

一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率先升后降，跨月后资金面恢复平稳，央行通过逆回购、MLF 实现小幅净投放 870 亿。受到监管加强预期、美联储加息缩表、四季度国债供给压力增大等利空因素影响，二级市场情绪较为悲观，10 年期国债及 10 年期国开收益率分别飙到阶段性高点 3.91% 和 4.5%，而后连续出现小幅回调，国债表现优于国开债。此轮债券收益率大幅飙升，实质冲击是基础，但情绪变化也是收益率剧烈波动的主要原因。中期看，交易性机会的出现取决于经济能否超预期下行，从而引发货币政策放松以及监管放缓。本周美股小涨，美元指数震荡，黄金下跌，原油价格上涨。
- **信用方面**，本周资金面跨月后回落，各期限等级信用债收益率均显著上升，3 年以及 5 年期的债券收益率上行幅度相对更高，高等级表现优于低等级。而信用利差方面，除高等级的 1 年期利差出现较大幅度的收缩外，其他信用利差多数走阔，有色金属行业利差收敛显著，而 AAA 级房地产行业利差继续走阔，但 AA+ 级、AA 级房地产行业利差有所收窄。本周丹东港违约，信用事件再现，随后几天中票信用利差表现出一定程度的上行，但幅度有限，市场尚未因此产生较强的恐慌情绪和抛售行为。前期利率债大幅调整时，信用债基本面维持稳定，信用利差被动压缩，往后看，信用利差处于低位对于流动性风险和信用风险补充不足，信用利差存在一定的走阔压力。
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌 2.07%，同期上证综指下跌 1.32%，转债指数连续三周跑输股指。17 桐昆 EB 上涨 2.68%，涨幅最大，正股则下跌了 1.25%；骆驼转债随正股下跌 2.96%，跌幅最大；平均转股溢价率为 29.81，较上周继续有所下降。本周纯债债券基金下跌为主，混合型债券基金净值下跌。货币基金平均七日年化收益率上升至 3.96%。分级 A 本周下跌为主，周平均成交量低位徘徊。
- **股票方面**，本周市场热点是半导体产业链，芯片国产化指数更是取得了 4.3% 的周涨幅。近来，国家集成电路产业基金动作频翻，不仅入股了兆易创新等设计企业，而且即将成为封测龙头长电科技的第一大股东，对市场的整体情绪有强烈的拉升作用。据悉，芯片已成为我国进口金额最大的单一商品，芯片国产化是国家在科技行业的重点布局，整个半导体产业链，上至设备（北方华创、江丰电子）、材料（上海新阳）和设计，下至制造（中芯国际）和封测（长电科技、华天股份），都将受益于国产化的趋势。尽管 A 股的半导体设计公司众多，但以华为海思、紫光展锐和长江存储为代表的龙头设计企业还未在 A 股上市，值得持续关注。概念指数中，芯片国产化指数一枝独秀，上涨 4.3%，去 IOE 和次新股指数位列第二和第三，京津冀一体化指数、共享单车指数和装配式建筑指数下跌最大。建议关注确定性增长、价值低估的板块，继续布局中期确定性增长行业（新机制、新技术、新格局），同时关注北上资金加速入场和年底估值切换。
- **定增方面**，9 月竞价型的项目的折价率维持在历史高位，达到 14%。审核速度方面，9 月过会项目数量小幅下降，但仍然维持在今年以来的高位。

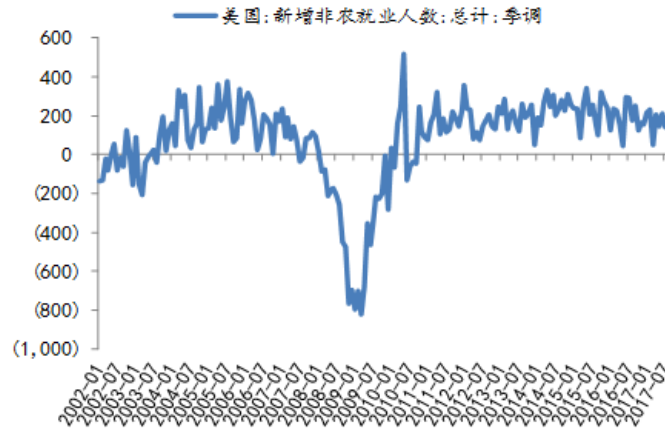
海外市场

美国：美国 10 月非农就业人口 +26.1 万，创 2016 年 7 月以来最大增幅，预期 +31.3 万。前两个月人数上修，9 月人口修正为+1.8 万，初值-3.3 万；8 月修正为+20.8 万，初值+16.9 万。美国 10 月 ISM 制造业指数 58.7，预期 59.5，前值 60.8——为最近 13 年高位。

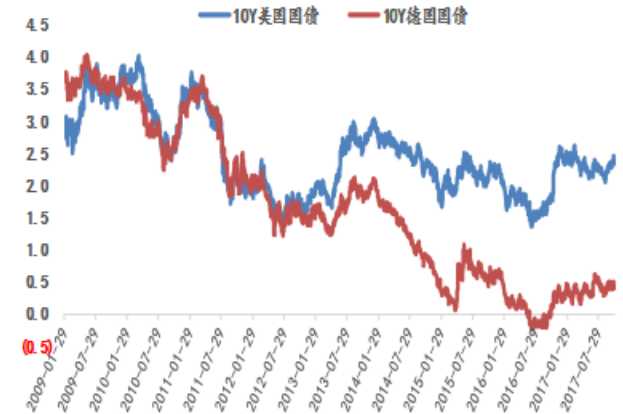
欧洲：英国央行自 2007 年以来首次加息，英国央行利率决议 0.5%，预期 0.5%，前值 0.25%。欧元区 10 月制造业 PMI 终值 58.5，创 2011 年 2 月以来新高，预期 58.6，初值 58.6；9 月终值 58.1。

国债：10 年美债下行 8 个 bp 至 2.34%；德债下行 2bp 在 0.42%。

美国成屋销售环比



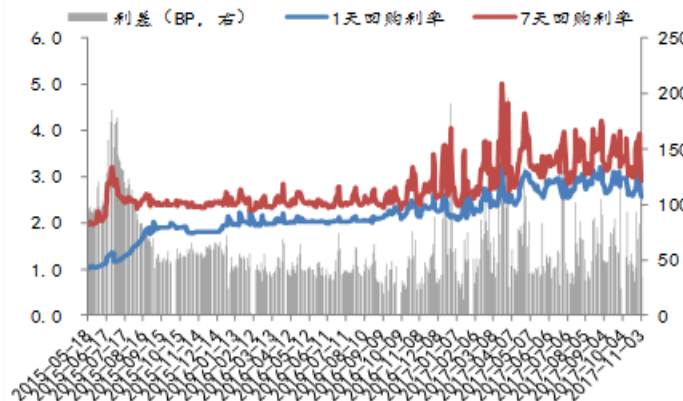
美国/德国十年期国债收益率



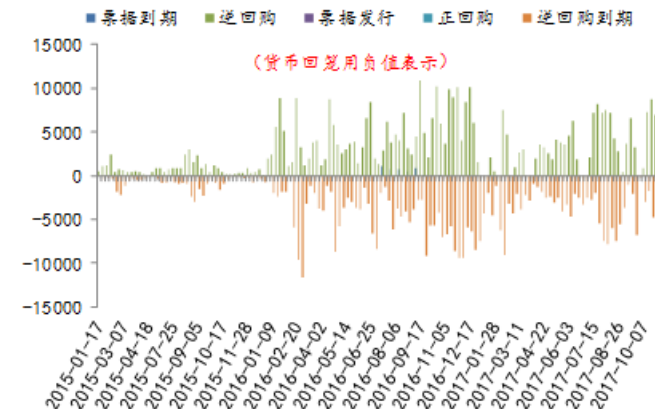
国内资金面

公开市场方面，本周有 8000 亿逆回购到期，2070 亿 MLF 到期。央行本周开启 6900 亿逆回购，4040 亿 MLF。本周基础货币净投放 870 亿。

回购利率



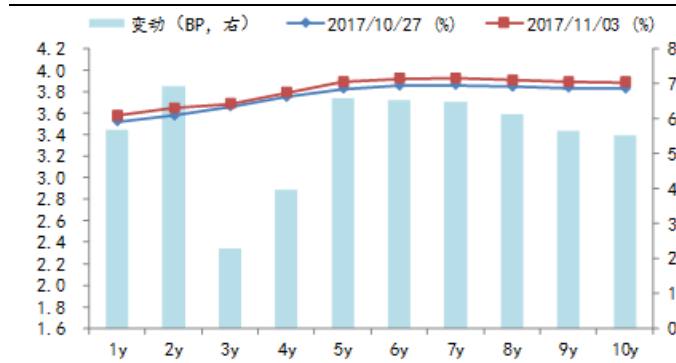
货币投放



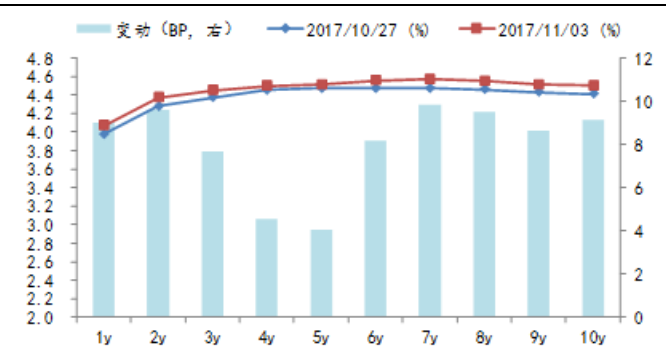
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.58%	5.66bp
5y	3.89%	6.59bp
10y	3.88%	5.50bp
- 金融债		
1y	4.07%	9.02bp
5y	4.51%	4.03bp
10y	4.50%	9.11bp
- 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	2017/10/27	2017/11/3	变化
主力合约 T1712	结算价(元)	93.39	92.89	-0.54%
	周成交量(手)	221,377	315,390	94,013
	持仓量(手)	65,235	49,004	-16,231
	基差(元)	0.24	0.33	0.09
	IRR(% ,bp)	2.95	2.15	-81
	R007(% ,bp)	3.59	2.91	-68
GTD 170010	收益率(% ,bp)	3.83	3.88	6

基差

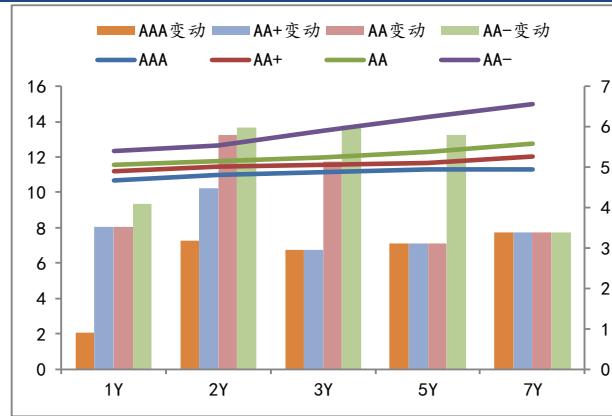


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行3516.05亿，到期1076.6亿，净融资2439.45亿。金融债一级市场认购倍数尚可。现券市场收益率大幅上行。国债期货主力合约T1712结算价较上周下跌-0.54%，基差扩大至0.33。

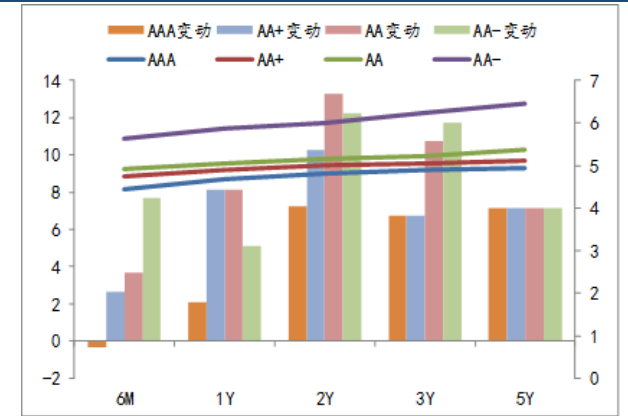
信用品-银行间

下周一级市场新发行信用债 15 只，发行量 159.8 亿。本周信用债新债供给较上周有所下降，共 1343.08 亿元，净融资 792.61 亿元。具体来看，短融发行规模下降，主要为综合和交通运输行业，中票发行规模上升，房地产居多，公司债发行规模下降，建筑装饰排在前列。本周共有 16 只债券取消或推迟发行，评级为 AA 级的有 9 只，AA+级的有 3 只，AAA 级的有 3 只，AA-级的有 1 只。整体来看，低等级债券取消发行的压力依然较大。

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)



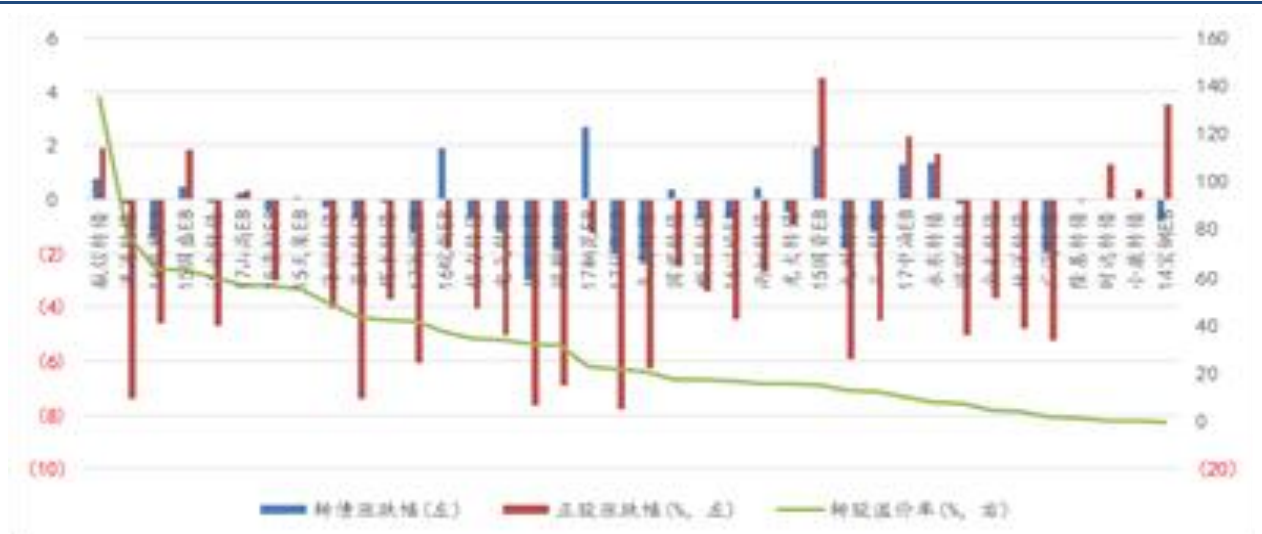
本周资金面跨月后回落，各期限等级信用债收益率均显著上升，中低等级调整 10bp 以上，除高等级的 1 年期利差出现较大幅度的收缩外，其他信用利差多数走阔，有色金属行业利差收敛显著，而 AAA 级房地产行业利差继续走阔，但 AA+级、AA 级房地产行业利差有所收窄

信用品-交易所

本周资金面跨月后回落，GC001 下行至 2.955%，GC007 下行至 3.38%。本周活跃个券估值变大多数相比上周有所下降，成交量表现出回升态势。个券中表现较为活跃的是 09 中核债 2、17 桂阳城投债和 16 亿利资源债。

中证转债指数下跌 2.07%，同期上证综指下跌 1.32%，转债指数连续三周跑输股指。17 桐昆 EB 上涨 2.68%，涨幅最大，正股则下跌了 1.25%；骆驼转债随正股下跌 2.96%，跌幅最大；平均转股溢价率为 29.81，较上周继续有所下降。本周多数正股下跌，因此多数转债也随正股下跌，但幅度普遍小于正股。平均转股溢价率下降及转债指数的持续下跌，反映了市场或逐渐趋于理性。

转债及正股表现

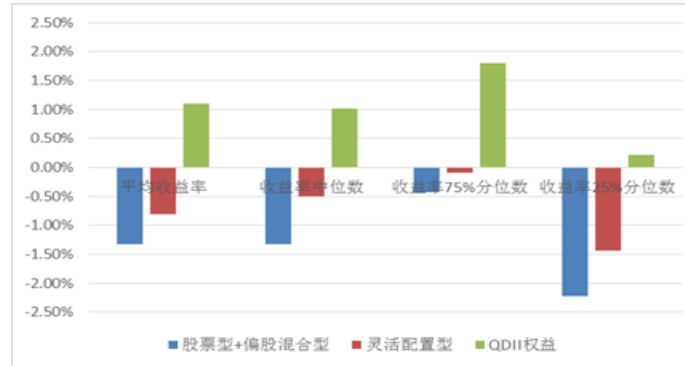


权益基金

本周权益基金净值明显下跌，主动股票型和偏股混合型基金周回报中位数-1.32%，灵活配置型基金周回报中位数-0.49%。本周重仓白酒和消费电子行业的基金和沪港深基金收益较好，如金鹰主题优势和华泰柏瑞新经济沪港深；而重仓军工、汽车等行业以及配置中小板的基金收益相对较差。本周海外市场中港股略有调整，QDII 权益基金周回报中位数 1.04%，收益最好的是投资美股油气行业的 QDII 基金。

基金发行方面，本周基金发行热度空前高涨，共有 42 只基金开始募集，权益型基金占 32 只，量化策略基金占 4 只。上投摩根与标普道琼斯指数公司合作推出一只 smart beta 产品：港股通低波红利指数基金。本周只有 12 只基金成立，其中权益型基金占 4 只。

权益基金本周表现



本周开始募集基金情况



债券基金

本周纯债基金净值下跌，开放式纯债基金周回报中位数-0.03%，其中净值表现最好是南方润元纯债 AB。本周混合型债券基金净值下跌，一级债基周回报中位数-0.11%，收益最好的是南方永利；二级债基周回报中位数-0.23%，收益最好的是富国可转债。货币基金平均七日年化收益率上升至 3.96%。

分级 A 本周下跌为主，成交量低位徘徊，隐含收益率上升至 5.01%，溢价率下降至-0.81%。分级 B 平均溢价率上升，日均成交量下降。

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	-1.3%	8.6%	电子	0.0%	20.3%
上证50	-0.5%	22.5%	农林牧渔	-0.7%	-9.7%
中证500	-3.1%	2.6%	非银金融	-0.9%	19.7%
中小板指	-0.8%	19.8%	汽车	-3.9%	3.5%
创业板指	-3.3%	-6.6%	国防军工	-3.9%	-13.0%
深证成指	-2.0%	10.2%	建筑材料	-4.8%	5.2%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	-0.5%	23.6%	芯片国产化指数	4.3%	3.8%
小盘指数	-3.5%	-8.6%	去IOE	0.5%	0.4%
高市盈率指数	-2.1%	-17.5%	次新股指数	0.1%	-25.6%
低市盈率指数	-1.8%	21.3%	京津冀一体化指数	-6.3%	3.1%
高市净率指数	-0.1%	-5.4%	共享单车指数	-6.5%	-27.6%
低市净率指数	-2.1%	12.3%	装配式建筑指数	-7.6%	4.0%

本周回顾

本周市场热点是半导体产业链，芯片国产化指数更是取得了4.3%的周涨幅。近来，国家集成电路产业基金动作频频，不仅入股了兆易创新等设计企业，而且即将成为封测龙头长电科技的第一大股东，对市场的整体情绪有强烈的拉升作用。据悉，芯片已成为我国进口金额最大的单一商品，芯片国产化是国家在科技行业的重点布局，整个半导体产业链，上至设备（北方华创、江丰电子）、材料（上海新阳）和设计，下至制造（中芯国际）和封测（长电科技、华天股份），都将受益于国产化的趋势。尽管A股的半导体设计公司众多，但以华为海思、紫光展锐和长江存储为代表的龙头设计企业还未在A股上市，值得持续关注。

宏观方面：10月份中采制造业PMI为51.6%，较9月下跌0.8个百分点，比去年同期高0.4个百分点，连续15个月高于荣枯线。中采非制造业（商务活动）PMI为54.3%，较9月回落1.1个百分点。PMI的回落与季节性效应消退以及高耗能、高污染行业经营活动趋缓相关。9月工业企业利润总额当月同比27.7%，前值24%，继续显著上涨；9月工业企业利润总额累计同比22.8%，前值21.6%，继续上涨；9月工业企业主营业务收入当月同比10.8%，前值10.1%，有所上涨；9月工业企业主营业务收入累计同比12.5%，前值12.7%，继续下滑。展望未来，环保限产影响

下，量缩价升格局延续，预计工业增速较上月小幅下行，利润率保持在高位，工业企业利润增速保持在高位。

国际方面，美国东部时间 11 月 2 日下午（北京时间 11 月 3 日）凌晨 3 点，美国总统特朗普宣布，鲍威尔为美联储主席下任提名人选。市场普遍预计，鲍威尔上台后，美联储货币政策不会出现大幅变化。鲍威尔是耶伦政策坚定支持者，而美国宏观经济环境与耶伦接近。苹果发布 4 季度财报，尽管三季度中国智能手机市场出货总量下降 5%，iPhone 的出货量却同比增长 40%。三季度 iPhone 出货量为全年之最，结束长达 6 个季度的出货量同比负增长。

市场方面，上证综指周跌 1.32%报 3371.74 点；深证综指周跌 2.35 报 1975.92 点；创业板周跌 3.34%报 1832.97 点。两市日均成交 4818 亿元，较上周上涨 11.87%，截止 11 月 2 日两融余额 10044.06 亿元，较上周上升 75.96 亿元。本周沪深双跌，其中创业板指和中证 500 跌幅超过 3%，行业指数中，仅电子行业指数未下跌，汽车、国防军工和建筑材料跌幅最大。概念指数中，芯片国产化指数一枝独秀，上涨 4.3%，去 IOE 和次新股指数位列第二和第三，京津冀一体化指数、共享单车指数和装配式建筑指数下跌最大。建议关注确定性增长、价值低估的板块，继续布局中期确定性增长行业（新机制、新技术、新格局），同时关注北上资金加速入场和年底估值切换。

下周展望

下周关注在越南岘港举办的 APEC 会议，同时，OPEC 将公布全球原油展望年度报告，搜狗将在纽交所上市。

本周市场热点是半导体产业链，芯片国产化指数更是取得了 4.3%的周涨幅。近来，国家集成电路产业基金动作频翻，不仅入股了兆易创新等设计企业，而且即将成为封测龙头长电科技的第一大股东，对市场的整体情绪有强烈的拉升作用。据悉，芯片已成为我国进口金额最大的单一商品，芯片国产化是国家在科技行业的重点布局，整个半导体产业链，上至设备（北方华创、江丰电子）、材料（上海新阳）和设计，下至制造（中芯国际）和封测（长电科技、华天股份），都将受益于国产化的趋势。尽管 A 股的半导体设计公司众多，但以华为海思、紫光展锐和长江存储为代表的龙头设计企业还未在 A 股上市，值得持续关注。概念指数中，芯片国产化指数一枝独秀，上涨 4.3%，去 IOE 和次新股指数位列第二和第三，京津冀一体化指数、共享单车指数和装配式建筑指数下跌最大。建议关注确定性增长、价值低估的板块，继续布局中期确定性增长行业（新机制、新技术、新格局），同时关注北上资金加速入场和年底估值切换。

定增

定增方面，9 月竞价型的项目的折价率维持在历史高位，达到 14%。审核速度方面，9 月过会项目数量小幅下降，但仍然维持在今年以来的高位。



本周过审项目如下

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	预案差价率(%)	定价方式	预计募集资金(亿元)	定向增发目的
603600.SH	永艺股份	2017-11-04	发审委通过			15.85		竞价	6.00	项目融资
002386.SZ	天原集团	2017-11-04	发审委通过			9.35		竞价	13.44	项目融资
300457.SZ	赢合科技	2017-11-04	发审委通过			34.30		竞价	14.64	项目融资
300053.SZ	欧比特	2017-11-04	发审委通过			15.43		竞价	10.82	项目融资
603789.SH	星光农机	2017-11-04	发审委通过		14.13	14.26	0.91	竞价	5.59	项目融资
000582.SZ	北部湾港	2017-11-02	发审委通过			13.79		竞价	16.80	配套融资
000582.SZ	北部湾港	2017-11-02	发审委通过	11.52		13.79	19.70	定价	16.85	实际控制人资产注入
300423.SZ	鲁亿通	2017-11-02	发审委通过			27.83		竞价	6.05	配套融资
300423.SZ	鲁亿通	2017-11-02	发审委通过	28.92		27.83	-3.77	定价	14.30	融资收购其他资产
002255.SZ	海陆重工	2017-11-02	发审委通过	7.79		7.65	-1.80	定价	7.60	融资收购其他资产
002255.SZ	海陆重工	2017-11-02	发审委通过			7.65		竞价	7.60	配套融资
601991.SH	大唐发电	2017-11-01	发审委通过			4.53		定价	83.34	项目融资
300506.SZ	名家汇	2017-10-31	发审委通过			24.71		竞价	8.80	项目融资
002623.SZ	亚玛顿	2017-10-31	发审委通过			26.76		竞价	9.56	项目融资
300493.SZ	润欣科技	2017-10-30	发审委通过			15.92		竞价	4.06	项目融资