

2017.04.05-2017.04.09

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 当前经济改善环比高点已过, 但环比回落力度偏弱; 生产端维持平稳
- 权益市场: 就目前来看, 股票市场延续震荡格局; 配置方面, 建议从估值和业绩、成长性的匹配度角度出发, 立足安全边际, 把握结构性投资机会
- 固定收益市场: 利率债方面, 跨季过后的流动性状况至关重要, 如果短端利率不能快速下行, 长端利率有反弹风险; 信用债方面, 高等级信用债接近配置区间, 中低等级信用利差处于历史低位, 性价比低

正文内容:

一、市场回顾

宏观方面: 上周南华综合指数环比增速由前一周的-2.11%回升至0.81%, 能化、工业品、贵金属和金属分别上涨2.9%、1.66%、0.56%和0.19%, 农产品下跌1.11%。上周地产销售数据显示, 4周移动平均同比增速由前一周的-32.48%略回升至-31.11%, 不过受假期因素影响环比下降36.22%; 一线城市同比增速由前一周的-23.37%降至-23.73%, 环比下降58.61%; 二线城市同比增速由前一周的-38.09%回升至-36.68%, 环比下降29.55%; 三线城市同比增速由前一周的-28.21%升至-25.47%, 环比降29.55%。上周耗煤量4周移动平均同比由前一周的18.02%降至17.46%, 环比下降6.26%; 三峡水库出库日均流量4周移动平均同比增速由前一周的135.97%降至117.21%, 环比上升2.37%。唐山高炉开工率由前一周的76.8%升至78.1%, 全国高炉开工率由前一周的77.35%升至77.62%。

公开市场操作方面: 上周(4月5日-4月7日)公开市场因银行间流动性较为充裕原因, 未进行任何公开市场操作, 总计单周净回笼1000亿。

权益方面: 截至周五收盘, 上证综指报收3286.62点, 当周上涨1.99%, 深证成指报收10669.48点, 当周上涨2.31%, 中小板指当周上涨2.03%, 创业板指上涨2.03%。分行业来看,

29个中信一级行业均上涨，其中建筑、综合、建材、钢铁、电力等行业涨幅居前，当周分别上涨6.26%、5.37%、4.39%、4.37%、4.28%，银行、食品饮料、非银、传媒、家电涨幅居后，当周上涨不足1%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率3.00%，较前一周下跌0.07%；三年期国债收益率3.02%，较前一周上涨0.04%；十年期国债收益率3.30%，较前一周下跌0.05%。一年期国开债收益率3.59%，较前一周上涨0.04%；三年期国开债收益率3.94%，较前一周上涨0.07%；十年期国开债收益率4.07%，较前一周上涨0.02%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率4.16%，较前一周上涨0.17%；五年期AAA最新收益率4.40%，较前一周上涨0.18%；一年期AA+最新收益率4.44%，较前一周上涨0.17%；五年期AA+最新收益率4.68%，较前一周上涨0.19%；一年期AA最新收益率4.58%，较前一周上涨0.18%；五年期AA最新收益率4.82%，较前一周上涨0.19%；一年期城投债最新收益率4.57%，较前一周上涨0.15%；五年期城投债最新收益率5.06%，较前一周上涨0.12%。

二、重大事件回顾

1、中美两国元首首次会晤

4月6日到7日，中国国家主席习近平和美国总统特朗普，在海湖庄园实现了首次会晤。本次会晤增进了两国元首之间的熟悉度与信任度，特朗普还接受了习近平的访华邀请。中美关系从“良好开局”到“良性发展”的总体趋势得以延续与强化。中美元首海湖庄园会晤，凸显了中美两国角色的微妙变化。与特朗普政府外交政策上仍处于摸索状态不同，中国已逐渐扮演起方案贡献者角色，充当着两国关系稳步深化发展的方向引领者。会晤中，习近平指出：合作是中美两国唯一正确的选择；推动双向贸易和投资健康发展，探讨开展基建、能源等领域务实合作，要妥善处理敏感问题。特朗普接受了习近平发出的访华邀请，并期待尽快成行。

2、国务院常务会议：部署2017年经济体制改革重点任务

国务院总理李克强4月5日主持召开国务院常务会议，部署落实2017年经济体制改革重点任务，依靠改革破难题促发展惠民生；确定当前和今后一段时期促进就业创业的政策措施，坚决打好稳定和扩大就业的硬仗。按照党中央关于今年深化经济体制改革要点和《政府工作报告》要求，会议明确了经济体制改革重点任务和分工，强调各部门要以更大的勇气和韧劲，担起推动改革的责任，抓紧细化重点改革任务方案，尤其要与党的十八届三中全会部署的改革任务对表，尽快补上薄弱环节。要以推进供给侧结构性改革为主线，紧抓重点领域关键环节改革持续发力。会议指出，就业是13亿多人口最大的民生。面对今年就业压力加大的严峻形势，

要按照《政府工作报告》部署，实施就业优先战略和更加积极的就业政策，在落实好已有政策的同时，推出促就业新措施。

3、住建部国土部要求杜绝新“地王”，根据住房库存消化周期调整供地

住房城乡建设部、国土资源部近日联合发布《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》，要求合理安排住宅用地供应，科学把握住房建设和上市节奏，加大住房保障力度，强化地方主体责任。业内人士认为，《通知》是进一步加强房地产市场调控的重要方针，突出了因地制宜，体现了差别化。《通知》要求，各地要根据商品住房库存消化周期，适时调整住宅用地供应规模、结构和时序，对消化周期在36个月以上的，应停止供地；36个月至18个月的，要减少供地；12个月至6个月的，要增加供地；6个月以下的，不仅要显著增加供地，还要加快供地节奏。《通知》明确，各地要尽快编制住房发展规划和年度计划，统筹安排中期（5年）和近3年的住房建设所需用地。今年6月底前，地级以上城市、地州盟所在地和百万人口以上的县（县级市）应编制完成住宅用地供应中期（2017—2021年）规划和三年（2017—2019年）滚动计划，并向社会公布。《通知》要求，增加租赁住房有效供应。建立健全购租并举的住房制度，培育和发展住房租赁市场。

4、刘士余参加上市公司协会第二届会员代表大会并提出监管意见

4月8日，中国证监会主席刘士余出席中国上市公司协会第二届会员代表大会并发言。刘主席指出，无正当理由不分红极有可能是财务造假，证监会要支持分红上市公司，对不分红的“铁公鸡”要严肃处理。强化责任担当，上市公司是国家主力冲锋队，要为国家战略担当，雄安新区是个重大机遇，要跟随及支持国家发展战略。上市公司不要参与金融乱象，财务造假必须列入重点监管，该处罚的、清场的绝不手软，这些上市公司的董监高要列入黑名单。上市公司协会要做好服务，做好权益保护。更加重视公司治理，明确董监高的责权利。在3月召开的“2017中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会”上，刘士余就曾表示：“证监会不仅要管证券期货行业，还要监管证券期货市场。中国股市有1.2亿投资者，其中8000万是中小投资者。所以，当了证监会主席，我才体会到这是个求人的岗位、求人的差事，因为股市要发展”。

三、市场展望

宏观方面：生产端数据仍然平稳，地产销售同比增速在经历3月高基数后4月以来略有回升。维持当前经济改善环比高点已过，但环比回落力度偏弱的判断不变。预计未来一段时期经济下行有底。通胀方面，预计3月CPI同比增速1%，PPI同比增速7.6%。流动性方面，上周央行继续

暂停公开市场操作，实现资金的净回笼，市场资金面维持紧平衡，，预计短期央行公开市场操作仍将遵循维持流动性基本稳定的态度，关注20日前后企业缴税对资金面的影响。

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。当前企业盈利小幅改善的势头有望延续，这对A股有所支撑，但市场对流动性中性偏紧的预期对市场估值存在压制。综合来看，盈利和流动性等基本面因素难破当前A股的震荡格局。在政策利率上调后，目前影响市场后续走势的关键基本面变数仍在未来经济增长的持续性。配置方面，建议从估值和业绩、成长性的匹配度角度出发，立足安全边际；在当前政府陆续发布京津冀、混改、自贸区等改革政策信号的情况下，未来一段时期关注风险偏好边际提升对应的政策主题板块的结构性投资机会。

固定收益方面：利率债方面，当前宏观基本面平稳而货币政策鹰派不改的背景下，跨季过后的流动性状况至关重要，如果短端利率不能迅猛下行，那么长端利率是有反弹风险的。信用债方面，从基本面来看，随着周期复苏力量的减弱，预计发行人资质将重新恶化，内部盈利能力改善难持续；高等级信用利差接近2014年中枢水平，相比贷款而言高等级信用债接近配置区间，短期可关注月底资金收紧及供给冲击带来信用利差冲高的配置机会；中低等级信用利差处于历史低位，性价比低，无法完全覆盖其所含的信用风险和流动性风险，存在较大扩张压力。

附表:

图 1: 公开操作市场-货币投放 (回笼) 统计

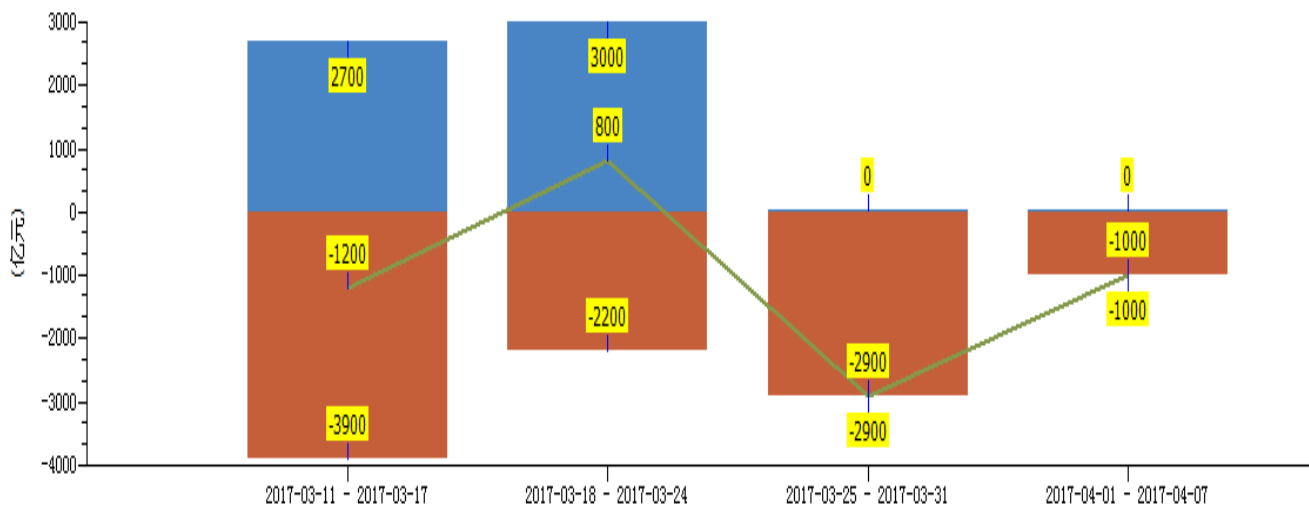


图 2: 股市走势

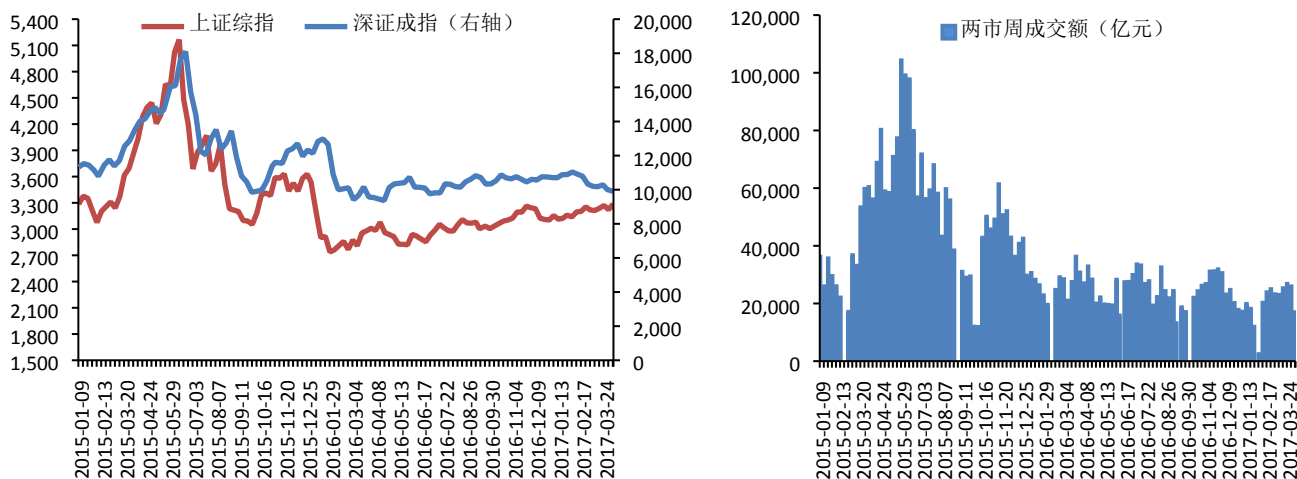


图 3: 主要指数表现

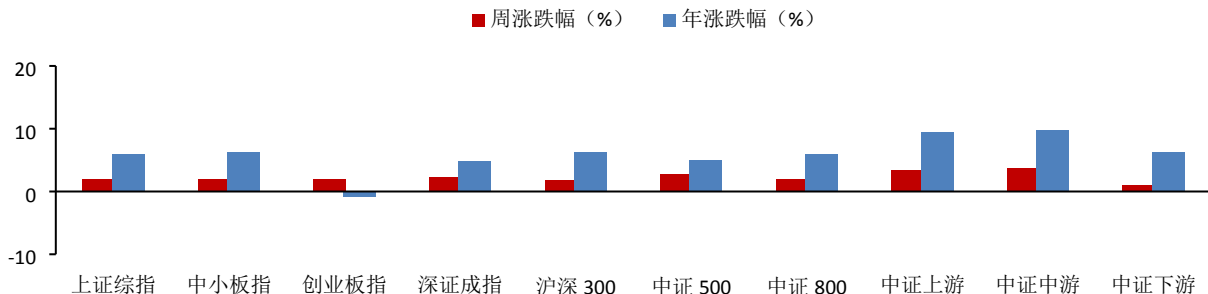


图 4: 行业表现

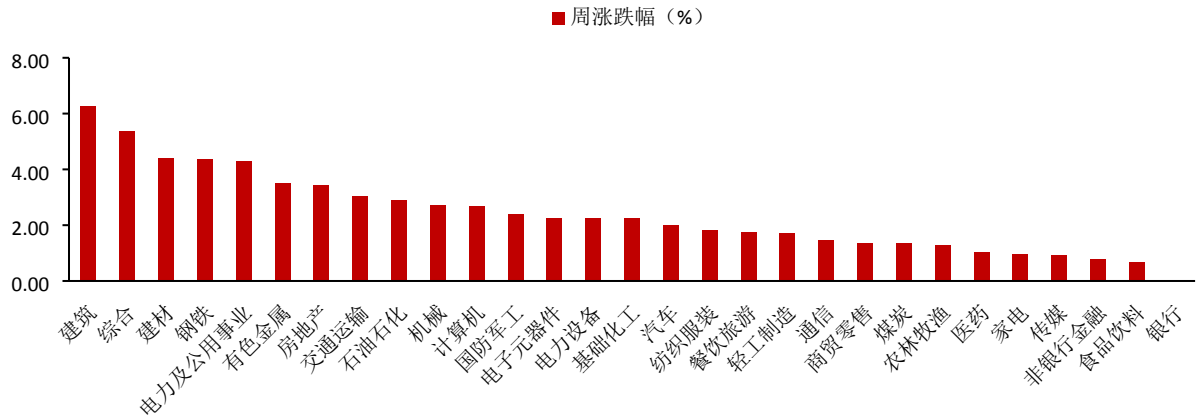


图 5: 回购利率走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 走势

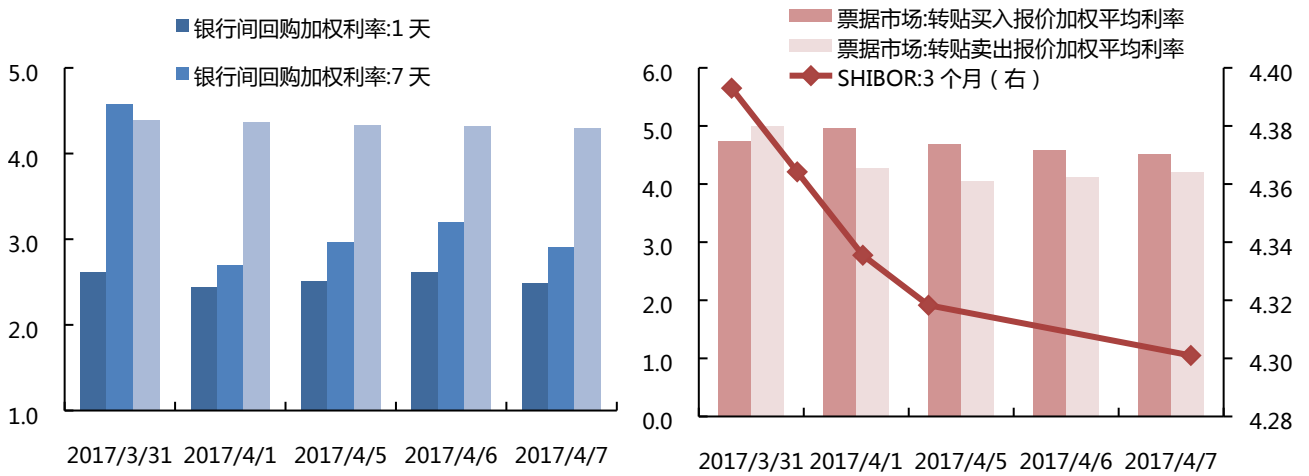


图 7: 各类债券持有期收益率

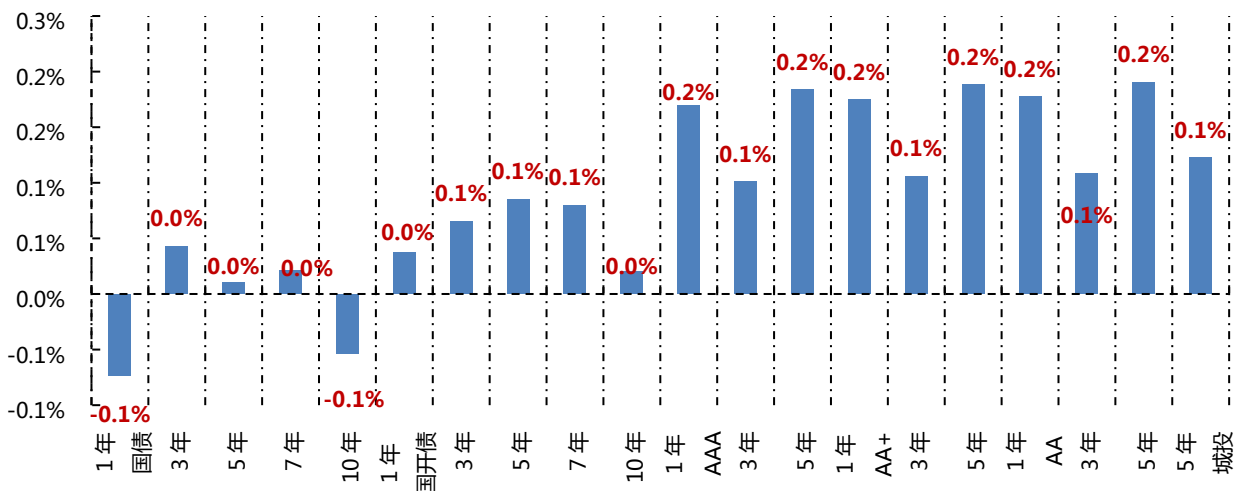
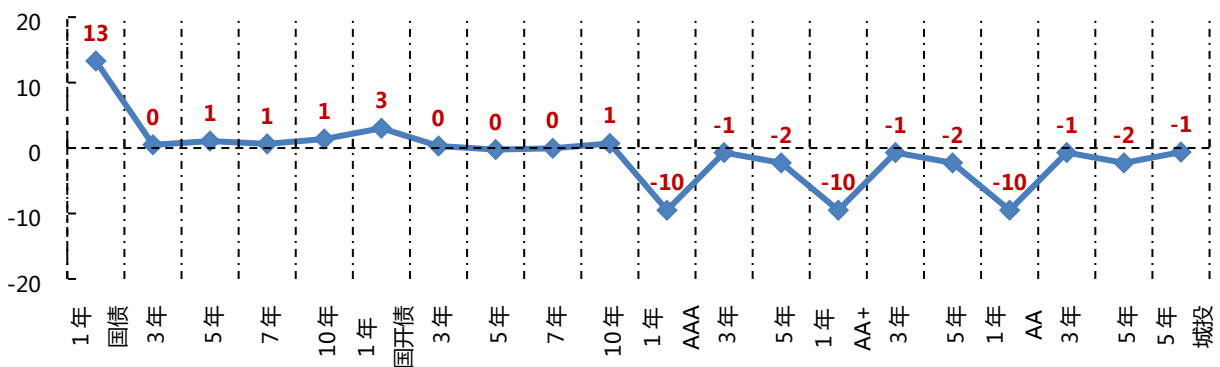


图 8: 各类债券收益率变动



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。

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：edu.icbccs.com.cn