

东源嘉盈 2017 年第 9 周投资策略

本周市场调整，前期涨势较好的周期性品种都出现了不同程度的回调，市场活跃度也有所下降。全周，上证综指涨 1.08%，深圳成指跌 0.45%，中小板指涨 0.66%，创业板指跌 0.52%，全周日均成交额 4634 亿，前一周为 4983 亿。

PMI 持续维持走强和高频生产数据显示经济仍处于复苏状态。2 月官方制造业 PMI 指数 51.6，高于前值 51.3。分项数据看，生产、新订单、新出口订单、库存指数均较上月上升，原材料购进价格指数虽然下降，但仍处于高位。高频数据方面，1-2 月 6 大发电企业日均耗煤量累计同比增长 15.6%，高于 2016 年各月增速；工程机械及重卡销量增速也出现明显的上涨，由此可见，中国经济仍处于复苏状态。

央行净回笼货币，但利率水平并未出现明显的上升。本周，央行共进行了 15 次逆回购操作，总额为 1500 亿元，有 11 笔逆回购到期，总额为 4300 亿元，公开市场操作实现净回笼 2800 亿元。利率方面，R001 下降 9BP 至 2.4014%，R007 下降 14BP 至 2.9393%，而十年前国债收益则上升 6.57BP 至 3.3573%。

人大会议开幕，阐明了 2017 年的整体经济工作目标。3 月 5 日上午，全国人大会议开幕，李克强总理做政府工作报告，明确了 2017 年的整体经济工作目标，包括 GDP 同比增长 6.5%左右，CPI 控制在 3%左右，赤字率控制在 3%，要实施更加积极的财政政策和中性的货币政策等。报告还指出，2017 年全年国内的总需求仍处于中高水平，而外需预计也不会太差，改革的主要方向是国企改革、供给侧改革和财税金融体制改革。改革进程的推进可能会对市场情绪有一定的刺激。

美联储 3 月加息概率大涨，人民币贬值压力再起。随着美联储官员鹰派表态越来越明显，本周利率期货市场显示的 3 月加息概率超过了 90%，市场对美联储 3 月加息已基本达成了共识。受此影响，本周人民币在岸和离岸汇率分别贬值了 0.4%和 0.63%。

市场可能呈现窄幅震荡状态。企业盈利好转的预期仍然是主导市场走势的主要因素，在经济复苏仍然持续之时，市场向上的趋势仍在。但目前关于利率上行的和美联储加息引发人民币贬值的担忧对市场的走势形成了一定的扰动，因此市场也出现了一定的调整。下周为“两会”期间，预计市场可能呈现窄幅震荡的状态。