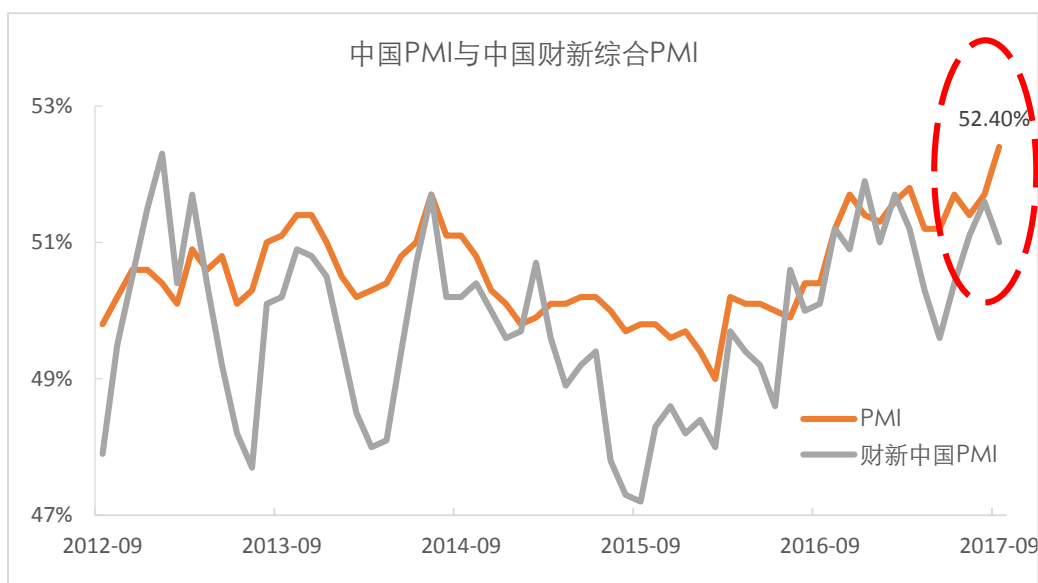


**本期摘要 (2017.10.02-2017.10.06)**

- 國家統計局公佈 9 月份 PMI，創五年來新高。
- 人民銀行宣佈定向降準，支持金融機構發展普惠金融業務。
- 全球股市集體上升，MSCI 全球指數創歷史新高。

**【每週圖觀】**

資料來源：萬得；數據時段：2015.01 - 2017.09

9月PMI創五年來新高，經濟保持穩中向好。國家統計局公佈9月份PMI，數值大幅上升0.7%至52.4，為2012年5月以來的最高值。其中生產及新訂單同步上行，顯示供給及需求均維持穩定的增長。新出口訂單上升顯示海外需求也維持穩健，進口指數雖略有回落，但也維持在擴張區間。此外，在國際油價持續上升及國內環保限產等因素推動下，主要原材料購進價格指數持續上升，而原材料庫存及產成品庫存則持續下跌。非製造業商務活動指數也明顯上升至55.4，其中先前或受氣候等因素影響的建築業指數明顯反彈。但9月份財新PMI則出現下滑，顯示大型企業景氣相對較佳。整體來看，國內外需求持續改善，生產持續擴張，經濟增速在經歷7、8月的放緩後，於9月份有望出現反彈，宏觀經濟持續維持穩健增長。

**【市場熱點】**

- **人民銀行宣佈定向降準，支持金融機構發展普惠金融業務。**在國務院會議表示將通過定向降準解決小微企業融資問題後，人民銀行在9月30日宣佈將對小微企業等貸款超過一定比例的金融機構實施定向降準，措施將明年起實施。根據人民銀行的新規，前一年對小微企業、農民、城鎮低收入人群等的貸款餘額或增量比例達到1.5%的商業銀行，存款準備金率可在人民銀行公佈的基準檔基礎上下調0.5個百分點，若達10%則可再降1%。根據人民銀行的統計，絕大多數銀行都可符合第一檔的考核標準，根據目前存款餘額計算，可能釋放的流動性達6000-7000億元人民幣。人民銀行同時也表示定向降準是一種調整結構的政策，並不改變穩健中性貨幣政策的整體方向。
- **在颶風影響下，美國經濟增長依舊穩健。**美國9月份就業報告顯示，在颶風影響下就業人數減少3.3萬人，為該數據七年以來首次下跌，主要因為颶風影響休閒娛樂及酒店餐飲行業。而由於統計方法的差異，失業率計算受颶風影響較小，9月份美國失業率在勞動參與率上升的環境下仍然下降至4.2%，為金融海嘯以來最低，平均時薪則大幅上升，顯示美國就業市場依舊強勁。此外ISM製造業及非製造業指數同步上升至近年來的新高，9月份新車銷售也反彈至近期高點，多項經濟數據均顯示美國經濟依舊穩健增長。
- **雖受政治紛擾，歐元區持續復甦。**歐洲中央銀行(ECB)公佈9月份會議記錄，會議紀錄顯示ECB的QE決策會同時將如利率目標等前瞻指引納入考慮，因此市場認為ECB可能會以較緩慢的速度退出QE，以確保金融市場持續維持在相對寬鬆的環境。近期在歐元相對美元走強的環境下，歐元區9月份PMI仍持續上升至56.7，顯示經濟復甦強勁，從個別國家的數據來看，歐元區持續維持較為全面的復甦。儘管近期歐元區政治紛擾再起，加泰羅尼亞通過公投決定將脫離西班牙獨立，考慮到公投違背西班牙憲法及獨立後加泰羅尼亞可能將不再屬於歐元區，目前獨立的可能性仍低，但相關爭議可能將持續影響市場情緒。

**【市場回顧及投資策略】****國內股票市場 - 短期擔憂緩解 更顯中長期投資價值**

上週正值新一季開始及國慶長假前夕，市場對經濟數據能否繼續好轉略有擔憂，加上一些前期在鋼鐵、煤炭、有色等週期板塊中參與較多的資金有短期獲利了結的意願，市場整體走勢趨於平緩，熱點也開始轉移。銀行、鋼鐵、化工、煤炭、有色等週期板塊呈輕微調整趨勢，而汽車、醫藥、食品飲料等消費板塊則逐漸走強，此外通信等板塊表現也較為強勢。受熱點轉變、強勢板塊調整的影響下，上證綜指於9月最後一週微跌0.1%，滬深300指數微跌0.03%，而中證500指數則微升0.48%。

上投摩根認為中國經濟穩定復甦的趨勢沒有改變，9月發佈的官方 PMI 指數升至 52.4%，是 2012 年 5 月以來的新高，超出市場預期，這也說明雖然短期內中國經濟仍面臨房地產銷量下行、財政支出約束等挑戰，但企業的盈利能力仍在不斷提升，這也是未來市場發展的重要動力。央行於 9 月 30 日發佈定向降準政策，也釋放出較強信號，顯示監管層降低實體經濟融資成本的決心，也令市場對於利率上行擔憂得以緩解，對經濟預期亦有改善，為股票市場帶來較為正面的影響。受此影響下，上投摩根認為股票類資產中長期的投資價值沒有改變，在經歷了較長時間的經濟調整後，不少優質企業的優勢逐漸顯現，盈利能力提升，發展動力強勁，估值趨於合理。未來景氣度相對較高的行業估值仍有提升空間，包括電子、新能源汽車等；業績穩定但估值偏低的行業，包括銀行、地產、建築、家電、醫藥、傳媒和食品飲料等可能在震盪市中有所表現。

### 國內債券市場 – 定向降準並不代表貨幣政策轉向

節前一週債市受臨近季尾，節日前夕以及資金面偏緊等多方面影響，整體收益率輕微上行。中債 10 年期國債收益率下行 1 個基點至 3.61%，中債 5 年期 AAA 中票上行 1 個基點至 4.73%，中債 1 年期國開債收益率上行 5 個基點至 3.96%。政策方面，央行於 9 月 30 日推出對於普惠金融的定向降準，令市場對於流動性的預期有所改善。但定向降準整體規模有限，並不代表貨幣政策轉為寬鬆，市場大機會仍會在資金面的緊平衡下運作。另一方面，債市長期低位波動，目前市場的交易情緒已經有所改觀，交易更為活躍。但在金融監管加強以及貨幣政策穩健中性的基調下，債市轉牛仍為時尚早，預計近期仍將維持震盪格局。整體而言，債市後市表現仍取決於政策面以及資金面的雙重作用。

### 海外股票市場 – 全球經濟穩健復甦，全球股市指數創新高

上週全球股市集體上升，MSCI 全球指數創歷史新高。美國股市在強勁的經濟數據和特朗普稅改計劃獲得重大進展的消息帶動下，三大指數連創歷史新高，道指週升 1.65%，納指週升 1.45%，標普 500 指數創 1997 年以來最佳表現，週升 1.19%。歐洲股市在美股帶領下全面上揚，英國富時 100 指數週升 2.04%，法國 CAC40 指數週升 0.56%，德國 DAX 指數週升 0.99%。亞洲市場方面，韓國市場因公共假期休市，日經 225 指數週升 1.64%，香港恒生指數週升 3.28%。其中，香港恒生指數一度突破 2015 年 4 月的 28588 點高位，創近十年新高。展望未來，在全球經濟同步穩健復甦的環境下，我們將持續關注股票類資產投資機會。

## 海外債券市場 – 特朗普稅改方案推進順利，債券收益率普遍上升

上週穩健的經濟數據和有望施行的稅改計劃推升美債收益率普遍上升，其中美國 10 年期國庫券收益率收報 2.37%，為今年 7 月中旬以來最高值。亞洲債市方面，上週摩根亞洲債券指數輕微下跌。展望未來，在經濟復甦持續及貨幣政策回歸正常化的背景下，我們持續關注具有較好利差保護的新興市場債券及新興市場當地貨幣債的投資機會。

## 【全球各類資產升跌幅】

	資產類型	收盤點位	近一週	本月以來	今年以來
國內股票	中證 500	6603.26	0.48%	2.05%	5.42%
	滬深 300	3836.50	-0.03%	0.38%	15.90%
國內債券	長期利率債	170.17	0.19%	0.62%	-1.33%
	高評級短融	157.18	0.06%	0.44%	3.31%
	中期信用債	171.99	0.07%	0.68%	1.91%
	可轉債	303.05	-0.59%	-2.97%	6.95%
海外股票	標普 500	2549.33	1.19%	1.19%	13.87%
	日經 225	20690.71	1.64%	1.64%	8.25%
	STOXX 歐洲 50	3189.97	0.54%	0.54%	5.96%
	MSCI 新興市場	1103.12	1.98%	1.98%	27.93%
	MSCI 亞洲	150.50	1.59%	1.59%	22.86%
全球國債 (收益率)	10Y 中國國債	3.61	-0.7bps	-1.3bps	116.4bps
	10Y 美國國債	2.37	4.0bps	237.0bps	-8.0bps
	10Y 德國國債	0.50	4.0bps	50.0bps	28.0bps
	10Y 日本國債	0.04	-2.6bps	4.3bps	0.0bps
亞洲債券	JACI 亞洲指數	217.24	-0.01%	-0.01%	6.11%
大宗商品	原油期貨 (USD/桶)	55.68	-1.50%	-1.50%	-1.89%
	黃金現貨 (USD/oz)	1276.21	-0.27%	-0.27%	10.87%

資料來源：萬得，彭博，長期利率債由中債總財富(7-10年)指數為代表，高評級短融由中債高信用等級債券財富(1年以下)指數為代表，中期信用債由中債高信用等級債券財富(3-5年)指數為代表，可轉債由中證轉債指數為代表。數據截至：2017.10.06。

**免責條款**

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2017 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。