

2016.04.11-2016.04.17

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 3月数据印证实体经济短期企稳改善; 预计政府稳增长政策还将继续发力
- 权益市场: 就目前来看, 我们依然维持市场还将处于震荡格局的判断不变; 配置方面, 我们仍建议遵循行业景气度精选个股, 并密切关注高股息率低估值蓝筹的投资机会
- 固定收益市场: 利率债方面, 我们认为收益率后期仍将维持震荡中下行的格局; 信用债方面, 建议减持中高等级长信用债, 高收益债目前没有系统性机会, 需精选个券

正文内容:

一、市场回顾

宏观方面: 上周公布的实体经济数据显示, 一季度GDP同比增长6.7%, 3月工业增加值同比增速由前月的5.4%小幅回升至6.8%, 3月固定资产投资增速由前月的10.2%进一步回升至11.2%; 其中制造业投资增速延续弱势, 地产和基建投资明显回升。上周公布的货币信贷数据显示, 3月新增人民币信贷1.3万亿(旧口径), 新增社融2.34万亿, 3月M2同比增长13.4%。上周公布的地产销售数据显示, 30大中城市地产销售面积较前周小幅回升, 地产销售总体仍延续高景气。

公开市场操作方面: 上周公开市场逆回购到期1200亿, 投放1900亿, 净投放700亿。

权益方面: 上周A股震荡中上行, 截至周五收盘, 上证综指报收3078.12点, 当周上涨3.12%, 深证成指报收10733.64点, 当周上涨3.07%, 中小板当周上涨2.66%, 创业板上涨3.58%。分行业来看, 29个中信一级行业均上涨, 其中煤炭板块涨幅最大, 当周上涨8.25%, 轻工制造、综合、通信、有色、钢铁等板块涨幅均超5%, 当周分别上涨5.53%、5.29%、5.17%、5.13%、5.03%。

固定收益方面: 利率债方面, 一年期国债收益率2.22%, 较前一周下跌0.01%; 三年期国债收益率2.45%, 较前一周下跌0.16%; 十年期国债收益率2.92%, 较前一周上涨0.06%。一年期国开债收益率2.52%, 较前一周下跌0.03%; 三年期国开债收益率2.89%, 较前一周下跌0.27%; 十年期国开债收益率3.34%, 较前一周下跌0.50%。

信用债方面,一年期AAA最新收益率2.89%,较前一周下跌0.09%;三年期AAA最新收益率3.33%,较前一周下跌0.72%;一年期AA+最新收益率3.13%,较前一周下跌0.13%;五年期AA+最新收益率3.86%,较前一周下跌0.71%;一年期AA最新收益率3.41%,较前一周下跌0.20%;五年期AA最新收益率4.37%,较前一周下跌0.69%;一年期城投债最新收益率3.14%,较前一周下跌0.11%;五年期城投债最新收益率4.03%,较前一周下跌1.02%。

二、重大事件回顾

1、周小川：中国经济不断改善，灵活适度实施稳健的货币政策

2016年4月16日，国际货币基金组织第33届国际货币与金融委员会(IMFC)会议在华盛顿召开，会议主要讨论了全球经济金融形势与风险、全球政策议程和基金组织改革等问题。中国人民银行行长周小川率团出席了会议。周小川行长表示，在经济进入中高速增长“新常态”的同时，中国经济增长的结构和质量不断改善，中国将灵活适度实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕。同时，周小川行长呼吁各方采取全面有力的措施，促进全球经济复苏，提高抵御风险的能力。

2、一季度经济数据发布，经济温和回暖

4月15日，国家统计局发布2016年一季度经济数据，经初步核算，今年一季度国内生产总值158526亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。3月制造业PMI为50.2，自2015年8月以来首次回到荣枯线以上；3月PPI环比上涨0.5%，是2014年1月以来首次转正；3月CPI同比均上涨2.3%，通胀水平低于预期。2016年一季度，中国社会融资规模较快增长，直接融资占比明显上升。初步统计，一季度社会融资规模增量累计达到6.59万亿元人民币，比去年同期多1.93万亿元，创历史同期最高水平。贷款增加额和直接融资占比也创历史新高。一季度人民币贷款增加4.61万亿元，同比多增9301亿元，创单季历史新高。

3、国务院：阶段性降低社保费率和公积金缴存比例

国务院总理李克强4月13日主持召开国务院常务会议，听取山东济南非法经营疫苗系列案件调查处理情况汇报，决定先行对一批责任人实施问责；通过《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，强化制度监管；决定阶段性降低企业社保缴费费率和住房公积金缴存比例，为市场主体减负、增加职工现金收入。为减轻企业负担，增强企业活力，促进增加就业和职工现金收入，会议决定，在去年已适当降低失业、工伤和生育三项社保费率基础上，从2016年5月1日起两年内。一是对企业职工基本养老保险单位缴费比例超过20%的省份，将缴费比例降至20%；单位缴费比例为20%且2015年底基金累计结余可支付月数超过9个月的省

份，可以阶段性降低至 19%。二是将失业保险总费率由现行的 2% 阶段性降至 1%—1.5%，其中个人费率不超过 0.5%。上述两项措施的具体方案由各省（区、市）确定。三是规范住房公积金缴存比例，对高于 12% 的一律予以规范调整，同时由各省（区、市）结合实际，阶段性适当降低住房公积金缴存比例；生产经营困难企业除可降低缴存比例外，还可依法申请缓缴公积金，待效益好转后再提高缴存比例或恢复缴存并补缴缓缴的公积金。初步测算，采取以上措施每年可减轻企业负担 1000 多亿元。

4、国务院印发整治互联网金融文件

据财经获悉，4 月 14 日，国务院组织 14 个部委召开电视会议，将在全国范围内启动有关互联网金融领域的专项整治，为期一年。当日，国务院批复并印发与整治工作配套的相关文件。文件按照“谁家孩子谁抱走”的原则，共有七个分项整治子方案，涉及多个部委，其央行、银监会、证监会、保监会将分别发布网络支付、网络借贷、股权众筹和互联网保险等领域的专项整治细则，个别部委负责两个分项整治方案。由于此次整治涉及打击非法集资等各类违法犯罪活动，公安机关将密切配合参与其中。

三、市场展望

宏观方面：3 月数据印证实体经济短期企稳改善。结合 3 月工业生产、消费和固定资产投资等宏观数据表现，我们认为，政府稳增长所带来的地产和基建投资增速回升，是推动当前国内总需求改善的主因。而考虑到当前实体经济企稳改善的基础并不稳固，我们预计政府稳增长政策还将继续发力。为此，受益于稳增长的基建和地产投资好转，也有望在二季度推动总需求延续反弹势头。流动性方面，考虑到当前实体经济呈现出短期企稳改善迹象，预计央行货币政策将由中性偏松向中性摆动。汇率方面，预计短期人民币汇率仍将处于正常的双向波动之中。短期重点关注信用事件对债券市场以及金融市场流动性的潜在冲击。

权益方面：就目前来看，我们依然维持市场还将处于震荡格局的判断不变。一方面，从中期来看，市场对信用风险爆发等仍有所担忧，同时考虑到部分股票估值偏高的局面并未发生明显改观，短期市场上行的空间有限。而另一方面，目前国内无风险利率进一步下行的趋势没有发生变化，同时国内改革举措也正在逐步推进之中，这些对 A 股市场还是有一定的托底作用。综合来看，我们维持市场延续震荡格局的判断不变。配置方面，我们仍建议遵循行业景气度精选个股，并特别关注高股息率低估值蓝筹的投资机会。

固定收益方面：利率债方面，我们的看法与前几周相一致，即收益率后期可能将维持震荡

中下行的格局，操作上看，3月7日创下的年内收益率高点较难突破，对于空仓的组合来说，目前窄幅区间波动的特征正是逐渐择机配置的好时机；而对追求绝对收益的波段操作来说，目前空间可能暂时不大。信用债方面，在杠杆高企、金融资产泡沫程度较高、通胀预期抬头等因素影响下，二季度央行货币政策边际收紧概率增加，同时信用债到期高峰来临且评级负面行动将明显增加，目前处于历史低位的中高等级信用利差将有明显的抬升，建议减持长信用债；高收益债目前没有系统性机会，需精选个券，部分供需格局较好，近期涨价较多的行业基本面将有所改善，其短债可择机配置；城投债与产业债利差目前处于低位，在债市去杠杆下城投债将受冲击，利差继续缩窄空间不大。

附表:

图 1: 公开操作市场

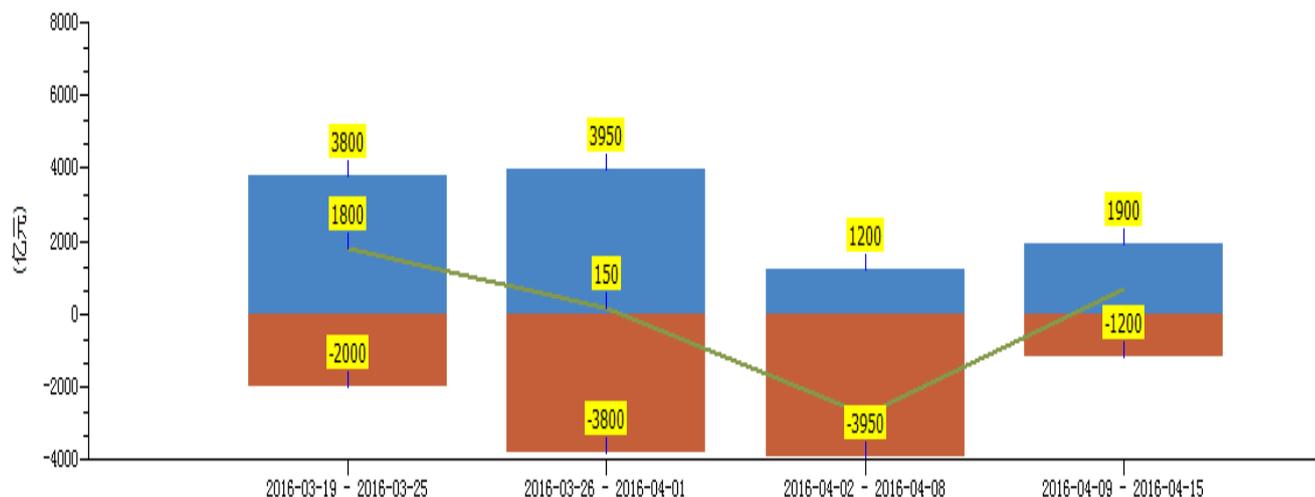


图 2: 股市走势

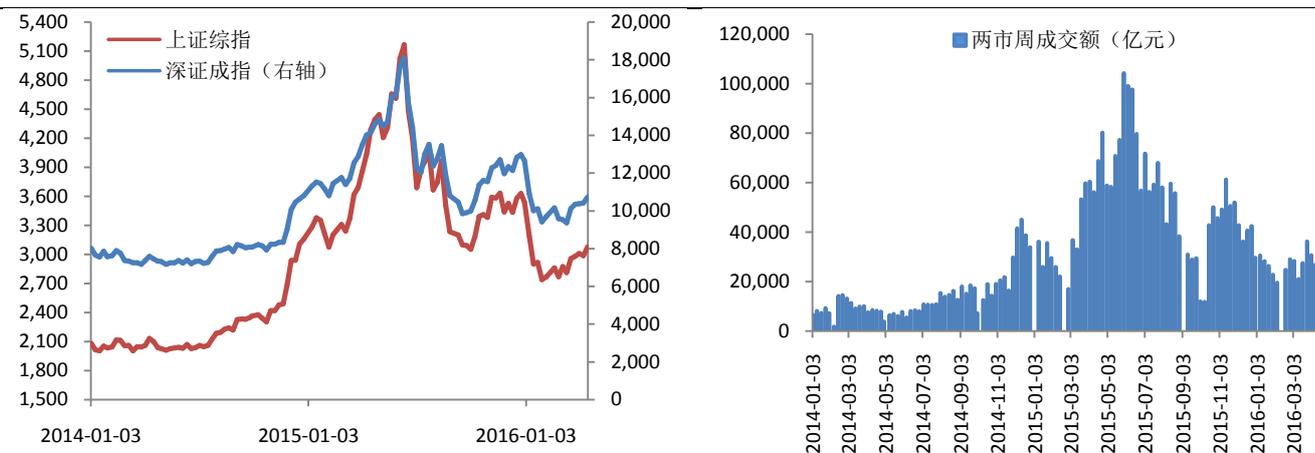


图 3: 主要指数表现

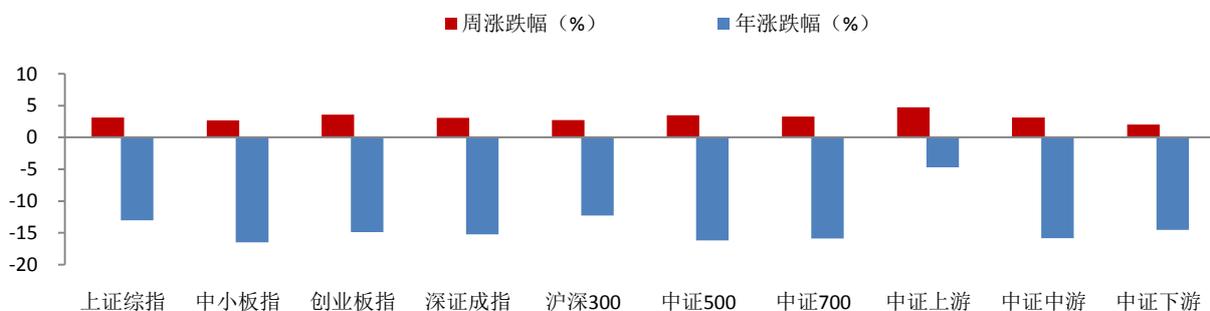


图 4: 行业表现

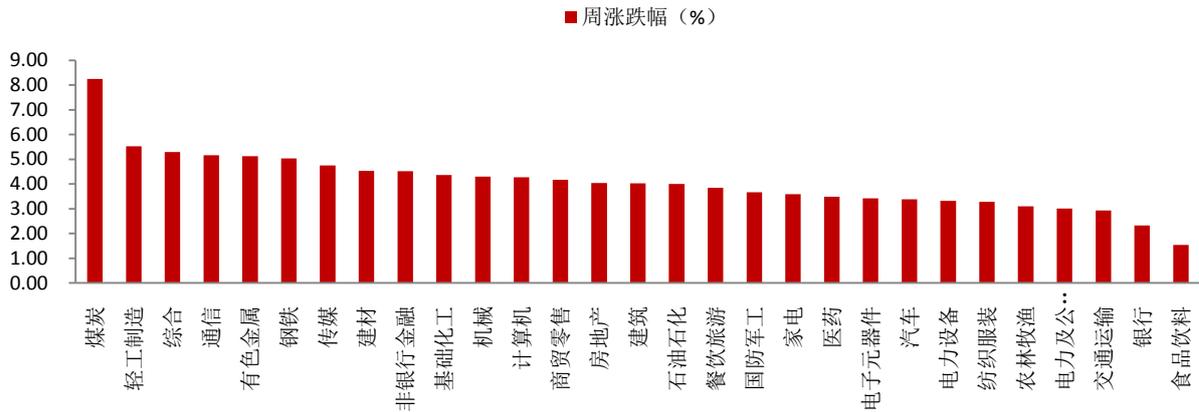


图 5: 回购利率一周走势

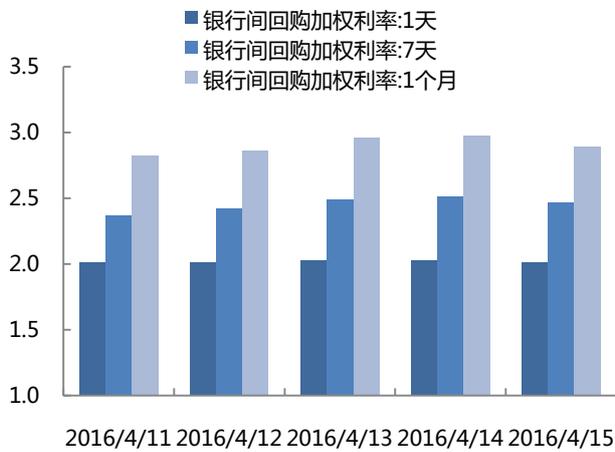


图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势



图 7: 上周各类债券持有期收益率

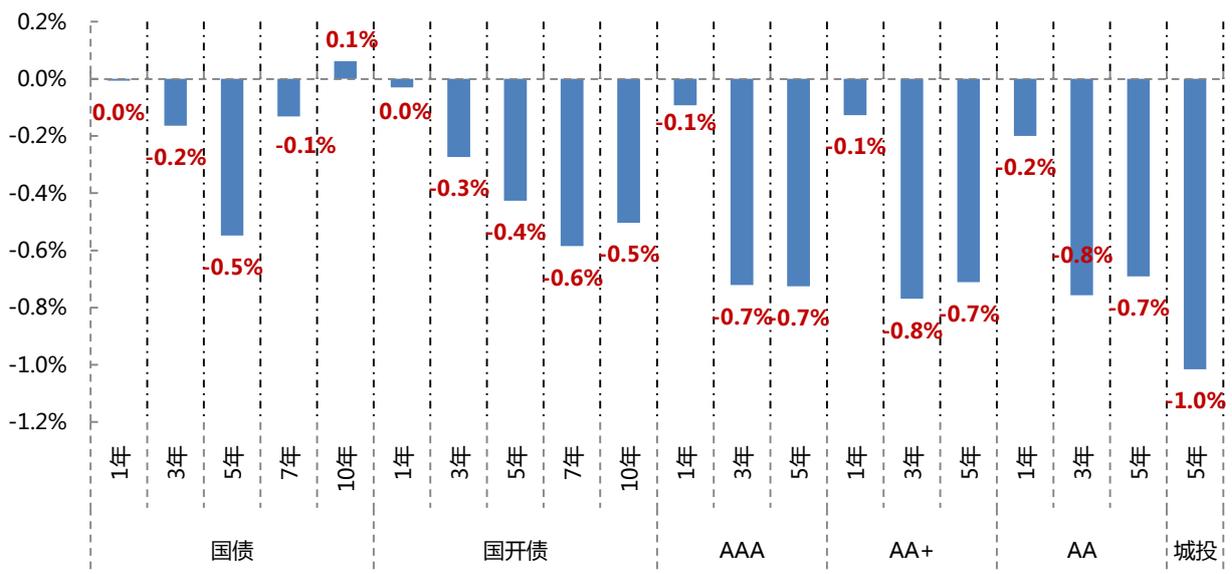
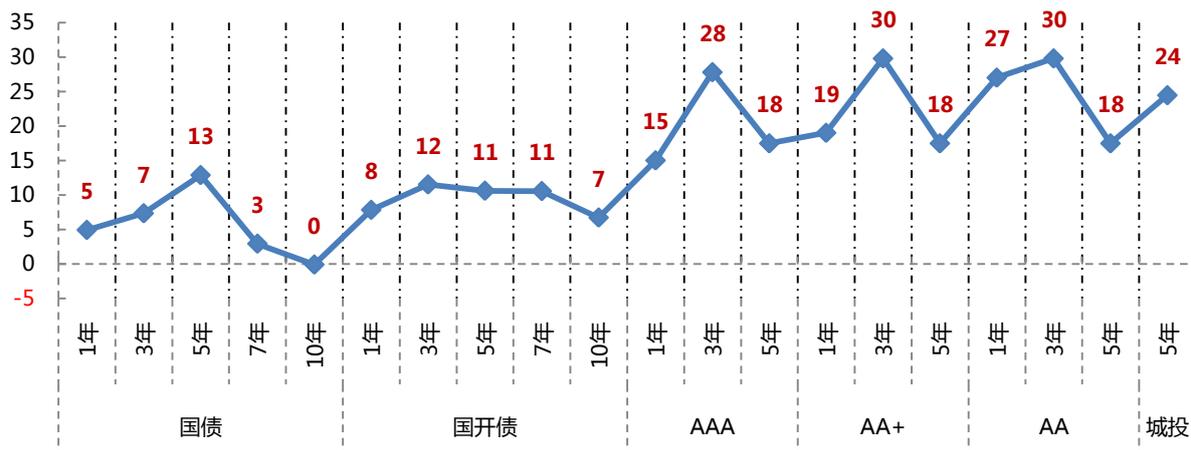


图 8: 上周各类债券收益率变动



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