

2016.07.26-2016.07.31

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 当前国内经济生产端依然延续弱复苏态势, 内生需求依然疲弱, 未来政府稳增长仍是决定经济走向的关键力量
- 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: 6月规模以上工业企业利润总额同比增长5.1%, 增速较5月的3.7%上升1.4个百分点; 1-6月累计同比增长6.2%, 增速较1-5月的6.4%回落0.2个百分点。上周南华综合指数小幅上涨, 分项看, 金属、能化、工业品和贵金属环比分别上涨1.82%、1.13%、0.85%和0.28%, 但农产品跌幅较大, 为-2.16%。上周公布的地产销售数据显示, 30大中城市地产销售面积4周移动平均同比增速为10.34%, 较上周继续下滑; 其中, 一线城市同比增速-9.87%, 跌幅较上周略收窄, 二线城市同比增速由上周的24.23%下降到18.81%, 三线城市同比增速由上周的11.83%下降到9.77%。上周公布的中观高频数据显示, 上周耗煤量4周移动平均涨幅由前周的3.05%扩至6.62%, 周环比增长13.07%, 增幅较大; 上周三峡水库出库日均流量4周移动平均增速由21.9%大幅升至40.6%, 周环比增长28.55%, 增幅较大; 受抗震四十周年活动限产影响唐山高炉开工率由80.49%降至72.56%, 不过全国高炉开工率与上周基本持平, 维持在78.04%。

公开市场操作方面: 上周逆回购6100亿, 到期2850, 净投放3250亿。

权益方面: 上周A股延续下行态势, 截至周五收盘, 上证综指报收2979.34点, 当周下跌1.11%, 深证成指报收10329.44点, 当周下跌3.54%, 中小板指当周下跌3.81%, 创业板指下跌5.67%。分

行业来看，29个中信一级行业中，仅银行、食品饮料两个行业分别上涨1.55%、1.53%，其余行业均下跌，其中计算机、综合、国防军工、通信、电子元器件等板块跌幅居前，当周分别下跌8.15%、6.95%、6.63%、6.15%、5.69%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.24%，较前一周上涨0.07%；三年期国债收益率2.48%，较前一周上涨0.06%；十年期国债收益率2.78%，较前一周上涨0.17%。一年期国开债收益率2.35%，较前一周上涨0.03%；三年期国开债收益率2.74%，较前一周上涨0.03%；十年期国开债收益率3.15%，较前一周上涨0.02%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.76%，较前一周上涨0.12%；五年期AAA最新收益率3.22%，较前一周上涨0.14%；一年期AA+最新收益率2.89%，较前一周上涨0.13%；五年期AA+最新收益率3.54%，较前一周上涨0.01%；一年期AA最新收益率3.14%，较前一周上涨0.23%；五年期AA最新收益率3.96%，较前一周上涨0.46%；一年期城投债最新收益率3.00%，较前一周上涨0.15%；五年期城投债最新收益率3.55%，较前一周上涨0.50%。

二、重大事件回顾

1、政治局会议：抑制资产泡沫降低宏观税负，防范金融风险

7月26日习近平主持召开政治局会议表示，中国仍面临相对较大下行压力，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；将推动供给侧改革，要适度扩大总需求；要优化信贷结构，防范金融风险；中国要保持人民币在合理均衡水平上基本稳定；中国将深化国企改革；中国要抑制资产泡沫，坚持引导市场预期，提高政策质量和透明度，用稳定的宏观经济政策稳住市场预期；降低宏观税负；深化国企和金融部门的基础性改革。会议决定今年10月在北京召开中国共产党第十八届中央委员会第六次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究全面从严治党重大问题，制定新形势下党内政治生活若干准则，修订《中国共产党党内监督条例（试行）》。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

2、国务院：建立法治化市场化去产能机制，加强小微企业金融服务措施

国务院总理李克强7月27日主持召开国务院常务会议，听取关于地方和部门推进重大项目落地审计情况汇报，完善奖惩机制；部署建立法治化市场化去产能机制，推动产业升级；确定有针对性加强小微企业金融服务的措施，缓解融资难融资贵；听取金融业营改增税负情况汇报，确保只减不增；通过《中华人民共和国测绘法（修订草案）》。会议听取了上半年钢铁、煤炭领域去产能情况汇报，认为，化解过剩产能是深化供给侧结构性改革的一项重点任务。要按照中央经济工作会议部署和政府工作报告要求，坚持地方主责、企业主体，发挥市场机制作用，

更有效推动去产能。会议指出，缓解小微企业融资难融资贵，更好服务“三农”，是金融支持实体经济的重要任务，有利于推动大众创业、万众创新，促进扩大就业。

3、国务院派出督导组开展促进民间投资专项督导

经国务院同意，近日国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部、国土资源部、住房城乡建设部、银监会等部门组成7个督导组，分赴北京、辽宁、安徽、山东、河南、湖北、青海7个省（市）开展促进民间投资专项督导。此次专项督导重点围绕五个方面展开：一是促进民间投资政策落实情况。重点检查地方政府贯彻中央经济工作会议、《政府工作报告》部署和党中央、国务院关于促进民间投资发展政策文件的情况。二是加强和改善政府管理服务情况。重点检查地方政府落实深化“放管服”要求，加快构建权责明确、透明高效的事中事后监管体系，提升政府管理服务能力和水平等。三是营造一视同仁的公平竞争市场环境情况。重点检查地方政府落实对各类市场主体实施公平准入原则和政策措施，营造权力平等、机会平等、规则平等的投资环境等。四是督查发现问题的整改落实情况。重点督导地方政府针对国务院促进民间投资健康发展专项督查中发现的问题，逐项检查，举一反三，提出切实可行的整改措施。五是研究提出本省（市）改进民间投资工作方案情况。重点督导地方政府切实履行主体责任，深入查找分析制约民间投资发展的原因，制定完善相关政策和实施细则，促进民间投资回稳向好。

4、银行理财新规处于内部研究论证和征求意见阶段

银监会表示，正研究制定《商业银行理财业务监督管理办法》，目前处于内部研究论证和征求意见阶段。该《办法（征求意见稿）》对银行理财业务要求进行分类管理，禁止银行发行分级理财产品，对银行理财做出限制性投资，规定银行理财非标仅能够对接信托，银行理财提取风险准备金等。该办法拟对银行理财业务资质进行分类，分综合类和基础类两大类。基础类的银行，理财业务将不能投资非标和权益类资产。银行资本金将是划分的重要标准之一。这也就意味着，很多体量很小的银行，其理财业务开展将受到很大限制。就非标资产投资方面，新版意见征求意见稿中，银行理财投资非标资产，只能对接信托计划，而不能对接券商和基金子公司的资管计划。不允许多层通道嵌套。鼓励银行理财发行一对一非标产品（无期限错配）。

三、市场展望

宏观方面：6月工业生产销售量的边际改善和工业品价格跌幅的继续收窄共同影响工业企业利润增速回升，根据7月的高频数据监测，预计7月企业利润改善态势仍将延续，但是在内生需求仍然疲弱的环境下，利润改善的持续度承压。上周发电耗煤、三峡水库出库流量及高炉开工

率数据显示生产端维持平稳复苏；但地产销售继续下滑，内生需求仍然疲弱。通胀方面，维持7月CPI同比增速1.7%，PPI同比增速-1.8%的预测不变。流动性方面，资金面持续偏紧至央行上周加大了公开市场投放力度，我们认为央行仍有意维持短端利率平稳。汇率方面，我们认为汇率短期企稳，长期仍存贬值压力。

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，我们维持之前判断，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，虽然我们预判收益率会有一定幅度的调整，但幅度不会很大，因此操作策略上没有太大的减仓必要，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-货币投放 (回笼) 统计

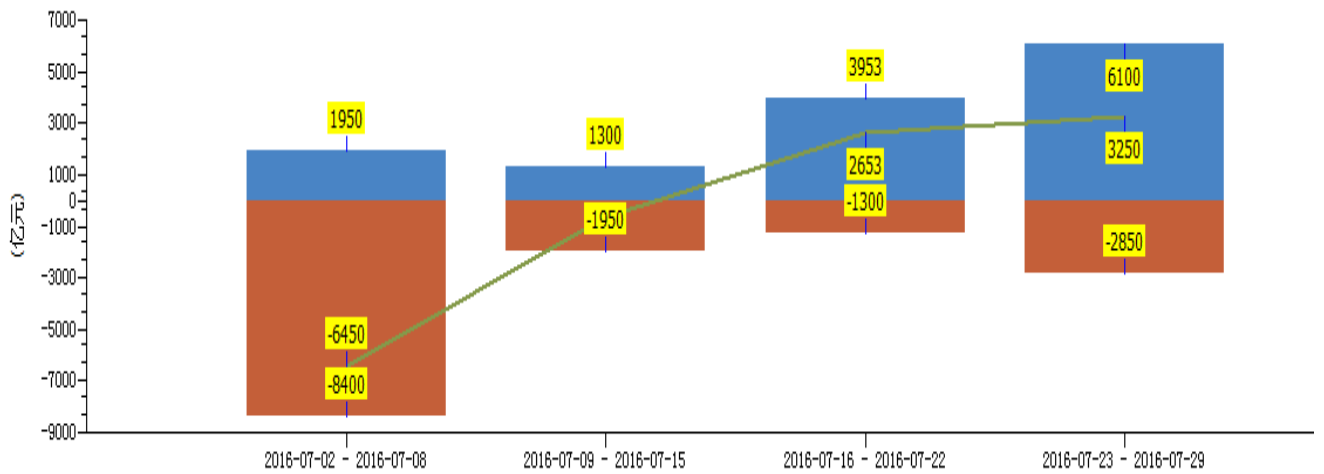


图 2: 股市走势

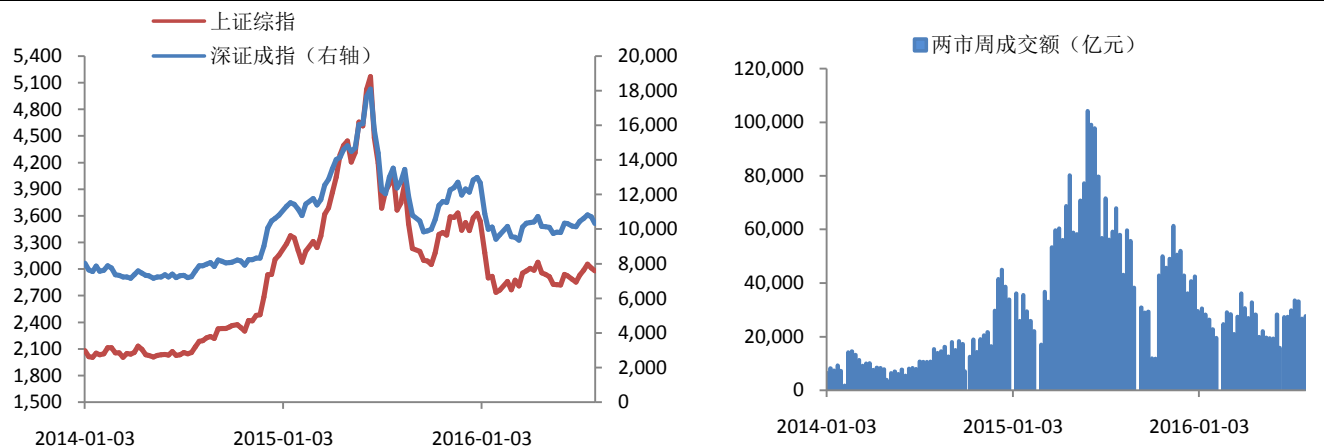


图 3: 主要指数表现

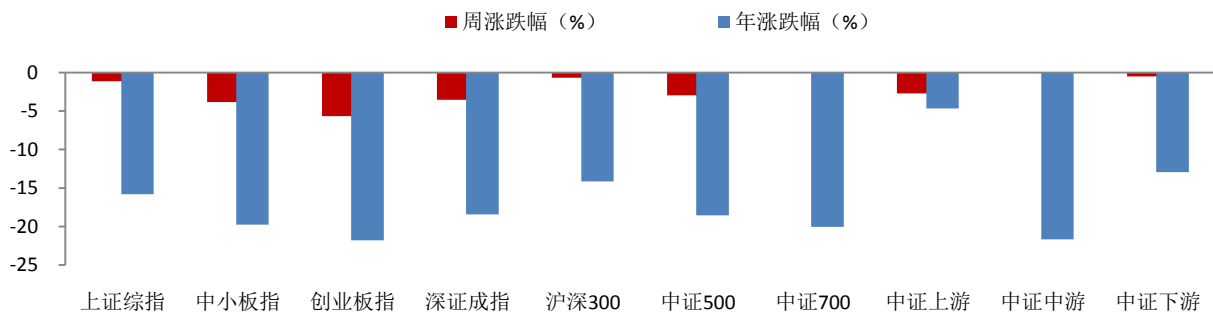


图 4: 行业表现

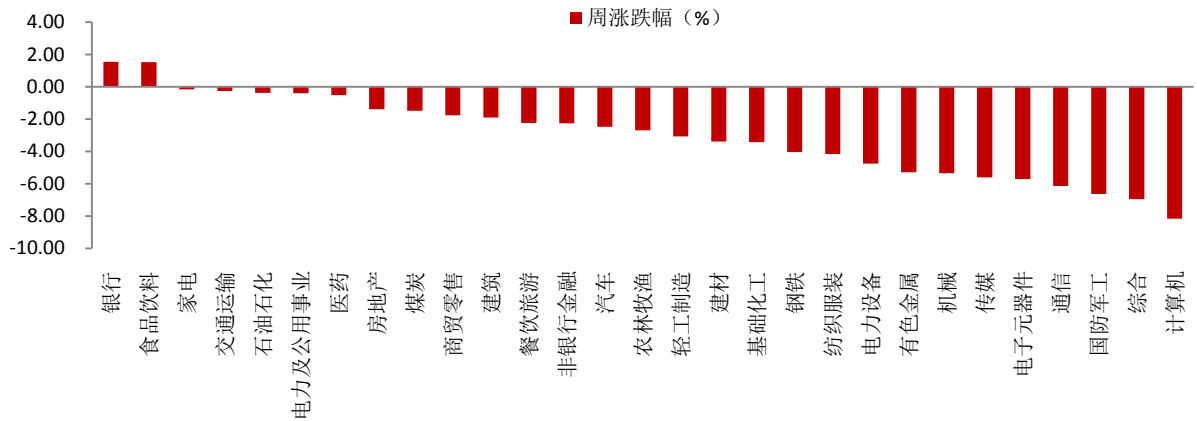


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

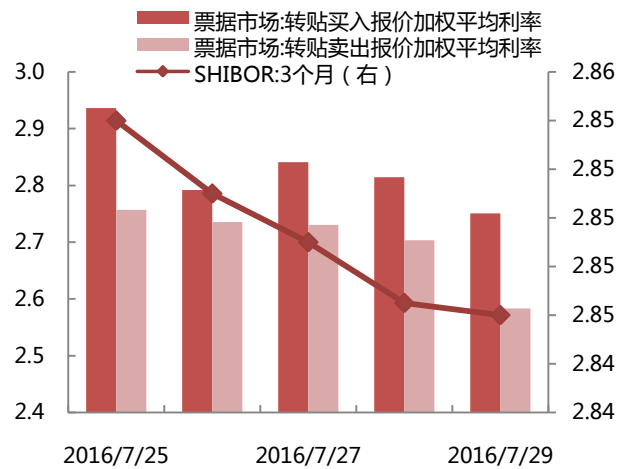
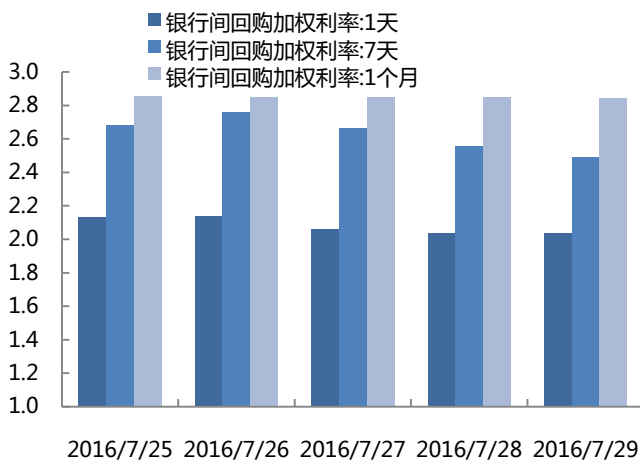


图 7: 上周各类债券持有期收益率

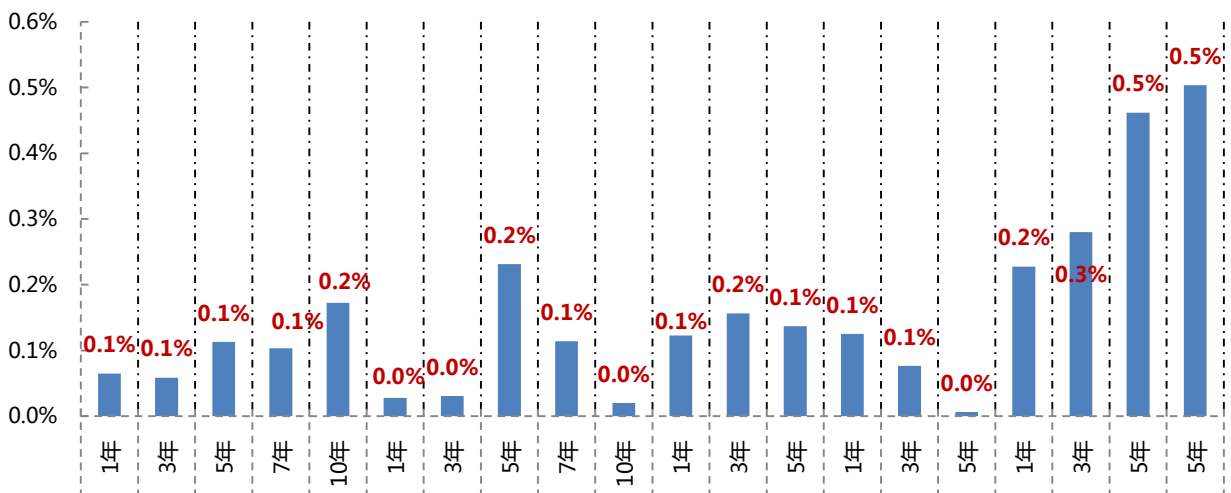
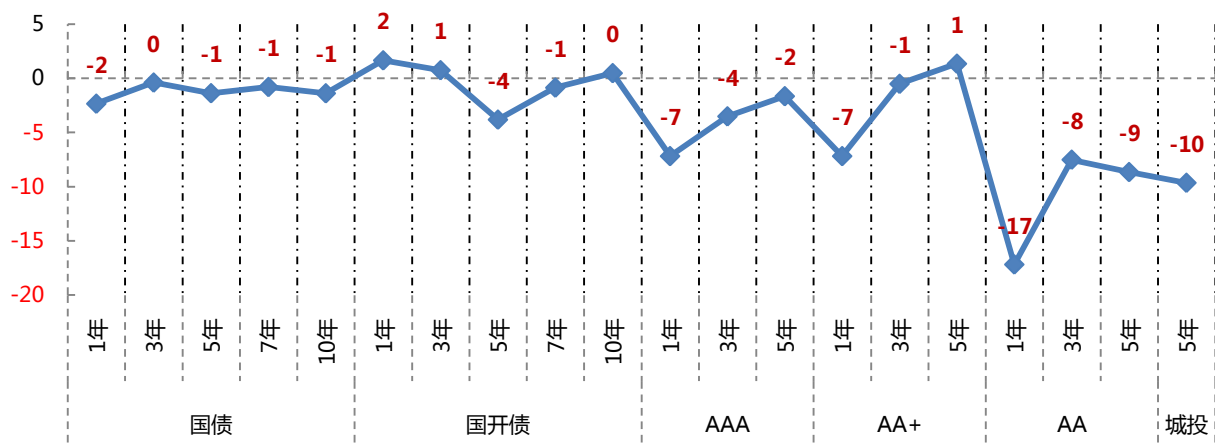


图 8: 上周各类债券收益率变动



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