

2016.06.14-2016.06.19

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 5月实体经济生产面数据走势平稳, 但需求面投资增速进一步下滑; 经济整体仍在弱复苏区间中, 但内生增长动能仍然疲弱
- 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5月工业增加值同比增速6%, 与上月持平, 季调后环比增长0.68%, 较上月还略有回升, 表明5月工业生产面表现平稳; 5月固定资产投资受地产投资和制造业投资增速下滑的拖累同比增速由前月的10.1%回落至7.4%, 表明内需改善正在弱化; 投资细项中: 地产投资同比增速回落3.1个百分点至6.6%, 制造业固定资产投资同比增速大幅下滑3.8个百分点至1.4%, 基建投资增速略下降0.7个百分点至18.8%。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提高, 不过销售面积4周移动平均同比增速由前一周的13.44%下降至12.18%。上周70城市房价数据显示, 5月70城市新房房价环比涨幅较前月略有回落, 由4月的1.03%降至0.84%, 其中, 一二三线城市房价环比涨幅均略有收窄; 二手房方面, 5月70城市二手房房价环比涨幅由前月的0.68%略微降至0.53%, 其中一二三线城市环比涨幅也均下降。

公开市场操作方面: 上周(6月13日-6月17日)公开市场逆回购到期2150亿, 投放2500亿, 净投放350亿, 利率与之前持平于2.25%。

权益方面: 截至周五收盘, 上证综指报收2885.11点, 当周下跌1.44%, 深证成指报收10182.53

点，当周下跌1.30%，中小板指当周下跌1.31%，创业板指当周下跌2.91%。分行业来看，29个中信一级行业中7个行业上涨，其中有色金属板块当周涨幅最大，达4.19%，食品饮料板块上涨1.79%；传媒板块当周跌幅达6.05%，计算机、石油石化、交通运输板块跌幅超3%。

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0.05%；三年期国债收益率2.60%，较前一周上涨0.07%；十年期国债收益率2.94%，较前一周上涨0.62%。一年期国开债收益率2.65%，较前一周上涨0.09%；三年期国开债收益率2.94%，较前一周上涨0.18%；十年期国开债收益率3.27%，较前一周上涨0.63%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.99%，较前一周上涨0.05%；五年期AAA最新收益率3.54%，较前一周上涨0.36%；一年期AA+最新收益率3.32%，较前一周上涨0.05%；五年期AA+最新收益率3.92%，较前一周上涨0.36%；一年期AA最新收益率3.86%，较前一周上涨0.06%；五年期AA最新收益率4.46%，较前一周上涨0.36%；一年期城投债最新收益率3.35%，较前一周上涨0.06%；五年期城投债最新收益率4.10%，较前一周上涨0.21%。

二、重大事件回顾

1、财政部公布中央财政 1000 亿元支持去产能专项奖补资金管理办法

财政部印发《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》，公布中央财政 1000 亿元支持去产能的专项奖补资金的管理办法，确定了“早退多奖”的原则，鼓励企业“去产能”。办法明确，为鼓励地方和中央企业尽早退出产能，按照“早退多奖”的原则，在计算年度化解过剩产能任务量时，2016-2020 年分别按照实际产能的 110%、100%、90%、80%、70%测算。专项奖补金分为基础奖补资金和梯级奖补资金两部分。其中，基础奖补资金占当年资金规模的 80%，梯级奖补资金占当年资金规模的 20%。发改委秘书长李朴民表示：各有关省区市钢铁、煤炭行业化解过剩产能实施方案已制定完毕；28 个省级人民政府完成了化解过剩产能目标责任书的签订。

2、国务院：部署清理规范工程建设领域保证金

国务院总理李克强 6 月 15 日主持召开国务院常务会议，决定宣布失效一批与现行法律法规不一致、不利于办事创业、不适应经济社会发展需要的政策性文件；部署清理规范工程建设领域保证金，降低企业成本、营造公平竞争环境。会议指出，首先从工程建设领域入手，清理和规范各方面过多过繁的保证金，有利于降成本、增活力，发展信用经济，建设统一市场，促进公平竞争。会议确定，一是清理建筑业企业在工程建设中需缴纳的各类保证金。除保留依法依规设立的农民工工资、投标、履约、工程质量 4 项保证金外，其他保证金一律取消。已收取的要于今年年底前退还。二是未经国务院批准，各地区、各部门不得在工程建设领域新设保证金项

目。推进保证金信息公开，建立举报查处机制。三是转变保证金缴纳方式。对保留的保证金，建筑业企业可以银行保函方式缴纳。收取单位要严格按照规定按时返还。四要规范保证金管理。对工程质量保证金的预留比例上限不得高于工程价款结算总额的5%；在工程项目竣工前已缴纳履约保证金的，建设单位不得同时预留工程质量保证金。对农民工工资保证金实行差异化缴存办法，一定时期内未发生工资拖欠的企业可予减免，对拖欠工资的企业要提高缴存比例。采取上述措施初步估算将盘活建筑业企业近万亿元资金。

3、国务院：建立公平竞争审查制度，着力打破地区封锁和行业垄断

国务院近日印发《国务院关于在市场体系建设中建立公平竞争审查制度的意见》。意见旨在为规范政府有关行为，防止出台排除、限制竞争的政策措施，逐步清理废除妨碍全国统一市场和公平竞争的规定和做法。意见明确建立公平竞争审查制度的总体要求和基本原则。着力打破地区封锁和行业垄断，清除市场壁垒，促进商品和要素在全国范围内自由流动。统筹考虑维护国家利益和经济安全、促进区域协调发展、保持经济平稳健康运行等多重目标需要，稳妥推进制度实施。意见指出，不得强制经营者从事《中华人民共和国反垄断法》规定的垄断行为。对涉嫌违反公平竞争审查标准的政策措施，任何单位和个人有权举报，有关部门要及时予以处理；涉嫌违反《中华人民共和国反垄断法》的，反垄断执法机构要依法调查核实，并向有关上级机关提出处理建议。案件情况和处理建议要向社会公开。政策制定机关要及时纠正排除和限制竞争的政策措施，维护公平竞争的市场秩序。意见要求，从2016年7月起，国务院各部门、各省级人民政府及所属部门均应在有关政策措施制定过程中进行公平竞争审查。国家发展改革委、国务院法制办、商务部、工商总局要会同有关部门，建立健全工作机制，指导公平竞争审查制度实施工作，并及时总结成效和经验，推动制度不断完善，在条件成熟时组织开展第三方评估。各省级人民政府要抓紧研究制定具体工作措施和办法，落实制度要求，并从2017年起在本行政区域内逐步推开，指导市县级人民政府及所属部门开展公平竞争审查。

4、发改委部署涉企收费检查着力推动“降成本”

发改委发布通知称，为贯彻落实《关于推进价格机制改革的若干意见》（中发[2015]28号）精神，大力推进简政放权、放管结合、优化服务改革，清理整顿不合理收费，坚决遏制各种乱收费，促进实体经济增长，部署做好近期涉企收费检查重点工作。通知提出，各级价格主管部门要增强做好收费检查工作的紧迫感和使命感，着力推动“降成本”。一是落实涉企收费目录清单，严厉查处不执行优惠减免政策、扩大范围重复收费、没有法律依据擅自设立行政审批前置服务事项并收费、对已经取消的收费项目继续收费或者将已取消的行政事业性收费转为经营

服务性收费继续收取等违规收费行为，切实把中央和地方政府确定取消、停征和减免收费政策落实到位。二是严肃查处利用电子政务平台违规收费，重点关注港口航运、行政审批中介服务等企业反映突出的行业和领域，督促港口码头企业全面落实港口收费改革措施，依法查处各种增加企业负担的违规收费行为。通知强调，各级价格主管部门要切实承担起治理规范收费工作的主体责任，明确治理规范的重点领域和部门，做好整体规划。要强化问题整改落实，确保工作取得实效。要严格依法行政，规范价格行政处罚权。要认真分析企业反映强烈的突出问题，研究治理思路 and 对策，建立规范收费行为的长效机制。

三、市场展望

宏观方面：5月实体经济生产面数据走势平稳，但需求面投资增速进一步下滑。短期高频数据显示当前经济仍在弱复苏区间中，不过内生增长动能依然乏力。受益于稳增长政策与二季度出口改善，5月生产面的工业增加值走势平稳。不过地产和制造业投资减速令固定资产投资增速继续回落，表明前期稳增长政策带动的经济弱复苏的力度正在弱化。从短期高频的耗煤量同比跌幅收窄等数据看，经济整体仍在弱复苏区间中，不过内生增长动能仍然疲弱。为此预计政府还将继续积极的财政政策托底经济，并维持稳健的货币政策配合财政稳增长。通胀方面，预计6月CPI同比增速为1.9%，PPI同比增速为-2.7%。汇率方面，我们维持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，但风险可控的观点。

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。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

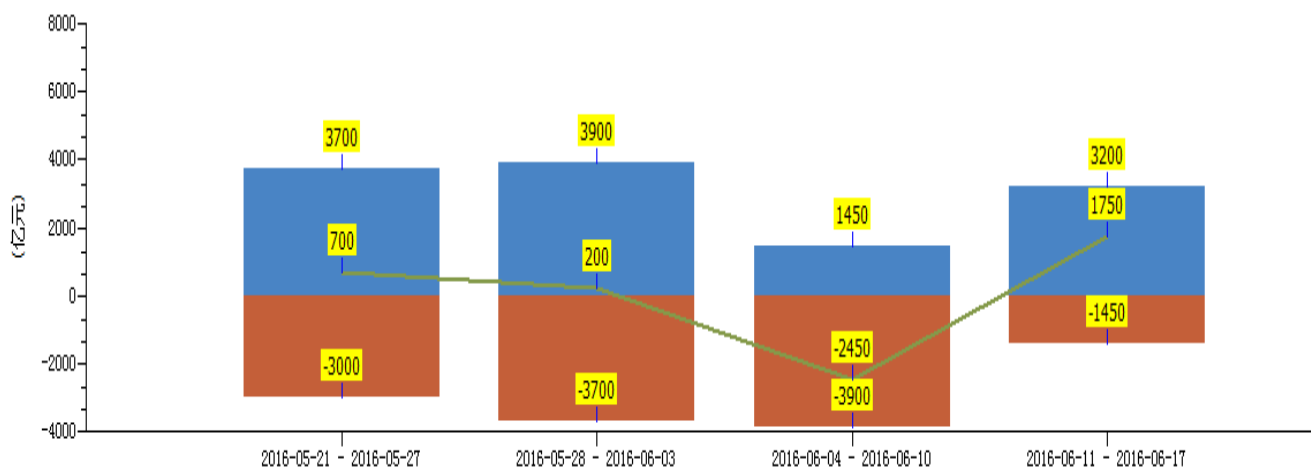


图 2: 股市走势

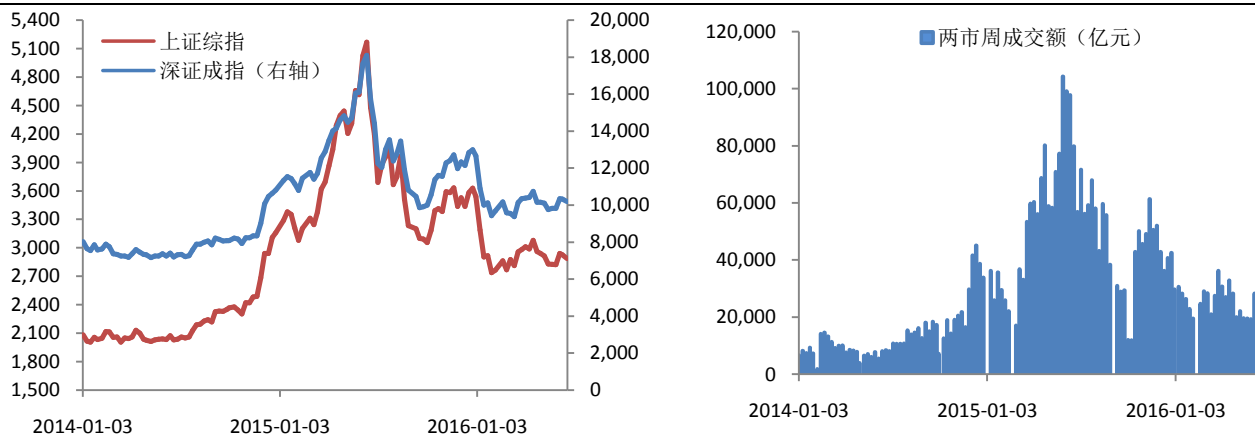


图 3: 主要指数表现

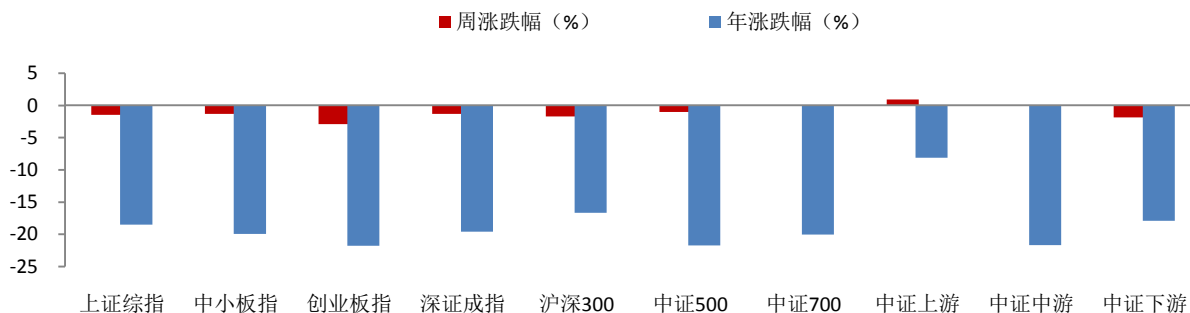


图 4: 行业表现

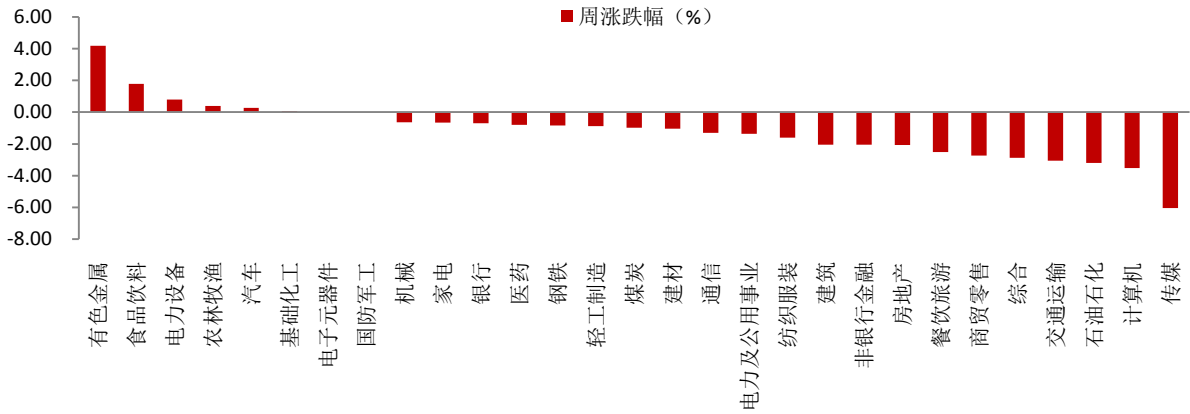


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

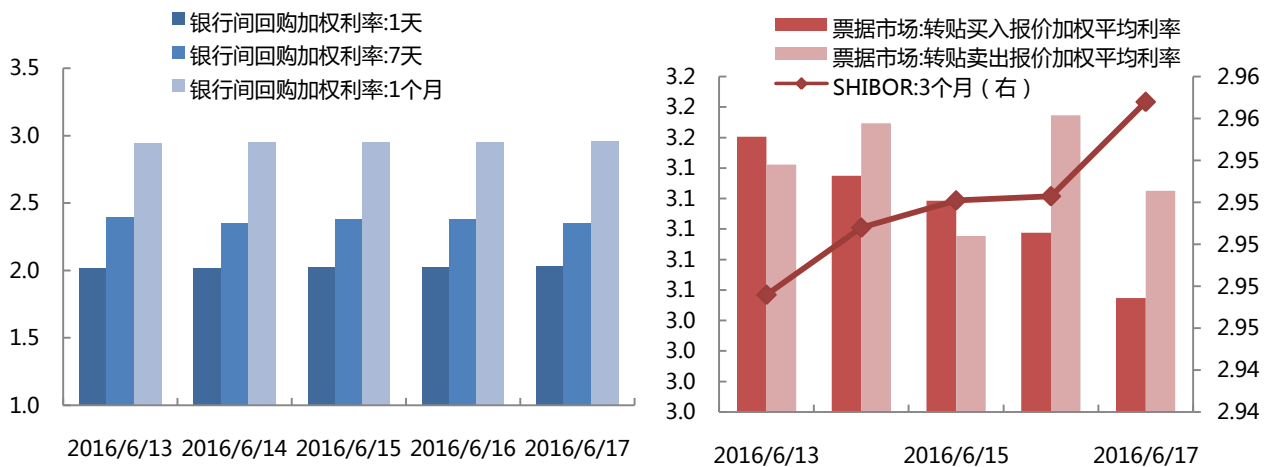


图 7: 上周各类债券持有期收益率

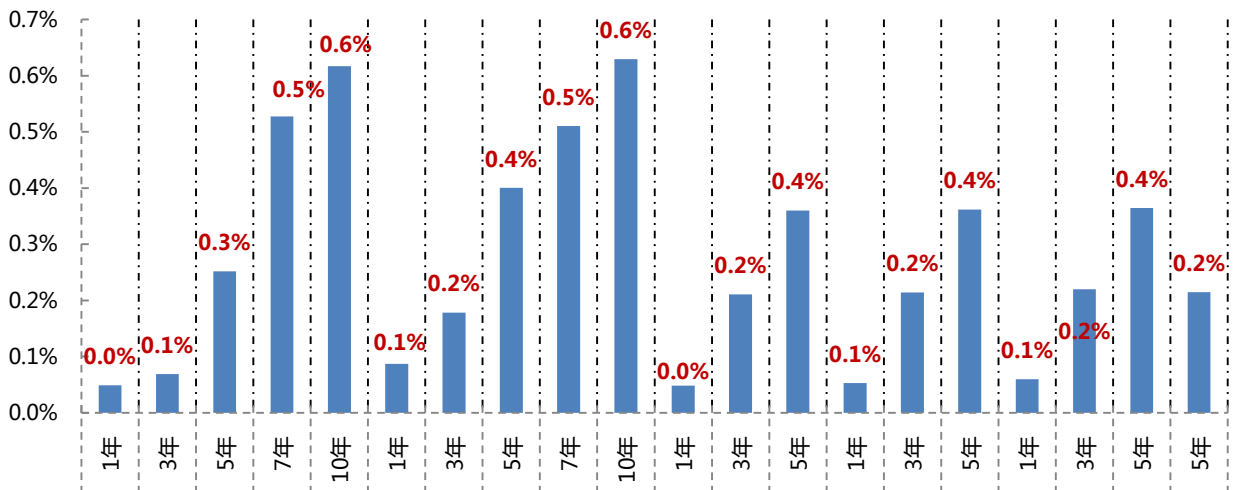
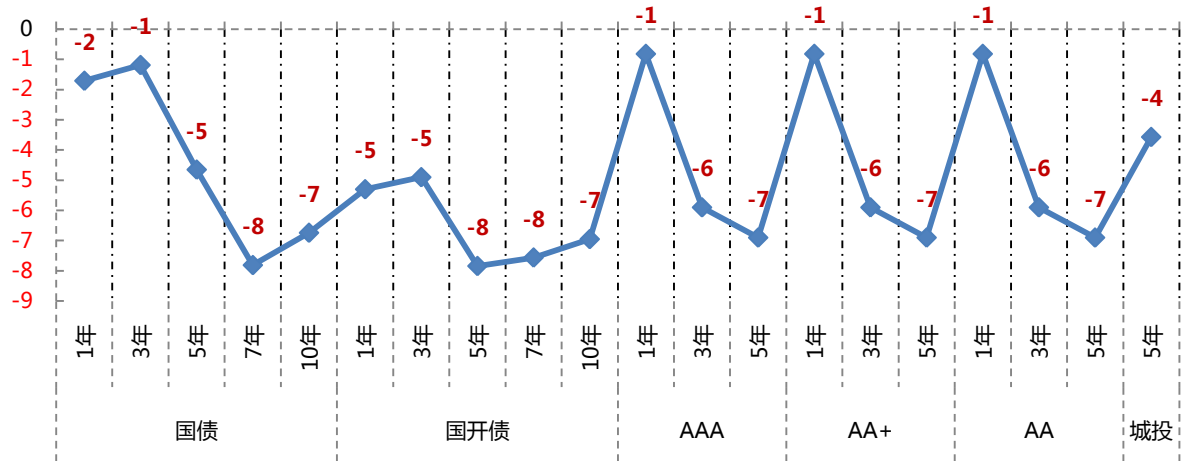


图 8: 上周各类债券收益率变动



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