

2017.07.24-2017.07.30

每周市场回顾与展望

主要结论:

- 宏观经济: 工业生产维持平稳; 继续关注央行公开市场操作
- 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大金融、新能源汽车、航运等
- 固定收益市场: 利率债方面, 市场迎来一波交易性机会的概率在上升; 信用债方面, 预计信用利差仍有缩窄空间

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19.10%, 较5月的16.70%回升2.4个百分点。上周南华综合指数环比增速由前一周的2.49%降至0.28%, 金属、贵金属和工业品分别上涨1.24%、0.83%和0.37%, 能化和农产品分别下跌0.88%与0.67%。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-38.51%下降至-39.53%, 环比下降6.93%; 一线城市同比增速由前一周的-40.43%下降至-46.00%, 环比上升12.58%; 二线城市同比增速由前一周的-32.96%下降至-33.23%, 环比上升10.58%; 三线城市同比增速由前一周的-47.08%上涨至-46.43%, 环比上升0.76%。上周耗煤量4周移动平均同比由前一周的6.22%回升至9.80%; 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-16.74%回升至-13.36%。唐山高炉开工率与前一周持平, 为80.5%, 全国高炉开工率由前一周的76.93%升至77.49%。

公开市场操作方面: 上周(7月24日-7月28日)公开市场共计净投放2800元, 其中7天净投放400亿, 14天净投放2400亿元。MLF到期1385亿。

权益方面: 截至周五收盘, 上证综指报收3253.24点, 当周上涨0.47%, 深证成指报收10437.94点, 当周上涨0.71%, 中小板指当周上涨0.56%, 创业板指上涨2.60%。分行业来看, 29个中信一级行业中23个行业上涨, 其中传媒、计算机、餐饮旅游、食品饮料、国防军工等行业涨幅居前,

当周分别上涨3.53%、3.05%、2.42%、2.15%、1.89%；6个行业下跌，煤炭、建筑行业跌幅超过1%，当周分别下跌2.47%、1.50%。

固定收益方面：利率债方面，一年期国债收益率3.38%，较前一周上涨0.08%；三年期国债收益率3.51%，较前一周下跌0.00%；十年期国债收益率3.60%，较前一周下跌0.10%。一年期国开债收益率3.67%，较前一周上涨0.08%；三年期国开债收益率4.03%，较前一周上涨0.02%；十年期国开债收益率4.20%，较前一周下跌0.09%。

信用债方面，一年期AAA最新收益率4.42%，较前一周上涨0.05%；五年期AAA最新收益率4.61%，较前一周上涨0.27%；一年期AA+最新收益率4.63%，较前一周上涨0.06%；五年期AA+最新收益率4.85%，较前一周上涨0.19%；一年期AA最新收益率4.78%，较前一周上涨0.06%；五年期AA最新收益率5.22%，较前一周上涨0.28%；一年期城投债最新收益率4.72%，较前一周上涨0.02%；五年期城投债最新收益率5.13%，较前一周上涨0.21%。

二、重大事件回顾

1、中国人民银行召开分支行行长座谈会：继续实施稳健中性货币政策

7月24日至25日，2017年中国人民银行分支行行长座谈会召开。会议的主要任务是深入学习贯彻落实全国金融工作会议精神，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、行长周小川就学习领会全国金融工作会议精神进行了深入解读，并对下一阶段工作作了部署。会议强调，继续实施稳健中性的货币政策，保持货币信贷适度增长和流动性基本稳定；严格规范金融市场交易行为，加强互联网金融监管；围绕实体经济全面提升金融服务效率和水平；继续深化金融体制改革；稳步扩大金融对外开放。

2、中央政治局会议：确保守住不发生系统性金融风险底线，稳定房地产市场

中共中央政治局7月24日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，更好把握稳和进的关系，把握好平衡。要保持政策连续性和稳定性，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持以供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，确保经济平稳健康发展，提高经济运行质量和效益；确保供给侧结构性改革得到深化，推动经济结构调整取得实质性进展；确保守住不发生系统性金融风险的底线。会议强调，要坚定不移深化供给侧结构性改革，深入推进“三去一降一补”，紧紧抓住处置“僵尸企业”这个牛鼻子，更多运用市场机制实现优胜劣汰。要深入扎实整治金融乱象，加强金融监管协调，提

高金融服务实体经济的效率和水平。要稳定房地产市场，坚持政策连续性稳定性，加快建立长效机制。

3、国务院印发意见进一步推进大众创业万众创新深入发展

国务院日前印发《关于强化实施创新驱动发展战略进一步推进大众创业万众创新深入发展的意见》（以下简称《意见》），进一步系统性优化创新创业生态环境，强化政策供给，突破发展瓶颈，充分释放全社会创新创业潜能，在更大范围、更高层次、更深程度上推进大众创业、万众创新。《意见》指出，要不断完善金融财税政策，创新金融产品，扩大信贷支持，发展创业投资，优化投入方式，推动破解创新创业企业融资难题。完善债权、股权等融资服务机制，为科技型中小企业提供覆盖全生命周期的投融资服务。持续优化科技型中小企业直接融资机制，稳步扩大创新创业公司债券试点规模。支持政府性融资担保机构为科技型中小企业发债提供担保。鼓励地方各级人民政府建立政银担、政银保等不同类型的风险补偿机制。改革财政资金、国有资本参与创业投资的投入、管理与退出标准和规则等。

4、李克强主持召开国务院常务会议，部署加大引进外资力度等

国务院总理李克强7月28日主持召开国务院常务会议，部署加大引进外资力度，营造更高水平对外开放的环境；确定进一步激发民间有效投资活力措施，促进经济持续健康发展；部署积极稳妥化解累积的地方政府债务风险，坚决遏制隐性债务增量；听取建立实施行政事业性收费和政府性基金目录清单工作汇报，推动从源头上清费减负。会议确定了进一步激发民间有效投资活力的措施。一是深化简政放权、放管结合、优化服务改革，抓紧精简合并投资项目报建审批，各地各部门要逐项梳理核查已报审的民间投资项目，限时办结。二是鼓励民营企业参与“中国制造2025”、现代农业、企业技改等重点项目。建立政府与社会资本合作项目合理回报机制，鼓励民间资本采取多种方式参与基础设施和公用事业建设。三是完善民营企业信用评级制度，优化授信管理，丰富循环贷款等金融产品，严禁金融机构贷款附加条件。鼓励各地设立信贷风险补偿基金等，加大对中小微企业、科技创新企业的支持。加强涉企经营服务性收费监管，降低企业经营成本。四是开展政务失信专项治理，各地要严格兑现合法合规的政策承诺，对拒不履行承诺、严重损害企业合法权益的要依法依规追责。

三、市场展望

宏观方面：6月工业企业利润增速有所上升，量价均有贡献；预计三季度PPI同比增速将相对平稳，对应的工业企业利润增速也有望维持相对平稳。企业产成品库存增速延续小幅下滑态

势，经价格调整后的实际产成品库存呈现低位震荡态势；我们推测，在需求平稳、供给释放有限、库存绝对水平低位的情况下，实际产成品库存可能走出窄幅震荡态势，去库存和补库存的时间都将缩短。通胀方面，预测7月CPI同比增速至1.6%，PPI同比增速至5.7%。流动性方面，本周将有7500亿元逆回购到期，到期量大于上周到期量，关注央行操作。

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大金融、新能源汽车、航运等。

固定收益方面：利率债方面，央行超预期地在7月保持较宽松的流动性，显示货币政策立场已经发生微调，非度过6月或力保金融工作会议召开的考虑，因此我们对市场理应积极参与。信用债方面，目前中高等级信用利差处于中位数附近，考虑到下半年资金波动明显降低，3-5年信用债仍是性价比较高的资产，预计信用利差仍有缩窄空间。

附表:

图 1: 公开操作市场-货币投放 (回笼) 统计

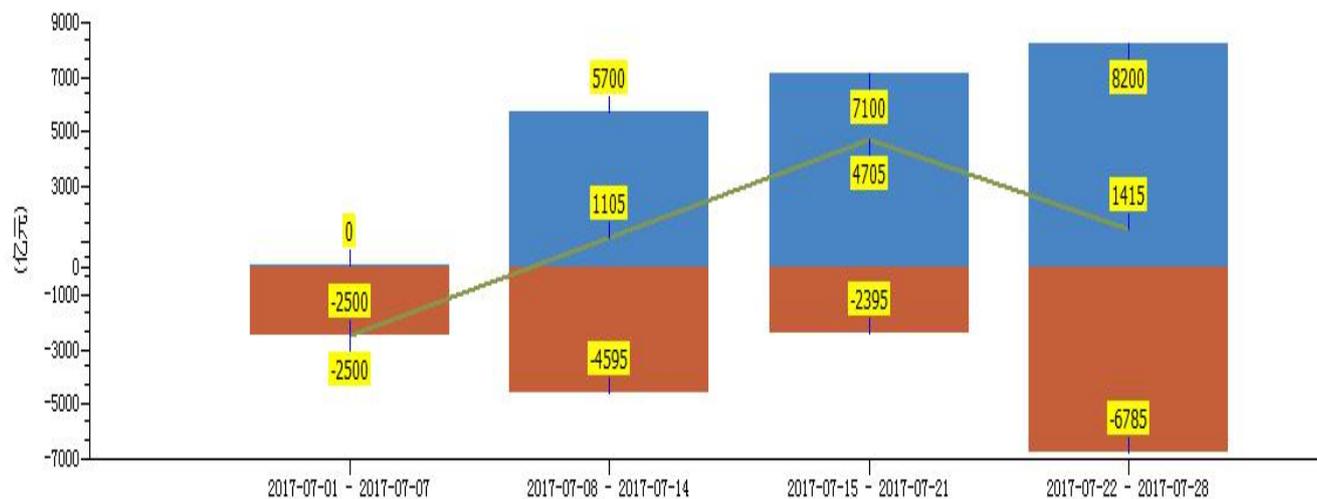


图 2: 股市走势

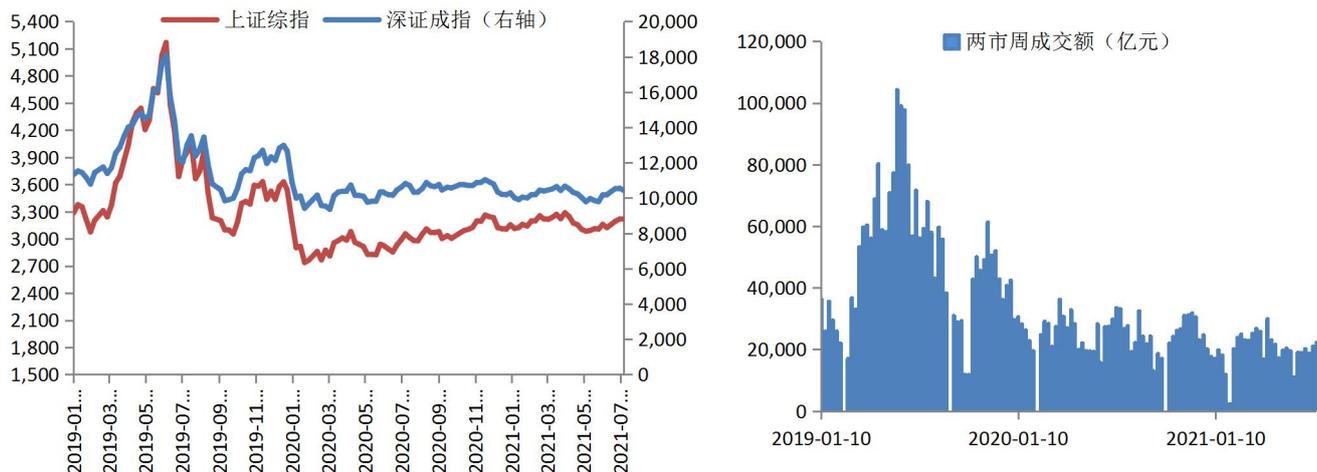


图 3: 主要指数表现

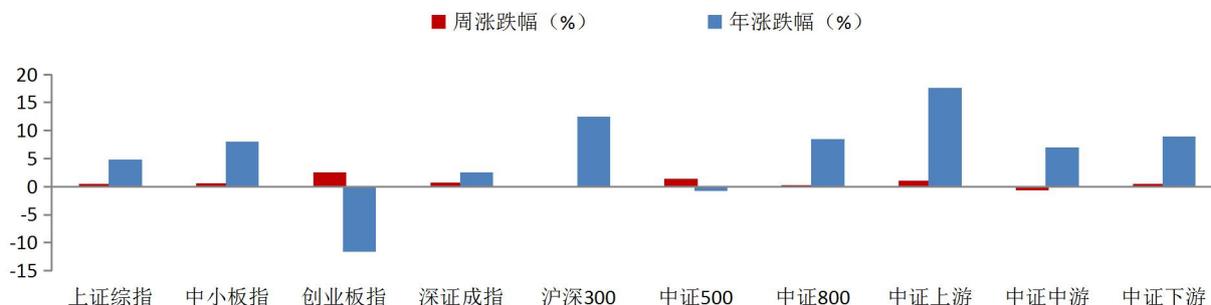


图 4: 行业表现

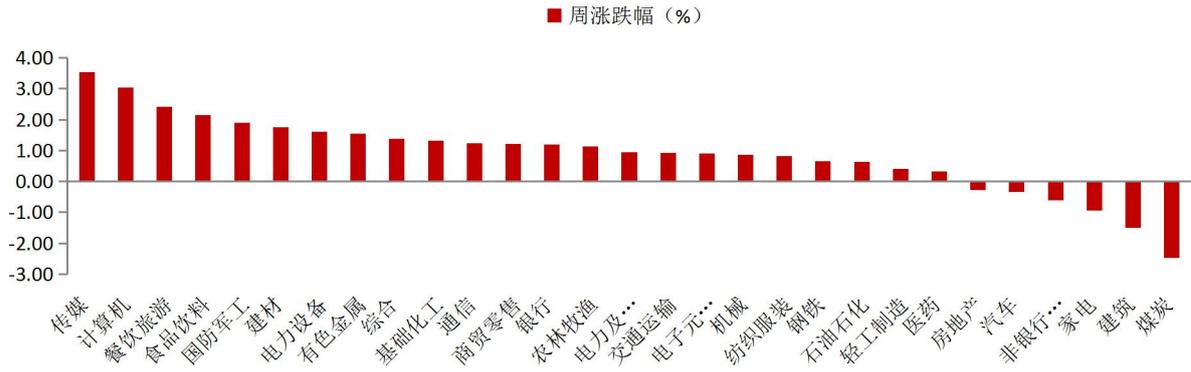


图 5: 回购利率走势

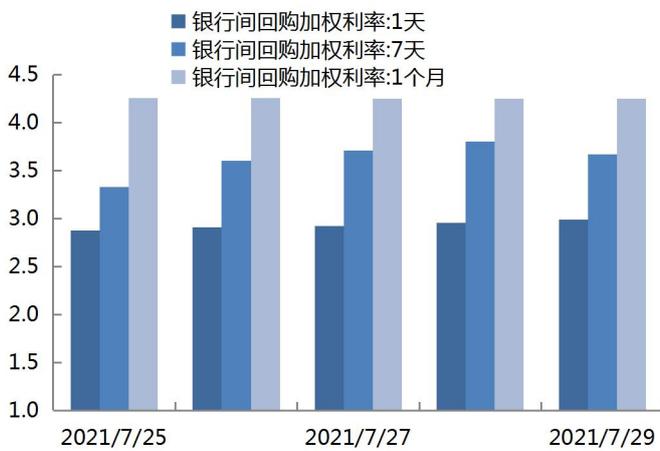


图 6: SHIBOR 走势

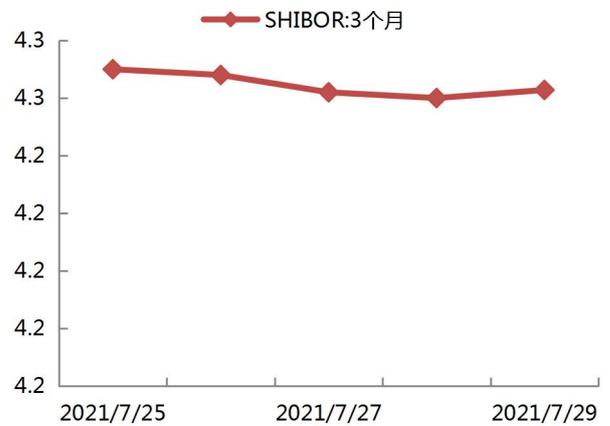


图 7: 各类债券持有期收益率

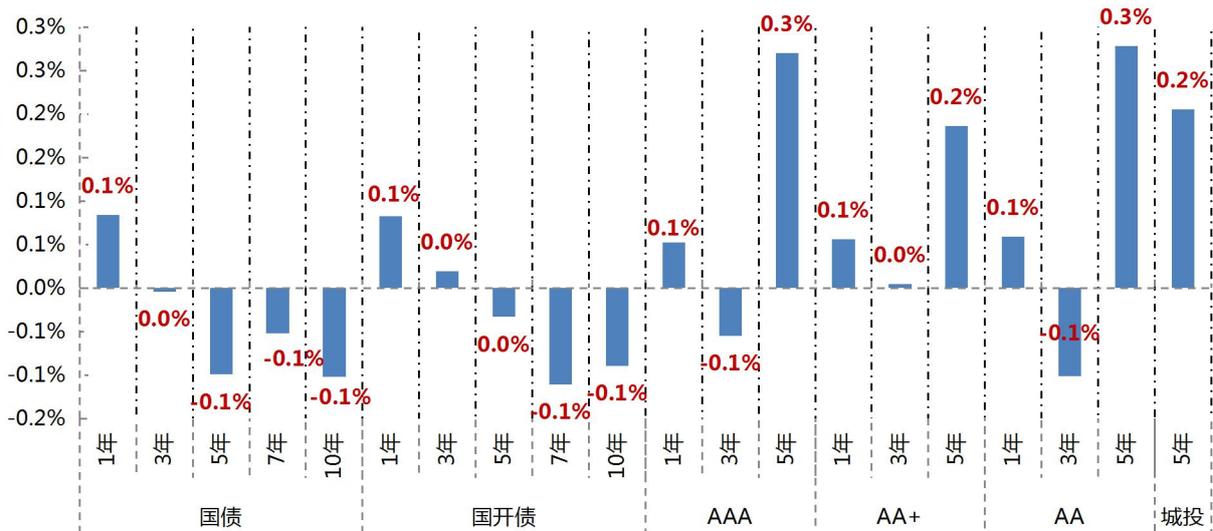
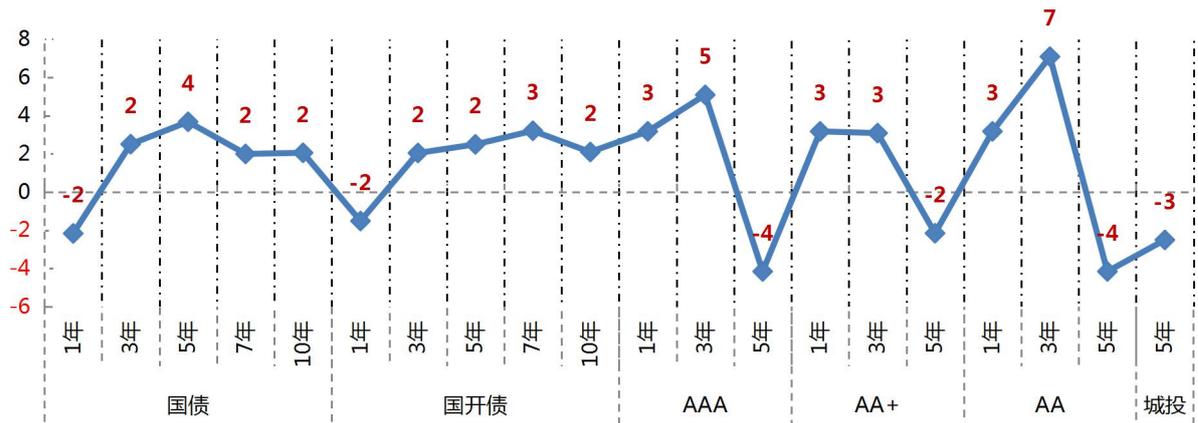


图 8: 各类债券收益率变动



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