

东源嘉盈 2017 年第 1 周投资策略

元旦前一周 A 股微跌，成交量惨淡。全周，上证综指跌 0.21%，深证成指跌 0.22%，中小板指跌 0.39%，创业板指跌 0.13%，两市日均成交 3554 亿，前一周为 4207 亿。目前上证综指已连跌五周，总跌幅为 4.85%。

PMI 略有回落，宏观经济依然平稳。12 月官方制造业 PMI 51.4，较 11 月回落 0.3 个百分点，但仍为年内第二高点。分项数据看，新订单指数和 11 月持平，显示总体需求并没有下降；供给端数据，生产、采购、用工均明显下降，可能和环保政策趋严情况下部分企业停工有关；原材料库存和产成品库存指数下行，表明煤炭和钢铁价格阶段企稳后，企业端补库存意愿有所下降。1-11 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 9.4%，增速较 1-10 月加快 0.8 个百分点，其中 11 月利润同比增长 14.5%，增速较 10 月加快 4.7 个百分点。

央行净回笼资金，流动性紧张局面仍为完全消解。上周央行公开市场操作净回笼资金 2450 亿元。利率方面，R001 下行至 2.1680%，R007 大幅上升至 3.5593%，而 10 年期国债收益率下行至 3.0115%。

美元指数高位震荡，人民币贬值预期上升。上周美元指数在 103 附近震荡，而 12 个月 NDF 隐含的未来人民币贬值预期则上升至 2015 年 12 月的水平。在人民币贬值预期上升时，资本管制有趋严的态势，这点从外管局发布声明称不会对个人 5 万美元的换汇额度进行调低，但会加强对个人购汇业务真实性的合规性检查上可以得到印证。

仍不可放松警惕。目前影响市场的关注点已从企业盈利转向对流动性趋紧和人民币贬值的担忧，而这两个因素目前还没有得到完全缓解，所以在憧憬“春季躁动”时，仍不可放松警惕。

摘要：仍不可放松警惕