



建信信托：大类维持标配， 积极寻求机会



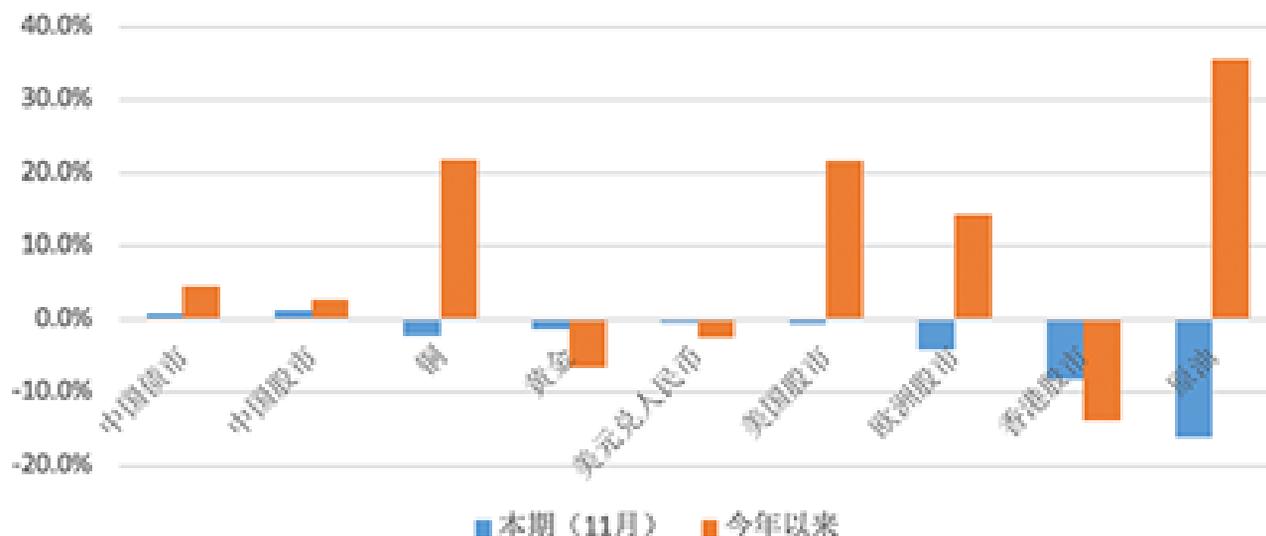
文/新浪财经意见领袖专栏 建信信托

建信观点：12月资产配置观点与投资建议 —— 大类维持标配，积极寻求机会

大类维持标配，积极寻求机会

一、观点摘要

大类资产走势



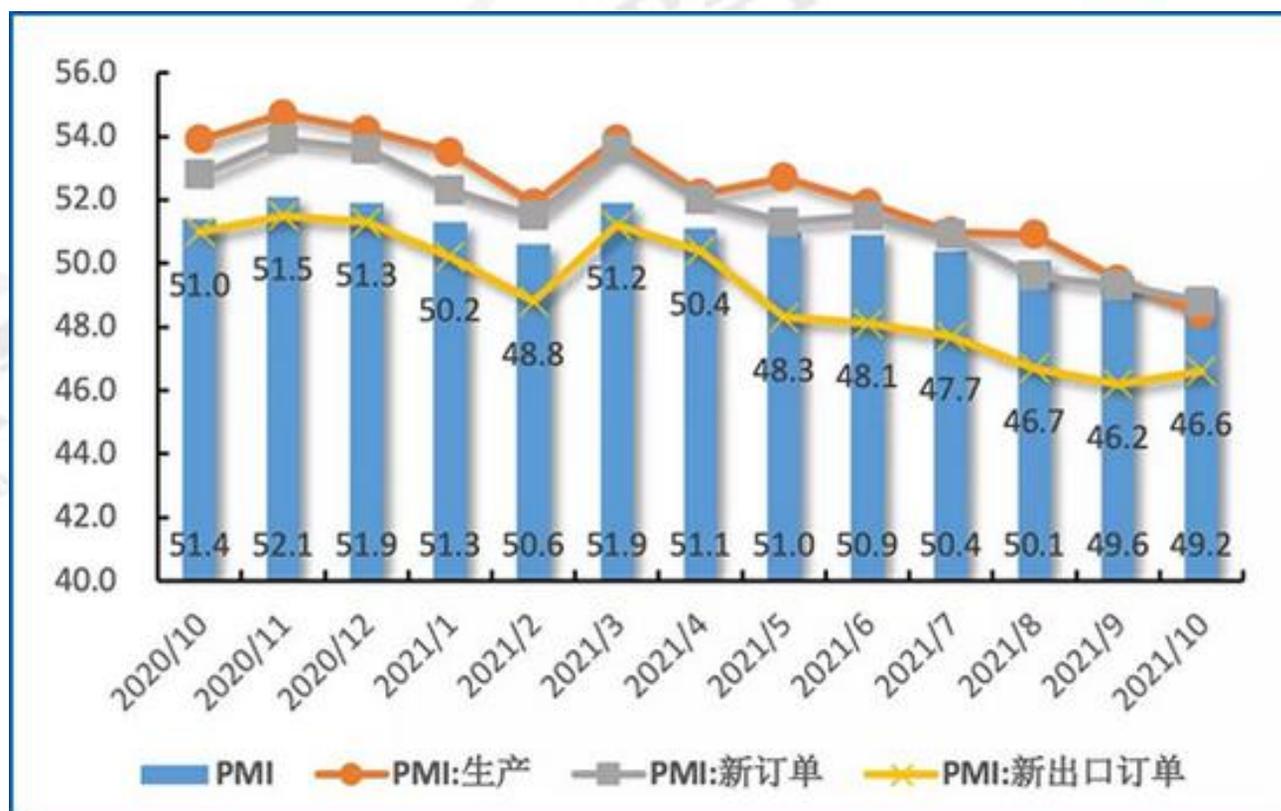
11月国内股债小幅收涨，欧美股市先涨后跌，金价同样的走势处于相对高位。央行近期全面降准，市场对后市是否有降息举措高度关注。从配置上，我们目前仍将保持大类资产的中枢仓位标配不变，但同时也积极关注各类市场可能出现的投资机会。

二、基本面形势简述

10月，在节假日消费、网络购物促销前移、通讯器材新品销售等因素带动下，全国市场销售保持恢复态势。社会消费品零售总额同比增长4.9%，增速比上月加快0.5个百分点，两年平均增长4.6%。



10月，受电力供应仍然紧张、部分原材料价格高位上涨等因素影响，中国制造业PMI比上月下降0.4个百分点，继续低于临界点。其中，大型企业PMI为50.3%，高于临界点；中型企业PMI为48.6%，比上月下降1.1个百分点，低于临界点；小型企业PMI为47.5%，与上月持平，低于临界点。

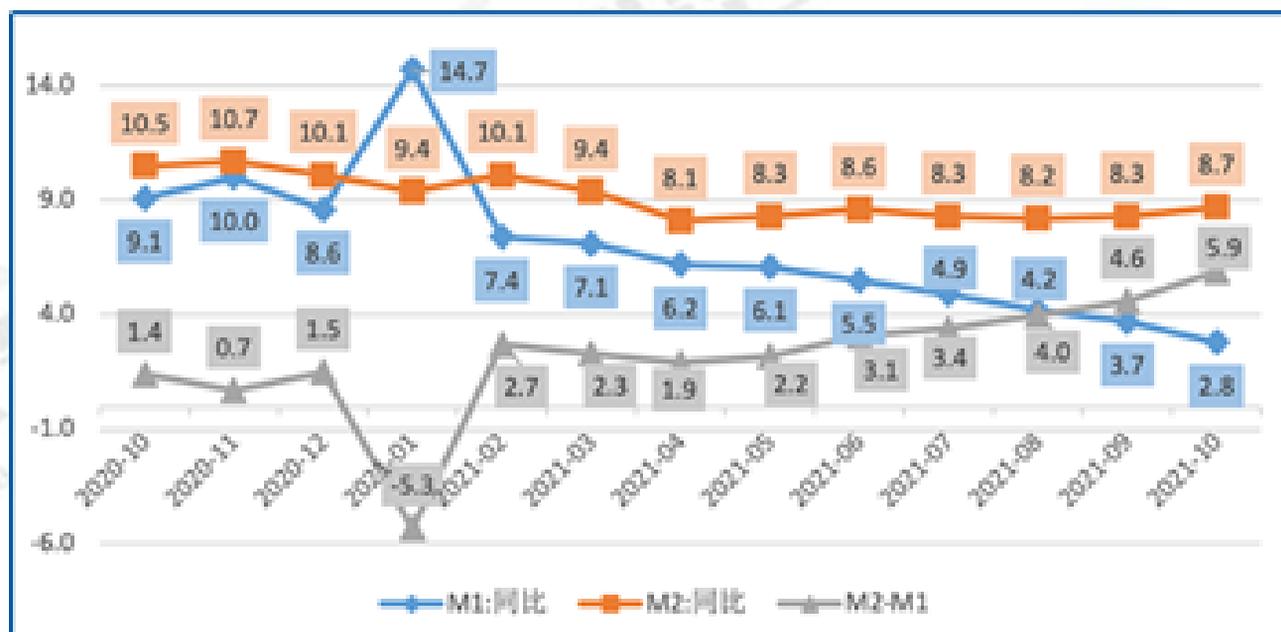


10月，受特殊天气、部分商品供需矛盾及成本上涨等因素综合影响，

CPI 有所上涨。从环比看，CPI 由上月持平转为上涨 0.7%。从同比看，CPI 上涨 1.5%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。



10 月末，M2 余额 233.6 万亿元，同比增长 8.7%，增速比上月末高 0.4 个百分点，比上年同期低 1.8 个百分点；M1 余额 62.6 万亿元，同比增长 2.8%，增速分别比上月末和上年同期低 0.9 个和 6.3 个百分点。M1 和 M2 同比增速差扩大，反映出当前实体经济的生产投资意愿和资金盘活程度较差。



三、市场回顾与投资建议

		11月	年初至今	年初至今
境内股市	上证指数	1.29%	2.61%	4.56%
	深证成指	3.87%	2.25%	8.07%
	创业板指	6.63%	17.85%	33.47%
	沪深300	-0.66%	-7.28%	-2.99%
	中证500	4.35%	13.91%	14.19%
	中证1000	10.82%	21.18%	21.27%
	Wind全A	1.00%	5.16%	11.04%
境内债市	利率债	1.00%	5.16%	6.30%
	信用债	0.42%	3.98%	4.67%
	中证转债	5.79%	16.49%	16.46%
	中债-中短期债券财富(总值)指数	0.82%	4.31%	5.37%
	中债-长期债券财富(总值)指数	2.08%	9.19%	12.32%
	中债-新综合财富(总值)指数	0.73%	4.51%	5.45%
境外股市	道琼斯工业指数	-3.49%	12.67%	15.29%
	纳斯达克指数	0.58%	20.56%	27.30%
	标普500	-0.64%	21.59%	25.52%
	德国DAX	-3.80%	10.07%	13.23%
	法国CAC40	-1.22%	21.07%	20.06%
	英国富时100	-2.62%	9.27%	10.87%
	日经225	-3.46%	1.38%	4.42%
	恒生科技指数	-6.46%	-28.45%	-25.48%
	恒生指数	-8.14%	-13.79%	-12.71%

目前利率市场的利好因素主要有：1. 三季度货币政策执行报告凸显了当前货币政策稳增长的重心，“宽货币”预期重新出现，2. 基本面角度，经济基本面压力较大成为市场共识，3. 央行对资金面仍较为呵护，当前债券市场流动性相对充裕；利空因素主要是央行三季度的的货币政策执行报告，市场存在“宽信用”将发力的解读。

我们对于利率的判断是，方向取决于“宽货币”和“宽信用”的此消彼长，仍维持震荡行情判断，目前信号仍不明确。

信用市场方面，利好因素主要有：1. 银行理财整改的冲击暂时消退，部分品种利差修复，减缓信用债恐慌情绪，2. 资金利率预计仍会保持在低位，3. 产业债基本面得到修复，盈利与现金流情况都处于历史较好位置；利空因素是：随着市场反弹，信用利差恢复到较低的位置，性价比再次下降，并且地产债的冲击仍未结束，虽然个别主体极端情绪修复，但行业整体仍未看到拐点。

因此我们当前对信用的判断是赔率下降，胜率有所改善，信用债仍将作为配置的底仓。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31272

