

## 全球经济复苏 进出口数据好转

报告日期 2017-10-13

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

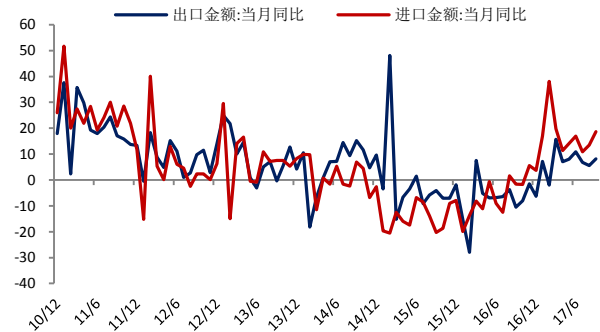
### 本周观点

- 货币市场回顾。**央行本周公开市场重返净回笼，逆回购口径单周净回笼 2400 亿元。虽然节后第一个交易日央行大额净回笼引发了资金紧张，但随着后续几个交易日的投放对冲，资金面逐步走松。10 月共有 4395 亿元 MLF 到期，周五央行一次性超额续作 4980 亿元 MLF 后，市场流动性预期得到了一定稳定，但由于十月下旬资金面利空因素诸多，虽然十九大期间维稳金融市场是大概率事件，预计缴税前流动性仍将面临一定压力。与节前最后一个交易日的数据相比，Shibor0N、Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M 和 Shibor3M 利率分别变动-33.30BP、-11.55BP、-2.71BP、-2.03BP 和 0.34BP。
- 债市回顾。**虽然流动性出现了明显改善，但在偏紧的货币政策预期、经济数据向好的传言以及限产炒作导致黑色系商品连续反弹的影响下，债市出现了明显调整，长久期品种收益率已回到年内高位。但考虑到目前市场已逐步将 9 月经济数据超预期的传闻消化，且从高频数据来看，地产、汽车消费不旺，工业需求逐步放缓，制造业回暖基础并不牢靠，可等待数据落地后博弈预期差。与节前最后一个交易日的数据相比，利率债收益率全线上行，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 2.40BP、0.81BP、4.72BP、1.70BP 和 5.89BP。
- 全球经济持续复苏，进出口好转。**海关总署数据显示，按美元计算，中国 9 月进口同比增长 18.7%，9 月出口同比增长 8.1%。在美国、欧洲、日本制造业全面回暖的带动下，全球需求稳定增长，对中国出口形成了有效支撑；而原材料进口大增，超出市场预期，与今年以来季末进口偏高的规律相符，可能与企业提前囤积原材料的行为有关。但从进口增速远高于出口增速来看，一方面，人民币升值可能给出口带来了一定压力，另一方面，进口大增或透支未来需求，高速增长在四季度难以持续。
- 后市展望。**央行超额续作 MLF，市场情绪得到一定稳定，但 10 月仍面临缴税等因素的扰动，流动性可能还会面临考验。而目前市场普遍预计 9 月经济数据会出现全面回暖，从债市近日的调整来看，市场预期已逐步被消化，长债收益率也已回到年内高位，可关注数据落地后是否会出现博弈预期差的机会。

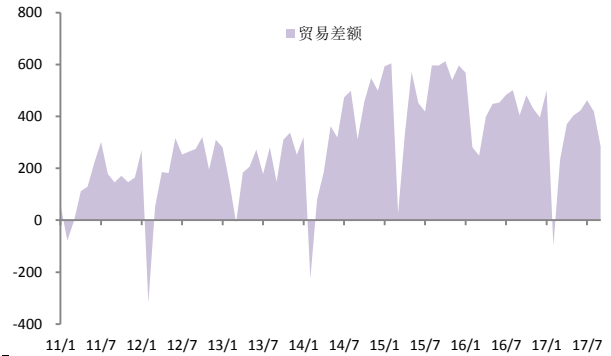
## 图表目录

图 1 进出口金额：当月同比.....	3
图 2 贸易差额.....	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

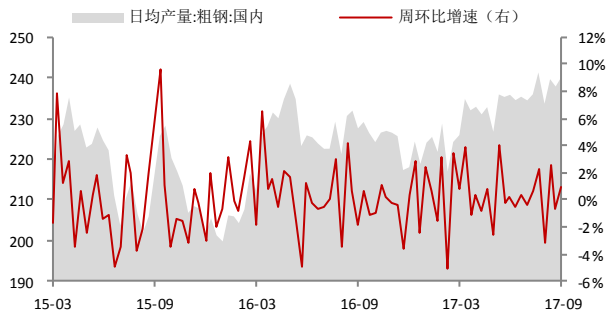
## 一、经济活动指标

**图1 进出口金额：当月同比**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图2 贸易差额**


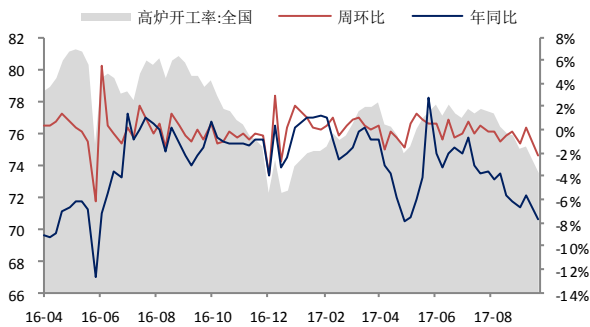
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图3 粗钢产量增速**


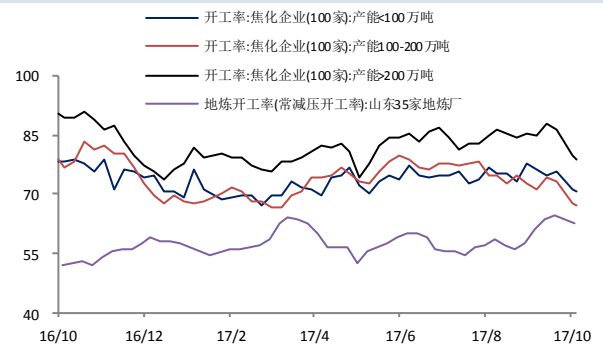
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

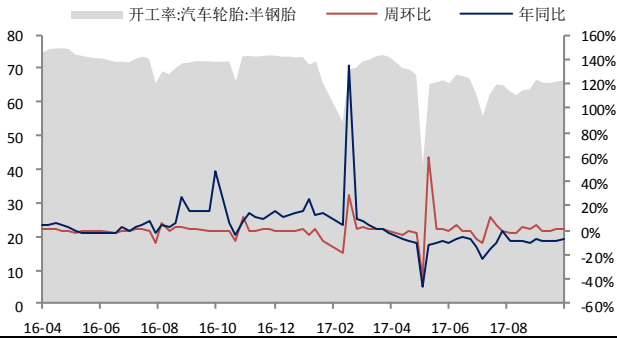
**图5 高炉开工率**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 焦化企业开工率**


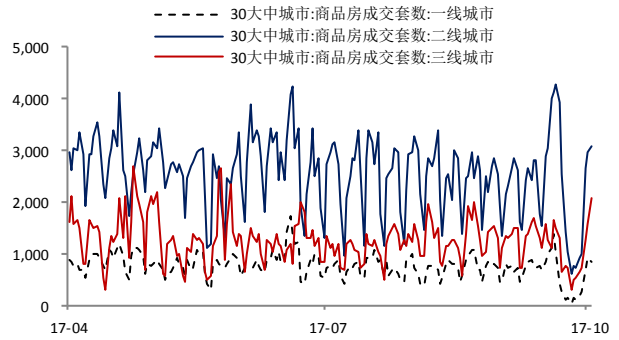
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源：Wind、国都期货研究所

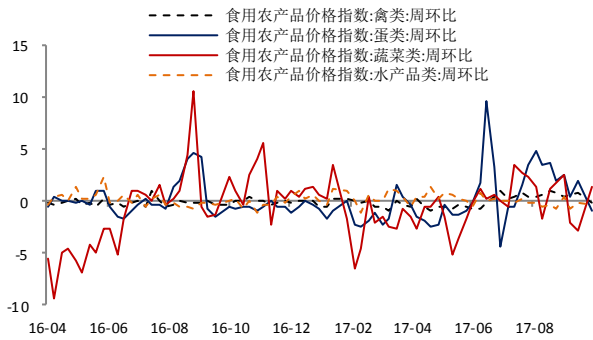
图8 二、三线城市商品房成交套数



数据来源：Wind、国都期货研究所

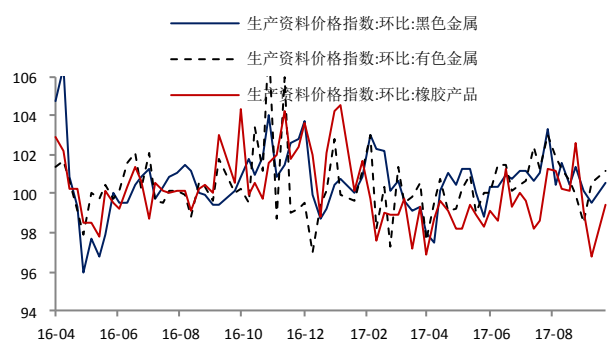
## 二、价格走势

图9 食用农产品价格指数



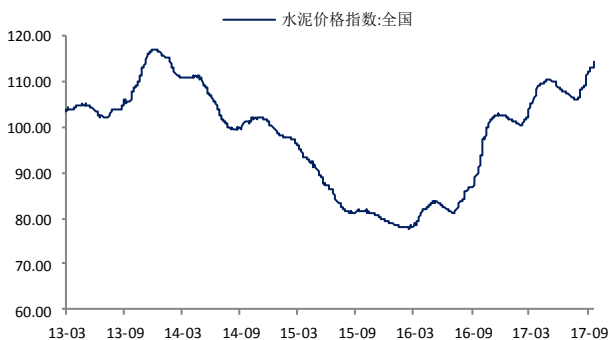
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



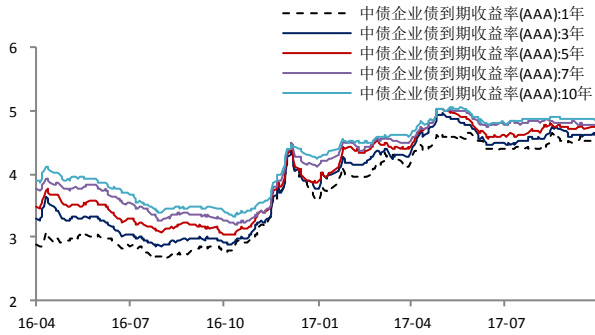
数据来源：Wind、国都期货研究所

图12 波罗的海干散货指数

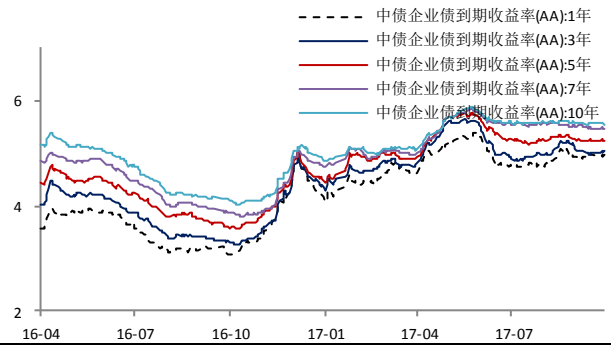


数据来源：Wind、国都期货研究所

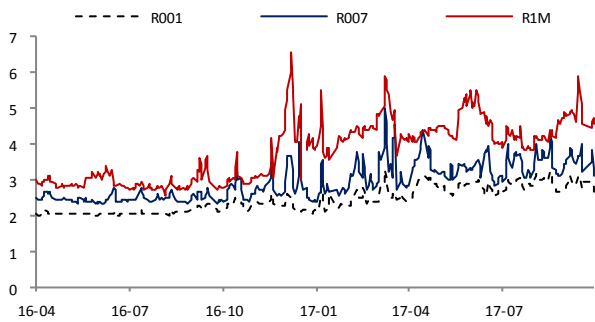
### 三、金融市场概览

**图 13 AAA 级企业债收益率**


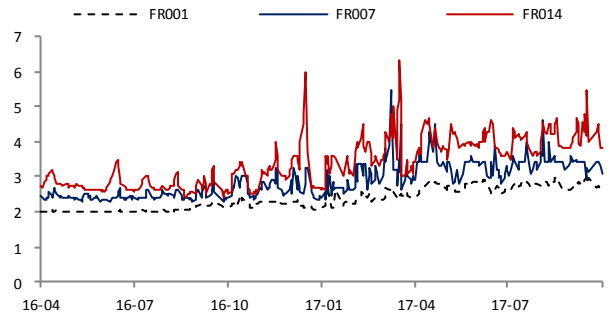
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 14 AA 级企业债收益率**


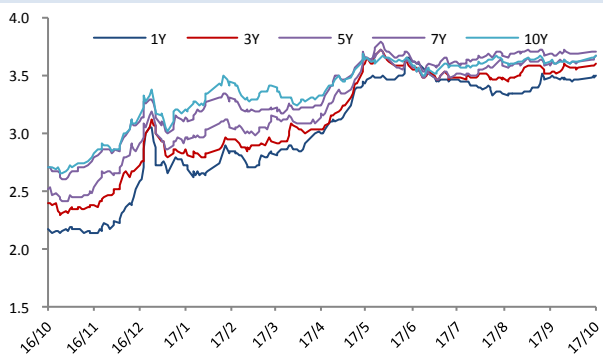
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 银行间回购利率**


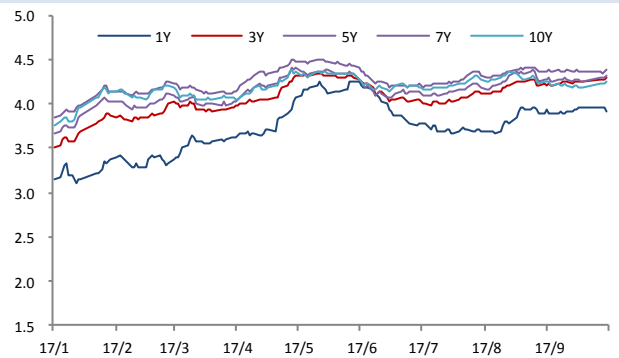
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 回购定盘利率**


数据来源: Wind、国都期货研究所

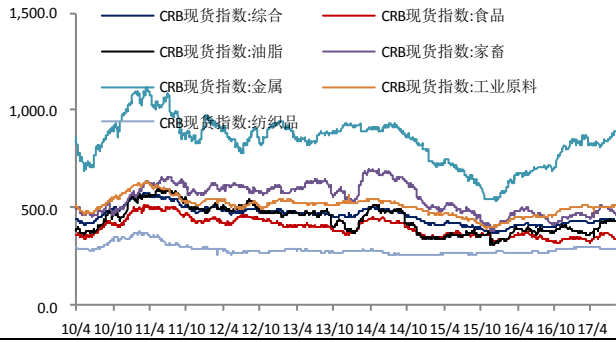
**图 17 关键期限国债收益率**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 18 关键期限国开债收益率**


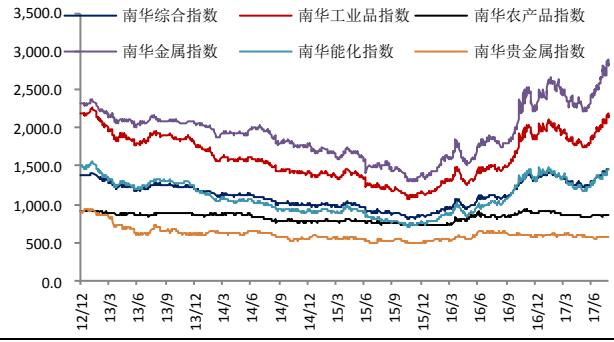
数据来源: Wind、国都期货研究所

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。