

8月PMI好于预期 但原材料成本上涨或带来压力

报告日期 2017-09-01

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

本周观点

债市回顾。央行公告称，临近月末财政支出力度加大，对冲地方政府债券发行缴款、央行逆回购到期后银行体系流动性总量处于较高水平，因此本周公开市场操作以净回笼及暂停操作为主，单周逆回购口径净回笼 2800 亿元。偏紧的货币政策预期加剧了资金供需矛盾，连续净回笼后，流动性紧张局面再现，货币市场利率全线走高，隔夜 Shibor 更是创下两年来新高。但随着月末时点的平稳度过，周四、周五资金面紧势已开始缓解。本周 Shibor0N、Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M 和 Shibor3M 利率分别变动-4.20BP、-3.34BP、-1.28BP、0.48BP 和 0.52BP。在资金面、监管压力的制约下，债市情绪依旧谨慎，收益率仍以窄幅波动为主，虽然周中受朝鲜发射导弹引发的避险情绪推动，收益率出现了一定下行，但受监管、资金面、8月 PMI 超预期及美国 9 月缩表在即等因素的影响，债市短期内仍大概率保持弱势震荡格局。本周，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期及 10 年期国债到期收益率分别变动 10.90BP、1.05BP、1.56BP、0.08BP 和-0.08BP。

PMI 好于预期，但原材料成本与产成品价格差值有扩大趋势。8 月中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.7%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业总体保持稳中向好的发展态势。分企业规模来看，大型企业 PMI 为 52.8%，依旧保持高速扩张但长期以来的上涨趋势未能延续，环比小幅下降 0.1 个百分点，而中型企业 PMI (51.0%)、小型企业 PMI (49.1%) 则分别回升 1.4 个百分点和 0.2 个百分点，中型企业重回扩张区间。从分项指数来看，生产指数(54.1%)、新订单指数(53.1%)较前值分别回升 0.6 个百分点和 0.3 个百分点，并均保持在 50%临界点之上，制造业生产、需求均出现改善，但与此同时，原材料库存指数(48.3%)、从业人员指数(49.1%)、供应商配送时间指数(49.3%)则均出现回落。此外，受黑色、有色等板块的带动，相关传统行业生产经营情况出现好转，黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业等行业 PMI 增速有所加快。但值得注意的是，8 月原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 65.3%和 57.4%，均为年内高点，而原材料成本与产成品价格差值有扩大趋势，成本快速上升将给相关行业后续生产经营造成明显压力。8 月中国非制造业商务活动指数为 53.4%，虽继续保持在扩张区间，但比上月出现了 1.1 个百分点的回落。分项指数中，新订单指数、业务活动预期指数小幅回落，而投入品价格、销售价格指数则分别上涨了 1.3 个百分点和 0.6 个百分点，服务业成本负担也进一步上升。受极端天气及政策调控影响，建筑业生产活动有所放缓。

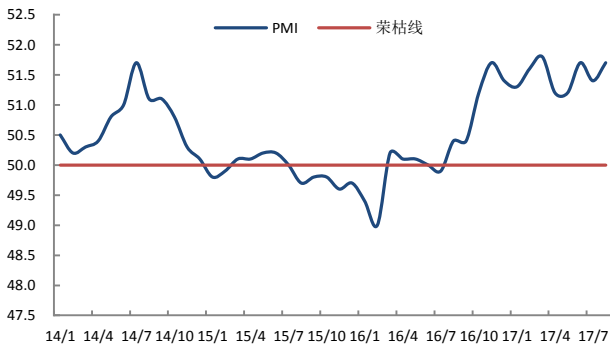
后市展望。央行修改同业存单暂行管理办法，要求金融机构不得新发行期限超过 1 年 (不含) 的同业存单，但由于 1 年期以上同业存单占比极小，因而对市场来说影响有限，仍需关注后续监管政策落地情况。短期内来看，由于 8 月数据大概率向好且美联储 9 月将进行缩表，债市仍会面临一定压力，维持震荡思路参与。

图表目录

图 1 PMI	3
图 2 PMI 分项指数	3
图 3 粗钢产量增速	3
图 4 六大发电集团日均耗煤量	3
图 5 高炉开工率	3
图 6 焦化企业开工率	3
图 7 汽车轮胎半钢胎开工率	4
图 8 二、三线城市商品房成交套数	4
图 9 食用农产品价格指数	4
图 10 生产资料价格指数	4
图 11 水泥价格指数	4
图 12 波罗的海干散货指数	4
图 13 AAA 级企业债收益率	5
图 14 AA 级企业债收益率	5
图 15 银行间回购利率	5
图 16 回购定盘利率	5
图 17 关键期限国债收益率	5
图 18 关键期限国开债收益率	5
图 19 CRB 商品指数	6
图 20 南华商品指数	6

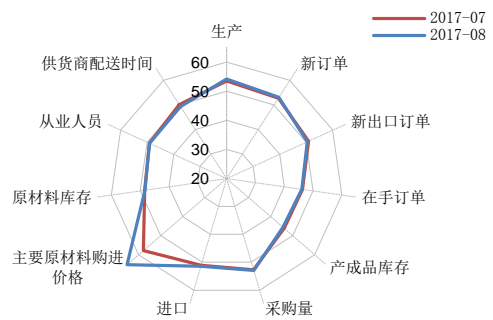
一、经济活动指标

图 1 PMI



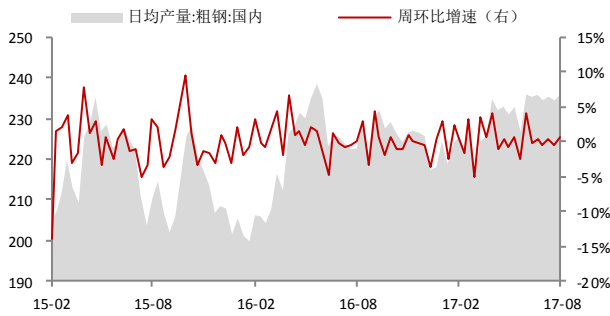
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 PMI 分项指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 粗钢产量增速



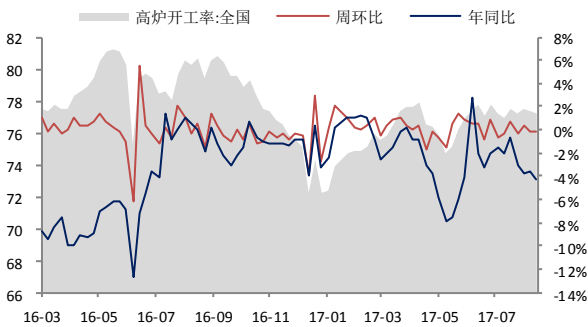
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 六大发电集团日均耗煤量



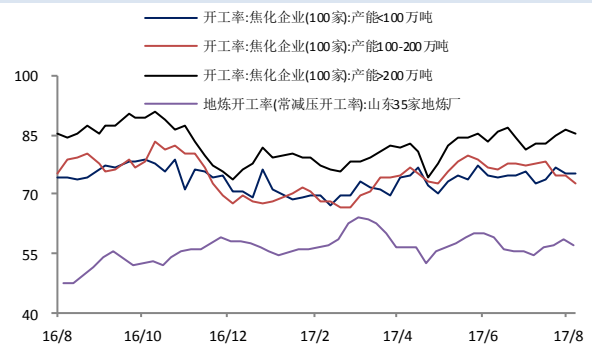
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 高炉开工率



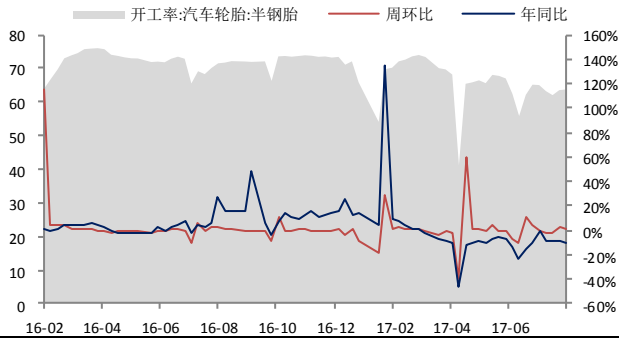
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 焦化企业开工率



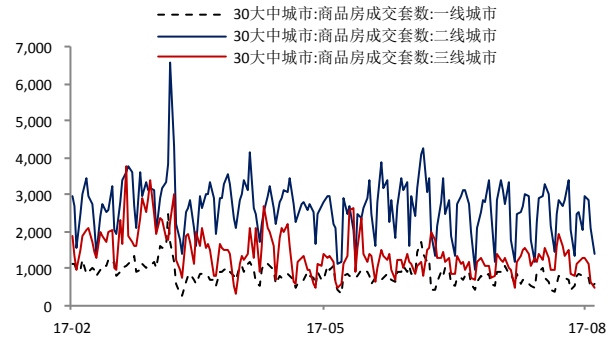
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

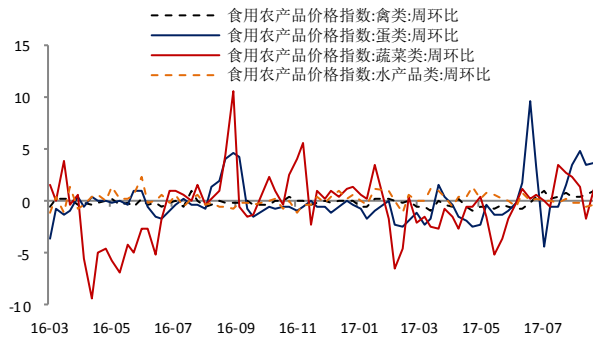
图8 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

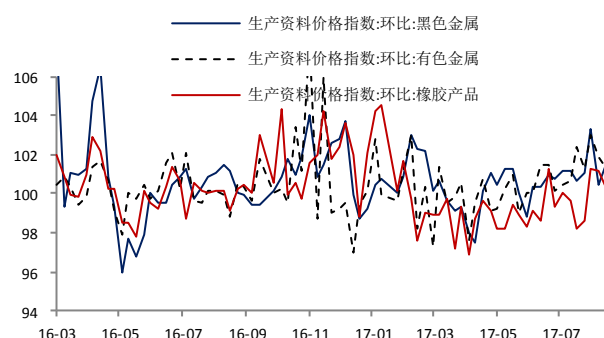
二、价格走势

图9 食用农产品价格指数



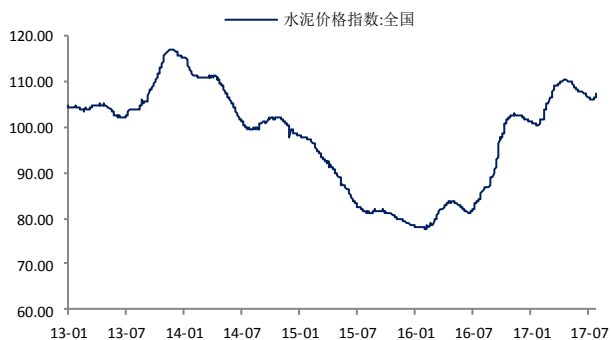
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 生产资料价格指数



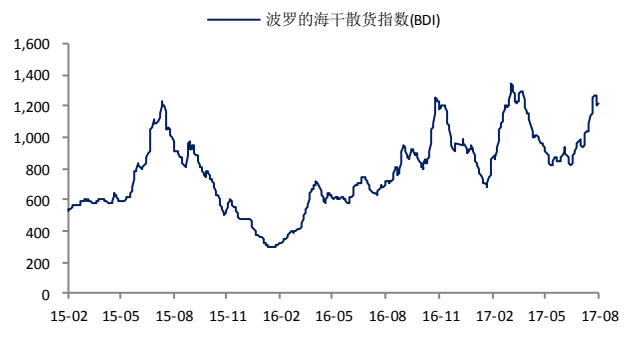
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

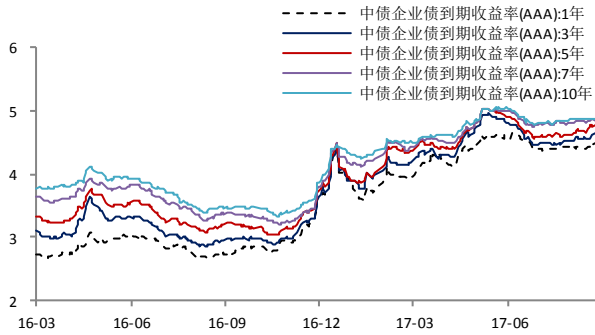
图12 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

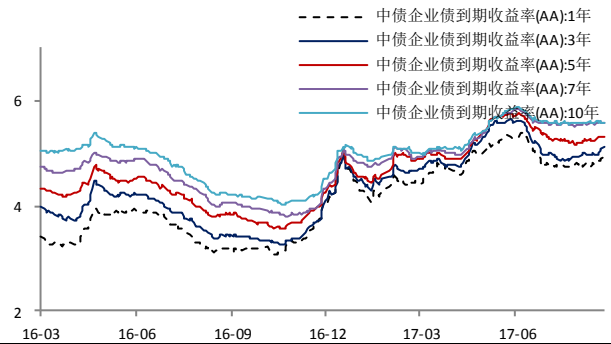
三、金融市场概览

图 13 AAA 级企业债收益率



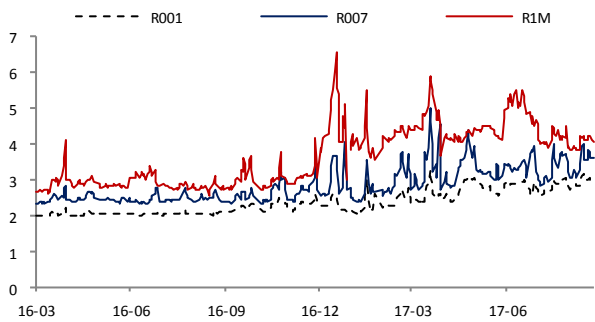
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 AA 级企业债收益率



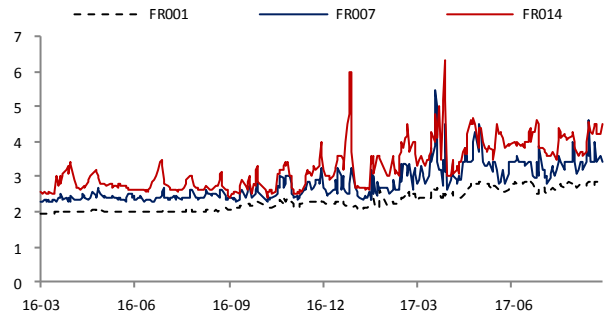
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 银行间回购利率



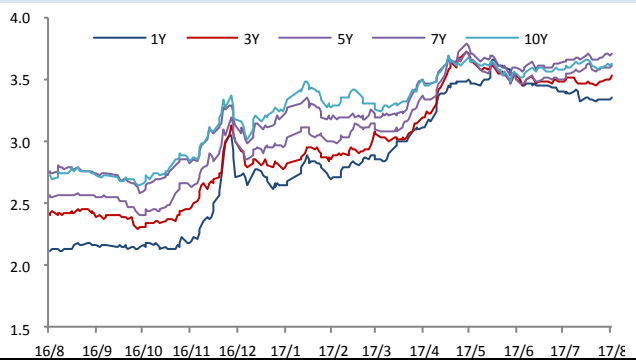
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 回购定盘利率



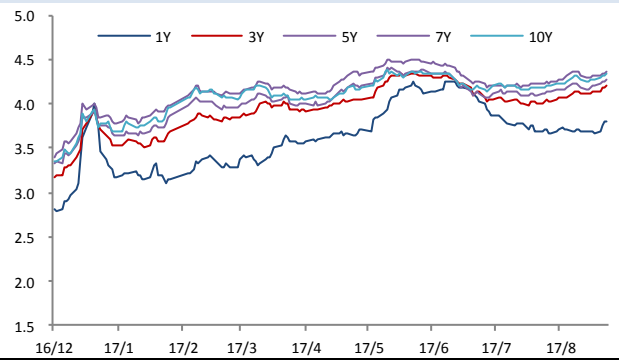
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 关键期限国债收益率



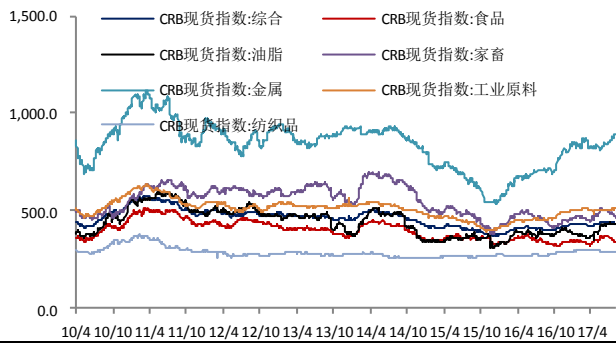
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 关键期限国开债收益率



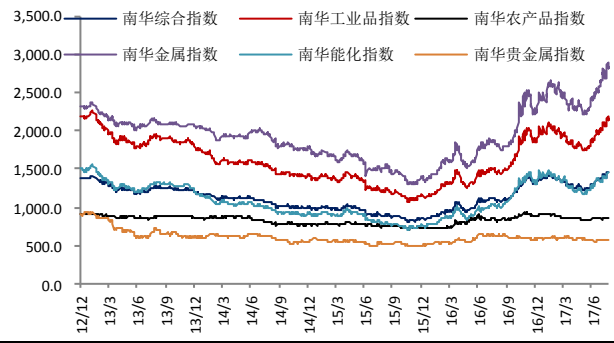
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 CRB 商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 南华商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。