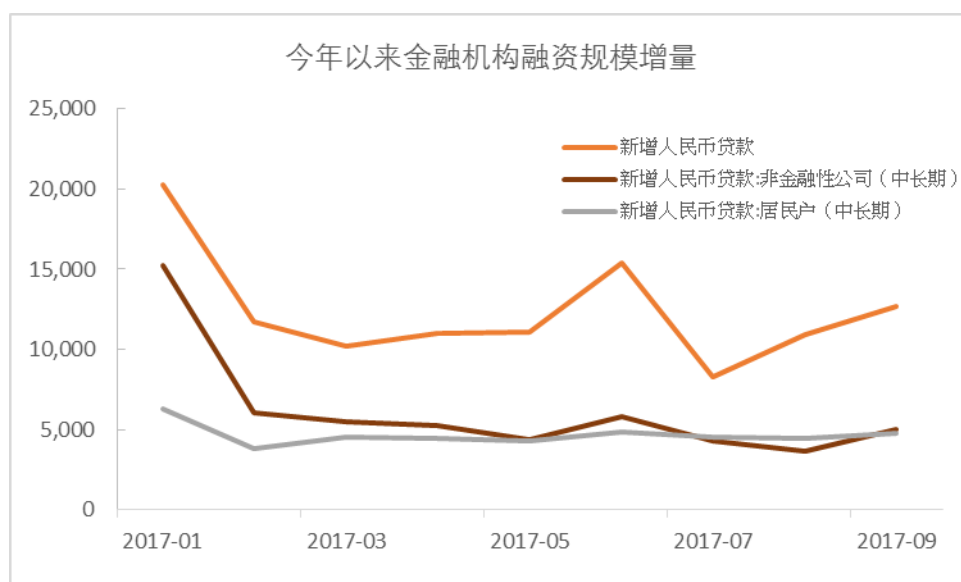


本期摘要 (2017.10.09-2017.10.13)

- 人民銀行公佈「2017年前三季度社會融資規模增量統計數據報告」，報告顯示經濟趨勢及金融市場運行良好。
- 中國海關總署公佈9月份進出口數據，顯示進口延續強勁增長，出口後續有望反彈。
- IMF 發佈最新《世界經濟展望》報告，報告顯示 IMF 持續看好全球經濟的穩健增長。

【每週圖觀】



資料來源：萬得；數據時段：2017.01 - 2017.09

9月份整體社融增長超預期，反映經濟趨勢及金融市場運行良好。人民銀行週六公佈「2017年前三季度社會融資規模增量統計數據報告」，報告顯示2017年9月份M2同比增速為9.2%，較上個月的歷史低點8.9%有所回升。9月底社會融資規模存量為171.23萬億元，同比增長13%，與8月份的13.1%大致持平，兩個數字皆超過市場普遍的預期。融資方面，來自金融機構對非金融企業的中長期貸款金額大幅增加，顯示實體經濟對資金的需求依然較高。來自金融機構以外的融資也普遍出現回升，顯示金融去槓桿在達成了一定的成效後對市場的影響正逐漸在降低，其中企業債券淨融資金額已連續三個月為正數，第三季企業債券累計淨融資金額達5299億元，較上半年的3716億元大幅增加，顯示債券市場的氣氛已明顯好轉。今年以來社融增長穩定維持在12-13%的水平，預計在穩健中性的政策下，第四季增速將繼續維持穩定。

【市場熱點】

- **進口延續強勁增長，顯示經濟活動復甦。**9月份進口金額同比增長18.7%，較8月份的13.5%進一步加速，扣除價格因素後包括原油、鐵礦石、煤炭及鋼鐵等在9月份的進口都出現了明顯的增長，顯示經濟活動在7、8月份出現放緩後有望出現反彈，這也符合先前國家統計局公佈的PMI數據一致。出口數據方面則持續較弱，9月份同比增長8.1%，但從9月份新出口訂單PMI指數及進口商品的組成來看，後續出口也有望出現反彈。
- **外儲持續提升，顯示跨境資本流動穩定。**8月份中國外匯儲備輕微上升170億美元至3.11萬億美元。今年以來人民幣匯率的穩定、國內經濟穩健增長以及對跨境資本流動的管理令外匯儲備已連續8個月上升。此外先前國內企業在境外融資減少的趨勢也出現轉變，國內企業的海外融資增加有助於資本流動的平衡。
- **全球經濟廣泛增長，IMF上調全球GDP增長。**IMF發佈最新《世界經濟展望》報告，報告顯示IMF持續看好全球經濟的穩健增長，2018年全球經濟增長較今年7月時的預測上調0.1%至3.7%，IMF首席經濟學家表示當前全球經濟復甦的廣泛程度是近十年來所未見的，其中今年亞洲區的增長有望領先全球來到5.6%，2018年預期仍將維持5.5%的增長，IMF同時也上調今年中國的GDP增長預期至6.8%。ECB最新的會議紀錄顯ECB可能在明年1月開始減少每月買債的金額，由原先的600億歐元降低至300億歐元並持續至少九個月，德拉吉則在近期於華盛頓召開的全球財長及央行會議中表示，將持續維持低利率的環境直到量化寬鬆結束後。

【市場回顧及投資策略】**國內股票市場 – 盈利、估值情況在變 價值投資不變**

受國慶日期間環球市場普遍大升影響下，節後首個交易日A股表現強勢，上證綜指突破3400點，後期市場略有回落，全週維持平穩震盪格局，下半週成交量略有下降。從板塊來看，鋼鐵、有色、煤炭等週期板塊仍在調整格局中，但環保、食品飲料、醫療保健、水務等非週期板塊的表現較為突出。兩市融資餘額依然保持穩定上升趨勢，距離萬億僅一步之遙，也顯示市場投資情緒依然較高。對於未來市場，企業盈利和估值水平依然是甄選投資品種的主要因素。隨著三季報數據的逐步披露，上市公司的業績也出現分化，不少受短期因素刺激的行業和公司，盈利能力無法持續。而經過較長的調整、恢復階段後，不少行業和公司的盈利水平也逐漸企穩回升。觀察企業盈利和估值水平的相互變化，仍是未來投資的重心。上投摩根認為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獲得超額收益。

國內債券市場 – 預期債市短期仍將低位震盪

上週資金面先緊後鬆，央行淨投放資金 1940 億。上週出爐的經濟數據整體表現穩健，特別是外匯儲備實現八連升，且社融以及貸款數據平均好於預期，M2 增速八個月來首次反彈，較佳的經濟數據令債券市場承受較大壓力。短期而言，債市受資金以及經濟數據雙重壓制，預計仍以低位震盪為主。中長期而言，債券的配置價值已經顯現。

海外股票市場 – 全球市場風險偏好上升，全球股市繼續創新高

上週全球股市上升，繼續創新高。美國股市在良好的經濟數據和科技股的帶動下，三大指數溫和上升，道指、標普 500 指數已連續五週上升，分別週升 0.43%和週升 0.15%，納指在科技股帶動下再創歷史新高，週升 0.24%。歐洲三大股指升跌互現，英國富時 100 指數週升 0.17%，法國 CAC40 指數週跌 0.15%，德國 DAX 指數則連續三天刷新收市記錄，週升 0.28%。亞洲市場在全球市場風險偏好上升帶動下持續走高，日經 225 指數連升五週，創 1996 年 11 月以來新高，週升 2.24%；韓國綜合指數創歷史新高，週升 3.31%；香港恒生指數連升兩週，週升 0.06%。根據 EPFR(新興市場投資基金研究公司)的統計，上週淨流入香港市場的海外資金累計達 11 億美元（近 90 億港元），創 2015 年 7 月「大時代」以來的最高紀錄。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 – 美聯儲今年加息機會增加，債券收益率維持穩定

上週美聯儲公佈的 9 月份 FOMC 會議紀要顯示多數美聯儲官員仍支持今年再加息一次，但由於 9 月以來美國 10 年期國債收益率已明顯上行，上週收益率略有回落。亞洲債市方面，上週摩根亞洲債券指數輕微上升。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	6709.82	1.61%	1.61%	7.12%
	滬深 300	3921.00	2.20%	2.20%	18.46%
國內債券	長期利率債	169.87	-0.20%	-0.17%	-1.50%
	高評級短融	157.51	0.19%	0.21%	3.52%
	中期信用債	172.28	0.13%	0.17%	2.08%
	可轉債	307.28	1.40%	1.40%	8.45%
海外股票	標普 500	2553.17	0.15%	1.34%	14.04%
	日經 225	21155.18	2.24%	3.92%	10.68%
	STOXX 歐洲 50	3199.76	0.31%	0.85%	6.28%
	MSCI 新興市場	1125.91	2.07%	4.09%	30.57%
	MSCI 亞洲	153.36	1.90%	3.52%	25.20%
全球國債 (收益率)	10Y 中國國債	3.67	6.0bps	6.0bps	122.4bps
	10Y 美國國債	2.28	-9.0bps	-5.0bps	-17.0bps
	10Y 德國國債	0.44	-6.0bps	-2.0bps	22.0bps
	10Y 日本國債	0.06	1.0bps	0.1bps	2.0bps
亞洲債券	JACI 亞洲指數	218.17	0.43%	0.41%	6.56%
大宗商品	原油期貨 (USD/桶)	57.20	2.73%	1.19%	0.79%
	黃金現貨 (USD/oz)	1304.40	2.21%	1.93%	13.32%

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：2017.10.16。

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。