

东源嘉盈 2017 年第 26 周投资策略（2017.07.10-2017.07.14）

上周上证指数虽然在金融等板块的带动下上涨，上证 50 周涨 3.12%，但多数股票下跌，尤其创业板周五跌 1.8%。全周，上证综指涨 0.14%，深证成指跌 1.29%，中小板指跌 0.79%，创业板指跌 4.9%，日均成交额 4460 亿，前一周为 4213 亿，

各项经济数据平稳。1、CPI 同比上涨 1.50%，PPI 同比上涨 5.50%；7 月以来食品价格涨跌互现，而工业品价格中钢铁、煤炭期货价格强劲，但现货价格涨幅不大，且油价仍在下跌，整体看通胀短期依然平稳。2、6 月人民币贷款增加 1.54 万亿元，社会融资总量为 1.78 万亿元，社融信贷超预期，源于监管收紧融资回表和实体经济融资需求仍旺。M2 同比增长 9.4%；表明金融去杠杆取得初步成效。3、中国出口同比 11.30%，出口同比 17.3%，受原材料库存高位影响，二季度进口增速小幅回落；海外经济复苏是我国出口改善的主要原因。

央行重启逆回购。央行上周共进行了 5 次逆回购操作，公开市场操作净投放 1105 亿元资金。截至 2017 年 7 月 14 日，R007 本周上涨 9.47BP 至 2.94%，SHIBOR 隔夜利率上涨 9.40BP 至 2.627%。

全国金融工作会议召开。会议整体政策导向不变，且对金融主体的监管责任更为强调，意味着监管环境紧平衡将是长期过程。在金融服务实体经济的政策导向，以及强调监管协调的背景下，下半年流动性较上半年将会在边际上有所宽松，以避免金融去杠杆导致融资环境趋紧对实体经济的冲击。

耶伦鹰派不及预期，加拿大央行加息。海外方面，上周公布的美国 6 月通胀、消费数据均不及预期，上周耶伦称，通胀对经济状况的反应是一大不确定因素，利率无需进一步升高太多即可达到中性状态，或将意味着美联储 9 月不会行动；目前美国 9 月加息的概率已降至 8.4%，美元指数也创下 95 的新低。加拿大央行加息 25bp，为近七年以来首次，成为跟随美联储进入加息轨道的第一家主要央行。

市场可能持续分化。上周创业板大幅下跌，多数创业板公司业绩披露增速下滑。金融工作会议后，金融监管将成为长期主线，货币环境将继续趋紧，未来市场或将继续抱团绩优白马及防御性金融板块。