13 年 1—9 月收入增长 17.01%;归母净利润增长 16.02%,整体业绩好于去年同期。Q3 单季度收入增长 15.22%;净利润增长 12.25%,增速较上半年放缓,多数细分领域龙头公司保持了持续增长,从个股业绩看,部分处方药企业受到一定反商业贿赂等行业负面因素影响。

2.1.2 政策及重大事件

中国政府网 11 月 10 日报道,李克强总理对医改工作作出重要批示:基层医改涉及亿万群众,强基层始终是推进医改的重心之一,要抓好相关政策的督促落实。同时批示,要抓紧推进和完善大病保险制度,这是社会托底和医改的重要内容。

2.1.3 市场表现

10 月份医药行业单月经历了过山车行情,先涨后跌,跌幅 5.7%,与沪深 300 指数的跌幅 1.5%相比,落后 4.3 个百分点。

2.1.4 金百镭观点

李总理对医改工作的批示进一步表明,医改未来将向基层医疗倾斜,“强基层”作为核心并且是“社会托底”和建立社会基本保障制度的组成部分。医疗行业未来更应关注与基层医疗相关的子行业和上市公司,如基药招标受益品种、基层医疗服务渗透能力强的公司。

2.2 文化传媒

2.2.1 行业发展近况

电影票房方面，2013 年 10 月票房为 15.2 亿元，环比上升了 36.94%，同比上升了 38.2%，观影人次 4236 万，环比上升了 29.58%，同比上升了 28.75%。网络行业数据方面，2013Q3 中国户外电子广告屏市场规模 24.76 亿元，同比增长 0.9%；中国客户端网络游戏市场规模达到 141.64 亿元，同比增长 21.4%；中国互联网广告运营商市场规模达 287.7 亿，同比增长 24.2%；网络视频市场广告收入达 32.5 亿，同比增长 23.1%。

2.2.2 政策及重大事件

2013 年 11 月 12 日，党的十八届三中全会公报提出，“建设社会主义文化强国，增强国家文化软实力，必须坚持社会主义先进文化前进方向，坚持中国特色社会主义文化发展道路，坚持以人民为中心的工作导向，进一步深化文化体制改革。要完善文化管理体制，建立健全现代文化市场体系，构建现代公共文化服务体系，提高文化开放水平”。

2.2.3 市场表现

10 月份文化传媒行业单月经历了单边下跌行情，跌幅 14.4%，与沪深 300 指数的跌幅 1.5% 相比，落后 12.9 个百分点。

2.2.4 金百铭观点

相比党的十六届全会对文化产业的表述，“促进文化事业和文化产业协调发展”，十八届三中全会的内容更多更丰富，但基本方向一致，对文化传媒行业的促进作用，还需观察未来对文化产业的管制是否放松、以国有企业为主导的传统文化传媒企业是否能进行改革及体制创新。

行业在经历了前三季度的上涨之后，10 月正式进入调整阶段。前期对于成长性、并购重组以及政策预期的过渡解读导致行业估值上升过快，利好已被充分释放，因此 4 季度整体以调整为主线的可能性较大。

2.3 食品饮料

2.3.1 行业发展近况

白酒 1-8 月收入 3037.2 亿，利润 487.6 亿，同比分别增长 9.4%、-0.3%，增速同比分别大幅下降 16.8 和 45.1 个百分点。行业毛利率 34.5%，比去年同期下降 3 个百分点。啤酒 1-9 月

产量 4094.5 万千升，同比上升 3.9%。1-8 月啤酒收入 1275.5 亿，利润 97.3 亿，分别增长 8.9% 和 23%。行业毛利率 29%，下降 0.4 个百分点。葡萄酒 1-9 月产量 85.2 万千升，同比减少 10.5%。1-8 月份葡萄酒实现销售收入 247.4 亿，利润 24.8 亿，分别下降 4% 和 16.2%。行业毛利率 24.8%，同比下降 2 个百分点。

液体乳 1-9 月产量 1686 万吨，同比增长 7.1%。液体乳及乳制品 1-8 月收入 1798.7 亿，利润 105.1 亿，同比分别增长 13.7% 和 11.7%，增速比去年同期下降 1.1 和 14.3 个百分点。行业毛利率 22.7%，下降 1.3 个百分点。

调味品 1-8 月份收入 1472.4 亿，利润 114.9 亿，同比分别增长 14.5% 和 26%，利润增速比去年同期提高 16 个百分点。行业毛利率 18.4%，提升 0.4 个百分点。调味品中酱油和醋类产品收入 510.4 亿，利润 54 亿，同比分别增长 16.6% 和 51.2%，毛利率 22.3%，同比提升 2.9 个百分点。

2.3.2 政策及重大事件

据商务部网站 15 日消息,商务部办公厅日前下发通知,要求各地商务主管部门要引导有条件的药品零售企业开展婴幼儿配方乳粉专柜销售试行工作。要督促企业严格执行婴幼儿配方乳粉药店销售各项规定,保障质量安全。同时参照药品经营服务相关行业标准,加强销售人员培训。

通知强调,加强婴幼儿配方乳粉的进口管理。做好婴幼儿配方乳粉自动进口许可证的发证工作,为企业提供方便快捷的发证服务。严格执行进口和销售记录制度,诚信经营,合理定价,杜绝行业垄断等不正当行为。零售企业对婴幼儿配方乳粉供应商,只允许收取经事先协商同意、订立合同并明确约定的促销服务费,不得收取其他任何费用。协助推动婴幼儿配方乳粉流通管理相关法规制度建设。按照《食品安全法》有关要求,积极配合农业、卫生行政、食品药品监管等部门做好婴幼儿配方乳粉相关法规和标准的制修订工作。

2.3.3 市场表现

10 月份食品饮料板块冲高回落，全月下跌 5.1%，跑输沪深 300 指数 3.6 个百分点，其中酿酒板块跌 2.79%，食品板块跌 2.76%。三季度报陆续披露，上市公司业绩普遍低于预期，从而板块表现不佳。

2.3.4 金百镭观点

根据食品饮料产量和收入数据，8 月份白酒、乳制品盈利能力下滑，啤酒回升，葡萄酒下滑速度放缓，调味品量价齐升态势最好。9 月份产量增速方面，啤酒略有加快，葡萄酒持平，乳制品下降。乳制品行业受原奶短缺、价格上涨的影响，产量受到限制，毛利率下滑幅度扩大，估计到明年上半年奶源短缺现象难以改变，之后随着扩建牧场的投产、进口奶粉的放开等因素的影响，行业缺奶将有所改善，目前国内原奶价格已经是世界第二高价仅次于日本，

行业需要政府的合理引导。

关于商务部下发通知药店可以卖奶粉，将有助于进一步保障奶粉的质量。近年来，关于奶粉质量的负面事件较多，行业在高速发展过程中难免出现一些乱象，该通知有助于严格产品标准，打击违规销售，对于未来规范行业的发展、保护消费者权益是一件好事。

10 月中下旬以来，食品饮料板块调整幅度较大，一方面由于前期估值炒作过高，另一方面三季报业绩普遍低于预期，从而资金大量杀跌流出。

2.4 农林牧渔

2.4.1 行业发展近况

生猪产业：全国毛猪均价为15.44元/公斤，环比下降0.8%、同比上涨7%；猪粮比6.54:1，自繁自养生猪头均盈利100元/头左右，去年同期盈利水平为9元/头。9月能繁母猪存栏量为5008万头，环比上个月减少0.1%（8月为5013万头），6月生猪养殖盈利转正后，能繁母猪存栏量基本上维持在5010万头左右，生猪供应端充足。仔猪价格25.2元/公斤，价格较为疲软。

家禽产业：肉鸡苗平均价格为1.59元/羽，环比下降12.2%，大宗白条鸡价格为12.6元/公斤，环比下降1.6%。鸭苗环比上涨7%至3.71元/羽，毛鸭价格8.31元/公斤。整个禽产业链呈现复苏态势。

水产养殖：海参价格为172元/公斤，同比下降9.5%、环比下降4.4%，海参等中高档消费品受餐饮业拖累，需求端低迷，行业拐点性机会尚需期待。山东地区减产对于供给端影响有限，且已逐步被市场所消化，我们认为需求端冲击依然存在，因此对于海参与保持谨慎关注。

现货价格：大豆4504元/吨，豆粕4315元/吨，玉米2367元/吨。

2.4.2 政策及重大事件

转基因大米正做猕猴喂养实验 专家自己连吃 14 年。“全国首届黄金大米品尝会”于 10 月 19 日在武汉华中农业大学举行，自今年 5 月以来，类似的转基因大米试吃活动已在我国 28 个城市开展，都是华中农业大学为活动提供所需的转基因大米。而这一次，还加入了刚刚收割不久的、由其自身研究种植的“黄金大米”。

华中农业大学表示举办这个活动目的，是为了宣传转基因水稻。转基因大米品尝会作为参与性科普，将成为大众科普的经典案例，转基因科普需要考虑怎么样让百姓喜闻乐见，认识到它的好处。中国科学院院士、美国科学院院士、华中农业大学生命科学学院院长张启发在活动中作了题为《作物育种的主要发展趋势》的演讲，他对转基因水稻在中国的前景表示悲观，“2009年5月，在11年的争取之后，我们研究的两种转基因水稻华恢1号与Bt汕优63取得了国家所颁发的安全证书，当时我比较乐观，但现在4年过去了，这两张证书也将在明年失效，但转基因水稻商业化不是更近，而是更遥远了。”张启发透露，今年7月，我国61名两院院

士联名上书国家领导人，请求尽快推进转基因水稻产业化。“61名院士在建议书中写道，‘推动转基因水稻种植产业化不能再等，再迟缓就是误国，转基因产业化发展不起来，则商业发展不起来，对科研影响非常大’，同时院士们指出农业部的不作为。”

到底转基因水稻安不安全，华中农业大学教授、国家重大科技专项“抗虫转基因水稻新品种培育”项目负责人林拥军透露，目前农业部正委托中国农业大学做转基因大米的小型猪90天喂养实验，还委托中国医学科学院做猕猴喂养实验，“属于灵长类，跟人类非常近”。林拥军还表示，食品与药品不同，上市前无需做人体实验，但他自己从1999年来已连续14年吃转基因大米，至今身体无恙。

2.4.3 市场表现

10 月份，农林牧渔板块上涨 2.5%，跑赢沪深 300 指数 3.97 个百分点，主要由于前期板块受土地流转改革的预期炒作而涨幅不小，之后随着大盘下跌而调整，但跌幅相对不大。

2.4.4 金百铭观点

生猪价格自 8 月底以来逐步回落，价格维持在 15.4 元/公斤上方，由于大宗农产品价格走弱，养殖利润还不错，临近春节旺季，预计猪价接下来会有一定的反弹，但幅度不好定论。禽产业链逐步复苏，近期毛鸡、鸡肉价格已接近 1 季度平均水平，自二季度低点以来反弹了超过 20%，加上原料玉米、豆粕价格的走弱，盈利状况得到很大改善。海水产品价格上涨乏力，下游消费不振。

转基因这个话题最近社会谈论较多，转基因农产品的优势在于产量高、抗性强而价格低，但核心问题还是在是否安全上，这个还需要进一步验证。

2.5 餐饮旅游

2.5.1 行业发展近况

三游数据：9 月传统自然风光旅游景区/城市客流有所恢复，但受经济增速放缓及限三公影响，客流量同比仍然略有下降：黄山景区客流 23 万人次(-1.4%)，累计接待 209 万人次(-8.1%)；九寨沟景区客流 63 万人次(-0.6%)，累计接待 272 万人次(-20.2%)；张家界市过夜游客 98 万人次(-1.3%)，累计接待 1117 万人次(-5.4%)。9 月休闲度假目的地仍有较佳表现，客流增速高于传统自然景区，且超过 2012 年同期增速：桐乡市客流 123 万人次(+22%)，累计接待 1030 万人次(+13%)；三亚市客流 78 万人次(+11%)，累计接待 847 万人次(+12%)；丽江市客流 144 万人次(+34%)，累计接待 1578 万人次(+32%)。

免税业：1-9 月，海南离岛免税购物持续增长，销售额 23.5 亿元，同比增长 46%；购物人数 79.5 万人次，同比增长 6%；销售免税品 315 万件，同比增长 29%；初步测算第三季

度中免三亚大东海免税店销售额同比增长约 30%~35%。

餐饮业：9 月全国餐饮收入增速延续 2013 年前期趋势，在低位徘徊，预计回升时点尚需等待；全国社零总额餐饮收入同增 9.1%，较 8 月增速略降 0.6 个点；全国限额以上企业餐饮收入同降 1.3%，下滑幅度较 8 月+0.8 个点；北京社零总额餐饮收入同降 3%，下滑幅度较 8 月-2.4 个点。

酒店行业：随着暑期过后散客比重回落，商务公务比重提升，9 月星级酒店并未延续 7-8 月暑期的高景气，而全国及北京星级酒店经营数据环比回落预示着经济增速放缓和“限三公”对星级酒店的负面影响持续。9 月：全国星级酒店三大指标同比下滑幅度较 8 月扩大，五星级略好。北京指标同比再度下滑/幅度扩大，星级出租率 60.1%(-3.2 个点)，收入同比-12.7%；五星级出租率 65.1%(-2.2 个点)，收入同比-14.2%；上海出租率继续超 12 年同期，星级 61.1%(+2.8 个点)，五星 63%(+3 个点)。随着暑期过后散客比重回落，商务公务比重提升，9 月锦江之星并未延续 7-8 月暑期的高景气，但其 9 月出租率及 RevPAR 指标仍好于上半年。

2.5.2 政策及重大事件

百度旗下旅游预定服务去哪儿（Qunar.com）于美国东部时间 11 月 1 日在纽交所正式挂牌上市。10 月 1 日，去哪儿正式提交 IPO 招股书，主承销商为德银和高盛，拟最高融资 1.25 亿美元，交易代码为 QUNR。之后，去哪儿确认 IPO 价格区间为每股 ADS9.5 至 11.5 美元，IPO 规模最大为 1.47 亿元。路演资料显示，去哪儿网 2012 年全年搜索量为 18 亿次，2013 年上半年搜索量为 14 亿次；去哪儿网目前是中国在线旅游访问率最高的网站；2012 年，“去哪儿”APP 位居旅行类客户端下载量排行首位。

中国旅游饭店业协会与仲量联行酒店及旅游地产投资咨询部共同发布《中国饭店市场城市景气分析报告》。《报告》显示 2012 年我国国内和出境旅游依然呈现较快的增长，但受国际经济影响，入境旅游呈现出下降的趋势。同时，在约束公款消费、厉行节约等政策的影响下，2012 年全国各地的饭店业绩也呈现明显的下降趋势。《报告》通过对饭店市场供给和需求的角度进行分析认为，随着房地产业的发展，饭店数量将继续作为城市重要的配套及城市综合体重要的组成部分而不断增加，特别是中西部城市饭店业未来的发展潜力将不容小觑。报告总结出的行业关键趋势和机会如下：与同期 2011 年底对 2012 年市场预测情况相比，受访饭店对 2013 年的业绩预测表现保守；从五个地区样本饭店市场来看，2012 年仅西部的每间可出租客房收入呈上涨趋势，其他地区全部呈现下降趋势；商务客源在现今乃至未来将依然是饭店市场的主导客源，而在休闲团队连续两年呈下降趋势的情况下，休闲散客呈现上升趋势；饭店经营成本压力仍然是饭店经营者面临的重要挑战之一。

2.5.3 市场表现

节后餐饮旅游板块整体表现不佳。2013 年 10 月沪深 300 指数报收 2373.72 点，跌幅为 1.47%。餐饮旅游(申万)指数报收 2879.50 点，跌幅为 6.34%，跑输沪深 300 指数 4.87 个百分点。本月在申万一级行业指数涨跌幅排行中，餐饮旅游跌幅居前。在申万餐饮旅游二级子行业涨跌幅排行中，餐饮类(-2.22%)<景点类(-4.63%)<酒店类(-7.23%)<旅游综合类(-7.31%)。

2.5.4 金百铭观点

随着人均 GDP 水平的提高和人们观念的改变，目前国民旅游需求正得到有力的释放，大众休闲旅游正逐步成为旅游市场平稳较快发展的基础。《旅游法》的顺利实施有助于行业内企业经营模式的调整和优质经营本质的回归，长期来看，将促进整个行业更规范的向前发展。从子行业情况看，看好具有优秀管理和复制能力的景区类子行业、高增长高盈利的免税行业、经济型酒店行业、休闲娱乐以及在线旅游预订行业的发展前景。

2.6 纺织服装

2.6.1 行业发展近况

出口数据：1-10 月我国纺织品服装累计出口 2335.6 亿美元，同比增长 11.3%，增速较 1-9 月份的 11.96%下降了 0.65 个百分点。其中，纺织品出口 877.6 亿美元，同比增长 10.97%，服装及其附件出口 1458 亿美元，同比增长 11.5%。

内销零售数据：10 月份限额以上企业服装鞋帽、针纺织品实现零售额 1033 亿元，同比增 9.9%，较 9 月的 13.3%明显放缓，其中价格同比增（衣着类 CPI）2.4%；10 月 50 家大型零售企业零售额同比增 3.5%，增速相比去年同期低 6.0 个百分点，较 9 月放缓 4.3 个百分点，是近两年最低月度增速，其中服装类零售额同比降 2.2%，而 9 月增速较 7、8 月略有好转，达到 5.9%。

2.6.2 政策及重大事件

广交会成交同比下降 3%，新兴市场下滑明显。本届广交会累计成交环比下降 10.9%，同比下降 3.0%。其中，对金砖国家等新兴市场成交下滑明显，但对美国等发达国家市场开始企稳。本届广交会首次以人民币发布成交额，累计出口成交 1946.1 亿元人民币（折合 316.9 亿美元），环比下降 10.9%，同比下降 3.0%。其中，对金砖国家（印度、巴西、俄罗斯、南非）成交环比下降 17.2%，同比下降 12.2%；对欧盟、美国、日本成交环比分别下降 8.3%、增长 1.7%和 3.5%，同比分别下降 2.4%、增长 11.8%和 42.8%。来自欧洲的客商与上届同期相比增长 6.76%。广交会新闻发言人刘建军认为，总体而言，美国日本等发达国家市场有复苏迹象，但外需尚未根本好转。值得注意的是，本届广交会品牌展区成交比重提高了 6.1%，拥有自主品牌、设计理念先进、技术不断创新的高附加值产品成交较好。越来越多的企业认识到，加快转型升级、培育外贸竞争新优势是今后企业生存发展的必然选择。

爱马仕三季度销售增 5.5%，调高全年目标。三季度销售总计 8.955 亿欧元，较去年同期 8.486 亿欧元增长 5.5%，汇率的不利影响使 Hermès International SCA (HRMS.PA) 爱马仕国际的收入减少了 1.16 亿欧元，按固定汇率结算，销售增幅达到 12.9%。除了法国和日本分别录得 8.7%和 5.8%的个位数销售增长外，欧洲其它地区、亚太地区、美洲和其它市场都实现双位数增长，其中欧洲增 12%，亚太地区增 16.7%，美洲增 16.9%，其它市场增 19.7%。按类别，皮

具和马术用品销售同比增长 8.4%至 3.831 亿欧元，成衣和时尚配饰从去年同期的 1.932 亿欧元大幅上涨 18.9%至 2.164 亿欧元，真丝和纺织品增 12.7%至 9,910 万欧元，包含珠宝和家居等生活方式产品的其它类别激增 33.8%，香水和餐具分别增 5.1%和 1.4%，手表销售虽然继续受到中国市场放缓的影响，但仍然实现 5.3%的增长。

2.6.3 市场表现

10 月份，沪深 300、上证综指、深成指分别下跌 1.47%、1.52%和 0.82%。申万纺织服装板块整体下跌 0.78%，小幅跑赢大盘。其中纺织制造和服装家纺分别下跌 0.4%和 1.15%。子行业中，多数板块下跌，其中鞋业板块下跌程度最大，下跌 7.72%。女装板块涨幅较好，上涨 8.01%。

2.6.4 金百铭观点

从数据情况看目前消费仍然处于底部徘徊状态，何时重回增长车道尚需观察，可能短期仍然会呈现底部震荡格局，上市公司的估值本月有所修复。在行业调整的大背景下，越来越多的企业认识到，加快转型升级、培育竞争新优势是今后企业生存发展的必然选择。我们看好高端男装、女装、户外和家纺行业的龙头公司，具有较强渠道控制力和管理能力的企业可能会率先复苏。

2.7 商业百货

2.7.1 行业发展近况

10 月社零整体数据基本与上月环比持平。10 月社会消费品零售总额名义增速基本维持为上月水平，剔除餐饮后，社会商品零售总额同比增长 13.8%，环比略降低 0.1 个百分点，显示整体零售环境回暖的步伐仍较缓。限额以上商品零售额增速仍低于整体商品零售额增速约 0.3 个百分点，显示大型零售企业在低迷的消费环境下，增长动力低于整体市场，但自上月起差距有缩小趋势，原因是部分商品如汽车销售旺盛。限额以上汽车销售增速在上月得到较大提高，10 月继续维持高增长，而汽车销售在限额零售中占比较大，带动了限额零售增速走高。服装鞋帽、日用品销售增长降至 10%以内，通讯器材的销售增速在 30%以上，增速环比提升较大。我们认为占比较大的服装鞋帽增长乏力对整体销售环境提升构成拖累，环比增速仍在下降，反映限额以上企业的服装鞋帽销售乏力，电商渠道构成了较大分流可能是较重要的原因。

50 家大型零售企业业绩增长乏力。据中华商业信息中心统计，10 月份，全国 50 家重点大型零售企业商品零售额同比增长 3.5%，增速相比上年同期低 6.0 个百分点，较 9 月份放缓 4.3 个百分点，是近两年最低月度增速。10 月黄金周期间，大型零售企业零售额同比仅增长 6.3%，显示在当前消费疲弱、网购冲击以及控制三公消费的环境下，大型零售企业的压力很大。

2.7.2 政策及重大事件

易观国际：三季度网购交易同比上涨 41%。易观智库日前发布《2013 年第 3 季度中国网上零售市场季度监测报告》。报告显示，2013 年三季度，中国网上零售市场交易规模达 4153 亿元，同比上涨 41%，在社会消费品零售总额中的占比达 7.2%。其中，B2C 市场交易规模达 1624 亿元，环比上涨 3%，同比上涨 50%，在网上零售市场的占比已达 39%，与 C2C 占比差距逐渐缩小。

2.7.3 市场表现

由于前期商业百货板块在多种因素刺激下大幅上涨，10 月份板块在市场调整的背景下有所回调。2013 年 10 月沪深 300 指数报收 2373.72 点，跌幅为 1.47%，商业百货指数报收 9740.31 点，跌幅为 4.32%，跑输沪深 300 指数 2.85 个百分点。

2.7.4 金百铭观点

从去年下半年开始至今消费增速维持低速增长态势，虽然从三季报情况看，商业百货上市公司的业绩还未有实质改善，但市场对行业转型的预期已发生转变，行业中部分优秀企业纷纷选择创新和转型，正处于高速发展期的移动互联网正为传统零售商提供了一个强调通过数据挖掘和线上线下无缝衔接来提升消费体验的广阔平台，线上线下的融合将是发展的大趋势。在未来惟有以消费者个性化、特色化的需求为出发点，运用高科技手段，以更有效率的方式嫁接供应商与消费者之间桥梁的零售商（线上 and 线下）才可能成为零售业的胜者。

2.8 节能环保

2.8.1 行业发展近况

习近平于 6 日在湖南考察过程中，调研了中南大学国家重金属污染防治工程技术研究中心，观看重金属废水生物制剂深度净化和回用系统演示，了解运用生物技术手段治理重金属污染情况。

在科技部、湖南省的支持下，我国科研人员经过多年攻关，自主研发成功基于物联网技术的智能水质自动监测系统，为实现可溯源的水质监测提供了自主技术支撑。由力合科技(湖南)股份有限公司历经 4 年攻关研制成功的智能水质自动监测系统，克服了当前水质自动监测系统存在的诸多瓶颈问题，可实现温度、色度、浊度、pH 值、悬浮物、溶解氧、化学需氧量以及酚、氰、砷、铅、铬、镉、汞等 86 项参数的在线自动监测。值得一提的是，科研人员利用发光细菌法，可对突发性污染事件进行预警。

2.8.2 政策及重大事件

环保部及地方政府加快推进冬季大气污染防治。随着供暖季陆续到来,北京再发空气重污染蓝色预警,冬季大气污染问题恶化。对此,环保部出台《关于做好 2013 年冬季大气污染防治工作的通知》,要求冬季期间要扎实推进大气污染防治工作,其中北方采暖地区要坚持一周一调度,一周一通报。

上海市政府正式出台《上海市清洁空气行动计划(2013~2017)》,首次以专项行动计划的方式推进大气污染防治工作。在能源领域,重点是削减煤炭消费总量,对新建燃煤设施煤炭消耗量实施等量或减量替代政策,到 2017 年全面取消分散燃煤。

水价涨声再起。近期有媒体报道称,全国水价将进入新一轮上涨周期,北京水务管理和价格部门也计划上调水价(或上涨 25%至 5 元/吨);另据了解,南水北调中线工程预计明年 10 月开始送水进京,成本约为 8 元/吨。

2.8.3 市场表现

10 月份,节能环保板块涨幅-5.6%,跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点。

2.8.4 金百铭观点

进入冬季,雾霾现象增多,大气治理相关板块经常会有催化剂,板块热度不减。从近期行业热度以及相关民生治理目标考虑,站在现在的时点,考虑明年的行业布局,预计政策指向会以水务治理为主,包括生活污水,工业污水处理等子行业会受到政策鼓励。

2.9 先进制造

2.9.1 行业发展近况

11 月 7 日,乘联会发布 10 月产销数据,10 月国内狭义乘用车批发销量 148 万辆,同比增长 28.4%,零售销量 140 万辆,同比增长 25.5%,产量 146 万辆,同比增长 28.4%;广义乘用车批发销售 160 万辆,同比增长 24.4%,零售销售 152 万辆,同比增长 21.6%,产量 160 万辆,同比增长 24.2%。其中,广汽/东风/长安表现领先 1) 广汽集团销量同比增长 104.5%,得益于日系品牌复苏和低基数效应(广汽本田: 104.3%; 广汽丰田: 77.3%); 2) 东风集团销量增长 51.7%,同样得益于日系品牌复苏(东风日产: 78.0%; 东风本田: 136.2%); 3) 长安汽车销量同比增长 49.4%,主要受到长安福特(+59.9%)、长安马自达(+340.1%)以及长安自主品牌(+41.4%)的推动。

近日,国际机器人联合会(IFR)发布,2012 年中国机器人购买量为 2.3 万台,中国由此首

次成为全球第二大机器人市场，仅次于日本的 2.87 万台，领先美国、韩国和德国。2005-2012 年间，中国工业机器人的销量以年均 25% 左右的速度高速增长。预计到 2014 年，中国工业机器人的需求量将达到 3.2 万台，成为全球最大的需求国。

近日，海水淡化与海岛供水安全学术会议在天津举行。会上，国家海洋局天津海水淡化与综合利用研究所（以下简称“淡化所”）正式发布了其 2013 年海水淡化研究新成果——风光柴储一体化海水淡化系统。风光柴储一体化海水淡化系统就是集风能、太阳能、柴油能、反渗透海水淡化及智能控制技术为一体的复合型可再生能源海水淡化系统。

2.9.2 政策及重大事件

【铁路设备】中国铁路总公司宣布今年中国新开工 47 个铁路项目新开工项目投资规模由 4160 亿元人民币调增至 4713 亿元。截至 10 月底，中国铁路 47 个计划新开工项目均已完成施工图设计，年底前将全部开工建设。

【油气装备】交通运输部关于推进水运行业应用液化天然气的指导意见发布。日前，交通运输部下发《关于推进水运行业应用液化天然气的指导意见》（以下简称《意见》），在水运行业推广应用 LNG，以推动水运业节能减排、转型升级和优化用能结构。同时，《意见》提出了推进水运业 LNG 应用的两个阶段性目标。

【油气装备】国土部拟定第三轮页岩气招标区块集中于川渝鄂三地。《上海证券报》报道，11 月 7 日，据接近国土部的有关人士透露，国土部已初步拟定页岩气第三轮招标区块，主要集中在四川、重庆、湖北三地，内蒙古鄂尔多斯资源禀赋较好的区块暂未确定是否进入本轮招标，招标结果最快 2014 年 1 月公布。

【油气装备】国家能源局发布《油气管网设施公平开放监管办法（征求意见稿）》。其中提出，在有剩余能力的情况下，油气管网运营企业应以一定排序，无歧视的对第三方开放管道设施。为了加强监管，国家能源局将全面负责公平开放的监管，并赋予其分布各地的派出机构监管职权。

2.9.3 市场表现

10 月份，铁路基建板块涨幅 1%，油气油服涨幅 6%，汽车涨幅-7%，同期沪深 300 涨幅-6.1%。

2.9.4 金百铭观点

四季度，受大盘影响，前期涨幅较大的成长股、创业板等调整风险较大；短期建议关注很可能契合十八届三中全会改革破题的方向标的，比如油气设备、农业机械，铁路设备等子行业。中长期看，未来几年在国内产业结构调整 and 升级、人力成本上升等大背景下，智能装备、石油天然气设备、军工等子行业是契合经济发展趋势和国家改革方向的，建议重点关注。

2.10 电子信息

2.10.1 行业发展近况

软件行业前三季度运行情况。2013 年 1-9 月，我国软件产业收入 2.28 万亿元，同比增 23.7%，增速低于去年同期 2.1 个点，其中前三个季度增速分别为 24.7%、24.3%和 22.3%，增速逐季回落，但是仍处于较高增长阶段。1-9 月份利润总额 2604 亿元，同比增 24.7%，略快于营收增速，且快于去年同期和今年上半年 13.5 和 3.2 个点，说明盈利能力有较大提升，主要原因是新增人员和工资增速均保持较低水平。按照产品划分，嵌入式软件，数据处理和存储服务表现相对较好。按地区分，中西部地区保持较快增长，中心城市稳步增长，但出口仍处于较为低迷的态势。

2.10.2 政策及重大事件

互联网大潮势不可挡，创新层出不穷。Q3 我国网络购物交易规模达到 4547 亿元，同比增 42%，天猫和京东分别在 B2C 和自营 B2C 领域占据了 51%和 45%的份额。Q3 我国第三方支付互联网支付交易规模达到 1.42 万亿，同比环比分别增 51%和 27%。继阿里余额宝和百度发基金线上销售火爆后，11 月份以来，17 家基金公司两项淘宝理财，正式开卖基金。近日，微信也宣布理财平台 11 月中下旬正式上线，首批定位余额理财货币基金产品。

智慧城市有序推进。10 月 30-31 日，中国第八届智慧城市建设技术研讨会暨设备博览会在北京召开，主题为“智慧、创新、服务”，大会集中交流了国内外智慧城市建设的最新发展趋势和经验，标准和评价指标体，以及产业政策等，利好行业的长期健康发展。博览会占地 1 万平米，吸引了近 70 家智慧城市建设领域的知名企业参展。

Q3 报收官：需求低迷但是人员扩张也放缓，带来净利润增速快于营收。样本公司 Q1-3 营收同比增 13%，高于去年同期的 12%，净利润同比增 12.5%，较去年同期是小幅下滑。其中 Q3 营收增 11.2%，环比 Q2 出现下滑，增速回落主要是经济前景不明朗下，企业压缩了部分 IT 开支，使得行业需求仍萎靡，另外，人民币升值使得海外订单下滑。但是净利润增速 23%，远快于 Q1 和 Q2 的 1.5%和 11.2%，企稳回升态势明显，主要是新增员工数量和工资薪酬得到很好控制，毛利率企稳以及费用率下滑带来。

2.10.3 市场表现

10 月份股价表现极差，结束了年中以来的持续上涨，在月初创出新高后大幅回调-7.38%。前期热点不断，股价累计了较大涨幅，同时随着 Q3 报，高增长预期大多难以兑现，前期被爆炒的如智慧城市，手游等领涨板块成为砸盘主力，带动整个板块进入调整期。

2.10.4 金百铭观点

行业企稳态势明显，但是行业改善目前主要是来自于费用控制和毛利率提升，需求端还未有明显改善，大的趋势性复苏有待继续跟踪。近期跌幅较大，随着十八届三中全会落幕，利好政策细节陆续出台，有望走出一波修复行情，建议关注行业趋势向好，有真实业绩支撑，经过一轮调整后，估值已经具备足够安全边际的公司，如行业趋势和公司业绩均较好智慧城市板块，以及政策和产业环境持续改善的去 IOE 板块等。

2.11 电子元件

2.11.1 行业发展近况

智能机：仍保持强劲增长，受益于欧美 4G 和发展中国家 3G 拉动。 Strategy Analytics 称，13Q3 全球智能手机出货 2.51 亿部，同比增 45%，智能机增长仍十分强劲，主要是美国等发达地区 4G 手机需求启动，以及中国等新兴国家对 3G 手机的强劲需求拉动。

Q3：三星和国产机表现相对较好，苹果新品发布推迟导致低于预期。三星 Q3 出货智能机 8840 万部，增 55%，占 35%，排名第一，苹果 Q3 出货智能机 3380 万部，同比增 26%，增速放缓，低于平均水平，份额也有去年同期的 16% 下滑至 13%，主要是新品发布延迟，随着 Q4 的 iPhone5S 需求旺盛，未来市场份额有望重新回升。另外，国产手机华为，受益于国内市场的庞大需求，以及两款新机型 P6 和 G610 受到市场青睐，出货 1270 万部，增速 67%，份额达到 5%，排名上升至第三。

平板：苹果新品发布推迟使得 Q3 份额被安卓阵营蚕食。IDC 数据显示，Q3 全球平板出货 4760 万台，同比增 37%。其中 iPad 虽仍据首位，但是份额下滑至 29.6%，同时三星份额攀升至 20.4%，据第二位，其他三家份额也都出现小幅增长，分别为华硕 7.4%，联想 4.8%，宏基 2.5%。亚马逊跌出前五。iPad 份额继续丢失，主要是因为新品发布推迟，Q3 仅出货 1410 万台，同比增速 0.6%，因此，短期份额受到 Android 阵营的蚕食，但是随着 iPad Air 和 mini2 在 Q4 上市，未来份额有望回升。

2.11.2 政策及重大事件

Gartner 预测：2013 年台式机和本笔记本延续下滑，手机微增，平板仍强劲增长。2013 年全球平板出货量 1.84 亿部，将增长 53%，而台式机和笔记本合计 3.03 亿台，将下滑-11%。预计 13 年全球手机出货量 18 亿部，同比增 3.7%。苹果 10 月份发布新一代 iPad Air 和 iPad mini，微软也同一天发布了 Surface RT2 和 Pro2。

安防展在深圳召开，会场爆满反映了行业的高景气。智能化，云计算，大数据成为各家参展商的主推，网络环境也从传统的闭路系统转型为网络系统。

Q3 报收官：旺季不旺。Q3 营收同比增 19%，略快与 Q2 的 16%。Q3 净利润同比增 10%，略慢于 Q2 的 11%，营收和净利润环比均只是增 9%，并未表现出传统的 Q3 旺季效应来，旺季不旺。主要是苹果三星等 Q3 拉货动能不足，使得整个产业链需求受到较大拖累。未来 Q4 新品有望提振市场信心。

2.11.3 市场表现

10 月份电子元件行业结束了 7 月份以来的连续上涨势头，全月下跌-3.02%。前半周继续上涨，但是 10 月下旬，随着 Q3 季报出炉，旺季不旺，业绩大多低于预期，高增长证伪，同时，大盘系统性风险释放，板块内公司加速大幅回调。

2.11.4 金百铭观点

电子行业在下游需求不振，新产品创新动力不足的预期下，从年中开始率先进入调整，较为充分，未来大环境企稳，以及 Q4 新品略超预期，届时不排除深跌反弹可能。但是一段时间内，整体板块趋势性机会不多，随着过去两年拉动行业高速增长智能手机和平板的渗透持续提升，未来超高速增长期接近尾声，更多将是自下而上，从高端电子制造向大陆加速产业转移，以及一线客户份额持续提升等方向挖掘标的公司。更长期的，开始着手跟踪智能家居，便携式穿戴设备，智能电视，智慧医疗等未来的潜在热点，为来年提前布局。

2.12 通信行业

2.12.1 行业发展近况

收入稳中略降，投资继续下滑但下滑趋缓。2013 年 1-9 月，我国电信业务总量累计完成 1.04 万亿，同比增 7.8%，相比 13H1 回落 0.1%。主营业务收入 8708 亿元，同比增 8.6%，增速较 13H1 回落 0.3%。电信固定资产投资完成 2077 亿元，同比减少 7.8%，9 月开始有所好转，投资下滑有所缓解。

3G 渗透率超过 30%，移动互联大发展时代正式到来。9 月份我国新增 3G 用户 1771 万户，单月新增用户规模较 8 月略有回落，累计达到 3.77 亿户，渗透率达到 31.2%。

2.12.2 政策及重大事件

寄希望 338 方案释放改革红利。方案中提出打破垄断，促进竞争，实质性推进三网融合，实现电信、互联网、广电业务相互开发和相互进入，以及可能再次重组电信业。并提出了营造公平竞争和包容宽松的创新环境，并未出现的新业态，新技术，新商业模式留足空间和时间。未来三网融合，移动转售等都值得期待。三中全会后，可能出台一些列政策，利好行业健康长期发展。

4G 牌照发放进入倒计时。目前牌照发放基本明确，但是具体时点猜测较多，其中最为乐观认为 11 月下旬就有可能发放。届时，不但将成为行业发展重要的催化剂，并且，切实的推动全行业加速发展，是 14 年的投资主线。

发改委公布加快推动移动互联网和 TD-LTE 产业发展产业化专项。该专项是为贯彻落实国务院关于促进信息消费扩大内需的若干指导意见，属于以项目化研发资金补助的方式支持 4G 产业发展，未来配套政策有望陆续落地。显示出了决策层推进 LTE 的决心和力度。

Q3 报收官：业绩下滑中不乏复苏迹象。样本公司 Q1-3 收入增 13%，净利润增 84%。扣除中兴和联通后，营收增速 17%，净利润下滑-8%。相对于 Q2 略有好转。其中主设备业绩改善明显，光通信表现平稳，网优等压力仍较大。未来 Q4 随着运营商在牌照发放后，陆续启动 LTE 招标，早周期行业业绩有望开始加速改善。

2.12.3 市场表现

随着 Q3 业绩逐步公布，虽然个别公司有企稳迹象，但是仍处于下降通道中，加上前期由于一系列利好政策出台，板块累计了一定涨幅，随着业绩下滑证实，改善仍处于预期阶段，支撑不足，跟随大盘一同下滑，属于十月份表现较差的板块之一，板块下跌-1.63%，排除中国联通后跌幅极大。

2.12.4 金百铭观点

通信行业经过了 3G 投资高峰后两年多的低点，4G 投资正式启动进入倒计时，有望逐步带来业绩和估值的双重修复。但是短期看，由于电信行业前三季度，乃至 Q4 的投资仍显得十分保守，而真正的 4G 大规模建设进而拉动相关公司业绩还没启动，因此，短期业绩预期不能太高，趋势更加重要。未来重点关注 LTE 产业链收益公司，同时兼顾金融 IC 卡，移动支付等爆发式增长带来的机遇。

2.13 家电行业

2.13.1 行业发展近况

白电和小家电表现较好。电视：我国 LCD 电视国内产量 Q1-3 累积 7613 万台，同比增 4%，其中 9 月份产量 1146 万台，同比增 0.77%。政策退出导致的需求依旧偏弱。空调：我国前三季度累积产量 8606 万台，同比增 7.7%，其中 9 月份产量 786 万台，增 17%，受益于新冷年经销商补库存需求拉动。冰箱：我国前三季度累计产量 6115 万台，同比增 2%，其中 9 月份产量 646 万台，同比增 2%，平稳低速增长态势延续。另外，洗衣机出现下滑，小家电恢复增长。

2.13.2 政策及重大事件

双 11 销售火爆，家电厂商积极参与。今年双 11，海尔以 1.75 亿元，远超去年销售 8000 万的规模，排名也从去年第七前进至第二。海尔，TCL 和海信这些传统家电大厂的产品还分别入选前十大销售商品。老板目前线上渠道已经占到 20%，双 11 也取得靓丽的战绩。同时，值得关注的是，家电领域新进入者小米，也充分利用新的线上渠道占据销售规模排名第四，而且，具有更加纯粹的互联网基因，未来随着电商渠道越来越重要，将给传统家电厂商带来机遇的同时，也必将带来更大挑战。

Q3 报收官：受益于原材料降价和产品升级，净利润增速远快于营收。13Q3 单季度营收同比增 15%，净利润增 40%。在政策退出后，营收仍保持了较高增速，受益于前期极端高温天气带来的白电热销，以及地产销售仍较好拉动家电需求。同时，由于产品升级和原材料价格下降，使得毛利率提升，净利润增速远快于营收。

2.13.3 市场表现

板块全月上涨 12.49%，并创出历史新高。普遍较好的 Q3 成长性和极低的估值水平，使得板块成为大盘系统风险释放过程中的少数避风港之一，逆势上涨。

2.13.4 金百镭观点

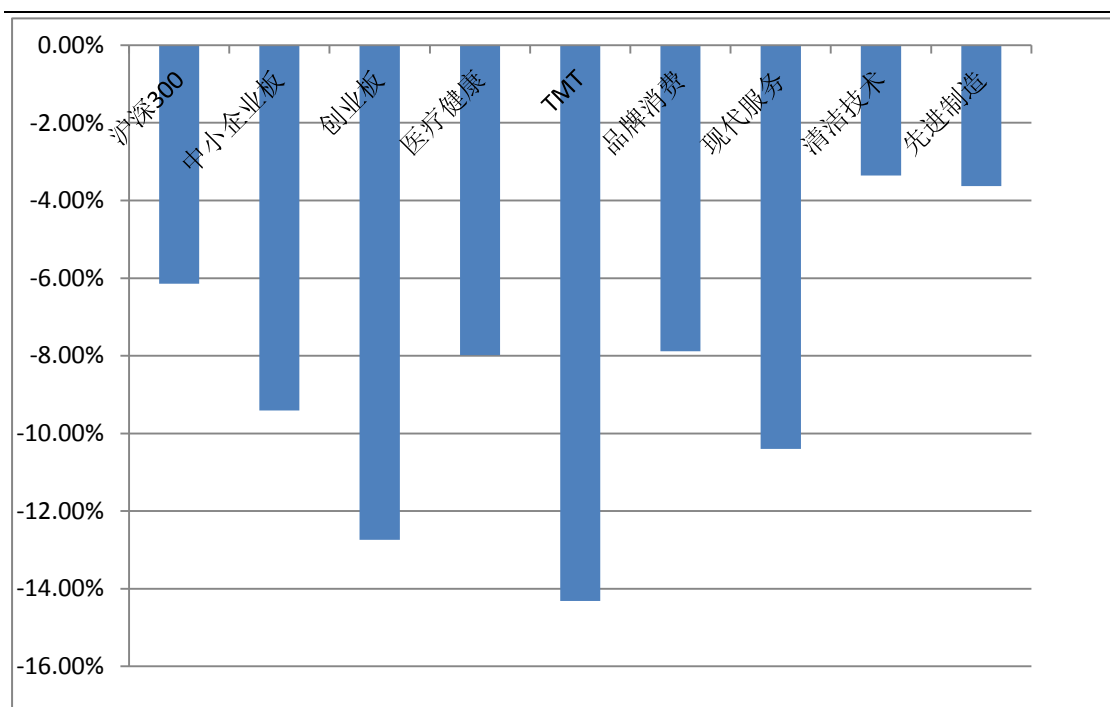
相对靓丽的业绩和低估值，使得该板块上月在下跌中表现很好。但是面对未来不确定的市场环境，短期谨慎。未来，改革期的经济立即大幅反弹概率不高，以及与房地产的相关性，使得未来对于家电下游需求整体保持谨慎，更多关注子领域阶段性投资机会，如供需改善，集中度提升，竞争环境趋缓，原材料价格下降，以及公司自身的管理加强或者战略调整等机会。各领域相对看好白电和厨电。

2.14 六大产业指数与市场指数对比

为了更好地刻画金百镭聚焦的六大产业在股票市场上的表现，我们编制了六大产业指数，以 2013 年 7 月 15 日为基期，未来将进行持续跟踪。

本期金百镭六大板块由于市场下跌的影响，均是负收益，其中比较抗跌并跑赢沪深 300 指数的是清洁技术和先进制造两个板块，跌幅分别为 3.36%和 3.63%；跌幅最大的是 TMT 板块，下跌 14.32%；其次是现代服务跌 10.4%；医疗健康和品牌消费跌幅分别为 7.98%和 7.88%，二者均跑赢中小板和创业板。

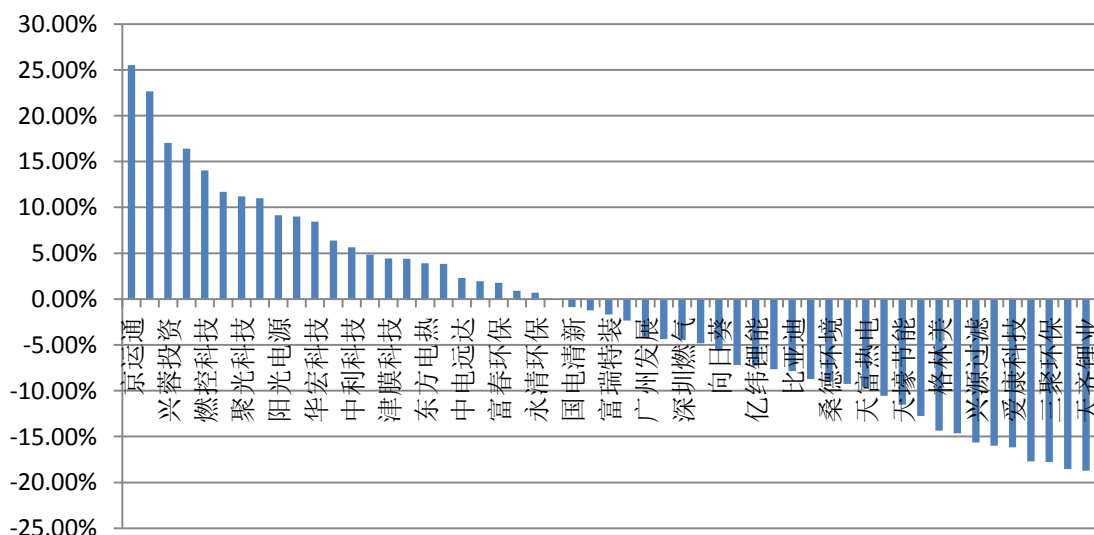
金百镭六大产业指数涨跌与市场对比（2013 年 10 月 15 日—11 月 11 日）



数据来源：同花顺 iFinD

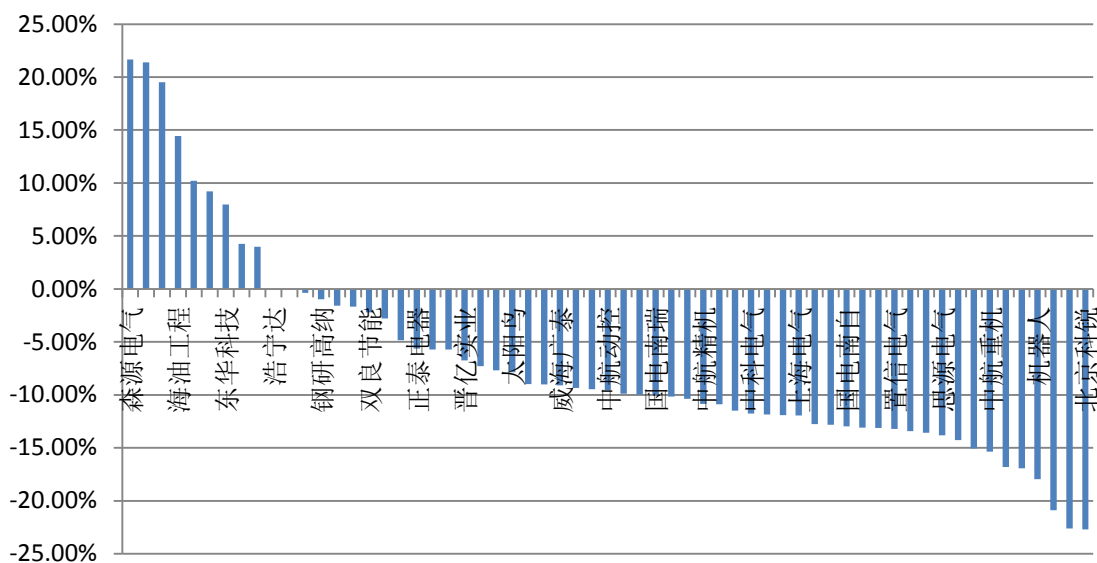
1、清洁技术

板块前五名涨幅均超过 10%，分别为京运通(25.52%)、维尔利(22.65%)、兴蓉投资(17.02%)、海润光伏(16.42%)和燃控科技(14.02%)。跌幅前三名为天齐锂业(18.74%)、久立特材(18.53%)和三聚环保(17.79%)。



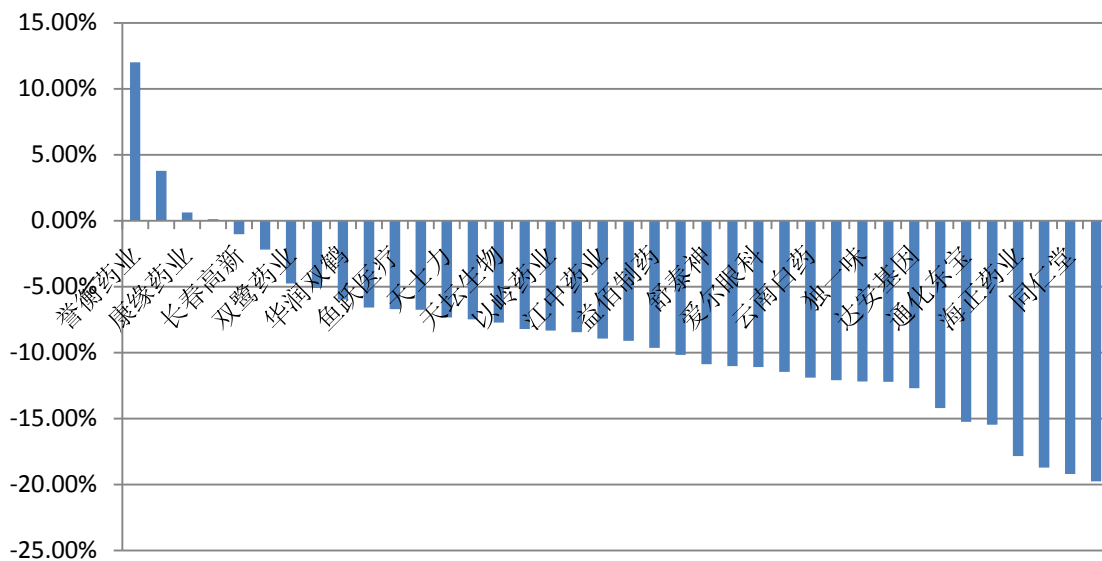
2、先进制造

前五名涨幅也都超过 10%，分别为森源电气(21.65%)、中国北车(21.4%)、中国南车(19.53%)、海油工程(14.43%)和蓝科高新(10.2%)。跌幅前三分别为北京科锐(22.71%)、蓝英装备(22.62%)和智云股份(20.9%)。



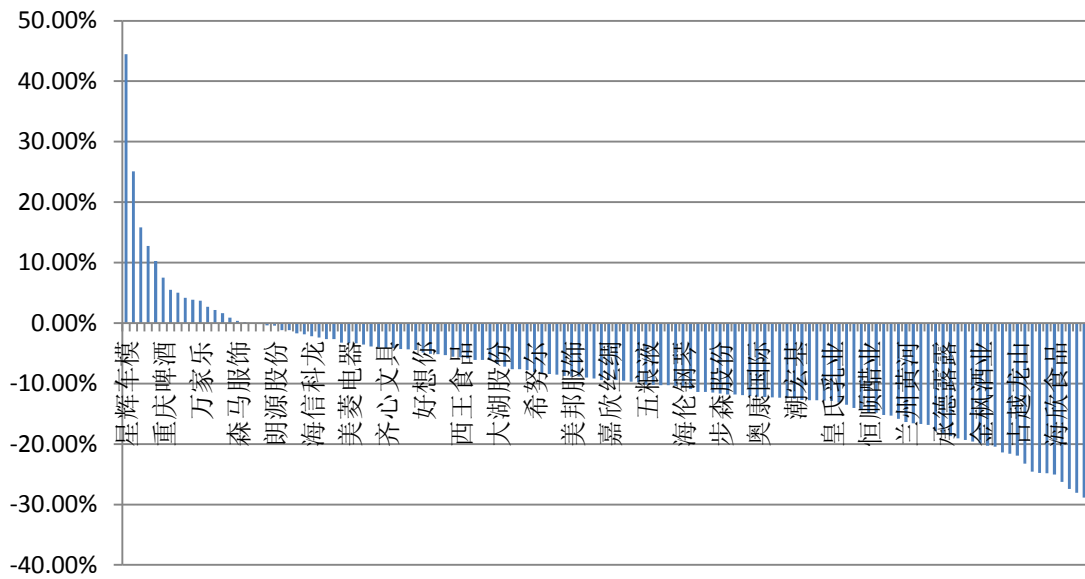
3、医疗健康

板块上涨的股票仅为两只，分别为誉衡药业（11.99%）和康美药业（3.78%）。跌幅前三为香雪制药（19.74%）、同仁堂（19.19%）和华润万东（18.7%）。



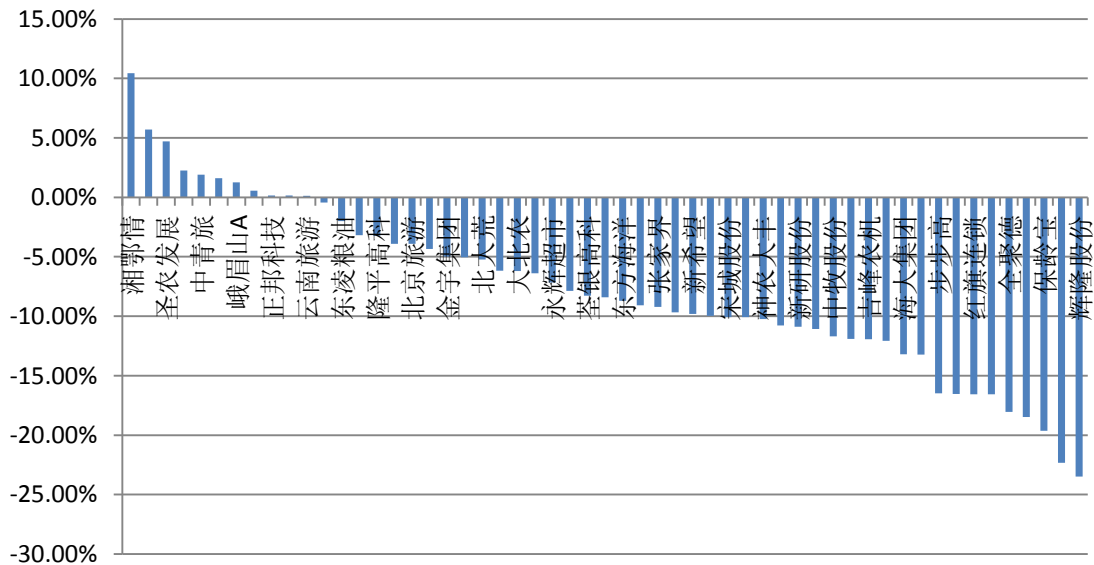
4、品牌消费

板块前五名涨幅均超过 10%，分别为星辉车模（44.45%）、四川长虹（25.11%）、凯撒股份（15.83%）、哈尔斯（12.77%）和合肥三洋（10.25%）。跌幅前三为三元股份（28.87%）、三全食品（28.04%）和上海梅林（27.43%）。



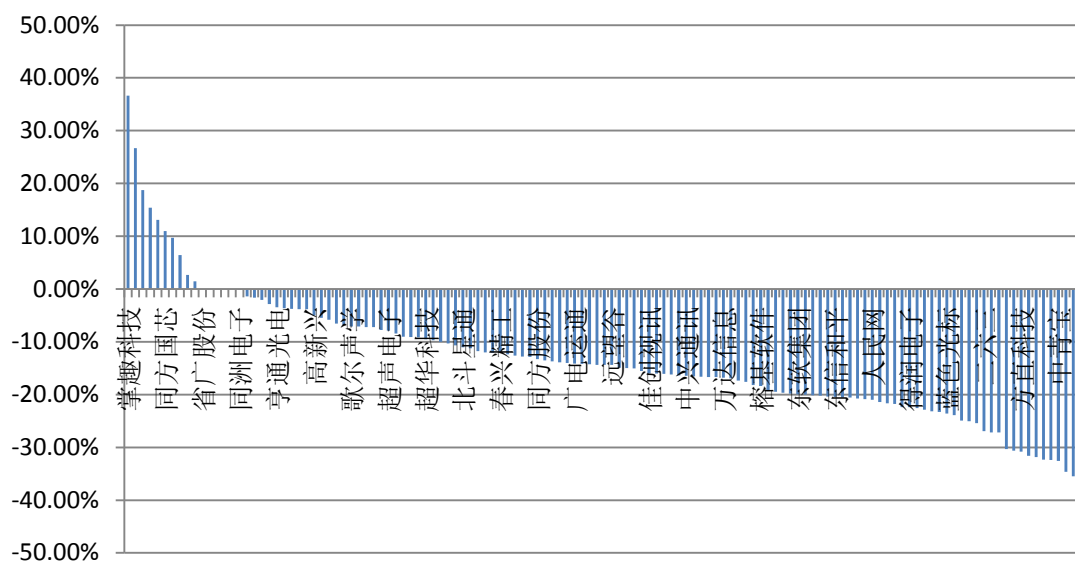
5、现代服务

板块涨幅前三为湘鄂情（10.43%），三特索道（5.71%）和圣农发展（4.71%）。跌幅前三为辉隆股份（23.49%）、亚盛集团（22.31%）和保龄宝（19.64%）。



6、TMT

板块前六名涨幅超过 10%，分别为掌趣科技（36.64%）、卫士通（26.68%）、星星科技（18.76%）、华力创通（15.39%）、中国软件（13.12%）和同方国芯（10.97%）。跌幅前三为华谊兄弟（37.44%）、华平股份（35.5%）和拓维信息（34.64%）。



3 上市公司统计

截止 2013 年 10 月 31 日，上市公司全部发布前三季度财务报告（共 2467 家），对其中重要的 10 个指标进行统计，详细情况如下：

1. 行业收入增长率：建筑建材及医药生物行业 1-3 季度收入增长率同比增长较高，黑色金属和采掘行业受经济运行环境影响收入负增长。

行业收入增长率

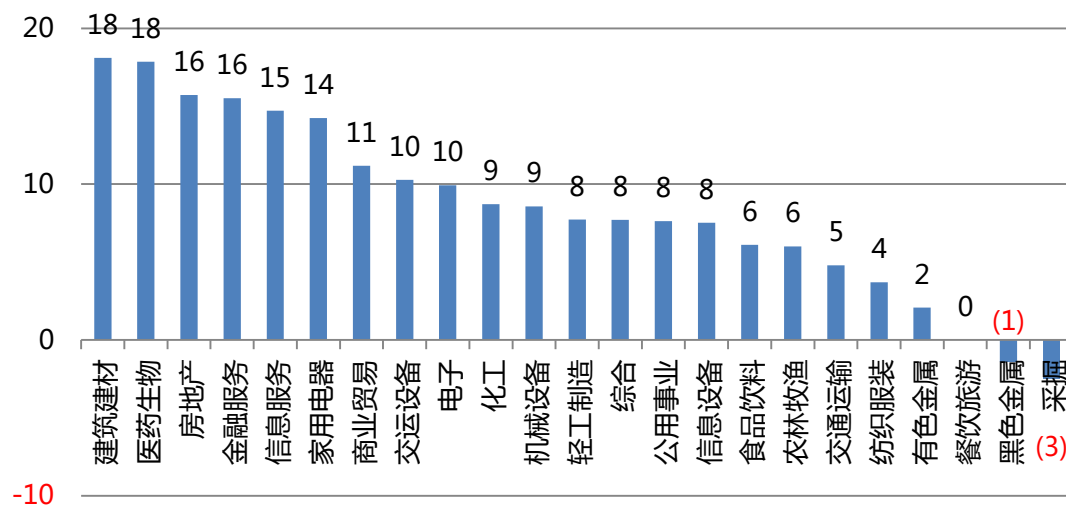


图 3-1

2.2013 年 1-3 季度净利润增长率以黑色金属、公用事业行业名列前茅，餐饮旅游，农林牧渔、有色金属及采掘行业仍为负增长。

净利润增长率

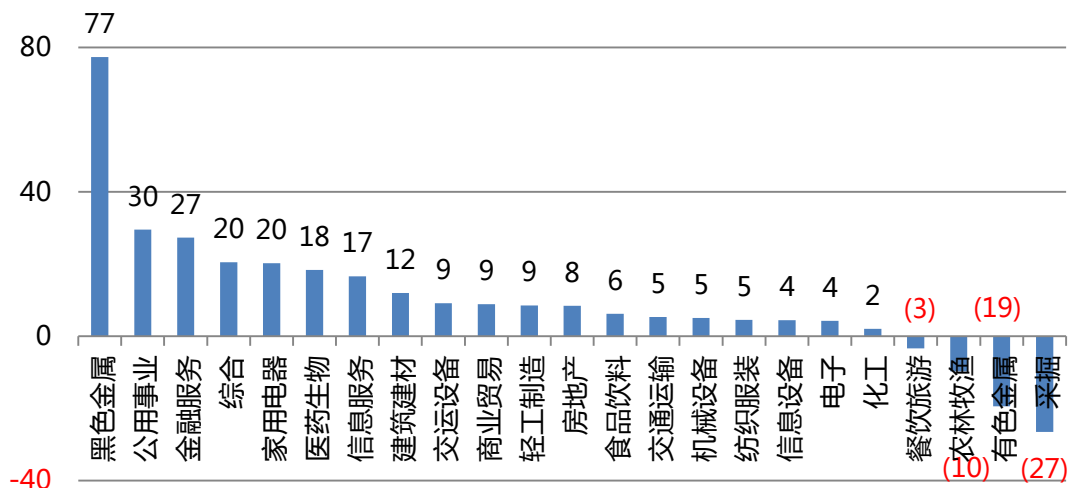


图 3-2

3.前三季度餐饮旅游、医药生物、信息服务和食品饮料行业仍维持高毛利率水平，相应化工、有色金属、农林牧渔及黑色金属继续保持在较低位水平。

行业毛利率

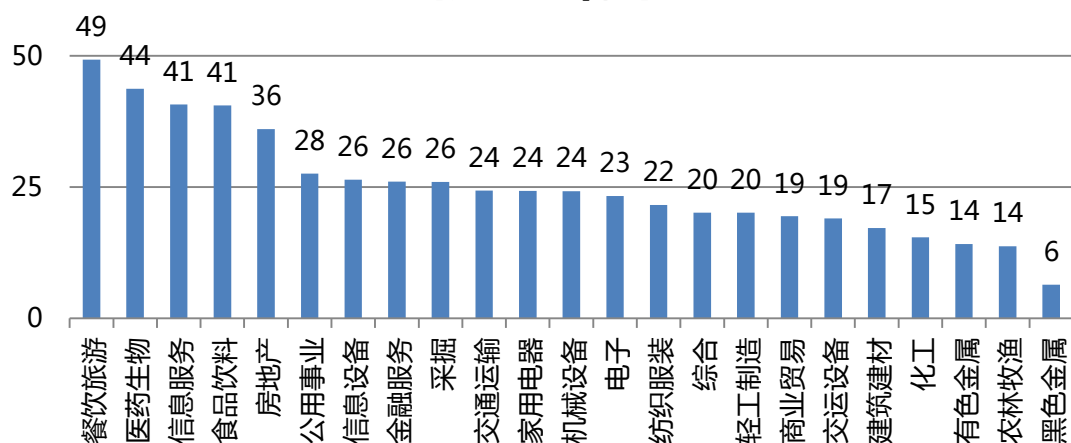


图 3-3

4.在行业净资产收益率方面，金融服务、家用电器、医药生物和商业贸易行业表现较佳，第二梯队为公用事业及交通运输等，排名靠后的行业为综合及黑色金属行业。

行业净资产收益率

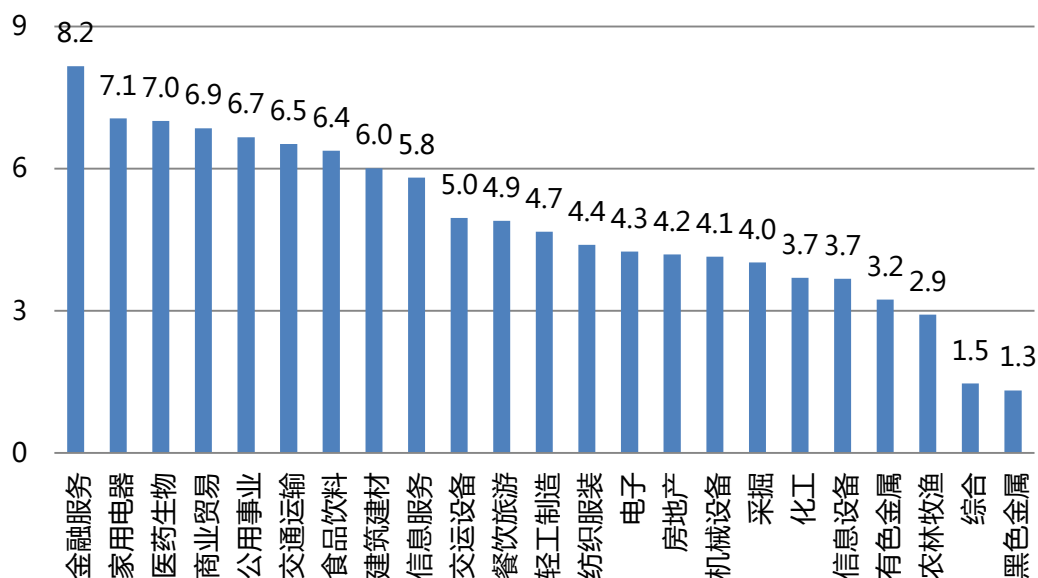


图 3-4

5.金融服务、餐饮旅游因行业特征期间费用率较高，相比较交通运输、有色金属及黑色金属也因其行业特性费用率较低。

期间费用率

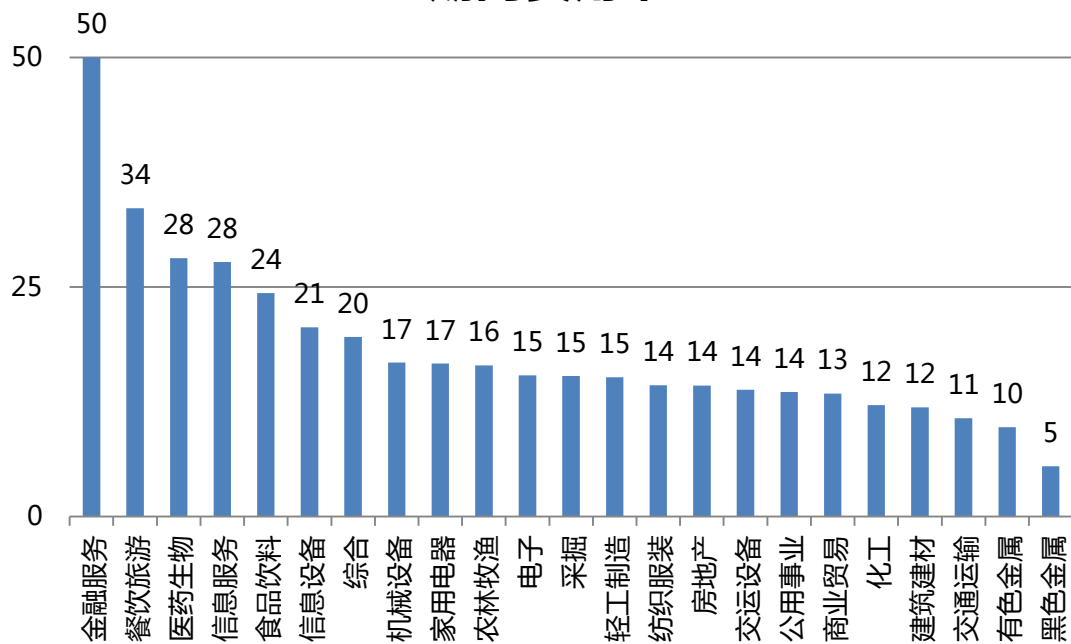


图 3-5

6.食品饮料及信息服务行业的资产负债率总体较低，相比资产规模较高的黑色金属、金融服

务及房地产其资产负债率仍维持较高水平。

行业资产负债率

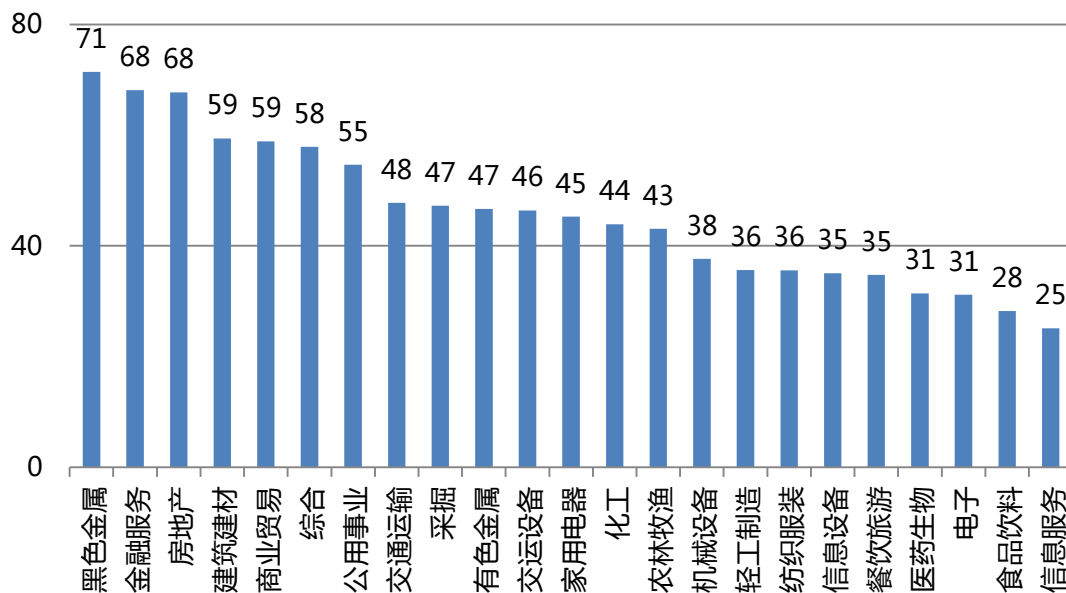


图 3-6

7.截止 2013 年 11 月 11 日，行业预测市盈率估值较高的公司分布在综合、信息设备、餐饮旅游等相关产业，采掘、交通运输和房地产业的预测市盈率水平较低。

行业预测市盈率

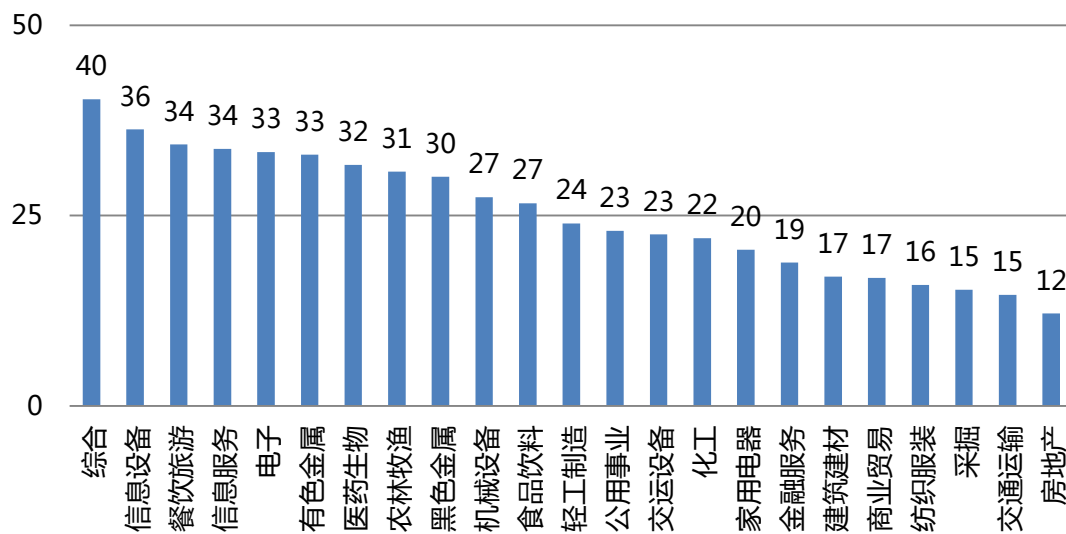


图 3-7

8.截止 2013 年 11 月 11 日，信息服务及医药生物行业市净率相比较为高，排名末尾的行业为

黑色金属业。

行业市净率

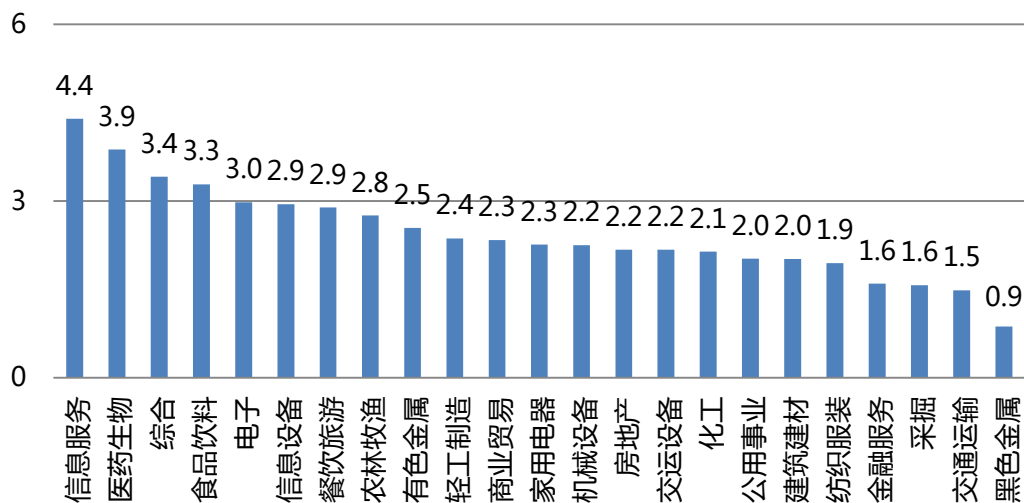


图 3-8

9.行业总市值仍以金融服务业居首，其次为采掘业及机械设业，纺织服装、综合及餐饮旅游市值仍处低位。

行业总市值（万亿元）

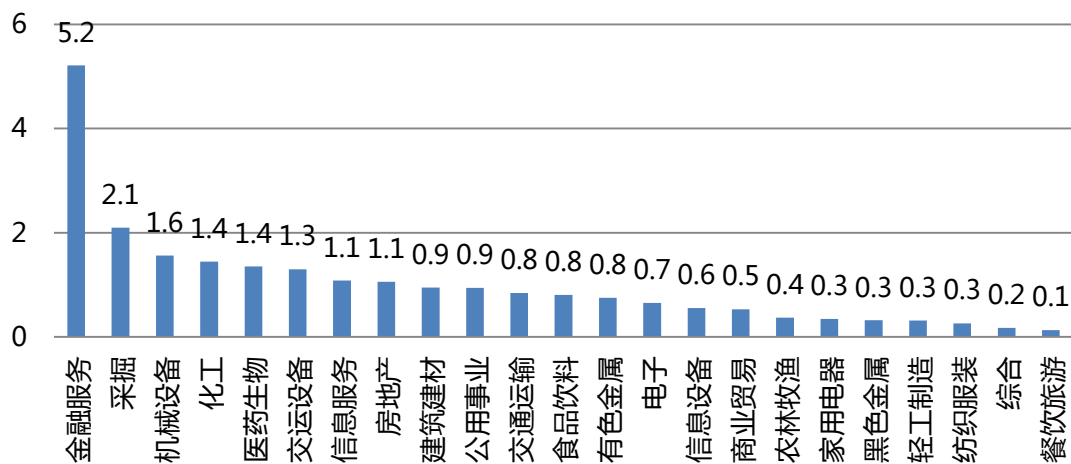


图 3-9

10.2013 年 10 月 16 日至 2013 年 11 月 11 日，期间整体市场疲弱，市场表现最差的公司分布在前期涨幅较高的信息服务、信息设备和医药生物，市场表现相对较好的集中于公用事业和家用电器行业中。

市场表现

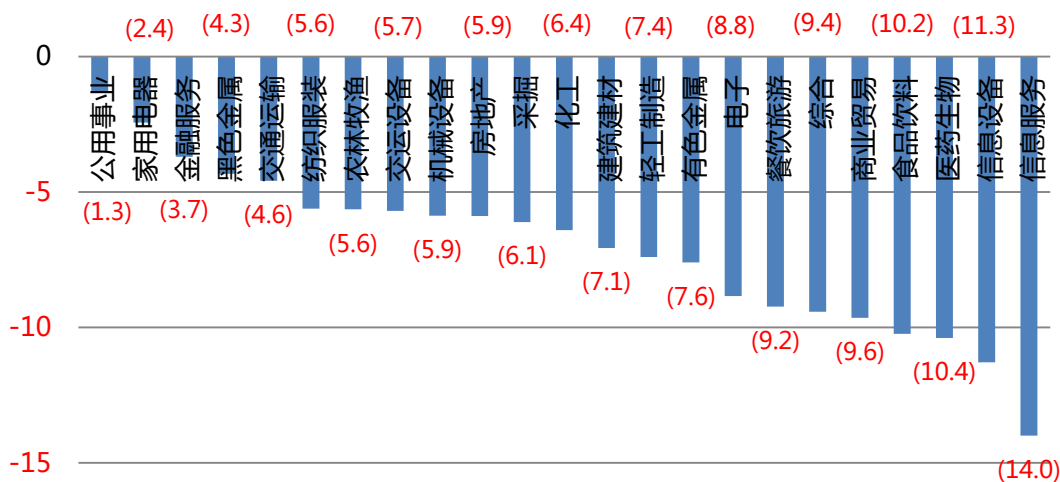


图 3-10

免责声明：

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百镭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。

任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

金百镭投资提供

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：www.gblcapital.com

招商汇智金百镭市场部 11 月服务报告

(2013.10.15——11.15)

金百镭市场部依托招商汇智之金百镭的平台，通过“财富俱乐部活动”的具体形式服务于我们的委托人。您可以通过招商证券的投资顾问或者登陆金百镭公司的官网进行登记注册，以享受我们的用心服务。

本次月报的主题内容是，“**投资首先要选好船 其次要划好船**”金百镭董事长周枫在金博会上的讲话；金百镭品牌建设，包括金融界视频采访金百镭研究总监马学进。

并详细介绍读书慧与内容。

活动内容**1、金百镭品牌体验****1.1 投资首先要选好船 其次要划好船**

和讯基金消息 第九届北京国际金融博览会在北京举行，和讯网对本次论坛进行全程图文报道。为倡导理性投资理念，引导合理的投资心态，主办方于 2013 年 11 月 3 日特举办“中国阳光私募基金投资峰会”专场论坛。在上午的主题演讲环节，北京金百镭投资管理有限公司董事长周枫就“专注核心成长，追求持续卓越”做了主题演讲。

第九届北京国际金融博览会

THE NINTH BEIJING INTERNATIONAL FINANCE EXPO

中国·北京展览馆 2013年10月31日-11月3日

金百镭官网: <http://www.gblcapital.com/index.php/news-detail/38>

1.2 [聚焦三中全会]：三中全会或促六大行业发展空间：

本期座客嘉宾金百镭投资研究总监马学进



视频地址：<http://v.jrj.com.cn/2013-11-14/000000025317.shtml>

1.3 我司 10 月 30 日与招商证券北京分公司共同举办汇智产品三季度策略会，新老朋友融洽交流。

2、投资文化知识普及推广

2.1 财富俱乐部读书慧介绍；

近期活动预告

您好，感谢您长期以来对金百镭的支持与厚爱！金百镭诚挚邀请您参加金百镭财富俱乐部举办的各类主题活动，期待您的莅临！

2.1 财富俱乐部读书慧介绍

敬请登陆: www.gblcapital.com (金百镭) 进行体验

会员注册后登陆财富俱乐部界面:

读书慧

您当前所在位置: 首页 > 财富俱乐部 > 读书慧

读书慧介绍

“读书慧”学会读书，分享智慧。

我们提供知识，以应对变化的世界；我们分享智慧，以提升行动力。

“读书慧”分三个板块A读前言、B读后悟、C我分享。您可以提供投资领域专业的，也可以提供人物传记方面的书籍，通过审核后就可以分享。

读书慧内容

投资文化知识普及推广

读书慧预告

> 读书慧第叁期	2013.11.06
> 读书慧第壹期	2013.11.06
> 读书慧第贰期	2013.11.06

读书慧第叁期

《基业长青（珍藏版）》



A 读前言

超越利润的追求

利润是生存的必要条件，而且是达成重要目的的手段，但是对于很多高瞻远瞩公司而言，利润不是目的，利润就像人体需要的氧气、食物、水和血液一样，这些

东西不是生命的目的。但是，没有它们，就没有生命

——《基业长青》

B 读后悟

学习其中的业务原则

第 1 原则：建立一个伟大并长盛不衰的公司的理念让人们倍感兴奋

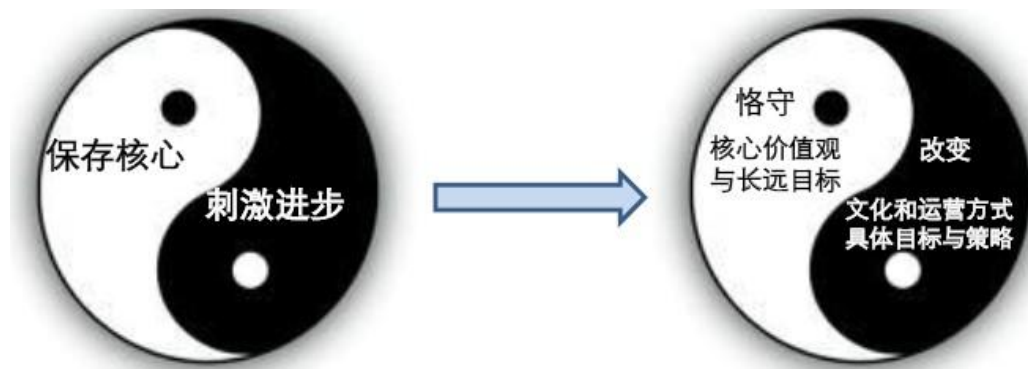
渴望建立一个比个人生命更伟大、更持久的组织。这样的组织扎根于一套永恒的核心价值观，为利益之外的追求而生存，并能以内生的力量不断地自我更新，因而长盛不衰。

第 2 原则：有思想的人渴求获得能经受时间考验的指导原则

面临的重大问题不是缺乏新的管理思想的问题，而是不能理解最基本的原则。

第 3 原则：在不动摇一个伟大公司根基的同时，引入提高效率的变革

面对不断变化的世界，首先应该问的不是“我们应该怎样相应地变化”，而是“我们自身代表的是什么，我为什么存在”



3. 有问题请联系金百镭，谢谢。

财富俱乐部电话：010-6538 8735

金百镭财富专线：010-6538 8736

金百镭欢迎您参会报名、来电垂询！

2013-11-18

免责声明：

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百镭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

金百镭投资提供

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：www.gblcapital.com

2013 年 11 月 18 日