

2016.06.07-2016.06.12

每周市场回顾与展望

### 主要结论:

- 宏观经济: 经济弱复苏进程中内外需改善的基础均不稳固; 短期通胀压力缓解, PPI 改善或将边际减弱
- 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, 短期利率仍将维持区间窄幅震荡格局; 信用债方面, 目前处于历史低位的中高等级信用利差有一定扩张压力, 建议买入部分确定性较高的短债, 减持长久期信用债

### 正文内容:

#### 一、市场回顾

宏观方面: 上周公布的外贸数据显示, 以美元计价, 5月中国出口同比增速由4月的-1.8%回落至-4.1%, 进口同比增速由4月的-10.9%缩窄至-0.4%。上周南华综合指数除农产品外, 均继续略微反弹, 其中南华工业品、金属、能化、贵金属指数周环比分别为0.42%、0.84%、0.18%、1.01%, 农产品指数周环比为-2.03%。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环比下滑幅度较大, 且销售面积4周移动平均同比增速由上周的22.4.1%下降至13.44%; 其中, 二线城市同比跌幅扩大较为明显。

公开市场操作方面: 上周6月4日-6月10日, 央行公开市场逆回购到期3900亿, 投放1450亿; 6月12日进行700亿7天期逆回购, 当日到期1100亿, 当日净回笼400亿。全周净回笼1750亿, 结束连续三周净投放。

权益方面: 截至上周三收盘, 上证综指报收2927.16点, 当周下跌0.39%, 深证成指报收10316.82点, 当周下跌0.27%, 中小板指当周上涨0.10%, 创业板指当周下跌0.84%。分行业来看, 29个中信一级行业中上涨行业不足半数, 其中国防军工、机械、电力设备等行业当周涨幅超1%,

传媒、食品饮料当周跌幅超1%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.40%，较前一周上涨0.03%；三年期国债收益率2.61%，较前一周上涨0.02%；十年期国债收益率3.01%，较前一周上涨0.10%。一年期国开债收益率2.69%，较前一周上涨0.01%；三年期国开债收益率2.99%，较前一周上涨0.07%；十年期国开债收益率3.35%，较前一周上涨0.04%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率3.00%，较前一周上涨0.07%；五年期AAA最新收益率3.59%，较前一周下跌0.04%；一年期AA+最新收益率3.33%，较前一周上涨0.08%；五年期AA+最新收益率3.97%，较前一周下跌0.03%；一年期AA最新收益率3.87%，较前一周上涨0.10%；五年期AA最新收益率4.51%，较前一周下跌0.02%；一年期城投债最新收益率3.36%，较前一周上涨0.05%；五年期城投债最新收益率4.12%，较前一周上涨0.05%。

## 二、重大事件回顾

### 1、2016 陆家嘴论坛在上海举行

2016 陆家嘴论坛 6 月 12 日至 13 日在上海举行，主题为“全球经济增长的挑战与金融变革”。“一行三会”主要负责人、上海市领导、金融业高管以及众多专家学者出席。央行行长周小川并未出席本次陆家嘴论坛，此外，主旨演讲中，原定出席的银监会主席尚福林也替换为银监会副主席郭利根。今年最受瞩目的新任证监会主席刘士余也并未出席。“一行三会”相关领导——保监会主席项俊波、央行副行长张涛、银监会副主席郭利根、证监会副主席姜洋均就“全球经济增长的挑战与金融变革”这一主题发表演讲。

### 2、第八轮中美战略经济对话：四大经济领域成果发布

财政部副部长朱光耀表示，此次中美对话经济领域成果主要有以下：①交换双边投资协定(BIT)负面清单；②人民币业务将在北美开展，中方将给美方 2500 亿元人民币合格境外投资者额度(QFII)；③提振经济，避免竞争性贬值；④中方将减掉 1.1 亿-1.5 亿钢铁产能，并承诺不新增产能。中美双方共同重申在 2016 年上海和华盛顿 G20 财长和央行行长会议期间达成的关于汇率的承诺，包括将避免竞争性贬值和以竞争性目的来盯住汇率。

### 3、国务院：确定发展和规范健康医疗大数据应用措施

国务院总理李克强 6 月 8 日主持召开国务院常务会议，部署实施健康扶贫工程，提升农村贫困人口医疗保障和健康水平；确定发展和规范健康医疗大数据应用的措施，通过互联网+医疗更好满足群众需求；决定建设福厦泉与合芜蚌两个国家自主创新示范区，引领带动体制创新和科技创新。会议认为，发展和应用好健康医疗大数据，是以创新推进供给侧结构性改革的重大

民生工程，有利于提高健康医疗服务效率和质量，增加有效供给、满足群众需求，促进培育新业态、形成新的经济增长点。会议确定，一是按照安全为先、保护隐私的原则，优先整合利用现有资源，建设互联互通的国家、省、市、县四级人口健康信息平台，实现部门、区域、行业间数据开放融合、共建共享。二是集成医学大数据资源，构建临床决策、疾病诊断、药物研发等支持系统，拓展公共卫生监测评估、传染病疫情预警等应用。重点推进网上预约分诊、检查检验结果共享互认、医保联网异地结算等便民惠民应用，发展远程医疗和智能化健康医疗设备。三是制定完善法律法规和标准，建立健康档案等基础数据库，规范居民健康信息服务管理，严格健康医疗大数据应用准入，建设实名认证等控制系统，保护个人隐私和信息安全。

4、楼继伟：中国已不能完全计划式去产能，必要时将增加中央预算安置下岗工人

中美战略与经济对话 6 月 6 日在北京举行，楼继伟表示，中美双方围绕全球和中美经济形势、宏观政策、结构性改革、国际经济政策协调等议题进行了深入讨论，并重点强调了三点。第一，全球经济包括中美两国既面临周期性挑战，也存在深层次的结构性问题。第二，为促进经济增长，包括中美在内的主要经济体需采取必要的宏观经济政策和结构性改革措施。第三，中美两国将进一步加强国际经济政策沟通与协调。针对吹风会上记者频频发问的中国产能过剩问题，楼继伟表示这也是此次会议上中美讨论的一个热点话题。他指出，中方一直重视产能过剩问题，“三去一降一补”五大重点任务中就有去产能，去年中国主动减少 9000 万吨过剩的钢铁产能，今后还将继续化解过剩产能。针对国际社会有观点提出要给中国增加去产能的量化指标，楼继伟回应称，中国早已不是计划经济时代，无法向企业下达指标，而且目前钢铁行业中民营企业产能占半壁江山，中国目前采取的政策主要是加强环境、安全、能耗、质量等方面的指标监控和执行力度，通过市场出清办法去产能，并在这一过程中给予财政补贴支持，重点解决职工下岗问题。

### 三、市场展望

宏观方面：5月外贸数据显示经济弱复苏进程中内外需改善的基础均不稳固。外需方面，当前全球经济增长乏力制约出口改善幅度与持续性；内需方面，虽然前期政府稳增长推动的经济弱复苏推动5月进口跌幅收窄，但在政府稳增长态度有所弱化的情况下，内需改善的动能有所弱化。通胀方面，短期通胀压力缓解，PPI改善或将边际减弱。汇率方面，央行MLF投放维持资金面相对宽松，离岸人民币汇率假期明显贬值，我们认为，在经济增长动能依然偏弱的情况下，人民币汇率的贬值压力还将存在，但风险可控。

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，短期内，利率仍将维持区间窄幅震荡格局，虽然趋势向下，但的确没有明确的催化剂；策略方面，我们依然认为6月是全力出击长利率的时间窗口，此外2年期地方债将享受到一笔额外的骑乘收益。信用债方面，二季度信贷数据矫枉过正，下半年信贷数据有望回归正常水平，地产周期难有明显弱化，维持对全年债券市场震荡市的判断；在委外收缩、人民币贬值压力下，二季度央行货币政策转向中性概率加大，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有一定扩张压力，建议买入部分确定性较高的短债，减持长久期信用债。

附表:

图 1: 公开操作市场-逆回购

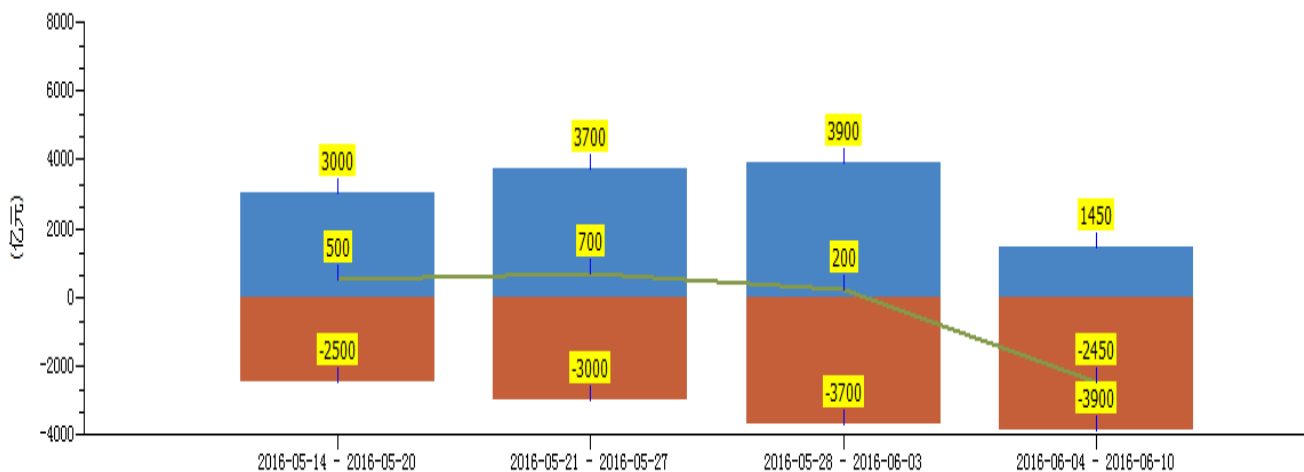


图 2: 股市走势

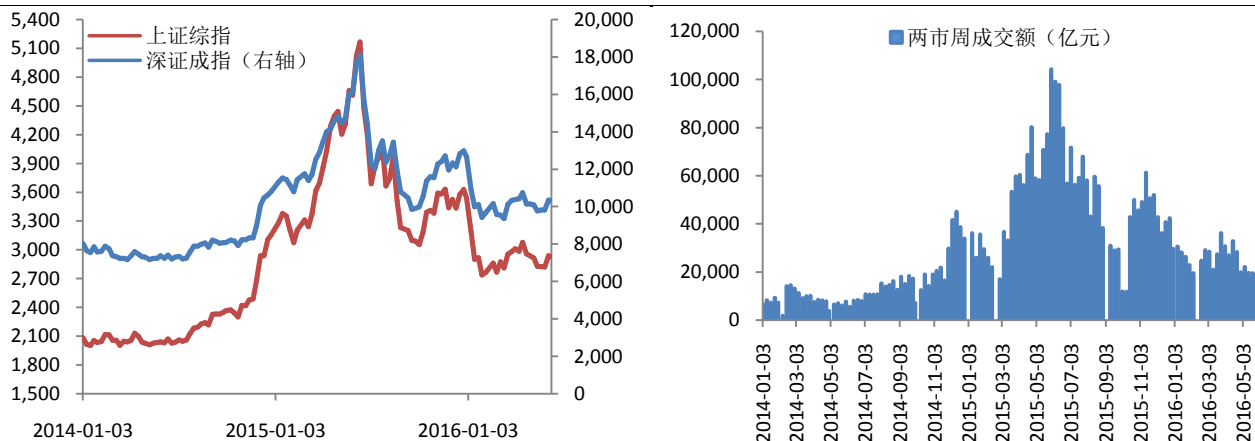


图 3: 主要指数表现

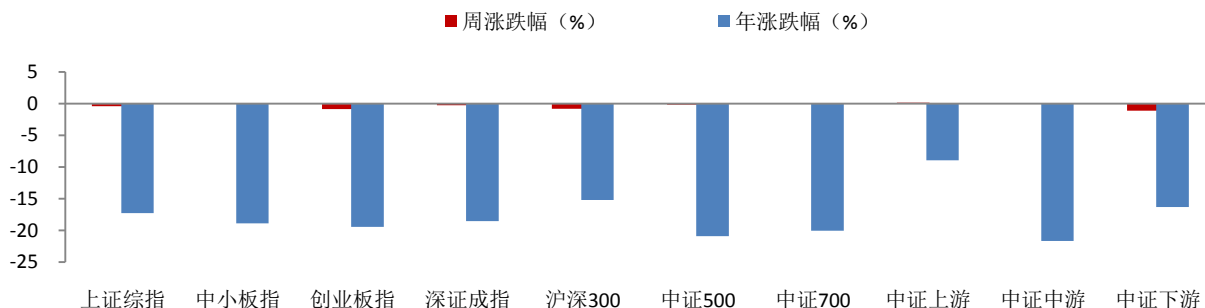


图 4: 行业表现

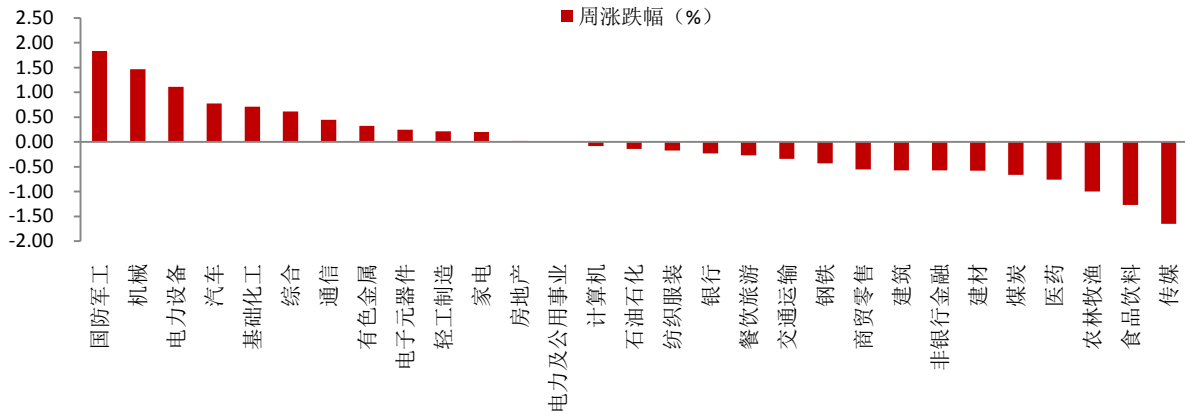


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

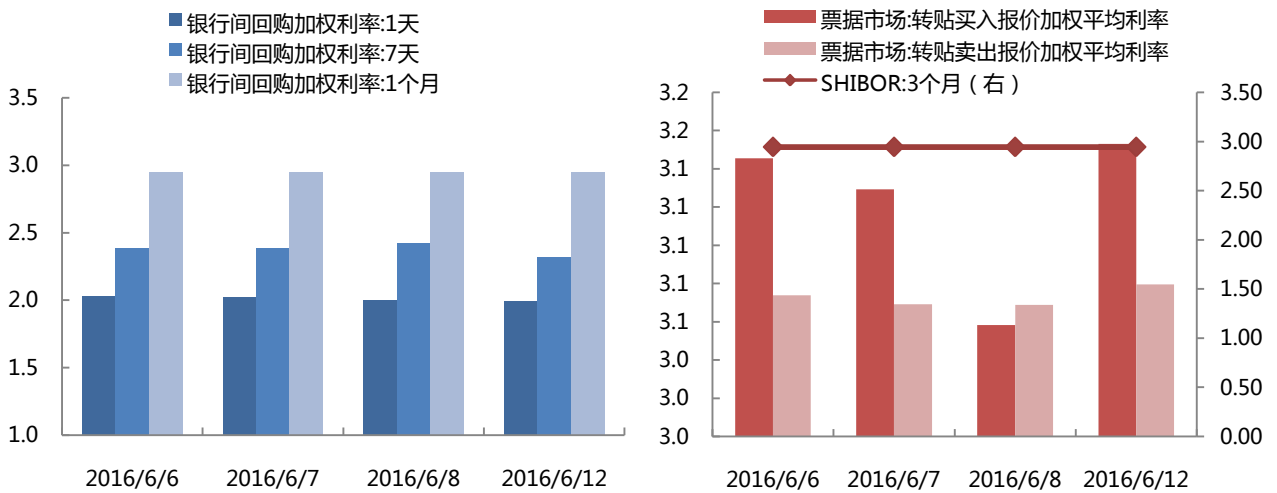


图 7: 上周各类债券持有期收益率

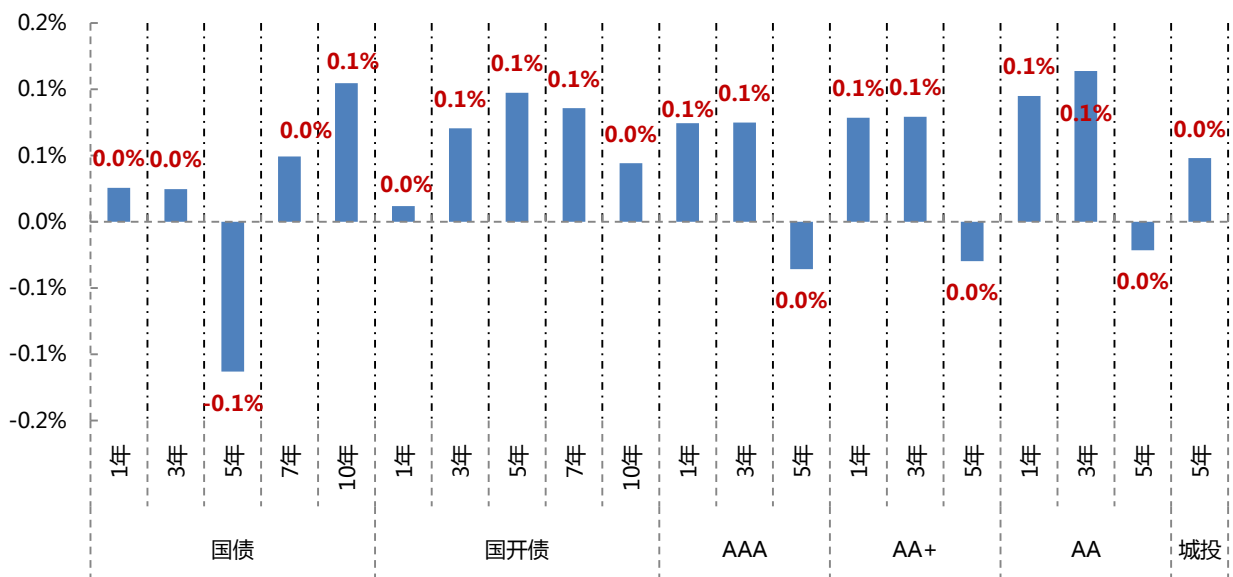
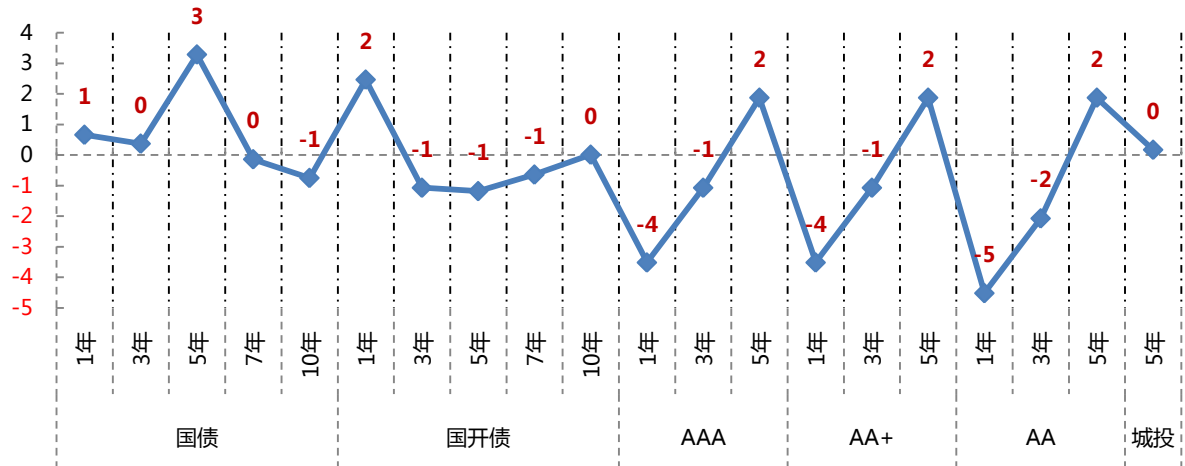


图 8: 上周各类债券收益率变动



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產品时，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)