

2016.05.17-2016.05.22

每周市场回顾与展望

### 主要结论:

- 宏观经济: 高频数据显示当前经济仍处于弱复苏区间内, 内生增长动力依然疲弱, 政府稳增长政策仍是决定经济增长走向的主要矛盾
- 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4月70大中城市新建住宅价格指数环比上涨1%, 连续12个月环比上涨; 一线、二线、三线城市环比涨幅分别为2.6%、1.7%、0.6%, 其中, 一线城市环比涨幅缩窄0.9个百分点, 二、三线城市环比涨幅分别扩大0.2和0.3个百分点; 70大中城市新建住宅价格指数同比上涨4.1%, 较上月提高1.2个百分点。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继续回落, 销售面积4周移动平均同比增速由上周的32.10%下降至35.18%, 需求热情有所回落; 一线、二线、三线城市同比增速均有下滑, 二线城市依然领涨销售, 但涨幅较上周回落9个百分点至57.29%。中观高频数据显示, 上周耗煤量4周移动平均跌幅扩大至9.53%; 三峡水库入库日均流量4周移动平均增速由前周的49.85%进一步扩大至55.88%, 但环比改善幅度不大; 唐山高炉开工率由前一周的82.9%继续提升至86%, 全国高炉开工率则由前周的70.5%继续回升至81.1%。

公开市场操作方面: 上周公开市场逆回购到期2000亿, 投放2500亿, 净投放500亿。5月16日MLF投放2900亿, 5月19日MFL到期475亿, 投放2425亿。全周净投放2925亿。

权益方面: 截至上周五收盘, 上证综指报收2825.48点, 当周微跌0.06%, 深证成指报收

9816.75点，当周上涨0.59%，中小板指当周上涨0.55%，创业板指当周上涨1.98%。分行业来看，29个中信一级行业中半数行业上涨，其中计算机、电子元器件、有色、传媒、国防军工等行业涨幅居前，当周分别上涨3.64%、2.71%、2.19%、2.11%、1.53%；商贸零售、餐饮旅游、交通运输、家电、建筑等行业跌幅较大，当周分别下跌1.84%、1.54%、1.47%、1.41%、1.31%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.31%，较前一周上涨0.03%；三年期国债收益率2.54%，较前一周上涨0.01%；十年期国债收益率2.95%，较前一周下跌0.33%。一年期国开债收益率2.60%，与前一周持平；三年期国开债收益率3.01%，较前一周下跌0.15%；十年期国开债收益率3.35%，较前一周下跌0.62%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.99%，与前一周持平；五年期AAA最新收益率3.54%，较前一周上涨0.09%；一年期AA+最新收益率3.35%，较前一周上涨0.01%；五年期AA+最新收益率3.92%，较前一周上涨0.19%；一年期AA最新收益率3.85%，较前一周上涨0.04%；五年期AA最新收益率4.45%，较前一周上涨0.11%；一年期城投债最新收益率3.33%，较前一周上涨0.09%；五年期城投债最新收益率4.12%，较前一周上涨0.17%。

## 二、重大事件回顾

### 1、习近平主持召开深改组第二十四次会议

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革领导小组组长习近平5月20日上午主持召开中央全面深化改革领导小组第二十四次会议并发表重要讲话。他强调，供给侧结构性改革本质是一场改革，要用改革的办法推进结构调整，为提高供给质量激发内生动力、营造外部环境。各地区各部门要把依靠全面深化改革推进供给侧结构性改革摆上重要位置，坚定改革信心，突出问题导向，加强分类指导，注重精准施策，提高改革效应，放大制度优势。会议审议通过了《各地区以改革举措落实供给侧结构性改革情况》等文件。会议强调要加快国有企业、财税金融、价格体制、农业农村、对外开放、社会保障、生态文明等领域基础性改革；“三去一降一补”要制定专案，专项抓好落实；现阶段的短期调控手段也要注意同改革目标一致起来。

### 2、习近平主持召开中央财经领导小组第十三次会议

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平5月16日上午主持召开中央财经领导小组第十三次会议，分别研究落实供给侧结构性改革、扩大中等收入群体工作。习近平发表重要讲话强调，推进供给侧结构性改革，是综合研判世界经济形势和我国经济发展新常态作出的重大决策，各地区各部门要把思想和行动统一到党中央决策部署上来，

重点推进“三去一降一补”，不能因为包袱重而等待、困难多而不作为、有风险而躲避、有阵痛而不前，要树立必胜信念，坚定不移把这项工作向前推进。要坚持以人民为中心的发展思想，在全社会大力弘扬勤劳致富、艰苦奋斗精神，激励人们通过劳动创造美好生活，不断提高生活水平。

### 3、国务院常务会议部署增强央企竞争力

5月18日召开的国务院常务会议部署推动中央企业“瘦身健体”提质增效。会议提出，要以促改革调结构增强企业竞争力。这是国务院常务会议继去年12月部署促进央企提质增效后，再度强调这项工作。而今年年初举行的中央企业负责人工作会议也把提质增效作为今年央企的首要任务。中国企业研究院首席研究员李锦认为，央企“瘦身健体”，提质增效，也是央企推进供给侧结构性改革的具体举措。去年中央企业整体利润出现负增长，为-6.9%。今年前3个月全国国有及国有控股企业收入、利润同比继续下降，石油、煤炭、钢铁和有色等行业继续亏损。中央企业利润降幅也有所扩大。日前，国资委对央企债券情况的风险排查显示，中央企业仍然面临经济下行压力加大、部分行业产能过剩、石油等大宗商品价格持续走低等不利因素。推动供给侧改革，化解过剩产能是其中重要的任务。不少央企集中在产能过剩行业，此次国务院常务会议提出今明两年压减央企10%左右钢铁和煤炭现有产能，加快重组整合和市场出清，正当其时。为配合两大行业去产能，中央已经出台多个文件，涉及财政支持、金融支持、职工安置等方面。财政部还在5月18日明确了1000亿元去产能专项奖补资金。此次国务院常务会议聚焦央企提质增效，提出的诸多落实措施旨在深化国企改革。如提出积极稳妥引入各类社会资本参与和支持央企结构调整与重组。

### 4、国务院启动第三方评估和专题调研 引导鼓励民间投资健康发展

为落实中央经济工作会议和《政府工作报告》部署，引导鼓励民间投资健康发展，根据国务院常务会议决定，国务院促进民间投资专项督查近日分别组织赴有关省（区、市）和部门开展第三方评估和专题调研。据介绍，此次国务院将派出9个督查组赴18个省（区、市）开展专项督查，重点围绕以下九个方面展开：一是党中央、国务院关于促进民间投资有关政策的贯彻落实，二是放宽民间投资市场准入，三是加强和改善政府管理服务，四是营造公平竞争的投资环境，五是发挥政府投资的引导带动作用，六是大力促进创新创业中民间投资发展，七是加大对民间投资的金融支持，八是大力推进政府和社会资本合作（PPP）模式，九是落实地方政府和部门责任促进民间投资持续稳定增长。

## 三、市场展望

宏观方面：高频数据显示当前经济仍处于弱复苏区间内，内生增长动力依然疲弱，政府稳增长政策仍是决定经济增长走向的主要矛盾。从近期高频的地产销售数据来看，短期地产对经济增长仍大概率有正贡献，但幅度料将有限，且其持续性有待观察；同时，全国高炉开工率也较前期继续上升，三峡水量环比也继续改善；不过另一方面，耗煤量等数据表现依然弱势。通胀方面，商务部高频数据显示，食品价格环比继续下跌，初步预计5月CPI同比涨幅2.1%，PPI同比跌幅有望由前月的-3.5%进一步收窄至-3.0%。汇率方面，我们认为短期内受联储加息信号增强的影响，人民币汇率可能略承压，但央行将维持汇率在合理区间内震荡。

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，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。

附表:

图 1: 公开操作市场-逆回购

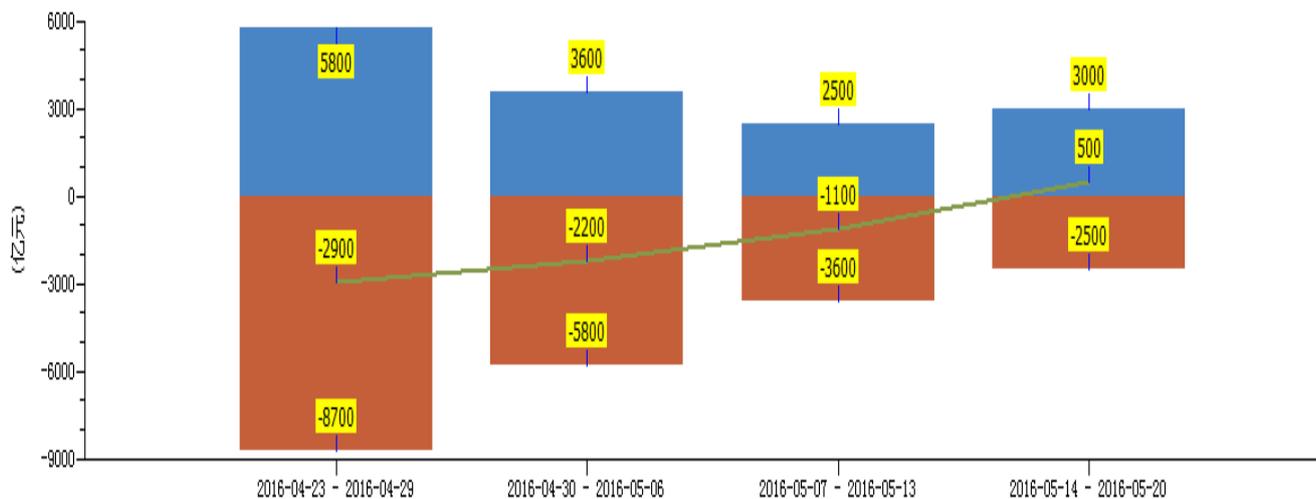


图 2: 股市走势

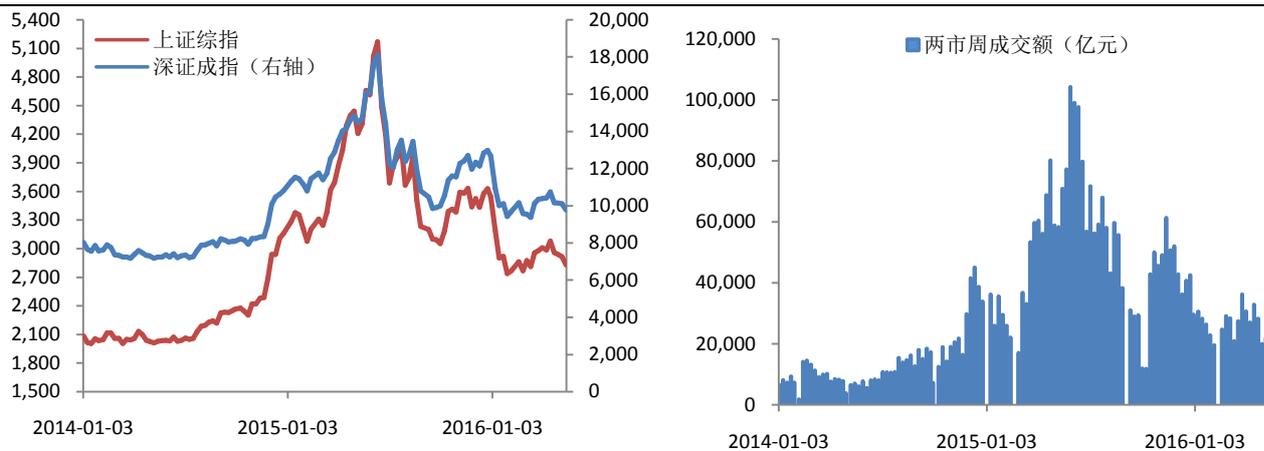


图 3: 主要指数表现

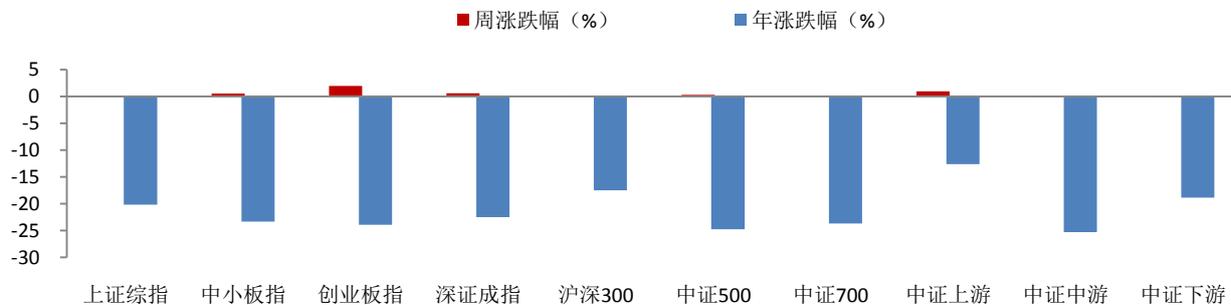


图 4: 行业表现

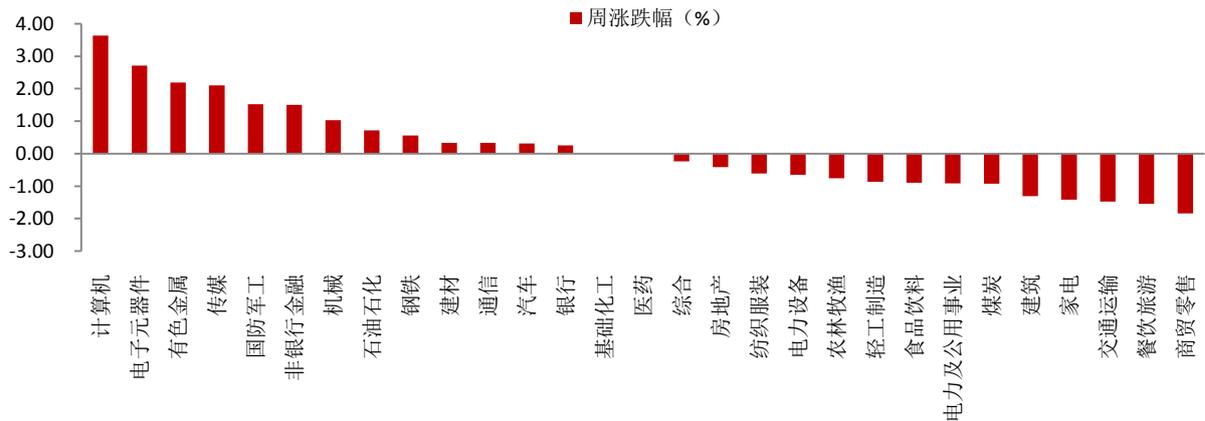


图 5: 回购利率一周走势

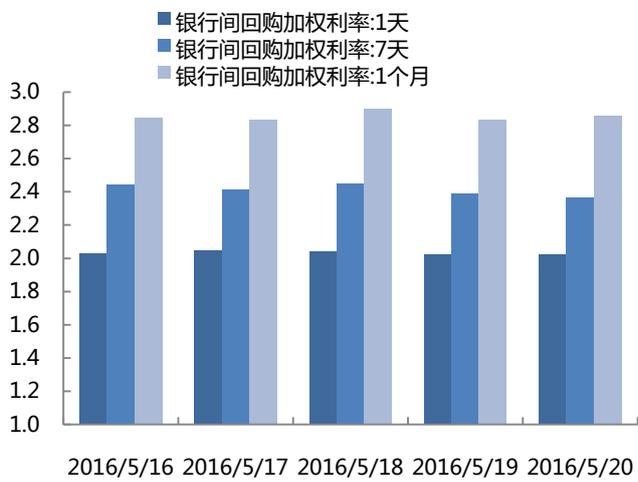


图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

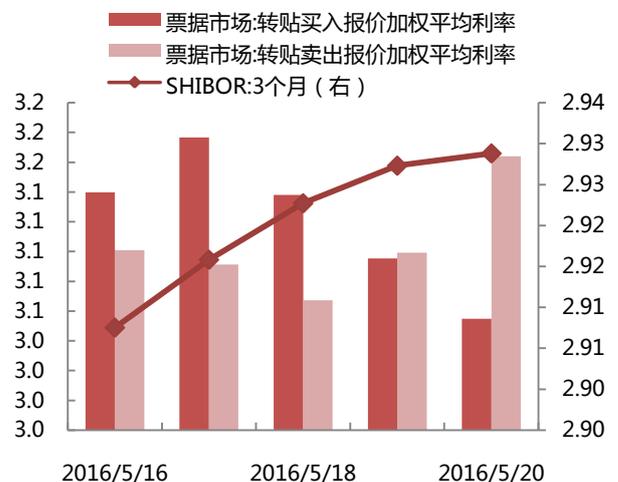


图 7: 上周各类债券持有期收益率

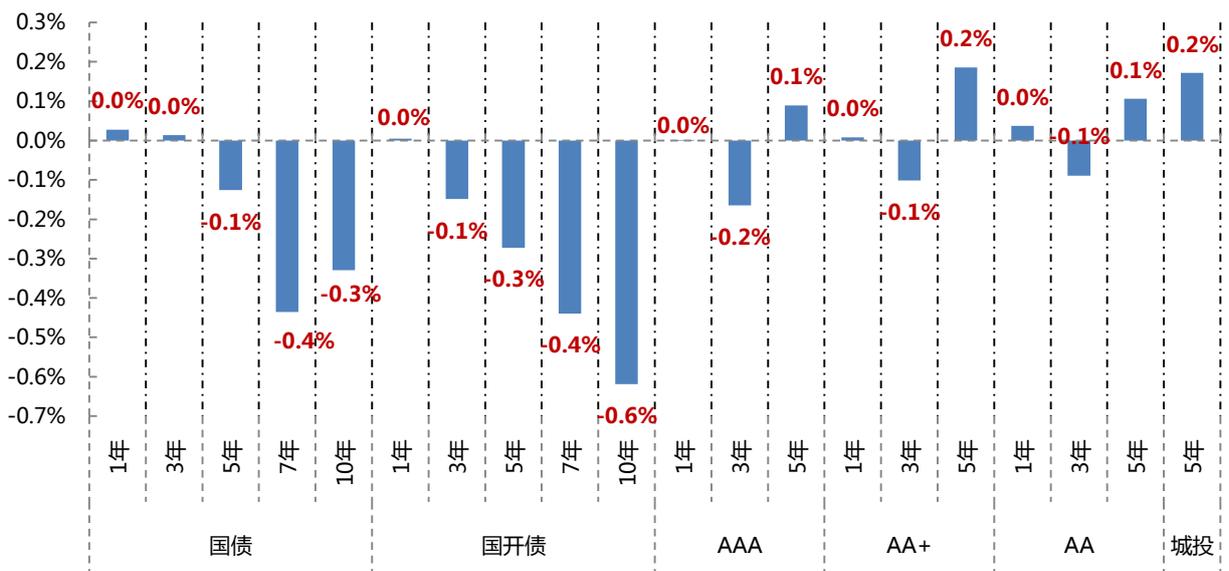
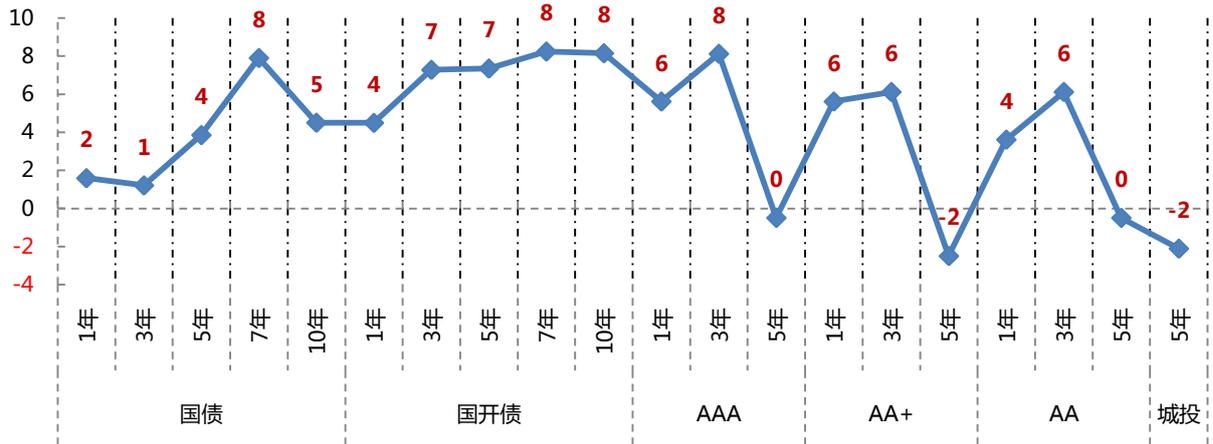


图 8: 上周各类债券收益率变动



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