

一周观点

- **利率方面**，本周公开市场到期量 3000 亿，央行 OMO 和 MLF 共投放 5780 亿，累计净投放 1940 亿，本周央行超量续作 MLF，市场持续宽松。受节前季末资金集中到期续作和货币基金新规影响，周一资金利率仍维持较高水平，周二开始出现持续回落。二级方面，囿于月初资金面较为宽松，利率债短期限小幅回落，中长期持续走高。考虑已公布的 PMI 和进出口数据，市场对 9 月经济数据企稳的预期有所升温，叠加黑色系商品大涨，对债券走势造成一定扰动。同时，在资金面逐渐宽松的情况下，利率债收益率仍旧持续上行，表明市场情绪持续偏弱。9 月进出口数据显示，进出口同比增长 18.7% 和 8.1%，我国内需仍旧强劲，受人民币升值及环保限产的影响，出口增长略低于市场预期。10 月是四季度企业缴税大月，9 月经济韧性的可能也在加大，利率短期维持震荡。预期博弈的环境下市场参与机会可能会逐步加强，中长期可以进入多头思维。
- **信用方面**，本周信用债发行量较国庆假期前一周有所下降，短端信用债收益率回落，中长期债券收益率普遍上行，信用利差小幅压缩，利率债下跌幅度较快且超预期，信用债交投相对不活跃而反应滞后。近期城投退出政府融资平台案例增多，城投信仰并不是一纸文件所能打破，其打破的核心在于城投作用和地方政府政绩动机两个基础遭到破坏，并非一蹴而就，因此城投债出现实质性违约仍需时日。不过随着风险事件发生，城投的估值波动会加大，尤其对于低评级城投债，地区利差和新老券利差分化会加剧，可挑选被错杀的票息相对较高、期限偏短的中高等级具有地区重要性的城投债进行配置
- **转债及债基方面**，中证转债指数上涨 1.40%，同期上证综指上涨 1.24%，转债指数跑赢股指，逆转之前连续三周跑输股指的局面。九州转债随正股上涨 2.82%，涨幅最大；14 宝钢 EB 与正股走势背离，下跌 0.52%，跌幅最大；平均转股溢价率为 31.03%，继续较上周有所下降。本周纯债债券基金上涨，混合型债券基金净值上涨。货币基金平均七日年化收益率上升至 4.15%。分级 A 本周下跌为主，周平均成交量有所反弹
- **股票方面**，在定向降准等利好带动下，本周 A 股迎来普涨行情。板块方面，消费股依然涨幅居前，政策带动下医药股表现良好，此外“十九大行情”提前开启，环保个股纷纷上涨。本周公布了外汇储备等经济数据，我们认为中国外储有望继续保持平稳。下周“十九大”是最重要的政策事件，相关板块可能引来新变化；另外建议关注季报行情

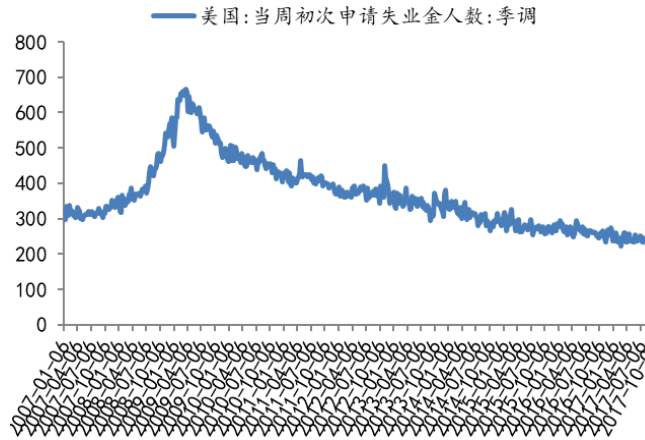
海外市场

美国：美国 10 月 7 日当周首次申请失业救济人数 24.3 万。9 月 30 日当周续请失业救济人数 188.9 万人。

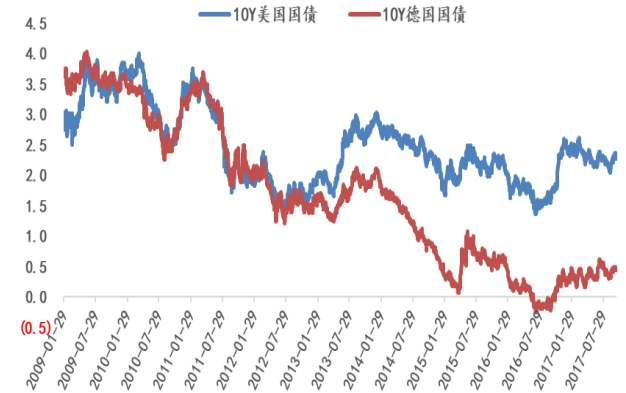
欧洲：法国 9 月 CPI 环比终值下降 0.20%，CPI 同比终值上升 1.00%；德国 9 月 CPI 环比终值上升 0.10%，CPI 同比终值上升 1.80%。

国债：美债价格下跌，10 年美债收益率降至 2.275%，周四尾盘为 2.320%。

美国首次申请失业救济人数



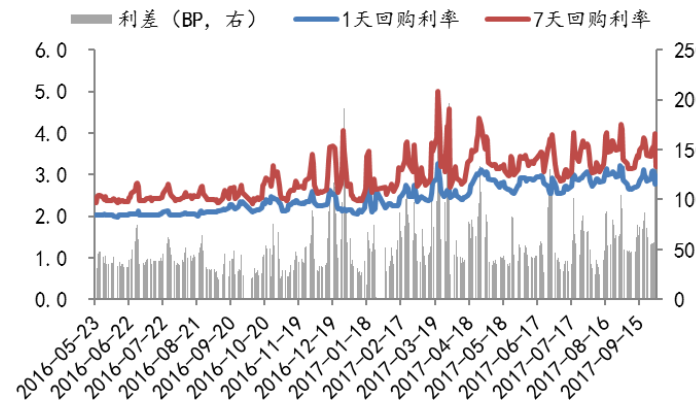
美国/德国十年期国债收益率



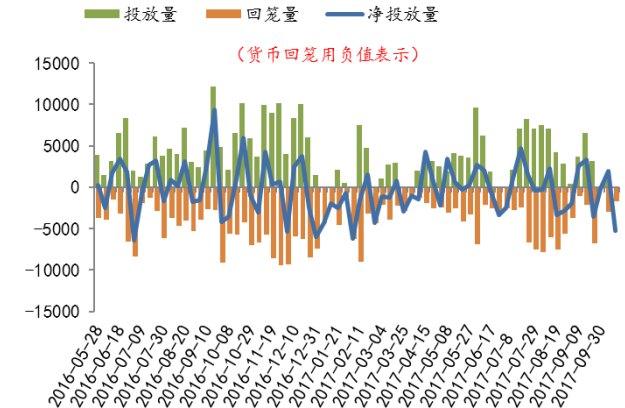
国内资金面

公开市场方面，本周央行投放流动性 5780 亿，净投放 1940 亿。受节前季末资金集中到期续作和货币基金新规影响，本周一资金利率仍旧维持较高水平，周二开始出现持续回落。本周 1D、7D、14D 较上周变-18.26bp、-96.26bp、128.36bp，收报 2.59%、3.03%、3.76%。

回购利率



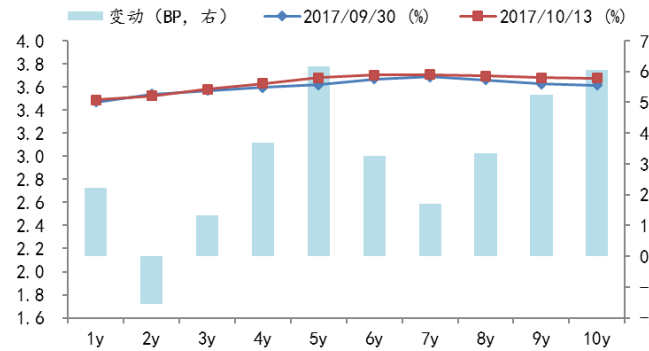
货币投放



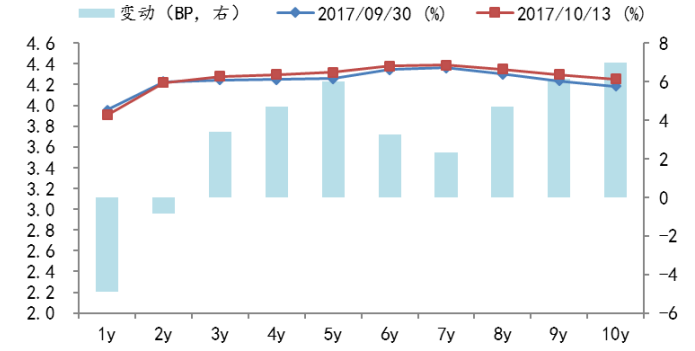
利率品

		历史分	
- 国债	涨跌幅 (bp)	位数	
1y	3.49%	2.21	88.90%
10y	3.67%	6.04	65.00%
10y-1y(bp)	18.59	2.08	2.80%
10y-5y(bp)	-0.42	-1.43	0.30%
		历史分	
- 金融债	涨跌幅 (bp)	位数	
1y	3.91%	-4.88	81.10%
10y	4.26%	6.98	65.90%
10y-1y(bp)	34.81	9.75	8.50%
10y-5y(bp)	3.50	0.95	0.60%

国债收益率



金融债收益率



国债期货

	指标	2017/9/29	2017/10/13	变化
主力合约 T1712	结算价(元)	95.21	94.66	-0.58%
	周成交量(手)	135,148	143,584	8,436
	持仓量(手)	71,544	71,748	204
	基差(元)	-0.09	0.02	0.11
	IRR(%, bp)	4.49	3.93	-56
	R007(%, bp)	4.00	3.03	-97
CTD 170010	收益率(%, bp)	3.62	3.68	6

基差 (现货-期货)

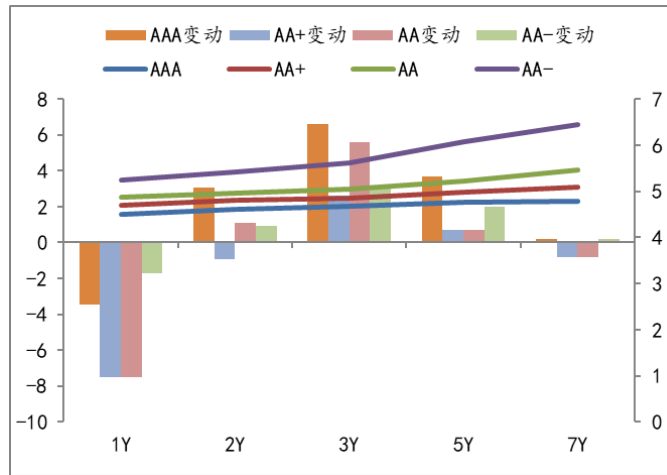


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行7693.8亿，到期6334.11亿，净融资1359.68亿。月初资金面较为宽松，利率债短期限小幅回落，中长期持续走高。国债期货主力合约T1712 结算价较上周下跌-0.58%，基差扩大至0.02。

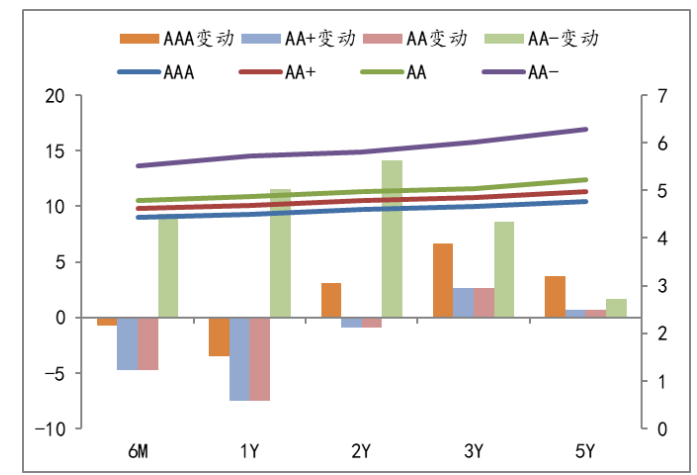
信用品-银行间

本周信用债发行规模较国庆前下降，净融资为负。本周新债供给下降至729.6亿。其中短融、公司债、中票、企业债的发行量均有所下降。到期758.52亿，信用债净融资-28.92亿，较一周前下降，落入负值区间。具体来看，公司债、中票的净融资规模在正值区间，企业债、短融的净融资为负。短融发行排名靠前的是公用事业；中票排名靠前的为综合（87亿）；公司债发行规模下降，建筑装饰排名靠前。有4只债券取消或推迟发行，规模44亿，主体评级和企业资质、企业所属行业均较为分散。

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)

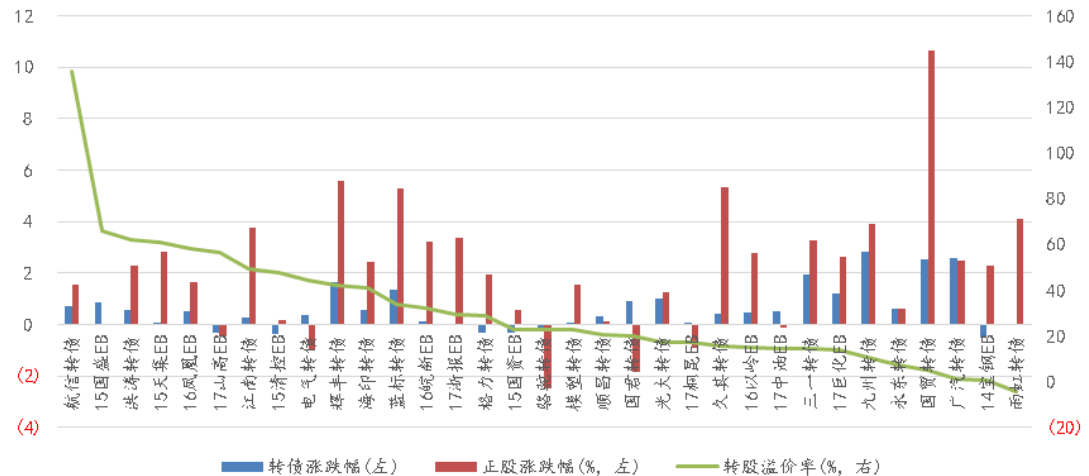


本周资金面先紧后松，城投债信用利差收窄，仅有个评级短期限的利差走阔；中票信用利差多数收窄，但AA-低评级中短期限信用利差走阔。债市情绪偏弱，主要受陆续公布的基本面数据影响。

信用品-交易所

本周资金面压力有所缓和，短端资金价格回落。GC001上行至4.920%，GC007上行至5.005%。个券方面，无论是城投还是中票信用利差都呈现收窄。中票整体收益率收窄幅度略低于城投，且低等级短期债券收益率上调。中证转债指数上涨1.40%，同期上证综指上涨1.24%，转债指数跑赢股指，逆转之前连续三周跑输股指的局面。九州转债上涨2.82%，涨幅最大；14宝钢EB下跌0.52%，跌幅最大；平均转股溢价率为31.03%，继续下降。平均转股溢价率继续略有下降，市场情绪仍有所降温。

转债及正股表现

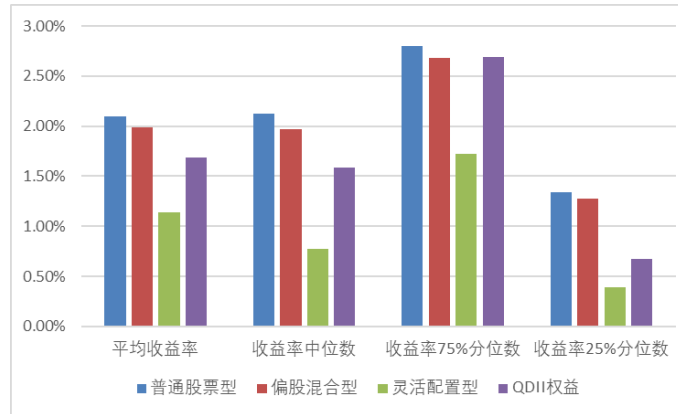


权益基金

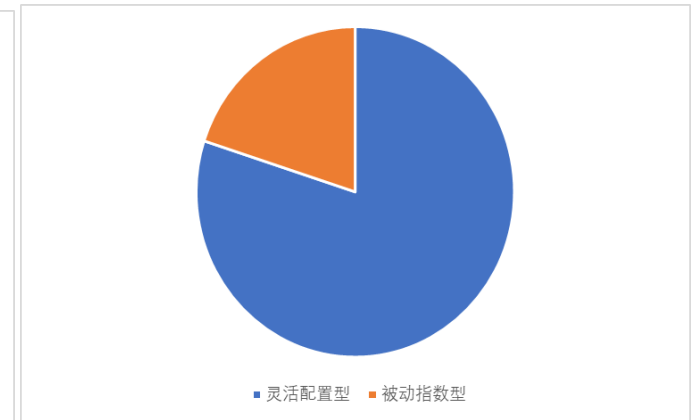
本周权益基金净值普遍上涨，主动股票型和偏股混合型基金平均周回报 2.02%，灵活配置型基金平均周回报 1.14%。本周医药和消费主题的基金以及沪港深基金收益较好，如中欧医疗健康 A/C、嘉实新消费和前海开源沪港深蓝筹；而重仓资源和周期股的基金净值收益较差。国庆长假期间海外市场中普遍大幅上涨，QDII 权益基金平均周回报 1.69%，本周收益最好的是投资港股的 QDII 基金。

基金发行方面，本周延续了基金流动性新规发布以来基金发行冷清的情况，仅有 5 只基金开始募集，全部是权益型基金。本周仅有 1 只纯债基金成立。南方基金的 FOF 产品本周宣布提前结束募集，预示着第一只公募 FOF 产品将在下周成立，据传募集规模已超过 13 亿。

权益基金本周表现



本周开始募集基金情况

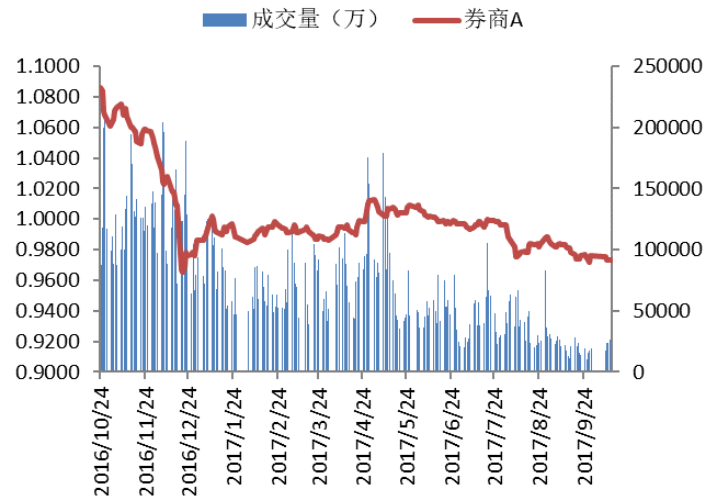


债券基金

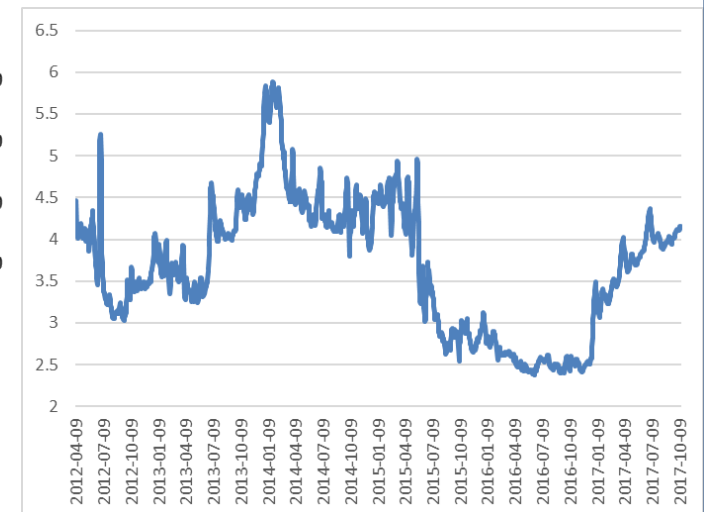
本周纯债基金净值上涨，开放式纯债基金平均周回报 0.11%，其中净值表现最好是鹏华丰嘉。本周混合型债券基金净值上涨，一级债基平均周回报 0.14%，收益最好的是富国天丰强化收益；二级债基平均周回报 0.39%，收益最好的是民生加银转债优选 C。货币基金平均七日年化收益率上升至 4.15%。

分级 A 本周下跌为主，成交量有所反弹，隐含收益率持平在 4.96% 左右，溢价率下降至 -0.12%。分级 B 平均溢价率上升，日均成交量下降。分级基金总份额仍在继续减少。

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	1.2%	9.2%	家用电器	5.8%	35.1%
上证 50	1.5%	18.6%	医药生物	4.3%	4.4%
中证 500	1.6%	7.1%	食品饮料	4.2%	37.2%
中小板指	2.9%	20.3%	钢铁	0.2%	23.5%
创业板指	3.2%	-1.8%	采掘	-1.6%	6.2%
深证成指	2.8%	12.0%	有色金属	-2.5%	24.1%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	2.4%	20.4%	打板指数	12.9%	302.7%
小盘指数	1.5%	-2.9%	移动转售指数	7.6%	10.0%
高市盈率指数	1.2%	-13.2%	PM2.5 指数	6.7%	5.5%
低市盈率指数	2.1%	20.5%	在线旅游指数	-1.7%	-0.8%
高市净率指数	3.5%	-5.8%	稀土永磁指数	-2.8%	11.7%
低市净率指数	0.7%	15.2%	小金属指数	-3.8%	38.8%

本周回顾:

在 9 月 30 日定向降准等利好影响下, 本周 A 股迎来普涨行情, 沪指涨幅 1.2%, 深成指涨幅 2.8%, 创业板涨幅 3.2%。分板块看, 上周国务院发文鼓励药械创新, 医药生物板块涨幅良好; 十九大召开在即, 环保板块受益, PM2.5 指数涨幅 5.5%。

宏观数据方面。9 月外汇储备升至 3.1085 万亿美元, 连续八个月上涨, 我们认为, 展望未来, 国内经济基本面较平稳, 汇率弹性上升, 双向波动, 短期人民币大幅走强或走弱的可能性不大, 中国外储有望继续保持平稳。国资委表示前三季度央企实现利润 1.11 万亿元人民币, 同比增长 18.4%, 此外央企完成供给侧改革情况良好。

政策及行业方面, 经济参考报头版刊文称, 监管当局严禁“消费贷”资金进入楼市, 住房投机炒作面临“釜底抽薪”。中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》, 我们认为该文件显示出国家层面积极努力推动医药改革和创新的决心, 存在政策引发外部资金撬动板块的可能, 上周医药板块涨幅靠前。

下周展望:

周三将召开“十九大”，大会将决定后面几年国内政策走向，因此备受关注；下周与大会相关的国企改革、债转股、京津冀、一带一路等主题可能会迎来新的变化。下周也将陆续发布国内 CPI、PPI、信贷、当季 GDP 等多个重要数据，从高频数据看，预计 CPI 等数据将相对稳定。此外个股三季报陆续发布，预计市场将开始重视三季报行情。

在定向降准等利好带动下，本周 A 股迎来普涨行情。板块方面，消费股依然涨幅居前，政策带动下医药股表现良好，此外“十九大行情”提前开启，环保等个股纷纷上涨。本周公布了外汇储备等经济数据，我们认为中国外储有望继续保持平稳。下周“十九大”是最重要的政策事件，相关板块可能引来新变化；另外建议关注三季报行情。