

东源嘉盈 2017 年第 34 周投资策略（2017.09.11-2017.09.15）

上周市场先扬后抑，持续震荡调整，前期涨幅较大个股出现大幅回调。全周，上证综指跌 0.35%，深证成指涨 0.84%，中小板指涨 0.53%，创业板指跌 0.51%，日均成交额 6077 亿，前一周为 5984 亿。

宏观经济数据均低于预期。1、工业：8 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%；2、投资：1-8 月，全国固定资产投资同比增长 7.8%，民间固定资产投资同比名义增长 6.4%，创去年 12 月以来新低；3、消费：1-8 月，社会消费品零售总额同比增长 10.4%。从需求、生产两个维度看，8 月经济均继续走弱，其中工业、投资均创下年内新低，消费则是半年内新低。而作为经济领先指标的地产销量，虽较 7 月略有反弹，但也处在 1 年半以来的低位。随着地产销量持续走弱、工业库存由补转去、财政支出放缓，以及环保限产来袭，下半年经济下行压力将逐步显现。

M2 增速再创新低。2017 年 8 月人民币贷款增加 1.09 万亿元；社会融资规模增量为 1.48 万亿元；M2 同比增长 8.9%，再创历史新低。表内贷款仍是社融增长的主要支撑，表外融资中，信托贷款较高，但委托贷款、票据融资依然低迷；M2 增速下降主因或来自同业业务创造货币减少，叠加去年同期基数偏高。

流动性紧平衡。央行上周共进行了 9 次逆回购操作，公开市场操作净投放 1465 亿元资金。截至 2017 年 9 月 15 日，R007 上周上涨 44.57BP 至 3.58%，SHIBOR 隔夜利率上涨 5.98BP 至 2.6958%。

美国加息预期回升。海外方面，美国 8 月 CPI 同比 1.9%，环比 0.4%，距美联储 2% 的通胀目标更进一步，五个月来首次好于预期。其中主要是由于汽油价格飙升 6.3%，美国 12 月再度加息的概率升至 57.8%。

短期调整为主，中长期上行不改。美联储九月议息会议在即，8 月宏观经济数据低于预期，即将进入小长假，这一系列都是引发近期市场调整的因素。但是市场对于“十九大行情”已形成一致预期，短期市场仍将调整为主，中长期仍保持上行趋势。