

## 东源嘉盈 2017 年第 22 周投资策略

本周 A 股市场上证 50 回调，中小创超跌反弹，各大题材热点开始轮动。全周，上证综指跌 1.12%，深证成指涨 0.14%，中小板指涨 0.14%，创业板指涨 0.77%，日均成交额 3804 亿，前一周为 3815 亿，成交量依然处于低位。

经济数据保持平稳。5 月社会消费品零售总额同比增长 10.7%，5 月规模以上工业增加值同比增长 6.5%，均与 4 月份持平。1-5 月份，全国固定资产投资同比增长 8.6%，增速较 1-4 月份回落 0.3 个百分点。房地产投资同比增长 8.8%，增速比 1-4 月回落 0.5 个百分点。5 月工业增加值环比增速虽低于近五年历史平均水平，但 2017 年前五个月的环比增速均较 2016 年同期历史环比增速好转。

M2 下行创历史新低。5 月份新增人民币贷款 1.11 万亿元，比去年同期多增 1264 亿元。5 月新增社会融资规模为 1.06 万亿元，比上年同期增加 3855 亿元。5 月末 M2 余额同比增长 9.6%。M2 同比增速跌至个位数，创历史新低。从目前的数据上看，6 月份 M2 需要环比增加 3.2 万亿元，才能维持同比增速与 5 月持平，目前来看有一定压力。单月的 M2 增速跌破 10% 可能并不具备太多的实际意义，但在基础货币持续存在大量缺口的情况下，需重点关注 M2 趋势性下降的压力。

流动性短期改善。在今年 3 月份美国加息之后，中国央行随即跟随上调了公开市场操作利率。而本周央行维持公开市场操作利率不变，未再跟随美联储加息。央行本周共进行了 13 笔逆回购操作，公开市场操作净投放 1430 亿元资金。得益于央行货币市场维稳，本周同业存单净发行飙升至 5190 亿，创下年内新高，这意味着商业银行流动性也有明显改善。截至 6 月 16 日，R007 本周上涨 16.70BP 至 3.39%，SHIBOR 隔夜利率上涨 2.53BP 至 2.8528%。

美国 6 月如期加息，公布缩表计划。海外方面，本周美联储再次宣布加息，将联邦基金利率区间上调至 1-1.25%。预计年内将再有一次加息，并计划下半年开启缩表。美联储的加息声明偏鹰派，而美元指数也止跌反弹，美国 10 年期国债利率也停止下降。

中小创超跌反弹，价值龙头抱团取暖趋势未变。美国加息靴子落地，临近季末 MPA 考核，资金面延续紧平衡，本周中小创虽然超跌反弹，但从量能上看可能无法延续行情，未来仍是价值龙头抱团取暖的结构性行情。