

## 一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率先升后降，无 MLF 投放，央行净投放 6210 亿。债券收益率高位震荡，10 年国开创新高，一度升到 4.72%，截止本周五收于 4.70%。收益率曲线平坦化上移。10 月金融数据低于预期，特别是贷款规模和 M2 增速都与市场估计有较为显著的差距。但社会融资特别是非标融资韧性较强，贷款规模和 M2 的增速削减难以用融资需求降低来解释，更加可能的原因是信贷额度限制。10 月经济数据全面回落，但除消费回落超预期之外，投资与工业生产回落均与市场预期一致，表明市场对于房地产调控政策和环保限产的影响估计是大体准确的，但对政策向消费的传导作用认识相对不足，房屋销售的回落对地产相关消费的负面作用可能被低估。全年经济前高后低的态势已基本形成，从十九大报告的口径来看，监管对经济适度回落的容忍度较高，因此即使基本能够确定四季度经济增速回落，也很难期待有刺激经济回升的政策出现，这也会进一步加强经济适度回落的可信度。
- **信用方面**，本周资金面紧平衡，信用债显著调整，各期限等级信用债收益率均显著上升，高等级表现优于中低等级。信用利差整体走阔，地产、化工等行业利差小幅收敛，纺服、建材等行业有所走阔。本周信用债二级市场成交较为低迷，且普遍高估值。目前信用债市场处于价跌量缩的行情中，周五出台了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，金融去杠杆的措施将一直在持续，本次的征求意见稿更多是总体的纲领性要求，未来银监会、证监会等具体执行部门将可能有更加细节的要求进行配合。从短期看，虽然市场有所预期，但金融去杠杆持续、加上货币政策偏紧，后续仍有更多的监管细则出台，对债券市场仍有负面影响，风险偏好回落，低等级信用债等将首当其冲，信用债利差面临走扩压力。
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌 1.32%，同期上证综指下跌 1.45%，转债指数跌幅小于股指，逆转了此前连续四周跑输股指的局面。14 宝钢 EB 随正股上涨 6.68%，连续两周涨幅最大；久其转债随正股下跌 6.06%，跌幅最大；平均转股溢价率为 31.24%，较上周继续有所回升。本周纯债债券基金净值下跌，混合型债券基金净值下跌。货币基金平均七日年化收益率下降至 3.88%。分级 A 本周下跌明显，周平均成交量略有反弹。
- **股票方面**，本周市场热点是 17 日晚传闻已久的资管新规终告落地，“一行三会一局”联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，拟通过统一同类资管产品的监管标准，有效防控金融风险。征求意见稿为首次横跨各类机构的纲领性文件，涵盖资管业务的方方面面。和今年 2 月底发布的内审稿相比，此次征求意见稿作了较大修订，重点增加了对资金池的整治，对刚性兑付的定义。提高了私募产品合格投资者的认定标准。严格期限错配的定义，禁止开放式产品投资股权类资产。总体来看，随着非保本理财明确表外化、净值化，未来将转变为纯粹的资管产品，考虑到转型调整需要一定时间，短期内理财发行规模可能会出现一定程度的收缩。但从中长期看，随着国民财富存量的持续提高，对多元投资渠道的需求仍会为资产管理行业提供较大空间。此次资管新规的设计不论是从集中度的安排还是净值化管理，甚至是风险提示、信息披露，未来整个行业对投资管理人的能力要求会进一步提高，行业分化会进一步加剧。行业指数中，本周银行逆转上周跌势，周涨幅居前，非银金融、房地产位列涨幅二三，综合、有色金属和商业贸易跌幅靠前。概念指数中，沪股通 50 指数涨幅领先，次新股指数、移动转售指数、锂电池指数跌幅较大。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**，10 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，要受十一和中秋长假影响，10 月过审和过会项目数量均有所下降。

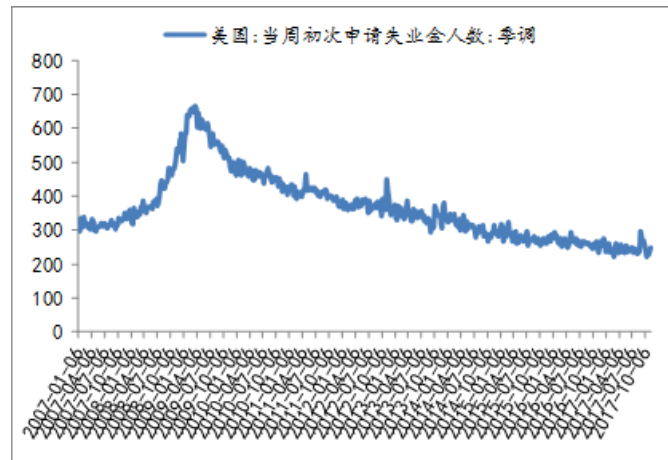
## 海外市场

**美国：**美国 11 月 11 日当周首次申请失业救济人数 24.9 万，预期 23.5 万，前值 23.9 万。美国 10 月 CPI 环比 0.1%，预期 0.1%，前值 0.5%。同比 2%，预期 2%，前值 2.2%。

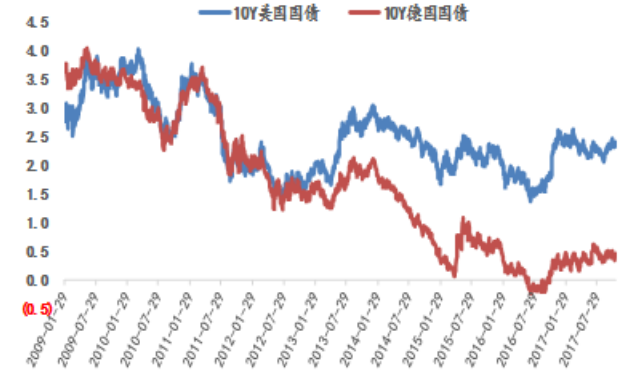
**欧洲：**欧元区 10 月 CPI 同比终值 1.4%，预期 1.4%，初值 1.5%。英国 10 月失业金申请人数 +0.11 万，前值由 +0.17 万修正为 +0.26 万。英国 10 月失业率 2.3%，前值 2.3%。

**国债：**10 年美债下行 5 个 bp 至 2.35%；德债维持在 0.43%。

美国首次申请失业救济人数



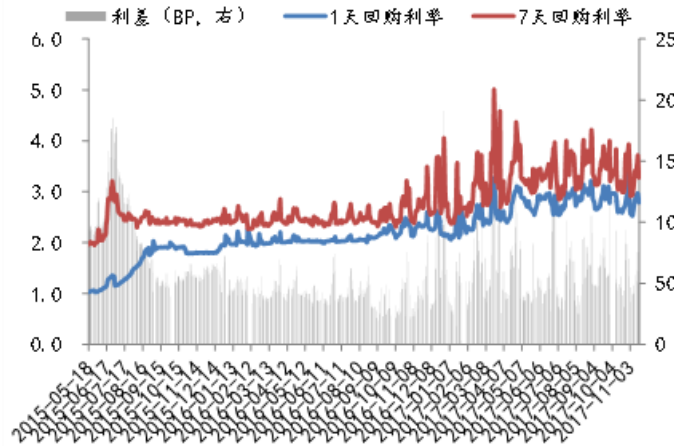
美国/德国十年期国债收益率



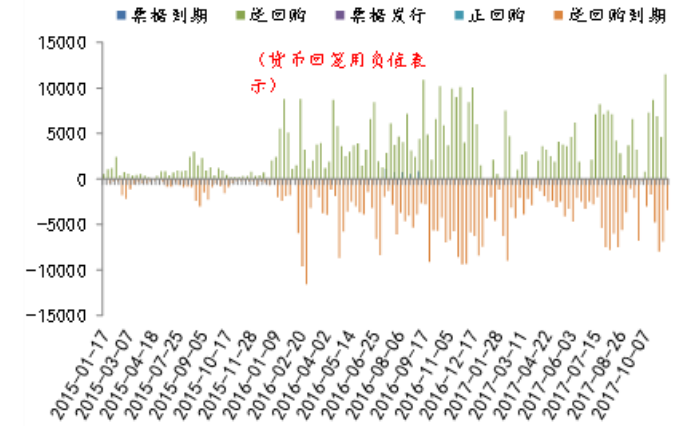
## 国内资金面

公开市场方面，本周有 3400 亿逆回购到期，MLF 没有投放。央行本周开启 1.15 万亿逆回购。本周基础货币净投放 6210 亿。

回购利率



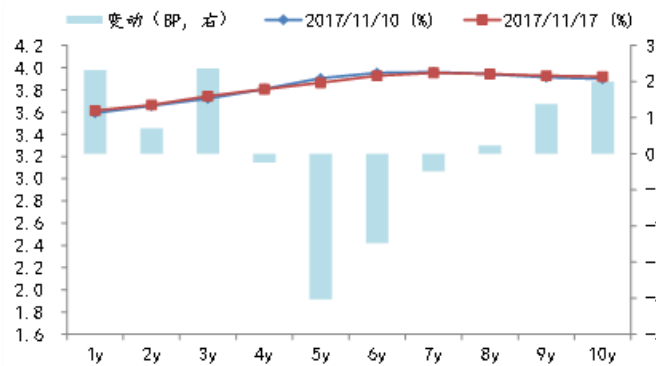
货币投放



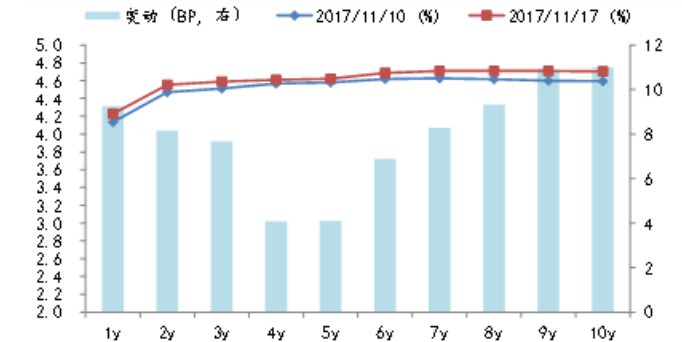
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.62%	2.32bp
5y	3.86%	-4.03bp
10y	3.92%	2.00bp
- 金融债		
1y	4.23%	9.25bp
5y	4.62%	4.11bp
10y	4.70%	10.99bp
- 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

本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行 2634 亿，到期 535 亿，净融资 2099 亿。金融债一级市场认购倍数尚可。现券市场收益率上行。国债期货主力合约 T1712 结算价较上周下跌-0.17%，基差缩小至 0.06。

	指标	2017/11/10	2017/11/17	变化
主力合约 T1712	结算价(元)	92.71	92.55	-0.17%
	周成交量(手)	208,194	85,948	-122,246
	持仓量(手)	26,509	6,892	-19,617
	基差(元)	0.11	0.06	-0.05
	IRR(% ,bp)	3.38	3.89	52
	R007(% ,bp)	3.40	3.28	-12
CTD 170010	收益率(% ,bp)	3.93	3.96	3

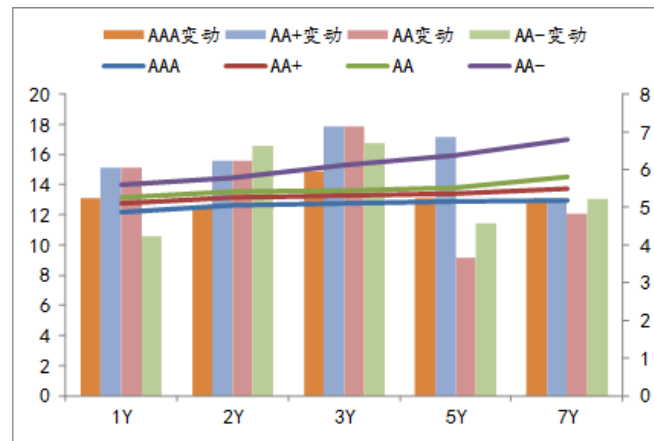
### 基差



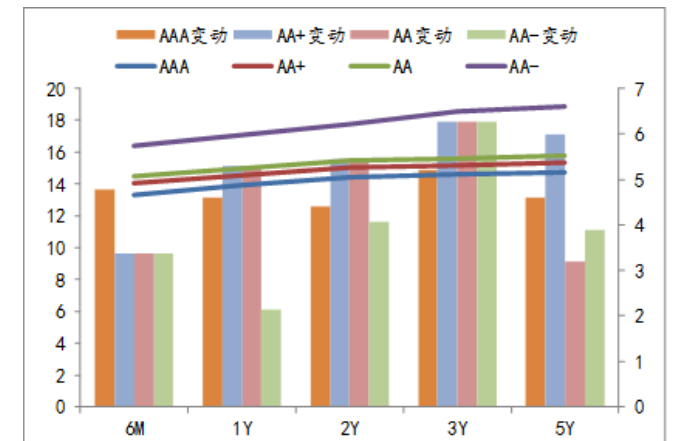
### 信用品-银行间

下周一级市场新发行信用债 34 只，发行量 282.3 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，本周中票和公司债的净融资规模保持在正值区间，而短融、企业债、城投债的净融资为负。本周共有 14 只债券取消或推迟发行，规模为 107 亿元，较上周规模上升。债券二级市场疲弱的表现对一级市场的融资成本造成负面影响。后续需要持续关注低等级债券取消发行的压力，以及对其具体企业造成的现金流影响。

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)



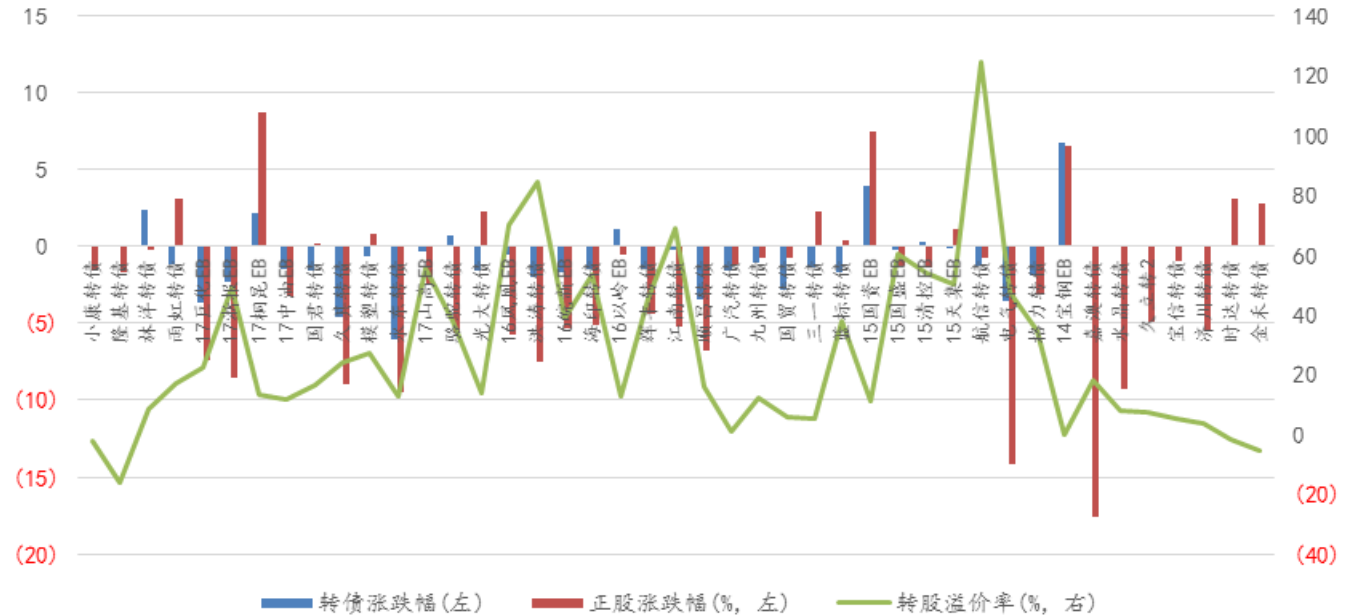
本周资金面紧平衡，信用债显著调整，各期限等级信用债收益率均显著上升 10bp 以上，高等级表现优于中低等级。信用利差整体走阔，地产、化工等行业利差小幅收敛，纺服、建材等行业有所走阔。

### 信用品-交易所

本周资金面紧平衡，GC001 小升 3.685%，GC007 小升在 4.04%。本周活跃券估值较上周回升，成交量低迷。个券中表现较为活跃的是 09 中核债 2、17 哈密国投债和 15 黔南投资债，16 山煤 02、16 正威 01 和 16 瑞泥 01。

中证转债指数下跌 1.32%，同期上证综指下跌 1.45%，转债指数跌幅小于股指，逆转了此前连续四周跑输股指的局面。14 宝钢 EB 随正股上涨 6.68%，连续两周涨幅最大；久其转债随正股下跌 6.06%，跌幅最大；平均转股溢价率为 31.24%，较上周继续有所回升。本周多数正股下跌，因此多数转债也随正股下跌。关注即将发行的嘉澳转债、水晶转债、久立转 2、宝信转债、济川转债、时达转债和金禾转债。

转债及正股表现

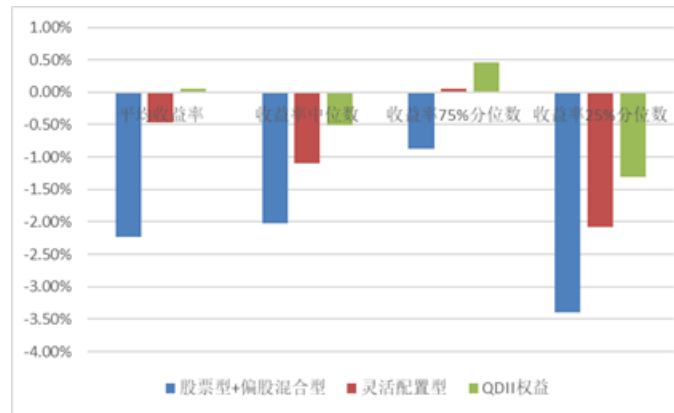


### 权益基金

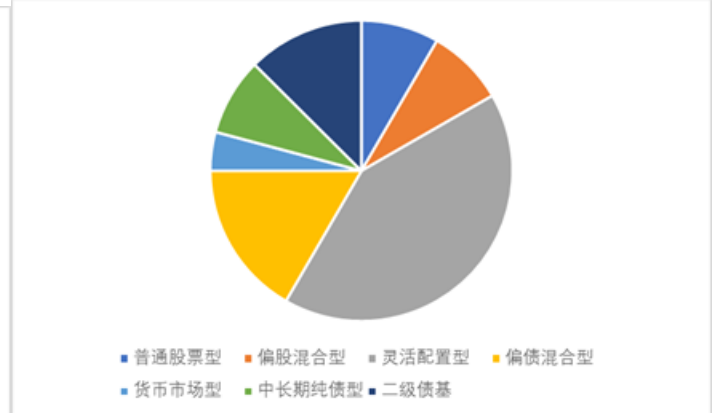
本周权益基金净值下跌为主，主动股票型和偏股混合型基金周回报中位数-2.02%，灵活配置型基金周回报中位数-0.46%。本周市场分化明显，重仓金融地产的基金收益较好，如华安策略优选和工银瑞信金融地产；而重仓军工、TMT等成长行业和中小创的基金收益相对较差。本周海外市场中欧美股市略有调整，QDII 权益基金周回报中位数 0.06%，收益较好的是投资科技互联网行业的 QDII 基金。

基金发行方面，本周基金发行热度持续，共有 24 只基金开始募集，权益型基金占 14 只。本周有 14 只基金，其中权益型基金占 9 只。受到广泛关注的东方红睿玺三年定开最终募集规模 19.79 亿。另外本周成立的国泰聚优价值

权益基金本周表现



本周开始募集基金情况



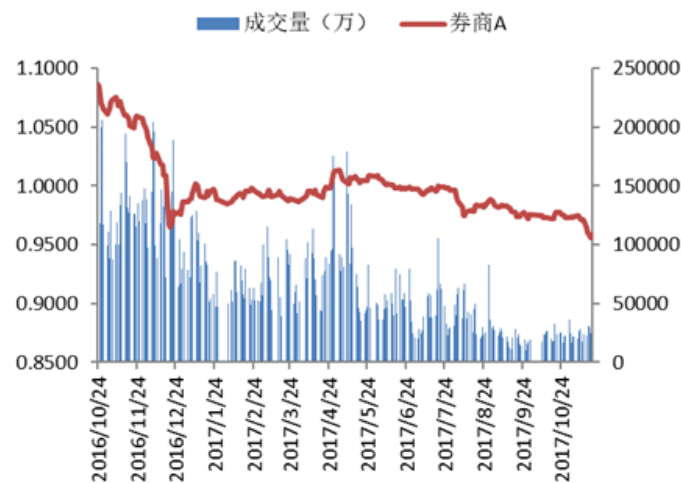
灵活配置型基金募集规模较大，达 31.56 亿。

## 债券基金

本周纯债基金下跌为主，开放式纯债基金周回报中位数-0.09%，其中净值表现最好是鹏华产业债。本周混合型债券基金净值普遍下跌，一级债基周回报中位数-0.15%，收益最好的是泰达宏利聚利；二级债基周回报中位数-0.37%，收益最好的是汇添富可转债 A/C。货币基金平均七日年化收益率下降至 3.88%。

分级 A 本周下跌明显，成交量有所上升，隐含收益率上升至 5.04%，溢价率下降至-1.47%。分级 B 平均溢价率上升明显，日均成交量微降。

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	1.8%	10.6%	银行	2.9%	14.2%
上证 50	2.2%	25.2%	非银金融	1.8%	27.7%
中证 500	3.3%	6.0%	房地产	0.2%	-0.5%
中小板指	4.0%	24.7%	商业贸易	-6.1%	-12.0%
创业板指	3.7%	-3.1%	有色金属	-6.8%	10.7%
深证成指	3.8%	14.4%	综合	-7.3%	-17.2%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	2.9%	27.3%	沪股通 50 指数	0.5%	22.5%
小盘指数	2.8%	-6.0%	一线龙头指数	0.0%	35.6%
高市盈率指数	3.7%	-14.5%	3D 打印指数	-1.4%	-6.7%
低市盈率指数	2.8%	24.7%	锂电池指数	-9.0%	13.7%
高市净率指数	3.0%	-2.5%	移动转售指数	-9.5%	-8.1%
低市净率指数	1.0%	13.5%	次新股指数	-13.8%	-33.0%

### 本周回顾：

本周市场热点是 17 日晚传闻已久的资管新规终告落地，“一行三会一局”联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，拟通过统一同类资管产品的监管标准，有效防控金融风险。征求意见稿为首次横跨各类机构的纲领性文件，涵盖资管业务的方方面面。和今年 2 月底发布的内审稿相比，此次征求意见稿作了较大修订，重点增加了对资金池的整治，对刚性兑付的定义。提高了私募产品合格投资者的认定标准。严格期限错配的定义，禁止开放式产品投资股权类资产。总体来看，随着非保本理财明确表外化、净值化，未来将转变为纯粹的资管产品，考虑到转型调整需要一定时间，短期内理财发行规模可能会出现一定程度的收缩。但从中长期看，随着国民财富存量的持续提高，对多元投资渠道的需求仍会为资产管理行业提供较大空间。此次资管新规的设计不论是从集中度的安排还是净值化管理，甚至是风险提示、信息披露，未来整个行业对投资管理人的能力要求会进一步提高，行业分化会进一步加剧。

宏观方面，10 月新增人民币贷款 6632 亿元，前值 1.27 万亿元；新增社融 1.04 万亿元，前值 1.82 万亿元。10 月，M1 同比增长 13%，前值 14%；M2 同比增长 8.8%，前值 9.2%。总体看 10 月金融数据低于预期，贷款规模和 M2 增速均与市场估计有较为显著的差距。但社会融资尤其是非标融资韧性较强。2017 年三季度全国工业产能利用率为 76.8%，与二季度持平，较去年同期提高 3.6 个百分点。前三季度累计工业产能利用率为 76.6%，同比提高 3.5 个百分点，为近 5 年来最高水平。10 月央行口径外汇占款 21.51 亿元，环比增加 20.98%，四大行 10 月新增人民币贷款 2106 亿元，10 月末人民币贷款总额 42.7 万亿元。

国际方面，欧元区三季度 GDP 季环比修正 0.6%，同比修正 2.5%，符合预期，通胀仍旧低迷，核心通胀率暂未显示出令人信服的上涨趋势，

预计总体通胀率今年底明年初会上升。今年以来全球范围内有超过 1450 家企业进行 IPO，是 2007 年以来 IPO 市场最为火热的一年，募集总额超过 1700 亿美元，仅次于 2006 年和 2007 年，近三分之二的 IPO 企业来自亚太地区。美国 10 月核心 CPI 同比 1.8% 创 4 月份来最大涨幅，预期 1.7%，目前市场普遍预计美联储将在 12 月份加息。英国央行表示英国脱欧不一定意味着央行会采取低利率，其影响较为模糊，考虑到高于目标的通胀水平和闲置产能的减少，英国本月加息的举动是正确的，通胀压力与未来利率之间的均衡风险并不显著。沃尔玛第三财季调整 EPS 为 1 美元，预期 0.98 美元，整体营收 1232 亿美元为 8 年新高，全美同店销售（剔除燃料）增长 2.7%，营收与销售增长均超预期。

市场方面，上证综指周跌 1.45% 报 3382.91 点，深证综指周跌 4.16% 报 1954.3 点；创业板指周跌 3.51% 报 1833.9 点。两市日均成交 5717 亿元，较上周涨 10.1%，截止 11 月 16 日两融余额 10402.06 亿元，较上周上升 172.56 亿元。本周沪深双跌，中小板指周跌 3.3%。风格指数中，大盘指数微涨 0.7%，小盘指数、高市净率指数跌幅逾 4%。行业指数中，银行逆转上周跌势，周涨幅居前，非银金融、房地产位列涨幅二三，综合、有色金属和商业贸易跌幅靠前。概念指数中，沪股通 50 指数涨幅领先，次新股指数、移动转售指数、锂电池指数跌幅较大。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：

下周关注土俄伊三国总统商谈叙利亚问题；第 13 届亚欧外长会议；吉布提总统、法国外长先后访华；“复兴号”扩大开行；郑商所两项规则修订案实施；美国感恩节。

本周市场热点是 17 日晚传闻已久的资管新规终告落地，“一行三会一局”联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，拟通过统一同类资管产品的监管标准，有效防控金融风险。征求意见稿为首次横跨各类机构的纲领性文件，涵盖资管业务的方方面面。和今年 2 月底发布的内审稿相比，此次征求意见稿作了较大修订，重点增加了对资金池的整治，对刚性兑付的定义。提高了私募产品合格投资者的认定标准。严格期限错配的定义，禁止开放式产品投资股权类资产。总体来看，随着非保本理财明确表外化、净值化，未来将转变为纯粹的资管产品，考虑到转型调整需要一定时间，短期内理财发行规模可能会出现一定程度的收缩。但从中长期看，随着国民财富存量的持续提高，对多元投资渠道的需求仍会为资产管理行业提供较大空间。此次资管新规的设计不论是从集中度的安排还是净值化管理，甚至是风险提示、信息披露，未来整个行业对投资管理人的能力要求会进一步提高，行业分化会进一步加剧。行业指数中，银行逆转上周跌势，周涨幅居前，非银金融、房地产位列涨幅二三，综合、有色金属和商业贸易跌幅靠前。概念指数中，沪股通 50 指数涨幅领先，次新股指数、移动转售指数、锂电池指数跌幅较大。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，10 月亮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，要受十一和中秋长假影响，10 月过审和过会项目数量均有所下降。





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
000987.SZ	越秀金控	2017-11-17	发审委通过			11.53		定价	5.28	配套融资
000716.SZ	黑芝麻	2017-11-17	发审委通过	6.88		6.19	-10.03	定价	5.38	融资收购其他资产
300459.SZ	金科文化	2017-11-17	发审委通过			11.85		竞价	3.11	配套融资
300459.SZ	金科文化	2017-11-17	发审委通过	10.77		11.85	10.03	定价	42.00	融资收购其他资产
000716.SZ	黑芝麻	2017-11-17	发审委通过			6.19		竞价	2.00	配套融资
300298.SZ	三诺生物	2017-11-17	发审委通过			20.57		竞价	5.03	配套融资
000987.SZ	越秀金控	2017-11-17	发审委通过	13.08		11.53	-11.85	定价	57.64	融资收购其他资产
300298.SZ	三诺生物	2017-11-17	发审委通过	14.75		20.57	39.46	定价	5.28	融资收购其他资产
603716.SH	塞力斯	2017-11-15	发审委通过			48.60		竞价	10.52	项目融资
002200.SZ	云投生态	2017-11-14	发审委通过	12.14		15.10	24.38	定价	7.20	补充流动资金
002045.SZ	国光电器	2017-11-14	发审委通过			17.95		竞价	9.60	项目融资
000068.SZ	华控赛格	2017-11-14	发审委通过			5.95		竞价	43.11	项目融资
000877.SZ	天山股份	2017-11-14	发审委通过	6.82		10.39	52.35	定价	11.50	补充流动资金