

工银瑞信：经济运行存在一定下行压力

8月份制造业 PMI 为 51.1%，比上月回落 0.6 个百分点，来自外需和内需的订单均环比下降。生产端放缓仍不及需求端放缓的速度，使得产成品库存没有下降，价格出现了大幅下降。结合外需、内需、政策等方面来看，经济运行存在一定的下行压力，政策需进一步宽松以稳固经济复苏。

上周在多重热点事件的推动下，大盘连续上行攻破 2300 点，K 线上出现五连阳的强劲走势。但从基本面来看，基建及出口的改善无法扭转房地产投资下行带来的内需疲弱的局面，经济的下行风险仍然较大。流动性总量层面的宽松在上半年或已见到高点，未来边际上改善空间不大；降低实体经济融资成本已成为关注焦点，但短期内全面降准、降息的概率均不大。需求不足的情况下通胀压力不大，但是需警惕上半年流动性大幅宽松以及猪肉价格上涨带来的潜在风险。周期行业的供需关系没有出现明显的改善，如没有增量政策出台市场整体上行空间有限。但是短期来看或仍将存在热点事件推动下的结构性机会。

短期基本面以及潜在的无风险利率下行对于目前的利率和中高等级仍构成利好支持，但是收益率曲线下行的趋势并非一帆风顺。短期来看利率债与高等级仍有进一步下行空间。可以关注高等级以及地级以上城市的重点平台债券；低等级方面规避潜在退市风险较大公司债以及中小股份制银行承销的低信用中票短融。

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。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

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丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn