

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:2018/2/27		
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%,高于预期。2.中美货币政策略存分化,美联储预计持续鸽派加息3次左右,2018年中国货币政策稳健中性,央行可能根据美联储加息历程继续小幅上调短期公开市场利率约25bp,而市场或放大到50bp左右。考虑到实体经济“降成本”,存贷款基准利率仍可能保持不变。中国货币政策相对宽松,但宏观审慎双支柱中的第二支柱——监管政策却收紧加码,对市场流动性产生局部收紧影响。国债收益率曲线短期回落,斜率加大,未来上行概率大。3.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。4.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。5.欧洲及日本经济复苏超预期,美元承压。6.人民币对美元升值弱化了此前贬值预期。7.美国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。
	压低因素	1.中国1月贸易收支为顺差203.4亿美元,低于预期。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.美国1月经济数据超预期,加息步伐可能加快。2月26日中美十年期国债收益率差缩小至96.5bp。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.中美贸易摩擦增加。
走势描述		2月26日CNYNDF1Y为6.4375,内含一年内贬值约2.08%的预期,人民币汇率稳定。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。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,人民币仍存贬值压力。但中国相对增速较高、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		—

标准类		
股权：A股指数		
宏观影响因素变化	拉升因素	1.2017年GDP同比增长6.9%，高于预期。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月信贷超预期增加2.9万亿元。M2受统计口径调整等因素影响，同比增速上升至8.6%。货币政策稳健中性，有望保障信贷、社会融资规模的合理增长。央行春节前后通过公开市场操作、定向降准、临时准备金动用安排等手段短期投放大量流动性。市场资金面宽松状态。3.中国2017年1-12月国有企业利润同比增长23.5%。8成以上中小创年报业绩预增。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。创业板市盈率中位数回落至45.1，2018年有望企稳。4.投资亮点：（1）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。（2）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。（3）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。（4）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。（5）消费持续释放内需潜力，关注消费电子、消费升级领域机遇。（6）国开行和国投牵头发起东北振兴金融合作机制。（7）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.注册制延期。8.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股市场和中国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。
	压低因素	1.随着PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。2.节后临时准备金动用安排（CRA）陆续到期，流动性或再度紧张。受外围加息、监管收紧（如股票质押及配资杠杆比例降低）、物价上行预期影响，市场利率后续仍存上行空间。3.避险情绪或反复。美国政府赤字增加导致关门危机反复、朝核危机等地缘政治加剧外围市场波动。4.2018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。5.国际贸易保护争端或加剧。6.2018年发达经济体减税、加息，资本外流压力增加。7.1月PMI下降，工业企业利润增幅回落。
走势描述		央行释放流动性令市场利率阶段性回落，但随着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，市场利率仍有较大概率上行可能。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。注册制延期提振市场。业绩预报多向好，商品市场价格稳定，维稳持续，信息披露监管加强下市场估值合理性上升，市场仍存上行空间。价值投资理念深入个股挖掘，继续关注业绩分化行情。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、减税政策落地进程能否持续增强企业生存及盈利能力。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。
走势方向	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	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月信贷超预期。
	压低因素	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难松。5.受2月初美股大跌影响，市场恐慌情绪加重。6.节后CRA陆续到期，流动性或重回紧张。7.1月PMI下降，工业企业利润增幅回落。
走势描述		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。
走势方向	短期	—
	中长期	↑
配置比例建议		↑

标准类		
股权：港股指数		
宏观影响因素变化	拉升因素	1.大陆经济稳定、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股市场和中国香港股市为代表的亚洲市场牛市抱有较为积极的信心。8.1月大陆信贷超预期。
	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.大陆地产调控、经济转型或带来经济波动；3.香港地产价格高点，若回落将拖累股市；4.2018年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。5.2018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。6.短期受美日央行收紧流动性预期影响。7.受2月初美股大跌影响，市场恐慌情绪加重。8.美国1月经济数据超预期，3月加息概率上升。
走势描述		短期受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.第四季度美国经济年增长率达到2.6%，剔除清除库存和贸易赤字造成的拖累后，内需增长超过4%。1月经济数据良好。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。
	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。通俄门再生波澜令美股和美元下跌。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1月CPI同比增长2.1,超预期。8.2月初美股大跌，市场恐慌情绪增加。
走势描述		减税及加大基建在刺激经济的同时，也增大美国政府财政赤字、关门风险和发债意愿。外围缩表对美指产生冲击。特朗普税改取得进展，短期经济增长符合预期，科技、金融等多数股票季报好于预期支撑美指。但移民政策有碍其增长加速。物价加速上行，联储缩表加息可能提速。美指处于相对高位，面临回调风险。
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.基差收窄；2.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。3.境内外投行对2018年以中国A股市场和中国香港股市为代表的亚洲市场牛市抱有较为积极的信心。4.央行释放流动性，市场利率阶段性回落。
	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，市场利率仍有较大概率上行可能。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。
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		↑

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。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。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。8.1月CPI环比增速上升。全球通货膨胀预期增加。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.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。
	压低因素	1.2017年经济稳中向好，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。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。
走势描述		央行释放流动性令市场利率阶段性回落，但随着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，市场利率仍有较大概率上行可能。受经济下行压力犹存、降杠杆、严监管、资管增值税新政，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	1.1月CPI环比增速上升。全球通货膨胀预期增加。随着PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。2.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。3.标普调降中国主权信用评级。4.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。
	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.香港债券通开通。3.前期利率上行幅度较大，需求增长及物价指数数据同比低于预期以及人民币相对美元贬值预期下行，为流动性的放松留下空间。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年政府债务将受到严格管理，新发国债将受限。
走势描述		央行释放流动性令市场利率阶段性回落，但随着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，市场利率仍有较大概率上行可能。
走势方向	短期	↑
	中长期	—
配置比例建议		↓

标准类		
债权：离岸中资债收益率		
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。
	压低因素	1.人民币贬值预期减弱。2.中国经济增超预期稳定。3.朝核问题带来的地缘政治危机，以及美国在亚太地区战略部署的变化，美国股票市场走低，加之美元汇率的波动，使得中资债成为较好的避险工具。
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		—
债权：可转债指数		
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。
	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，可转债市场短期料跌幅超过权益市场。4.央行维持中性货币政策，严监管对债市影响较小。
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		↑
商品：黄金		
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。
	压低因素	1.全球货币政策边际收紧，施压金价；2.印度继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.从CME监察可见2018年3月加息机会为82%，6月加息的机会为96%，9月见99%。
走势描述		全球货币政策边际收紧施压金价。黄金随大宗商品价格小幅上行。欧美及沙特等地缘政治风险反复，石油人民币可买黄金，以及当前价位距离成本线不远或对金价有所支撑。
走势方向	短期	—
	中长期	—
配置比例建议		—

标准类		
商品：石油		
宏观影响因素变化	拉升因素	1.目前减产协议已经被延长至2018年底。2.美国能源信息署（EIA）将上调2018年全球原油需求增速，全球原油需求攀升。3. 中国原油进口触及新高为油价提供有效支撑。4.中东地缘政治紧张局势和加拿大原油供应下降为油价提供支撑。5.特朗普公布新财政预算，美股受到提振大幅反弹，美元走弱转而下跌。
	压低因素	1.美国能源公司将石油钻机数量提高至791台，为2015年4月以来最高水平。2.全球原油库存已根本性收紧，美国原油库存产量双双增长成为OPEC减产行动最大威胁，日均产量超过1000万桶，已超过沙特，紧逼俄罗斯。3.美元反弹和美国原油库存报告即将公布令投资者表现谨慎，油价涨跌不一，股市疲软导致紧张情绪蔓延到原油市场，加大了油价的下行压力。
走势描述		截止2月2日当周美国石油活跃钻井数增长6至965座。美国原油库存及产量双双增长，“爆炸性”增长势头仍在持续，引发市场担忧，令油价承压。同时，美国原油产量继续攀升的利空影响仍在发酵，美元企稳，股市疲软也加大了油价的下行空间。由于美国原油产量连续增长，国际能源署(IEA)预计全球原油供应将超过需求并成为OPEC减产行动造成最大威胁，进而提高原油需求增速至140万桶/日。此外，中国国内原油和天然气需求双双攀升，原油进口量触及纪录新高，为油价提供部分支撑。预计油价短期内继续震荡下行。
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。
	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.年内煤炭去产能任务已经完成，至少短期内受成本价影响的钢价上涨的概率不大；3.近期工信部指出，十三五去产计划已完成大部分；4.资金面偏紧，金融严监管的态度未变。5.基建、房地产投资增速的下滑对钢价上涨起到了抑制作用。
走势描述		环保限产仍有空间，需求端也在收缩，铁矿石价格下行，短期供给降幅更大，钢价整体仍处于上升空间，但未来涨幅有限。
走势方向	短期	↓
	中长期	↑
配置比例建议		↑

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。
	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。
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。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.监管风暴令传统贷款需求上升；3.央行窗口指导谨慎信用扩张；4.IMF上调中国经济增速预测，再提信贷风险，或影响贷款利率上行。5.商品价格的上涨推升了通胀预期，推动利率上行。6.年初基建项目多，信贷需求旺盛。1月大陆信贷超预期增加2.9万亿元。7.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
	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.地方及国企“降杠杆”或令相应信贷需求下降。5.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。
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。2018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		—
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。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.监管风暴令传统贷款需求上升；3.央行窗口指导谨慎信用扩张；4.IMF上调中国经济增速预测，再提信贷风险，或影响贷款利率上行。5.商品价格的上涨推升了通胀预期，推动利率上行。6.年初基建项目多，信贷需求旺盛。1月大陆信贷超预期增加2.9万亿元。8.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
	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.地方及国企“降杠杆”或令相应信贷需求下降。6.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。
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		—

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.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。4.1月CPI环比增速上升。全球通货膨胀预期增加。随着PPI向CPI传导，再加上低基数效应，2018年CPI增速可能上升。
	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		监管加码，流动性结构性失衡。信托需求增大。信用利差增大。基准利率上行概率大。或小幅推升信托利率，但空间有限。
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	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。
	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。6.未来金融监管趋严或呈常态化，理财规模难现大幅扩张。或令理财供给减少。7.资管增值税实施，挤压利润空间。8.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。
走势描述		流动性阶段性放松，后续进一步收紧概率大，但边际空间或有限，2018年总体将维持稳定。
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.人口政策或将继续放松、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.中央强调房屋居住功能，抑制炒房行为，一二线城市及周边城市调控政策继续加码；2.除四线城市外，一二三线城市地产销售均呈现下滑，部分城区价格显著回落。3.房企融资受限，限制土地交易配资抑制了地价的过快上涨，调控使得地产销售回落；4.一线城市首套房贷上浮，严查消费贷，需求受限；5.老龄化持续，专家预测人口数量顶点在2030年或更早；6.一线城市租金价格松动；7.九部委发文：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；8.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，加快建立长效化机制。9.疏散人口减少了需求。10.商用房仍将面临去库存压力。11.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。12.2月中上旬，100个大中城市的土地成交量呈现出趋势下滑。13.2018年1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由涨转降，环比由上月持平转为下降；二三线城市房价同比、环比涨幅均有所回落。
走势描述		房地产长效机制逐步建立，2018年1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由涨转降，环比由上月持平转为下降；二三线城市房价同比、环比涨幅均有所回落。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		-

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；5.11月新屋开工为129.7万户，高于预期125万户和前值129万户；6.11月营建许可为129.8万户，高于预期127万户和前值129.7万户；5.12月营建许可为130.2万户，高于预期129.5万户和前值129.8万户。7.6.11月成屋销售总数年化581万户，高于预期553万户和前值548万户；8.12月NAHB房产市场指数为74，高于预期70和上期74；9.美国房产信息网站Zillow报告显示，全美房价总价中位数达到20.04万美元，同比上涨7.5%。是历史上首次突破20万美元。房屋供不应求应是主要原因；10.2018年，在减税、基建等方面的财政政策的调整将刺激美国经济进一步复苏。
	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1月住房市场指数小幅回落，1月NAHB房产市场指数为72，与预期持平，低于前值74。6.12月新屋开工为119.2万户，低于预期127.5万户和前值129.7万户
走势描述		特朗普政府近期出台的政策加强了对美国经济前景的预期。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。