

主要结论:

- 宏观经济: 实体经济增长延续弱企稳, 但目前经济企稳的基础并不稳固
- 权益市场: 年底前 A 股将维持震荡格局, 继续建议遵循行业景气度精选个股, 同时关注中央经济工作会议、中央农村经济工作会议、国企改革等相关主题概念的投资机会
- 固定收益市场: 利率债方面, 年底前长端收益率明显上行的风险较小; 信用债方面, 信用利差将依然保持较低水平, 注意产能去化加速或带来违约事件“量变”到“质变”

正文内容:

一、市场回顾

宏观方面: 上周央行工作论文对2016年宏观经济做出预测, 预计2016年实际GDP同比增长6.8%, CPI同比上涨1.7%。上周公布的70城市房价数据显示, 11月70城市新房和二手房房价环比涨幅均较前月小幅扩大, 分一二三线城市看, 不同城市的环比涨幅均有所改善。上周公布的地产销售数据显示, 30大中城市地产销售面积同比增速较前周略微回落, 4周移动平均同比增速为13.9% (前周为16.1%); 其中一线城市销售增速与前周持平, 二三线城市增速略微下降。

公开市场操作方面: 上周央行在公开市场操作7天逆回购400亿元, 到期300亿元, 净投放100亿元, 利率与之前相同, 为2.25%。

权益方面: 上周A股各指数均上涨, 截至周五收盘, 上证综指报收3578.96点, 深证成指报收12830.25点, 当周分别上涨4.20%、5.74%, 中小板当周上涨4.90%, 创业板当周上涨5.95%。分行业来看, 29个中信一级行业均上涨, 房地产行业涨幅最大, 达10.17%, 餐饮旅游、交通运输、商贸零售、建材、农林牧渔、电力设备等行业涨幅均超7%, 银行板块涨幅最小, 为2.49%。

固定收益方面: 上周资金面略微偏紧。银行间7天加权价格上升至2.47%, 交易所7天加权价格上升至2.91%。

利率债方面, 一年期国债收益率2.36%, 较前一周上涨0.14%; 三年期国债收益率2.67%, 较

前一周上涨0.16%；十年期国债收益率2.94%，较前一周上涨0.50%。一年期国开债收益率2.64%，较前一周上涨0.10%；三年期国开债收益率2.88%，较前一周上涨0.33%；十年期国开债收益率3.31%，较前一周上涨0.48%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率3.11%，较前一周上涨0.04%；三年期AAA最新收益率3.35%，较前一周上涨0.16%；一年期AA+最新收益率3.38%，较前一周上涨0.08%；五年期AA+最新收益率4.01%，较前一周上涨0.40%；一年期AA最新收益率3.85%，较前一周上涨0.12%；五年期AA最新收益率4.53%，较前一周上涨0.27%；一年期城投债最新收益率3.54%，较前一周上涨0.08%；五年期城投债最新收益率4.27%，较前一周上涨0.29%。

二、重大事件回顾

1、首批内地香港互认基金注册完成

首批7只内地香港互认基金日前获得中国证监会、香港证监会注册，这是两地资本市场互联互通、开放交融的又一里程碑式事件，拓宽了我国资本市场对外开放的深度和广度。中国证监会18日正式注册了首批3只香港互认基金，分别为：恒生中国H股指数基金、行健宏扬中国基金、摩根亚洲总收益债券基金，类型分别为股票指数型、股票型、债券型。香港证监会按照香港市场规定，于同日正式注册了首批4只内地互认基金，分别是：华夏回报混合证券投资基金、工银瑞信核心价值混合型证券投资基金、汇丰晋信大盘股票型证券投资基金、广发行业领先混合型证券投资基金。根据《暂行规定》，内地与香港互认基金的额度为资金进出各3000亿元人民币，同时，首批北上的3只香港互认基金截至9月底的资产规模为166亿元人民币，4只南下的内地互认基金产品截至同期的资产规模为173亿元，按照两地互认基金在客地销售规模不得超过注册地的基金资产规模的规定，两地最大可销售规模基本持平，可保证资金进出基本平衡。证监会有关部门负责人介绍，内地投资者若要购买香港互认基金，需要单独开立账户。按照现有要求，申请互认注册申请的基金须成立1年以上、资产规模不少于2亿元人民币，因此新设基金不可申请在两地同时发售。

2、国务院发布自贸区建设顶层设计文件

国务院17日发布的《关于加快实施自由贸易区战略的若干意见》要求，加快构建周边自由贸易区，力争与所有毗邻国家和地区建立自由贸易区，不断深化经贸关系，构建合作共赢的周边大市场。积极推进“一带一路”沿线自由贸易区，结合周边自由贸易区建设和推进国际产能合作，积极同“一带一路”沿线国家商建自由贸易区，形成“一带一路”大市场，将“一带一路”打造成畅通之路、商贸之路、开放之路。逐步形成全球自由贸易区网络，争取同大部分新

兴经济体、发展中大国、主要区域经济集团和部分发达国家建立自由贸易区，构建金砖国家大市场、新兴经济体大市场和发展中国家大市场等。

3、美联储提升联邦基金利率25个基点

北京时间17日凌晨3点美联储宣布，加息25个基点至0.25%-0.50%。这是联储9年多以来首次加息，自2008年底金融危机以来一直奉行的超低近零利率政策作古，正式标志着美国经济完全进入健康增长的新时期。联储的最新决策完全符合市场主流预期。美联储声明中表示，此次加息之后货币政策仍然保持宽松，实际利率路径将取决于经济前景和数据。点阵图显示美联储预期2016年底利率可能达到1.4%，这意味着美联储明年可能加息四次。包括耶伦在内的很多美联储官员此前一再使用“渐进”这个词来形容预期中的加息步伐，但决策者显然也十分谨慎，避免就加息步伐做出任何承诺，比如以2004-2006年的刻板节奏来收紧政策。应密切关注美联储声明中，就未来哪些因素将推动其继续加息给出的政策指引。关于美联储下次行动时间，高盛、摩根士丹利等华尔街主流机构认为，第二次升息最早也只会是在3月进行，甚至美联储会等到6月，1、2月就加息的可能性微乎其微。

4、国务院：核准一批水电核电等清洁能源重大项目

国务院总理李克强12月16日主持召开国务院常务会议，决定深化“先照后证”改革开展“证照分离”试点，着力缓解办证难，激发“双创”活力；核准一批水电核电等清洁能源重大项目，以绿色发展促结构调整民生改善；批准2015年度国家科学技术奖励评审结果；通过《中华人民共和国澳门特别行政区行政区域图(草案)》。会议认为，加快建设水电、核电等清洁能源基础设施，是稳定经济增长、优化能源结构、改善民生的绿色发展重要举措，对促进节能减排和污染防治，增加公共产品供给和有效投资需求，推动提升中国装备品质和竞争力，具有重要意义。会议决定，对已列入国家相关规划、具备建设条件的金沙江乌东德水电站、广西防城港红沙核电二期工程“华龙一号”三代核电技术示范机组和江苏连云港田湾核电站扩建工程项目予以核准。会议强调，要加强项目投资、建设质量和运营管理，对核电项目要坚持高标准、严要求确保安全，对水电项目要深入做好生态保护、水污染治理和移民安置等工作，实现经济、社会和生态效益的统一。

5、中央政治局会议：推进住房制度改革扩大有效需求稳定房地产市场

中共中央政治局12月14日召开会议，分析研究2016年经济工作，研究部署城市工作，审议通过《关于建立健全党和国家功勋荣誉表彰制度的意见》、《中国共产党地方委员会工作条例》、《关于实施全面两孩政策改革完善计划生育服务管理的决定》。中共中央总书记习近平

主持会议。会议强调，2016年经济社会发展要抓住关键点、打好歼灭战。要深入实施创新驱动战略，推进大众创业、万众创新，增强发展动力和活力。要积极稳妥推进企业优胜劣汰，通过兼并重组、破产清算，实现市场出清。要帮助企业降低成本，包括降低制度性交易成本、企业税费负担、社会保险费、财务成本、电力价格、物流成本等，打出一套“组合拳”。要化解房地产库存，通过加快农民工市民化，推进以满足新市民为出发点的住房制度改革，扩大有效需求，稳定房地产市场。要扩大有效供给，保持有效投资力度，着力补齐短板。要防范化解金融风险，坚决守住不发生系统性和区域性金融风险的底线。要深化改革开放，继续深化简政放权、放管结合、优化服务，加大国企、财税、金融、社保等重要领域和关键环节改革力度，推出一批具有重大牵引作用的改革举措。要切实保障人民群众基本生活，保持社会和谐稳定。要抓好“一带一路”建设，促进国际产能合作，抓好重大标志性工程落地。要改善国内投资环境，保护外资企业合法权益，保护知识产权。

三、市场展望

宏观方面：实体经济增长延续弱企稳。从当前耗煤量等高频数据看，短期经济下行势头有所缓解，经济呈现出短期企稳的迹象。不过考虑到当前地产投资未见改观、传统经济去产能的压力仍然严峻、新经济增长动能仍待形成，目前经济企稳的基础并不稳固。通胀方面，维持12月CPI同比上涨1.5%、PPI同比-6.1%的判断不变。

权益方面：我们维持年底前A股将维持震荡格局的判断不变。虽然上周联储如期加息，令加息的不确定性消除，但就近期而言，市场的情绪依然容易受到诸如中央经济工作会议、新兴市场国家资本流出、三季度末以来市场已经取得较大涨幅等因素影响。配置方面，我们继续建议遵循行业景气度精选个股，同时建议关注中央经济工作会议、中央农村经济工作会议、国企改革等相关主题概念的投资机会。从中长期（一年视角）看，我们对A股乐观的态度没有变化，继续看好有政策面和基本面支撑的蓝筹股和代表未来经济发展方向的优质成长股。

固定收益方面：利率债方面，10年期国债收益率大幅下行至2.94%，稳定地下破3%，创2009年1月以来的新低，展望未来，我们认为年底前长端收益率明显上行的风险较小。信用债方面，我们认为信用利差将依然保持较低水平，但须注意产能去化加速，有望带来违约事件“量变”到“质变”，届时信用利差有系统性抬升的风险；板块方面，建议规避低等级信用债，尤其是钢铁、煤炭等产能过剩行业，城投投资略好于产业债，但当前利差过窄，配置价值较低。

附表:

图 1: 公开操作市场

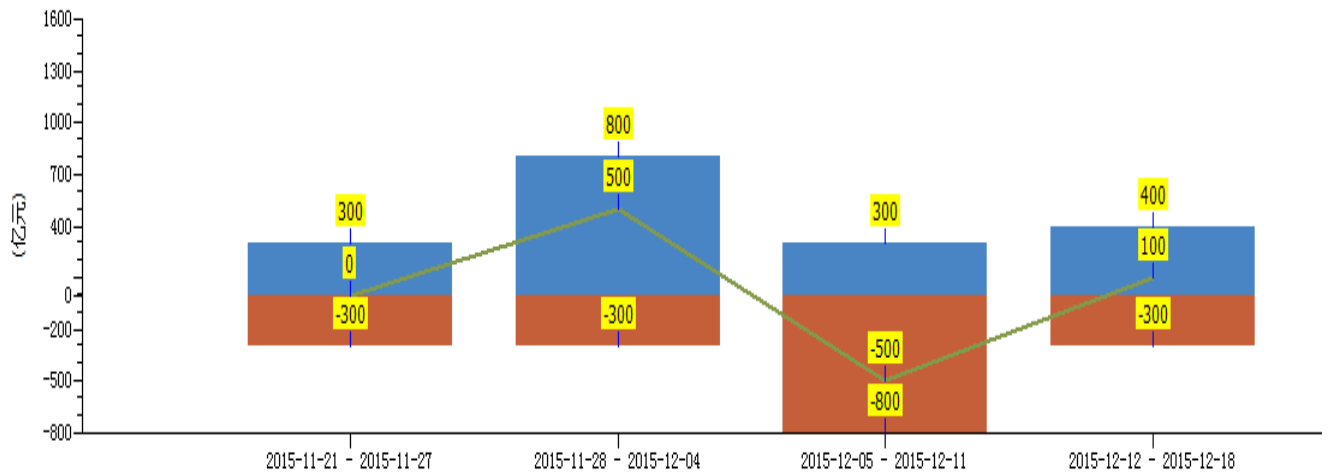


图 2: 股市走势

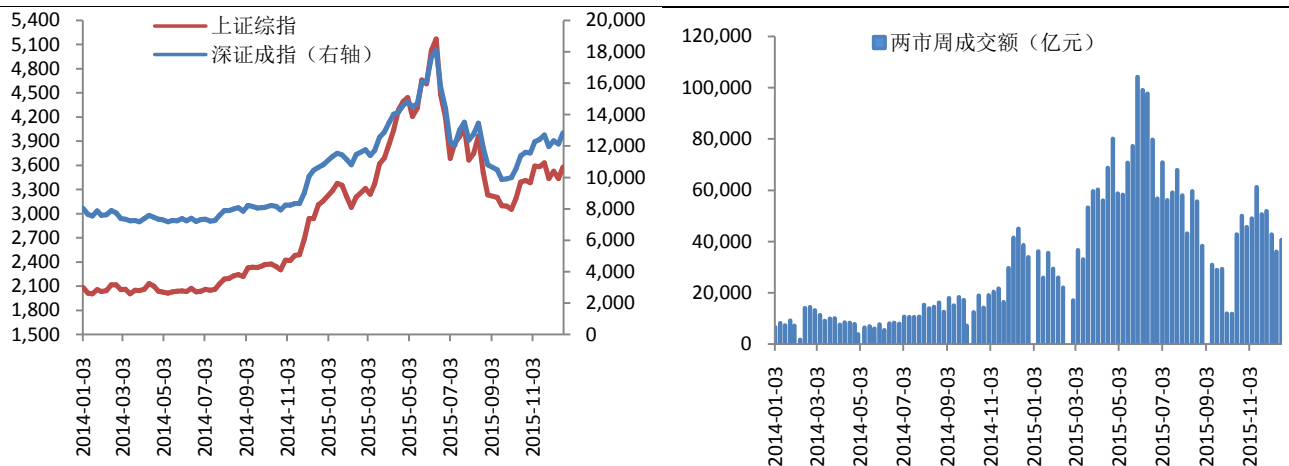


图 3: 主要指数表现

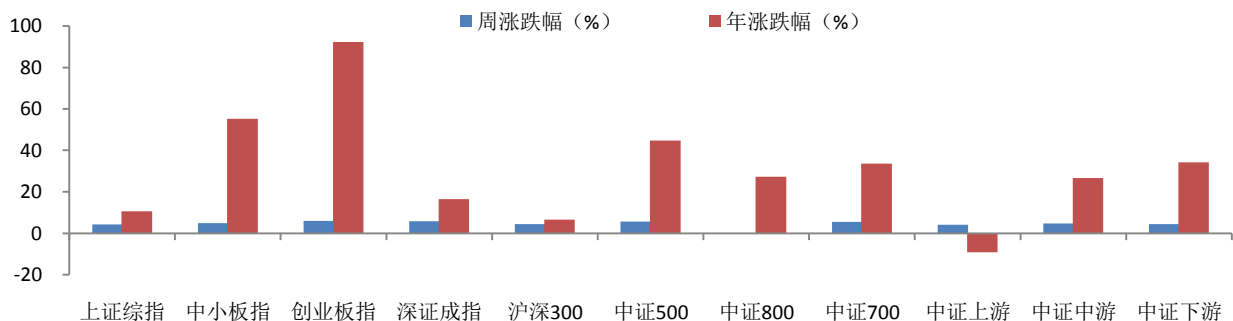


图 4: 行业表现

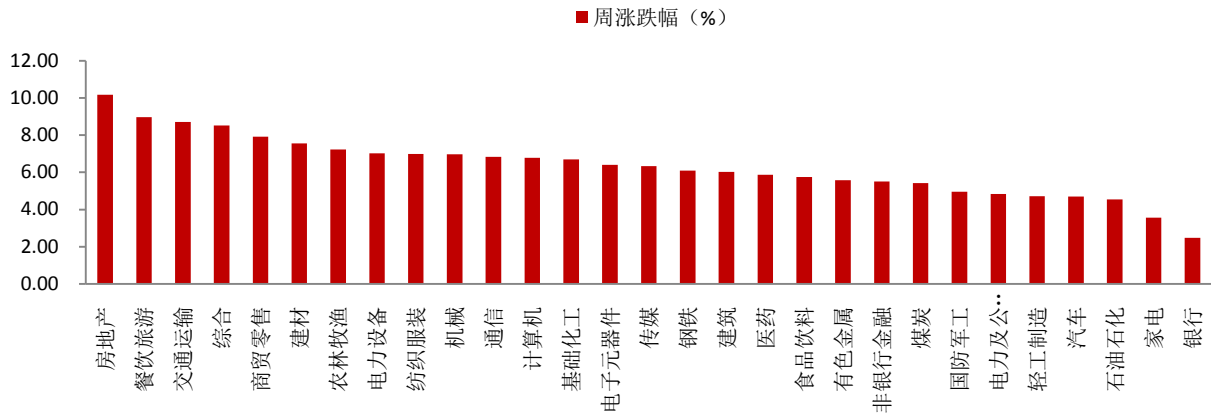


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

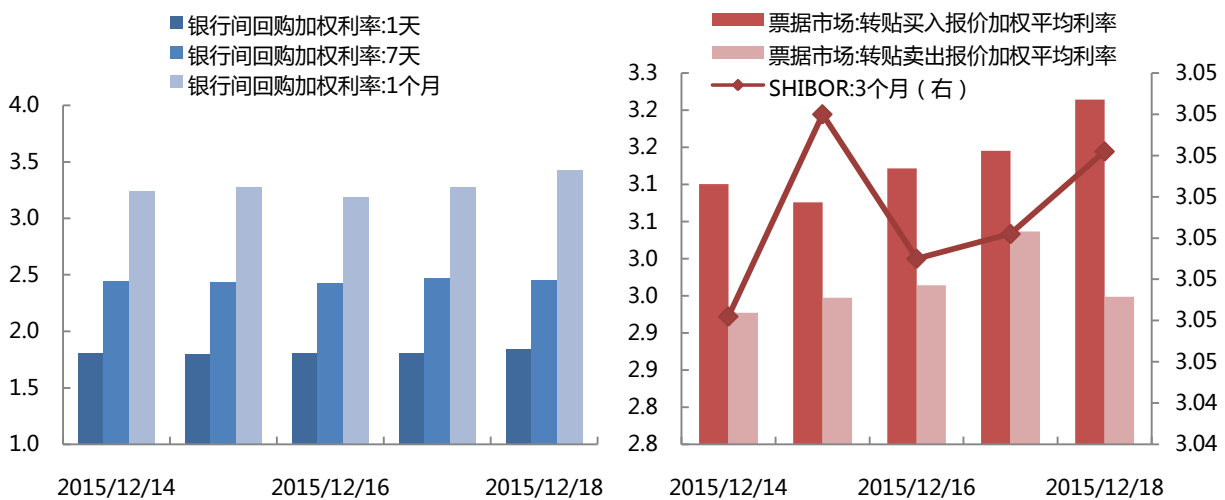


图 7: 上周各类债券持有期收益率

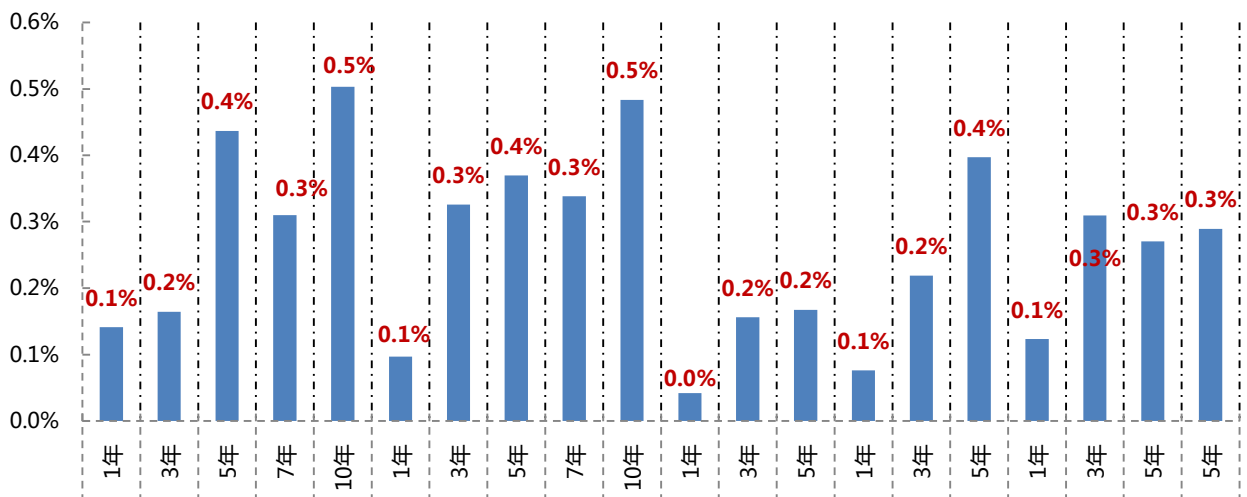
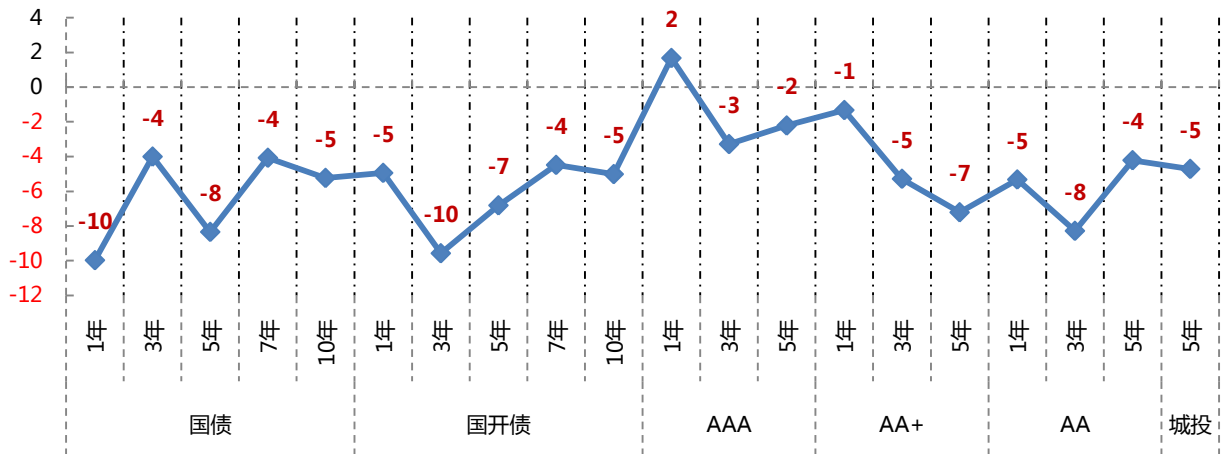


图 8: 上周各类债券收益率变动



如无特别说明，以上所有原始数据来源为 Wind。

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）

公司网址：www.icbccs.com.cn