

一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率上升，央行通过逆回购、MLF 投放流动性 4310 亿。本周一二级市场发行提速，需求端受到银行委外赎回影响，认购倍数下降，发行利率上升。银监会监管文件对市场流动性预期的影响继续发酵，市场预计未来资金面紧平衡将持续。本周利率债多数期限收益上行，部分品种创出本月新高。本周美股震荡，黄金下跌，原油等大宗商品下跌较多
- **信用方面**，本周资金面承压，并且受银行监管趋严理财赎回原因影响，信用债收益率整体大幅上行，受资金面扰动影响，短端利率上行大于长端；信用利差走扩。目前是去杠杆的关键时期，即使银监会针对具体业务开始加大监管力度，但是货币政策也难以放松。对理财、资管业务的进一步监管，将是一个渐进的过程，监管部门会充分考虑相关政策对市场的影响，这意味着债券市场好转也需要等待更长的时间。往后看，资金面的风险点在于金融监管可能带来的降杠杆压力，对信用债供给和需求均较为不利。另外，考虑到近期仍处于上市公司陆续披露数据的年报季，一些资质较弱、现金流疲软的企业所提供的财务数据可能会影响到投资者的意愿，从而加大其融资的难度和成本
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌 0.67%，跑赢股指。歌尔转债跟随正股上涨 3.37%，涨幅最大；顺昌转债下跌 4.2%，跌幅最大；转股溢价率有所扩大。总体看近期转债回归正股驱动模式，供给速度加快，市场估值压力抬升，趋势性机会还需等待
- **股票方面**，本周 A 股主要指数均下跌，其中沪指周跌幅 2.25%，深成指周跌幅 1.95%，创业板指周跌幅 2.57%，两融余额下降，两市成交下降。行业表现上，家用电器、食品饮料、医药生物等板块涨幅明显，而上周热点如建筑建材、国防军工、钢铁等行业回吐明显。宏观数据方面，1-3 月份国内生产总值 180683 亿元，同比增 6.9%；1-3 月份全国固定资产投资 93777 亿元，同比名义增长 9.2%。政策方面，多条政策指向金融行业监管趋严
- **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

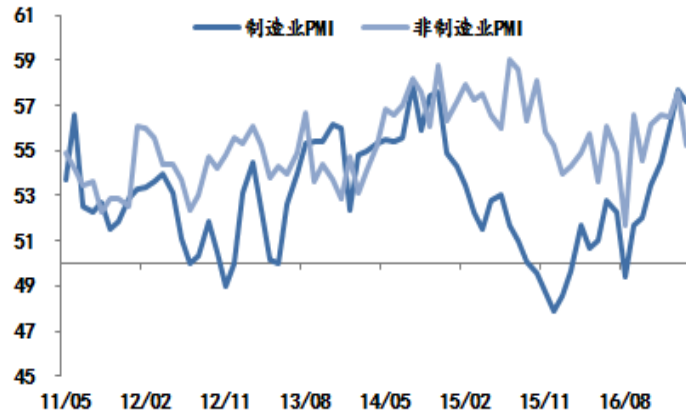
海外市场

美国：美国3月成屋销售总数年化571万户，创2007年2月份以来新高，预期560万户，前值548万户修正为547万户。环比4.4%，幅度创2015年12月以来最高，预期2.2%，前值-3.7%修正为-3.9%。美国4月Markit制造业PMI初值52.8，创2016年9月份以来新低，预期53.8，3月终值53.3。

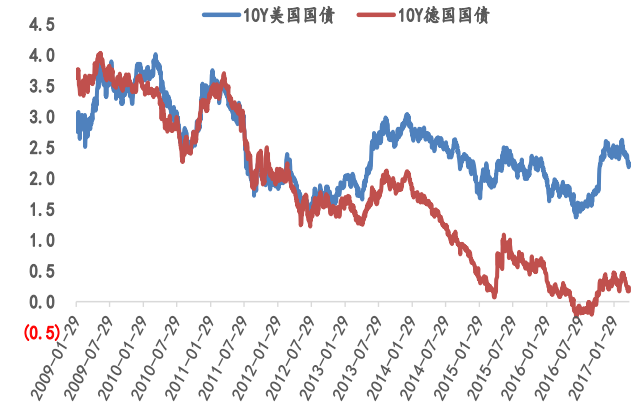
欧洲：英国3月零售销售环比-1.8%，预期-0.5%，前值1.4%修正为1.7%。英国3月零售销售同比1.7%，预期3.3%，前值3.7%。

国债：法国大选加剧市场避险情绪，10年美债下降2bp至2.24%；德债上行6bp至0.23%

美国 PMI



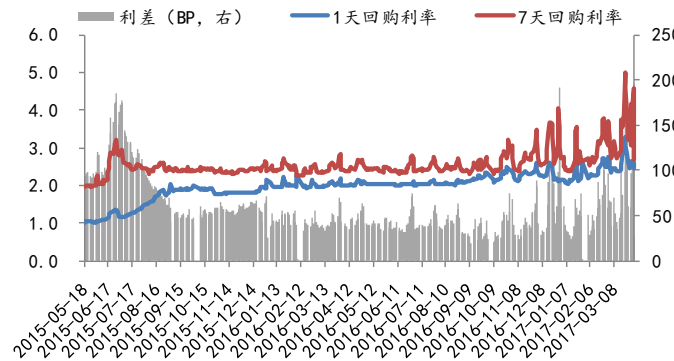
美国/德国十年期国债收益率



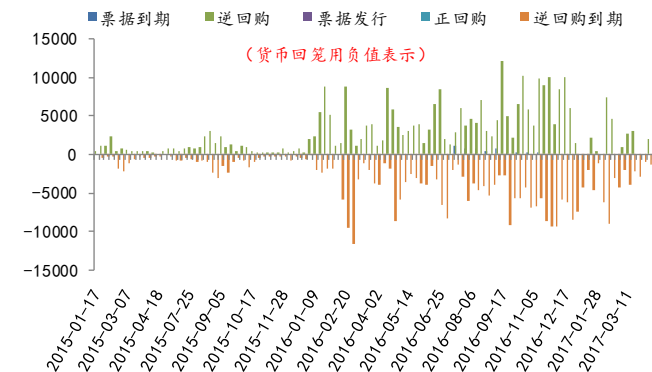
国内资金面

公开市场方面，本周有1900亿逆回购到期，2345亿MLF到期。央行本周开启3600亿逆回购，4955亿MLF。本周基础货币净投放4310亿，

回购利率



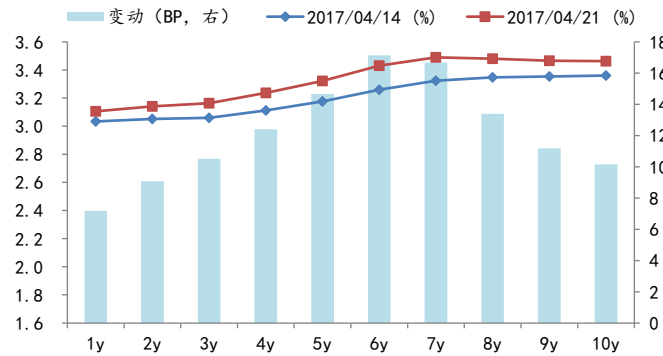
货币投放



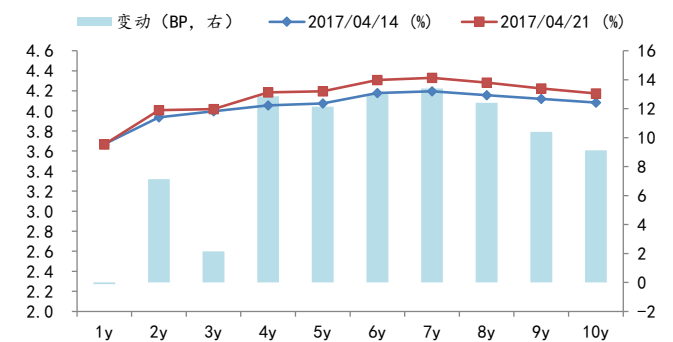
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.11%	7.17bp
5y	3.32%	14.65bp
10y	3.46%	10.15bp
- 金融债		
1y	3.67%	-0.11bp
5y	4.20%	12.13bp
10y	4.17%	9.12bp
- 5年浮息债		
定存	2.26%	-2.21bp
Shibor	0.28%	-2.21bp

国债收益率



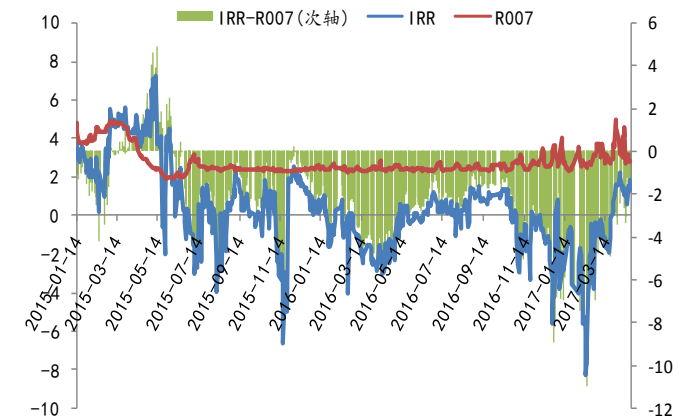
金融债收益率



国债期货

	指标	2017/4/14	2017/4/21	变化
主力合约 TF1706	结算价(元)	98.87	98.43	-0.44%
	周成交量(手)	48,216	50,350	2,134
	持仓量(手)	19,550	20,558	1,008
	基差(元)	0.26	0.00	-0.26
	IRR(% , bp)	1.66	3.22	156
	R007(% , bp)	2.84	3.54	70
CTD 150014	收益率(% , bp)	3.19	3.34	15

IRR 和 R007

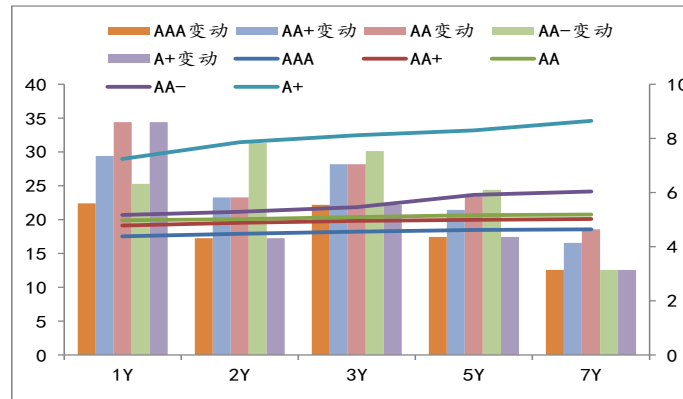


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行8657.49亿，到期3457.70亿，净融资5199.79亿。本周资金面继续维持紧平衡，金融债一级市场认购倍数多数降低。现券市场收益率继续上行，长端上行快于短端，期限利差走阔。国债期货主力合约TF1706结算价较上周下跌-0.44%，基差收敛至0。

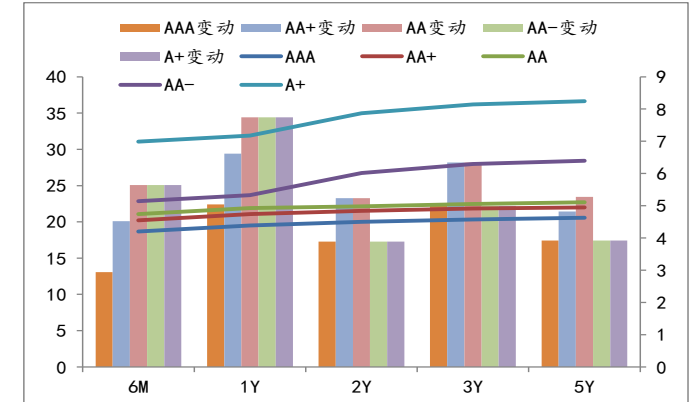
信用品-银行间

下周一二级市场新发行信用债 168 只，发行量 1998 亿，较本周增长 51.4%。短融和中票分别占比 47%和 27%，企业债和公司债分别占比 16%和 10%。下周信用债发行规模上行显著，其中短期信用债占比上行，资质优秀的企业转向银行信贷，而短期收益率较高的发行主体，往往有确定性的现金流及再融资压力，风险较大。

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)



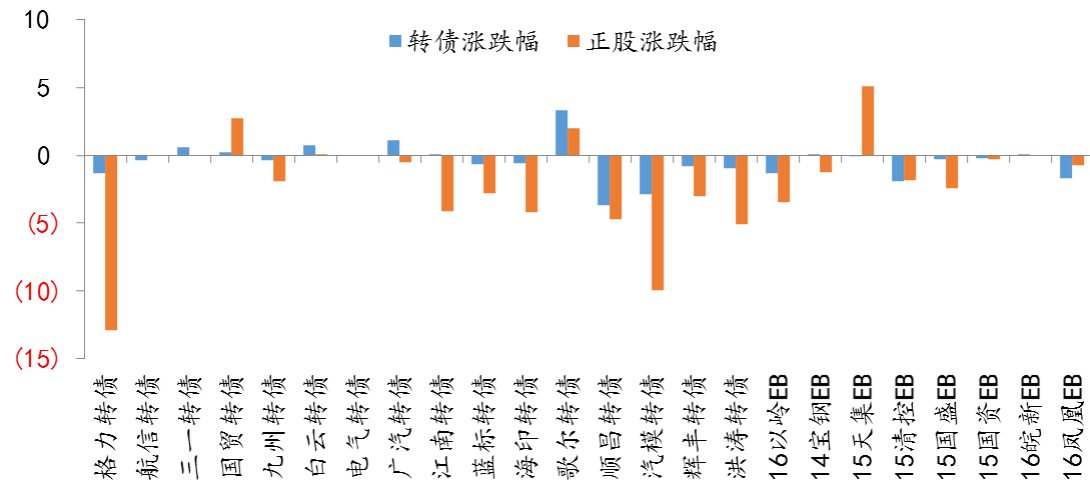
本周资金面承压，并且受银行监管趋严理财赎回原因影响，信用债收益率整体大幅上行，曲线平坦化。短融上行 30-35bp，多高估值成交；中票交投清淡，收益率上行 20-30bp；企业债成交集中在可质押高评级，以及 AA 短期限城投债，上行幅度-25bp。信用利差大都有所走扩。

信用品-交易所

临近月末，本周资金面承压，临近周五交易所回购利率持续抬升，GC001 上行至 5.415%，GC007 上行至 3.3%。高收益债表现分化，房地产板块个券成交较为活跃。信用债收益率整体变动不大。表现较为活跃的是 16 兴安债、16 邵开建专项债和 17 应城债，16 魏桥 05、15 金街 01 和 15 恒大 02。

中证转债指数下跌 0.67%，跑赢股指。歌尔转债跟随正股上涨 3.37%，涨幅最大；顺昌转债下跌 4.2%，跌幅最大；转股溢价率有所扩大。总体看近期转债回归正股驱动模式，供给速度加快，市场估值压力抬升，趋势性机会还需等待。

转债及正股表现

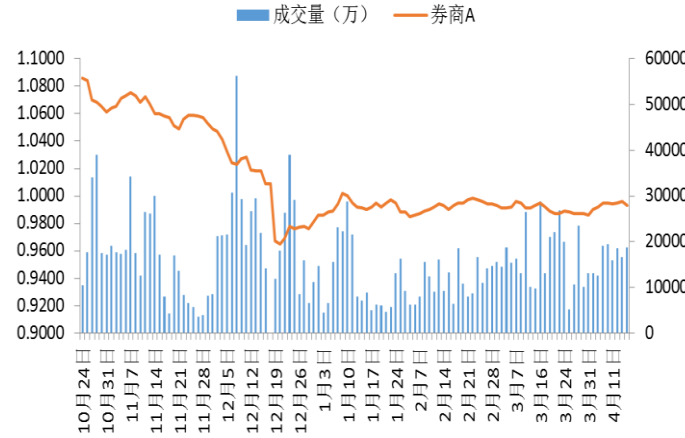


债券基金

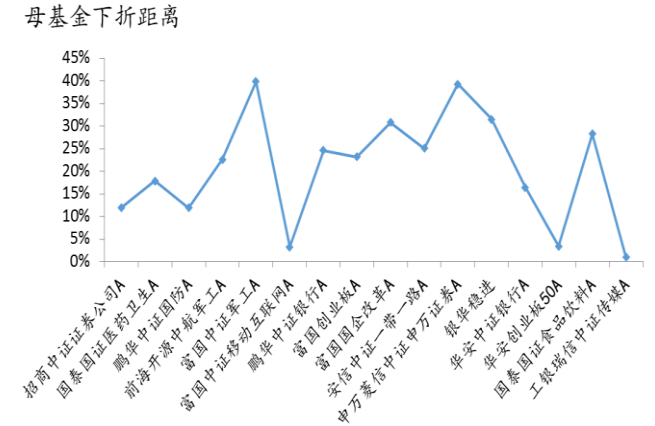
本周债券基金净值微跌。开放式纯债基金平均周回报-0.18%，其中净值表现最好是安信永鑫A（003637）。本周混合型债券基金在股市下跌带动下表现不佳，一级债基平均周回报-0.30%，其中收益表现最好的是信诚季季添金（550015）；二级债基平均周回报-0.32%，其中收益表现最好的是易方达丰和（002969）。货币基金七日年化收益率上升至3.6%。

分级A本周跌为主，本周平均成交量虽然继续下降，但后半周成交量有所上升，分级市场情绪回暖。整体隐含收益率微升至4.89%左右。华安沪深300A上涨1.84%，涨幅最大。5月新规临近，分级A配对价值凸显。

分级A成交量与走势



分级A指标对比



股票

	最近一周	2017年累计		最近一周	2017年累计
综合指数			行业指数表现前三、后三		
上证综指	-2.25%	2.2%	家用电器	2.5%	14.9%
上证50	-0.33%	2.7%	食品饮料	1.7%	10.4%
中证500	-3.48%	0.6%	医药生物	0.1%	0.0%
中小板指	-1.23%	3.4%	建筑材料	-6.7%	7.8%
创业板指	-2.57%	-6.3%	国防军工	-7.1%	5.2%
深证成指	-1.95%	1.3%	钢铁	-7.4%	4.6%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	-0.4%	5.1%	冷链物流指数	1.1%	-0.4%
小盘指数	-4.1%	-4.6%	医药电商	0.7%	1.8%

高市盈率指数	-5.3%	-10.2%	苹果指数	-0.8%	6.9%
低市盈率指数	-0.4%	6.3%	粤港澳自贸区指数	-8.9%	12.4%
高市净率指数	-4.0%	-9.2%	页岩气和煤层气指数	-9.2%	-15.9%
低市净率指数	-1.9%	4.6%	京津冀一体化指数	-11.7%	15.4%

宏观数据方面，本周公布的 1-3 月份主要宏观数据均走强，国内生产总值 180683 亿元，同比增 6.9%，增速创 2015 年 9 月以来最高，前值 6.8%。此外全国固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比名义增长 9.2%，增速比 1-2 月份提高 0.3 个百分点，固定资产投资增速也是自去年下半年以来，首次突破 9.0 关口。社会消费品零售总额 85823 亿元，同比增长 10.0%，其中，3 月份社会消费品零售总额 27864 亿元，同比名义增长 10.9%。

政策方面，多条政策指向金融行业监管趋严，如人民日报表示为了扭转当前金融业脱实向虚的趋势，整治市场乱象，防范金融风险，监管风暴升级已在所难免；中国银监会召开一季度经济金融形势分析（电视电话）会，要求更加主动地防控金融风险，大力治理金融乱象，切实弥补监管短板，进一步提升服务水平等。此外中国保监会主席、党组书记项俊波涉嫌严重违纪，中央已决定免去其领导职务。

市场方面，两融余额为 9312.18 亿元，相比上周下降 59.917 亿；两市日均成交额 4615 亿元，相比上周下降 23%。本周 A 股主要指数下跌，家用电器、食品饮料、医药生物等板块涨幅明显，而上周热点如建筑建材、国防军工、钢铁等行业回吐明显。

本周 A 股主要指数均下跌，其中沪指周跌幅 2.25%，深成指周跌幅 1.95%，创业板指周跌幅 2.57%，两融余额下降，两市成交下降。行业表现上，家用电器、食品饮料、医药生物等板块涨幅明显，而上周热点如建筑建材、国防军工、钢铁等行业回吐明显。宏观数据方面，1-3 月份国内生产总值 180683 亿元，同比增 6.9%；1-3 月份全国固定资产投资 93777 亿元，同比名义增长 9.2%。政策方面，多条政策指向金融行业监管趋严。

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。

本周新过审项目情况

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	控制人变更	所属行业	主业变更
15.89	78.94%	127.12	10.00	融资收购其他资产	收购杭州搜影、北京拇指100%股权（移动互联网视频和游戏）	0%	否	传媒	否
15.89	78.94%	127.12	10.00	配套融资	支付本次交易现金对价；“拇指玩”运营平台升级及；海外版研发项目；支付中介费用	0%	否	传媒	否
38.47		38.47	3.96	融资收购其他资产	（1）江苏宏泰100.00%股权；（2）募集配套资金	0%	否	化工	否
38.47		38.47	3.14	配套融资	用于支付本次重组交易现金支付对价；湖南宏泰高端涂料新建项目中的研发及检测设备采购；支付中介机构费用及相关税费	0%	否	化工	否
16.41	4.86%	70.05	19.97	项目融资	用于太极集团膜分离浓缩系列创新工艺及新产能建设项目，太极集团科技创新中心项目，太极天胶原料养殖基地建设项目，补充流动资金及偿还银行贷款	5%	否	医药生物	否