

2016.07.12-2016.07.17

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 经济延续弱复苏, 未来形势仍存隐忧; 未来经济走势还需观察政府“稳增长”政策发力的持续性和力度
- 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, 我们判断将维持震荡格局; 信用债方面, 高等级信用利差依旧将维持历史低位, 但对于低等级和过剩产能行业, 其信用利差仍有扩张的压力

正文内容:

一、市场回顾

宏观方面: 2季度GDP同比增长6.7%, 增速与1季度持平。6月工业增加值同比增速由5月的6%提高到6.2%。6月固定资产投资同比增速7.3%, 较上月继续下降0.1个百分点。6月基建投资同比增速由上月的18.8%上升到21%, 地产投资同比增速由上月的6.6%降至3.5%, 制造业投资同比增速由上月的1.4%进一步降至0.5%。6月社会消费品零售总额同比增速从上月的10%的低点大幅反弹至10.6%。6月以美元计价的出口同比增速由5月的-4.1%小幅回落至-4.8%, 进口同比增速由6月的-0.4%大幅回落至-8.4%。6月金融机构新增人民币贷款1.31万亿(旧口径), 比上月多增3767亿, 与去年同期的1.32万亿基本持平。6月新增社会融资规模1.63万亿, 较上月增加9694亿, 较去年同期减少2041亿。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, 销售面积4周移动平均同比增速由上周的13.19%升至13.59%; 其中, 一、三线城市环比销售面积略提高, 二线城市环比销售面积继续回落。

公开市场操作方面: 上周公开市场逆回购到期1950亿, 投放1300亿, 小幅净回笼650亿, 利率与之前持平于2.25%, 自2015年11月以来未曾变动。

权益方面: 上周A股延续上行态势, 连续三周上涨, 截至周五收盘, 上证综指报收3054.30

点，当周上涨2.22%，深证成指报收10823.21点，当周上涨1.99%，中小板指当周上涨1.51%，创业板指上涨1.11%。分行业来看，29个中信一级行业均上涨，除国防军工、有色金属各下跌1.25%、0.72%以外，其余行业均上涨，其中家电、综合、通信、传媒、煤炭等板块涨幅居前，当周分别上涨5.53%、4.64%、4.11%、3.53%、3.49%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.32%，较前一周上涨0.03%；三年期国债收益率2.53%，较前一周上涨0.03%；十年期国债收益率2.83%，较前一周下跌0.17%。一年期国开债收益率2.39%，较前一周上涨0.07%；三年期国开债收益率2.80%，较前一周下跌0.10%；十年期国开债收益率3.18%，较前一周下跌0.19%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.87%，较前一周上涨0.02%；五年期AAA最新收益率3.34%，较前一周下跌0.27%；一年期AA+最新收益率3.05%，较前一周上涨0.12%；五年期AA+最新收益率3.65%，较前一周下跌0.08%；一年期AA最新收益率3.46%，较前一周上涨0.17%；五年期AA最新收益率4.17%，较前一周下跌0.03%；一年期城投债最新收益率3.15%，较前一周上涨0.09%；五年期城投债最新收益率3.77%，较前一周上涨0.41%。

二、重大事件回顾

1、国资委：国企改革试点全面铺开，7家企业开展国资投资公司试点

国资委7月14日召开媒体通气会，宣布将全面铺开央企改革试点工作，并选择神华、宝钢等7家央企开展国有资本投资公司试点，中国建材和中材集团等3对企业开展兼并重组试点。据国资委副秘书长彭华岗介绍，国有资本投资运营公司试点，中粮集团、国投公司试点工作继续深化，陆续将21项权利归位于或授予企业，在此基础上，选择诚通集团、中国国新开展国有资本运营公司试点，选择神华集团、宝钢、武钢、中国五矿、招商局集团、中交集团、保利集团等7家企业开展国有资本投资公司试点。落实董事会职权试点，在中国节能、中国建材、国药集团、新兴际华集团等4家的试点进一步深化。中央企业兼并重组试点，选择中国建材和中材集团、中远集团和中国海运、中电投集团和国家核电等3对重组企业开展了试点。中央企业信息公开试点选择中粮集团、中国建筑等2家企业开展了试点。剥离企业办社会 and 解决历史遗留问题试点选择部分省份开展了试点。各地普遍将试点作为推动改革文件落地的重要抓手，今年上半年，各地共启动国企国资改革试点147项，已有50项试点取得了阶段性成果。

2、发改委发布会要点：中国经济长期向好，重申去库存是楼市调控主基调

发改委7月14日召开新闻发布会，介绍了上半年中国宏观经济运行情况，并回应房地产调控、去产能、降杠杆、民间投资等热点问题。发改委发言人赵辰昕表示，中国当前经济运行基

本平稳，符合预期和中央对经济形式的判断；中国经济发展长期向好的基本面没有变，经济韧性好、潜力足、回旋余地大的基本特征没有变，经济持续增长的良好支撑基础和条件没有变，经济结构调整优化的前进态势没有变；金融市场运行总体平稳，但经济走势仍然分化，新旧发展动力的转换需要一个过程，新动力的成长势头正在加快。赵辰昕表示，当前房地产市场调控主基调仍然是去库存。下半年，针对市场分化的情况，应更加注重分类施策、因城施策，促进市场平稳发展。对一线及部分二线城市，要密切关注其库存下降情况，加大住房供应，合理引导住房消费，防止房价持续过快上涨；对三、四线等商品房库存较大的城市，要根据当地市场情况，积极采取有效措施，化解房地产库存。赵辰昕表示，发改委正在会同相关部门研究降低企业杠杆率的综合措施，主要政策思路是坚持市场化、法治化原则，通过综合施策，引导和促进企业根据自身需求降低杠杆。下一步，发改委将加大工作力度，努力提高投资有效性、保持有效投资力度、着力补齐短板。中国将采取措施提振民间投资，对民间投资体量大、同比增速下降较快和近期民间投资增速滞后的省区市组织开展重点督导，促进民间投资持续健康发展；东北地区经济出现一些正面信号，一些东北城市财政收入企稳；东北地区经济指标仍不及全国平均水平，将支持东北地区的有效投资。

3、李克强：稳定宏观政策取向，加强相机调控和预调微调

7月11日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开座谈会，就科学研判经济形势、做好经济工作听取专家和企业家的看法建议。李克强说，要持续推动中国经济转型升级，坚持稳中求进，依靠改革开放创新，适度扩大总需求，以推进供给侧结构性改革为主线，针对市场主体期盼，着力深化简政放权、放管结合、优化服务改革，发挥好营改增等减税降费政策效应，推动“三去一降一补”落到实处。采取市场化、法治化方式和综合性措施逐步降低企业杠杆率。处理好去产能和保障职工合法权益的平衡，创造条件实现富余人员转岗不下岗。大力实施创新驱动发展战略，以大众创业、万众创新为抓手，更大激发市场活力，依托“互联网+”，促进新技术新业态新模式蓬勃兴起，促进新就业形态发展，促进新动力成长，带动传统产业改造提升，加速新旧动能转换，培育新的经济结构，使新经济在优化供给、支撑增长、吸纳就业、改善民生中发挥越来越重要的作用。积极释放新型城镇化带动扩大有效需求的潜力，加强防洪工程、城市地下综合管廊等基础设施薄弱环节建设，加快补齐经济发展和民生领域的短板，惠及人民群众，增强发展后劲。李克强说，今年是“十三五”开局之年，机遇和困难并存，希望各位专家和企业围绕国家改革发展中的重大问题和突出难点，多谋良策、多创实绩。各方面

共同努力，时不我待、千字当头、攻坚克难，奋力实现全年经济社会发展主要任务，促进经济保持中高速增长、迈向中高端水平。

4、财政部：PPP示范项目落地率达48.4%，项目落地呈加速趋势

财政部建立的全国政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台发布第3期季报。据统计，截至2016年6月30日，财政部两批示范项目232个，总投资额8025.4亿元，其中执行阶段项目105个，总投资额3078亿元，落地率达48.4%，与3月末相比，项目落地呈加速趋势。季报显示，基于已录入的项目信息，对53个示范项目分析表明，平均落地周期为13.5个月；对82个示范项目分析表明，非国企参与率超四成；行业方面，市政工程类项目落地独占鳌头。季报称，从全国情况来看，地方PPP项目需求不断加大，6月末全部入库项目9285个，总投资额10.6万亿元，其中执行阶段项目619个，总投资额已达1万亿元，规模可观，落地率23.8%。与3月末相比，入库项目正在加速落地，落地率稳步提升。分析表明，入库项目的地区和行业集中度均较高，贵州、山东（含青岛）、新疆、四川、河南居项目数前五位，合计超过入库项目的一半；市政工程、交通运输、片区开发三个行业项目居前三位，合计超过入库项目的一半。项目回报机制方面，政府付费类和可行性缺口补助类项目的比重比3月末略有提高。

三、市场展望

宏观方面：二季度GDP增速与一季度持平，经济延续弱复苏，但考虑到民间投资短期回升动能不大、去产能加码对制造业投资的冲击、地产投资先行指标下滑和全球复苏乏力及贸易萎缩，我们认为未来经济形势仍存隐忧。6月工业增加值增速略超预期，得益于出口超预期改善和政府稳增长发力。6月基建投资高位增长，但地产投资继续回落、制造业投资持续低迷，令固定资产投资增速略微下滑。未来经济走势还需观察政府“稳增长”政策发力的持续性和力度。通胀方面，初步预测7月CPI同比增速1.7%，PPI同比增速-1.8%。我们认为在汇率贬值压力较大的环境下，如果经济增速滑出底线风险不大，则央行仍将暂时维持中性的货币政策。汇率方面，仍然维持人民币贬值压力仍存，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，我们判断之前判断，即市场将维持震荡格局；策略方面，既然我们判断市场将维持震荡格局，那么持券不动将是最好的应对策略，等利率创新低的迹象显现时，再度加大仓位可能会是较优选择。信用债方面，对过剩产能行业风险偏好明显回落；在资金面维持平稳下，高等级信用利差依旧将维持历史低位，但对于低等级和过剩产能行业，其信用利差仍有扩张的压力；城投债性价比不高，配置以高评级为主；长久期过剩产能龙头债还有估值风险，过剩产能龙头债利差个体差异比较大，相对而言，对于流动性要求低的账户配置，我们更倾向于选择负债率不高且尚未亏损企业。

附表:

图 1: 公开操作市场-逆回购

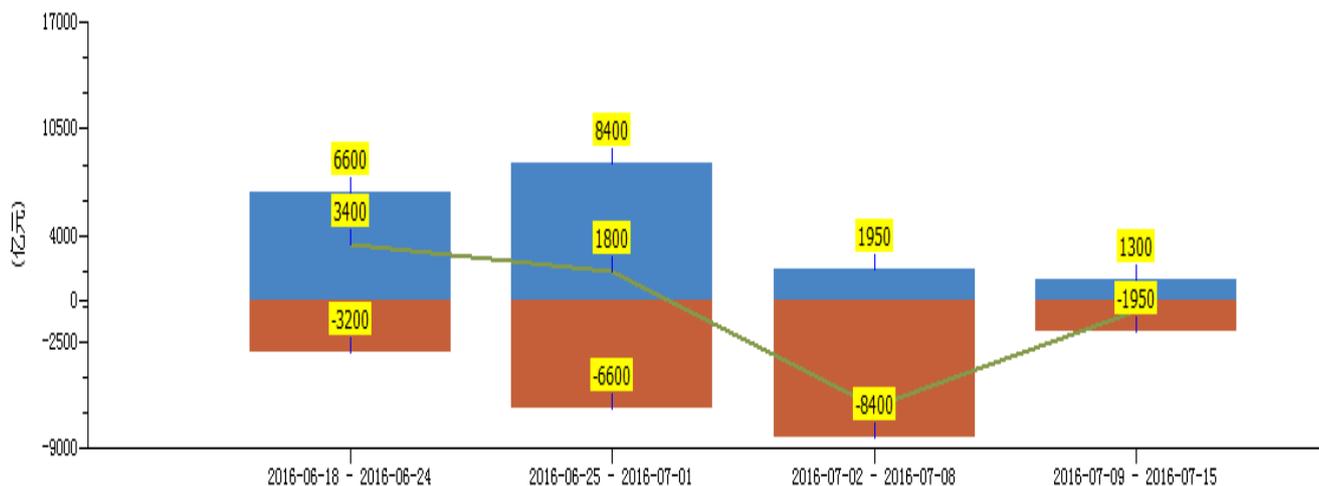


图 2: 股市走势

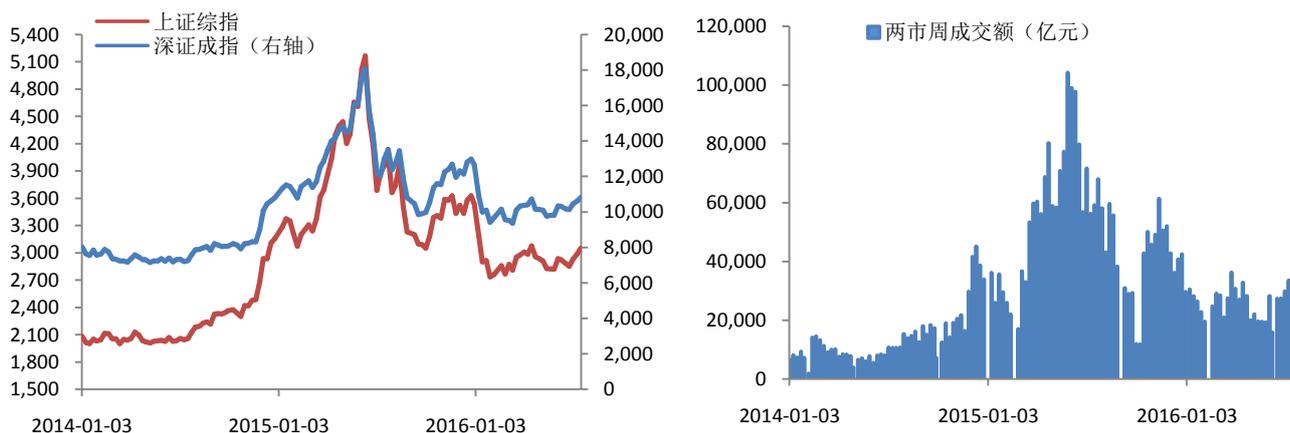


图 3: 主要指数表现

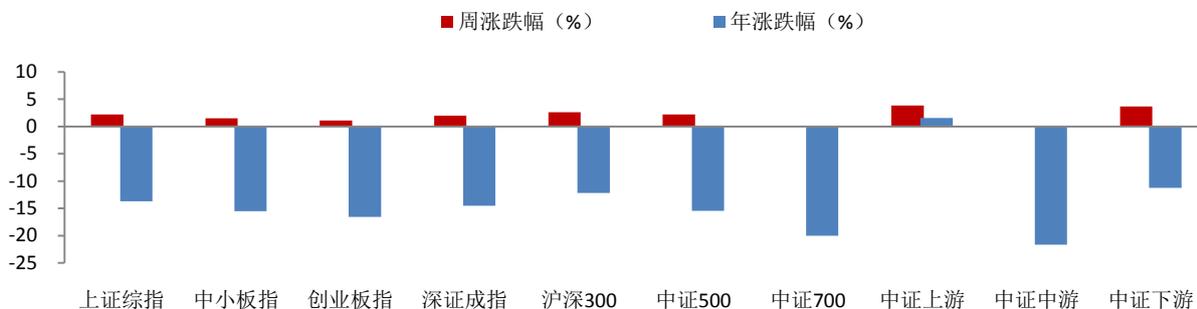


图 4: 行业表现

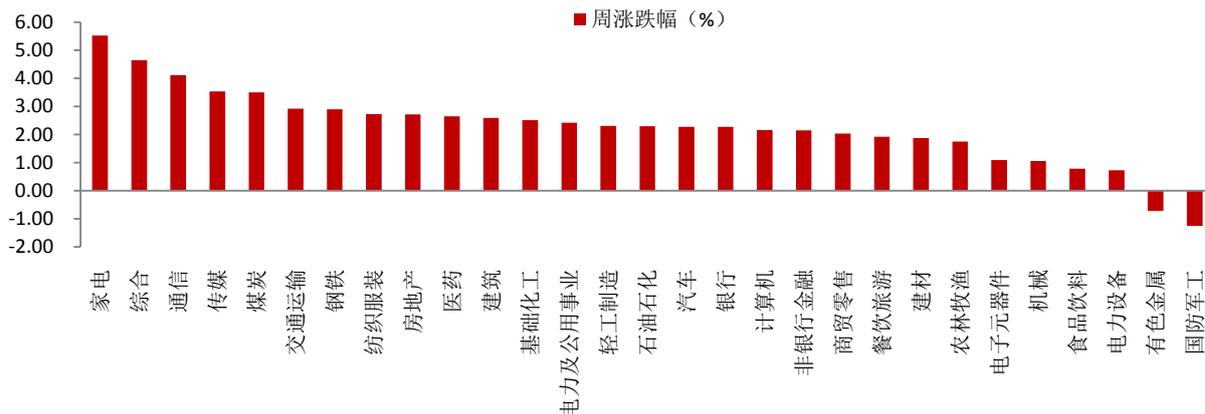


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

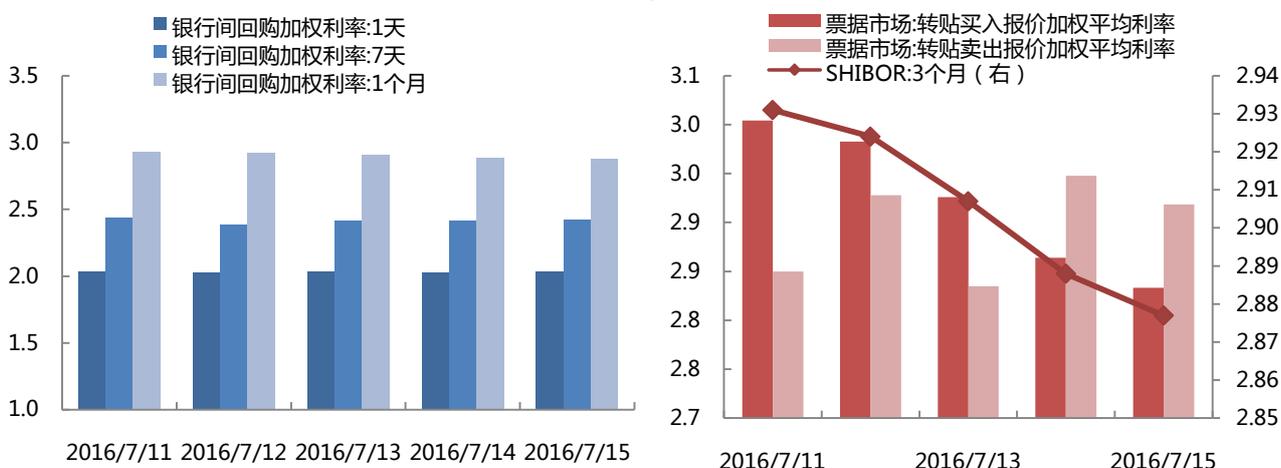


图 7: 上周各类债券持有期收益率

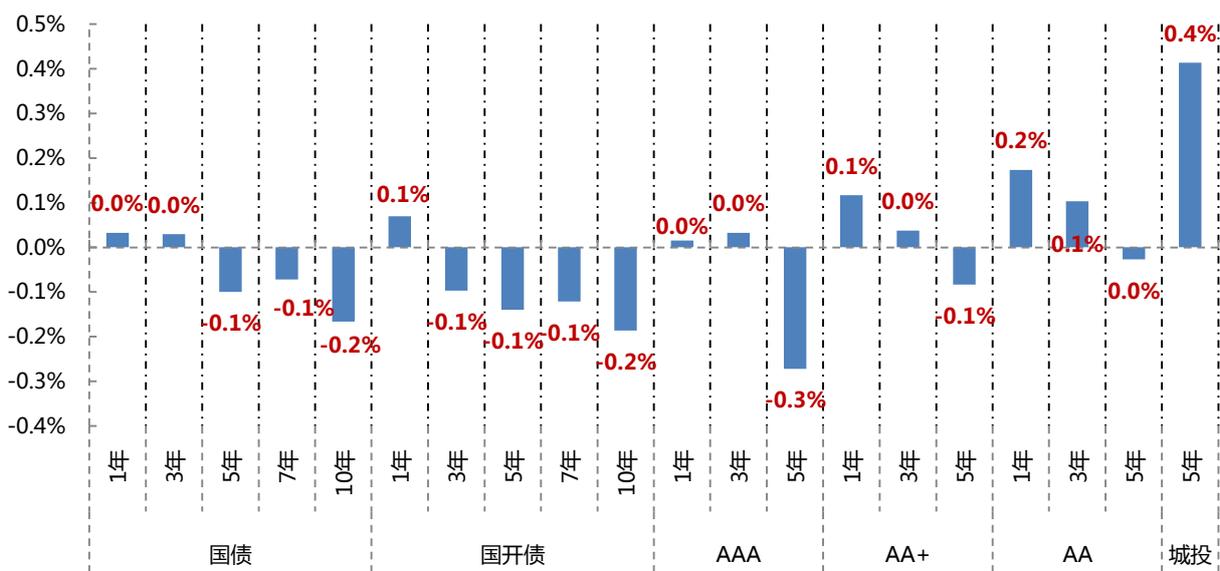
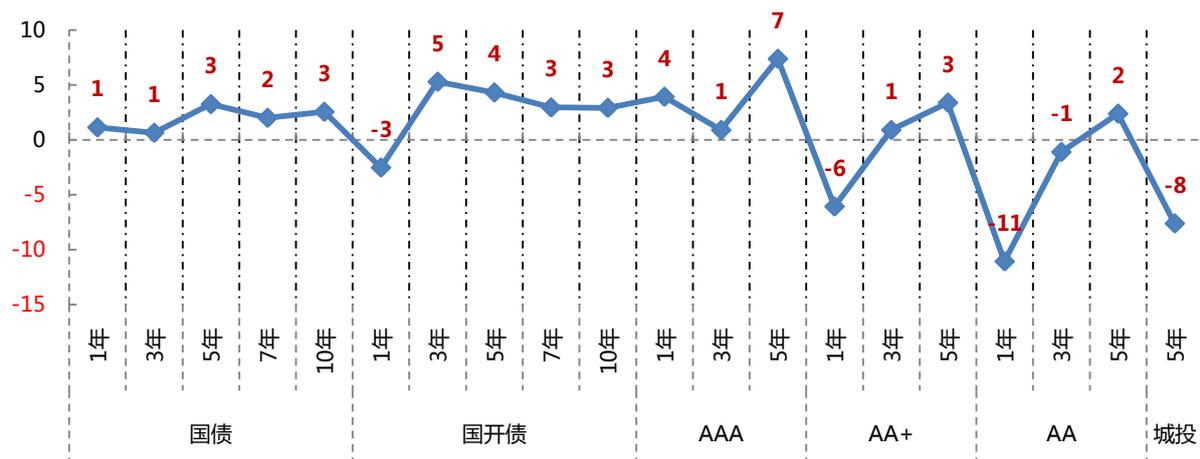


图 8: 上周各类债券收益率变动



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