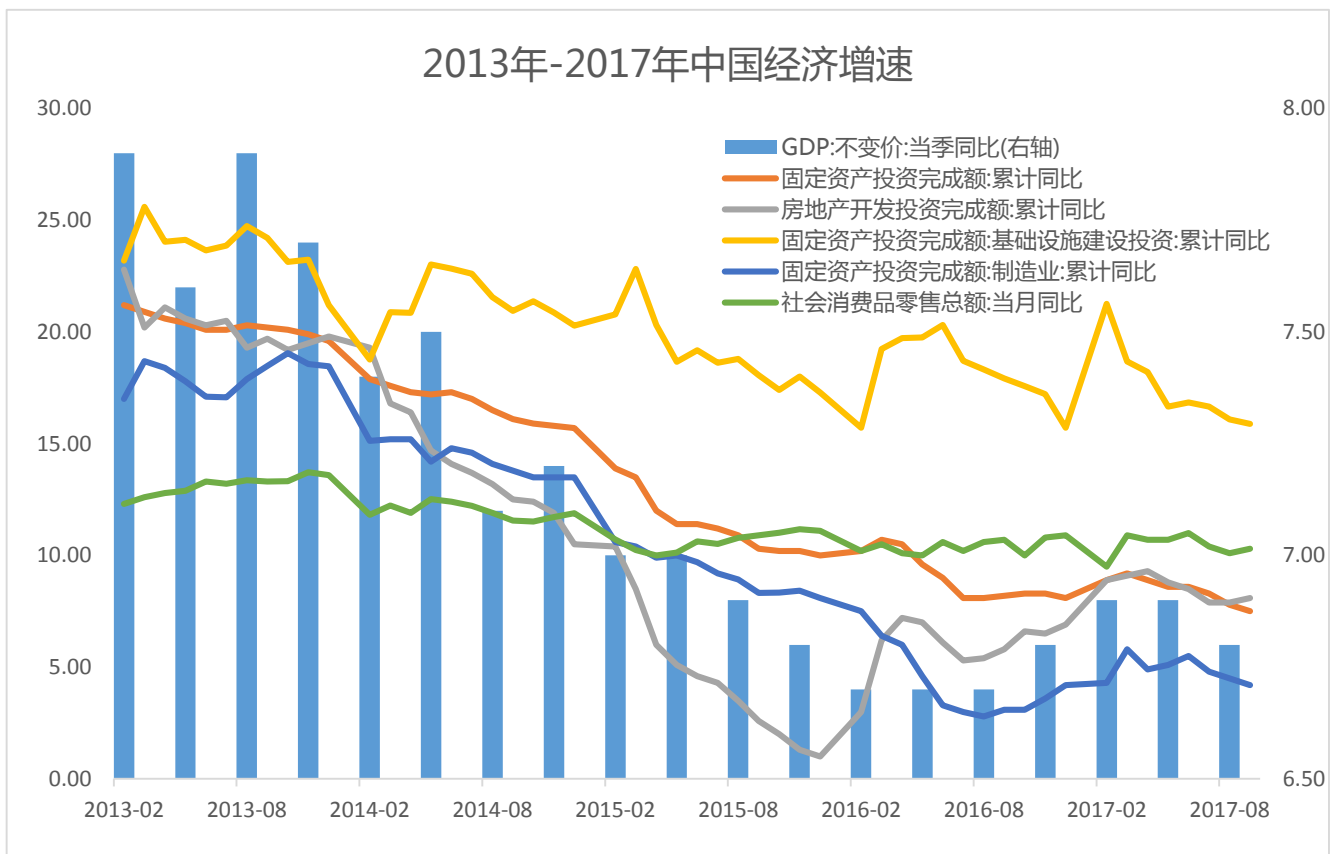


## 本期摘要

- 国家统计局发布最新 GDP 增长数据显示 GDP 同比增长 6.8%、环比放缓 0.1%，大致符合市场预期。
- 欧洲央行将在本周召开会议，市场普遍预期 ECB 将缓慢逐步退出 QE，预期 ECB 缩减计划对市场影响有限。
- 美联储发布褐皮书报告，报告显示美国经济温和扩张。

## 每周图观



数据来源：Wind；统计区间：2013.2-2017.8。

10月19日，国家统计局发布最新 GDP 增长数据，**同比增长 6.8%，比二季度略微放缓 0.1%，前三季度同比则是增长 6.9%，与上半年持平。**由于今年以来经济总体展现出高于预期的韧性，加上近期高频数据显示经济发展依然稳健，市场已普遍上调对三季度及今年的预期，因此 6.8% 的增长大致符合市场预期。从经济增长的结构来看，制造升级及经济结构转型持续。工业生产总体持续增长下，高端制造增速明显高于整体增长。消费方面在收入增长下国内消费持续维持较快的增长。展望四季度，尽管受到去年四季度较高的基期，以及预期房地产投资和基建投资将较上半年有所放缓影响，经济增速将略有放缓，但预期全年仍有望达成 6.8% 的增长。

## 市场热点

- **供需同步改善，PPI 继续上行。**国家统计局发布 9 月份物价，符合市场预期 CPI 持续维持温和增长，在食品价格下跌之下 CPI 同比增速从上个月的 1.8% 略微放缓至 1.6%，非食品价格则是上涨 2.4%，较上个月略有扩大。生产者物价方面，在供给侧改革、环保稽查及国内需求同步影响之下，PPI 同比增速从上个月的 6.3% 进一步扩大至 6.9%，其中生产资料价格上涨 9.1%，生活资料价格上涨 0.7%，显示 PPI 向 CPI 的传导仍不明显。预期受食品价格影响，今年全年 CPI 将低于 2016 年的 2.0%，PPI 方面受基数及下半年经济增长略低于上半年影响，预期 PPI 将逐步放缓。
- **全球复苏下，日本经济持续向好。**在智能手机及资本支出相关产业带动下，日本三季度出口预期将持续扩张，有望抵消公共建设支出的放缓，拉动 GDP 继续稳健增长。分地区来看，日本出口至美国、亚洲及中国均呈现环比持续增长。月初日本央行公布的短观调查报告显示三季度日本大型制造业信心创 10 年新高，路透短观调查则显示四季度大型企业信心进一步上升，显示经济有望在 4 季度维持扩张。
- **预期欧央行将减少购债，低利率政策有望持续。**ECB 将在本周召开会议，市场普遍预期 ECB 将宣布开始减少购债的计划。从先前 ECB 对外释放的信息，市场普遍认为 ECB 将以较缓慢的方式逐步退出 QE，目前 ECB 每月从市场中买入 600 亿欧元的债券，持续到今年底预期总购债金额将达到 2.3 万亿欧元。目前市场预期 ECB 将从明年一月开始减少购债金额至 200-300 亿欧元，但 ECB 也不断的释出信息表示减少购债的同时将维持低利率的环境直到 QE 结束之后。或避免 2013 年美联储宣布 QE 对市场造成的动荡，ECB 在 QE 缩减的沟通上显得格外谨慎，多次强调政策利率不会与 QE 缩减同时开始。尽管全球货币政策已逐步开始正常化，但预期 G4 央行总体资产负债在 2018 年中之前仍持续扩张，预期 ECB 缩减计划对市场影响有限。

## 市场回顾及投资策略

### ● 流动性 - 预计资金面整体保持稳定

上周资金面相对宽松，央行公开市场净投放 2845 亿元。本周公开市场到期 4800 亿，到期量较大，叠加缴税因素影响，需关注央行后期公开市场操作。鉴于近期央行一直以“维持流动性基本稳定”为中心开展操作，预计资金面仍将保持不紧不松。

### ● 大中华股票

#### A 股 - 短期盘整格局料将延续，中长期宏伟蓝图展开

自上证综指站上 3400 点之后，A 股的震荡盘整格局便一直持续，短期内市场发生向上或向下剧烈变动的概率仍然较低。其原因主要在于两个方面，其一，虽然自去年下半年以来，宏观经济持续复苏，上市公司盈利能力也有所改善，但下半年基建投资回落、一二线城市房地产销售趋冷，经济复苏的持续性还需观察。而上市公司盈利改善主要来自于供给侧改革、产能缩减引发的商品价格上涨，下游需求复苏的趋势还需等待时间确认；其二，随着 A 股市场持续近 5 个月上涨，估值中枢已逐步抬升，前期获利资金短期获利了结的需求加大。上周创业板、中小板和主板市场成交量均明显下滑，两市融资余额也小幅回落，虽然经济中长期增长的态势不会改变，但市场短期依然需要时间夯实基础。全周大部分指数都保持窄幅震荡格局，上证综指微跌 0.35%，沪深 300 则上涨 0.15%，表现最好的上证 50 全周上涨 0.89%，而创业板则出现调整，同期下跌 2.38%。

展望未来，经济稳定增长的根基依然十分坚定。十九大报告中提出的“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”，一方面说明，目前中国经济的供给水平还无法满足需求，因此供给侧改革仍将继续，影响将不断深化，低附加值、高能耗、低效率的产能将不断缩减，来自成本提升、政策引导以及市场需求的动力，推动中国从传统的制造大国向制造强国迈进。另一方面，国民需求的不断升级将成为未来中国经济发展的重要趋势，消费能力提升，消费习惯转变，消费规模扩大。上投摩根认为，未来将继续关注制造升级、消费升级、产业结构转型等方面的投资机会，尤其是需求端不断发展，产业链充分受益，盈利能力不断提升的品种，同时关注市场估值水平变化，从企业盈利能力提升和估值两方面共同选择中长期投资机会。

## H股 - 北水南下热情持续，交投活跃

上周恒生指数微涨 0.04%，恒生国企指数上涨 0.33%。从交易量来看，上周有两个交易日成交破千亿港元，交投依然活跃，“北水南下”热情持续。从整体估值来看，目前港股估值水平相较于全球主要指数仍然处于低位，估值继续调整的压力不大。因此，在企业盈利持续向好的环境下，我们依然看好港股中长期的重估潜力。

## ● 海外股票市场 - 经济同步稳健复苏，全球股市继续创新高

美股：上周美股在经济数据正面以及企业三季报开局理想的带动下继续创新高，标普、道指连涨六周，标普 500 指数周涨 0.86%，道指周涨 2%，纳指周涨 0.35%。另外，美国国会参议院以微弱优势通过了下一财年的预算草案，为税改铺平了道路，助燃市场乐观情绪。

欧股：上周投资者消化西班牙政府将解除加泰罗尼亚地区自治权风险事件，欧洲三大股指涨跌互现，英国富时 100 指数周跌 0.16%，法国 CAC40 指数周涨 0.39%，德国 DAX 指数基本持平。

亚股：上周亚太股市全线上涨。日本股市受安倍将以绝大多数席位获胜日本大选刺激，两大股指五个交易日全部收涨。其中，日经 225 指数连续 14 个交易日收涨，创 1961 年以来最长连涨期，同时创 1996 年以来历史新高。其他亚洲市场上周总体收平，澳大利亚 ASX200 指数领涨 1.6%，韩国综合指数周涨 0.64%，逼近纪录新高。

## ● 国内债券市场 - 预计短期仍将承压

上周资金面总体宽松，但由于 9 月经济数据超预期，债券收益率全线上升。中债 10 年期国债收益率上行 5 个基点至 3.72%，中债 5 年期 AAA 中票上行 5 个基点至 4.81%，中债 1 年期国开债收益率上行 5 个基点至 4.31%。政策层面上，十九大会议期间，各监管高层纷纷表态将进一步加强金融监管，化解风险去除杠杆。这表明加强金融监管已成常态，市场预期十九大后将有更多监管政策落地。展望未来，预期短期债券走势仍将以震荡为主。

## ● 海外债券市场 - 美国税改方案通过概率上升

上周美联储发布褐皮书报告，称美国经济温和扩展，但通胀依然缺乏加速的迹象。尽管如此，耶伦表示她仍预计通胀将反弹，并保留 12 月加息可能，目前从期货市场上推导出的 12 月加息概率高于 80%。西班牙政府宣布暂停加泰罗尼亚自治权，而加泰罗尼亚政府则威胁本周独立，该地区局势一度刺激了市场的避险情绪。上周美国十年期国债收益率小幅震荡，周五收于 2.39%，较上周上行 11bps。亚洲方面，JACI 亚洲指数下降 17 点，收于 218.00。

展望未来，市场预期欧洲央行明年将缩减每月资产购买规模，但政策利率将维持不变。美国税改在参议院通过，意味着年内国会通过最终版预算案的概率上升，鉴于新的税改版本比最初版本保守，即使税改通过后或将刺激收益率走升，上升幅度也可能小于之前的预估水平。

## ● 商品 - OPEC 减产协议有望延续

原油：上周市场预计 OPEC 将延长减产协议至 2018 年底及美国原油受飓风影响库存量持续下降影响，WTI 原油价格上周强势震荡，周升 1.26%，收报 52.07 美元/桶。

黄金：上周美联储理事鲍威尔有望成为下任主席概率提升及加泰罗尼亚危机事件，为包括黄金在内的避险资产价格带来支持，但美国总统特朗普减税计划有望成功拖累金价下滑至 1280 美元水平。

## 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	6571.42	-2.06%	-0.48%	4.91%
	沪深 300	3926.85	0.15%	2.36%	18.63%
国内债券	长期利率债	169.28	-0.35%	-0.54%	-1.84%
	高评级短融	157.68	0.11%	0.29%	3.63%
	中期信用债	172.25	-0.02%	0.11%	2.06%
	可转债	303.86	-1.11%	0.27%	7.24%
海外股票	标普 500	2575.21	0.86%	2.22%	15.02%
	日经 225	21457.64	1.43%	5.41%	12.26%
	STOXX 欧洲 50	3185.46	-0.45%	0.40%	5.81%
	MSCI 新兴市场	1119.69	-0.55%	3.51%	29.85%
	MSCI 亚洲	153.43	0.04%	3.56%	25.25%
全球国债 (收益率)	10Y 中国国债	3.72	4.8bps	10.8bps	127.2bps
	10Y 美国国债	2.39	11.0bps	239.0bps	-6.0bps
	10Y 德国国债	0.46	2.0bps	46.0bps	24.0bps
	10Y 日本国债	0.07	1.1bps	7.4bps	3.1bps
亚洲债券	JACI 亚洲指数	218.00	-0.078%	0.34%	6.48%
大宗商品	原油期货 (USD/桶)	57.73	0.93%	2.12%	1.73%
	黄金现货 (USD/oz)	1280.04	-1.87%	0.03%	11.20%

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10月20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 9 月末 银河同类排名
核心成长	-0.51	8.68	39.48	119.59	24.35	6/129
智选 30	1.67	10.61	41.83	86.65	26.96	6/342
新兴动力	2.06	18.04	50.89	91.31	36.03	1/342
核心优选	1.76	15.93	44.41	87.54	28.61	2/342
中国世纪	0.07	10.97	35.72	-	20.05	-
摩根亚洲总收益债券(人民币累计)	0.17	1.85	8.26	-	-	-
摩根亚洲总收益债券(美元累计)	0.09	1.40	4.72	-	-	-
摩根太平洋证券(人民币累计)	0.90	7.04	38.06	-	-	-
摩根太平洋证券(美元累计)	0.87	6.58	33.87	-	-	-

数据来源: Wind, 数据截至: 中国世纪及摩根互认基金截至日期为 2017 年 10 月 19 日, 其他基金截至日期为 2017 年 10 月 20 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 36.81%, 成立以来 149.67%。
- 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 29.32%, 成立以来 112.60%。
- 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 37.01%, 成立以来 212.80%。
- 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 33.81%, 成立以来 211.50%。
- 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 34.50%。
- 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 6.36%, 成立以来 15.40%。
- 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 2.84%, 成立以来 8.80%。
- 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 29.18%, 成立以来 56.70%。
- 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 25.19%, 成立以来 50.60%