

2016.08.02-2016.08.07

每周市场回顾与展望

### 主要结论:

- 宏观经济: 经济短期维持平稳, 政府“稳增长”仍然是维持目前经济增速的主要力量
- 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: 7月中采PMI 49.9%, 较上月下行0.1个百分点, 落入荣枯线下; 不过季调后数据与上月基本持平。上周南华综合指数涨幅较前一周扩大, 分项看, 金属、贵金属、工业品和能化价格指数环比分别上涨2.78%、2.52%、1.69%和1.68%; 农产品小幅下跌0.23%。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18.45%, 较前一周有所回升, 不过环比仍在下降; 其中, 一线城市同比增速1.27%, 较前一周转跌为升; 二线城市同比增速由前一周的23.07%上升至27.02%, 三线城市同比增速由前一周的10.62%上升至14.15%。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6.62%小幅收窄至5.78%, 周环比增长1.7%; 上周三峡水库出库日均流量4周移动平均增速由40.6%继续大幅升至73.01%, 周环比增长6%; 唐山高炉开工率由72.56%回升至81.1%, 全国高炉开工率继续维持稳定, 较上周的78.04%小幅回升至79.70%。

公开市场操作方面: 上周逆回购投放3750亿, 有6100亿逆回购到期, 再加上上周一有735亿央票顺延到期, 因此上周净回笼1615亿。

权益方面: 上周A股微幅震荡, 截至周五收盘, 上证综指报收2976.70点, 当周下跌0.09%, 深证成指报收10342.28点, 当周上涨0.12%, 中小板指当周下跌0.63%, 创业板指下跌0.09%。分

行业来看，29个中信一级行业中，房地产行业涨幅最大，当周上涨5.46%，钢铁、商贸零售、建材、煤炭等行业涨幅超1%，食品饮料行业跌幅最大，当周下跌2.08%，国防军工、家电、传媒、医药、餐饮旅游等板块跌幅超1%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率2.19%，较前一周上涨0.09%；三年期国债收益率2.41%，较前一周上涨0.24%；十年期国债收益率2.75%，较前一周上涨0.25%。一年期国开债收益率2.29%，较前一周上涨0.09%；三年期国开债收益率2.72%，较前一周上涨0.09%；十年期国开债收益率3.16%，较前一周上涨0.03%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率2.70%，较前一周上涨0.11%；五年期AAA最新收益率3.19%，较前一周上涨0.17%；一年期AA+最新收益率2.84%，较前一周上涨0.11%；五年期AA+最新收益率3.51%，较前一周上涨0.17%；一年期AA最新收益率3.09%，较前一周上涨0.11%；五年期AA最新收益率3.84%，较前一周上涨0.58%；一年期城投债最新收益率2.97%，较前一周上涨0.09%；五年期城投债最新收益率3.44%，较前一周上涨0.55%。

## 二、重大事件回顾

### 1、央行发布二季度货币政策执行报告

央行8月5日发布2016年第二季度中国货币政策执行报告。报告指出，上半年稳健货币政策取得了较好效果，银行体系流动性合理充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，利率水平低位稳定运行，人民币汇率弹性进一步增强。报告指出，下一阶段，继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，适时预调微调，增强针对性和有效性，做好供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。更加注重改革创新，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展的，进一步完善调控模式，强化价格型调节和传导机制，疏通货币政策向实体经济的传导渠道，着力解决经济金融运行中的突出问题，提高金融运行效率和服务实体经济的能力。完善宏观审慎政策框架，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。一是综合运用货币政策工具，优化政策组合，保持适度流动性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长。二是盘活存量、优化增量，支持经济结构调整和转型升级。三是进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制。四是完善金融市场体系，切实发挥好金融市场在稳定经济增长、推动经济结构调整和转型升级、深化改革开放和防范金融风险方面的作用。五是深化金融机构改革，通过增加供给和竞争改善

金融服务。六是完善宏观审慎政策框架，有效防范和化解系统性金融风险，切实维护金融体系稳定。

## 2、国资委：加快推动央企兼并重组和内部资源整合

国资委近日在《求是》撰文指出，加快推动中央企业兼并重组和内部资源整合步伐，推动业务协同和资源共享，提高资本配置、运营效率和核心竞争力。文章称，国有企业要围绕提质增效升级，积极投身新经济发展，在推动新动能培育和传统动能改造提升方面走在前列，下决心瘦身健体，苦练内功，努力向技术创新要效益，向深化改革要效益，向结构调整要效益，向管理改善要效益，实现品质和品牌新的跃升，坚决打好打赢国有企业提质增效攻坚战。文章指出，一要强化目标责任落实。强化激励约束，充分发挥业绩考核的导向作用，实施业绩考核与工资总额、负责人薪酬的紧密挂钩、同向联动，将提质增效工作成效纳入企业领导班子和企业负责人综合考评。二要搞好开源节流工作。指导企业紧密跟踪市场变化，及时调整经营策略，努力保持营业收入稳定增长。坚持“成本管控、效益否决”，大力提高资金集中度，做好负债规模和负债率的双重管控，降低综合融资成本。三要大力促进调整优化。加快推动中央企业兼并重组和内部资源整合步伐，推动业务协同和资源共享。加快发展核电、高铁、航空航天装备等优势产业，支持军品技术成果转化。结合化解钢铁、煤炭行业过剩产能，加快处置“僵尸企业”。四要深化国有企业改革。推进分类改革，加快开展落实董事会职权等十项改革试点工作，扩大国有资本投资运营公司试点范围，设立国有企业结构调整基金和国有资本风险投资基金。

## 3、发改委：更好发挥投资对经济增长的关键作用

8月3日，发改委政策研究室在发改委官网上发表《更好发挥投资对经济增长的关键作用》的文章，提出加快民营银行审批节奏、鼓励商业银行创新信贷产品和担保方式、大力发展多层次资本市场等多项政策措施。发改委政策研究室称，今年以来，民间投资和制造业投资增速持续下降，市场内生的投资增长动力疲弱，投资下行压力不容忽视；个别投资总量较大省份降幅扩大加剧，投资波动风险明显加大。下一步，必须加快推进供给侧结构性改革，实施积极的财政政策，适度扩大总需求，加大“补短板”的力度，努力增加合理有效投资，同时更好地发挥投资对经济增长的关键作用。对此，发改委政策研究室建议，充分调动民间投资积极性、全面激发制造业投资活力、进一步促进房地产投资健康发展、加强对重点地区投资工作督导。在“充分调动民间投资积极性”方面，发改委政策研究室提出，一是，大力缓解民营企业融资难题。商业银行和政策性银行要为中小企业提供低息、便捷、全覆盖的金融服务。二是，全面营造良好的投资环境。加快出台企业投资项目核准和备案管理条例，深入贯彻《关于深化投融资体制

改革的意见》，落实企业投资自主权。在“全面激发制造业投资活力”方面，发改委政策研究室提出，一是，支持传统产业企业技术改造，二是，坚定不移降低各种企业成本。在“进一步促进房地产投资健康发展”方面，发改委政策研究室提出，一、二线等住房供应紧张的城市要采取扩大新增供地、盘活存量土地等方式扩大土地供给，防范土地价格快速上涨。

#### 4、央行：下半年继续实施稳健货币政策，加大对重点领域民间投资支持

8月2日至3日上午，2016年中国人民银行分支行行长座谈会召开。会议的主要任务是：学习贯彻落实习近平总书记“七一”重要讲话精神和党中央、国务院关于经济金融工作的指示精神，分析当前国内外经济金融形势，研究部署下半年重点工作。人民银行党委书记、行长周小川结合人民银行工作实际，深入分析了当前经济金融形势和需要高度关注的一些重大问题，并进行了工作部署。人民银行副行长易纲主持会议并作总结讲话。人民银行党委成员出席会议。会议指出，下半年宏观调控和改革发展稳定各项工作任务仍然十分繁重，人民银行系统要进一步把思想统一到党中央对经济金融形势的科学判断和下一阶段工作部署上来，贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，适时预调微调，增强政策的针对性和有效性。综合运用多种货币政策工具，保持流动性水平合理充裕，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。改善和优化融资结构和信贷结构，降低社会融资成本。加大对重点领域、薄弱环节和民间投资的支持，推动金融精准扶贫工作。继续深化金融体制改革，增强金融运行效率和服务实体经济能力。进一步推进利率市场化改革。完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。有效防范和化解金融风险隐患，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。扎实推进金融市场基础设施建设，全面提升金融服务与管理水平。

### 三、市场展望

宏观方面：7月中采PMI较上月略下滑并落入荣枯线下，不过季调后数据与上月基本持平，显示制造业景气度维持平稳，上周中观生产端数据也印证了经济短期维持平稳。不过，政府“稳增长”仍然是维持目前经济增速的主要力量。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，上周央行结束前两周的净投放状态，净回笼资金2350亿元，市场流动性宽松，央行有意维持货币市场利率平稳。汇率短期平稳，中期仍存贬值压力。

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

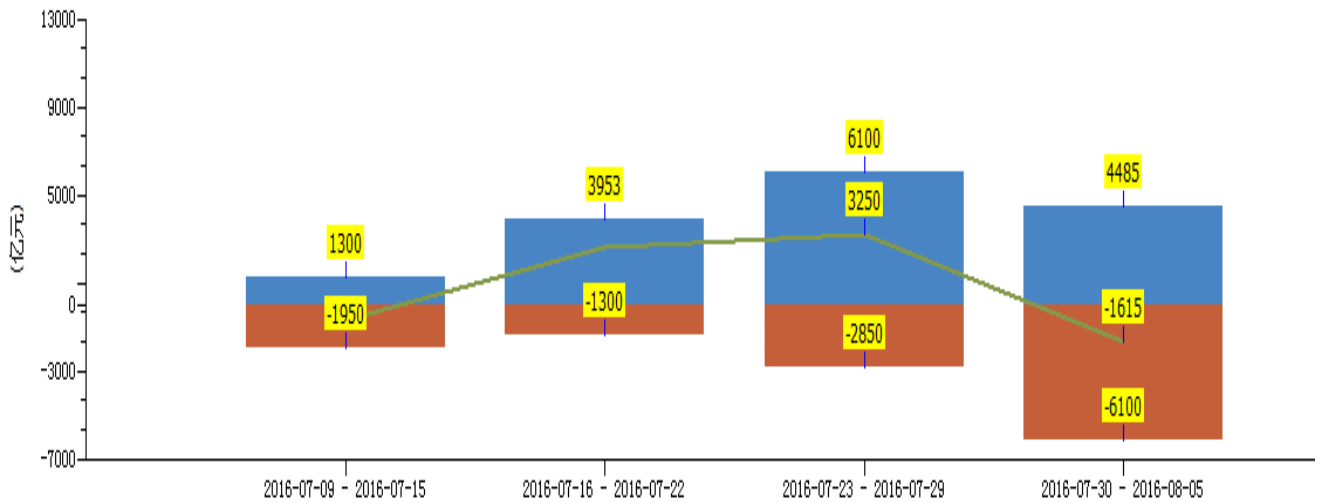


图 2: 股市走势

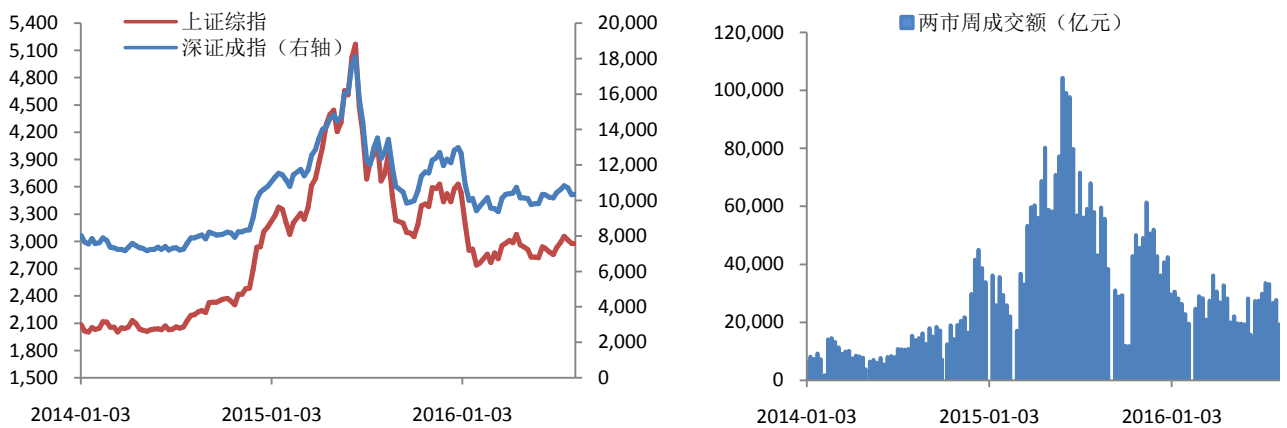


图 3: 主要指数表现

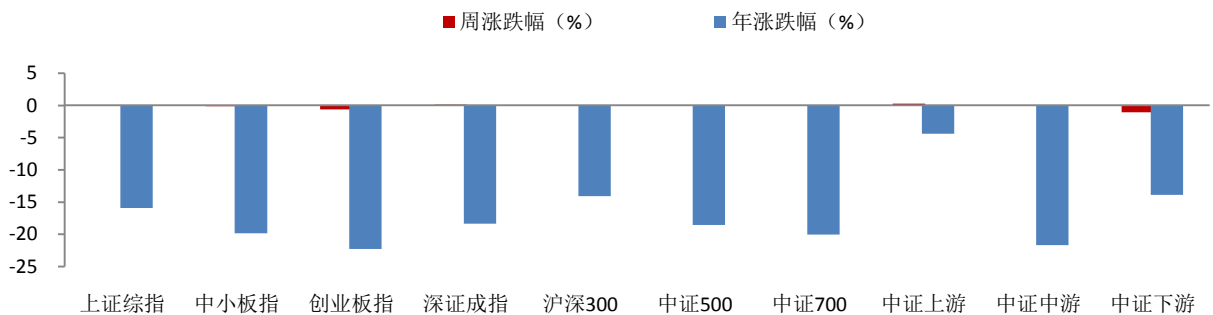


图 4: 行业表现

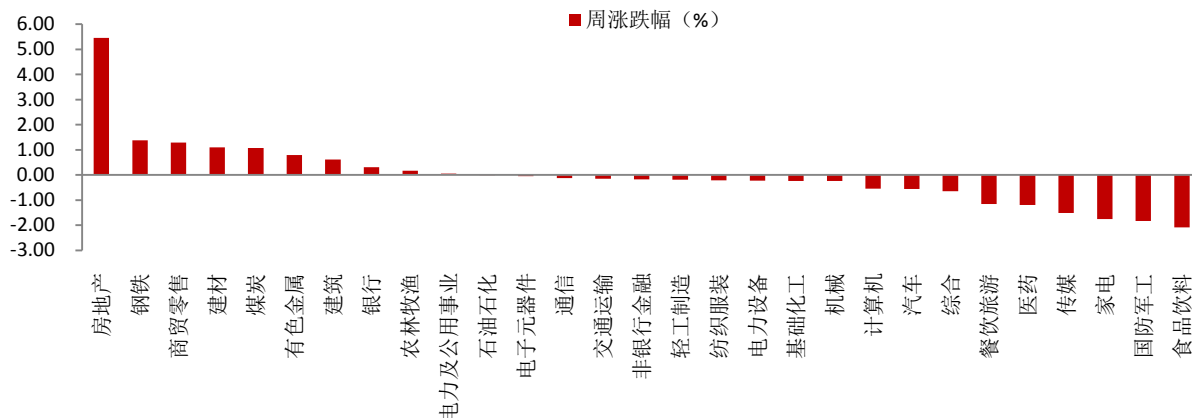


图 5: 回购利率一周走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 一周走势

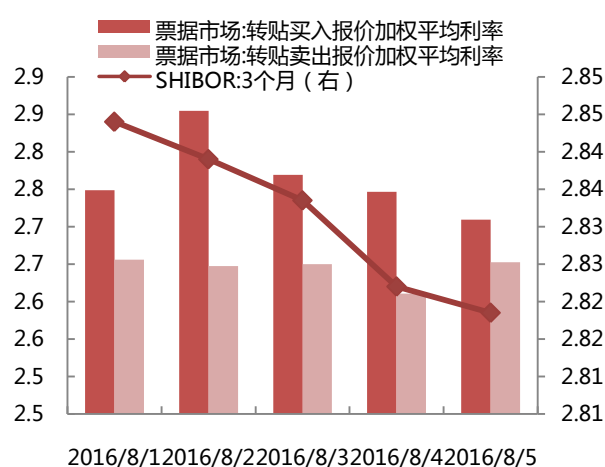
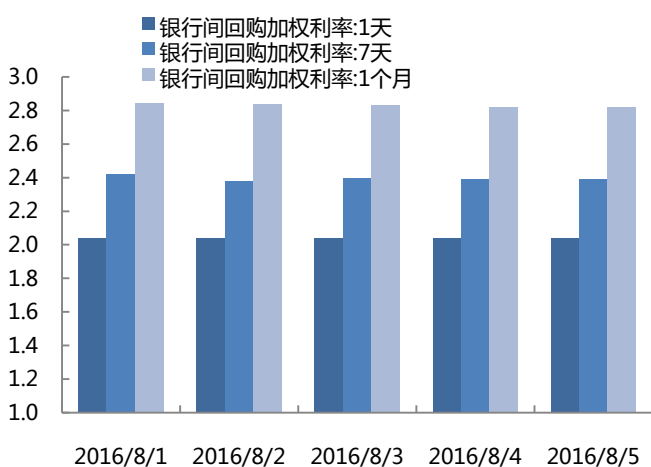


图 7: 上周各类债券持有期收益率

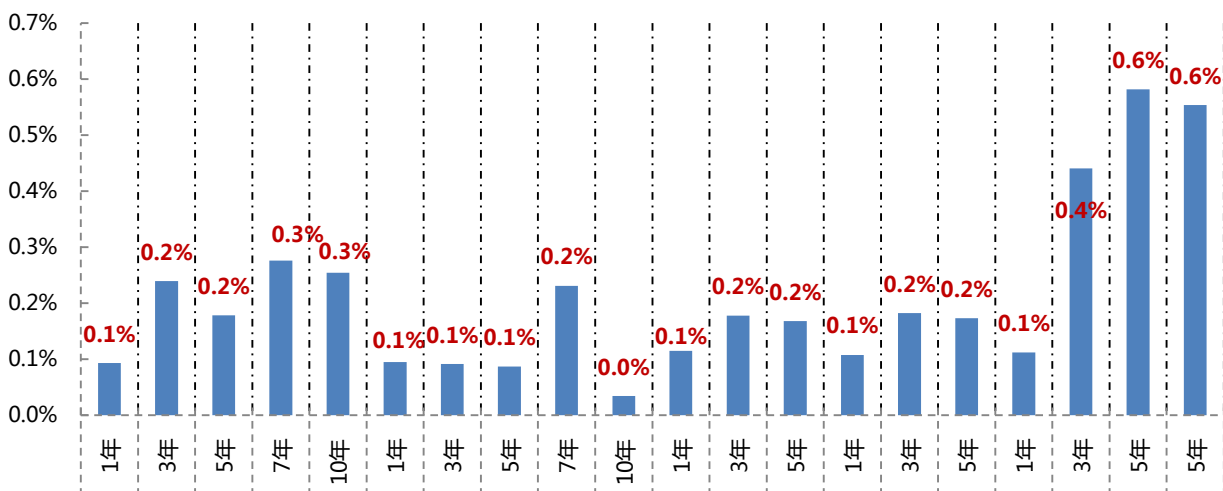
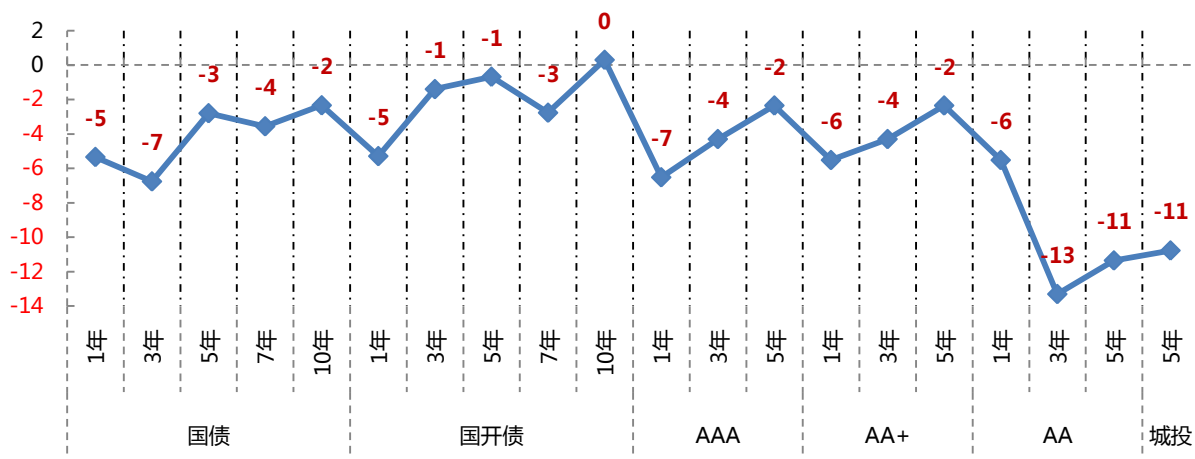


图 8: 上周各类债券收益率变动



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