

2017.06.19-2017.06.25

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 工业生产稳中趋降, 房价环比增速维持平稳; 资金面边际略宽松
- 权益市场: 从中期角度看, 维持市场区间震荡的判断不变; 行业配置方面建议关注银行保险、电力及公用事业和传媒, 主题方面继续关注国企改革
- 固定收益市场: 利率债方面, 未来收益率曲线可能以短端下行来实现陡峭化; 信用债方面, 高等级信用利差处于历史中位数, 继续缩窄空间不大, 低等级仍处于历史低位, 有一定扩张压力

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1.02%降至0.88%, 能化、金属和工业品分别上涨1.45%、1.15%和1.08%, 贵金属和农产品分别下跌0.49%和0.24%。5月70个大中城市新建住房价格环比增速0.74%, 较上月的0.72%基本持平; 二手房价格环比增速由上月的0.73%降至0.57%。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-37.56%回升至-36.36%, 环比下降0.04%; 一线城市同比增速由前一周的-39.02%回升至-36.84%, 环比上升23.79%; 二线城市同比增速由前一周的-36.65%回升至-34.93%, 环比上升1.72%; 三线城市同比增速-38.73%, 较前一周基本持平, 环比下降17.22%。上周耗煤量4周移动平均同比由前一周的12.01%回落至8.36%; 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-3.8%降至-6.3%。唐山高炉开工率维持前一周的78.1%, 全国高炉开工率由前一周的77.35%升至77.76%。

公开市场操作方面: 上周(6月19日-6月23日)央行逆回购1900亿, 逆回购到期2500亿, 公开市场净回笼600亿。回笼的资金期限主要是14天, 并投放了300亿28天期限。

权益方面: 截至周五收盘, 上证综指报收3147.45点, 当周上涨0.78%, 深证成指报收10265.20点, 当周上涨0.73%, 中小板指当周上涨0.73%, 创业板指下跌0.64%。分行业来看, 29个中信一

级行业中，16个行业上涨，其中家电、非银金融、银行、房地产、食品饮料等行业涨幅居前，当周分别上涨7.15%、3.35%、3.16%、2.65%、2.20%；13个行业下跌，其中传媒、纺织服装、综合、计算机、轻工制造等行业跌幅居前，当周分别下跌2.24%、1.76%、1.55%、1.41%、1.14%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率3.51%，较前一周上涨0.15%；三年期国债收益率3.54%，较前一周上涨0.12%；十年期国债收益率3.55%，较前一周上涨0.25%。一年期国开债收益率4.03%，较前一周上涨0.22%；三年期国开债收益率4.13%，较前一周上涨0.35%；十年期国开债收益率4.19%，较前一周上涨0.44%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率4.53%，较前一周上涨0.12%；五年期AAA最新收益率4.68%，较前一周上涨0.30%；一年期AA+最新收益率4.79%，较前一周上涨0.19%；五年期AA+最新收益率5.08%，较前一周上涨0.43%；一年期AA最新收益率4.99%，较前一周上涨0.27%；五年期AA最新收益率5.48%，较前一周上涨0.31%；一年期城投债最新收益率4.96%，较前一周上涨0.25%；五年期城投债最新收益率5.42%，较前一周上涨0.89%。

二、重大事件回顾

1、李克强主持国务院常务会议，促进分享经济健康发展

国务院总理李克强6月21日主持召开国务院常务会议，部署促进分享经济健康发展，推动创新创业便利群众生产生活；确定加快发展商业养老保险的措施，完善社会保障体系助力老有所养；通过《融资担保公司管理条例（草案）》和《国务院关于修改〈建设项目环境保护管理条例〉的决定（草案）》。会议指出，适应全球新一轮科技革命和产业变革，发展分享经济，依托互联网平台对分散资源进行优化配置，化解过剩产能，培育壮大新动能，是推进供给侧结构性改革的重要举措，有利于把大众创业、万众创新推向更广范围和更高层次，以创造更多就业岗位，为群众生产生活提供更经济、更多样、更便捷的服务。会议认为，加快发展商业养老保险，可以进一步完善社会养老保障体系、促进养老服务业多层次多样化发展，有利于适应人口老龄化和就业形态新变化，满足人民群众日益增长的养老保障需求。会议通过《融资担保公司管理条例（草案）》。草案立足支持普惠金融发展，突出对融资担保服务小微企业和“三农”加大政策扶持，鼓励发展政府支持的融资担保和再担保机构，促进缓解融资难融资贵问题和扩大就业；规定了融资担保公司的准入、退出、经营规则等，明确了增强其发展能力的支持措施；强化地方政府监管职责，严格风险防范。

2、明晟公司（MSCI）：决定将中国A股纳入MSCI新兴市场指数

6月21日，明晟公司（MSCI）宣布决定将中国A股纳入MSCI新兴市场指数。公告显示，从2018年6月开始MSCI将A股纳入MSCI新兴市场指数和MSCI ACWI全球指数，MSCI计划初始纳入222只大盘A股，基于5%的纳入因子，这些A股约占MSCI新兴市场指数0.73%的权重。MSCI董事总经理暨MSCI指数政策委员会主席Remy Briand表示，随着中国A股市场的准入制度进一步与国际标准接轨，沪股通和深股通持续无阻的准入状况得到市场检验，以及国际机构投资者获取更多的市场经验，MSCI将相应地提高中国A股在MSCI新兴市场指数中的比重。

3、保监会：发挥商业养老保险机构作用，为资本市场提供资金支持

国务院新闻办举行吹风会，保监会副主席黄洪对《关于加快发展商业养老保险的若干意见》进行解读。黄洪称，在确保风险可控的前提下，鼓励商业养老保险资金参与重大项目和民生工程建设；发挥商业养老保险机构长期投资者作用，为资本市场平稳健康发展提供资金支持；有序推进商业养老保险资金参与全球市场，合理配置境外资产。下一步，保监会将根据国务院的统一部署和要求，始终坚持风险保障的行业根基，以切实满足人民群众日益增长的养老保障需求为出发点和立足点，与有关部门加强协同，认真贯彻落实《若干意见》，不断扩大商业养老保险产品供给，拓宽服务领域，提升保障能力，充分发挥商业养老保险在健全养老保障体系、推动养老服务业发展、促进经济体质增效升级等方面的“主力军”作用。

4、2017陆家嘴论坛开幕，关注金融发展

由上海市人民政府和“一行三会”共同主办的“2017陆家嘴论坛”于6月20日至21日在上海举行。本届论坛由中国人民银行行长周小川和上海市市长应勇担任共同轮值主席，论坛主题为“全球视野下的金融改革与稳健发展”。中共中央政治局委员、上海市委书记韩正致开幕词。此次论坛聚焦六大主题，探讨“全球视野下的金融改革与稳健发展”、“全球金融体系面临的不确定性与应对策略”、“供给侧结构性改革与金融服务创新”、“国际金融中心与科创中心建设的联动发展”、“自贸试验区、‘一带一路’建设与中国金融对外开放”、“金融监管与金融创新的协调与平衡”等多个重要议题。在主旨演讲中，周小川针对“对外开放”发表了见解：一是制造业开放，让中国成为世界工厂；二是开放促进了国内政策的改革；三是服务业开放也有类似的进程，推进了经营效率与服务质量的提升；四是区域性开放试点的经验，也增强了我国对外开放的信心；五是金融服务业是服务业的重要组成部分，也是竞争性的服务业，受益于对外开放，还要加大对外开放；六是“一带一路”倡议为对外开放提供了新的机遇，这是一条开放之路，开放性金融在“一带一路”中将发挥重要作用。

三、市场展望

宏观方面：当前跟踪的中观数据继续印证经济增速呈减缓态势，但幅度仍在温和区间。通胀方面，维持之前6月CPI同比1.3%、PPI同比5.3%的预测不变。流动性方面，由央行公开市场操作推断，目前货币政策大方向仍为中性偏紧，并在个别时点削峰填谷。往前看，6月上中旬央行为维稳资金面投放大量资金，7月上半月将迎来大量资金到期，届时央行的操作将更为重要。

权益方面：从中期角度看，我们维持之前观点，认为目前并未出现打破市场对具有内生增长能力公司追逐这一趋势的因素。在宏观经济和利率水平未出现方向性变化信号的情况下，维持市场区间震荡的判断不变。行业配置方面建议关注银行保险、电力及公用事业和传媒。主题方面继续关注国企改革。短期来看，考虑到短期监管和资金面进一步趋紧预期有限，维持成长股和主题存在短期反弹时间窗口的判断不变，建议风格配置趋向均衡，成长主题方面建议关注新能源汽车产业链。

固定收益方面：利率债方面，基本面降温迹象增多，金融监管协调加强，无序监管的概率在下降，未来一个季度利率债市场面临更加友好的环境。由于曲线较平坦，未来收益率曲线可能以短端下行来实现陡峭化。信用债方面，在资金面超预期宽松下，各等级信用利差均有所缩窄。目前高等级信用利差处于历史中位数，继续缩窄空间不大，低等级仍处于历史低位，仍然承担一定扩张压力。

附表:

图 1: 公开操作市场-货币投放(回笼)统计

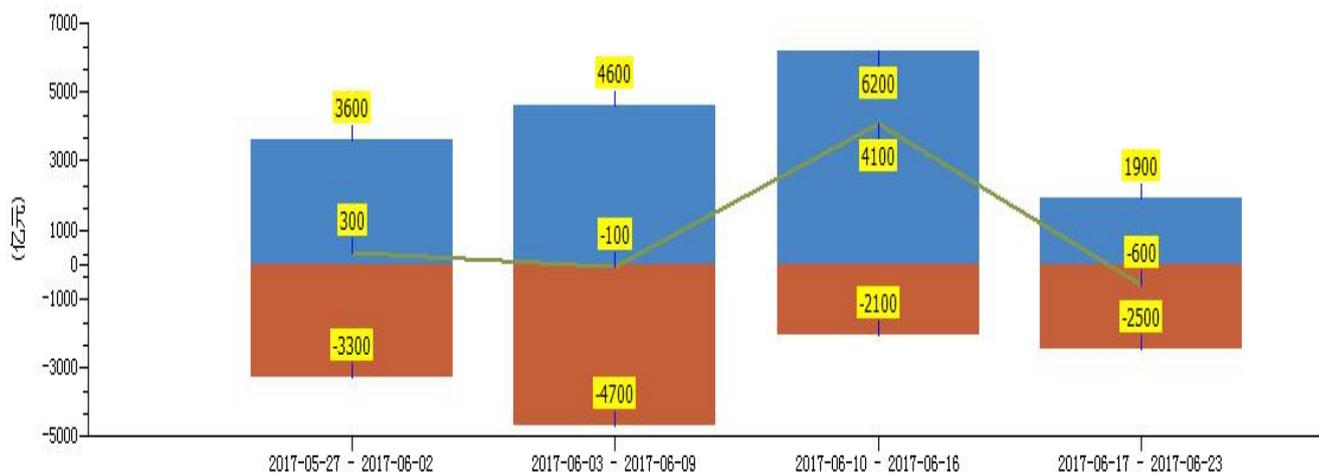


图 2: 股市走势

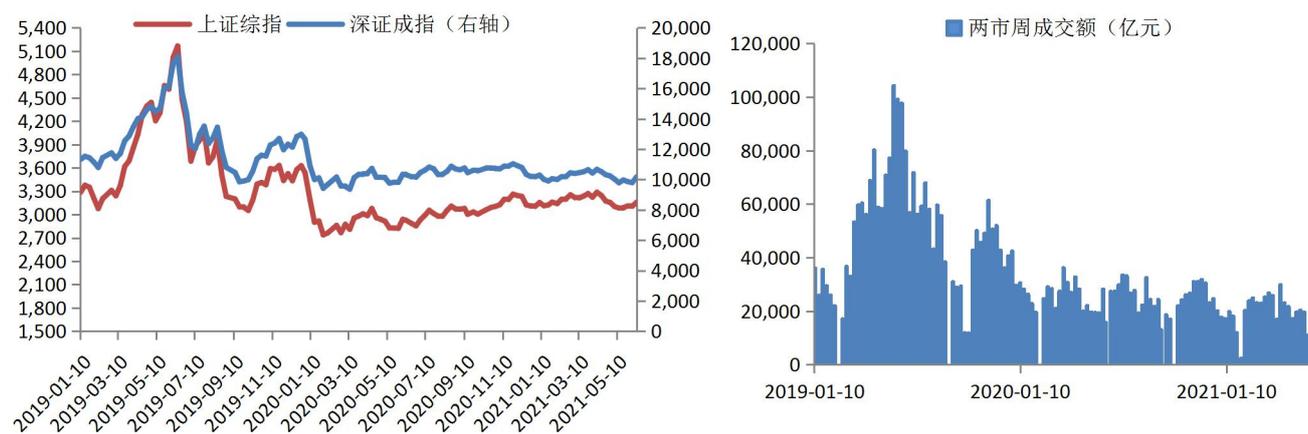


图 3: 主要指数表现

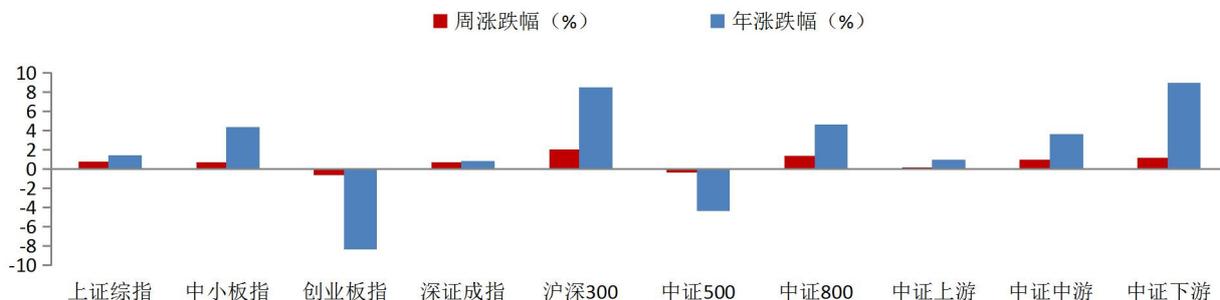


图 4: 行业表现

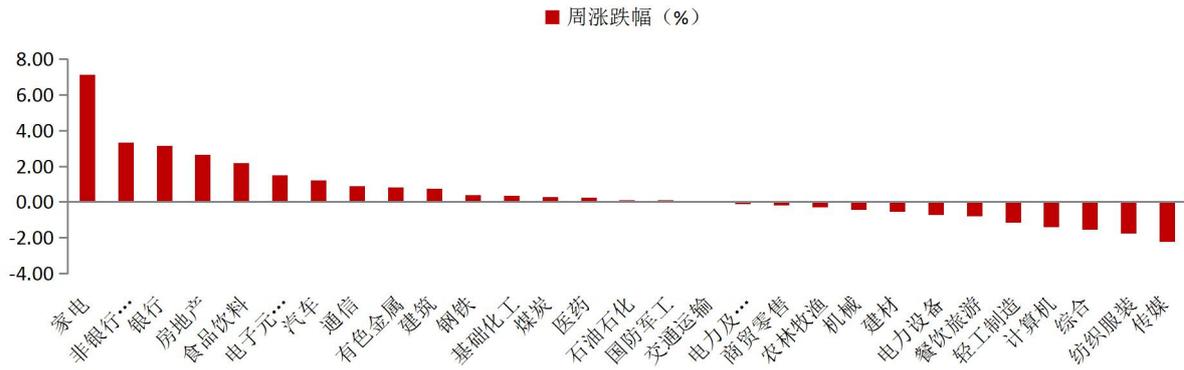


图 5: 回购利率走势

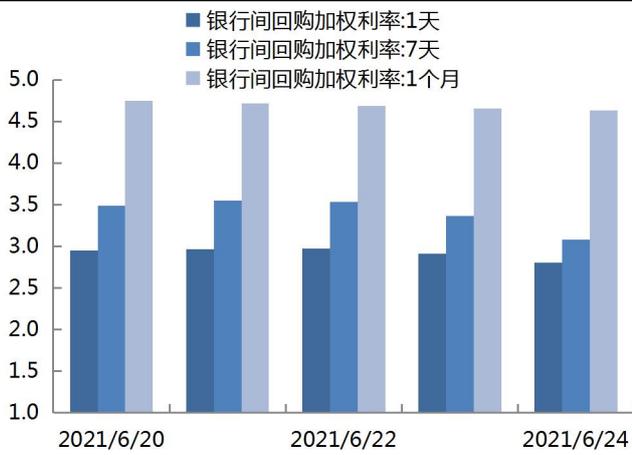


图 6: 票据利率和 SHIBOR 走势

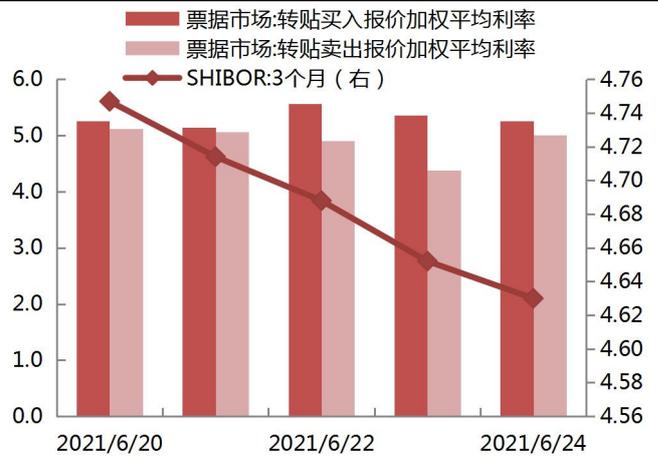


图 7: 各类债券持有期收益率

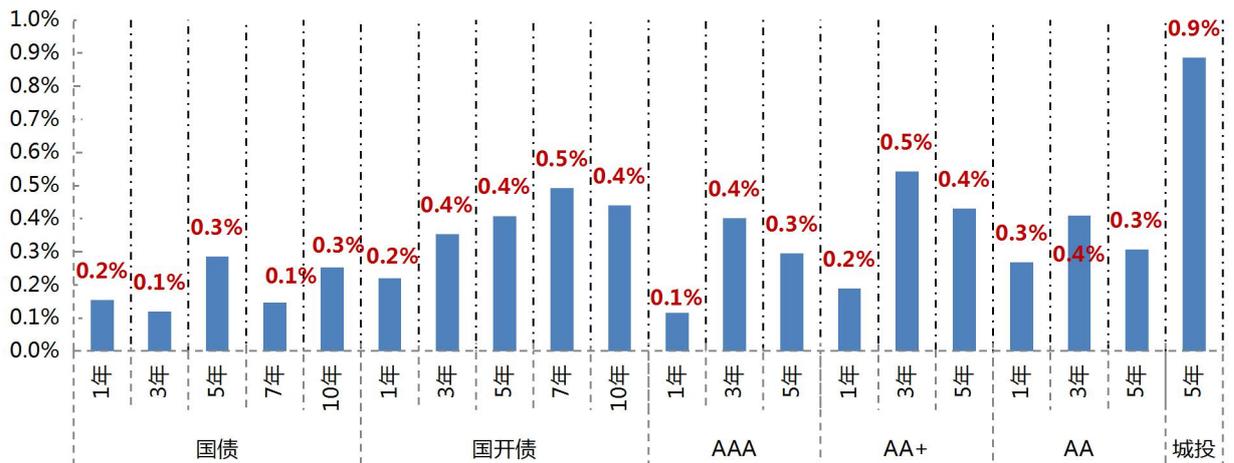
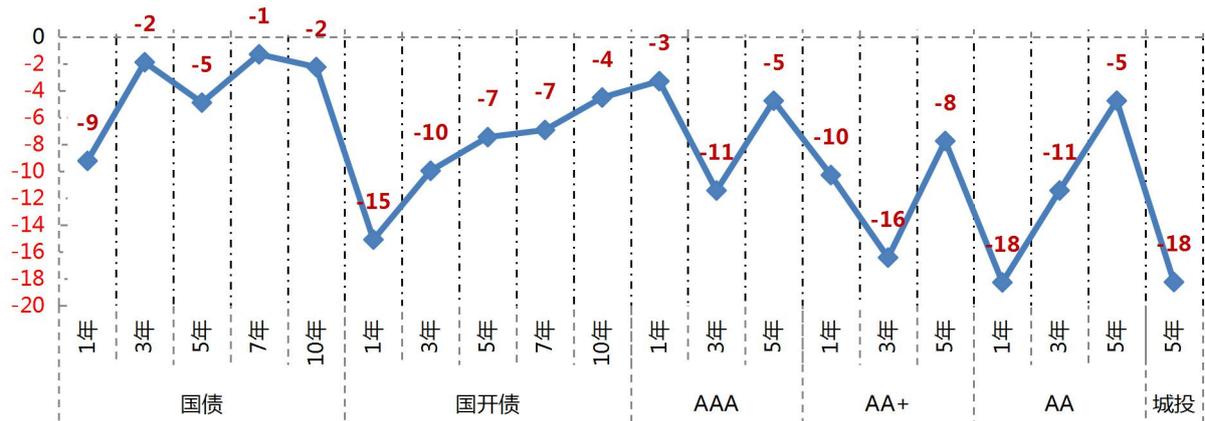


图 8: 各类债券收益率变动



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）

投资者教育基地网址：edu.icbccs.com.cn