

2018

不忘初心 方得始终

2018年年度中信财富指数报告

## 核心观点

**国际方面**：2018年全球经济将延续17年的良好复苏态势，美国方面，经济继续保持强劲，预计美联储全年加息3次，并且加大缩表力度；欧元区：经济持续向好，通胀温和回升，欧央行结束宽松货币政策，退出QE。

**国内方面**：2018年预计经济增速放缓，GDP增速小幅回落至6.6%，投资增速继续回落，消费保持稳健增长；货币政策维持中性，财政政策保持积极；继续推进金融去杠杆，加强金融监管，有效预防金融市场发生系统性风险。

**金融市场方面**：2018年货币政策稳健中性基调不改，流动性维持紧平衡，对于现金类资产，建议保持一定配置比例，便于把握投资主动；对于类固收资产，短期融资类信托收益率有望维持高位，建议积极配置，长期随着风险资产的回暖，配置逐步降低；债券市场投资价值开始显现，市场如果继续下行，建议逐步加大配置。A股长期慢牛走势不改，把握结构性行情；港股估值优势明显，建议积极配置；对于商品市场，原油供需结构改善，维持高位震荡，避险需求支撑金价，二者均保持一定配置。

# 全球经济2017年回顾



## 复苏

- 经济持续向好
- 加息稳步推进
- 缩表如期启动
- 税改推进超预期

美国

- 经济增速低于预期
- 高负债困扰经济增长
- 制造业丑闻不断
- 老龄化问题突出

日本



## 缩表



## 黑天鹅

- 经济景气回升
- 企业盈利向好
- 政治风险犹存

欧元区

- 大宗商品回暖，助力经济增长
- 汇率保持相对平稳
- 通胀普遍下行

新兴市场

# 全球经济2018年展望

## ● 全球经济持续复苏

- 税改助力经济稳健增长
- 加息循序渐进，预计加息3次
- 加大缩表力度
- 通胀稳步抬升

## ● 全球进入加息周期

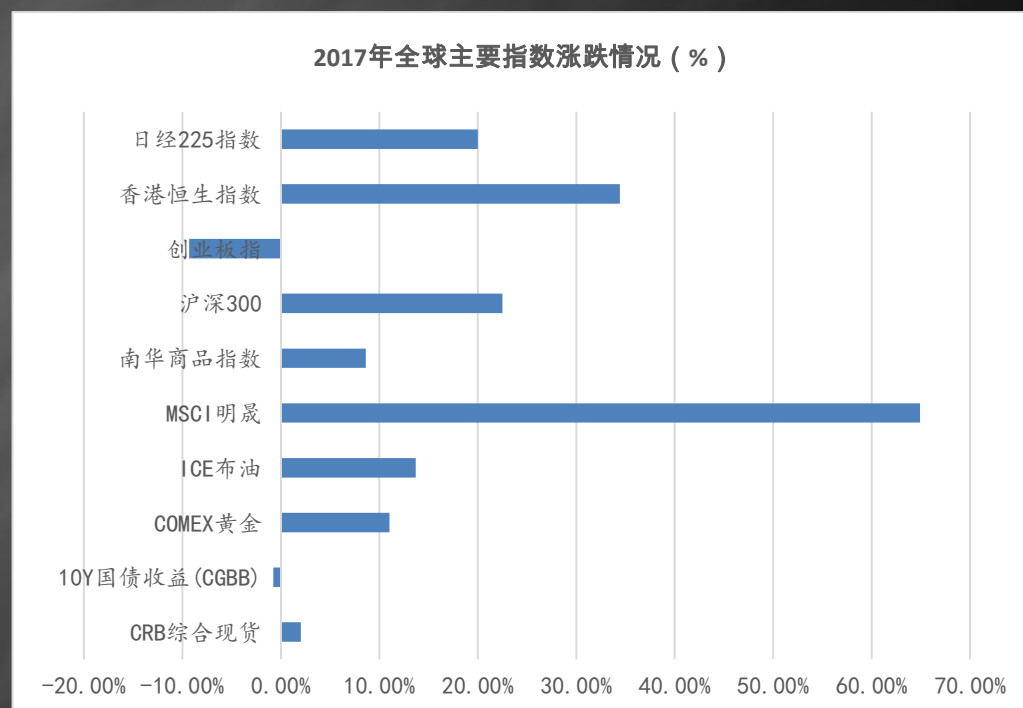
- 货币维持宽松
- 减税刺激经济增长
- 深陷债务泥潭
- 老龄化问题突出



# 全球资本市场回顾

回顾2017年，美联储持续3次加息，并且于10月正式启动缩表，全球央行货币政策开始转向，标志着宽松时代或已结束。国际市场，欧美经济持续向好，股市也接连创出历史新高，港股市场也重返30000点大关；国内市场，金融去杠杆稳步推进、政策监管加码，债券市场震荡下行，A股走势分化明显。

| 指数类别           | 涨跌幅 (%) |
|----------------|---------|
| CRB综合现货        | 2.04%   |
| 10Y国债收益 (CGBB) | -0.78%  |
| COMEX黄金        | 11.03%  |
| ICE布油          | 13.71%  |
| MSCI明晟         | 64.93%  |
| 南华商品指数         | 8.64%   |
| 沪深300          | 22.49%  |
| 创业板指           | -9.31%  |
| 香港恒生指数         | 34.44%  |
| 日经225指数        | 20.01%  |
| 标准普尔500指数      | 19.85%  |
| 英国金融时报100指数    | 6.30%   |
| 法国CAC40指数      | 10.73%  |
| 德国法兰克福DAX指数    | 13.86%  |



# 中国经济2017年回顾

## 政策回顾

01

供给侧结构性改革加快推进，去产能不断加码，相关行业盈利能力回升。

02

环保督查执行力度空前，四季度各地采暖限产也更为严格。

03

金融去杠杆、防风险被提到前所未有的高度，金融监管不断加码，11月资管新规征求意见稿出台。

04

央行维持稳健中性的货币政策，流动性总体偏紧。

05

坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”，房地产调控力度空前，推行租购并举的住房制度。

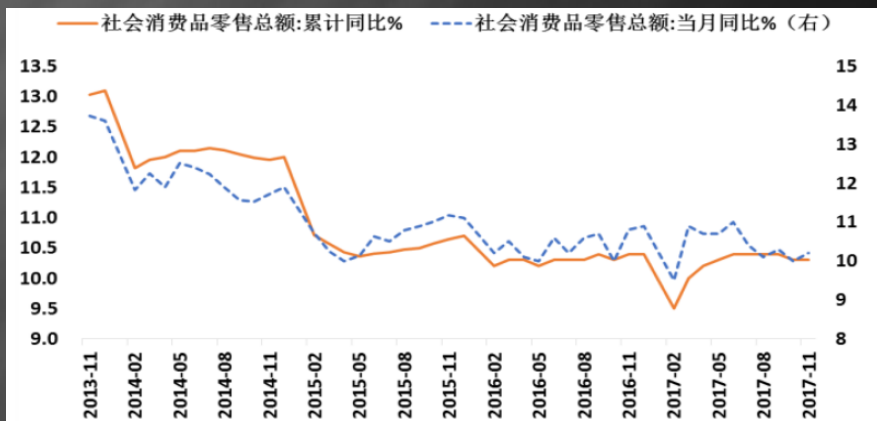
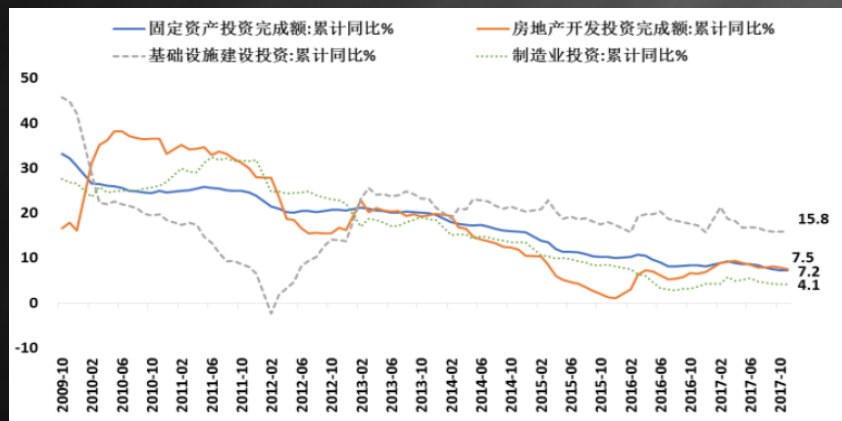
06

坚持农业农村优先发展，实施乡村振兴战略。

# 中国经济2017年回顾

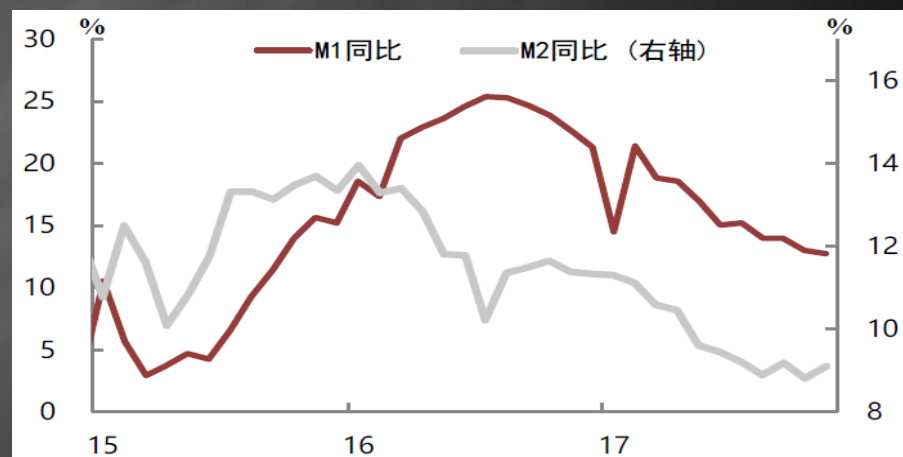
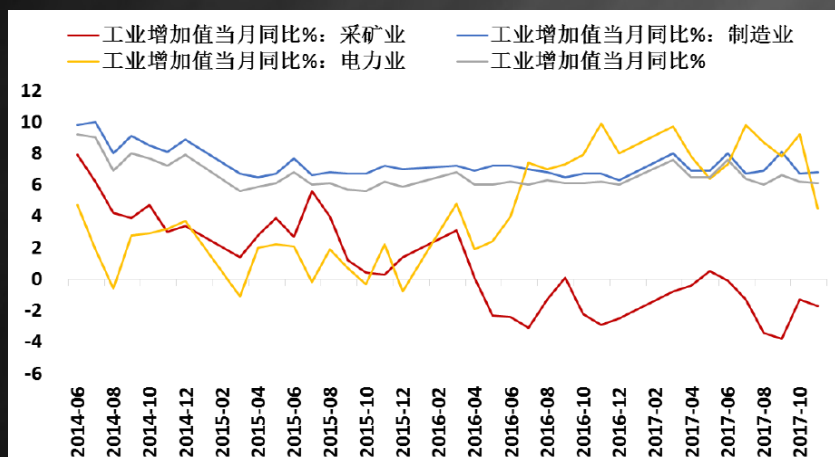
2017年以来，中国经济延续回稳向好态势，国民经济呈现运行平稳、结构优化、动能转换、质量效益提升的态势。全社会固定资产投资增速小幅回落，消费增速总体平稳，居民收入稳定增长，进出口增速显著大幅回升。预计2017年全年中国经济增长6.8%左右，增速比上年小幅回升，实现年初的增长目标。具体数据如下：

1、投资增速回落，1-11月全国固定资产投资累计增速7.2%，回落0.1%。消费保持稳健，前11月消费同比增长10.3%，其中农村消费表现强劲。



# 中国经济2017年回顾

2、前11月规模以上工业增加值同比增长6.6%，较2015的6.1%和2016年6.0%明显反弹；货币增速显著回落，至11月末M2同比增长9.1%，经济增长对货币与债务的依赖减小；进出口增速比上年大幅回升，进口增速提高尤为显著，全年货物贸易顺差4146亿美元，比上年减少961亿美元；人民币兑美元汇率打破单边贬值趋势，重回双向波动，全年人民币汇率兑美元升值超过5%。





# 中国经济2018年展望

中央经济工作会议提出“要推进中国制造向中国创造转变，中国速度向中国质量转变，制造大国向制造强国转变”，创新、高质量地发展是当前和今后一个时期确定发展速度，制定经济政策和实施宏观调控的根本要求。预计2018年中国经济增速惯性回落，GDP增速放缓至6.6%。



## 政策展望



财政政策：积极财政政策取向不变，存在加码的空间；

货币政策：稳健中性基调不变，货币政策短期难有放松的空间，流动性维持紧平衡；



监管：防范风险，继续实施金融去杠杆，加强金融监管，加快资管新规实施细则落地；

房地产政策：房地产调控政策延续，加快发展住房租赁市场，稳步推进房地产税的实施。



# 中国经济2018年展望

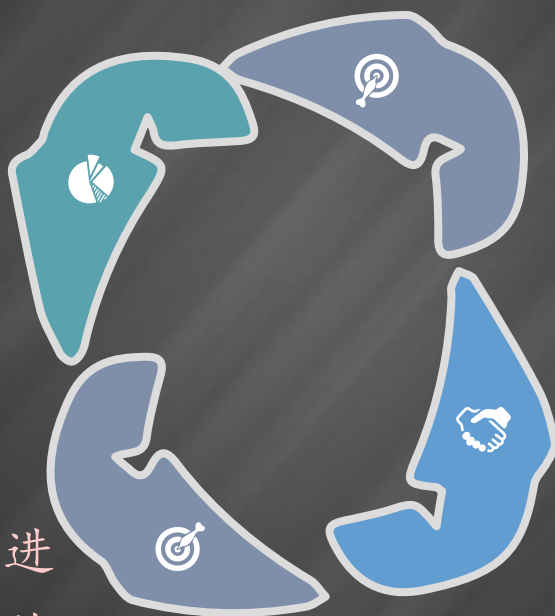
预计2018年中国经济将在新常态下运行在合理区间，GDP增速小幅放缓至6.6%：固定资产投资增速预计小幅回落，其中房地产受政策调控影响，增速继续回落，制造业投资有望修复；消费继续保持稳健增长；进出口方面将受益于海外经济的持续复苏。

## 消费

- 消费稳健
- 结构改善
- 新业态高速发展

## 政策

- 房地产税稳步推进
- 资管新规加快实施



## 贸易

- 海外需求转暖
- 汇率保持平稳
- 贸易保护主义抬头

## 投资

- 受政策调控影响，地产投资增速回落
- 制造业投资有望修复

# 2018年投资理念与主线

1

经济增速平稳回落  
货币政策保持稳健中性

2

运用大类资产配置指导投资理财

3

考虑安全性、流动性和收益性，多  
策略配置

4

严控风险，寻找收益风险比高的投  
资机会



# 2018年大类资产配置建议

## 现金

- 手中有粮，心中不慌，保持一定的现金配置，可以更好地把握住投资机会，从而增厚整体收益，故维持中性评级。

## 类固收

- 货币政策稳健中性基调不变，流动性平衡偏紧，类固收市场投资环境较为有利，在较长时间内融类信托平均年化收益率有望维持高位，建议积极配置，短期维持谨慎看多评级；
- 中长期随着风险资产的回暖，类固收资产吸引力下降，故将评级下调为中性。

## 债券

- 债券市场受金融监管等因素影响短期仍有下行风险，维持谨慎看空评级。
- 中长期来看，国债整体收益率已处高位，债券投资价值开始显现，如果市场继续下行，建议逐步加大配置比例。

# 2018年大类资产配置建议

## 权益类

- A股：受流动性偏紧和金融监管等因素影响，短期仍有震荡调整的风险，维持中性评级；但中长期来看，中国经济结构持续改善，企业盈利回升等因素利好A股，市场慢牛趋势未改，故将评级上调至谨慎看多；
- 港股：短期受或有波动，维持谨慎看多评级，中长期估值优势明显，资金持续流入趋势不变，故将评级上调至看多。

## 大宗商品

- 原油：供需结构改善，推动原油价格震荡上行，建议保持一定配置比例，维持中性评级；
- 黄金：美国加息预期打压金价，但地缘政治等风险事件引发的避险需求支撑金价，建议保持一定配置比例，维持中性评级。

# 2018年大类资产配置建议

## 五大类资产配置评级变化明细表

| 看空  | 谨慎看空  | 中性   | 谨慎看多  | 看多    |
|-----|-------|------|-------|-------|
|     |       | 短期评级 | 中长期评级 | 与短期对比 |
| 现金类 | 货币基金  | 中性   | 中性    |       |
| 类固收 | 融资类信托 | 谨慎看多 | 中性    | 下调    |
| 债券  | 信用债   | 中性   | 中性    |       |
|     | 利率债   | 谨慎看空 | 谨慎看多  | 上调    |
| 股票  | A股    | 中性   | 谨慎看多  | 上调    |
|     | 港股    | 谨慎看多 | 看多    | 上调    |
| 商品  | 原油    | 中性   | 中性    |       |
|     | 黄金    | 中性   | 中性    |       |

# 2018年产品配置策略



## “防守+适度进攻”

以现金、类固定收益产品为底仓，配置利率债、信用债、权益和商品（原油和黄金），在投资过程中通过调节各类资产的配置比例，及时把握各大类市场的轮动机会，加大相关资产配置比例，提升整体资产收益。



## 特别提示：

本资料所载的市场研究信息是由中信银行、中信证券、中信信托、信诚人寿、中信建投证券、天安财险、华夏基金、信诚基金共同参与制作。

本资料所载的研究信息及结论、收益表现通常基于特定的假设条件，并不涉及对具体证券、金融工具或者金融产品在具体价位、具体时点、具体市场表现的判断，因此不能够等同于带有针对性的、指导具体投资的操作意见。本资料仅供订阅人参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。个人投资者如需使用本资料，须寻求专业人士的指导，自主作出投资决策并自行承担投资风险。若因不当使用相关信息而造成任何直接或间接损失，中信银行、中信证券、中信信托、信诚人寿、中信建投证券、天安财险、华夏基金、信诚基金不对使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。感谢您给予的理解和配合！