

一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率冲高回落，7天回购利率收 3.35%，较上周 3.10% 显著上升。央行通过逆回购净投放 800 亿，净投放量大幅回升，市场上跨年流动性需求较大，央行通过放松公开市场操作保证资金需求，资金面总体相对平稳。本周四美联储如期加息 25bp，符合市场预期。同日，中国央行上调逆回购和 MLF 利率 5bp 回应美联储加息，比率温和，对市场影响不大。本周公布的金融数据显示信贷大超预期，对债市情绪继续形成打压，但经济数据基本符合预期。本周消息面继续对债市不利，但债市在长期下跌后表现相对钝化，各债券收益率以小幅上行为主，十年期国债逆势微涨，国债表现优于金融债。中期来看，2018 年中美两国的加息预期均因本周利率操作有所抬升，但由于中美国债利差较大，且中债收益率处在高位，加息预期的影响被大幅削弱。因缺乏利好，债市仍需继续筑底，交易性机会需要等待监管放松的信号，但在政治局会议“稳杠杆”，经济韧性趋强的背景下，短期机会不大，下周的经济工作会议风向值得关注。本周美股上涨，美元指数微升，黄金小涨，原油高位震荡。
- **信用方面**，本周资金面转紧，信用债收益率经过上周小幅修复后继续回调，其中短融受到年末银行同业存单价格走高的影响收益率上行显著，信用利差有所走阔，煤炭利差继续收窄，而低等级的钢铁行业信用利差开始走阔。11 月份信用债受到利率债收益率大幅上行以及资管新规悲观解读较多的影响，信用债出现较大幅度调整。在当前的收益率水平下，高等级品种收益率继续大幅上行的风险也不大，尤其是短端配置价值已经比较突出。而低等级品种的问题则相对更大。一方面 18 年低资质主体“续命”的融资需求很可能不降反增，但另一方面市场在资管监管趋严的背景下风险偏好下降，不利于相关债券需求。因而对于低资质品种而言，供给压力和违约风险可能必须面对其一。低资质评级和行业利差都趋于扩大，信用风险控制不宜放松。
- **转债及债基方面**，中证转债指数下跌 0.88%，同期上证综指下跌 0.73%，转债指数跌幅大于股指。17 桐昆 EB 随正股上涨 3.52%，涨幅最大；国君转债随正股下跌 4.04%，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 30.17%，较上周上涨约 1.5 个百分点。债基方面，本周纯债债券基金净值涨跌互现，混合型债券基金涨跌互现。货币基金平均七日年化收益率持平在 4.14%。分级 A 本周上涨为主，成交量有所上升。
- **股票方面**，本周 A 股主要指数出现分化，上证综指跌 0.72%，录得周线五连阴；创业板指跌 0.46%，跌幅较上周收窄；深成指涨 0.58%，结束此前四周连跌，市场风格偏向小盘股、高估值。行业表现上，食品饮料、家用电器、商业贸易表现最好，银行、非银金融、钢铁领跌。宏观数据方面，11 月新增人民币贷款超预期、全国一般公共预算收入同比今年来首降、规模以上工业增加值同比增速连降两月。政策方面，国务院推进央企股份制改革、继续推动淘汰落后产能、降杠杆和减负债；发改委发布碳排放报告与核查及排放监测计划制定工作，涵盖石化、化工等重点排放行业。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 18-20 日召开的中央经济工作会议。
- **定增方面**，11 月竞价型的项目的折价率创历史新低至 3.5%，主要由于天神娱乐、隆基机械等个例大幅溢价发行。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。

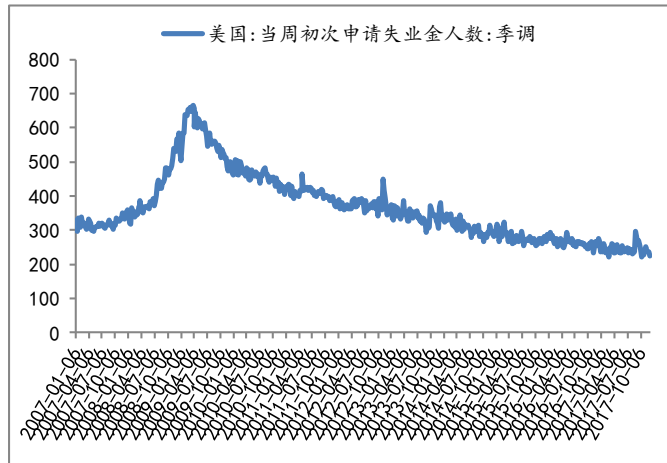
海外市场

美国：美联储上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，至 1.25%-1.50%，符合市场预期。美国 12 月 9 日当周首次申请失业救济人数 22.5 万，预期 23.6 万，前值 23.6 万。

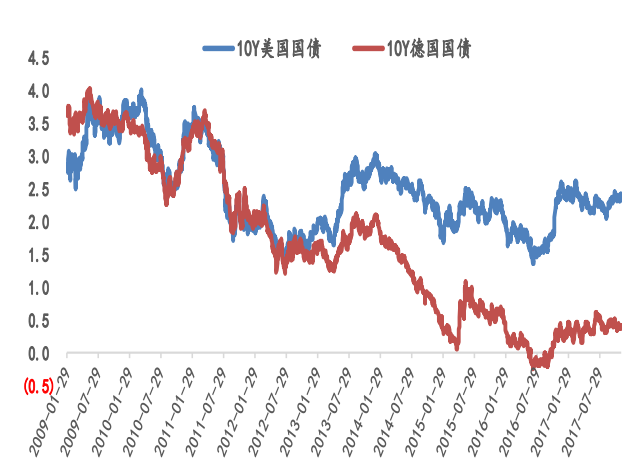
欧洲：欧洲央行首度给出 2020 年经济预测，预计 2020 年通胀率为 1.7%，预计 2017 年通胀率为 1.5%，9 月份时预期为 1.5%。欧元区 12 月制造业 PMI 初值 60.6，创纪录新高，预期 59.7，前值 60.1。英国央行会议中维持利率不变，维持国债购买规模不变，维持企业债购买规模不变。

国债：10 年美债下行 3 个 bp 至 2.35%；德债基本维持在 0.37%。

美国当周首次申请失业救济人数（万人）



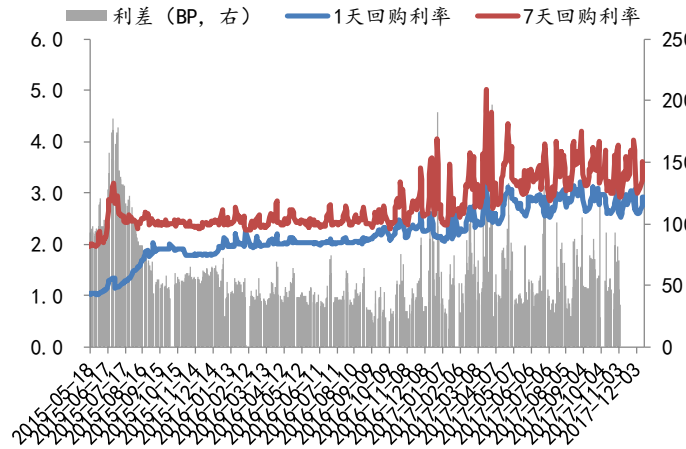
美国/德国十年期国债收益率



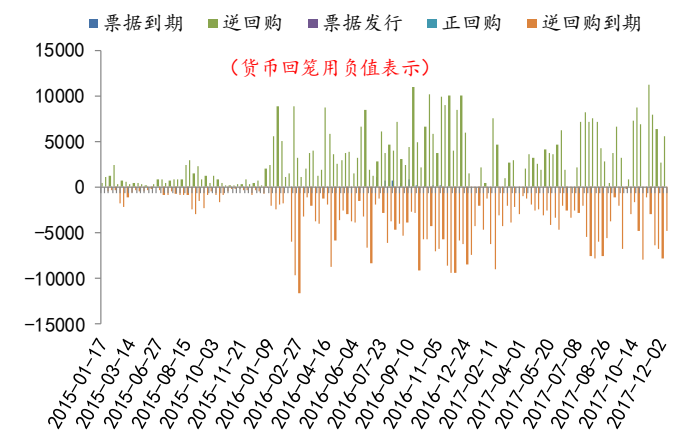
国内资金面

公开市场方面，本周有 4800 亿逆回购到期，无 MLF 到期。央行本周开启 5600 亿逆回购，2880 亿 MLF。本周基础货币净投放 800 亿，大幅回升。

回购利率



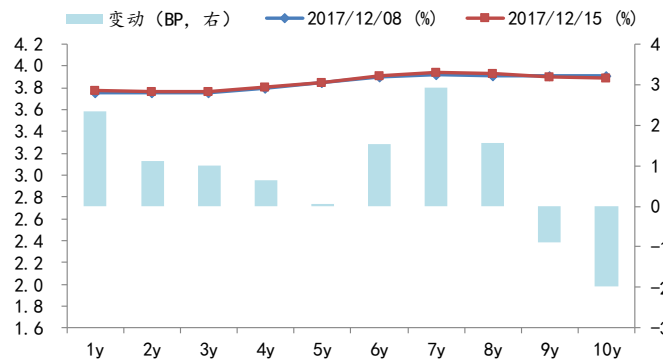
货币投放



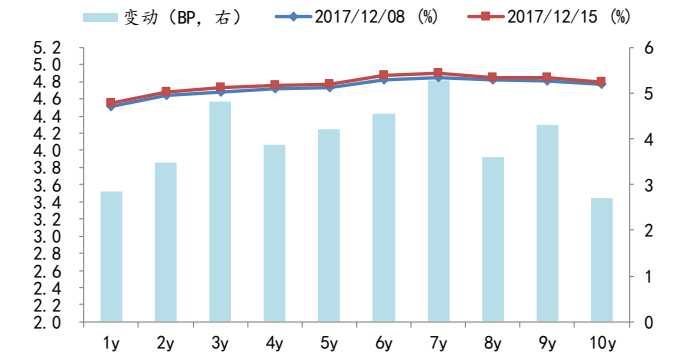
利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.78%	2.35bp
5y	3.85%	0.06bp
10y	3.89%	-1.98bp
- 金融债		
1y	4.54%	2.84bp
5y	4.77%	4.20bp
10y	4.80%	2.71bp
- 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	2017/12/8	2017/12/15	变化
主力合约 T1803	结算价(元)	92.72	92.89	0.18%
	周成交量(手)	272,730	247,644	-25,086
	持仓量(手)	58,235	59,157	922
	基差(元)	-0.23	-0.38	-0.15
	IRR(%, bp)	3.55	4.55	100
	R007(%, bp)	3.10	3.35	25
CTD 160017	收益率(%, bp)	4.02	4.02	0

基差

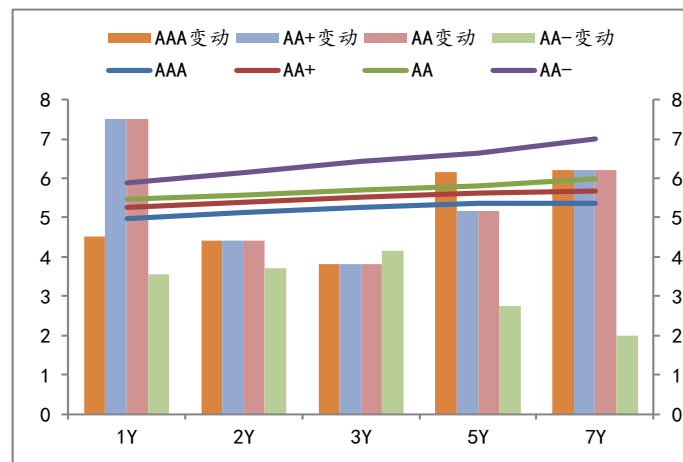


本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行 1175.04 亿，到期 463.18 亿，净融资 711.86 亿，显著收窄。金融债一级市场认购倍数尚可。现券市场收益率总体小幅上行，国债表现略好于金融债，10 年国债收益率略下行 2bp，强于市场总体。国债期货主力合约 T1803 结算价较上周上涨 0.18%，负向基差扩大至-0.38。

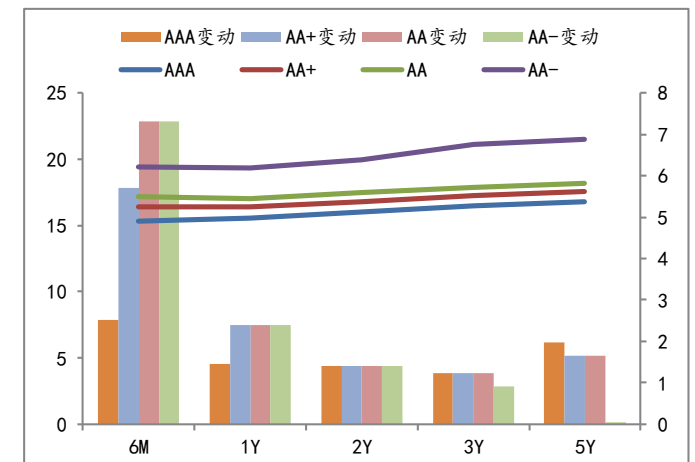
信用品-银行间

下周一级市场新发行信用债 33 只，发行量 368.3 亿。本周信用债新债供给较上周有所上升，共 999.3 亿元，净融资 126.84 亿元。具体来看，除企业债以外，公司债、短融、中票融资额均为正。本周共有 13 只债券取消或推迟发行，发行规模共 120 亿，其中主体评级为 AAA 级的有 4 只，AA+级的有 3 只，AA 级的 6 只；本周净融资额有所回升，发行率仍然处于较高水平，海航系相关债券发行困难，受发行利率较高影响仍有一定量取消发行出现，行业以城投为主。

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)



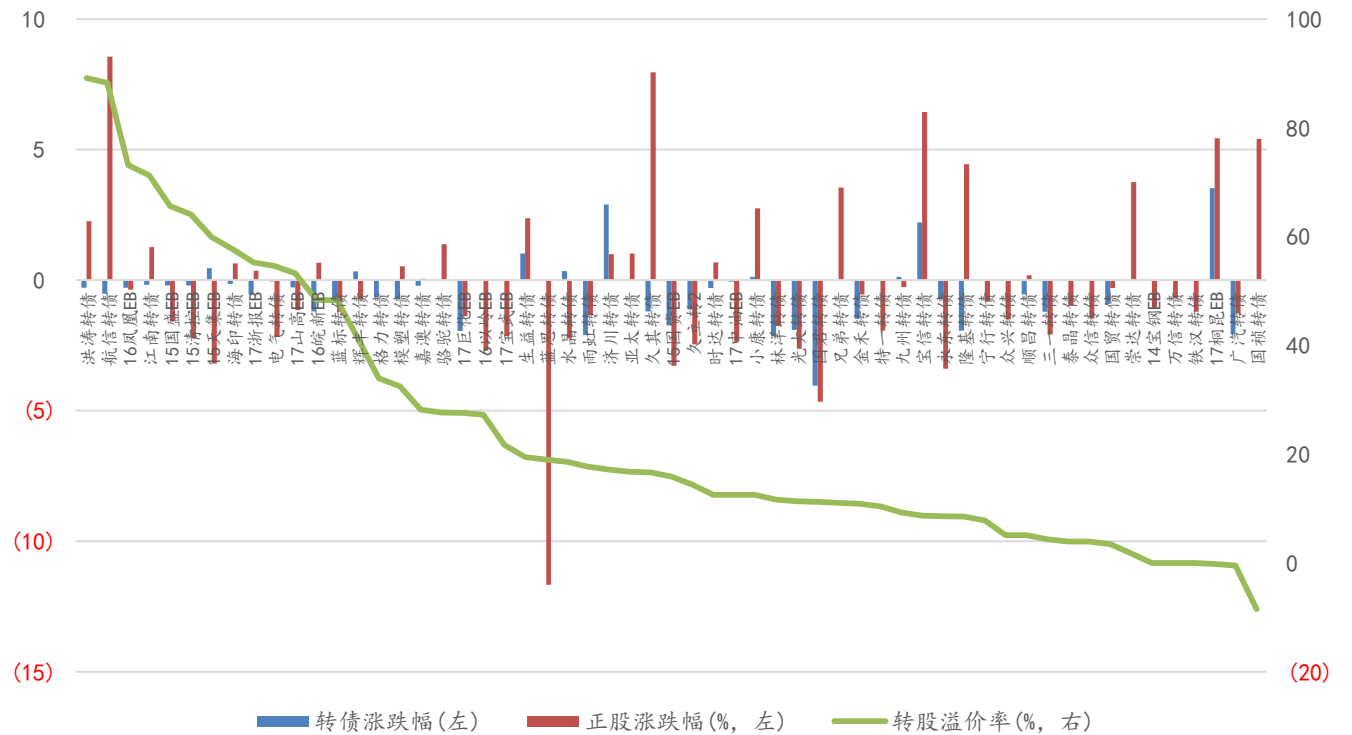
本周资金面转紧，企业债收益率上行 8bp 以内，其中短融受到年末银行同业存单价格走高的影响收益率上行显著 20bpz 左右，信用利差有所走阔，煤炭利差继续收窄，而低等级的钢铁行业信用利差开始走阔。

信用品-交易所

本周资金面收紧，GC001 小升至 4.035%，GC007 小升至 4.295%。本周二级市场成交活跃一般，收益率水平以上行为主。个券中表现较为活跃的是 09 中核债 2、17 威海经开债和 17 青州建投债 01，16 恒地 01、16 精功 01 和 16 中城 01。

中证转债指数下跌 0.88%，同期上证综指下跌 0.73%，转债指数跌幅大于股指。17 桐昆 EB 随正股上涨 3.52%，涨幅最大；国君转债随正股下跌 4.04%，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 30.17%，较上周上涨约 1.5 个百分点。本周仍需关注转债破面，目前仍有 17 只转债的最新收盘价低于面值。本周，蓝思转债的大股东未如约进行优先认购，39 亿元的认购最后变为 5000 万的转债预增持，对整个转债市场造成了较大冲击。本周关注即将上市的 17 宝武 EB、蓝思转债、亚太转债、兄弟转债、特一转债、宁行转债、众兴转债、泰晶转债、众信转债、崇达转债、万信转债、铁汉转债和国祯转债。

转债及正股表现

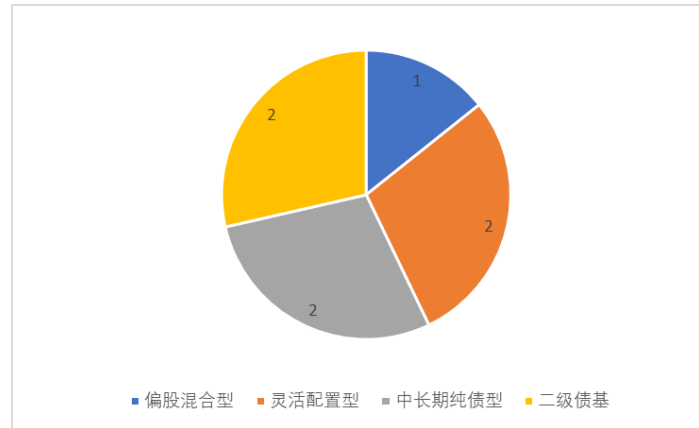


权益基金

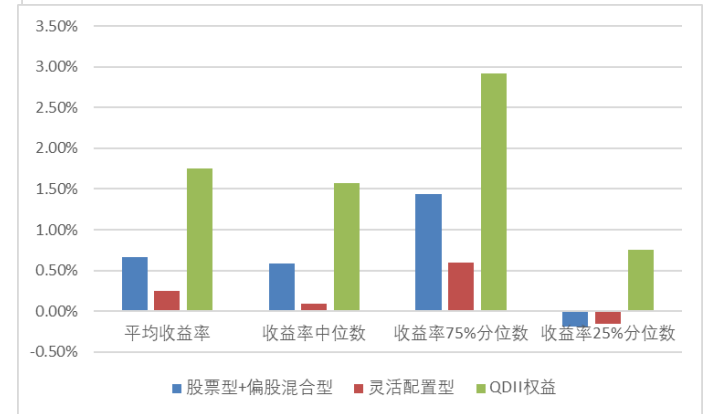
本周权益基金净值上涨为主，主动股票型和偏股混合型基金周回报中位数 0.59%，灵活配置型基金周回报中位数 0.09%。本周消费白马龙头股反弹持续，重仓家电、食品饮料基金以及收益较好，如中欧消费主题 A 和易方达消费行业；而重仓电子、银行和非金融的基金收益相对较差。本周海外市场普遍上涨，QDII 权益基金周回报中位数 1.57%，收益较好的是投资港股的 QDII 基金。

基金发行方面，接近年底，基金发行冷清，本周只有 7 只基金开始募集，权益型基金占 3 只。本周有 22 只基金成立，其中权益型基金占 15 只，本周有一只价值蓝筹股增强型量化策略基金申万菱信价值优先成立，募集规模 3.6 亿。

本周开始募集基金情况



权益基金本周表现

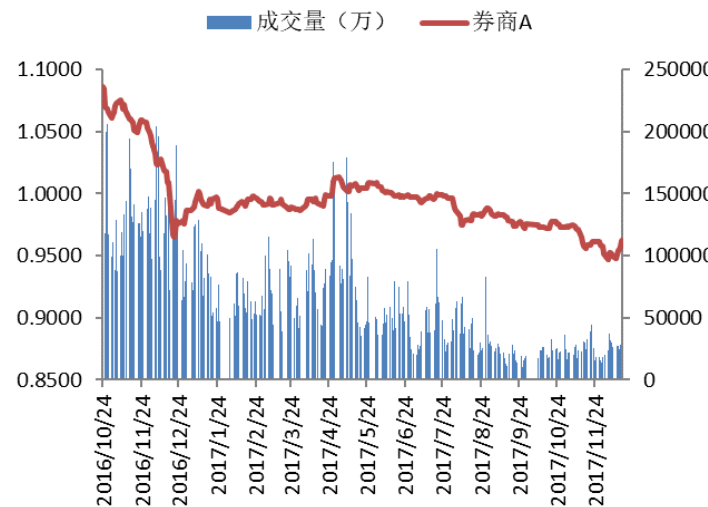


债券基金

本周纯债基金涨跌互现，开放式纯债基金周回报中位数 0.00%，其中表现最好是广发惠平一年 A。本周混合型债券基金净值上涨为主，一级债基周回报中位数 0.00%，收益最好的是汇添富增强收益 A；二级债基周回报中位数 0.00%，收益最好的是嘉实稳泰。货币基金平均七日年化收益率持平在 4.14%。

分级 A 本周涨跌互现，周五成交量有明显上升，隐含收益率下降至 5.11%，溢价率上升至 -2.64%。分级 B 本周平均溢价率上升，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	-0.7%	5.2%	食品饮料	4.6%	47.9%
上证50	-1.6%	23.3%	家用电器	3.5%	41.2%
中证500	0.5%	-0.4%	商业贸易	2.6%	-11.2%
中小板指	0.6%	17.2%	银行	-2.2%	11.4%
创业板指	-0.5%	-9.1%	非银金融	-2.7%	19.1%
深证成指	0.6%	8.1%	钢铁	-3.0%	19.0%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	-0.8%	23.4%	打板指数	10.3%	822.7%
小盘指数	0.6%	-12.1%	新零售指数	7.6%	-5.7%
高市盈率指数	0.3%	-21.1%	小程序指数	5.1%	-5.4%
低市盈率指数	-1.0%	22.9%	共享单车指数	-1.5%	-30.9%
高市净率指数	1.1%	-9.7%	次新股指数	-1.6%	-43.7%
低市净率指数	-2.0%	10.5%	无线充电指数	-2.2%	20.4%

宏观数据方面，央行发布数据，中国11月新增人民币贷款11200亿元，预期7850亿元，前值6632亿元。M2同比增9.1%，增速比上月末高0.3个百分点，比上年同期低2.3个百分点，预期8.9%，前值8.8%。11月社会融资规模增量为1.6万亿元，同比降2346亿。财政部公布数据，11月全国一般公共预算收入同比降1.4%，为今年来首降。统计局公布数据，中国11月规模以上工业增加值同比增6.1%，增速连降两月；社会消费品零售总额同比增10.2%，较上月提高0.2个百分点；前11个月民间固定资产投资同比增速回落至5.7%，连续5个月回落；前11个月固定资产投资增7.2%，房地产开发投资增7.5%，双双续创年内新低。

政策方面，12月12日，国务院总理李克强在武汉召开自贸区座谈会，称自贸试验区下一步应大胆试、自主改，在证照分离、“双随机一公开”综合监管、市场准入负面清单等重点方面取得更大突破。12月13日，国务院常务会议称，推进央企股份制改革，引入社会资本实现股权多元化，对主业处于充分竞争行业和领域的商业类国企推进混合所有制改革；抓紧淘汰落后产能、处置“僵尸企业”；继续推动降杠杆、减负债。12月14日，统计局称，房地产市场当前运行总体平稳，调控取得成效，风险得到初步控制，下一步将加快房地产市场制度改革，加快推进长效机制建设。12月15日，发改委发布《关于做好2016、2017年度碳排放报告与核查及排放监测计划制定工作的通知》，有关工作的范围涵盖石化、化工、建材、钢铁、有色、造纸、电力、航空等重点排放行业。

本周A股主要指数出现分化，上证综指跌0.72%，录得周线五连阴；创业板指跌0.46%，跌幅较上周收窄；深成指涨0.58%，结束此前四周连跌，风格偏向小盘股、高估值。行业表现上，食品饮料、家用电器、商业贸易表现最好，银行、非银金融、钢铁领跌。宏观数据方面，11月新增人民币贷款超预期、全国一般公共预算收入同比今年来首降、规模以上工业增加值同比增速连降两月。政策方面，国务院推进央企股份制改革、

继续推动淘汰落后产能、降杠杆和减负债；发改委发布碳排放报告与核查及排放监测计划制定工作，涵盖石化、化工等重点排放行业。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 18-20 日召开的中央经济工作会议。

定增

定增方面，11 月竞价型的项目的折价率创历史新低至 3.5%，主要由于天神娱乐、隆基机械等个例大幅溢价发行。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
300053.SZ	欧比特	2017-12-16	发审委通过			15.01		竞价	10.82	项目融资
600675.SH	中华企业	2017-12-16	发审委通过			5.99		定价	26.76	配套融资
600675.SH	中华企业	2017-12-16	发审委通过	5.23		5.99	14.53	定价	148.51	融资收购其他资产
600346.SH	恒力股份	2017-12-15	发审委通过			12.49		竞价	115.00	配套融资
600346.SH	恒力股份	2017-12-15	发审委通过	6.7		12.49	86.42	定价	115.20	融资收购其他资产
002654.SZ	万润科技	2017-12-14	发审委通过			7.37		竞价	2.00	配套融资
300500.SZ	启迪设计	2017-12-14	发审委通过	34.84		38.45	10.36	定价	3.94	融资收购其他资产
002045.SZ	国光电器	2017-12-14	发审委通过			16.45		竞价	9.60	项目融资
002654.SZ	万润科技	2017-12-14	发审委通过	10.93		7.37	-32.57	定价	5.84	融资收购其他资产
000975.SZ	鲁泰资源	2017-12-14	发审委通过	12.03		13.55	12.64	定价	40.31	融资收购其他资产
300363.SZ	博腾股份	2017-12-13	发审委通过			13.47		竞价	16.85	项目融资
002703.SZ	浙江世宝	2017-12-13	发审委通过		12.39	8.74	-29.46	竞价	7.70	项目融资
600874.SH	创业环保	2017-12-13	发审委通过			12.98		竞价	18.38	项目融资
300456.SZ	耐威科技	2017-12-13	发审委通过			47.30		定价	19.70	项目融资
600855.SH	航天长峰	2017-12-12	发审委通过			16.61		竞价	1.27	配套融资
002203.SZ	海亮股份	2017-12-12	发审委通过			7.78		竞价	24.95	项目融资
000868.SZ	安凯客车	2017-12-12	发审委通过			7.69		定价	5.36	项目融资