

2017.06.06-2017.06.11

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 外需继续改善, 内需韧性仍存; 央行净投放维持资金面紧平衡
- 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, 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: 以美元计价, 5月中国出口同比增速由4月的8%升至8.7%, 进口同比增速由4月的11.9%升至14.8%。上周南华综合指数环比增速由前一周的-4.46%升至0.02%, 贵金属、农产品和能化分别上涨1.33%、1.21%和0.68%, 金属和工业品分别下跌0.63%和0.3%。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-41.68%回升至-40.35%, 环比上升18.11%; 一线城市同比增速由前一周的-43.35%回升至-39.54%, 环比上升19.59%; 二线城市同比增速由前一周的-39.67%回升至-39.48%, 环比上升5.3%; 三线城市同比增速由前一周的-44.46%回升至-42.50%, 环比上升41.67%。上周耗煤量4周移动平均同比由前一周的10.41%回升至11%, 环比上升11.89%; 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-1.38%降至-9.58%, 环比下降2%。唐山高炉开工率由前一周的78.7%上升至79.3%, 全国高炉开工率由前一周的76.24%升至76.93%。

公开市场操作方面: 上周(6月5日-6月9日)央行逆回购4600亿, 逆回购到期4700亿。MLF投放4980亿, MLF到期2243亿。公开市场净投放2637亿。

权益方面: 上周上证综指连续四日上涨, 截至周五收盘, 上证综指报收3158.40点, 当周上涨1.70%, 深证成指报收10177.45点, 当周上涨3.91%, 中小板指当周上涨4.27%, 创业板指

上涨2.88%。分行业来看，29个中信一级行业均上涨，其中家电、电子元器件、食品饮料、建材、轻工制造等行业涨幅居前，当周分别上涨6.67%、5.45%、5.40%、5.14%、4.97%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率3.66%，较前一周下跌0.09%；三年期国债收益率3.59%，较前一周上涨0.07%；十年期国债收益率3.63%，较前一周上涨0.05%。一年期国开债收益率4.26%，较前一周下跌0.04%；三年期国开债收益率4.31%，较前一周上涨0.09%；十年期国开债收益率4.34%，较前一周上涨0.15%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率4.66%，较前一周上涨0.03%；五年期AAA最新收益率4.88%，较前一周上涨0.24%；一年期AA+最新收益率5.04%，较前一周上涨0.06%；五年期AA+最新收益率5.31%，较前一周上涨0.24%；一年期AA最新收益率5.37%，较前一周下跌0.01%；五年期AA最新收益率5.66%，较前一周上涨0.04%；一年期城投债最新收益率5.28%，较前一周上涨0.14%；五年期城投债最新收益率5.81%，较前一周下跌0.16%。

二、重大事件回顾

1、李克强主持召开国务院常务会议，新降费措施将推出

李克强6月7日主持召开国务院常务会议，决定推出新的降费措施，要求兑现全年为企业减负万亿元的承诺；部署新建一批大众创业万众创新示范基地，推动体制机制创新和经济转型升级；通过《志愿服务条例（草案）》。在今年已出台4批政策减税降费7180亿元的基础上，从今年7月1日起，一是将建筑领域工程质量保证金预留比例上限由5%降至3%。二是清理能源领域政府非税收入电价附加，取消其中的工业企业结构调整专项资金，将国家重大水利工程建设基金和大中型水库移民后期扶持基金征收标准降低25%。三是降低电信网码号资源占用费、农药实验费、公安部门相关证照费等6项行政事业性收费标准。四是暂免征银行业和保险业监管费。采取上述新措施，预计每年可再减轻企业负担2830亿元，合计全年为企业减负超过1万亿元，其中降费占60%以上。

2、财政部农业部出台实施意见深入推进农业领域和社会资本合作

财政部和农业部联合发布实施意见，探索农业领域推广政府和社会资本合作（PPP）模式的实施路径、成熟模式和长效机制，重点引导和鼓励社会资本参与农业绿色发展、农产品物流与交易平台等农业公共产品和服务供给。意见称，将择优确定“国家农业PPP示范区”，所属PPP项目将在PPP示范项目申报筛选和PPP以奖代补资金中获得优先支持，并开展农业PPP项目资产证券化试点，探索各类投资主体的合规退出渠道。意见表示，加大对农业农村公共服务领域推广运用PPP模式的政策扶持力度，鼓励各类市场主体通过公开竞争性方式参与农业PPP

项目合作，破除社会资本进入农业公共服务领域的隐性壁垒。此外，重点引导和鼓励社会资本参与农业公共产品和服务供给的领域包括，农业绿色发展、高标准农田建设、现代农业产业园、田园综合体、农产品物流与交易平台和“互联网+”现代农业。

3、第八届清洁能源部长级会议在京召开，推动全球向清洁能源经济转型

第八届清洁能源部长级会议和第二届创新使命部长级会议6月7日在北京开幕。此次会议吸引了二十余个成员国及国际组织参会，讨论推动全球向清洁能源经济转型。国家副总理张高丽在开幕式上表示，将利用好这两个国际合作机制，推进全球能源可持续发展。张高丽指出，中国未来还将大量发展低碳清洁能源，重视能源转型，并积极开展国际合作。他说：“一是着力构建清洁低碳能源的消费体系，大幅提高清洁能源利用比重。中国确立了能源绿色低碳发展的目标，非化石能源占一次能源消费总量的比重到2020年达到15%左右，到2030年达到20%左右。着力推动清洁能源的国际合作，打造清洁能源的命运共同体。中国愿意同世界各国加强清洁能源宽领域、多层次的全产业的合作，以互联网+智慧能源方式，构筑连接中国与世界的清洁能源合作的广大平台。”据悉，此次会议重点关注议题包括可再生能源、高效节能技术及设备、储能技术及设备、数字能源和智能电网、电动汽车及相关技术等。

三、市场展望

宏观方面：5月出口增速较前月小幅抬升，显示外需仍有支撑；进口增速回升，部分受到机电类进口增速回升的拉动；大宗商品进口量增速维持平稳，显示短期内需韧性仍存。高频数据方面，生产端仍维持相对平稳，发电耗煤增速在经过月初同比增速短暂低点后有所回升，不过整体仍延续了4月以来的增速下滑态势。通胀方面，5月CPI增速继续温和回升，回升的拉动因素主要来自于食品价格负向拖累的减弱，非食品价格增速仍基本维持高位震荡。预计短期食品的负向拖累逐渐减弱将推动CPI温和上行，非食品大概率在当前水平区间震荡。预计全年CPI大概率处在温和区间内。PPI同比增速超预期回落，三个月时间PPI同比增速已经从2月7.8%的高点下滑至5.5%。不过我们预计未来三个月，PPI环比增速有望向零的方向收敛，PPI同比增速回落幅度将明显收窄，初步预计三季度PPI同比增速有望维持在4.8%左右。流动性方面，我们推测货币政策为整体中性偏紧并阶段性维稳，因此预计6月资金面仍将维持紧平衡，但出现流动性严重紧张的概率较低。

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。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，并持续关注主题投资机会。

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，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

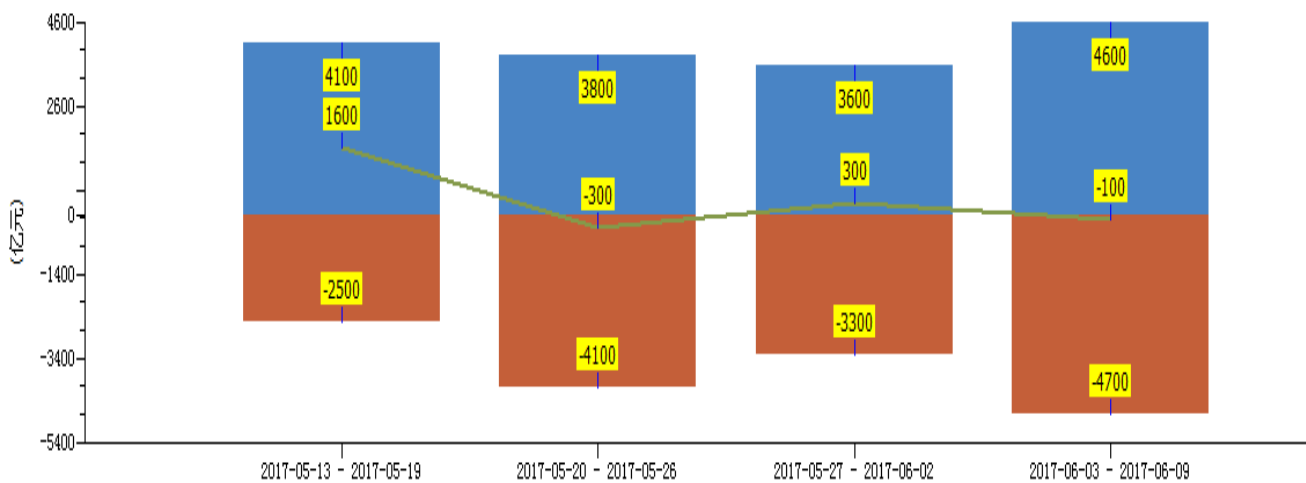


图 2: 股市走势

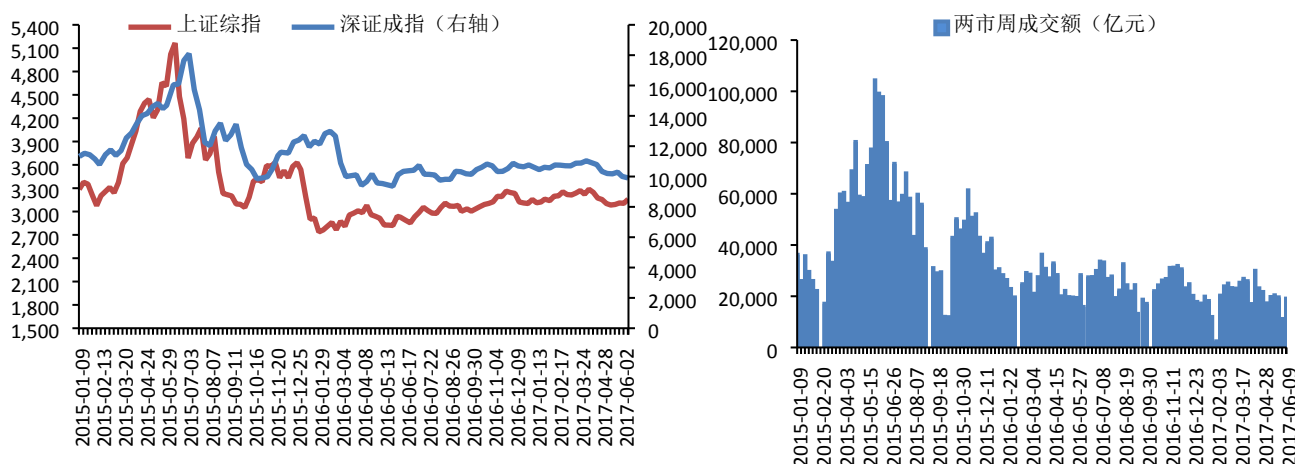


图 3: 主要指数表现

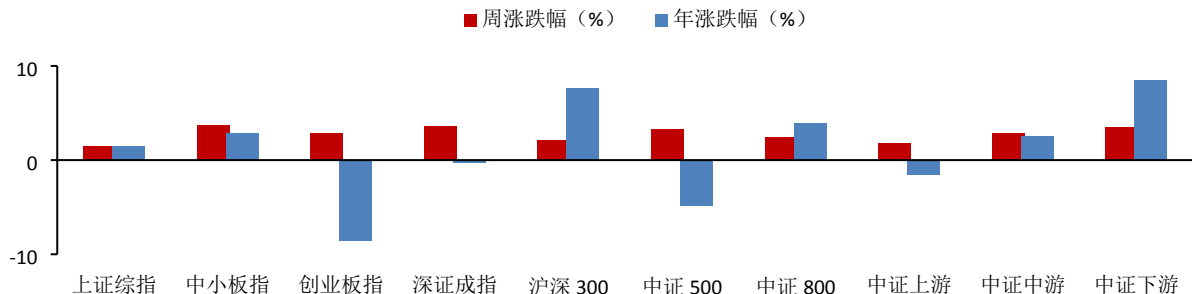


图 4: 行业表现

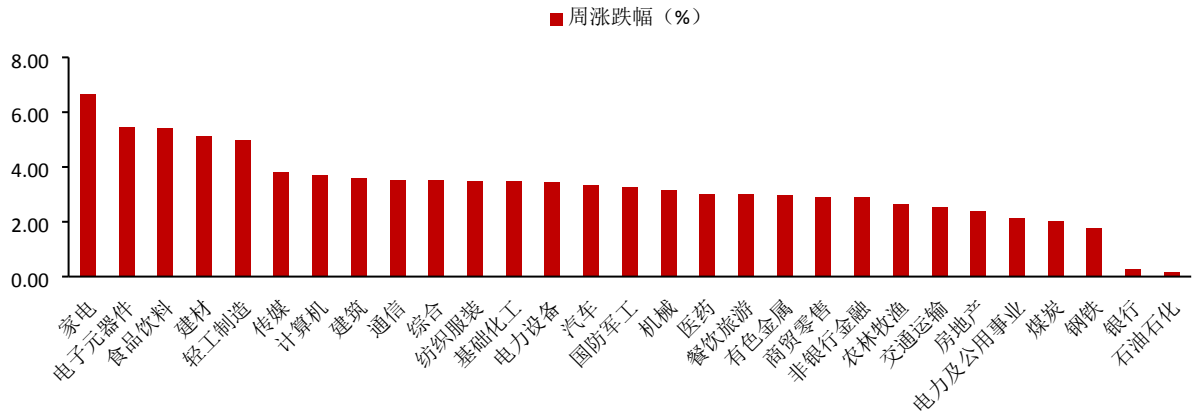


图 5: 回购利率走势

图 6: 票据利率和 SHIBOR 走势

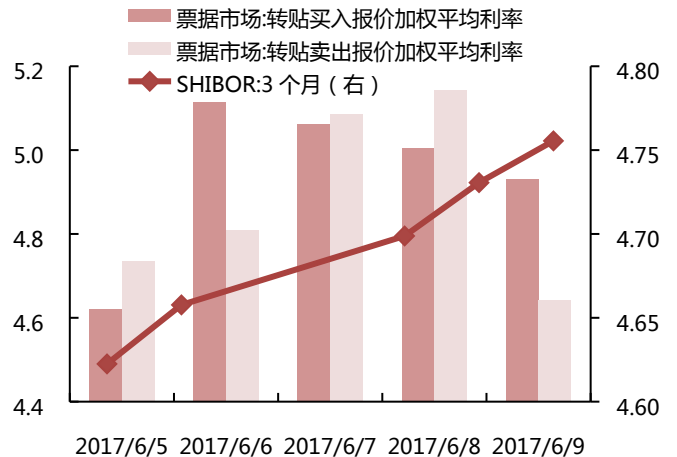
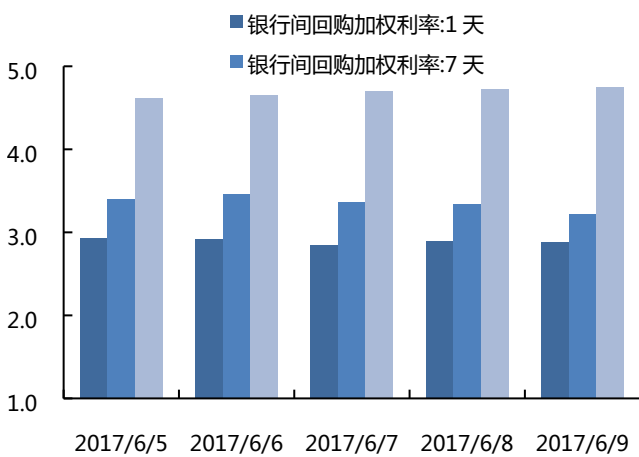


图 7: 各类债券持有期收益率

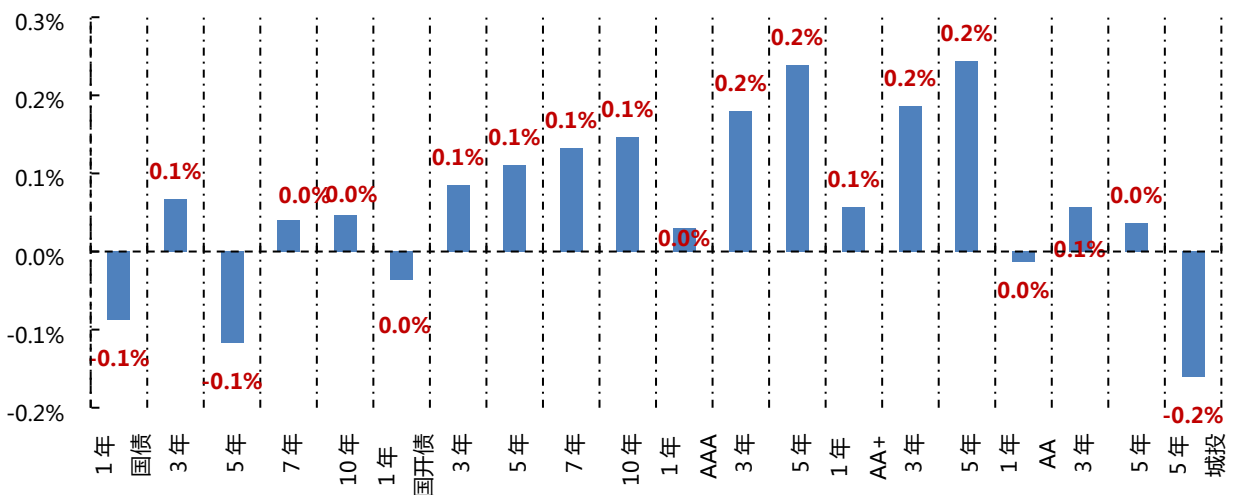
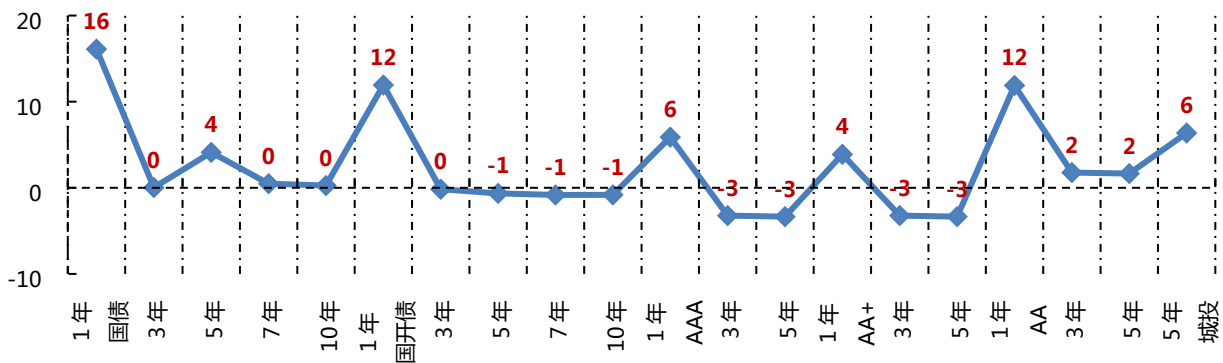


图 8: 各类债券收益率变动



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）

投资者教育基地网址：edu.icbccs.com.cn