

监测负责人:民生加银资管首席分析师邓黎阳  
 合作支持单位:北京大学国民经济研究中心  
 监测日期:2018/3/29

**标准类**

**汇率:人民币对美元**

宏观影响因素变化	拉升因素	1. 2017年GDP增长6.9%，2018年1-2月工业增加值同比增长7.2%，出口同比增长24.4%，固定资产投资累计同比增长7.9%，房地产投资增速升至9.9%，均超预期。2. 2018年美联储预计持续鸽派加息3次左右，避险情绪冲抵了加息预期，加之前期过度上扬，美债收益率下行，中美十年期国债收益率差在前期收窄后略增至102bp。3. 2018中国货币政策稳健中性，央行可能根据美联储加息历程逐次小幅上调短期公开市场操作利率，比如每次上调5bp。考虑到实体经济“降成本”，存贷款基准利率仍可能保持不变。严控系统性金融风险的大方向令监管收紧持续。影子银行整顿以及银行信贷扩张受阻资本瓶颈，加之贸易争端令避险需求大增，流动性跷跷板令债市资金充裕。中国季末流动性紧张、贸易争端风险扰动令国债收益率曲线短端上行，长段回落，未来曲线上行、斜率增加概率大。4. 央行维稳意向坚决，我国外汇储备余额较大，且近期总量持续回升。继加强外币账户开户管理、可疑交易报告后续控制措施后进一步加强对外投资管理，公布限制性投资方向。5. 从人民币的外部需求看，MSCI及香港北上债市通或增加人民币需求。德国央行要将人民币纳入外汇储备。外国央行或逐步增加人民币作为外汇储备。通过挂钩黄金推动石油进口采用人民币结算。26日人民币原油期货上市，金融开放举措将有利于人民币国际化。6. 欧洲及日本经济复苏超预期，美元承压。7. 人民币对美元升值弱化了此前贬值预期。8. 美国挑起贸易战，加上政府减税及增加基建刺激经济将增加其赤字，降低美元信用。9. 金正恩访华，朝核危机地缘政治风险下降。
	压低因素	1. 2018年“稳增长”压力犹存，“紧平衡”或以稳为主。2. 资本外流压力犹存，环境瓶颈、局部地产泡沫、经济增长预期分化、存量境外资产配置比例低、一带一路建设、商务部支持有条件有实力的中资企业“走出去”等因素令企业及居民境外配置资产需求持续高企。3. 贸易战风险下行后美债利率或反弹。4. 特朗普政府税改、推动金融去监管、制造业回归等改革有助于增强美国的资本国际竞争力。5. 中美贸易摩擦加剧。对美元信用影响更大。
走势描述	3月28日CNYNDF1Y为6.3865，内含一年内贬值约1.61%的预期，人民币汇贬值预期回落。美国经济向好，税改及基建政策，有助于美国经济实力提升，也增加了其赤字，欧日经济复苏超预期，美元指数承压。美国挑起贸易争端不利世界经济复苏，美元信用尤其受损。中国经济下行压力犹存，境外消费、投资、资产配置需求高企，中美利差收窄，贸易争端和缓后美元指数有反弹可能，人民币仍存贬值压力。但中国相对增速较高、金融开放力度加大、汇率维稳坚决、外汇储备充裕、干预能力增强，人民币对美元汇率，尤其是对于篮子货币中期有望维持相对稳定。2018年人民币对美元预计较大概率在6.2-6.8之间。	
走势方向	短期	↓
	中长期	—
配置比例建议	—	

## 2018年3月大类资产价格走势检测结果

标准类					
股权：A股指数					
宏观影响 因素变化	拉升因素	<p>1. 2017年GDP增长6.9%，2018年1-2月工业增加值同比增长7.2%，出口同比增长24.4%，固定资产投资累计同比增长7.9%，房地产投资增速升至9.9%，均超预期。消费主要是汽车消费带动的，投资是房地产带动。稳增长仍是2018年重要经济工作，企业成本降低、国有企业改革、新动能培育、产业结构调整等将有助于经济平稳运行。2. 1-2月信贷同比多增5000亿元。M2同比增速上升至8.8%。2018年中国货币政策稳健中性，考虑到实体经济“降成本”，存贷款基准利率仍可能保持不变。季末流动性紧张、贸易争端风险反复，令股市短期承压，此压力或延续到4月后第二周（该时点贸易战或可明朗）左右。3. 为了优化结构，鼓励民间投资，民营、科技类企业财税金融支持或加大。3月28日创业板市盈率中位数回落至49.87，2018年有望企稳。4. 投资亮点：（1）贸易战针对制造业2025，相关股票波动或加大，下探或是投资机遇。（2）2018将加快推动新兴产业发展，组织实施一批新兴产业重大工程，加强政府资金与金融资本合作，促进战略性新兴产业集群发展；加快推进互联网、大数据、人工智能与实体经济深度融合。关注TMT领域投资机遇。（3）一带一路、雄安、杭州湾、渤海湾、粤港澳等新区新城建设或令中长期基建力度超预期，或对股市起到反复提振作用。PPP新政有利于非国企上市公司参与相关项目。雄安新区基础设施建设启动。（4）环保监管进一步加强，去产能相关领域龙头企业估值上修获得支撑。（5）第三批混改试点将抓紧实施。电信、民航、铁路、煤炭等领域的国企混改、转型升级全面提速。业绩向好的大盘蓝筹或仍存估值上修空间。（6）消费持续释放内需潜力，关注消费电子、医疗、教育、文娱等消费升级领域机遇。（7）国开行和国投牵头发起东北振兴金融合作机制。（8）新能源汽车补贴新政正式发布，锂电系新能源汽车补贴幅度总体退坡，鼓励地方补贴资金转为支持充电基础设施建设运营、新能源汽车使用运营等环节之用。5. 市场监管持续加强，加强法律法规建设和执法，长期有利于资本市场。6. 国家队持续维稳市场。7. 增量资金可期：（1）A股入围MSCI指数，中国经济好于预期，境内外投行对2018年以中国A股市场和香港股市为代表的亚洲市场牛市抱有较为积极的信心。（2）香港债市通有利于银行间市场流动性供给。（3）香港RQFII额度扩大到5000亿人民币。（4）递延型养老保险入市。8. 监管收紧、抑制影子银行令银行表内信贷投放激增后银行资本瓶颈突显，3月12日管理层发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，同一天，农行发布公告拟非公开定向增发不超过1000亿增资。不过历史上银行股增发前价格会比较坚挺。9. 金正恩访华，朝核危机地缘政治风险下降。</p>			
	压低因素	<p>1. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升，叠加大国加息预期，或加大货币政策收紧压力。2. 监管加强令流动性总体收紧，贸易战升级令避险情绪上行，叠加季末流动性紧张，工业企业利润回落，短期股市承压。3. 2018年去杠杆、房地产调控、环保加强等将导致中国经济下行压力增加。以国企和地方政府融资平台为重点的经济降杠杆政策方向或影响基建落地速度。国资委加强央企PPP风控，明股实债、劣后投资被禁，与土地财政脱钩等措施影响PPP项目推进。今年再压减钢铁产能3000万吨左右，退出煤炭产能1.5亿吨左右。4. 2018年发达经济体减税、加息，资本外流压力增加。5. 2月工业企业利润增幅回落。</p>			
走势描述	<p>中国经济好于预期，减税降负深化，鼓励直接融资，加之前期回落幅度较大，未来中国股市上行概率较大。但物价上行、外围加息或推升货币政策收紧预期，监管加强叠加季节因素令短期流动性紧张，贸易战反复，工业企业利润回落，短期股市承压。未来市场估值中枢取决于科技创新、供给侧改革、基建刺激效应、税政策落地进程能否持续增强企业生存及盈利能力。贸易战针对制造业2025，相关股票波动或加大，下探或是投资机遇。紧密跟踪盈利持续改善的科技创新（AI、物联网、新能源、环保）、军工、大消费以及去产能领域的个股机遇。地产、金融、基建及国企改革受降杠杆严监管政策影响较大，或拖累大盘。</p>				
走势方向	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">短期</td> <td style="text-align: center;">—</td> </tr> <tr> <td>中长期</td> <td style="text-align: center;">↑</td> </tr> </table>	短期	—	中长期	↑
短期	—				
中长期	↑				
配置比例建议	↑				
股权：新三板指数					
宏观影响 因素变化	拉升因素	<p>1. 手游、大数据、应用软件开发、环保等行业表现突出；2. 加强直接融资的政策导向有助新三板以分层转板增强流动性为核心的改革红利持续释放。3. 监管趋严有利于长期健康发展。4. 当前市盈率处于低位。5. 公募、险资、年金入市正有序推进，新三板流动性改善。6. “双创债”为新三板创新层企业增加了后续融资便利。7. 国务院常务会议提出，采取减税、定向降准等手段加大对小微企业发展的财政金融支持力度。8. 稳增长仍是2018年重要经济工作，税费减免有助企业降成本，国企改革、新动能培育、产业结构调整等有助于增加企业利润。货币政策稳健中性，流动性进一步收紧的边际空间已不大。石油等大宗商品价格上行，随着PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。9. “第三类股东”政策明确，有助于三板企业未来转主板。10. 1-2月信贷同比多增5000亿元。11. 根据政府工作报告，降成本是2018年供给侧结构性改革重点。12. 1-2月工业增长7.2%，超预期。1-2月出口同比增长24.4%，外需旺盛。</p>			
	压低因素	<p>1. 政策红利释放进度低于预期。当下三板与主板制度衔接不充分不利其发展。2. 加强监管、整顿新三板，防范新三板泡沫，短期冲击市场。3. 新三板再融资审核趋严。4. 2018年发达经济体减税、加息，资本外流压力增加。此背景下境内流动性易紧张难松。5. 受2月初美股大跌影响，市场恐慌情绪加重。6. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。7. 美国加息5BP，中国跟随加息5BP。8. 季末流动性紧张。</p>			
走势描述	<p>短期跟随主板震荡横盘，未来整体估值仍存上涨空间。做市商指数持续低迷或存投资机遇。</p>				
走势方向	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">短期</td> <td style="text-align: center;">—</td> </tr> <tr> <td>中长期</td> <td style="text-align: center;">↑</td> </tr> </table>	短期	—	中长期	↑
短期	—				
中长期	↑				
配置比例建议	↑				

## 2018年3月大类资产价格走势检测结果

标准类		
股权：港股指数		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 大陆经济好于预期。2. 境内资产配置途径少且境外配置比例低，港股通为境内配置境外资产提供了合法便利的途径。3. 人民币贬值预期较前减弱，或令底层资产为大陆资产的港股汇率风险小幅减弱。4. 港股当前仍存估值优势。5. 香港与东盟签署自贸协定。6. 稳增长仍是2018年重要经济工作，税费减免有助企业降成本，国企改革、新动能培育、产业结构调整等有助于增加企业利润。货币政策稳健中性，流动性进一步收紧的边际空间已不大。7. 境内外投行对2018年以中国A股市场和香港股市为代表的亚洲市场牛市抱有较为积极的信心。8. 根据政府工作报告，降成本是2018年大陆供给侧结构性改革重点。9. 港币兑美元跌至弱方兑换保证，说明已跌无可跌，港币将迎来企稳反弹，因港币目前流动性充裕，收紧压力亦不大。
	压低因素	1. 企业经营土地成本及员工居住成本高企或减弱企业竞争力；2. 香港地产价格高点，若回落将拖累股市；3. 人口红利减弱和环境资源瓶颈，以及由此推动的经济转型令中国大陆经济下行压力持续。4. 2018年发达经济体减税、加息，资本外流压力增加。此背景下境内流动性易紧难松。5. 短期受美日央行收紧流动性预期影响。6. 美国加息25BP，香港金管局跟随加息。7. 中美贸易摩擦加剧。避险情绪冲击股市。
走势描述		短期受贸易战以及美日央行收紧流动性预期影响进入震荡整理。港股整体仍存估值优势、大陆经济好于预期以及对港金融开放利好港股，在人民币贬值压力犹存且近期升值较多，欧美资金增加亚洲配置的情况下，大陆南下资金持续增加，港股资产配置优势犹存，预计未来依然有上行空间。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑
股权：美股指数		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 美国2月就业数据良好。美国2月工业产出环比增1.1%，创4个月最大增幅。2. 科技股盈利超预期令美股坚挺。3. 特朗普税改及推动金融去监管改革有助于其增强经济实力及资本的国际竞争力。制造业回流、贸易保护等政策可能导致资金回流。4. 美国参议院通过立法，修订2010年《多德-弗兰克法案》，中小型银行的监管可获得松绑。9. 中美贸易摩擦缓解迹象。
	压低因素	1. 当前处于历史相对高位，有阶段整理需要。2. 美欧政治风险上升、中东局势不确定性增加。减税及加大基建增大美国政府财政赤字、关门风险和发债意愿。4. 2018年，美国经济增速高于潜在增长率，减税可能迫使美联储加快加息、缩表步伐。如果美联储加息、缩表力度过大则可能使美国资产价格下跌。另外，美联储加息、缩表可能加重企业债务负担。5. 减税落地进程具有不确定性，效果或有限。6. 欧美日进入发债高峰，但日本央行临时调减长期债的购债额度。7. 美国加息25BP。8. 中美贸易摩擦仍有加剧可能性。
走势描述		贸易战、政府关门风险，最新物价数据有助加息缩表提速、前期持续上行透支业绩、科技股风险暴露等因素令美股承压，波动增强。特朗普税改取得进展，短期经济增长符合预期，贸易战缓解或令美指反弹。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑
股权：股指期货		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 经济增长较预期稳定，结构向好，利润增加，对市场从基本上产生支撑。2. 境内外投行对2018年以中国A股市场和香港股市为代表的亚洲市场牛市抱有较为积极的信心。3. 央行释放流动性，市场利率阶段性回落。4. 3月14日公布的工业增加值等实体经济指标同比增长超预期，支撑市场基本面。5. 两会期间，证监会副主席姜洋回应放松股指期货限制：由交易所依据市场发展趋势综合确定。6. 证监会将分批推进“独角兽”上市，独角兽概念股闻风而起。7. 贸易战大概率以双方互相妥协而结束，或将对市场有所提振。
	压低因素	1. 随着CRA等央行短期操作到期、外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大上行可能。降杠杆导向的监管加码导致的流动性结构性紧张亦波及股市；2. 基差依旧为负，内含远期下行预期。3. 特朗普政府宣布对钢铁和铝征税，欧盟委员会副主席表示欧盟已经准备好回应美国钢铝关税，贸易摩擦升级，贸易战概率提高，影响大宗商品价格。4. 本周将面临两会结束及美联储议息会议，资管新规临近落地及美联储加息次数不确定性，市场情绪较为谨慎，三大期指基差也明显走弱。5. 受贸易战预期影响，本周跟踪指数全线收跌，短期投资者悲观情绪增加。
走势描述		市场波动增大，市场情绪较为谨慎。预计后期震荡上行概率大。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑

### 2018年3月大类资产价格走势检测结果

标准类		
债权：中国信用债收益率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 存在推动信用利差走阔因素：2018年经济下行压力犹存。在经济降杠杆背景下，或增加企业流动性风险和违约风险。资管计划增值税将推动信用利差放大。开放信用评级，外资评级机构或低估中资企业信用。严监管尤其是银监加强不良资产排查，或令违约风险加速集中暴露。2. 债券供给或增加，财政部允许发行地方土储专项债。企业债券融资功能恢复。3. 市场前期流动性偏紧，央行阶段性大量投放流动性后，配置短期化，收益率曲线斜率增加。4. 标普调降中国主权信用评级。5. 2018年房地产调控、去杠杆、环保加强等将导致中国经济下行压力增加。6. 据Wind数据，18年债券到期规模17.89万亿元，但考虑到同业存单和信用债的滚动发行情况，预计到期偿还规模还将大幅攀升，债券到期规模或连续3年超过20万亿元。7. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。8. 美国加息5BP，中国跟随加息5BP。9. 季末流动性紧张
	压低因素	1. 1-2月工业增长7.2%，超预期。1-2月出口同比增长24.4%，外需旺盛。企业利润改善降低了违约风险。2. 营改增深入实施，减税、定向降准等手段加大对小微企业发展的财政金融支持力度，有助于降低企业违约风险。根据政府工作报告，降成本是2018年供给侧结构性改革重点。3. 人民币汇率较为稳定，央行被动加息压力下降。4. 经济下行压力犹存，货币政策仍以稳为主。5. 中美贸易摩擦加剧。6. 易纲将延续稳健货币政策。
走势描述		季节性流动性紧张外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大概率上行可能。国债收益率曲线未来短端回落、长端上行概率大。受贸易战风险、经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政等因素影响，信用利差有扩大的可能。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑
债权：中国国债收益率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。2. 标普调降中国主权信用评级。3. 据Wind数据，18年债券到期规模17.89万亿元，但考虑到同业存单和信用债的滚动发行情况，预计到期偿还规模还将大幅攀升，债券到期规模或连续3年超过20万亿元。4. 2018年安排地方专项债券1.35万亿元，比去年增加5500亿元。5. 美国加息5BP，中国跟随加息5BP。6. 季末流动性紧张。
	压低因素	1. 资管行业增值税的征收，或推动市场减少信用债需求，而增加国债需求。2. 香港债券开通。3. 2018年房地产调控、去杠杆、环保加强等将导致中国经济下行压力增加。货币政策仍以稳为主。4. 2018年赤字率下调至2.6%。5. 中美贸易摩擦加剧。6. 易纲将延续稳健货币政策。
走势描述		季节性流动性紧张外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大概率上行可能。国债收益率曲线未来短端回落、长端上行概率大。受贸易战风险、经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政等因素影响，信用利差有扩大的可能。
走势方向	短期	↑
	中长期	—
配置比例建议		↓

### 2018年3月大类资产价格走势检测结果

标准类		
<b>债权：离岸中资债收益率</b>		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 外围市场流动性持续收紧。2. 中国经济下行风险犹存。3. 监管收紧，地产、地方政府融资平台融资受限。4. 近期美国非农数据好于预期，表现出美国经济恢复强劲。5. 2月份中国出口增速大幅上涨表现出全球经济的复苏。6. 中美贸易战推升信用利差。
	压低因素	1. 人民币贬值预期减弱。2. 中国经济增速预期稳定。3. 朝核风险下行。
走势描述		信用风险溢价或上行，流动性易紧难松，但离岸债收益率较高，仍可长期持有。
走势方向	短期	↑
	中长期	—
配置比例建议		—
<b>债权：可转债指数</b>		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 可转债市场规模逐渐扩大，增加了消化供给冲击的能力；2. 正股股价提振有望震荡上行，或拉动其可转债走势；3. 转债信用申购制度正式落地。4. 可转债市场成交量大幅增加。5. 根据公开信息不完全统计，加上农工行在内，按照上限计算，部分银行尚待实施的再融资规模，迄今至少已经达到4090亿元，融资方式包括可转债、优先股、二级资本债、定增融资等几乎所有的融资工具。两会结束，金融业改革逐步展开，金融业或将稳定发展。7. 中美贸易摩擦大概率以双方妥协和谈而告终。
	压低因素	1. 转债市场供给预期压力增加，再融资新规促使上市公司发行可转债，在未来一段时间内预计仍将制约转债市场的表现；2. 避险情绪反复；3. 由于前期估值较高，正股下跌叠加转债杀估值，可转债市场短期跌幅超过权益市场。4. 央行维持中性货币政策，严监管对债市影响较小。5. 美联储加息，中国央行公开市场操作利率，特朗普政府对中国贸易大力压制，贸易摩擦升级。
走势描述		转债市场得到市场及管理层的空前重视，基础股票上涨带动估值修复及，央行加大流动性供给及监管收紧跷跷板效应令可转债仍存上行动能，但已然较前放缓。后续市场利率上行概率大，加之转债前期涨幅较大以及当前估值偏高或令转债市场承压。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑
<b>商品：黄金</b>		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 全球经济弱复苏下，流动性小幅收紧，但总体依旧宽松；2. 欧盟一体化不稳定性、中东局势以及朝核危机或令避险情绪反复；3. 石油人民币可买上交所黄金。4. 欧洲日本的超预期增长和货币收紧，以及美联储的相对鸽派，令美元指数低位整固。5. 美国通胀上升缓慢，接近周期结束的加息轨道以及股市回调都可能重燃对黄金的兴趣。6. 上周公布的经济数据显示美国经济复苏持续，美联储预计年内鸽派内加息3次。依然宽松。7. 美中贸易战爆发，全球股市大跌恐慌情绪推升黄金。
	压低因素	1. 全球货币政策边际收紧，施压金价；2. 印度废钞后增税和开办国内黄金交易市场促进黄金流通，减少了整体外部需求，触发短期抛压。3. 美国经济增速、物价指数超预期，引发美联储鹰派议息，或将利空黄金价格。4. 美中贸易战很难继续升级，金上上涨动力或不足。5. 金正恩访华，朝核风险下行。
走势描述		货币政策边际收紧施压金价，避险需求反复、供求有利变化等令金价坚挺，但震荡加剧。
走势方向	短期	—
	中长期	—
配置比例建议		—



### 2018年3月大类资产价格走势检测结果

标准类		
商品：石油		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 美国能源信息署(EIA)最新数据显示,美国成品油库存大幅下降部分抵消了原油库存和产量的利空影响。沙特能源部长法利赫26日发表讲话称,OPEC成员国需共同将减产行动延长至2019年。2. 美国或再度对伊朗实施制裁,同时沙特和伊朗之间的紧张关系也增大当地原油供应中断风险。3. 美国总统特朗普任命John Bolton为国家安全顾问,为油价带来有效支撑。4. 美元持续下挫限制了油价的下行空间。5. IEA上调了2018年的全球原油需求增幅预期。
	压低因素	1. 截至3月23日当周美国石油活跃钻井数增加4座至804座。2. 美国原油产量连续4周录得增长后续刷新历史新高,已超过沙特原油产量,并进一步逼近俄罗斯原油产量,令油价承压。非OPEC产油国产量也将增加160万桶/日。美国页岩油产量和非OPEC产油国产量的持续上升对石油输出国组织(OPEC)减产行动造成威胁。3. 美国宣布针对中国知识产权侵权,对500亿美元中国出口商品征收关税,提升了潜在的贸易战风险,令原油等风险类资产价格承压。
走势描述		截至3月23日当周美国石油活跃钻井数增加,美国页岩油产量和非OPEC产油国产量的持续上升对OPEC减产行动造成威胁,贸易战升级,加重市场担忧情绪,令油价承压。美国成品油库存大幅下降部分抵消了原油库存和产量的利空影响。另一方面,OPEC延长减产期限,美国任命新的国家安全顾问,美国对伊朗实施制裁,沙特和伊朗间的紧张局势,也为油价带来提振。。另外,美元持续下挫也为油价带来有效支撑。预计油价短期内承压,后续反弹后横盘概率较大。
走势方向	短期	—
	中长期	—
配置比例建议		—
商品衍生品：金属期货（螺纹钢）		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 去产能、环保趋严导致供给端收缩,成为拉高钢价的长期因素;2. 钢价大幅波动,套期保值进一步拉高钢铁期货价格;3. 中钢协秘书长刘振江指出,2018年钢铁行业有几件大事需要注意:要严禁新增产能死灰复燃,在钢厂利益好转后要尤其注意;钢企资本结构尚未优化,负债率偏高,不把负债率降下来,就难以摆脱给银行“打工”的情况;4. 19日生态环境部部长李干杰指出,有信心更快改善生态环境质量,中国正研究制定蓝天保卫战方案,重点改善雾霾天气,将优化产业结构推动钢铁等行业落后产能化解和淘汰。5. 美日对华贸易战针对钢产品,影响需求。
	压低因素	1. 物价调控,错峰供需,部分基建叫停,对高涨的钢价起到了一定的抑制作用;2. 近期工信部指出,十三五去产计划已完成大部分;3. 资金面偏紧,金融监管的态度未变。4. 特朗普宣布,将对钢铁、铝分别征收25%和10%的进口关税,中美贸易战将影响钢铁的出口。5. 据唐宋钢铁,唐山发布停限产企业复工通知,焦化企业4月起按非供暖季错峰生产。
走势描述		环保限产仍有空间,贸易战升级,或对螺纹钢需求产生实质影响,加之铁矿石价格下行,钢价下行压力增大,但骤降后反弹概率较大。静待贸易战风险释放。
走势方向	短期	↓
	中长期	↑
配置比例建议		—

### 2018年3月大类资产价格走势检测结果

非标准类		
股权：PE\VC\定增		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 经济结构转变，为私募市场或将带来新的投资机会。2. “双创债”给双创基地的PE/VC投资标的带来新气象；3. 证监会表示，将采取多种措施，推动私募股权投资基金和创业投资基金的发展，具体包括支持政府引导基金发展、拓宽引导基金的募资渠道、推动出台私募投资基金行业公平合理的税收政策等。4. 中国证券投资基金业协会发布2018年第2期私募基金管理人登记及私募基金产品备案月报，截至2月末，私募基金管理规模突破12万亿元。5. 《国务院2018年立法工作计划》日前公布。根据工作计划，由证监会起草的私募投资基金管理暂行条例今年将提请全国人大常委会审议。6. 中美两国贸易摩擦的加剧使得短期市场不确定性加大，但从长期来看持续性和影响不大。
	压低因素	1. 企业良莠不齐，财务数据真实性有待加强，估值难度较高；2. 监管趋紧或令定增、并购类融资短期流动性承压。3. 监管政策趋紧，IPO审查力度加大；同时，一行三会发文规范债券市场参与者债券交易业务。4. 新股发行从严审核，注册制延期，影响私募退出。5. 资管增值税实施，挤压利润空间。6. 美国加息、中美贸易摩擦升级。
走势描述		加强直接融资，等待反弹。
走势方向	短期	↑
	中长期	↑
配置比例建议		↑
债权：贷款利率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 市场前期流动性偏紧，央行阶段性大量投放流动性后，配置短期化，收益率曲线斜率增加。2. 监管风暴令传统贷款需求上升。3. 随着中央对民间实体经济投资的持续刺激，民间投资的融资需求将有改善作用。4. 1-2月工业增长7.2%，超预期，融资需求旺盛。5. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。6. 季末流动性紧张。7. 美国加息BP，中国跟随加息5BP
	压低因素	1. 经济下行压力犹存，预计央行仍将维持合适的流动性环境，基准利率有望保持稳定；2. 表外理财纳入MPA考核，银行增加信贷投放；3. 《全国金融工作会议》强调降低实体经济成本。4. 国务院常务会议提出，采取减税、定向降准等手段加大对小微企业发展的财政金融支持力度。5. 银监会、中国人民银行、证监会、保监会和国家外汇局联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》。6. 易纲将延续稳健货币政策。
走势描述		季节性流动性紧张外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大上行可能。国债收益率曲线未来短端回落、长端上行概率大。受贸易战风险、经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政等因素影响，信用利差有扩大的可能。
走势方向	短期	↑
	中长期	↑
配置比例建议		—
债权：票据利率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 市场前期流动性偏紧，央行阶段性大量投放流动性后，配置短期化，收益率曲线斜率增加。2. 商品价格的上涨推升了通胀预期，推动利率上行。3. 随着中央对民间实体经济投资的持续刺激，民间投资的融资需求将有改善作用。4. 1-2月工业增长7.2%，超预期，融资需求旺盛。5. 2月CPI增长2.9%。随着消费价格上升，PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。6. 季末流动性紧张。7. 美国加息BP，中国跟随加息5BP。
	压低因素	1. 经济下行压力犹存，预计央行仍将维持合适的流动性环境，基准利率有望保持稳定；2. 表外理财纳入MPA考核，银行增加信贷投放；3. 《全国金融工作会议》强调降低实体经济成本。4. 国务院常务会议提出，采取减税、定向降准等手段加大对小微企业发展的财政金融支持力度。5. 银监会、中国人民银行、证监会、保监会和国家外汇局联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》。6. 易纲将延续稳健货币政策。
走势描述		在稳增长、降成本的目标导向下，央行2018年仍有望保持基准利率不变。2019年随着信贷需求的供不应求或小幅上行。
走势方向	短期	↑
	中长期	↑
配置比例建议		—

2018年3月大类资产价格走势检测结果		
非标准类		
债权：信托利率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 短期监管风暴或令传统信托需求上升。2. 存在推动信用利差走阔因素：2018年经济下行压力犹存。在经济降杠杆背景下，或增加企业流动性风险和违约风险。资管计划增值税将推动信用利差放大。开放信用评级，外资评级机构或低估中资企业信用。严监管尤其是银监加强不良资产排查，或令违约风险加速集中暴露。3. 2月份CPI同比增速上涨，进一步增加了2018年价格上涨的预期；4. 1-2月份房地产开发投资增速超预期上涨。
	压低因素	1. 《全国金融工作会议》强调推动经济降杠杆、降成本。信托产品利率上升受阻。2. 2018年环保引致的经济增速短暂回调的大背景下，整体投资回报率相对不高，成为抑制信托利率上升的主要因素。
走势描述		季节性流动性紧张外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大上行可能。国债收益率曲线未来短端回落、长端上行概率大。受贸易战风险、经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政等因素影响，信用利差有扩大的可能。
走势方向	短期	↑
	中长期	—
配置比例建议		—
债权：理财利率		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 市场前期流动性偏紧，央行阶段性大量投放流动性后，配置短期化，收益率曲线斜率增加。春节后CRA到期，流动性可能再度紧张，未来央行跟随外围被动上调市场利率概率大。2. 一行两会新的监管局面形成，银监会和保监会合并，金融业改革开始，促进金融业稳定发展。3. 中信证券称受全球货币正常化、国内外经济形势强劲、金融监管、维持中美利差等四方面因素影响，中国央行或将于近期提高公开市场操作利率，调整基准利率。4. 央行内部3月26日召开会议，正式宣布由易纲担任央行行长、党委书记，郭树清担任央行党委书记、副行长。
	压低因素	1. 短端利率快速走低，市场预期趋于保守，因金融监管政策频繁出台，对交易行为构成一定约束；2. 避险情绪推动需求；3. 保本非保本型理财产品界线清晰化，收益差异化；4. 近期部分银行被银监会窗口指导要求降低理财产品收益率，以降低风险（主要针对表内理财）；5. 监管政策趋紧，一行三会发文规范债券市场参与者债券交易业务。5. 未来金融监管趋严或常态化，理财规模难现大幅扩张。或令理财供给减少。6. 资管增值税实施，挤压利润空间。7. 严监管降低资管机构资产运作能力和资管产品的供给能力。8. 审计署审计长胡泽君称将深入揭示影子银行、不良贷款、表外业务、热钱冲击等金融风险，密切关注地方政府债务、房地产、国资等领域的隐患，促进防范化解重大风险，对风险及时提出预警。
走势描述		季节性流动性紧张外围加息以及后续有望高企的物价，市场利率仍有较大上行可能。国债收益率曲线未来短端回落、长端上行概率大。受贸易战风险、经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政等因素影响，信用利差有扩大的可能。
走势方向	短期	↑
	中长期	—
配置比例建议		—
房价：中国		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 人口政策或将进一步放松、户籍制度改革深化，支撑一二线城市房地产刚性需求；2. 个税改革将对商业保险、房贷支出的抵扣，综合家庭负担计税，提升家庭可支配收入，提高住房购买能力；3. 房地产库存减少，支撑房价。4. 长期来看，改善型住房需求是拉高房价的因素。5. 长租、鼓励REITs以及放行股市主板融资令地产企业流动性改善。
	压低因素	1. 房地产调控政策长效化。中央政治局会议提出稳定房地产市场，坚持政策持续性稳定性，加快建立长效机制。房住不炒，地产税等长效机制再次成为两会热议话题，昆明、武汉、三亚近期出台加强地产调控政策；2. 地产销售均呈现下滑，部分调控较严的一二三线城市地产价格显著回落。3. 2月中上旬，100个大中城市的土地成交量呈现出趋势下滑。房企融资受限，限制土地交易配资抑制了地价的过快上涨；4. 老龄化持续，专家预测人口数量顶点在2030年或更早；5. 九部委发文：推动人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场。广州租购同权试点，后续可能会在更多城市推广。宅基地所有权、资格权、使用权“三权分置”或令中国住房租赁市场价格供给增加。一线城市租金价格松动。6. 商用房仍将面临去库存压力。7. 住建部部长王蒙徽：保持楼市政策连续性稳定性，力度不放松；房价过快上涨势头得到抑制；大力发展住房租赁市场，因地制宜发展共有产权房住房；加快推进棚户区改造，大力推进公租房建设。8. 今年1至2月，北京商品房销售面积为56万平方米，同比下降58.3%。其中住宅销售面积为39.1万平方米，同比下降55.1%。9. 大连宣布3月22日起执行房产限购政策。10. 从4月1日起，上海各大银行将调高房贷利率。11. 建设银行在发布会上公布，旗下新建的住房租赁平台已累计上线房源超过9万套。12. 广州首套房贷利率最高上浮40%。
走势描述		房地产长效机制逐步建立，2018年2月份商品住宅销售价格稳中有降。其中，一线城市新建商品住宅销售价格同比继续下降，环比降幅扩大；二线环比涨幅回落，三线环比涨幅与上月持平，二、三线房价同比略有扩大。但预计房产税、增加商品房供地、增加投资途径、实现教育医疗的均等化、互联网居家办公等的落地需要较长时间，因此核心城市供不应求态势在较长时间内仍会持续，价格保持坚挺。鼓励REITs、资产证券化及放松地产企业直接融资的行为或令地产企业流动性缓解，从而有助于房价企稳。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		—



2018年3月大类资产价格走势检测结果		
非标准类		
房价：美国		
宏观影响因素变化	拉升因素	1. 放宽对外国投资者房地产的不动产税率，吸引国外投资者住房需求；2. 美国通过减税政策后，经济有望进一步加速增长，支撑房地产市场景气；3. 美联储加息或将进一步推高美元，导致资本流向美国房地产行业；4. 刺激经济政策及移民政策令失业率下降，会从需求和成本上推高房价；5. 2月成屋销售总数年化554万户，高于预期540万户和前值538万户；
	压低因素	1. 美联储公布12月FOMC会议纪要显示，为应对减税对经济造成的影响，美联储考虑在2018年加息4次的可能性。加息一方面导致美国国内购房者成本提高，减少购房欲望，另一方面与其他资产配置形成替代效应，利息增加，其他资产收益提高，或将影响房地产投资。2. 特朗普政府宣布退出联合国《全球移民协议》，市场避险情绪增加，房地产市场的资金流动性或将下降；3. 房地产价格反弹已接近次贷危机高点，投资和购房需求可能下调；4. 中国加强对外投资调查和实施外汇管制政策或令来自中国的投资受到抑制。5. 18年2月住房市场指数小幅回落，2月NAHB房产市场指数为70，低于预期和前值。6. 2月新屋开工为123.6万户，低于预期129万户和前值132.6万户；8. 2月营建许可为129.8万户，低于预期132万户和前值139.6万户。
走势描述	加息导致美国国内购房者成本提高，贸易争端令避险情绪升温，令房地产市场短期资金流动性或将下降。美国经济向好、内需增强、货币相对宽松或令中长期美国地产保持持续小幅上涨态势。	
走势方向	短期	↑
	中长期	↑
配置比例建议	↑	

本预测分析逻辑基于作者的理解，其信息或所表述的意见均不构成对任何人的实际投资建议。