

2016.05.03-2016.05.08

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 此轮经济回暖的持续性和力度依然主要依赖基建和地产投资的发力情况; 货币政策大概率将维持目前的中性操作, 未来基本面的表现将是影响货币政策走向的重要依据
- 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: 上周公布的地产销售数据显示, 30大中城市地产销售面积较前周有所回落, 销售面积4周移动平均同比增速由上周的61.17%下降至51.88%, 需求热情有所回落。上周公布的中观高频数据显示, 当周耗煤量降至3月以来最低点, 4周移动平均同比跌幅继续扩大, 由前周的-7.4%扩大至-8.8%; 当周三峡水库入库日均流量环比略有下降, 但总体入库流量依然较高, 入库流量4周移动平均增速由前周的16.4%进一步扩大至27.87%; 当周唐山高炉开工率与上周持平, 维持在79.9%, 全国高炉开工率则由前周的78.9%微升至79.4%。上周公布的4月美元计价出口同比增速为-1.8%, 虽较3月明显回落, 但相较一季度的-9.6%仍有改善; 进口同比增速为-10.9%, 较一季度的-13.5%小幅回升, 但依然疲弱。

公开市场操作方面: 上周公开市场逆回购到期5800亿, 投放3600亿, 净回笼2200亿。

权益方面: 上周A股继续震荡下行, 截至周五收盘, 上证综指报收2913.25点, 当周下跌1.10%, 深证成指报收10100.54点, 当周下跌0.49%, 中小板指当周下跌0.73%, 创业板指当周下跌1.21%。分行业来看, 29个中信一级行业中仅8个行业上涨, 其中交通运输行业涨幅最大, 当周上涨1.48%, 煤炭、钢铁、综合、石油石化、非银金融等板块周跌幅均超2%, 当周分别下跌5.71%、2.88%、

2.83%、2.48%、2.29%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.34%，较前一周上涨0.01%；三年期国债收益率2.59%，较前一周上涨0.03%；十年期国债收益率2.90%，较前一周下跌0.03%。一年期国开债收益率2.64%，较前一周上涨0.15%；三年期国开债收益率3.02%，较前一周上涨0.24%；十年期国开债收益率3.39%，较前一周上涨0.33%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.96%，较前一周上涨0.05%；五年期AAA最新收益率3.68%，较前一周上涨0.16%；一年期AA+最新收益率3.30%，较前一周上涨0.06%；五年期AA+最新收益率4.08%，较前一周上涨0.16%；一年期AA最新收益率3.78%，较前一周上涨0.07%；五年期AA最新收益率4.59%，较前一周上涨0.17%；一年期城投债最新收益率3.38%，较前一周上涨0.05%；五年期城投债最新收益率4.27%，较前一周上涨0.37%。

二、重大事件回顾

1、央行发布一季度货币运行报告 继续实施稳健货币政策

5月6日，央行发布一季度货币政策运行报告，称将继续实施稳健的货币政策，综合运用数量、价格等多种货币政策工具，采取综合措施防范和化解金融风险。守住不发生系统性、区域性金融风险的底线，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。报告称，中国经济持续增长基本面没有改变，中国经济有望保持中高速增长。然而当前内外部形势仍很复杂，经济发展和结构调整还面临不少挑战。对于下一阶段的货币政策，报告显示：一是综合运用货币政策工具，优化政策组合，保持适度流动性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长。将加强和改善宏观审慎管理，组织实施好宏观审慎评估，从量价两个方面保持货币金融环境的稳健和中性适度。继续引导商业银行加强流动性和资产负债管理，合理安排资产负债总量和期限结构，提高流动性风险管理水平。二是盘活存量、优化增量，支持经济结构调整和转型升级。继续优化流动性的投向和结构，发挥好信贷政策支持再贷款、再贴现和抵押补充贷款政策的作用，强化信贷政策定向结构性调整功能，引导金融机构优化信贷结构。围绕去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务，转变信贷政策实施方式，提升信贷政策执行力和导向力。三是进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制。四是完善金融市场体系，切实发挥好金融市场在稳定经济增长、推动经济结构调整和转型升级、深化改革开放和防范金融风险方面的作用。五是深化金融机构改革，通过增加供给和竞争改善金融服务。继续深化大型商业银行和其他大型金融企业改革，完善公司治理，形成有效的决策、执行、制衡机制，把公司治理的要求真正落实于日常经营管理和风险控制之中。继续推动农业

银行深化管理体制和运行机制改革，密切监测评估农业银行“三农金融事业部”改革成效，不断提高其服务县域经济的能力和水平。继续推动落实交通银行深化改革方案，提高市场竞争力。六是完善宏观审慎政策框架，有效防范和化解系统性金融风险，切实维护金融体系稳定。

2、国务院印发盐业体制改革方案

为推进盐业体制改革、实现盐业资源有效配置、进一步释放市场活力、促进行业健康可持续发展，国务院发布了盐业体制改革方案。方案的总体要求是在坚持食盐专营制度基础上推进供给侧结构性改革，坚持依法治盐，创新管理方式，健全食盐储备，严格市场监管，建立公平竞争、监管到位的市场环境，培育一批具有核心竞争力的企业，逐步形成符合我国国情的盐业管理体制；基本原则是突出食盐安全、释放市场活力、注重统筹兼顾、坚持依法治盐；最核心内容是：从2017年1月1日开始，放开所有盐产品价格，取消食盐准运证，允许现有食盐定点生产企业进入流通销售领域，食盐批发企业可开展跨区域经营。不再核准新增食盐定点生产企业和食盐批发企业，鼓励产销一体，鼓励食盐批发企业与定点生产企业兼并重组。

3、国务院常务会议，着力扩大民间投资，确定发展租赁市场

国务院总理李克强5月4日主持召开国务院常务会议，决定对促进民间投资政策落实情况开展专项督查，着力扩大民间投资；部署推动制造业与互联网深度融合，加快“中国制造”转型升级；确定培育和发展住房租赁市场的措施，推进新型城镇化满足群众住房需求；部署促进通用航空业发展，以改革创新扩大有效内需。会议指出，民间投资是稳增长、调结构、促就业的重要支撑力量。当前民间投资增速有所回落，必须采取有力措施，推动相关政策落地，进一步放宽准入，打造公平营商环境，促进民间投资回稳向好。会议决定，在各地、各有关部门对政策落实开展自查基础上，国务院派出督查组，围绕国务院2014年出台的关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的相关文件落实情况，选择部分地区进行督查，同时开展第三方评估。整改存在问题，克服不作为现象，完善鼓励民间投资政策，尊重和维护企业市场主体地位，弘扬企业家精神，激发民间投资潜力和创新活力。会议指出，实行购租并举，发展住房租赁市场，是深化住房制度改革的重要内容，有利于加快改善居民尤其是新市民住房条件，推动新型城镇化进程。会议确定，一是发展住房租赁企业，支持利用已建成住房或新建住房开展租赁业务。鼓励个人依法出租自有住房。允许将商业用房等按规定改建为租赁住房。二是推进公租房货币化，政府对保障对象通过市场租房给予补贴。在城镇稳定就业的外来务工人员、新就业大学生和青年医生、教师等专业技术人员，凡符合条件的应纳入公租房保障范围。三是完善税收优惠

政策，鼓励金融机构加大支持，增加租赁住房用地供应。四是强化监管，推行统一的租房合同示范文本，规范中介服务，稳定租赁关系，保护承租人合法权益。

4、发改委：深化电力天然气医疗等领域价格改革

据国家发改委网站消息，发改委5月3日表示，下一步，将以完善主要由市场决定价格的机制为目标，把价格改革向纵深推进，把价格监管和服务水平提升到新的高度，重点是：深化电力、天然气、医疗服务、交通运输等领域价格改革。发改委指出，下一步，将按照国务院“放、管、服”改革要求，以完善主要由市场决定价格的机制为目标，把价格改革向纵深推进，把价格监管和服务水平提升到新的高度。重点是：深化电力、天然气、医疗服务、交通运输等领域价格改革，进一步放开竞争性环节价格。改革环保电价补贴方式，完善可再生能源价格形成机制和补贴办法，在产能严重过剩行业进一步推行基于单位能耗的差别电价政策。落实超定额用水累进加价政策。加快制定或修订价格法律法规规章，完善政府定价行为规则、市场价格行为规范、价格听证办法，切实加强成本监审。加快推进价格信息化建设，加强价格监测预警和形势分析研判，提高价格公共服务水平。通过不断创新价格机制，充分发挥价格杠杆作用，着力推进供给侧结构性改革。

三、市场展望

宏观方面：4月外贸数据显示内需和出口短期企稳改善的基础均不牢靠。虽然目前的一些先导指标显示未来一段时期我国出口形势有望边际改善，但在全球经济增长乏力的大背景下，预计外需对国内经济的拉动作用仍将有限。此轮经济回暖的持续性和力度依然主要依赖基建和地产投资的发力情况。通胀方面，从商务部周度数据来看，当前食品价格延续跌势，生产资料价格环比微升，维持4月CPI同比上涨2.4%的预测不变，同时将PPI同比预测由-3.6%进一步上调至-3.4%。货币政策方面，从上周公布的一季度货币政策执行报告中，我们认为，短期货币政策没有收紧的基础，大概率将维持目前的中性操作，未来基本面的表现将是影响货币政策走向的重要依据。汇率方面，预计短期人民币汇率将处于正常的双向波动之中。

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

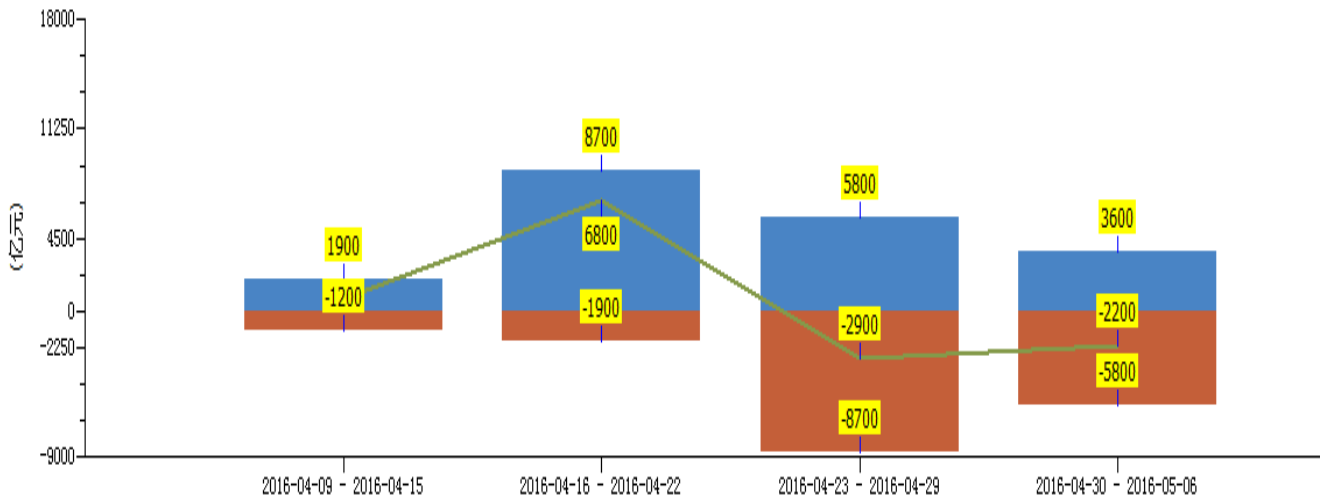


图 2: 股市走势

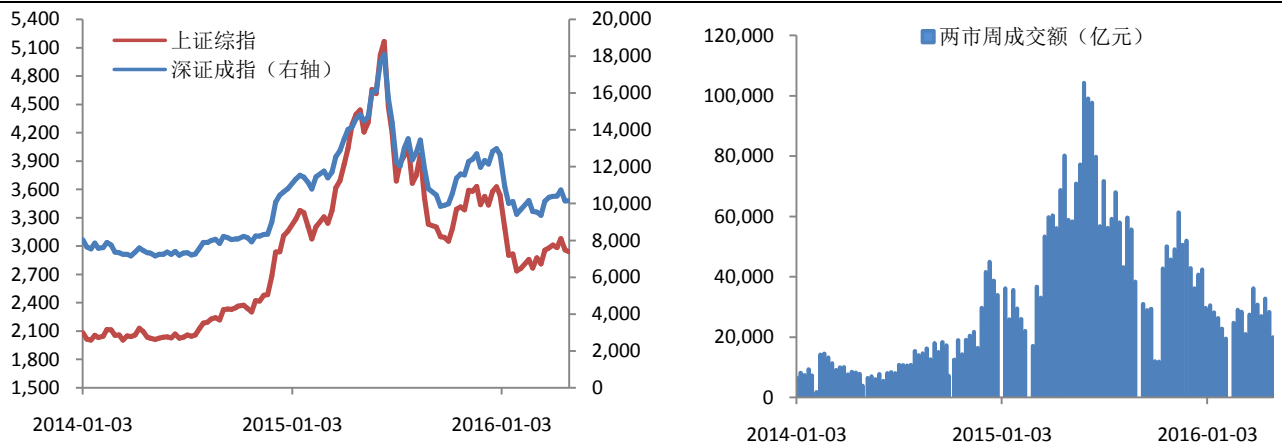


图 3: 主要指数表现

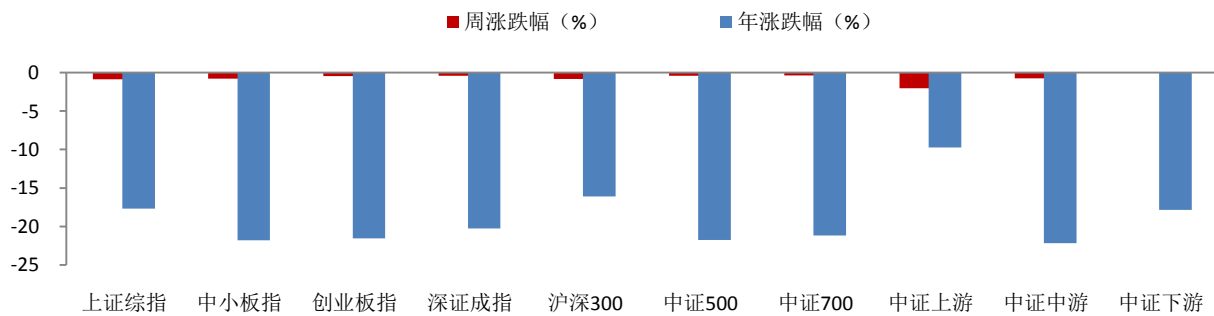


图 4: 行业表现

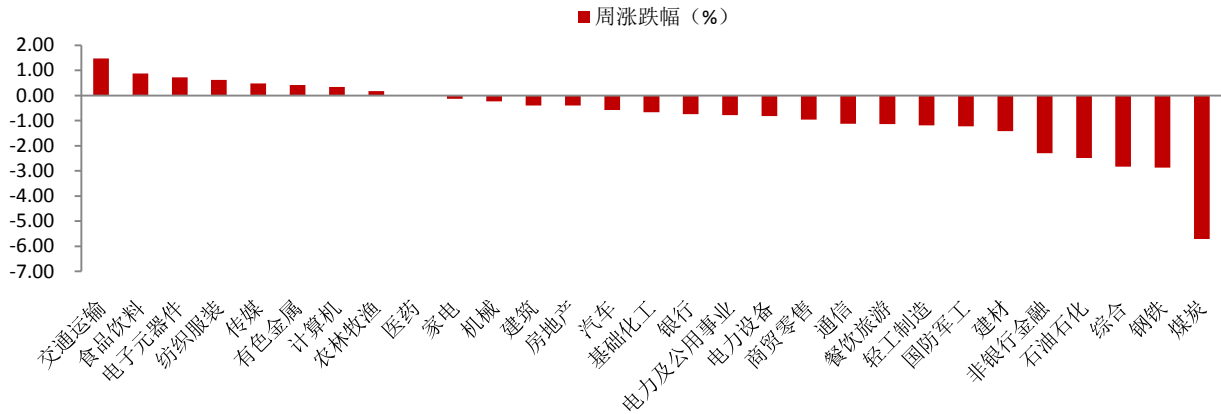


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

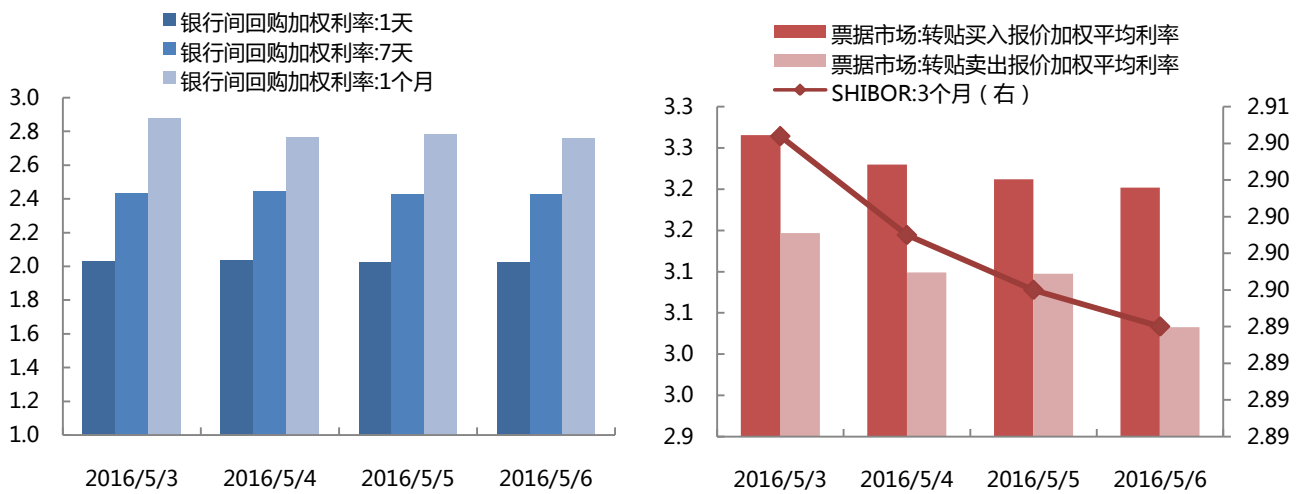


图 7: 上周各类债券持有期收益率

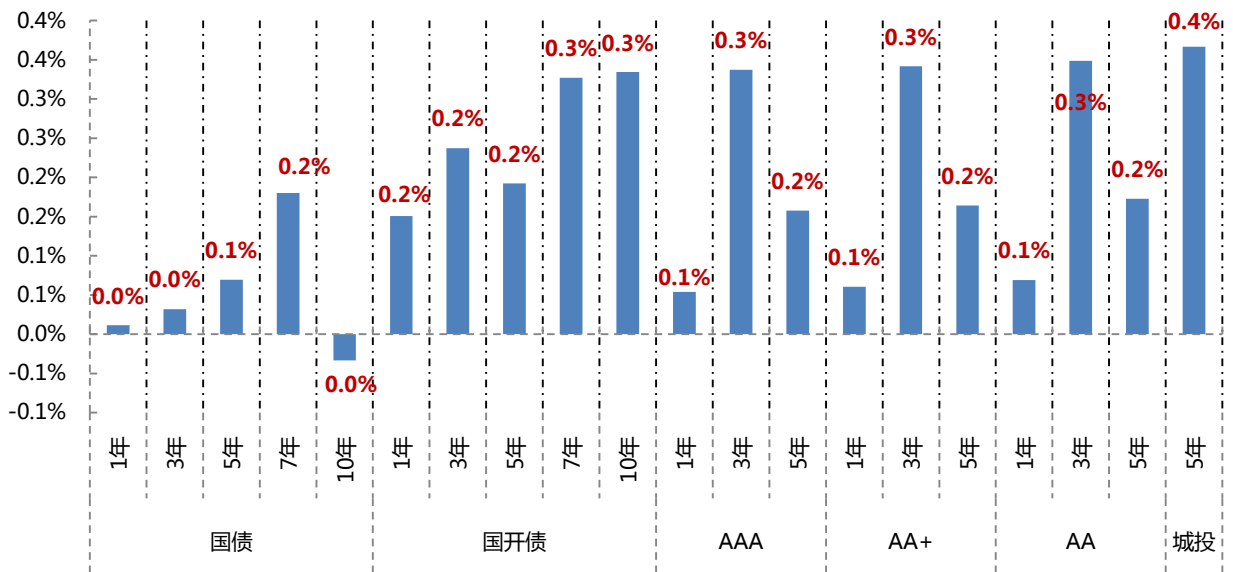
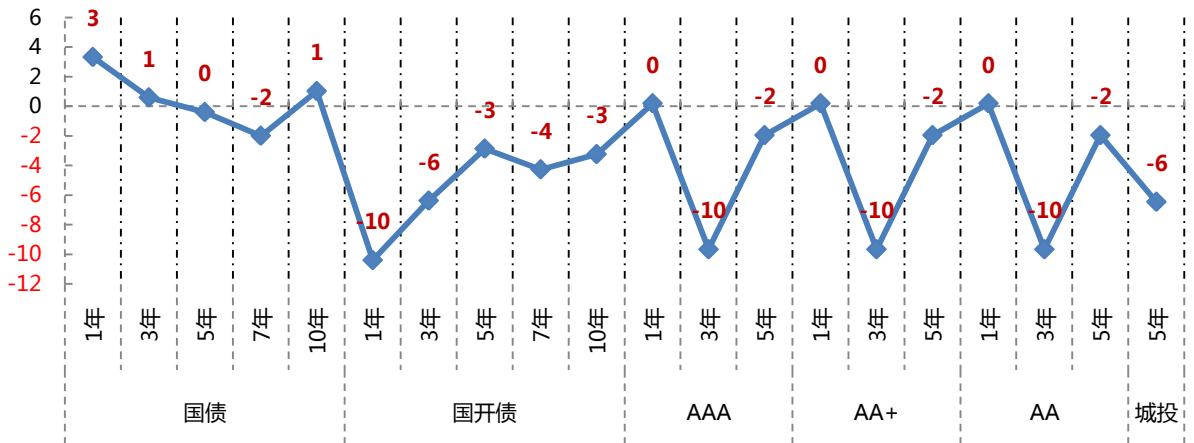


图 8: 上周各类债券收益率变动



如无特别说明，以上所有原始数据来源为 Wind。

重要提示：

提示：本材料为内部交流材料，仅供内部参考交流使用，不得向公众分发或公布，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，基金过往业绩不代表其未来表现，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（“工银瑞信”）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：100140

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn