

2019.4.1-2019.4.4

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 经济增长方面, 中观数据显示经济增长维持平稳, 建安投资依然偏强, 30城地产销量景气继续向好。通货膨胀方面, 维持3月CPI同比增速将回升至2.5%左右、PPI同比增速将回升至0.2%的预测不变。流动性与人民币汇率方面, 上周央行在公开市场零投放零回笼, 货币市场流动性表现宽松; 人民币中间价维持平稳。
- 权益市场: 整体来看, 短期政策和经济面对市场仍相对正面。随着A股逐步进入年报和季报披露季, 市场对盈利的关注料将再次成为影响市场走势的重要线索。投资机会方面, 一季报超预期的个股和行业将成为未来一阶段市场关注的一大重要内容。
- 固定收益市场: 近期基本面有企稳迹象且二季度面临一定通胀压力, 如果央行不降准, 资金面会有一些压力。但本轮经济回升动力比较弱, 通胀压力主要来源于供给收缩, 货币政策不大可能针对供给层面带来的温和通胀进行收紧。对货币政策的边际变化需密切关注。

正文内容:

一、市场回顾

(一) 宏观方面

1、经济增长: 中观数据显示经济增长维持平稳, 建安投资依然偏强, 30城地产销量景气继续向好

上周南华综合指数环比增速由前周的-1.06%升至2.3%, 其中金属、工业品、能化、农产品分别上行4.26%、3%、1.91%、0.21%, 贵金属指数下行1.34%。水泥价格环比由0.8%降至0.77%; 上周钢材库存环比由前周的-4.7%降至-5.5%, 其中螺纹钢库存环比由-4.9%降至-6.2%, 去库情况基本符合季节性。

地产销售方面, 上周30城地产销售面积四周移动平均同比由前周的19%回升23%, 同比在连

续三周下行后出现回升，仍维持在相对高位。其中一线城市由上周的54%上升至65.5%，二线城市由6%下降至5%，三线城市由23%升至32%。土地成交方面，上周土地出让面积四周移动平均基本维稳于-30%；土地溢价率由14%上升至18.5%。

生产方面，上周四周移动平均发电耗煤增速同比由前周的4.4%续降至1.3%；三峡水库出库量四周移动平均同比增长由前周的36.13%继续上行至51.1%。

注：以上数据来源于WIND资讯

点评：中观数据显示经济仍延续春节以来的平稳情况。螺纹钢和水泥数据显示建安端发力仍在持续，30城地产销售面积仍维持在相对高水平。

2、通货膨胀：维持3月CPI同比增速将回升至2.5%左右、PPI同比增速将回升至0.2%的预测不变

根据商务部监测，上周食品价格环比由此前的0.8%续降至0%，分项看，上周猪肉价格环比由此前的2%续降至-0.3%，蔬菜价格环比由0.6%降至0%。上周流通领域工业品价格环比由0.2%降至-0.2%，其中黑色下行0.4%，能源下降0.2%。

点评：上周菜价与猪价从超季节性转为符合季节性，但是同比受基数影响均继续提升。工业品价格上周转负。维持3月CPI同比增速2.5%，PPI同比增速0.2%的预测不变。

3、流动性与人民币汇率：上周货币市场利率均值明显下行；人民币中间价维持平稳

上周珠三角票据直贴利率均值由前周的3.492%略升至3.525%，转贴利率均值由前周的2.892%略升至2.925%。

上周央行并未进行公开市场操作，市场亦无回购到期与MLF到期，上周实现零投放零回笼。7天回购定盘利率周均值2.45%，较前周回落67BP；R007周均值2.41%，较前周下降95BP。上周美元兑人民币中间价汇率维稳于6.72。

注：以上数据来源于WIND资讯

点评：上周季末因素扰动结束，货币市场利率均值明显下行，R007与DR007均低于逆回购利率。上周央行在公开市场零投放零回笼，货币市场流动性表现宽松。

4、国际：美债收益率明显上行，10年期与3个月利差回正

上周10年期美债收益由前周的2.41%回升至2.5%。10年期与2年期利差由前周的16BP升至17BP。10年期与3个月利差由-3BP升至7BP。

注：以上数据来源于WIND资讯

（二）权益方面

截至周五收盘，上证综指报收3246.57点，当周上涨5.04%，深证成指报收10415.80点，当

周上涨5.14%，中小板指当周上涨4.43%，创业板指当周上涨4.94%。

分行业来看，29个中信一级行业全线上涨，其中基础化工、建材和煤炭分别上涨9.22%、8.77%和8.72%。

图 1: 主要指数表现

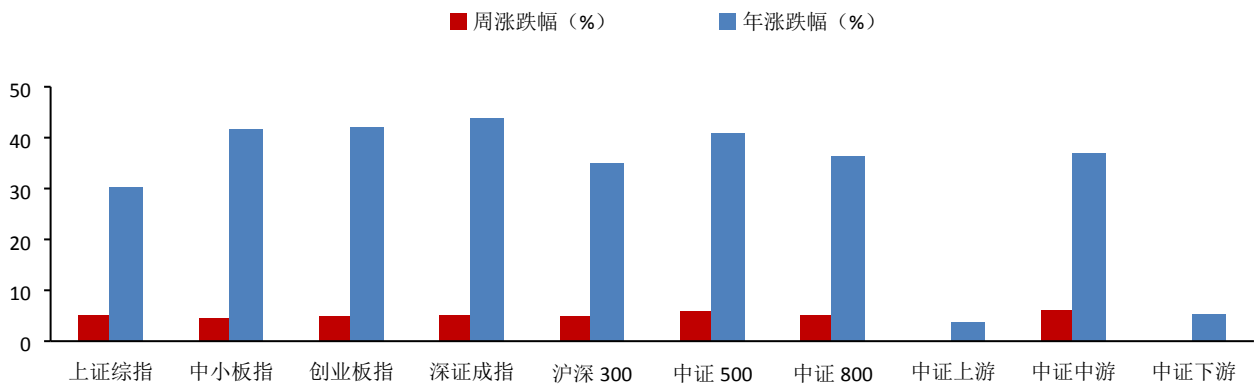
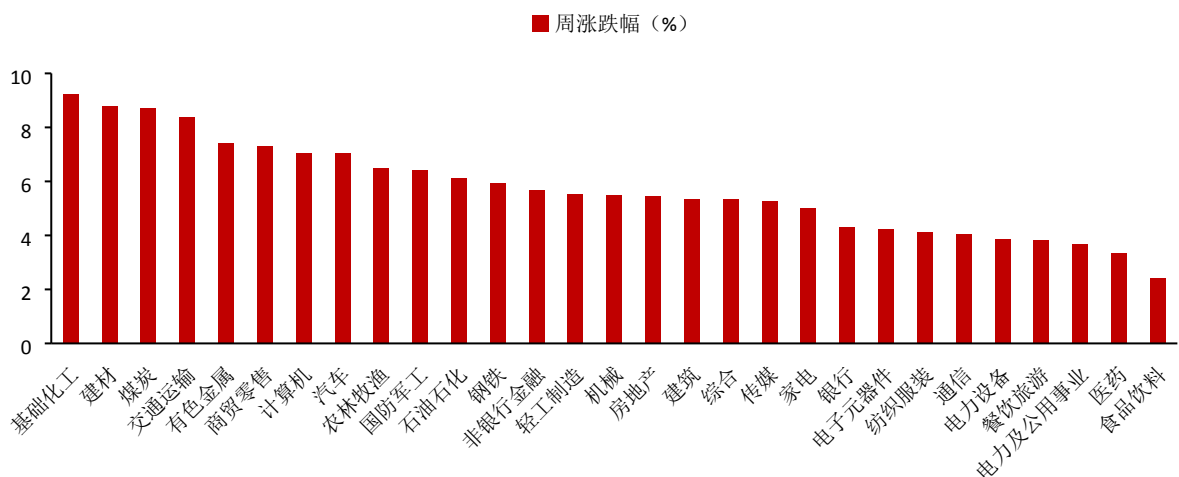


图 2: 行业表现



注：数据来源于WIND资讯，工银瑞信整理，数据区间为2019年4月1日至2019年4月4日。

（三）固定收益方面

利率债方面，一年期国债收益率2.48%，较前一周略微持平；三年期国债收益率2.90%，较前一周下跌0.49%；十年期国债收益率3.27%，较前一周下跌1.63%。一年期国开债收益率2.59%，较前一周略微持平；三年期国开债收益率3.27%，较前一周下降0.44%；十年期国开债收益率3.76%，较前一周下降1.42%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率3.21%，较前一周上涨0.05%；五年期AAA最新收益率4.08%，较前一周下降0.46%；一年期AA+最新收益率3.37%，较前一周上涨0.06%；五年期AA+最

新收益率4.39%，较前一周下跌0.45%；一年期AA最新收益率3.50%，较前一周上涨0.10%；五年期AA最新收益率5.05%，较前一周下跌0.43%；一年期城投债最新收益率3.52%，较前一周上涨0.03%；五年期城投债最新收益率4.70%，较前一周下跌0.59%。

图 3: 各类债券持有期收益率

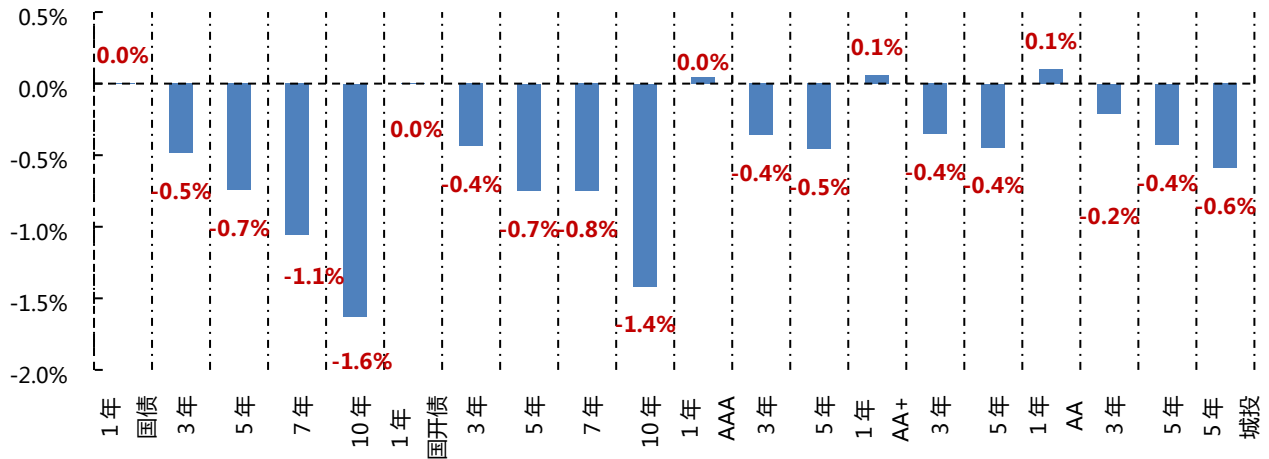
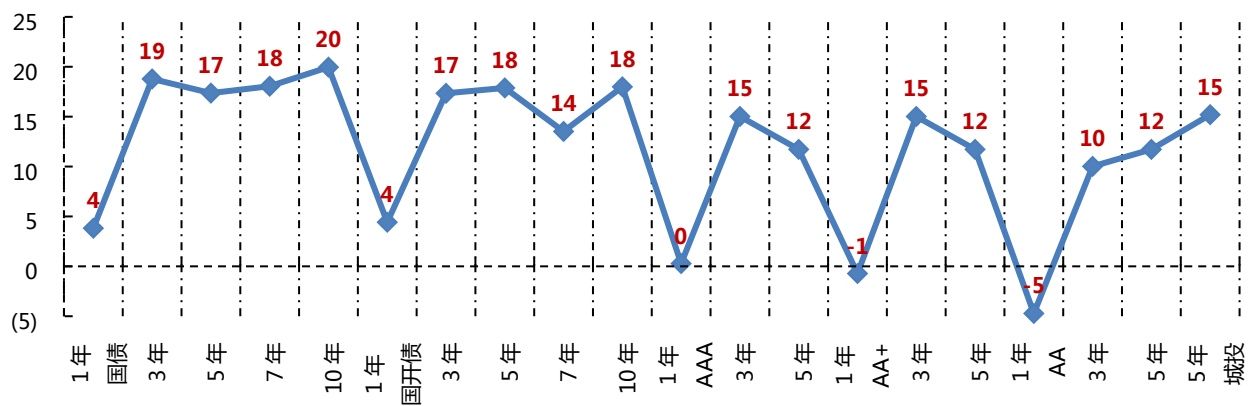


图 4: 各类债券收益率变动



注：数据来源于WIND资讯，工银瑞信整理，数据区间为2019年4月1日至2019年4月4日。

二、市场展望

宏观方面：经济增长方面，中观数据显示经济仍延续春节以来的平稳情况；螺纹和水泥数据显示建安端发力仍在持续，30城地产销售面积仍维持在相对高水平。**通货膨胀方面**，维持3

月CPI同比增速将回升至2.5%左右、PPI同比增速将回升至0.2%的预测不变。**流动性与人民币汇率方面**，上周央行在公开市场零投放零回笼，货币市场流动性表现宽松；人民币中间价维持平稳。

权益方面：上周A股市场震荡收高，主要指数均告收涨。分行业看，基础化工、建材、煤炭等行业涨幅居前。国内政策面对市场依然维持正面。第一，国务院常务会议，确定今年降低政府性收费和经营服务性收费措施，下调进境物品行邮税税率，听取药品集中采购、短缺药供应及医疗救助工作汇报。第二，中美在第九轮中美经贸高级别磋商中就技术转让、知识产权保护、非关税措施等协议文本取得新的进展。第三，据报道，证监会准备就有关再融资的政策作再评估，证监会相关部门正在就再融资政策改革征求意见，内容涉及恢复锁价发行、新增股东是否受减持新规限制等市场关注的核心内容。第四，4月1日增值税减税新政正式落地，预计减税金额将超万亿元。海外方面，上周美国经济数据表现好于市场预期。整体来看，短期政策和经济面对市场仍相对正面。随着A股逐步进入年报和季报披露季，市场对盈利的关注料将再次成为影响市场走势的重要线索。投资机会方面，一季报超预期的个股和行业将成为未来一阶段市场关注的一大重要内容。

固定收益方面：上周债券市场调整幅度比较大，收益率曲线更加陡峭。市场降准预期落空，对于货币政策边际变化是需要密切关注的，近期基本面有企稳迹象且二季度面临一定通胀压力，如果央行不降准，资金面会有一些压力。但本轮经济回升动力比较弱，通胀压力主要来源于供给收缩，货币政策不大可能针对供给层面带来的温和通胀进行收紧。10年老金融债收益率回到历史30%左右分位数，投资价值仍然不显著。再考虑到基本面边际变化，久期策略的超额收益不高。

重要提示：

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦A座6-9层

邮政编码: 100033

客服热线: 400-811-9999 (免长途费)