

一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率先上后下，本周初光大转债申购资金冻结一度导致市场出现资金面摩擦升级，银行跨月融出意愿减弱，非银机构融入困难，银行间回购利率上升明显。周二下午据传央行 TLF 投放资金，周三光大转债申购资金解冻，市场流动性紧张程度逐渐缓解。受到资金面制约，本周利率债收益率先上后下。本周美元指数下跌，人民币兑美元上涨。本周黄金大涨，原油等大宗商品高位下跌、美股高位下跌
- **信用方面**，本周受到资金面紧张和 MPA 考核的影响，信用债收益率曲线平坦化上行，市场整体呈观望情绪。信用利差变动不大，3 个月信用利差有所收窄，其余期限信用利差均小幅走阔。近期出现 17 年第一个新增违约发行人华盛江泉，此外还有多支债券陆续开始面临兑付大考，今年信用风险特征可能不是系统性增大，而是分化格局，低评级风险尚未充分释放，未来仍存在流动性风险和信用违约风险。临近季末 MPA 考核，同业存单利率飙升，对信用债形成资金分流，收益率下行空间受限，建议配置短久期高评级个券
- **转债及债基方面**，中证转债指数上涨 0.7%，跑输股指。未来预期转债在品种多样和估值改善的背景下，加上股市的结构性行情，转债将迎来配置时点。债券基金净值微涨，分级 A 本周涨跌互现
- **股票方面**，本周，上证综指本周涨 1%；深成指本周涨 1.25%；创业板本周涨 0.79%。两融余额四连升，续创两个多月新高。MSCI 证实，正在就是否将中国 A 股纳入 MSCI 中国指数和 MSCI 新兴市场指数参与者寻求反馈，将在 6 月份宣布决定。MSCI 新方案中，A 股行业权重占比变化较大。增加最多的是消费类权重，从 6.4% 增加到 9.8%。金融权重大降 5 个百分点，从 27.5% 下降到 22.5%。监管方面，沪、深、港三大交易所已建立跨境联合监管机制，合力打击跨境违法违规交易行为
- **定增方面**，最新折价率维持在 5% 左右，随着再融资新规的推出，竞价定增中发行期首日定价的占比将明显提高，在此背景下折价率可能进一步收窄到 5% 以内，同时也会出现更多的溢价认购情形。3 月折价率偏低主要是异常值的影响，目前仅公布一笔竞价定增（郑煤机，折价率 0.3%）

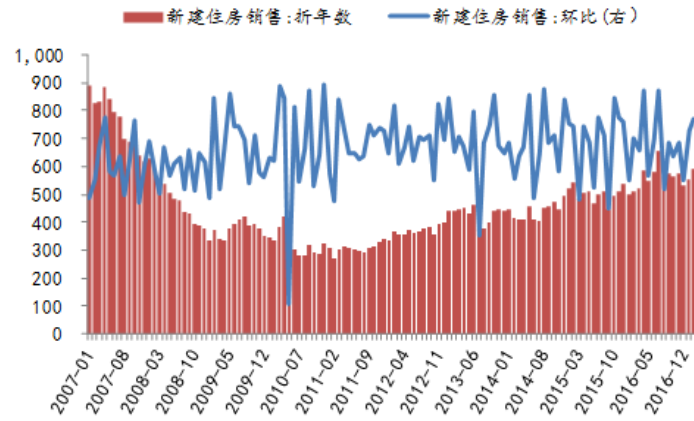
海外市场

美国:美国2月新屋销售年化总数59.2万户,高于预期的56.4万户,创七个月新高。1月数据也从55.5万户修正为55.8万户。2月新屋销售环比增长6.1%,远超预期的增长1.6%,较去年同期增长12.8%。

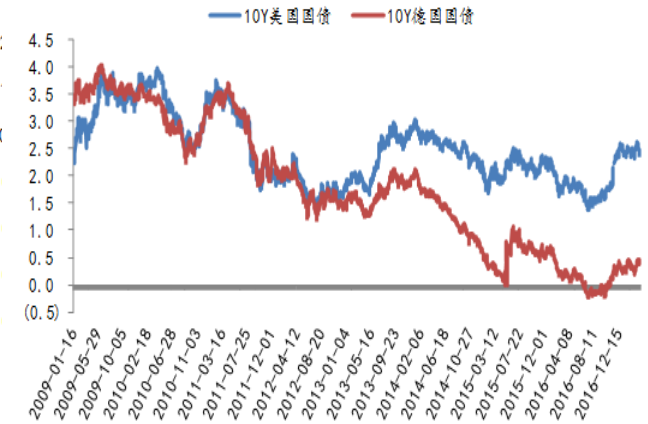
欧洲:德国3月Markit制造业PMI初值58.30,预期56.5,前值56.8;服务业PMI初值55.6,预期54.5,前值54.4。数据显示,德国私营部门活动创70个月最高水平。

国债:美国3月加息落地,10年美债下行10个bp至2.4%;德债下行7bp至0.39%。

美国 PCE



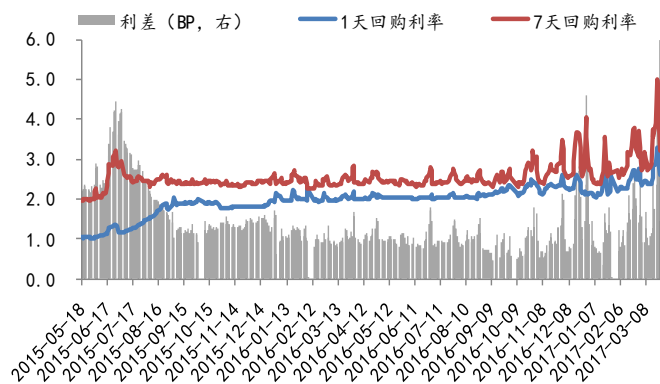
美国/德国十年期国债收益率



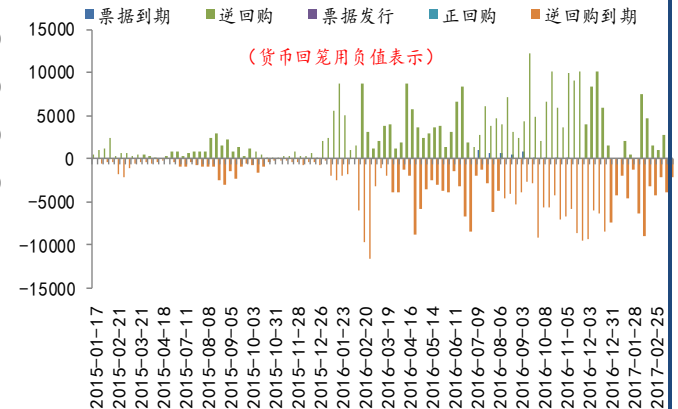
国内资金面

公开市场方面,本周前4个交易日央行进行公开市场操作,期限为7天、14天和28天,截至本周五,隔夜利率为2.59%,7天回购利率为3.20%,较本周初大幅下降,资金面有所缓和。

回购利率



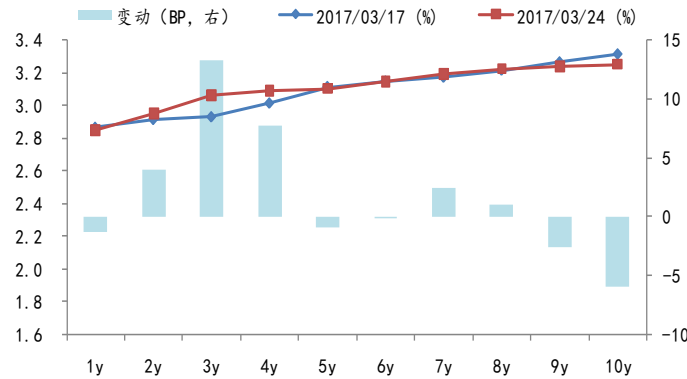
货币投放



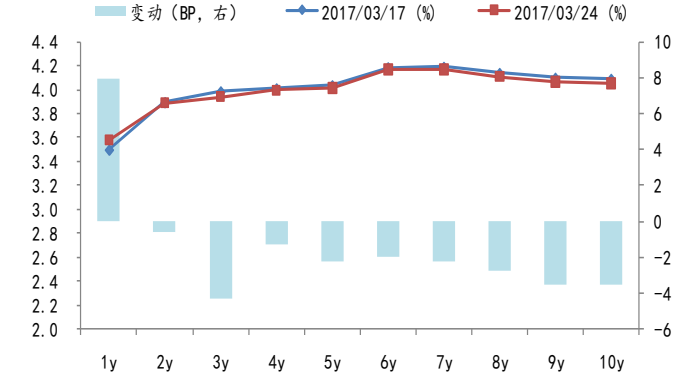
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	2.85%	-1.31bp
5y	3.10%	-0.95bp
10y	3.25%	-5.95bp
- 金融债		
1y	3.58%	7.98bp
5y	4.01%	-2.20bp
10y	4.05%	-3.55bp
- 5年浮息债		
定存	2.26%	-2.21bp
Shibor	0.28%	-2.21bp

国债收益率



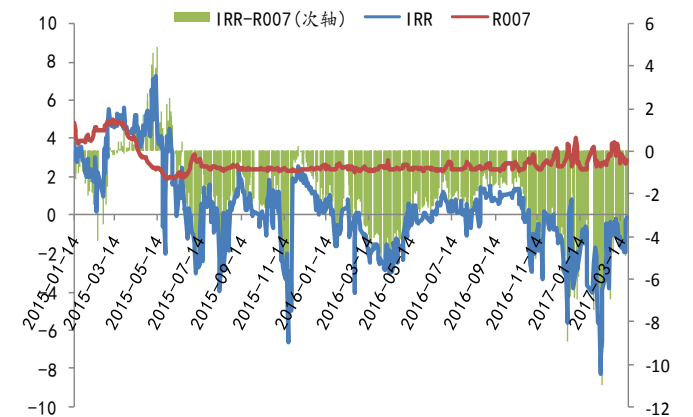
金融债收益率



国债期货

	指标	2017/3/17	2017/3/24	变化
主力合约 TF1706	结算价(元)	98.89	99.30	0.42%
	周成交量(手)	61,884	58,504	-3,380
	持仓量(手)	12,573	15,804	3,231
	基差(元)	0.55	0.21	-0.34
	IRR(%, bp)	1.00	2.29	129
	R007(%, bp)	3.55	3.20	-35
CTD 150014	收益率(%, bp)	3.13	3.11	-2

IRR 和 R007



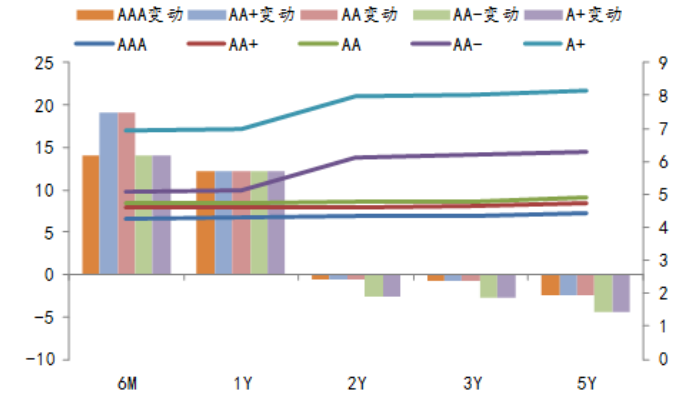
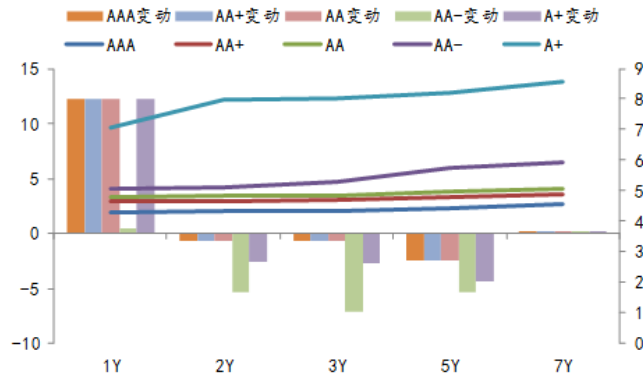
本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行2063.86亿，到期1532.40亿，净融资531.46亿。发行量较上周大幅下降，到期量持平，净融资额下降。一级市场情绪尚可，短期限品种认购倍数上升。现券市场收益率整体下行。截止本周五，10年期国债和国开债收益率分别为3.25%，4.05%。国债期货主力合约TF1706结算价较上周上涨0.42%，基差收敛至0.21。

企业债收益率变动(变动, 左, bp)

短融中票收益率变动(变动, 左, bp)

信用品-银行间

下周一二级市场新发行信用债 25 只，发行量 235.5 亿，较本周大幅下降 28.07%。短融和中票分别占比 72%和 15%，企业债和公司债分别占比 12%和 1%。3 月信用债发行量有所恢复，但各品种供给量与往年 3 月相比仍有明显差距。截至目前，3 月不考虑 PPN 的非金融类信用债发行量 4670 亿元，接近 1-2 月发行量之和，扣除全月到期后净增量 115 亿元。分品种看，仅中票、公司债和私募公司债净增量为正，分别为 400 亿元、350 亿元和 460 亿元，是净增的主要来源。



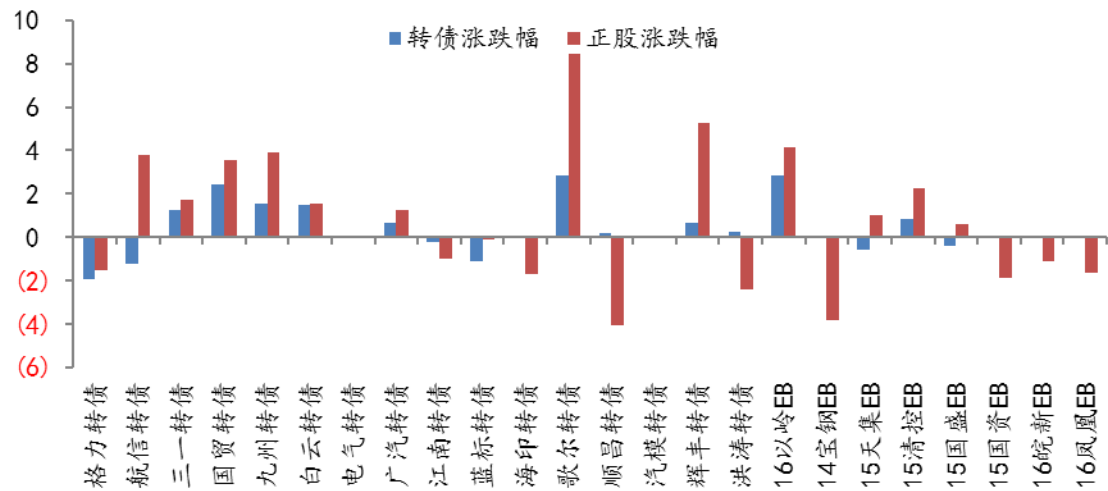
本周受资金面紧张和 MPA 考核影响，信用债收益率曲线平坦化上行，市场整体呈观望情绪。1 年以内各品种收益率上行 10bp 以上，1 年以上收益率小幅下行。短融二级成交以高评级个券为主，中票方面过剩产能行业买盘相对活跃，企业债成交相对清淡，有担保城投交投活跃度略好。信用利差变动不大，3 个月信用利差有所收窄，其余期限信用利差均小幅走阔。

信用品-交易所

交易所回购利率有所回落，GC001 回落至 4.69%，GC007 回落至 3.93%。信用债收益率整体平坦化上行，短端品种表现强于长端。表现较为活跃的是 16 光大 01、12 一重 01 和 12 松建化，14 天瑞 03、12 三胞债和 13 瑞水泥。

中证转债指数上涨 0.7%，跑输股指。16 以岭 EB 跟随正股上涨 2.9%，涨幅最大；格力转债下跌 2%，跌幅最大；转股溢价率有所缩小。未来预期转债在品种多样和估值改善的背景下，加上股市的结构性行情，转债将迎来配置时点。

转债及正股表现

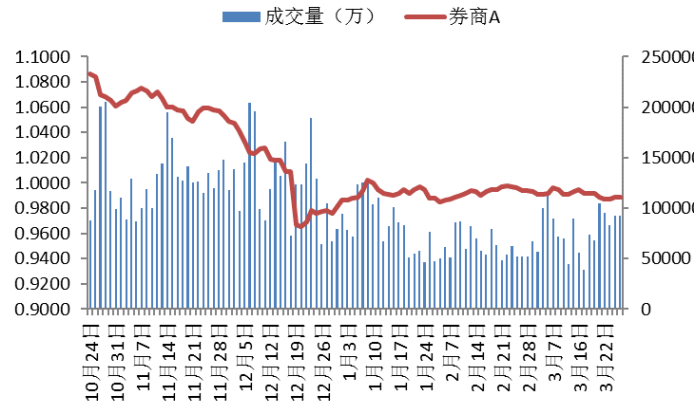


债券基金

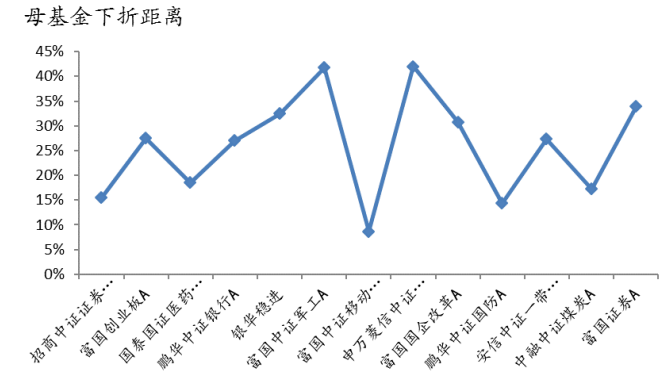
本周债券基金净值微涨。开放式基金平均周回报 0.1%，其中净值表现最好是易方达安心回报；封闭式基金中净值表现最好的是工银瑞信双债增强，折价率扩大至 1.6%。货币基金受季末资金紧张的关系七日年化收益率上升至 3.6%。

分级 A 本周涨跌互现，除个别品种放量成交外成交量骤减。整体隐含收益率微升 4.86% 左右银华稳进上涨 0.8%，涨幅最大。近期国债期货呈现高波动状态，但分级 A 指数波动率却大幅下降，活跃度大大降低。

分级 A 成交量与走势



分级 A 指标对比



股票

	最近一周	2016 年累计		最近一周	2016 年累计
综合指数			行业指数表现前三、后三		
上证综指	1.0%	-7.6%	建筑装饰	5.7%	10.7%
上证 50	0.8%	-2.3%	家用电器	4.1%	13.9%
中证 500	1.0%	-14.1%	休闲服务	3.7%	-16.8%
中小板指	1.5%	-18.3%	房地产	-1.0%	-16.2%
创业板指	0.8%	-27.6%	银行	-1.1%	-2.3%
			钢铁	-1.3%	-1.6%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	1.3%	-5.9%	丝绸之路指数	9.3%	15.3%
小盘指数	0.2%	-19.5%	新疆区域振兴指数	8.1%	18.6%
高市盈率指数	-0.4%	-30.3%	一带一路指数	6.4%	3.9%
低市盈率指数	1.6%	0.0%	职业教育	-1.5%	-13.3%
高市净率指数	0.1%	-30.5%	电子竞技指数	-1.8%	-22.7%
低市净率指数	0.8%	-0.4%	互联网金融指数	-1.9%	-23.6%

宏观数据方面，商务部数据，1-2 月中国企业签订服务外包合同金额 1264.2 亿元，同比增长 14.1%，“一带一路”市场新签服务外包合同额增速加快到增长 19.9%。“一带一路”贸易合作大数据报告显示，2016 年中国与沿线国家贸易总额约为 9535.9 亿美元，其占中国对外贸易总额的比重达 25.7%，较 2015 年上升了 0.4 个百分点。

政策方面，国家主席习近平主持召开深改组会议，会议审议通过深化上海自贸区改革方案。国土部称，2017 年继续对稀土矿、钨矿实行开采总量控制，确定 2017 年度全国第一批稀土和钨开采总量控制指标分别为 52500 吨和 45650 吨。商务部正在会同有关部门对《外商投资产业指导目录》进行修订，缩减限制类措施，其中部分行业将取消合资合作要求或外资股比限制。保监会将研究推进分账户监管，根据保险资金不同的负债属性，从账户层面制定资产负债管理政策，从根本上实现资产负债精细化监管。

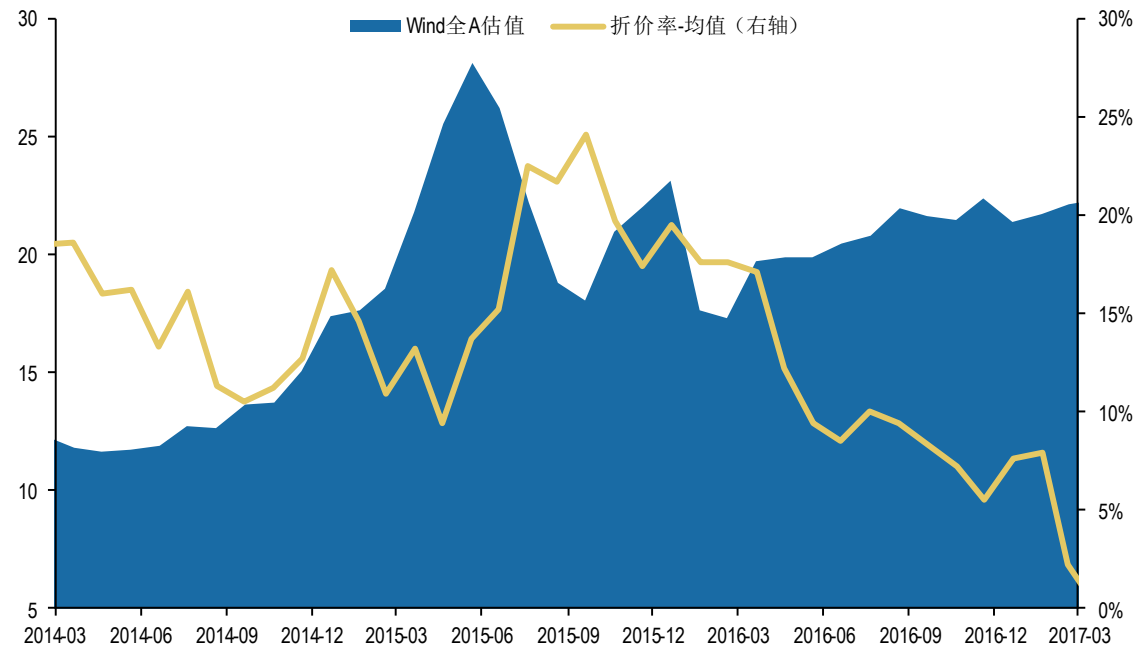
市场方面，两融余额 9268 亿元，四连升，续创两个多月新高；市日均成交额 5355 亿元，较前一交易周上升 6%。

股票方面，本周，上证综指本周涨 1%；深成指本周涨 1.25%；创业板本周涨 0.79%。两融余额四连升，续创两个多月新高。MSCI 证实，正在就是否将中国 A 股纳入 MSCI 中国指数和 MSCI 新兴市场指数参与者寻求反馈，将在 6 月份宣布决定。MSCI 新方案中，A 股行业权重占比变化较大。增加最

多的是消费类权重，从 6.4% 增加到 9.8%。金融权重大降 5 个百分点，从 27.5% 下降到 22.5%。监管方面，沪、深、港三大交易所已建立跨境联合监管机制，合力打击跨境违法违规交易行为。

定增

最新折价率维持在 5% 左右，随着再融资新规的推出，竞价定增中发行期首日定价的占比将明显提高，在此背景下折价率可能进一步收窄到 5% 以内，同时也会出现更多的溢价认购情形。3 月折价率偏低主要是异常值的影响，目前仅公布一笔竞价定增（郑煤机，折价率 0.3%）。



本周新过会项目

证券代码	证券简称	定价方式	增发价格	预案价下限	最新价	折溢价率	市值/亿	募集资金/亿	定增目的	定增说明	大股东参与	所属行业
000035.SZ	中国天楹	竞价			7.65		94.75	7.46	项目融资	用于垃圾焚烧发电项目建设、环保工程项目技改及扩产、设计研发以及偿还借款。	0%	公用事业
000018.SZ	神州长城	定价	10.41		10.85	4.23%	158.33	9.00	补充流动资金	补充流动资金，偿还银行借款	50%	建筑装饰
002356.SZ	赫美集团	竞价		21.51	27.54	28.03%	85.50	1.33	项目融资	投向互联网+珠宝产业转型升级项目	0%	电气设备
002627.SZ	宜昌交运	竞价		19.52	23.48	20.29%	31.35	10.00	项目融资	用于以下项目：1.长江三峡游轮中心土地一级开发项目 2. 宜昌东站物流中心项目（二期）	10%	交通运输
002094.SZ	青岛金王	竞价		23.25	28.73	23.57%	108.38	3.44	配套融资	用于支付收购悠可公司63%股权的现金对价	0.00%	轻工制造
002094.SZ	青岛金王	定价	23		28.73	24.91%	108.38	3.52	融资收购其他资产	本次收购杭州悠可63%股权（悠可公司为化妆品电商），成为其全资子公司。	0.00%	轻工制造
000568.SZ	泸州老窖	竞价		21.06	42.06	99.72%	589.79	30.00	项目融资	全部用于以下项目：酿酒工程技术改造项目（一期工程）	0.00%	食品饮料
002627.SZ	宜昌交运	竞价		19.52	23.48	20.29%	31.35	10.00	项目融资	拟用于以下项目：1.长江三峡游轮中心土地一级开发项目 2. 宜昌东站物流中心项目（二期）	40.00%	交通运输
300339.SZ	润和软件	竞价			30.63		109.57	8.05	项目融资	用于“金融云服务平台建设项目”、“能源信息化平台建设项目”和“补充流动资金项目”。	0.00%	计算机
300130.SZ	新国都	竞价			24.83		58.41	5.00	融资收购其他资产	用于收购公信诚丰项目	0.00%	计算机
600211.SH	西藏药业	定价	35.02		51.13	46.00%	74.44	12.41	项目融资	用于以下项目：收购 IMDUR 产品、品牌和相关资产（存货另计）	100.00%	医药生物
000997.SZ	新大陆	竞价		18.10	19.45	7.46%	182.52	15.79	项目融资	商户服务系统与网络建设项目；智能支付研发中心建设项目	0.00%	计算机
300278.SZ	华昌达	竞价			21.04		114.68	15.26	项目融资	扩建汽车装备制造车间项目，面向多领域机器人高端智能装备研发项目，军工板块建设项目，智能输送自动化装备研发中心建设项目，新能源汽车机器人智能装备建设项目，工业楼宇项目，购置办公用房，海基科技 51% 股权收购项目，补充流动资金及偿还银行借款	0%	机械设备
300245.SZ	天玑科技	竞价			17.16		47.22	6.03	项目融资	用于智慧数据中心项目、智慧通讯云项目-基于客服需求的企业内部数据分析与整合、研发中心及总部办公大楼项目。	0.00%	计算机