

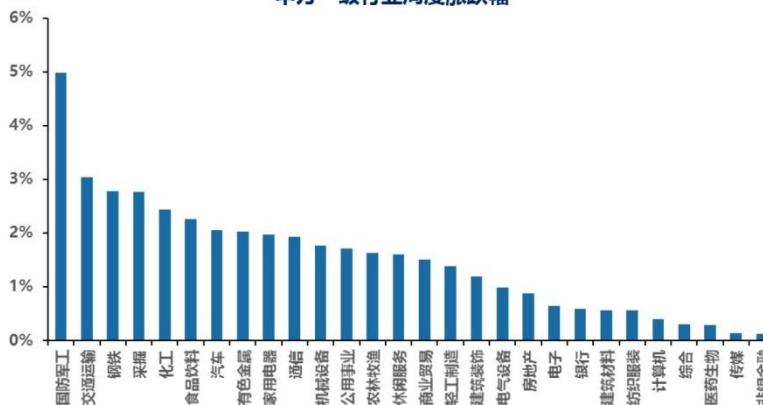
流動性和匯率風險階段性緩解

【行情回顧】(1/2-1/6)

滬深兩市開門紅，
市場人氣有所回升

- 2017 年兩市實現開門紅，市場人氣有所回升。上證指數高開高走，收復 3100 點關口。截至收市，上證綜指收報 3154.32 點，較前一週上升 1.63%；深證綜指收報 1988.13 點，上升 0.97%。兩市一週總成交額 1.71 萬億元，日均成交額上升約 20%。創業板指數受到 20 天平均線壓力，呈震盪橫行走勢，相對較弱。混改概念相關個股走勢活躍。
- 以板塊升幅來看，首三位為國防軍工(4.98%)、交通運輸(3.04%)和鋼鐵(2.78%)；排名最後三位為醫藥生物(0.29%)、傳媒(0.14%)和非銀金融(0.12%)。

申萬一級行業周度漲跌幅



資料來源：萬得；數據截至：2017.01.06

中小板和創業板相對估值優勢逐步提升

市盈率 (TTM, 整體法) 剔除負值



資料來源：彭博；數據截至：2017.01.06。為了更清晰顯示 PE 的變動幅度，用本週末的 PE 值去比較上月同日的 PE 值；柱形上下兩邊顯示 2009 年以來各指數 PE 的最大和最小值。

人民幣匯率大幅反彈，
製造業擴張有所加快

【熱點消息】

- 人民日報稱，2017 年是實施“十三五”規劃的重要一年，是供給側結構性改革的深化之年。“一號文件”即將發佈，文件內容將大機會圍繞“三農”，加快培育農業農村發展新動能。除此之外，農村土地制度改革試點的幾項重要工作將在 2017 年完成。
- 中國外匯交易中心(CFETS)發佈的數據顯示：1 月 5 日人民幣匯率中間價報 6.9307，較前一交易日大幅升值 219 個基點。近日，離岸人民幣對美元匯率出現較大升幅，1 月 5 日午後連續升破 6.85 關口。同時，人民幣香港銀行間同業拆息持續上升，隔夜資金利率一度報 38.3350%。近期離岸市場流動性趨緊等多重因素影響，引發了人民幣匯率的大幅反彈。
- 中國去年 12 月財新中國製造業 PMI 延續復蘇，升至 51.9，連續 6 個月在臨界點上方，創下 2013 年 1 月以來最高值，顯示年底製造業擴張有所加快，前值 50.9。



資料來源：萬得；數據截至：2016.12.31

流動性和匯率風險階段性緩解，風險偏好企穩回升，可逐步關注成長板塊

【市場展望】

- **流動性和匯率風險階段性緩解，風險偏好企穩回升。**隨著國債期貨反彈，拆借利率回落，短期風險偏好回升。未來兩週臨近春節，央行可能會陸續開始相關流動性操作以應對節前資金壓力。離岸人民幣匯率大幅反彈，兌匯壓力減輕，對市場情緒有正面影響。當前最被關注是價格上升和有關國企改革的板塊，隨著基本面不斷得到印證，混改和員工持股方案陸續落實，這兩條主線有延續性。
- **維持 1 月核心觀點：從謹慎到積極，看好 1-2 月行情。**宏觀上 2017 年上半年逐步從主動補庫存進入被動補庫存，預計需求與大宗價格冲高回落，成長股相對估值回落到 2013 年 7 月水平。2 月份有可能出現風格切換，屆時流動性衝擊告一段落，主動補庫存逐步進入尾聲，成長股估值趨近合理。電子、醫藥、電腦基本面向好，相對估值有上升空間，股價彈性較大，中期看好高股息率品種。

補庫存階段领涨行業（漲跌幅）

行業	主動補庫存 2012/9-2013/2	行業	被動補庫存 2013/5-2013/9	行業	主動補庫存 2014/3-2014/7
銀行	40%	傳媒	99%	房地產	21%
國防軍工	34%	計算機	48%	有色金屬	17%
汽車	33%	商業貿易	30%	非銀金融	15%
建築材料	28%	休閒服務	27%	汽車	14%
非銀金融	26%	通信	23%	建築材料	12%

資料來源：萬得，上投摩根；數據截至：2016.12.15

- 1 月可以關注農業、化工、電子、軍工和休閒服務

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。