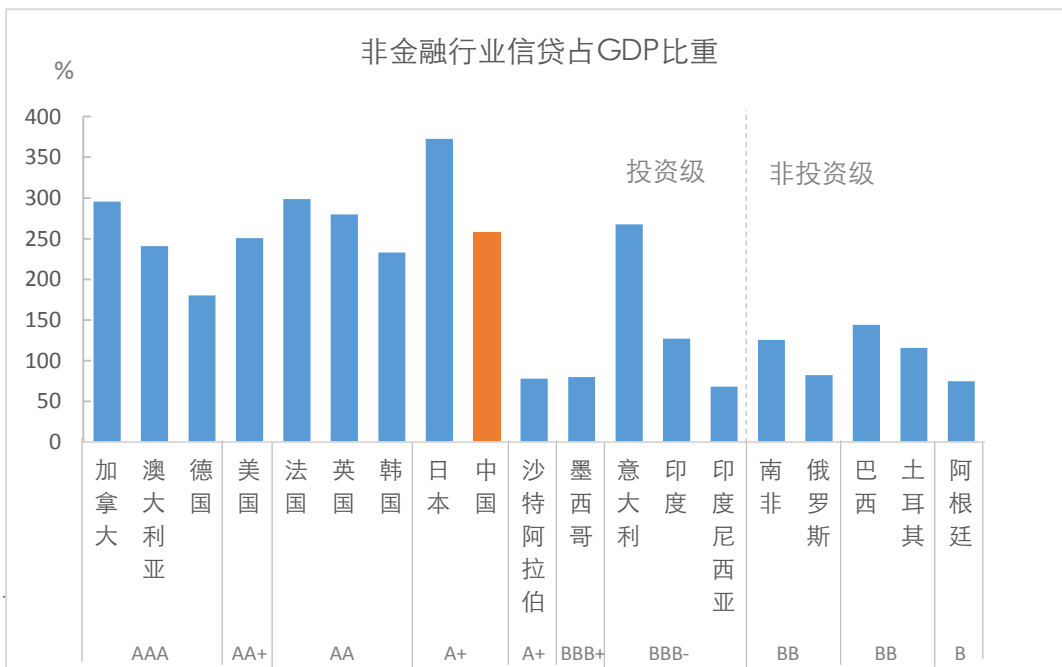


本期摘要

- 标普忽略中国金融结构及发展趋势，调降中国评级，市场没有明显的反应。
- 国家统计局公布8月份70个大中城市住宅销售价格统计数据，显示房价明显趋稳。
- 美联储如预期宣布缩表，全球股市表现平稳。

每周图观



数据来源：World Bank、S&P；数据截至 2016.12.31，其中信评截至 2017.09.21。

忽略中国金融结构及发展趋势，标普调降中国评级。继惠誉及穆迪之后，标普在 21 日宣布将中国长期主权信用评级从 AA-降至 A+，同时将展望由“负向”调整为“稳定”，国际三大信评机构对中国评级达成一致。对此财政部表示是一个错误的决定。标普调降信用评级主要基于国内债务增长过快，对此财政部表示国内的高储蓄率及以间接融资为主的金融结构，使得银行贷款成为社会融资最主要的来源。标普以信贷占 GDP 比重作为调低中国信评的决定，忽视了中国金融市场结构的特点。此外标普认为中国地方政府融资平台债务可能需要动用国家资源偿还的观点，也违背了国内法律的规定。国内今年以来经济持续向好，国内企业负债占 GDP 比重在今年二季度已出现下降，同时从金融业同业债权增速明显放缓，也可看出金融去杠杆已取得一定的成果。关于标普对中国信评的调整，市场并没有明显的反应，显示全球投资人对于中国经济及金融体系仍具有较好的信心。

市场热点

- **楼市调控持续，凸显政策决心。**在去年十一前的楼市调控政策即将届满一年之际，周末包括南昌、重庆、西安等 8 个城市宣布进一步加强楼市调控政策。今年以来在政策调控之下房地产价格的飙涨已得到明显的改善，主要一线城市及热点城市房价已明显趋稳。此政策主要通过以限售的方式进行调控，限制持有 2-8 年以内的房地产不得出售，以限制房地产短期持有的炒作行为。调控政策加码或对短期市场情绪有所影响，但短期炒作并非国内房地产主要的需求来源，因此预期政策对市场实质影响相对有限，更多的或是凸显政府房地产调控的决心。
- **8 月房地产数据显示，房价明显趋稳。**国家统计局 18 日公布 8 月份 70 个大中城市住宅销售价格统计数据。一线城市房价环比继续下降，二三线城市涨幅有所回落。15 个一线和热点二线城市中，房价环比全部较上月持平或略微下滑。总体来看在房地产调控政策作用下房价明显趋稳。
- **美联储宣布将开始逐步缩表，预期国内货币政策将维持稳定。**20 日美联储在联邦市场公开操作委员会 (FOMC) 会议中决定维持利率不变，并将从 10 月开始缩减资产负债表的规模。根据美联储官员对于未来利率的预测显示，今年可能将再加息一次，明年可能再加息三次。美联储的决定显示官员将近期通胀的放缓视为短期因素，对中长期经济仍保持乐观。本次美联储缩表的计划事先已与市场充分沟通，对市场的冲击不大。此外对国内市场而言，今年以来人民银行资产负债表的变动主要是受财政存款等季节性因素影响，更多反应的是被动调整而非如美联储的主动缩表，预期国内货币政策仍将维持稳健中性。

市场回顾及投资策略

● 国内股票市场 - 上涨趋势进入平静期，市场期待新动力

上周市场继续维持盘整格局，钢铁、煤炭、化工、有色等龙头板块走势趋缓，但在地产、家电等板块推动下，沪深 300 全周微涨 0.16%，上证 50 则上涨 0.40%，但上证综指则微跌 0.03%，各板块中创业板调整较多，创业板指下跌 0.49%。短期内市场基本面情况并未发生太大改变，供给侧改革、环保督查对于周期品供求关系的影响仍在继续，但相关板块的前期表现也充分反映了基本面变化，资金面短期也有获利了结需求。近期国内八个地区发布新一轮地产调控政策，短期市场对于地产及产业链上下游板块的担忧会加剧，但不会影响市场的中长期运行基础。目前两市融资余额已接近 1 万亿元，投资者对市场的热情仍在不断发酵，也为后市发展奠定流动性基础。市场进入平静期，未来的投资机会仍然蕴育在成长性确定、估值相对合理的品种中，未来继续看好新能源汽车、电子、通信等成长空间巨大、盈利增长确定的板块，以及地产、金融等估值偏低板块中的投资机会。

● 国内债券市场 - 近期总体走势平稳，预计央行仍将维稳跨季资金面

上周债市并未受美联储确认缩表以及标普调降中国政府主权债务评级的影响，总体走势平稳。资金面上，央行通过公开市场逆回购操作共计投放 6600 亿元人民币，全周资金净投放量达到 3365 亿元人民币，因此上周初资金面紧张情况随后得到缓解。上周利率债走势总体保持平稳，5 年期以及 10 年期国债收益率小幅上行，1 年期国债收益率小幅下探。信用债方面，短融收益率曲线稍有上行，中票以及企业债收益率曲线整体小幅下行，市场总体稳定。临近跨季，预计央行会增加公开市场资金投放量，保证市场流动性。虽然债市短期难言有较大的反弹机会，但从收益率看中长期配置价值已经有所显现。

● 海外股票市场 - 美联储如预期宣布缩表，全球股市表现平稳

上周全球股市表现平稳。美国股市，在市场预期美联储将宣布缩表的情况下三大指数涨跌互见，标普500指数周涨0.08%，道指周涨0.36%，纳指周跌0.33%。欧洲股市，欧元区良好的经济数据对市场形成了支撑，三大股指集体上涨，英国富时100指数周涨1.32%，法国CAC40指数周涨1.29%，德国DAX指数周涨0.59%。亚洲市场，受朝鲜半岛局势紧张及标普下调中国主权评级影响，亚太股市上周五多数收跌。但纵观一周市场表现，主要市场普遍上涨，日股周涨1.94%，韩股周涨0.11%，港股周涨0.26%。展望未来，预期地缘政治风险对股市的影响将逐渐减弱，市场将回归关注于企业业绩表现。在全球经济同步稳健复苏的环境下，我们将持续关注权益类资产投资机会。

● 海外债券市场 - 美国12月加息预期升高，债券收益率明显反弹

受美联储决策影响，美国短中长期国债收益率出现明显反弹，其中美国10年期国库券收益率收于2.26%。亚洲债市方面，受到美国国债收益率持续上升、美元强势影响，加上中国近期经济成长走缓等多方利空消息使新兴市场债市遭受打压，上周摩根亚洲债券指数小幅下跌。展望未来，我们预期市场仍将回归货币政策基本面，持续关注有利差保护的亚洲美元债及亚洲当地货币债券投资机会。

全球各类资产涨跌

	资产类型	收盘点位	近一周	本月以来	今年以来
国内股票	中证500	6572.01	-0.76%	1.57%	4.92%
	沪深300	3837.73	0.17%	0.41%	15.94%
国内债券	长期利率债	169.85	-0.04%	0.44%	-1.51%
	高评级短融	157.09	0.10%	0.39%	3.25%
	中期信用债	171.87	0.11%	0.61%	1.84%
	可转债	304.86	-0.77%	-2.39%	7.59%
海外股票	标普500	2502.22	0.08%	1.24%	11.76%
	日经225	20296.45	1.94%	3.31%	6.18%
	STOXX 欧洲50	3126.02	0.78%	2.78%	3.84%
	MSCI 新兴市场	1102.25	0.01%	1.34%	27.83%
	MSCI 亚洲	149.72	0.47%	1.45%	22.22%
全球国债 (收益率)	10Y 中国国债	3.62	2.3bps	-0.6bps	117.1bps
	10Y 美国国债	2.26	6.0bps	14.0bps	-19.0bps
	10Y 德国国债	0.00	-43.0bps	-35.0bps	-22.0bps
	10Y 日本国债	0.02	0.6bps	1.3bps	-2.2bps
亚洲债券	JACI 亚洲指数	217.78	-0.04%	0.2%	6.37%
大宗商品	原油期货 (USD/桶)	56.42	1.97%	6.92%	-0.58%
	黄金现货 (USD/oz)	1297.10	-1.71%	-1.78%	12.68%

数据来源: Wind, Bloomberg, 长期利率债由中债总财富(7-10年)指数为代表, 高评级短融由中债高信用等级债券财富(1年以下)指数为代表, 中期信用债由中债高信用等级债券财富(3-5年)指数为代表, 可转债由中证转债指数为代表。数据截至: 2017年9月22日。

焦点基金表现

基金名称	最近一周 增长率 (%)	最近三月 增长率 (%)	今年以来 增长率 (%)	最近三年 增长率 (%)	今年以来 超赢率 (%)	今年以来至8月末 银河同类排名
核心成长	0.34	9.77	35.38	121.51	22.46	6/129
智选30	(2.55)	11.82	35.02	80.07	22.30	5/342
新兴动力	(1.60)	23.20	42.69	83.73	29.96	2/342
核心优选	(1.53)	21.80	37.55	85.79	24.03	4/342
中国世纪	1.87	14.52	32.09	-	17.47	-
摩根亚洲总收益债券(人民币累计)	0.00	1.95	7.88	-	-	-
摩根亚洲总收益债券(美元累计)	0.00	1.40	4.52	-	-	-
摩根太平洋证券(人民币累计)	0.53	7.09	34.36	-	-	-
摩根太平洋证券(美元累计)	0.55	6.60	30.58	-	-	-

数据来源: Wind, 数据截至: 摩根互认基金及中国世纪截至日期为2017年9月22日, 其他基金截至日期为2017年9月21日。

- 上投摩根核心成长基金于2014年12月31日成立, 历史净值增长率为: 过去一年34.78%, 成立以来142.33%。
- 上投摩根智选30基金于2015年9月29日成立, 历史净值增长率为: 过去一年28.84%, 成立以来102.40%。
- 上投摩根新兴动力基金于2011年7月13日成立, 历史净值增长率为: 过去一年33.54%, 成立以来195.80%。
- 上投摩根核心优选基金于2012年11月28日成立, 历史净值增长率为: 过去一年30.82%, 成立以来196.70%。
- 上投摩根中国世纪基金于2016年11月11日成立, 成立以来净值增长率为30.90%。
- 摩根亚洲总收益债券基金自2016年1月11日发行基金互认内地份额, PRC人民币对冲份额(累计)历史净值增长率为: 过去一年6.28%, 成立以来15.00%。
- 摩根亚洲总收益债券基金自2016年1月11日发行基金互认内地份额, PRC美元份额(累计)历史净值增长率为: 过去一年2.65%, 成立以来8.60%。
- 摩根太平洋证券基金自2016年3月8日发行基金互认内地份额, PRC人民币对冲份额(累计)历史净值增长率为: 过去一年26.14%, 成立以来52.50%。
- 摩根太平洋证券基金自2016年3月8日发行基金互认内地份额, PRC美元份额(累计)历史净值增长率为: 过去一年22.21%, 成立以来46.90%。