

## 工银瑞信：关注估值修复动力较强蓝筹

宏观方面：从结构层面来看，外需改善叠加地产销售均值回归和基建刺激，预计经济会有一定改善。从总量层面来看，真实利率的改善有助于投资的回升，但取决于政府降息幅度；目前真实利率仍然偏高，投资改善幅度有限。在经济改善幅度较弱且美强欧弱令美元强势状态延续的情况下，通胀压力较小。无风险利率预计会保持前低后略有抬升的局面，但波动性可能依然较大。

权益方面：在降息、沪港通的实质性利好政策和一系列金融改革相关概念的催化下，A股市场的天量交易额已持续多天，指数短期加速上冲，上证综指站上2683点。A股一周内涨幅达6.63%，上周五当天成交量近7000亿。长期来看无风险利率的下降也有助于蓝筹板块估值的修复提升，A股对国内外各类资金的吸引力提升，对股市上涨有着较好的支撑；中期来看降息有利于房地产链条的提振，缓解重负债企业的财务压力，提升盈利预期，对市场情绪有明显的催化；短期来看需要注意市场蓄力和板块结构调整的风险。宜关注估值有安全边际、向上修复动力较强的蓝筹板块。

固定收益方面：近期央行公开市场操作偏保守，上周新股集中认购和非银同业存款纳入一般性存款统计导致货币市场资金紧张。央行为了稳定市场情绪，继上周的净投放 100 亿元后上周净投放 350 亿元，且正回购中标利率下降 20BP。随着新股集中发行结束和资金的解冻，利率收益率曲线仍有继续向下空间；信用利差进一步收窄，高等级债券仍有配置价值，股票市场的上涨使多数大盘转债配置价值已低于标的股票，吸引力下降。

**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](http://www.icbccs.com.cn)