

## 一周观点

- **利率方面**，本周银行间回购利率震荡下跌，7天回购利率收 3.03%，较上周 3.35% 显著下跌。央行通过逆回购和 MLF 净投放 130 亿，较上周大幅回落但仍为正向，央行净投放显著冲抵了市场上的跨年流动性需求，资金面总体相对宽松。本周无重要宏观数据公布，国内方面，中央经济工作会议召开，所传达精神总体上与十九大类似，财政、货币政策比去年偏紧，但边际上略有放松迹象，市场对预期的修正方向略有分歧。国际方面，美国税改协调版本在参众两院获通过，预计年内落地，符合市场预期。本周消息面对债市不利的因素消退，但短端利率继续受到美联储加息和央行上调逆回购、MLF 利率的影响，收益率向上调整，一年期金融债收益率显著上行 11bp，其余品种总体稳定，长期品种表现略优于短期品种，国债略优于金融债。短期来看，国内外利空阶段性出尽，春节前资金面预计会保持相对宽松，债市收益率企稳后可能迎来一波短期上行。中长期来看，明年经济增长预计仍将保持韧性，货币政策很可能继续在现有水平上保持“不松不紧”的状态，结合央行加息预期的抬升，债市大幅反转的信号仍不明显。本周美股略涨，美元指数小幅回落，黄金显著上涨，原油小幅上涨。
- **信用方面**，本周信用债各等级利率上行，长端走阔。信用利差同样走阔，与长端相比短端走阔更为明显。本周一级市场上债券发行量有所下降，与上周相比，信用债发行量减少 90.95 亿，发行只数减少 24 支。总体来看，信用债发行下降主要与高利率背景下的融资需求降低有关。另外，从未来金融监管格局的角度看，明年信用债发行量仍然不会出现爆发式的增长。
- **转债及债基方面**，中证转债指数上涨 0.38%，同期上证综指上涨 0.95%，转债指数连续两周跑输股指。林洋转债随正股上涨 6.04%，涨幅最大；骆驼转债随正股下跌 3.63%，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 29.82%，较上周有所下降。本周纯债债券基金净值上涨为主，混合型债券基金上涨为主。货币基金平均七日年化收益率上涨至 4.25%。分级 A 本周量价齐升。
- **股票方面**，本周 A 股主要指数表现分化，上证综指涨 0.95%，深成指涨 0.87%，创业板指跌 0.26%，风格再次偏向“白马龙头”。行业表现上，食品饮料、采掘、家用电器领涨，综合、计算机、国防军工领跌。宏观数据方面，11 月国有企业利润同比增长 23.5%，其中钢铁、有色、煤炭等周期行业利润增幅较大，电力等中下游同比降幅较大。政策方面，中央经济工作会议指出 2018 年维持稳健中性的货币政策和积极的财政政策；央企公司制改制全面提速；发改委、央行等多部门发布民营企业境外投资经营行为规范。2018 年 A 股在流动性中性的判断下以结构性机会为主，建议关注三大攻坚战下的宏观政策主线，继续布局中期确定性增长行业（新机制、新技术、新格局）。
- **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，12 月折价率恢复 10% 的正常水平。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。

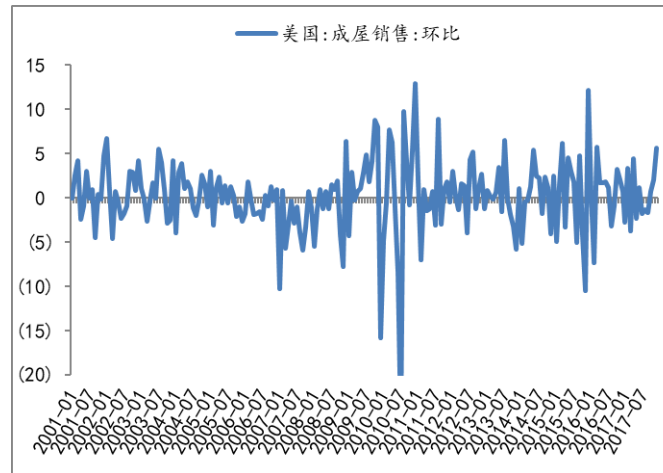
## 海外市场

**美国：**美国 11 月成屋销售年化环比 5.6%，11 月成屋销售总数年化 581.00 万户。美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.2%。12 月 16 日首次申请失业救济人数 24.5 万人，环比增加 2 万人，12 月 9 日续请失业救济人数 193.2 万人，环比增加 4.6 万人。

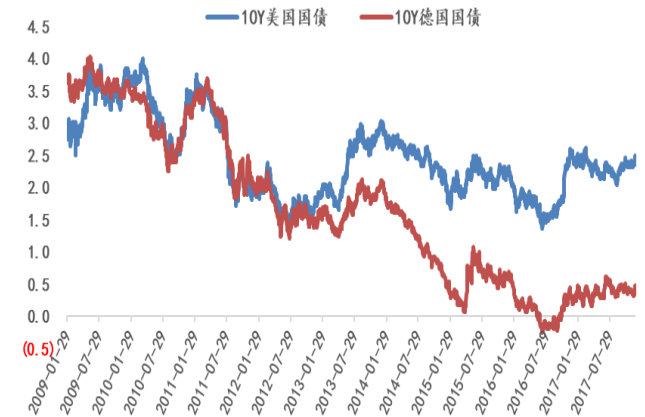
**欧洲：**欧元区 11 月 CPI 环比 0.10%，11 月 CPI 同比终值 1.50%，核心 CPI 同比终值 0.90%。

**国债：**美债收益率上升。10 年美债收益率 2.485%，周四尾盘为 2.480%。

美国成屋销售年化环比



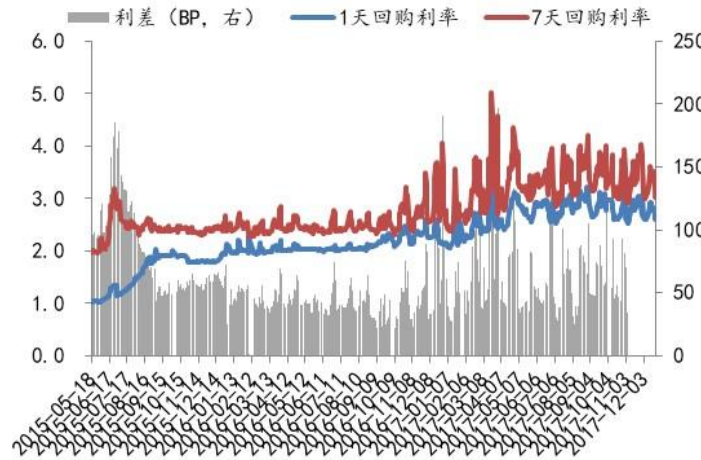
美国/德国十年期国债收益率



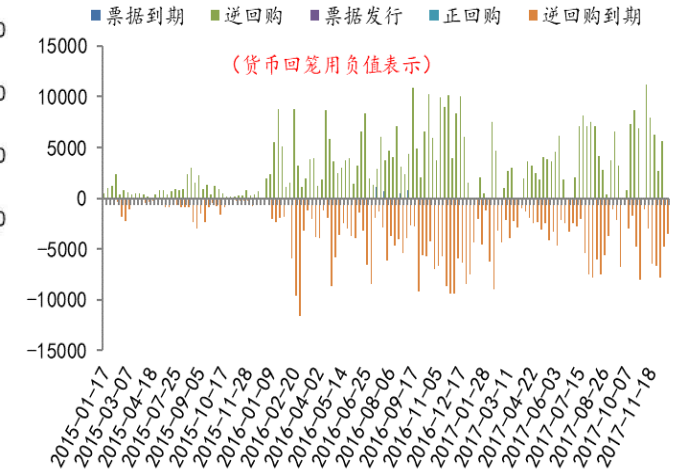
## 国内资金面

公开市场方面，本周有 3500 亿逆回购到期，1870 亿 MLF 到期。央行本周开启 5500 亿逆回购，无新增 MLF。本周货币净投放 130 亿（含 MLF），大幅回落。

### 回购利率



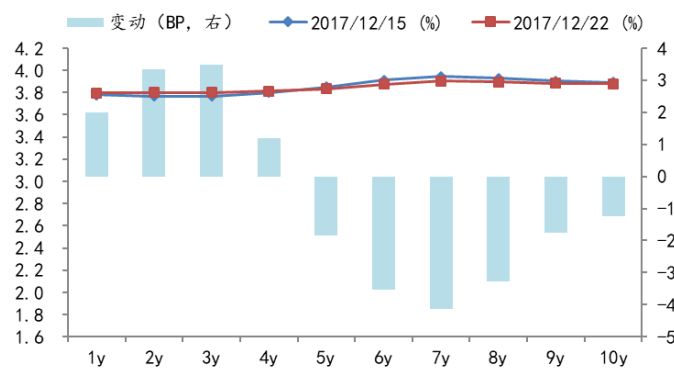
### 货币投放



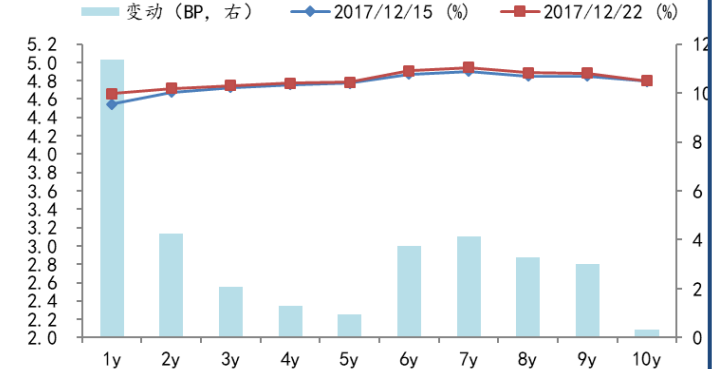
## 利率品

- 国债		涨跌幅
1y	3.80%	1.98bp
5y	3.83%	-1.83bp
10y	3.88%	-1.24bp
- 金融债		
1y	4.66%	11.37bp
5y	4.78%	0.95bp
10y	4.80%	0.32bp
- 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



本周利率债（包括地方政府债）一级市场发行1406.20亿，到期100.00亿，净融资1306.20亿，显著扩大，为近五周最高。金融债一级市场认购倍数尚可。现券市场收益率有所分化，国债表现略好于金融债，长期品种表现好于短期品种，除5年以上期限国债收益率小幅下行以外，其他利率债收益率大多略升，1年期金融债收益率显著上升11bp。国债期货主力合约T1803 结算价较上周上涨0.31%，负向基差继续扩大至-0.42。

### 国债期货

	指标	2017/12/15	2017/12/22	变化
主力合约 T1803	结算价(元)	92.89	93.17	0.31%
	周成交量(手)	247,644	205,223	-42,421
	持仓量(手)	59,157	60,633	1,476
	基差(元)	-0.38	-0.42	-0.04
	IRR(% ,bp)	4.55	4.69	13
	R007(% ,bp)	3.35	3.03	-32
CTD 160017	收益率(% ,bp)	4.02	3.99	-3

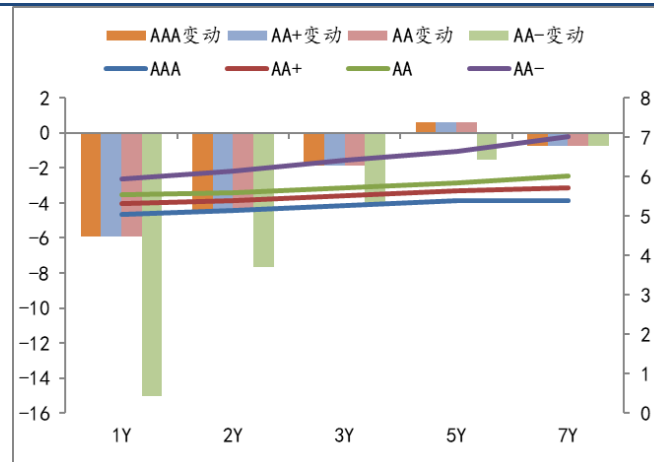
### 基差



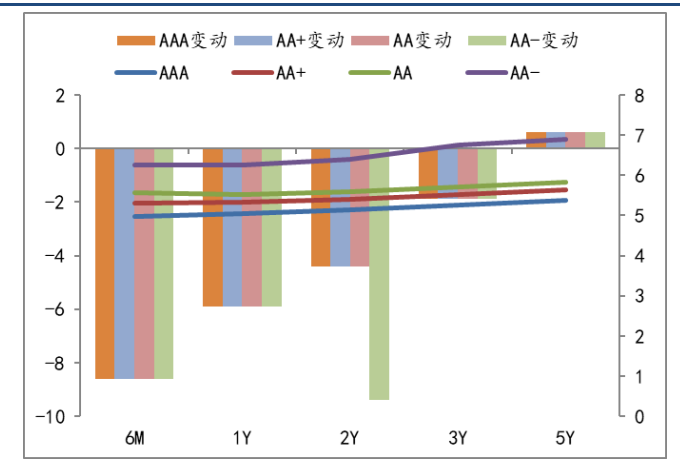
### 信用品-银行间

本周共发行19只超短融，发行总额284亿元；发行5只短融，发行总额51亿元；发行18只中票，总计237亿元；发行3只企业债，发行总额19亿元；发行7只一般公司债，发行总额66亿元；发行11只私募债，发行总额59亿元。有14家企业发布取消发行银行间市场债券发行的公告，涉及6只超短融和8只中票，相关债券拟发行总额为98.5亿元。发行人主体评级AAA的有4家，AA+有4家，AA有6家。

### 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)



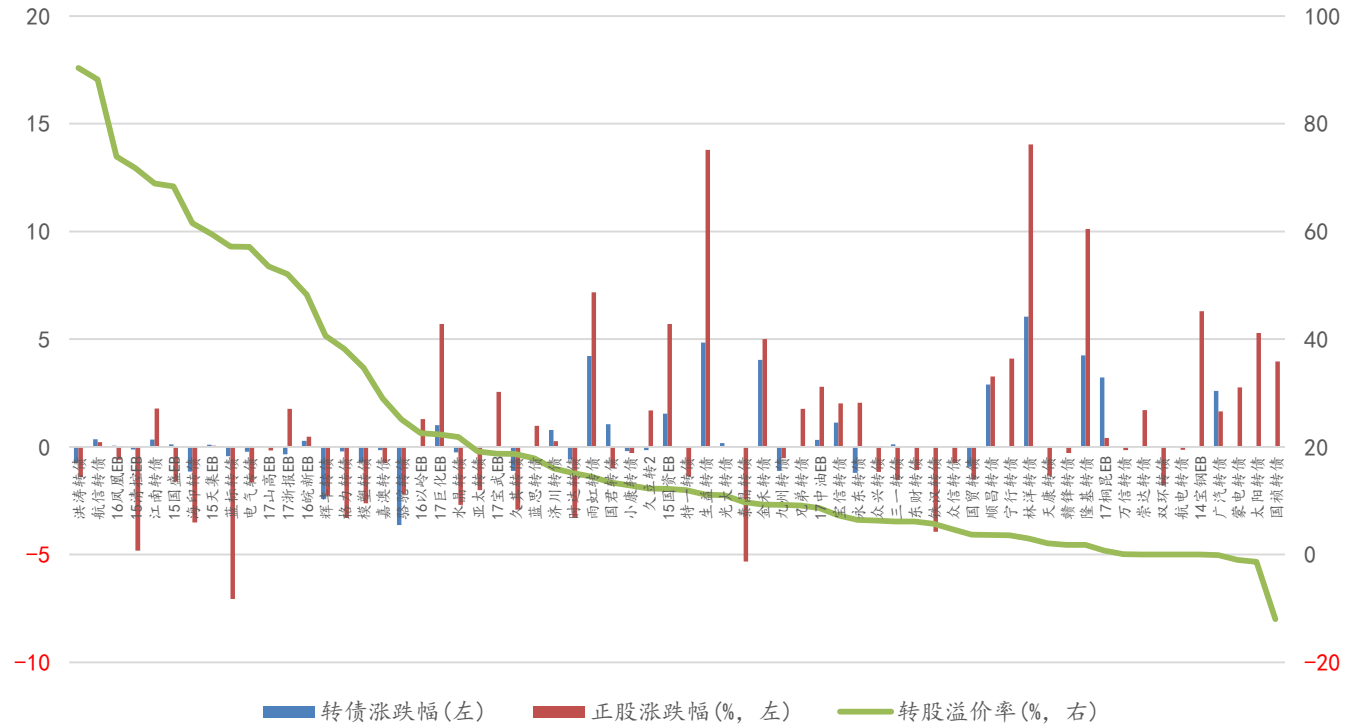
信用债发行下降主要与高利率背景下的融资需求降低有关。另外，从未来金融监管格局的角度看，明年信用债发行量仍然不会出现爆发式的增长

## 信用品-交易所

本周资金面短端下行长端上行。GC001 下行至 3.650%，GC007 上行至 5.970%。

中证转债指数上涨 0.38%，同期上证综指上涨 0.95%，转债指数连续两周跑输股指。林洋转债随正股上涨 6.04%，涨幅最大；骆驼转债随正股下跌 3.63%，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 29.82%，较上周有所下降。本周仍需关注转债破面，目前仍有 18 只转债的最新收盘价低于面值。本周关注即将上市的国祯转债、双环转债、航电转债、蒙电转债、天康转债、太阳转债、赣锋转债、东财转债、万信转债、铁汉转债、泰晶转债、崇达转债、众兴转债、蓝思转债、特一转债、宁行转债、亚太转债、众信转债、兄弟转债和 17 宝武 EB。

### 转债及正股表现



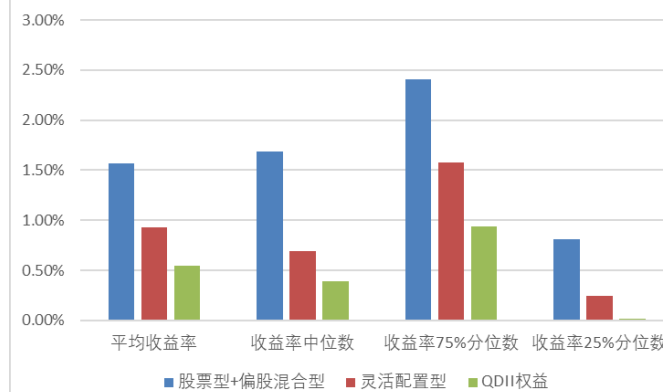


## 权益基金

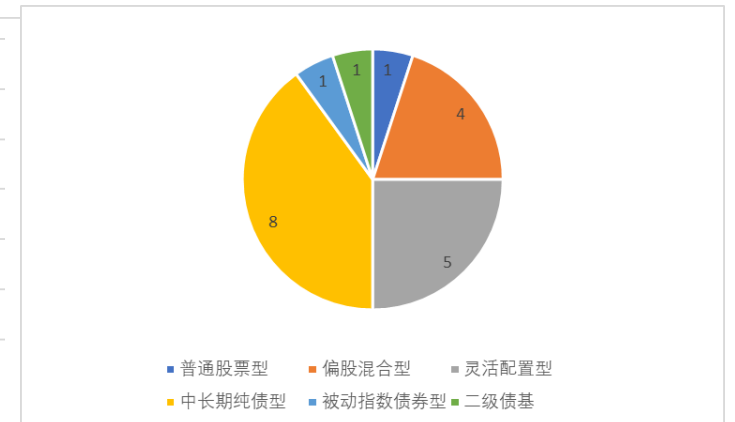
本周权益基金净值上涨为主，主动股票型和偏股混合型基金周回报中位数 1.69%，灵活配置型基金周回报中位数 0.69%。本周重仓家电、食品饮料、银行保险等价值蓝筹股基金收益较好，如嘉实价值优势和易方达改革红利；而重仓新兴产业如计算机、传媒和军工的基金收益相对较差。本周海外市场普遍上涨，QDII 权益基金周回报中位数 1.57%，收益较好的是投资油气资源股的 QDII 基金。

基金发行方面，本周只有 20 只基金开始募集，权益型基金占 10 只，其中有 4 只量化策略基金，比较值得关注的是易方达发行的与百度合作的大数据量化策略基金。本周有 15 只基金成立，其中权益型基金占 9 只，市场上第一只港股通量化产品华泰柏瑞港股通量化募集规模仅 2.27 亿。

权益基金本周表现



本周开始募集基金情况

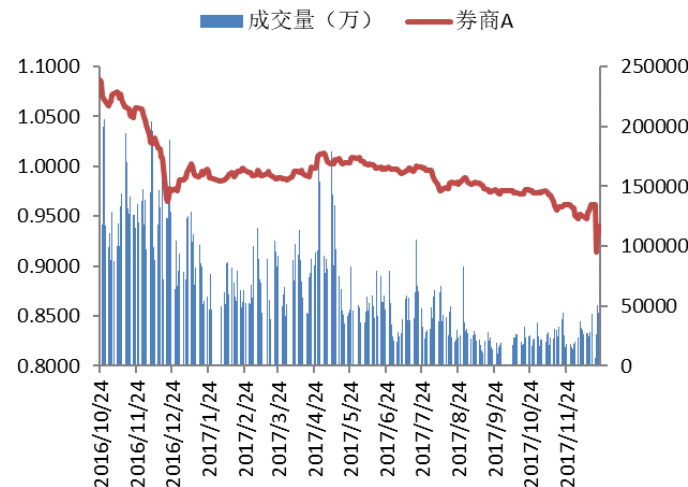


## 债券基金

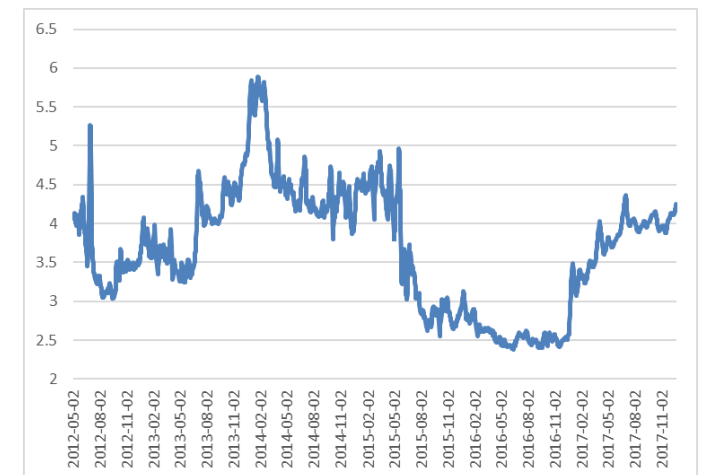
本周纯债基金上涨为主，开放式纯债基金周回报中位数 0.01%，其中表现最好是汇添富高息债 A。本周混合型债券基金净值上涨为主，一级债基周回报中位数 0.01%，收益最好的是南方永利一年 A；二级债基周回报中位数 0.19%，收益最好的是富国可转债。货币基金平均七日年化收益率上升至 4.25%。

分级 A 本周大幅上涨，成交量有明显上升，隐含收益率下降至 5.15%，溢价率上升至 -2.10%。分级 B 本周平均溢价率下降，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	0.9%	6.2%	食品饮料	4.0%	53.9%
上证 50	2.1%	26.0%	采掘	3.5%	-0.8%
中证 500	0.1%	-0.3%	家用电器	3.4%	46.0%
中小板指	0.4%	17.7%	综合	-2.0%	-22.2%
创业板指	-0.3%	-9.3%	计算机	-2.1%	-9.8%
深证成指	0.9%	9.0%	国防军工	-2.2%	-15.7%
风格指数			概念指数表现前三、后三		
大盘指数	2.0%	25.9%	打板指数	3.8%	858.1%
小盘指数	-0.7%	-12.7%	LNG 指数	3.7%	-13.5%
高市盈率指数	-1.8%	-22.5%	白马股指数	2.6%	50.2%
低市盈率指数	2.4%	25.8%	互联网营销指数	-3.9%	-24.7%
高市净率指数	0.5%	-9.3%	智能 IC 卡指数	-4.8%	-18.3%
低市净率指数	0.8%	11.5%	新零售指数	-5.1%	-10.6%

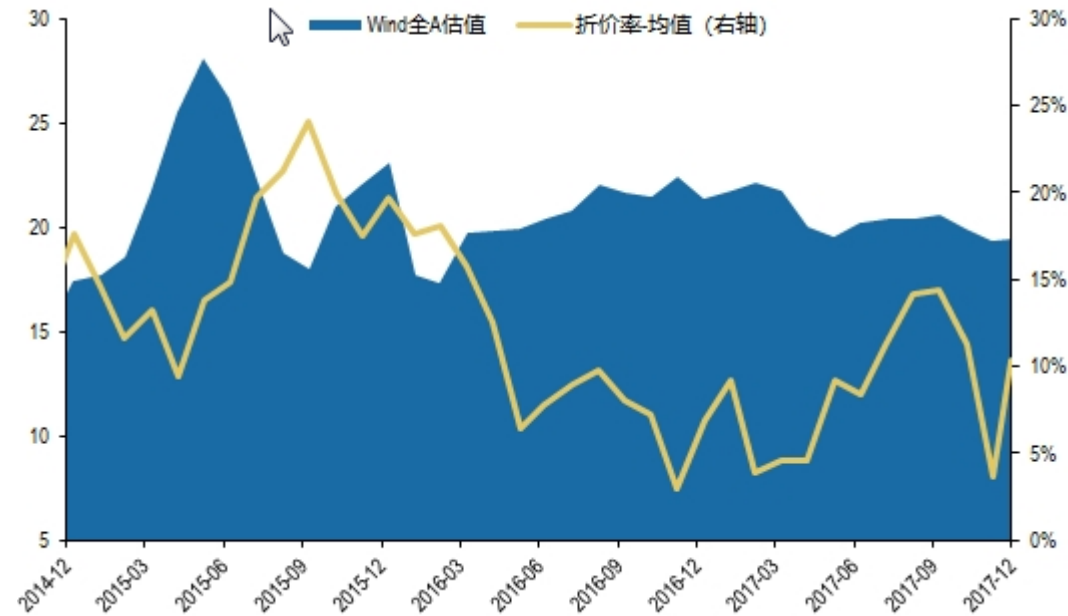
宏观数据方面，财政部发布数据，1-11 月国有企业利润总额 2.6 万亿元，同比增长 23.5%，国有企业收入和利润持续较快增长，利润增幅高于收入 9 个百分点；钢铁、有色、煤炭、石油石化等行业利润同比增幅较大；电力等行业利润同比降幅较大。

政策方面，12 月 17 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《生态环境损害赔偿制度改革方案》，自 2018 年 1 月 1 日起，在全国试行生态环境损害赔偿制度。12 月 18 日，发改委、央行等多部门联合印发《民营企业境外投资经营行为规范》，民企要加强对境外分支机构在资金调拨、融资等方面的监督和管理，审慎开展高杠杆投资，规范境外金融衍生品投资活动，不得以虚假境外投资非法获取外汇、转移资产和进行洗钱等活动。12 月 19 日，国资委透露，今年来国企改革重点难点问题陆续取得突破，其中公司制改制全面提速，中央企业集团层面公司制改制方案已全部批复完毕，各省级国资委出资企业改制面达到 95.8%。12 月 20 日，中央经济工作会议指出：2018 年中国将维持稳健中性的货币政策，继续实施积极的财政政策；进一步推进供给侧改革，加大力度提高经济质量；今后 3 年，打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险。

本周 A 股主要指数表现分化，上证综指涨 0.9%，深成指涨 0.9%，创业板指跌 0.3%，风格再次偏向“白马龙头”。行业表现上，食品饮料、采掘、家用电器表现最好，综合、计算机、国防军工领跌。宏观数据方面，11 月国有企业利润同比增长 23.5%，其中钢铁、有色、煤炭等周期行业利润增幅较大，电力等中下游同比降幅较大。政策方面，中央经济工作会议指出 2018 年维持稳健中性的货币政策和积极的财政政策；央企公司制改制全面提速；发改委、央行等部门发布民营企业境外投资经营行为规范。2018 年 A 股在流动性中性的判断下以结构性机会为主，建议关注三大攻坚战下的宏观政策主线，继续布局中期确定性增长行业（新机制、新技术、新格局）。

## 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，12月折价率恢复10%的正常水平。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	预案溢价率(%)	定价方式	预计募集资金(亿元)	定向增发目的
601872.SH	招商轮船	2017-12-23	发审委通过	4.71		4.48	-4.88	定价	35.86	融资收购其他资产
603861.SH	白云电器	2017-12-23	发审委通过	18.35		18.09	-1.42	定价	6.17	融资收购其他资产
300313.SZ	天山生物	2017-12-21	发审委通过	15.53		13.45	-13.39	定价	17.96	融资收购其他资产
002586.SZ	围海股份	2017-12-21	发审委通过	8.62		9.10	5.57	定价	8.81	融资收购其他资产
002331.SZ	皖通科技	2017-12-21	发审委通过			10.60		竞价	1.83	配套融资
300313.SZ	天山生物	2017-12-21	发审委通过			13.45		竞价	6.00	配套融资
002586.SZ	围海股份	2017-12-21	发审委通过			9.10		竞价	5.74	配套融资
002331.SZ	皖通科技	2017-12-21	发审委通过	13.49		10.60	-21.42	定价	4.30	融资收购其他资产
601996.SH	丰林集团	2017-12-19	发审委通过			4.98		竞价	8.70	项目融资