

一周观点

- **利率方面**，本周公开市场到期量 1100 亿，央行 OMO 和 MLF 共投放 3700 亿，累计净投放 2600 亿，部分冲缴税缴准的影响。本周资金利率有所上行，各期限自周一逐步上浮，下周缴税缴准影响仍在，叠加季末因素，下周资金利率可能进一步上行。二级方面，国债中短期利率有所上浮，长端继续回落，收益率曲线继续平坦化，其他金融债各期限涨跌互现。8 月经济数据低于预期，制造业和基建投资、工业增加值均受环保因素的影响下滑较大，并且伴随采暖季的来临，对企业开工和投资的影响可能会边际走强。8 月金融数据维持稳定，信贷、票据需求增长，实体经济融资需求仍强。社融、信贷企稳，环保因素叠加供给侧改革对基本面的冲击，可能成为未来半年制约经济增长的关键因素
- **信用方面**，本周资金面均衡偏紧，信用债收益率整体大幅下行，其中 3 年期信用债下行幅度最大，中低等级品种表现优于高等级品种。信用利差涨跌互现，短端小幅收敛，长端大幅走阔。行业利差方面，除利差最高的地产微幅上行外，其余依利差大小等比例下行。本周受到经济数据低于预期等影响，信用债情绪持续回暖，市场交投较为活跃，成交普遍估值减点。考虑到目前高等级收益率与贷款基准利率较为接近，未来供给有望随之减少，加上近日同业存单发行放量，短融进一步上行推升曲线的风险不大，其相对价值和票息确定性再度明显提升，风险可控品种在收益率冲高配置价值显现。但由于曲线过平，长端风险防御能力偏弱，建议久期控制在 3 年以内为宜。另外低评级信用利差处于历史更低水平，未来在企业去杠杆引发的信用事件，以及金融去杠杆推动的风控严格化后续进程中可能还会面临更多扰动，评级间利差仍然存在扩大的压力
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌 2.11%，同期上证综指下跌 0.35%，转债指数大幅跑输股指。骆驼转债随正股上涨 0.31%，涨幅最大；17 浙报 EB 与正股走势相反，下跌 3.56%，跌幅最大；平均转股溢价率为 33.30%，较上周略有下降。本周正股涨跌互现，但多数转债均出现了不同幅度的下跌，转债市场整体有所降温。本周纯债债券基金上涨，混合型债券基金净值下跌。分级 A 本周下跌为主，成交量再创新低
- **股票方面**，本周 A 股主要指数分化，其中沪指跌幅 0.3%，深成指涨幅 0.8%，创业板跌幅 0.5%。行业表现上，房地产、食品饮料、电气设备领涨，计算机、采掘、钢铁落后。市场风格近期首次转向大盘股、低估值，打板、西藏振兴、共享汽车等概念指数涨幅领先。宏观数据方面，8 月工业增加值和固定资产投资同比均放缓至今年最低、M2 同比续创历史新低。政策方面，国务院表示全国督查发现部分地方去产能不到位，进一步激发民间有效投资活力促进经济持续健康发展的指导意见发布。下周建议继续关注市场热点扩散现象，以及经济数据低预期下地产、基建等行业的表现
- **定增方面**，8 月竞价型的项目的折价率维持在历史高位，达到 12%。审核速度方面，8 月过会项目数量小幅下降，但仍然维持在今年以来的高位

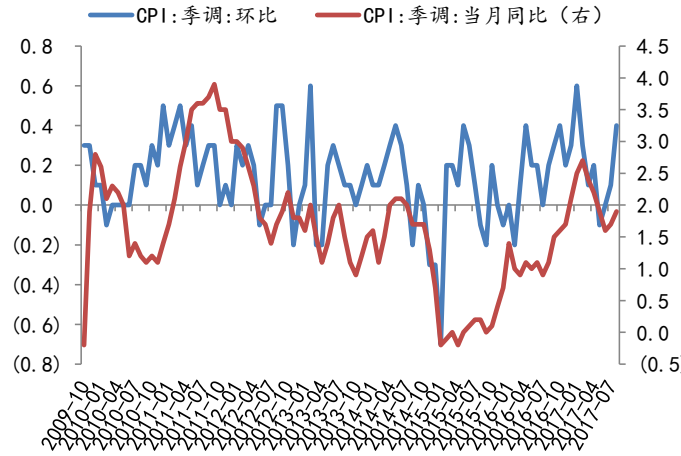
海外市场

美国: 美国 8 月工业产出环比 -0.9%，为 1 月份来首次下跌，预期 0.1%，前值 0.2%修正为 0.4%。制造业产出环比 -0.3%，预期 0.3%，前值 -0.1%。美国 8 月 CPI 环比 0.4%，创七个月最大增速，预期 0.3%，前值 0.1%，同比 1.9%，预期 1.8%，前值 1.7%。

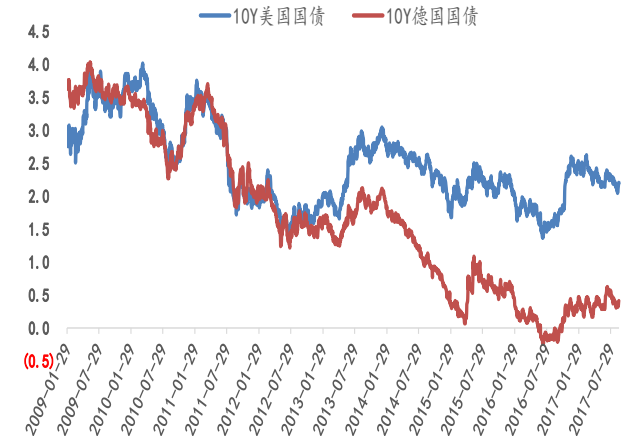
欧洲: 英国截至 7 月三个月 ILO 失业率 4.3%，为 1975 年以来新低，预期 4.4%，前值 4.4%。德国 8 月 CPI 环比终值 0.1%，预期 0.1%，初值 0.1%，同比终值 1.8%，预期 1.8%，初值 1.8%。

国债: 10 年美债上行 14 个 bp 至 2.20；德债上行 8 个 bp 至 0.41%。

美国 8 月 CPI 数据数



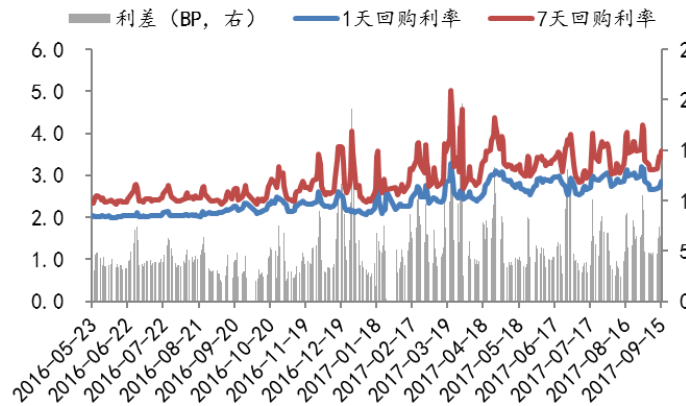
美国/德国十年期国债收益率



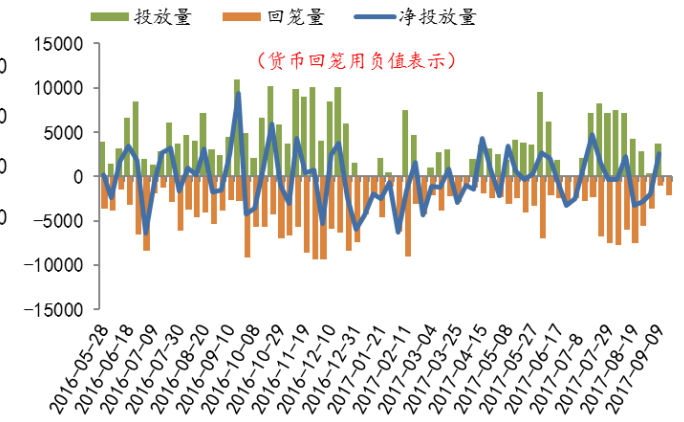
国内资金面

公开市场方面，本周央行投放流动性 3700 亿，净投放 2600 亿。本周各期均有所上浮，自周一一起持续上升。本周 1D、7D、14D 较上周上浮 19.86bp、44.57bp、30.38bp，收报 2.85%、3.58%、4.02%。

回购利率



货币投放

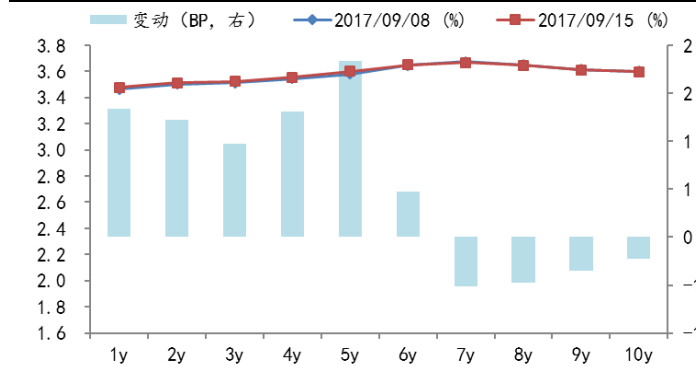


利率品

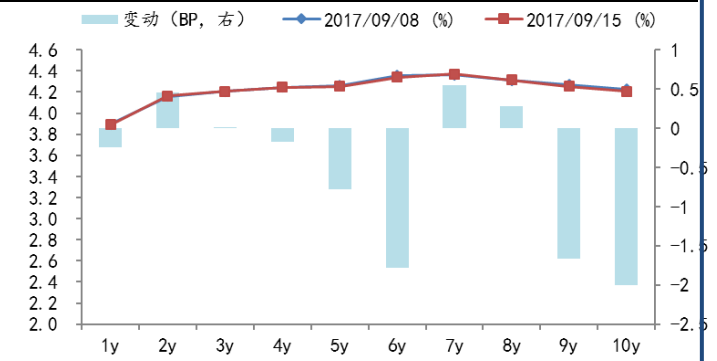
国债	涨跌幅 (bp)	历史分位数
1y	3.48%	1.34
10y	3.60%	-0.23
10y-1y(bp)	12.23	-1.62
10y-5y(bp)	-0.13	-2.51

金融债	涨跌幅 (bp)	历史分位数
1y	3.89%	-0.24
10y	4.21%	-2.00
10y-1y(bp)	31.51	-3.13
10y-5y(bp)	-3.37	-0.16

国债收益率



金融债收益率



国债期货

	指标	2017/9/8	2017/9/15	变化
主力合约 T1712	结算价(元)	95.17	95.36	0.20%
	周成交量(手)	183,967	204,560	20,593
	持仓量(手)	63,968	75,172	11,204
	基差(元)	-0.02	-0.12	-0.10
	IRR(%, bp)	3.61	3.89	28
CTD 170010	R007(%, bp)	3.13	3.58	45
	收益率(%, bp)	3.62	3.61	-1

基差 (现货-期货)

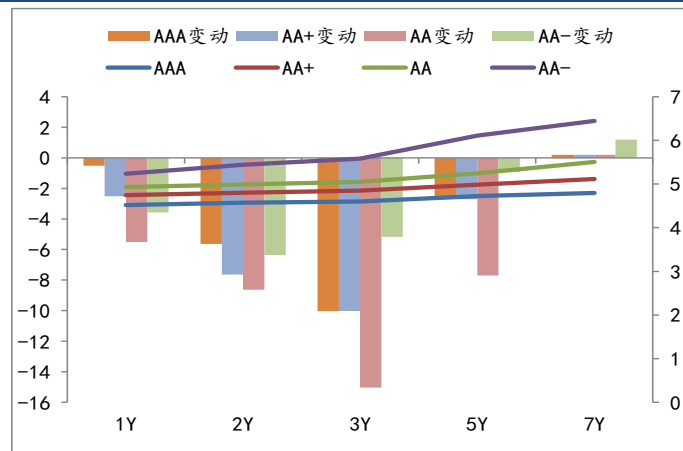


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行3580.36亿，到期1931.1亿，净融资1649.26亿。国债短中期利率有所上浮，长端继续回落，收益期曲线平坦化，金融债各期限利率涨跌交替。国债期货主力合约T1712结算价较上周上涨0.2%，基差收窄至-0.12。

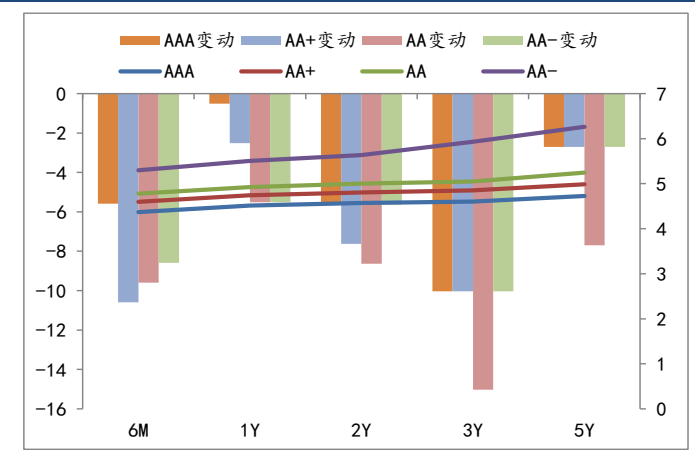
信用品-银行间

下周一二级市场新发行信用债 48 只，发行量 459.8 亿。本周新债供给 1140.4 亿元，到期 1182.7 亿元，净融资额为-42.31 亿元。其中企业债、公司债净融资额为正，短融和中票则实现净回笼。其中企业债发行人全部为城投，资质整体较弱，短融中票持续收量，电力、高速等行业发行较多。本周市场情绪有所回暖，取消或者推迟发行共 11 只，较上周大幅减少，且仍然以中低评级为主，其中 AAA 的共 2 只，AA+共 1 只，剩下均为 AA 评级。

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)



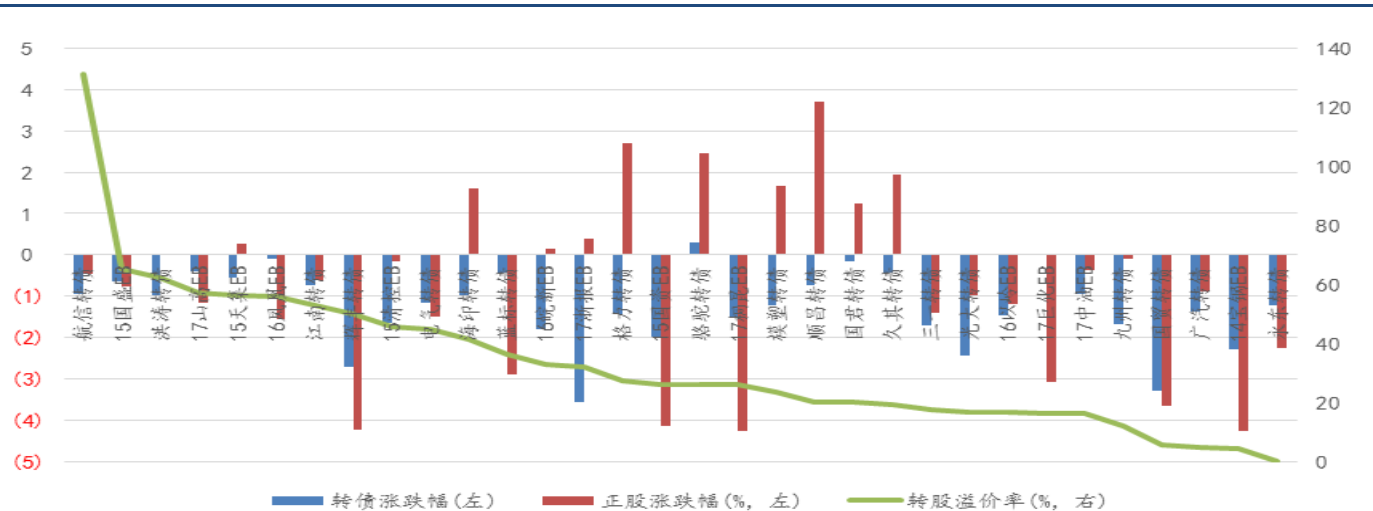
本周资金面均衡偏紧，信用债收益率整体大幅下行 6-16bp，中低等级品种表现优于高等级品种。信用利差涨跌互现，短端小幅收敛，长端大幅走阔。行业利差方面，除利差最高的地产微幅上行外，其余依利差大小等比例下行。

信用品-交易所

本周资金面整体均衡偏紧，GC001 小幅上行至 3.71%，GC007 上行至 4.13%。本周信用债成交较为活跃，成交普遍估值减点。个券中表现较为活跃的是 16 亿利资源债、09 中核债 2 和 17 渝丰都债，15 泰禾 02、15 利德债和 16 怀化债。

中证转债指数下跌 2.11%，同期上证综指下跌 0.35%，转债指数大幅跑输股指。骆驼转债随正股上涨 0.31%，涨幅最大；17 浙报 EB 与正股走势相反，下跌 3.56%，跌幅最大；平均转股溢价率为 33.30%，较上周略有下降。本周正股涨跌互现，但多数转债均出现了不同程度的下跌，转债市场整体有所降温。

转债及正股表现



权益基金

本周权益基金净值上涨，主动股票型和偏股混合型基金平均周回报 0.49%，灵活配置型基金平均周回报 0.24%。本周重仓地产、食品饮料、家电行业中二线蓝筹的基金以及配置新能源汽车产业链股票的基金收益比较突出，如交银稳健配置混合 A 和富国低碳新经济；而重仓周期股和科技传媒行业的基金收益较低。本周海外市场整体上涨，QDII 权益基金平均周回报 1.72%，尤其投资原油类股票的 QDII 基金收益突出。

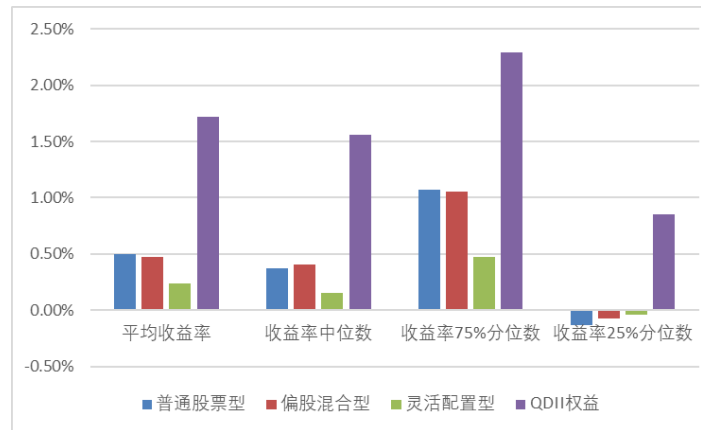
基金发行方面，本周没有基金开始募集。本周有 18 只基金成立，权益型基金占 10 只，其中灵活配置型基金华泰柏瑞富利募集规模较大（13.87 亿）。银华基金旗下三只行业指数增强量化基金募集结束，但受市场认可度不高，募集规模均未过亿。

债券基金

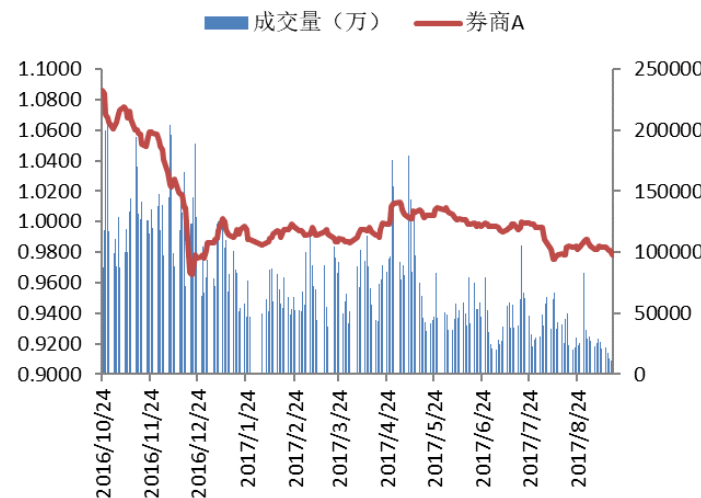
本周纯债基金净值上涨，开放式纯债基金平均周回报 0.11%，其中净值表现最好是华泰柏瑞丰盛纯债 A。本周由于转债回调带动，混合型债券基金净值下跌，一级债基平均周回报 -0.02%，收益最好的是华泰柏瑞季季红；二级债基平均周回报 -0.04%，收益最好的是中银尊享半年。货币基金平均七日年化收益率持平在 4.00 左右%。

分级 A 本周下跌为主，成交量进一步收缩，隐含收益率上升至 4.88% 左右，溢价率微降。分级 B 平均溢价率上升，日均成交量微升。分级基金总份额仍在继续减少。

权益基金本周表现



分级 A 成交量与走势



货币基金历史七日年化



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	-0.3%	8.1%	房地产	3.7%	5.6%
上证 50	-0.7%	16.7%	食品饮料	3.3%	24.3%
中证 500	0.7%	5.7%	电气设备	2.8%	-2.2%
中小板指	0.5%	15.7%	计算机	-1.5%	0.2%
创业板指	-0.5%	-4.4%	采掘	-2.4%	8.9%
深证成指	0.8%	8.7%	钢铁	-4.5%	24.2%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	0.0%	17.1%	打板指数	9.4%	197.5%
小盘指数	0.7%	-3.7%	西藏振兴指数	6.7%	10.6%
高市盈率指数	-0.5%	-13.2%	共享汽车指数	6.5%	5.4%
低市盈率指数	-0.1%	18.3%	小程序指数	-1.9%	-5.1%
高市净率指数	-0.2%	-9.3%	染料指数	-2.5%	5.2%
低市净率指数	-0.3%	15.6%	钛白粉指数	-2.9%	24.5%

本周回顾：

宏观数据方面，财政部公布数据，8月全国一般公共预算收入10652亿元，同比增长7.2%，一般公共预算支出14647亿元，同比增长2.9%，其中，证券交易印花税收入93亿元，同比下降29.1%。统计局公布数据，中国8月规模以上工业增加值同比增速放缓至6%，为今年最低，前值6.4%，预期6.5%；1-8月规模以上工业增加值同比增6.7%；1-8月，全国固定资产投资同比增7.8%，再创年内新低；民间固定资产投资同比增6.4%，创2016年12月以来新低。民间固定资产投资占全国固定资产投资的比重为60.7%，与1-7月份持平。央行公布数据，中国8月新增人民币贷款10900亿元，预期9463亿元，前值8255亿元；M2同比增8.9%，续创历史新低，预期9.1%，前值9.2%。

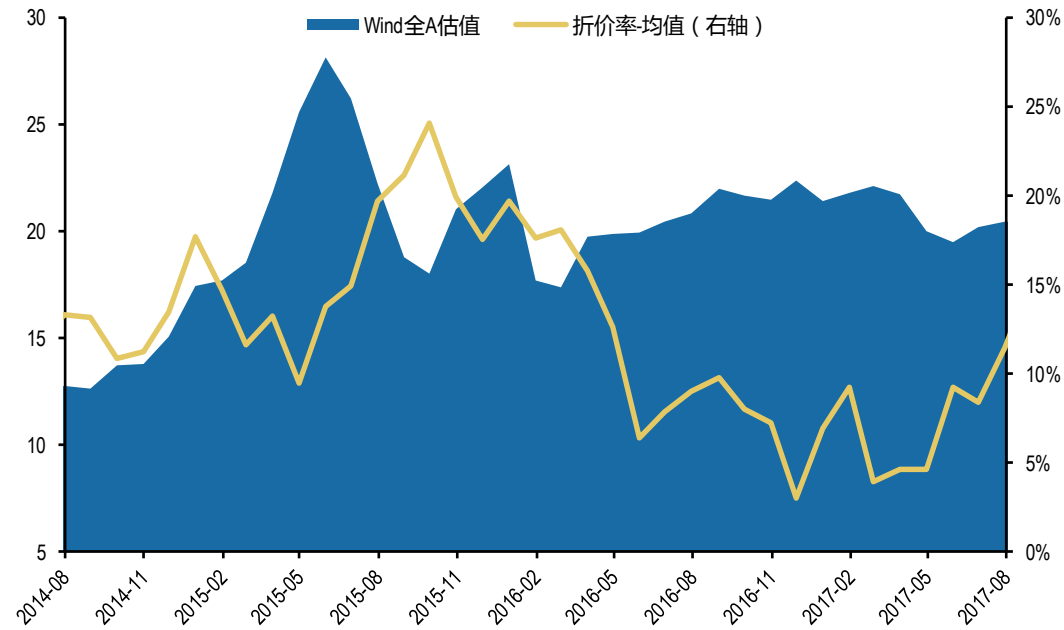
政策方面，9月12日，李克强在“1+6”圆桌对话会上表示，中国将稳定宏观政策，继续实施积极财政政策和稳健货币政策。9月13日，国务院常务会议称全国督查发现部分地方去产能不到位，会议要求商务部提出进一步利用外资的措施，要求提升双创服务水平，要求做好政策协调，提高可操作性。9月15日，国务院发布进一步激发民间有效投资活力促进经济持续健康发展的指导意见，提出努力破解融资难题，为民间资本提供多样化融资服务，鼓励民营企业进入轨道交通装备、“互联网+”、大数据和工业机器人等产业链长、带动效应显著的行业领域。

本周A股主要指数分化，其中沪指跌幅0.3%，深成指涨幅0.8%，创业板跌幅0.5%。行业表现上，房地产、食品饮料、电气设备领涨，计算

机、采掘、钢铁落后。市场风格近期首次转向大盘股、低估值，打板、西藏振兴、共享汽车等概念指数涨幅领先。宏观数据方面，8月工业增加值和固定资产投资同比增速均放缓至今年最低、M2 同比续创历史新低。政策方面，国务院表示全国督查发现部分地方去产能不到位，进一步激发民间有效投资活力促进经济持续健康发展的指导意见发布。下周建议继续关注市场热点扩散现象，以及经济数据低预期下地产、基建等行业的表现。

定增

定增方面，8月竞价型的项目的折价率维持在历史高位，达到12%。审核速度方面，8月过会项目数量小幅下降，但仍然维持在今年以来的高位。



本周新过审项目

代码	名称	最新公告日	方案进度	增发价格	预案价下限	最新价	溢价率	定价方式	募集资金(亿元)	定向增发目的
002282.SZ	博深工具	2017-09-16	发审委通过			20.44		竞价	5.88	配套融资
000599.SZ	青岛双星	2017-09-16	发审委通过		6.33	6.55	3.48	竞价	9.00	项目融资
002282.SZ	博深工具	2017-09-16	发审委通过	12.22		20.44	67.27	定价	9.17	融资收购其他资产
002061.SZ	江山化工	2017-09-15	发审委通过			12.52		竞价	13.34	配套融资
002115.SZ	三维通信	2017-09-15	发审委通过	9.55		10.15	6.28	定价	8.91	融资收购其他资产
002115.SZ	三维通信	2017-09-15	发审委通过			10.15		竞价	3.25	配套融资
002061.SZ	江山化工	2017-09-15	发审委通过	8.14		12.52	53.81	定价	52.38	融资收购其他资产
300467.SZ	迅游科技	2017-09-15	发审委通过			43.40		竞价	8.73	配套融资
300467.SZ	迅游科技	2017-09-15	发审委通过	39.55		43.40	9.73	定价	23.75	融资收购其他资产
600889.SH	南京化纤	2017-09-14	发审委通过			10.48		竞价	15.00	项目融资
600460.SH	士兰微	2017-09-13	发审委通过			6.92		竞价	8.00	项目融资
603223.SH	恒通股份	2017-09-13	发审委通过			25.31		竞价	4.50	项目融资
002034.SZ	美欣达	2017-09-13	发审委通过		31.60	48.77	54.34	竞价	14.76	配套融资
603866.SH	桃李面包	2017-09-13	发审委通过		32.57	37.69	15.72	竞价	7.38	项目融资
000967.SZ	盈峰环境	2017-09-13	发审委通过		8.51	9.68	13.75	竞价	6.30	项目融资
600702.SH	沱牌舍得	2017-09-13	发审委通过			37.86		定价	18.39	项目融资