

东源嘉盈致远周报（2018 年第 18 周）

市场分析：政策利好缓解市场悲观情绪

本周市场受美股高位震荡及股权质押风险不断暴露影响继续下跌，直到周五高层连续发表讲话才止住跌势。全周上证综指跌 2.17%，深证成指跌 2.26%，中小板指跌 1.78%，创业板指跌 1.46%。行业方面，除非银金融、银行、计算机外全部下跌，休闲服务、采掘、有色金属、化工、医药跌幅较大，均超过了 5%。

三季度经济数据出炉，第三季度，GDP 同比增 6.5%，增速较低。2018 年 9 月，工业增加值同比上升 5.8%，社会消费品零售总额同比增 5.4%，固定资产投资累计同比增 5.4%，其中民间固定资产投资同比增 8.7%，房地产投资同比增 9.9%。

10 月 20 日，财政部、税务总局和科技部联合发布了《关于〈个人所得税专项附加扣除暂行办法（征求意见稿）〉向社会公开征求意见的通知》，在子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息、住房租金和赡养老人等 6 项专项附加扣除，通过税收抵扣的方式来降低税收，促进消费。

在大盘跌破 2500 点之际，高层密集讲话，“政策底”隐约出现，这背后的原因可能是担心股权质押风险的进一步发酵会给金融稳定带来冲击，政策抓紧落实将给投资者以信心。

9 月份财政收入当月同比下降至 2%，其中增值税收入单月同比转负，同比下降 1.2%，减税的效果正在显现，此外个人所得税专项扣除办法开始征求意见，官媒对“国进民退”发表观点，这些可能是市场更愿意看到的信息，也会缓解市场的悲观情绪。预计下周市场会延续本周五的反弹态势。

投资策略：灵活操作

10 月以来市场走出了惊心动魄的极端行情。我们因为采取了正确的应对措施，回避了市场暴跌的风险。

我们认为，A 股短期矛盾在于流动性层面，即对股权质押和融资盘受迫性卖出有担忧，场外资金不愿入场，场内资金被迫离场造成。要扭转这种负反馈，既需要高层次的政策表态和协调，也需要短期针对性的措施和资金支持。近期已看到一些信号，有助于 A 股走出困境。我们将利用这些政策性机会，采取灵活的操作策略。

重要数据概览

附表 1 上周主要指数市场表现

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	-2.17%	-22.88%
深证成指	-2.26%	-33.08%
中小板指	-1.78%	-33.70%
创业板指	-1.46%	-28.69%
上证 50	0.09%	-14.48%
沪深 300	-1.13%	-22.23%
中证 500	-3.51%	-33.96%
恒生指数	-0.93%	-14.57%
恒生国企指数	-0.75%	-12.70%

涨幅前五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	非银金融	1.52%	银行	-9.20%
2	银行	1.25%	食品饮料	-14.17%
3	计算机	0.53%	休闲服务	-15.94%
4	传媒	-0.87%	钢铁	-20.95%
5	通信	-1.01%	非银金融	-23.34%

涨幅后五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	休闲服务	-7.65%	综合	-46.50%
2	采掘	-6.91%	有色金属	-42.06%
3	有色金属	-6.30%	电子	-41.79%
4	化工	-5.87%	传媒	-40.85%
5	医药生物	-5.23%	电气设备	-39.40%

附表2 上周市场资金价格（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	3.5658	-1.73
Shibor 隔夜	2.4450	0.60
Shibor 一周	2.6220	0.70
R001	2.4596	0.42
R007	2.6081	0.06
DR001	2.4253	0.12
DR007	2.6081	1.48