

一周观点

- **利率方面**，本周公开市场到期量 6725 亿，央行 omo 投放流动性 8200 亿，累计净投放 1475 亿。但由于到期较多叠加跨月因素资金市场维持紧平衡。本周利率债发行量较大，一级市场认购活跃，短端表现一般但 3 年以上期限的全场倍数维持高位，显示大型机构的配置力量仍在。二级方面，利率债收益率涨跌不一，长端上行有所加速但上升幅度还偏低，短端继续微弱下行。美联储议息会议对美国通胀表述偏悲观、短期加息落空符合市场预期，但缩表进程大概率 9 月开启略超市场预期，整体偏鸽派的结论下美债收益继续走低，美国货币政策对国内债券市场的影响短期内将不显著
- **信用方面**，本周资金面整体偏紧，信用债收益率短端上行长端下行，信用利差短端有所收敛，长短持续走阔。信用债收益率在经历了快速下行之后，目前绝对收益率水平对投资者吸引力大幅下降，近期市场观望情绪明显较重，成交大幅收缩。受流动性压力面缓解的影响，金融体系再次有了加杠杆的迹象，而负债端的成本也并没有显著回落。在获取高收益的压力下，投资者的风险偏好被动抬升，配置上逐步增加了仓位和久期，部分投资者拉长了低评级信用债的久期。往后看，在收益率已经大幅修复的情况下，更需要关注的是预期较现实跑得更快所带来的风险
- **转债及债基方面**，中证转债指数上涨 0.20%，跑输股指，永东转债跟随正股上涨 9.46%，涨幅最大；广汽转债下跌 2.15%，跌幅最大；转股溢价率有所下降。本周纯债债券基金和混合型债券基金净值均上涨。分级 A 本周下跌为主，成交量再度下降
- **股票方面**，本周围绕“新双创”、“证金公司入股”等热点，创业板反弹 2.6%。板块方面，由昆仑万维等个股带动，TMT 板块涨幅居前；价值股本周表现偏弱，家电板块略有下跌；周期股开始分化，有色继续上涨，煤炭则有所回调；总体看，本周市场表现与我们的月度策略观点基本一致。下周二为人民解放军建军 90 周年，国防题材可能成为关注焦点
- **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： 美国二季度实际 GDP 年化季环比初值 2.6%，预期 2.7%，前值 1.4%修正为 1.2%，个人消费支出 (PCE) 年化季环比初值 2.8%，预期 2.8%，前值 1.1%修正为 1.9%。7 月密歇根大学消费者信心指数终值 93.4，创 9 个月终值新低，预期 93.1，初值 93.1；6 月终值 95.1。

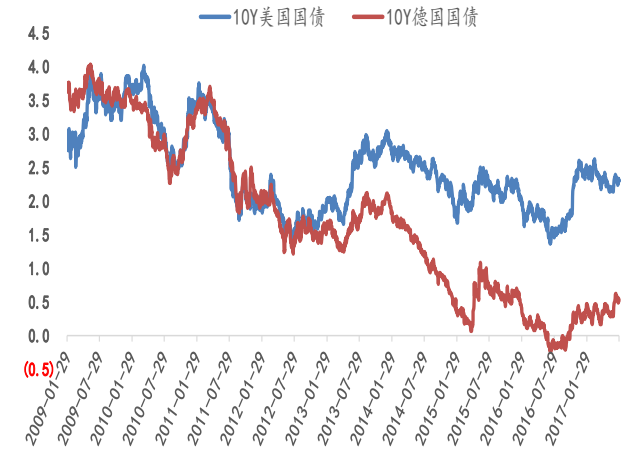
欧洲： 欧元区 7 月经济景气指数 111.2，预期 110.8，前值 111.1；企业景气指数 1.05，预期 1.14，前值 1.15 修正为 1.16。

国债： 美债价格下跌，债券供应增加造成收益率曲线趋陡，10 年美债上行 6 个 bp 至 2.30%；德债维持在 0.51%。

美国首次申请失业救济人数



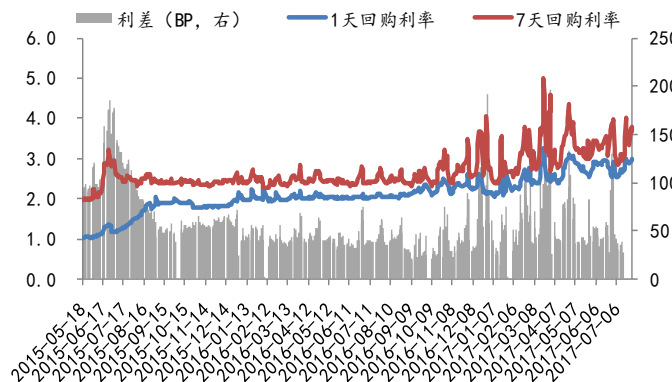
美国/德国十年期国债收益率



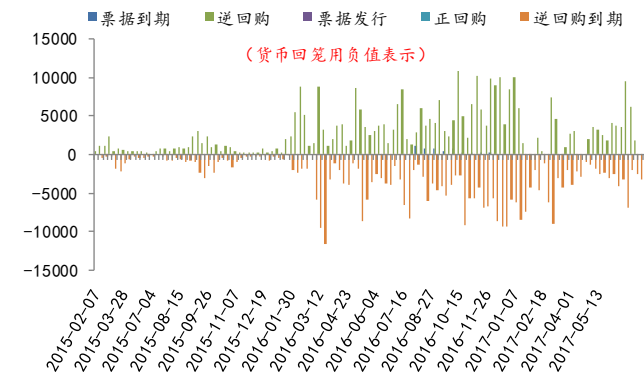
国内资金面

公开市场方面，本周央行投放流动性 8200 亿，净投放 1475 亿。但在跨月因素的影响下多数期限回购利率继续上行。本周 1D、7D、14D 回购利率上行 9bps、21bps 和下行 4bps 至 2.99%、3.67%、4.06%。下周公开市场到期量达到 7500 亿，对流动性考验较大，预期央行继续稳定投放，维持流动性“不紧”。

回购利率



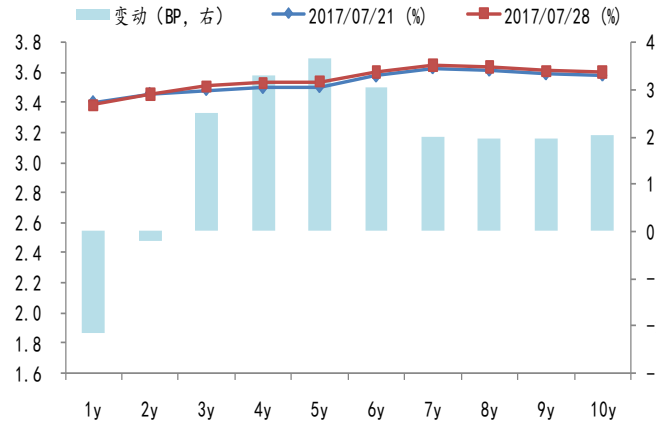
货币投放



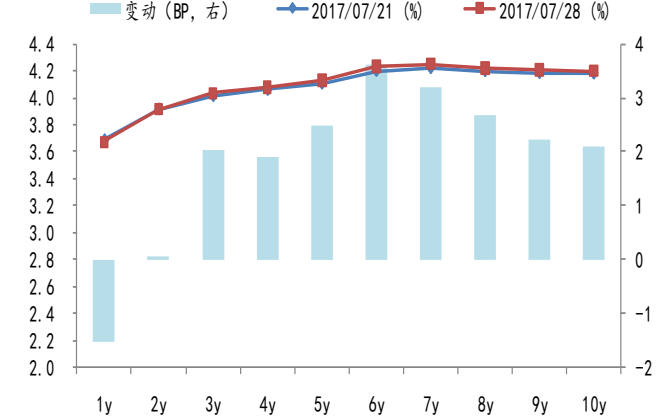
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.38%	-2.17bp
5y	3.54%	3.67bp
10y	3.60%	2.05bp
- 金融债		
1y	3.67%	-1.52bp
5y	4.13%	2.49bp
10y	4.20%	2.09bp
- 5年浮息债		- 5年浮息债
定存	2.26%	-2.21bp
Shibor	0.28%	-2.21bp

国债收益率



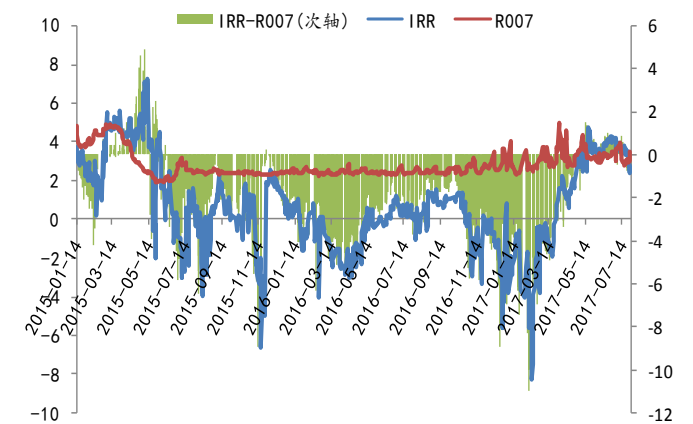
金融债收益率



国债期货

	指标	2017/7/21	2017/7/28	变化
主力合约 TF1709	结算价(元)	97.72	97.47	-0.26%
	周成交量(手)	63,206	45,752	-17,454
	持仓量(手)	46,372	42,391	-3,981
	基差(元)	0.03	0.09	0.06
	IRR(% , bp)	2.98	2.42	-56
	R007(% , bp)	3.46	3.67	21
CTD 170007	收益率(% , bp)	3.53	3.58	4

IRR 和 R007

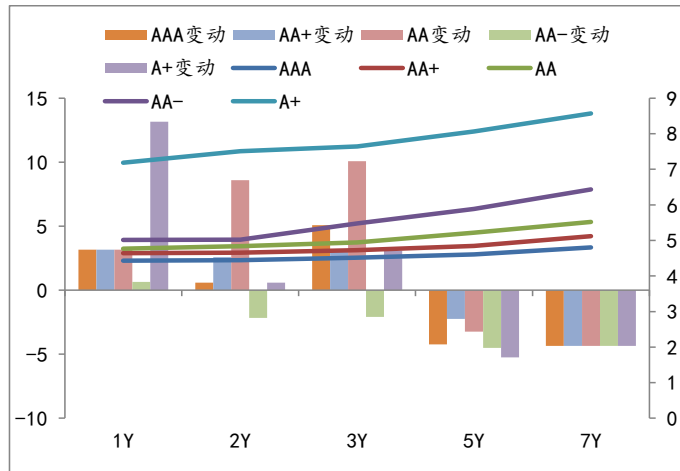


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行1213亿，到期1250亿，净融资-37亿。本周利率债供给维持高位，长端认购活跃，全场倍数维持高位。本周二级收益率涨跌互现，短端继续小幅下行，长端多数期限上行。国债期货主力合约TF1709结算价较上周下跌-0.26%，基差收敛0.09。

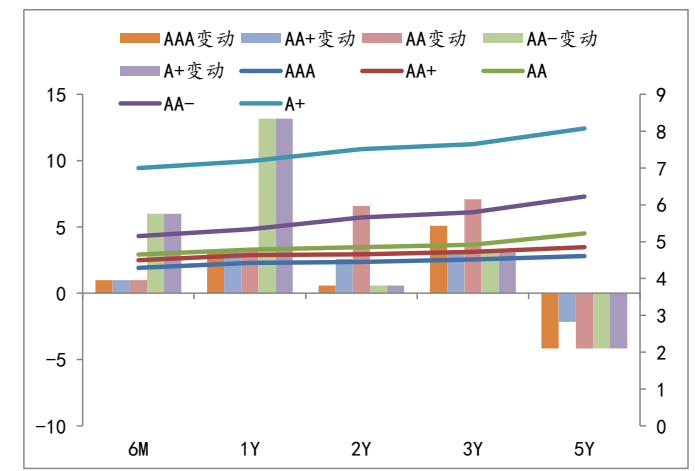
信用品-银行间

下周一二级市场新发行信用债 54 只，发行量 511.5 亿。本周新债供给下降至 1054.3 亿元；其中短融和中票的收缩规模较大，加上本周到期 941.0 亿元，信用债本周净融资为 113.3 亿元，环比收窄。细分指标上，短融发行规模收缩，综合的发行量位居行业前列；中票发行规模也有所下降，本周有 6 个行业发行中票，排名靠前的为建筑装饰；公司债发行规模扩张，其中综合和建筑装饰占比最大。本周共有 9 只债券取消发行，其有 5 只主体评级为 AA，3 只评级为 AA+，仅有 1 只为 AAA，整体资质较弱。

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)



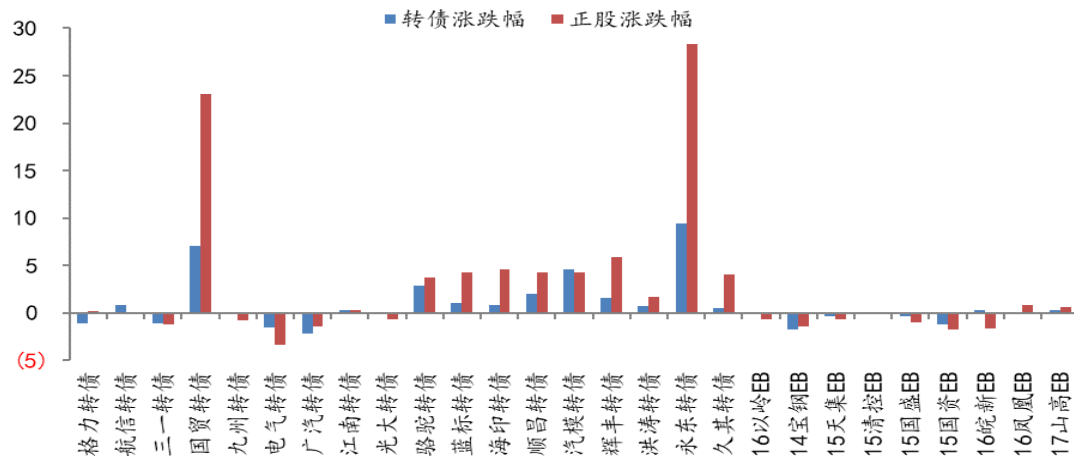
本周资金面整体偏紧，受资金面影响，信用债收益率短端上行 15bp 以内，长短小幅下行 5bp 以内，信用利差短端有所收敛，长短持续走阔，除地产外，电力、港口等行业也有所走阔。

信用品-交易所

本周流资金面偏紧，收益率长短下行短端上行，资金利率上行。多数活跃个券成交量以及成交量的均值水平依然较低，尤其是产能过剩活跃个券的成交情况。个券中表现较为活跃的是 15 国网债 05、09 中核债 2 和 16 亿利资源债，16 科发债、16 天房 02 和 16 魏桥 05。

中证转债指数上涨 0.20%，跑输股指，永东转债涨幅最大；广汽转债跌幅最大；转股溢价率有所下降。转债估值虽承压，但部分个券在正股强势上涨的推动下仍然涨幅明显，支撑市场整体再度走高。正股驱动的模式仍在持续，目前市场溢价率虽不便宜也非明显过高，对市场走高并不形成明显制约。

转债及正股表现

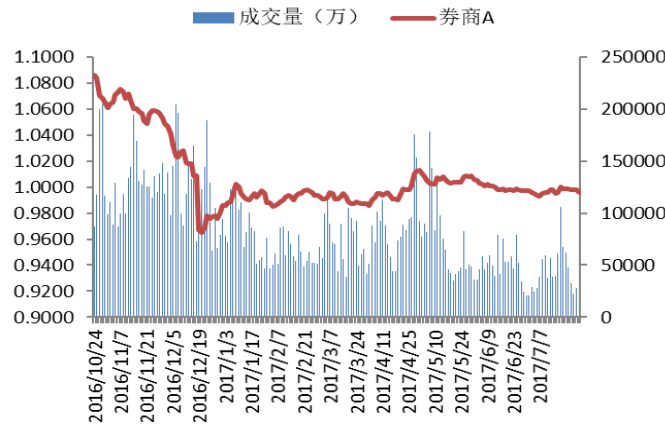


债券基金

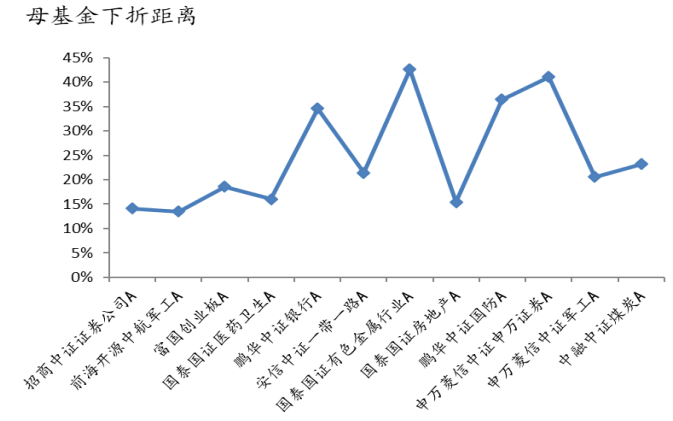
本周债券基金净值微涨。开放式纯债基金平均周回报 0.04%，其中净值表现最好是天治可转债增强 C。本周混合型债券基金净值上涨，一级债基平均周回报 0.05%，收益最好的是富国天丰强化收益；二级债基平均周回报 0.07%，收益最好的仍然是长信利保。货币基金平均七日年化收益率持平在 4.00%。

分级 A 本周下跌为主，成交量在七月中旬反弹后再度下跌，隐含收益率持平在 4.79% 左右。分级 B 平均溢价率有所上升，日均成交量与上周基本持平。分级基金总份额仍在继续减少。

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	0.5%	4.8%	传媒	3.5%	-16.5%
上证 50	-0.1%	15.3%	计算机	3.0%	-10.3%
中证 500	1.5%	-0.8%	有色金属	2.9%	15.0%
中小板指	0.6%	8.1%	家用电器	-1.1%	24.8%
创业板指	2.6%	-11.6%	建筑装饰	-1.3%	2.2%
深证成指	0.7%	2.6%	采掘	-1.5%	1.7%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	-0.3%	14.1%	稀土永磁指数	7.8%	3.1%
小盘指数	1.6%	-9.9%	共享单车指数	6.2%	-20.9%
高市盈率指数	1.4%	-18.4%	电子竞技指数	5.8%	-15.5%
低市盈率指数	-0.4%	16.0%	一线龙头指数	-0.6%	22.8%

高市净率指数	0.6%	-16.0%	一带一路指数	-0.6%	9.0%
低市净率指数	0.0%	13.8%	粤港澳自贸区指数	-1.2%	17.3%

本周回顾：

本周市场热点主要围绕“新双创”、证金公司入股。昆仑万维及华策影视披露的半年报显示证金公司成为新晋股东，叠加周四国务院印发“新双创”意见（《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》），投资者对创业板热情高涨，周四单日报得 3.62% 涨幅。由创业板行情带动，市场开始逐步讨论风格是否逆转。

本周公布的宏观数据较少，27 日统计局公布了 6 月规模以上企业利润数据，单月同比增长 19.1%，增速较 5 月份高 2.4 个百分点。政策方面，除“新双创”意见外，习近平在 25 日组织召开中央政治局第 42 次集体学习时强调，进一步把国防和军工改革向纵深推进，推进军民融合重要领域和关键环节改革取得实质性进展。市场方面，两融余额为 8985 亿元，相比上周上升 157 亿；两市日均成交额 4795 亿元，相比上周下降 2%。本周创业板涨幅较大，传媒、计算机涨幅居前；周期股分化，有色股仍然表现较好，但煤炭等跌幅明显；家电等价值股本周亦表现不佳。

本月我们策略观点为：一、市场风格趋于均衡；二、可能的路径将是龙头效应扩散、下半年可能重回成长；三、券商是较好的进攻标的。近几周一线龙头不再一枝独秀，创业板关注度逐步提升，券商板块明显好于大盘，策略观点均得到了验证。

下周展望：

下周一周二分别公布官方及财新制造业 PMI。此外周二为八一建军节，恰逢人民解放军成立 90 周年，本周中央政治局组织学习国防军工方面内容，周末进行了新中国成立以来的第 16 次大阅兵，下周国防题材可能成为关注焦点。此外本周五特斯拉首批 Model 3 交付，下周新能源汽车板块也值得关注。

本周围绕“新双创”、“证金公司入股”等热点，创业板反弹 2.6%。板块方面，由昆仑万维等个股带动，TMT 板块涨幅居前；价值股本周表现偏弱，家电板块略有下跌；周期股开始分化，有色继续上涨，煤炭则有所回调；总体看，本周市场表现与我们的月度策略观点基本一致。下周二为人民解放军建军 90 周年，国防题材可能成为关注焦点。

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

证券代码	证券简称	增发价价格	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	所属行业
300401.SZ	花园生物			37.61		68.22	4.22	项目融资	用于下列项目：1、核心预混料项目2、年产4000吨环保杀鼠剂项目3、花园生物研发中心项目	医药生物
000728.SZ	国元证券	9.25		13.18	42.49%	388.30	42.14	补充流动资金	用于扩大信用交易业务规模；扩大自营业务投资规模，增加投资范围；拓展证券资产管理业务；其他营运资金安排	非银金融
300358.SZ	楚天科技			13.90		62.04	6.78	项目融资	用于投资“年产300台套高端生物医药智能装备及医疗机器人建设项目”中的子项目“年产100台套后包工业机器人建设项目”和“年产50套智能仓储物流系统建设项目”	医药生物
600163.SH	中闽能源		4.91	4.62	-5.91%	46.18	12.76	项目融资	用于福清王母山风电场项目、福清马头山风电场项目、福清大帽山风电场项目	公用事业
603779.SH	威龙股份		19.49	20.28	4.05%	40.60	5.75	项目融资	用于澳大利亚6万吨优质葡萄原酒加工项目	食品饮料
002560.SZ	通达股份		7.48	8.10	8.29%	34.76	9.07	项目融资	用于轨道交通及高端制造特种线缆项目；航空零部件制造基地建设项目	电气设备
002404.SZ	嘉欣丝绸		7.19	7.92	10.15%	41.24	3.96	项目融资	用于智慧工厂集与外贸综合服务平台项目；自有品牌营销渠道智能化升级改造项目；仓储物流基地项目	纺织服装
002615.SZ	哈尔斯		10.76	10.07	-6.41%	41.33	6.00	项目融资	用于以下项目：SIGG高端杯生产线建设项目、智能杯生产线建设项目、研发中心项目、补充流动资金	轻工制造
002721.SZ	金一文化	14.58		14.99	2.83%	97.14	18.25	融资收购其他资产	本次交易后，金艺珠宝、捷夫珠宝和臻宝通将纳入上市公司主体	轻工制造
002721.SZ	金一文化			14.99		97.14	7.01	配套融资	用于支付本次交易现金对价	轻工制造