

一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率上升，尤其是7天回购利率，上行了55BP。主要是因为本周五的7天开始跨月。央行净投放1500亿，资金面依旧不宽松。本周债券收益率再创新高，10年国开创新高，周中一度突破5%，截止本周五收于4.82%，上行12BP。3个月贴现国债收益率走高，加权收益率上升到3.9%附近，基本与10年国债收益率接近，收益率曲线极度平坦。本周债市先抑后扬，周四，国开公告的下周发行计划无10年期品种，使得周四尾盘170215收益率快速下行4BP。作为债券市场的活跃券，10年国开发行缩量，一方是因为当前10年国开债收益率上行较快，国开行出于融资成本考虑，决定减少10年品种发行；另一方面，也会使得未来借券做空10年期国债的逼空风险上升，有利于债市的回暖。但债市的拐点，仍有待观察。
- **信用方面**，本周各类信用债收益率全部上行，信用利差整体呈现扩大趋势，各类信用等级利差大部分扩大。本周虽然国债期货市场跌幅收窄，但是现货市场跌幅加大，同时信用利差走阔幅度加大。市场情绪没有好转迹象。信用债整体表现来看，各期限的城投以及中票收益率显著上行，城投调整幅度在10BP以上，低等级的3年期债券调整幅度接近20BP；中票方面，除1年期的AA-外，其他期限和等级的债券调整幅度均在10BP以上。目前债市处于价跌量缩的行情中，《资管新规》的出台强化了“去杠杆”和“抑泡沫”的目标，监管强化成为中长期的趋势，审慎的货币政策也决定了流动性继续保持紧平衡，债市短期或维持震荡的格局。
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌1.79%，同期上证综指下跌0.86%，转债指数跌幅大于股指。小康转债上涨2.58%，涨幅最大，尽管正股下跌了12.05%；九州转债随正股下跌7.21%，跌幅最大；排除未上市交易的转债，整体的平均转股溢价率为30.84%，较上周有所下降。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上升至4.04%。分级A本周下跌为主，周平均成交量有所上升。
- **股票方面**，本周市场遭遇“黑色”星期四，沪指跌逾2%，创今年以来最大单日跌幅。截止收盘，上证综指大跌2.29%报收于3351.92点；深证成指下跌3.33%报于11175.47点；创业板指下跌3.16%报收于1794.78点。两市成交5540亿元。华大基因、江丰电子复牌跌停。概念上，蓝宝石暴跌4.26%，大族激光大跌近9%；次新股狂泻4.05%，广哈通信、乐惠国际、庄园牧场等跌停；白马股重挫3.81%，隆基股份跌停；人工智能大泻3.77%，佳都科技跌停。板块上，家用电器、机场暴跌近5%，金亚科技大跌8.91%；电子元件、半导体紧随其后大跌，江丰电子跌停；白酒、保险走势亦差，金种子酒大跌9.29%。主要原因是前期市场加速上涨、年底考核期临近，以致对债市收益率上扬、金融监管和去杠杆趋严等因素更加敏感，引发市场回调。行业指数中，本周银行延续上周涨势，以周涨幅3%位居行业表现第一，有色金属、房地产位列涨幅二三，食品饮料、电子和休闲服务跌幅靠前。概念指数中，小金属指数涨幅领先，次新股指数、冷链物流指数、上海自贸区指数跌幅较大。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，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，11月开始继续回升。

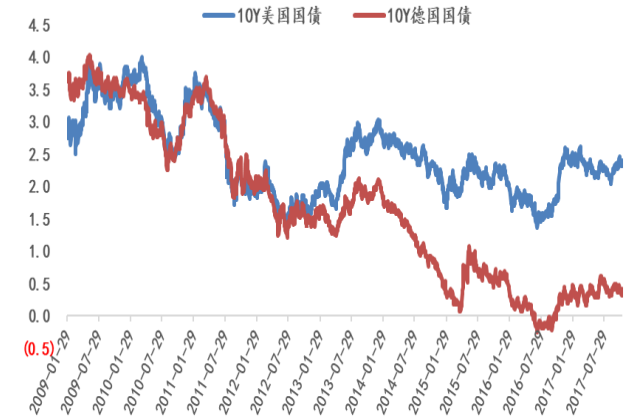
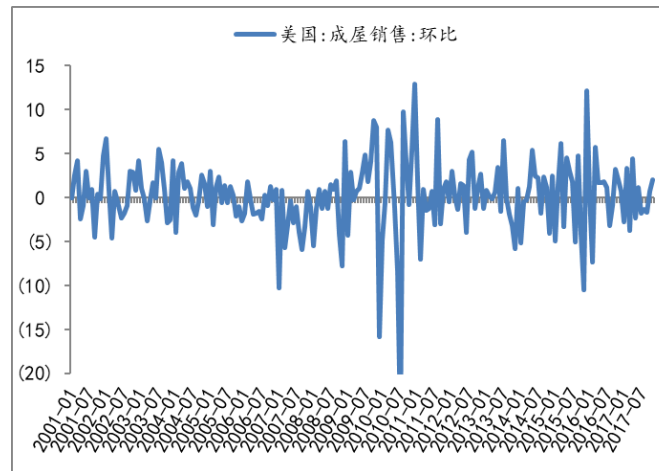
海外市场

美国：美国 10 月成屋销售总年化 548 万户，增长 1.60%；成屋销售总数年化环比 2.00%。11 月 18 日当周首次申请失业救济人数 23.90 万人，环比下降 1 万人。11 月 11 日当周续请失业救济人数 190.40 万人，环比上升 4.4 万人。

欧洲：德国 10 月 PPI 环比 0.30%，同比 2.70%。欧元区 11 月制造业 PMI 初值 60.00，11 月服务业 PMI 初值 56.20，11 月综合 PMI 出岔子 57.50。

国债：美债价格震荡下行，10 年美债收益率 2.340%，周四尾盘为 2.321%

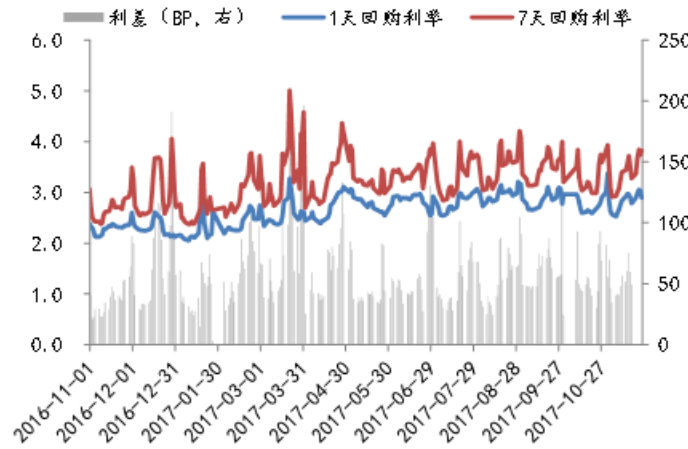
美国成屋销售数年化环比



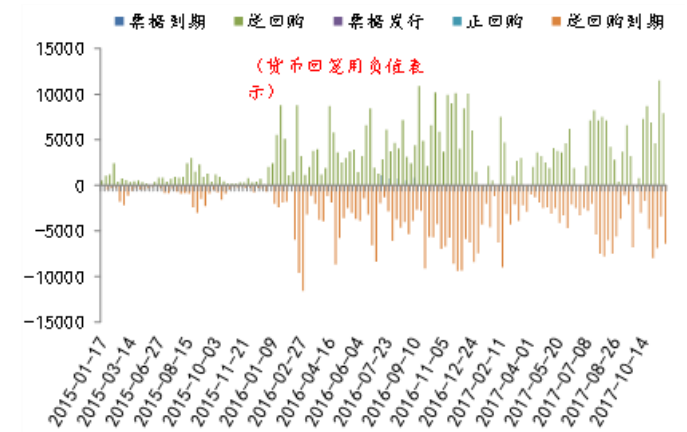
国内资金面

公开市场方面，本周有 6400 亿逆回购到期。央行本周开启 7900 亿逆回购。本周基础货币净投放 1500 亿。7 天回购利率上行 55 个 BP 至 3.8276%，14 天回购利率上行 60BP 至 4.8640%。周五的 7 天资金开始跨月，价格维持高位。

回购利率



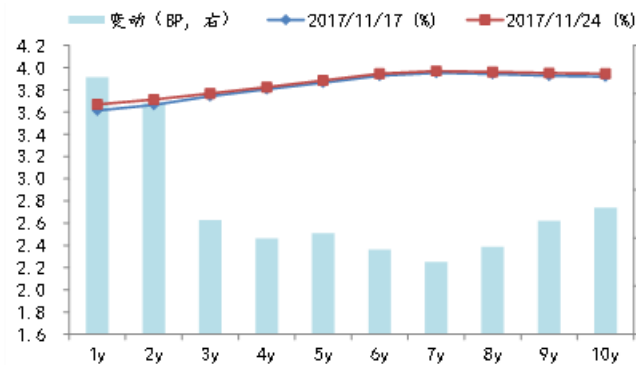
货币投放



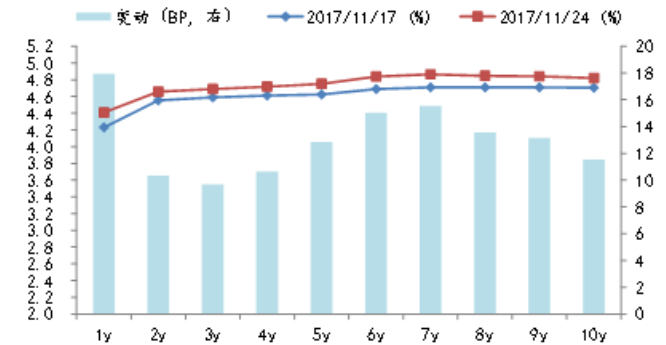
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.67%	5.34bp
5y	3.89%	2.10bp
10y	3.95%	2.63bp
- 金融债		
1y	4.41%	17.95bp
5y	4.75%	12.85bp
10y	4.82%	11.53bp
- 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

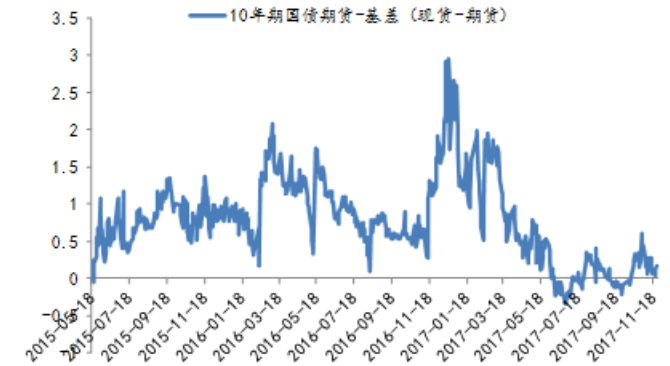


国债期货

本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行 1494 亿，到期 596.4 亿，净融资 898.4 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 T803 结算价较上周下跌-0.26%，基差扩大至 0.16。

	指标	2017/11/17	2017/11/24	变化
主力合约 T1803	结算价(元)	92.71	92.46	-0.26%
	周成交量(手)	286,753	302,874	16,121
	持仓量(手)	60,234	63,949	3,715
	基差(元)	0.10	0.16	0.06
	IRR (% ,bp)	3.89	2.72	-117
	R007 (% ,bp)	3.28	3.83	55
CTD 170018	收益率 (% ,bp)	3.96	3.97	1

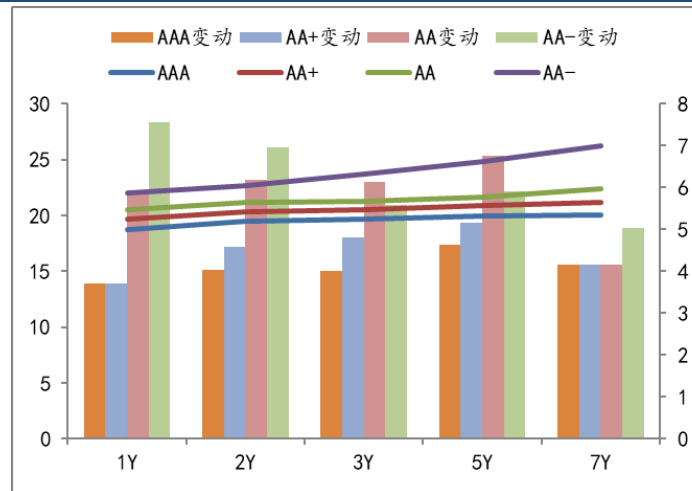
基差



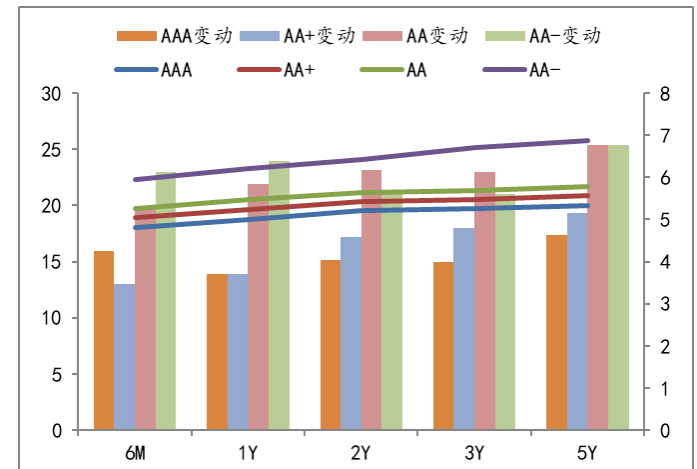
信用品-银行间

本周新债发行总额 129 亿。本周共发行 47 只超短融，发行总额 479.5 亿元；发行 5 只短融，发行总额 29 亿元；发行 19 只中票，总计 196.8 亿元；发行 5 只企业债，发行总额 51 亿元；发行 18 只小公开公司债，发行总额 162.9 亿元；发行 18 只私募债，发行总额 100.9 亿元。有 13 家企业发布取消发行银行间市场债券发行的公告，涉及 8 只超短融，3 只中票以及 2 只公司债券等银行间市场主要债券品种，相关债券拟发行总额为 129 亿元。发行人主体评级近一半为 AAA，另有 3 家企业为 AA+，4 家为 AA。

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)



本周各类信用债收益率全部上行，信用利差整体呈现扩大趋势，各类信用等级利差大部分扩大。

信用品-交易所

本周资金面压力增大，短端资金利率上行明显。GC001 上行至 3.825%，GC007 上行至 3.915%。个券方面，城投和中票都有收益率显著上行，调整幅度较小的为 5 年期中低等级城投和中低等级 1 年期中票。

中证转债指数下跌 1.79%，同期上证综指下跌 0.86%，转债指数跌幅大于股指。小康转债上涨 2.58%，涨幅最大，尽管正股下跌了 12.05%；九州转债随正股下跌 7.21%，跌幅最大；排除未上市交易的转债，整体的平均转股溢价率为 30.84%，较上周有所下降。本周正股涨跌互现，但多数转债出现了不同程度的下跌。关注即将上市的生益转债、水晶转债、17 宝武 EB、济川转债、久立转 2、宝信转债、时达转债、兄弟转债和国祯转债。

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-1.83%，灵活配置型基金周回报中位数-0.58%。本周白马股回调明显，重仓周期资源行业的基金收益较好，如创金合信资源主题 A/C 和华宝资源优选；而重仓消费行业如家电、食品饮料或电子行业的基金收益相对较差。本周海外市场普遍上涨，QDII 权益基金周回报中位数 0.42%，收益较好的是投资港股的 QDII 基金。

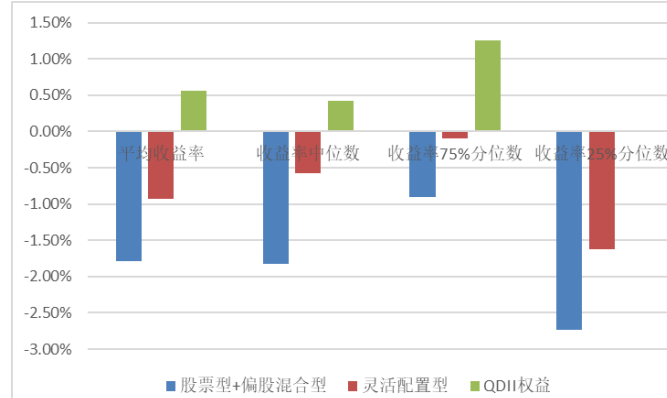
基金发行方面，本周共有 19 只基金开始募集，权益型基金占 14 只，其中有三只量化策略基金，分别是沪深 300 增强、中证 500 增强和蓝筹增强主题。本周有 14 只基金成立，其中权益型基金占 10 只，易方达再成立一只行业主题基金-易方达现代服务业，募集规模达 27.46 亿。

债券基金

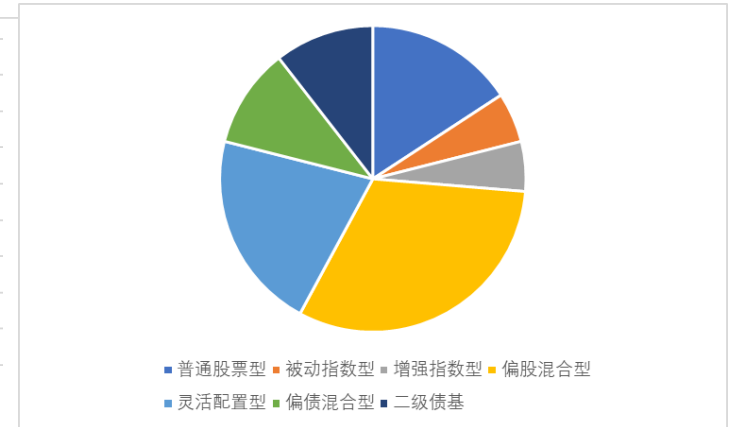
本周纯债基金下跌为主，开放式纯债基金周回报中位数-0.16%，其中净值表现最好是平安大华惠泽。本周混合型债券基金净值普遍下跌，一级债基周回报中位数-0.28%，收益最好的是东吴增利 A/C；二级债基周回报中位数-0.35%，收益最好的是汇添富可转债 A/C。货币基金平均七日年化收益率上升至 4.04%。

分级 A 本周下跌为主，成交量有所上升，隐含收益率上升至 5.08%，溢价率下降至-2.16%。分级 B 平均溢价率上升，日均成交量上升。

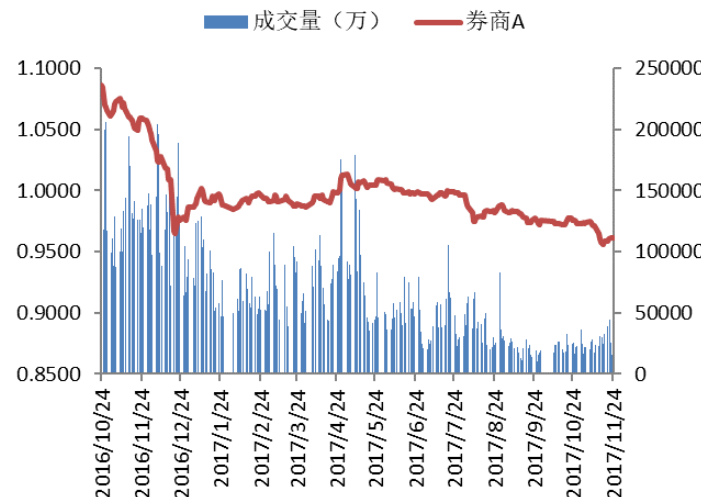
权益基金本周表现



本周开始募集基金情况



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	-0.9%	8.1%	银行	3.0%	17.6%
上证50	-0.1%	28.4%	有色金属	2.3%	13.2%
中证500	-1.3%	0.2%	房地产	1.4%	0.8%
中小板指	-0.9%	19.5%	休闲服务	-3.0%	-5.3%
创业板指	-2.8%	-9.1%	电子	-3.2%	16.9%
深证成指	-1.1%	9.7%	食品饮料	-6.3%	43.1%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	-0.4%	27.6%	小金属指数	3.8%	24.1%
小盘指数	-1.3%	-11.8%	芯片国产化指数	2.6%	5.6%
高市盈率指数	-2.2%	-19.6%	稀土永磁指数	2.0%	0.2%
低市盈率指数	0.5%	27.3%	上海自贸区指数	-4.7%	-13.1%
高市净率指数	-2.2%	-9.8%	冷链物流指数	-5.0%	-15.8%
低市净率指数	1.3%	14.9%	次新股指数	-8.0%	-38.3%

本周回顾:

本周市场遭遇“黑色”星期四，沪指跌逾2%，创今年以来最大单日跌幅。截止收盘，上证综指大跌2.29%报收于3351.92点；深证成指下跌3.33%报于11175.47点；创业板指下跌3.16%报收于1794.78点。两市成交5540亿元。华大基因、江丰电子复牌跌停。概念上，蓝宝石暴跌4.26%，大族激光大跌近9%；次新股狂泻4.05%，广哈通信、乐惠国际、庄园牧场等跌停；白马股重挫3.81%，隆基股份跌停；人工智能大跌3.77%，佳都科技跌停。板块上，家用电器、机场暴跌近5%，金亚科技大跌8.91%；电子元件、半导体紧随其后大跌，江丰电子跌停；白酒、保险走势亦差，金种子酒大跌9.29%。主要原因是前期市场加速上涨、年底考核期临近，以致对债市收益率上扬、金融监管和去杠杆趋严等因素更加敏感，引发市场回调。

宏观方面，十九届中央全面深化改革领导小组第一次会议强调，拓展宅基地制度改革试点范围，严守土地公有制性质不改变、耕地红线不突破、农民利益不受损的底线，不得以买卖宅基地为出发点，不得以退出宅基地使用权作为农民进城落户的条件。1-10月，国有企业营业总收入419976亿元，同比增长15.4%；利润总额23858.6亿元，同比增长24.6%。有色、钢铁、煤炭、石油石化等行业利润同比增幅较大；电力等行业利润同比降幅较大。互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室下发《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》，要求各级小贷公司监管部门即日起一律不得新批设网络（互联网）小额贷款公司。

国际方面，市场调研机构IC Insights在最新发布的一份报告中预计，今年全球半导体设备总投资将达到约908亿美元，而其中韩国三星电子的设备总投资可能将达到260亿美元，占比超过两成。11月，英国CBI工业订单差值17，预期3，前值-2，英国央行已明确表示在利率升至

2%之前不会考虑退出QE，而目前距离2%还很远。当时机来临时，QE的退出过程很可能是非常缓慢的。英国预计2017年GDP增长1.5%，3月份预期增长2%；2018年GDP增长1.4%，3月份预期增长1.6%。英国财政大臣哈蒙德表示，预计英国债务占GDP比例今年将触顶，今年公共债务占GDP比例将触及86.5%的峰值。欧洲央行预计短期内经济增速存在上行风险，经济增长数据给欧洲央行的通胀路径预测提供了更多信心，部分委员认为，应该停止将资产购买计划与通胀路径挂钩，转而以整体货币政策立场代之。

市场方面，本周延续上周低迷态势，上证综指周跌0.9%报3353.82点，深证综指周跌1.6%报1922.72点；创业板指周跌2.8%报1782.66点。两市日均成交5220亿元，较上周跌8.71%。截止11月23日两融余额10368.43亿元，较上周上升89.43亿元。风格指数中，低市净率指数和低市盈率指数分别上涨1.5%和0.5%，而高市盈率指数和高市净率指数均下跌2.2%。行业指数中，银行延续上周涨势，以周涨幅3%位居行业表现第一，有色金属、房地产位列涨幅二三，食品饮料、电子和休闲服务跌幅靠前。概念指数中，小金属指数涨幅领先，次新股指数、冷链物流指数、上海自贸区指数跌幅较大。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。

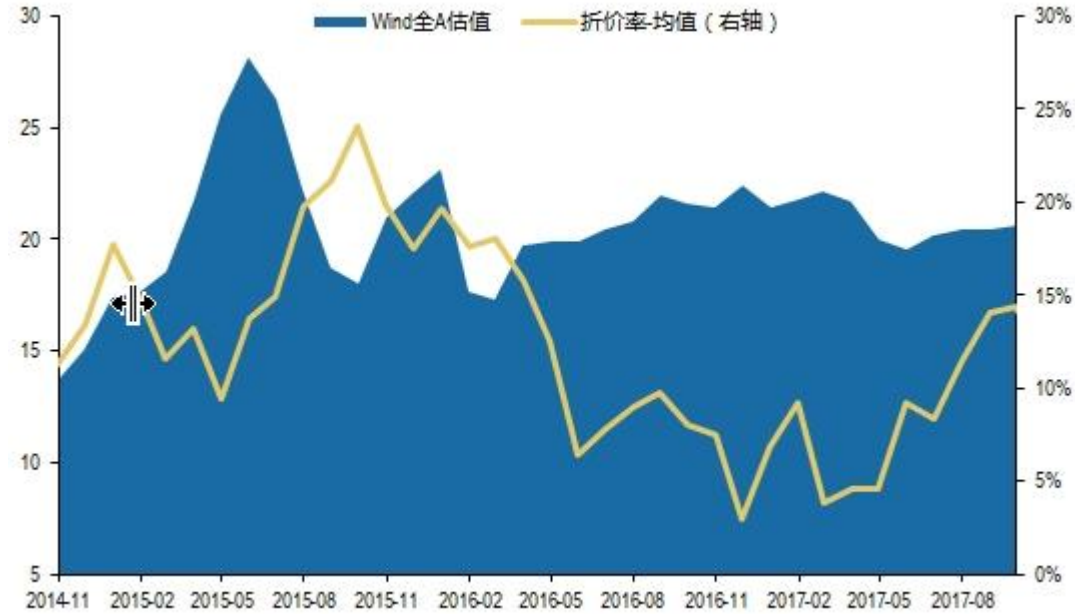
下周展望：

下周关注中共与世界政党高层对话会；李克强出访匈牙利、俄罗斯；世界互联网大会·乌镇峰会。

本周市场遭遇“黑色”星期四，沪指跌逾2%，创今年以来最大单日跌幅。截止收盘，上证综指大跌2.29%报收于3351.92点；深证成指下跌3.33%报于11175.47点；创业板指下跌3.16%报收于1794.78点。两市成交5540亿元。华大基因、江丰电子复牌跌停。概念上，蓝宝石暴跌4.26%，大族激光大跌近9%；次新股狂泻4.05%，广哈通信、乐惠国际、庄园牧场等跌停；白马股重挫3.81%，隆基股份跌停；人工智能大泻3.77%，佳都科技跌停。板块上，家用电器、机场暴跌近5%，金亚科技大跌8.91%；电子元件、半导体紧随其后大跌，江丰电子跌停；白酒、保险走势亦差，金种子酒大跌9.29%。主要原因是前期市场加速上涨、年底考核期临近，以致对债市收益率上扬、金融监管和去杠杆趋严等因素更加敏感，引发市场回调。行业指数中，本周银行延续上周涨势，以周涨幅3%位居行业表现第一，有色金属、房地产位列涨幅二三，食品饮料、电子和休闲服务跌幅靠前。概念指数中，小金属指数涨幅领先，次新股指数、冷链物流指数、上海自贸区指数跌幅较大。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，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，11月开始继续回升。



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