

国债期货周报

金融监管发力，期债回归弱势

2018年1月8日

核心观点

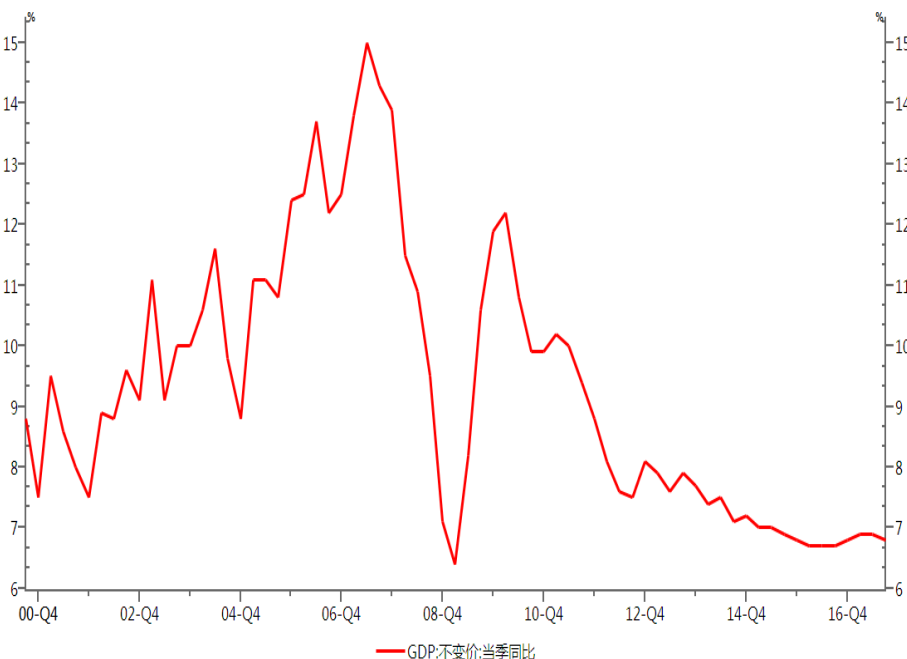
上周新规频发，监管机构加强金融市场监管：（1）银监会发布《商业银行委托贷款管理办法》，规范商业银行委托贷款业务；（2）一行三会规范债券交易，要求业务全程留痕；（3）央行逐步提高支付机构客户备付金集中交存比例。同时投资者也对一些业务在未来会受到进一步监管的担忧也在加剧。近期监管细则密集出台，防风险、去杠杆的严监管思路得到再次确认。在金融监管不断扩大监管广度，加深监管深度的情况下，短期期债市场或将处在震荡偏弱区间。

上周随着顺利跨年，市场资金利率呈全面大幅下行态势。其中，除超短端Shibor隔夜下降近35.6bp以外，1个月及3个月的中期Shibor利率也同样出现明显下降。这一方面显示了因跨年过后短期资金压力的缓解；另一方面则表明在央行年前宣布的临时准备金动用安排以及全面降准的多重利好下，银行间流动性的好转。本周来看，考虑到目前流动性总体较为稳健，且资金到期量并不大，流动性或仍大概率维持稳定。不过仍需关注监管变动可能带来的流动性波动。

操作建议：短期来看期债市场或将处在震荡偏弱区间，建议空仓观望。

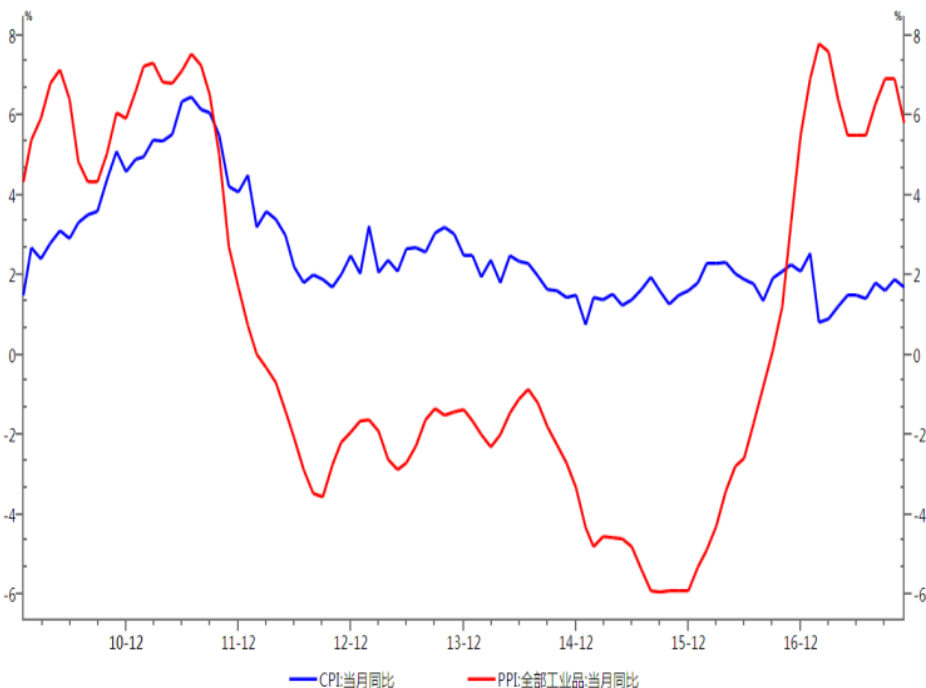
一、经济基本面

➤ 中国三季度GDP回落至6.8%，前两季度GDP同比增长6.9%。此前，周小川行长在华盛顿的发言：中国经济增速下半年有望实现7%，引发市场的广泛关注。拖累三季度经济增速放缓的主要原因仍是投资。前三季度，消费的贡献率比上年同期提高了2.8个百分点，比资本形成的贡献率高出了31.7个百分点，继续保持第一驱动力的作用。消费潜力的释放，以及供给侧改革的持续推进，使得中国经济韧性明显增强，经济逐渐企稳。

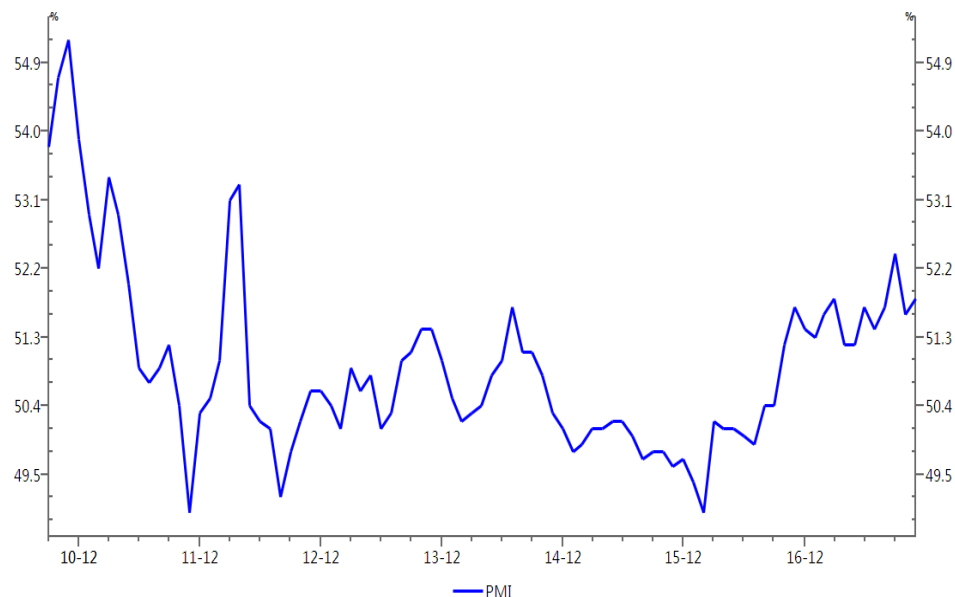


物价指数

➤ 中国11月CPI同比上涨1.7% 较上月回落0.2个百分点，PPI高位回落。近期公布的11月数据显示，猪肉CPI同比-9%，跌幅继续温和收窄，鲜菜CPI同比-9.5%，主要受去年11月鲜菜价格基数较高的影响，CPI受到食品分项的拖累，但后期有望改善。PPI开始自高位回落，但其价格向CPI传导的滞后效应仍将逐步温和发挥作用，带动CPI小幅回升，预计2018年PPI中枢在基数效应下将回落到3.5%左右，通胀整体温和。

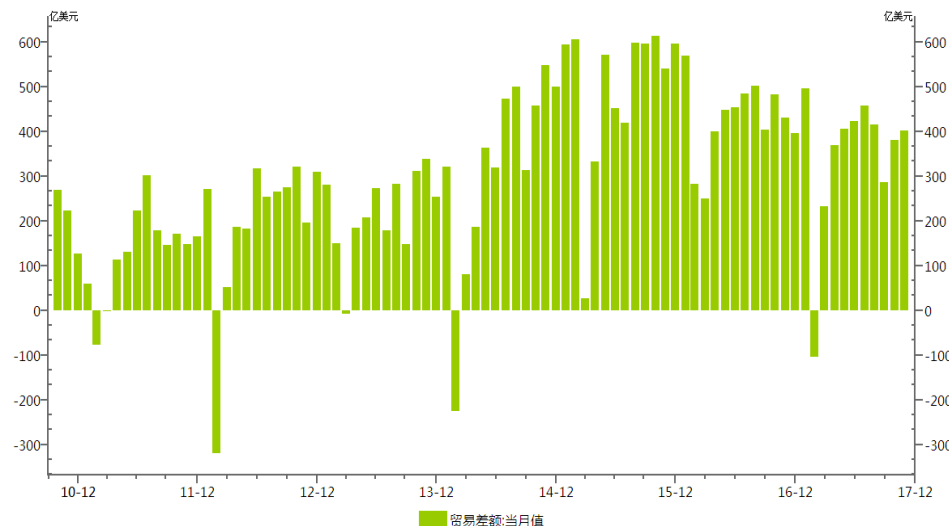
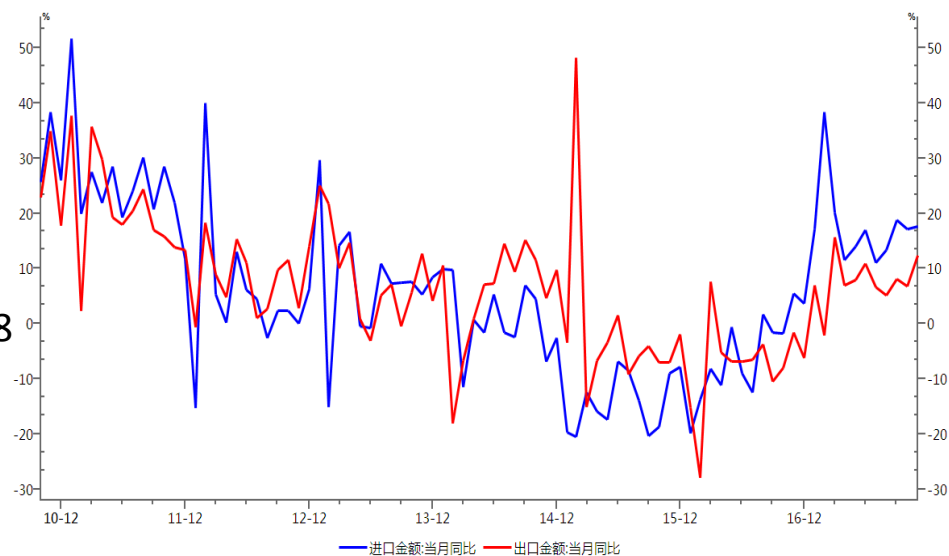


➤ 中国官方制造业PMI 11月意外回升至**51.8**，此前市场预期将回落至**51.4**。当时，受十一长假、环保限产导致高污染高耗能行业经营活动持续放缓等因素影响，生产和新订单指数回落明显，PMI一度创出三个月最低。环保压力对制造业影响或低于预期。



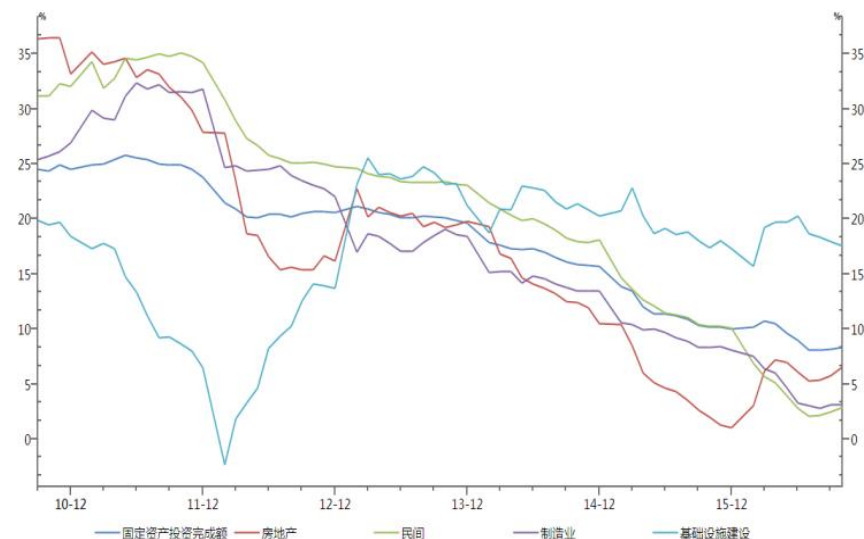
进出口

➤ 中国**11月**进出口数据双双回升。根据海关总署昨日公布的数据，以美元计价，**11月**我国进出口总值**3945.5**亿美元，同比增长**14.7%**。其中出口**2173.82**亿美元，增长**12.3%**，比10月上升5.4个百分点，创近8个月的高点，是年内次高;进口**1771.68**亿美元，增长**17.7%**，比10月上升0.5个百分点。

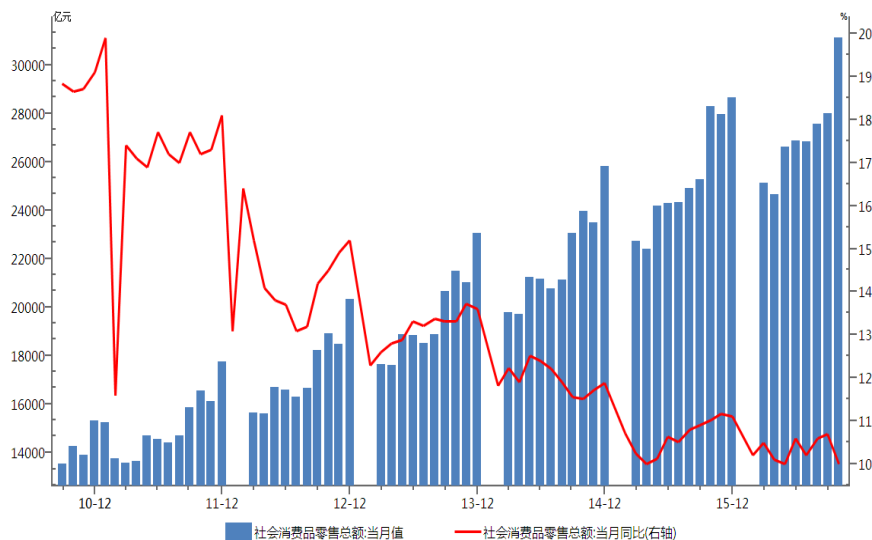


固定资产投资&消费

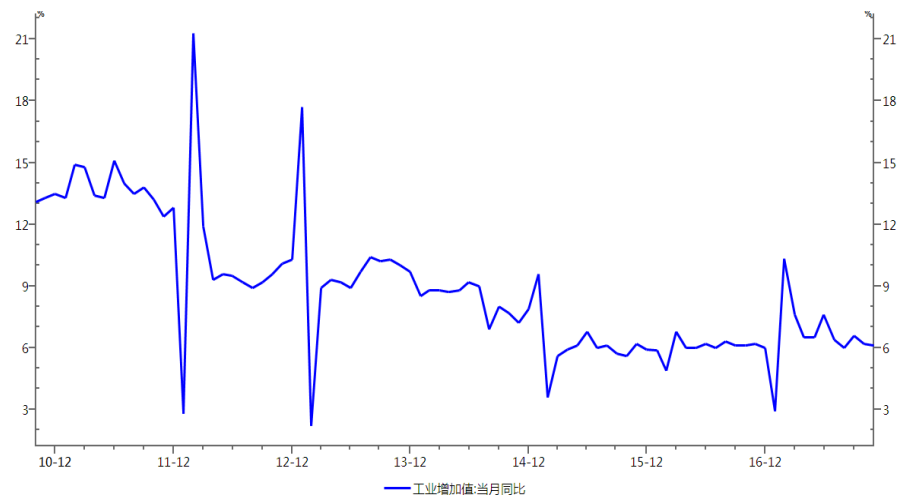
➤ 1-11月，城镇固定资产投资同比增速7.2%，符合预期，较前值小幅回落。1-11月民间固定资产投资增长5.7%，回落0.1个百分点。1-11月份，全国房地产开发投资100387亿元，同比名义增长7.5%，较1-10月份回落0.3个百分点。



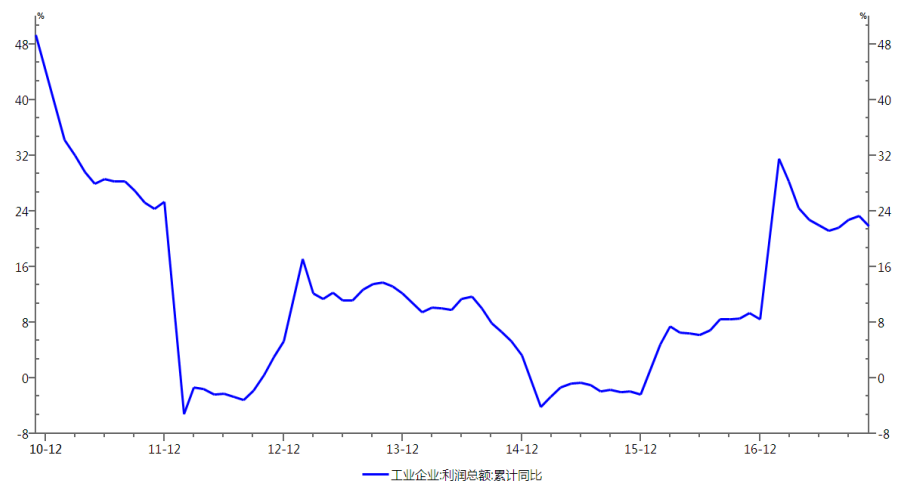
➤ 中国11月社会消费品零售总额同比增长10.2%，较前月的10%有所抬头。



➤ 中国11月工业增加值小幅回落至三个月新低，符合预期。中国1-11月规模以上工业增加值同比 6.6%，预期 6.6%，前值 6.7%。

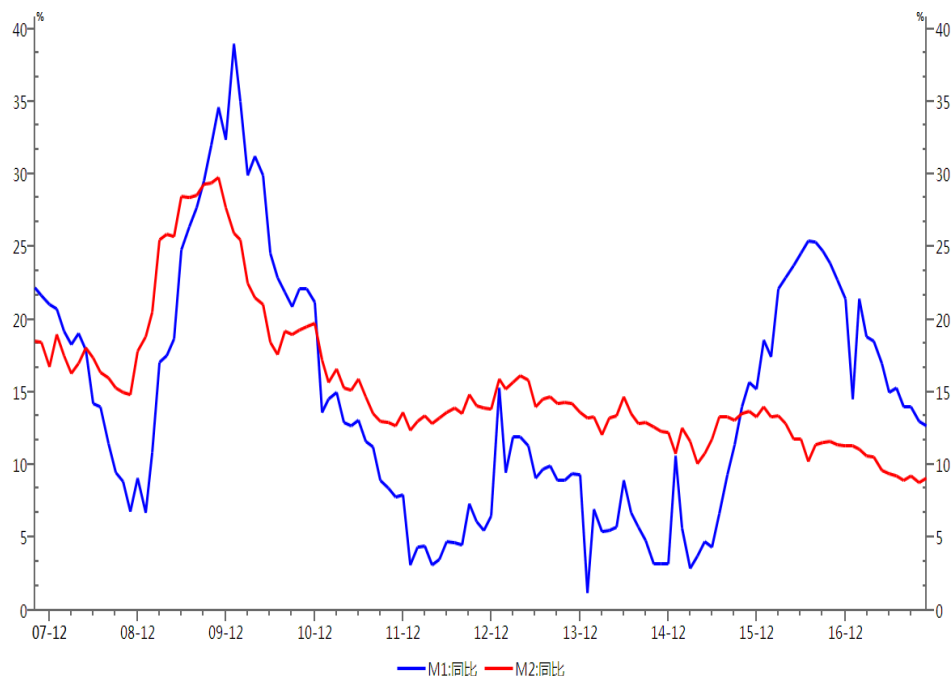


➤ 中国1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额68750.1亿元，同比增长21.9%，增速比1-10月份放缓1.4个百分点。



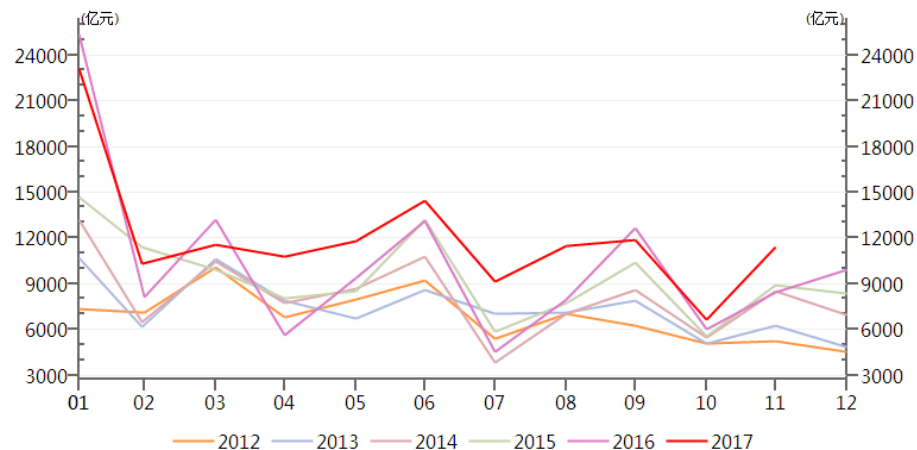
货币供应量

➤ 中国11月金融数据全面超预期，贷款、社融大幅回升。中国11月M2货币供应同比9.1%，预期8.9%，前值8.8%。总体来看当前实体需求仍不弱是经济韧性的体现，表外转表内的趋势保持不变。

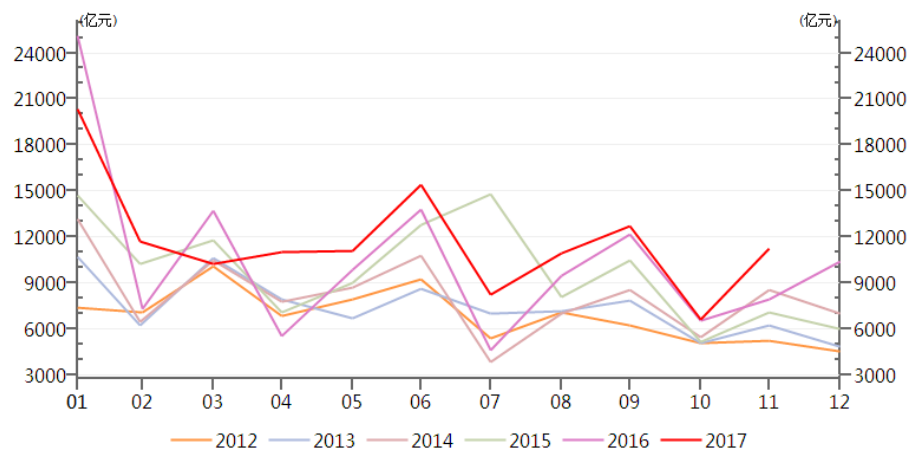


➤ 中国11月社会融资规模**16000**亿，预期**12500**亿，前值由**10400**亿修正为**10387**亿。
中国11月新增人民币贷款**1.12**万亿元人民币，预期**8000**万亿元人民币，前值**6632**亿元人民币。

社会融资规模:新增人民币贷款:当月值



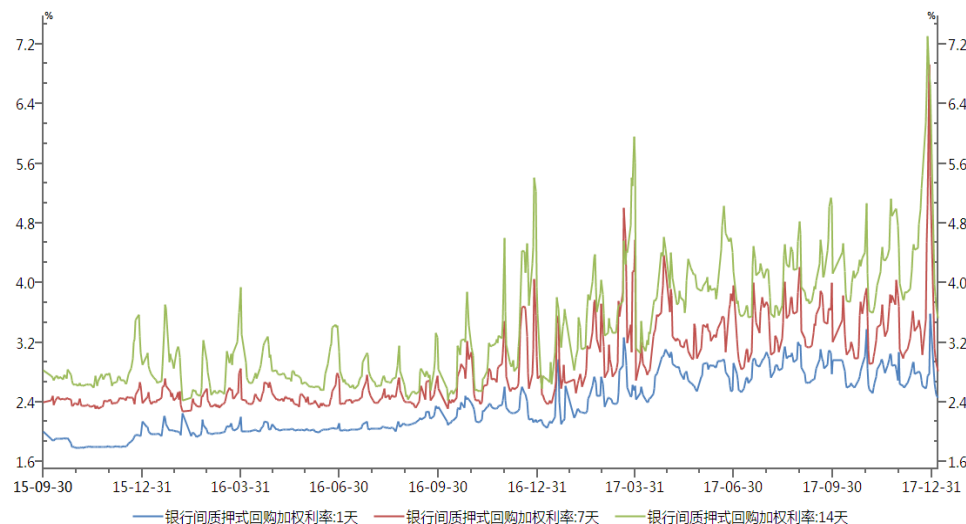
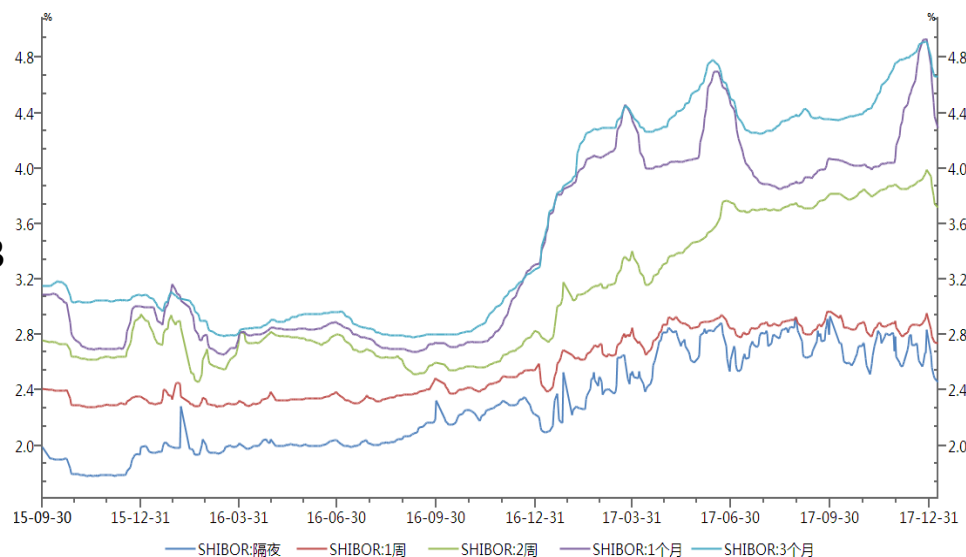
金融机构:新增人民币贷款:当月值



二、市场流动性

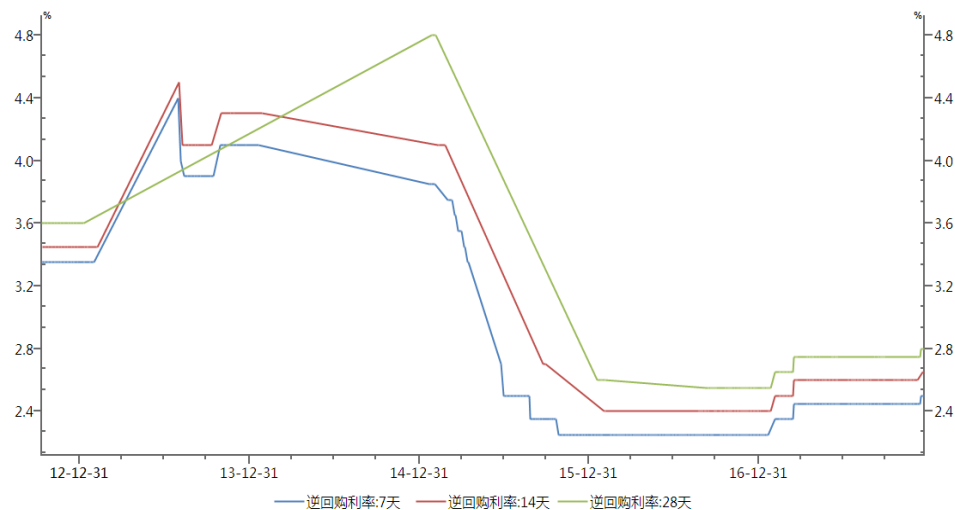
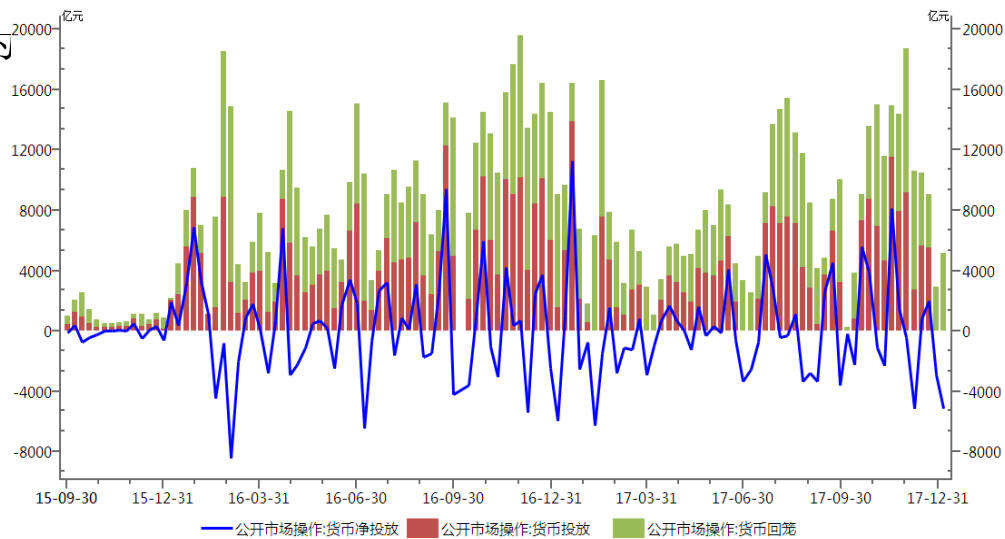
市场利率

➤ 年后流动性大幅好转，本周关注监管措施扰动。上周随着顺利跨年，市场资金利率呈全面大幅下行态势。其中，除超短端Shibor隔夜下降近35.6bp以外，1个月及3个月的中期Shibor利率也同样出现明显下降。这一方面显示了因跨年过后短期资金压力的缓解；另一方面则表明在央行年前宣布的临时准备金动用安排以及全面降准的多重利好下，银行间流动性的好转。



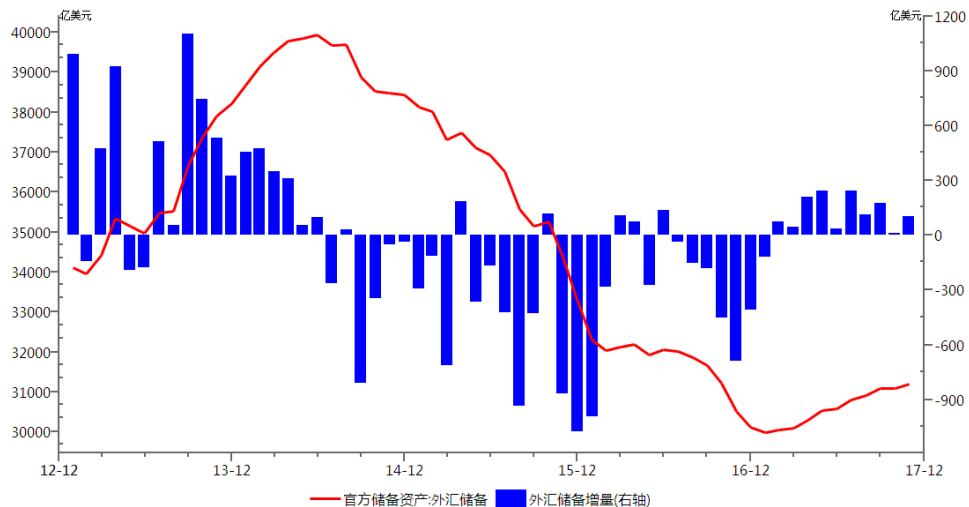
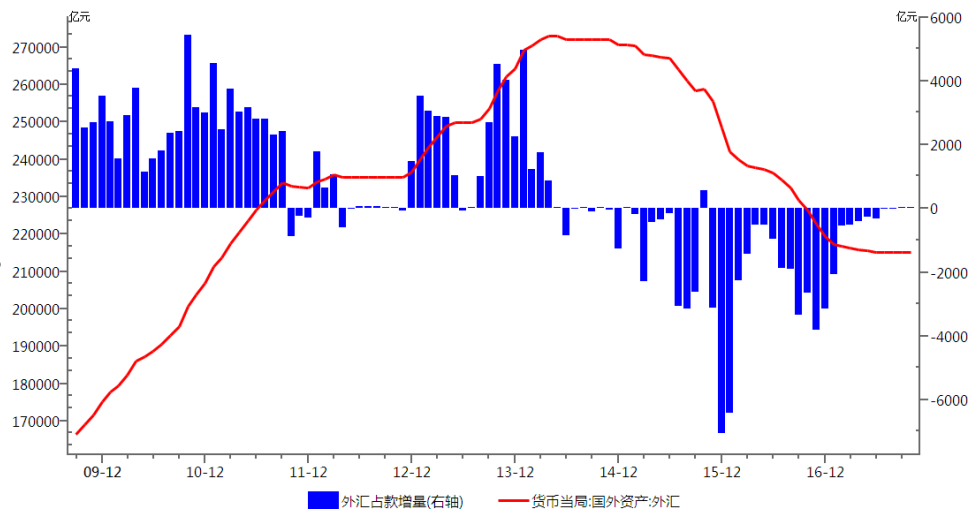
公开市场操作

➤ 本周来看，考虑到目前流动性总体较为稳健，且资金到期量并不大，流动性或仍大概率维持稳定。不过仍需关注监管变动可能带来的流动性波动。



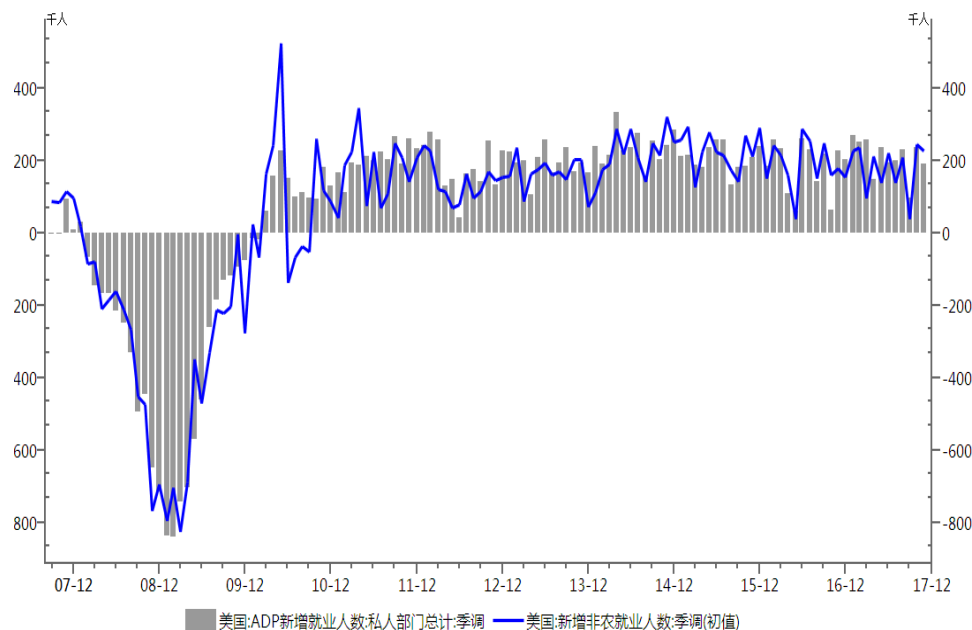
外汇

➤ 中国11月外储实现十连涨。11月外储31193亿美元，实现连续第10个月上升。上周四，中国央行公布11月末外汇储备3.119万亿美元为，环比增加100.64亿美元。不过这一数值略不及此前预期的3.1235万亿美元。此外，11月末官方储备资产中黄金储备758亿美元，10月末为752亿美元，小幅增长。如果以盎司计，则保持5924万盎司不变。国家外汇管理局有关负责人表示，主要非美元货币汇率上涨及资产价格变动等因素综合作用是外汇储备规模增长的主要原因。。

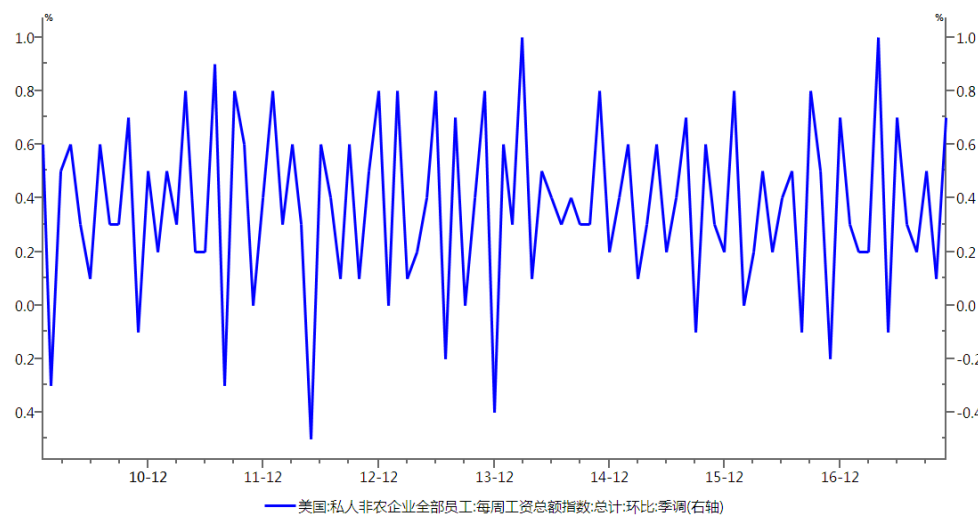
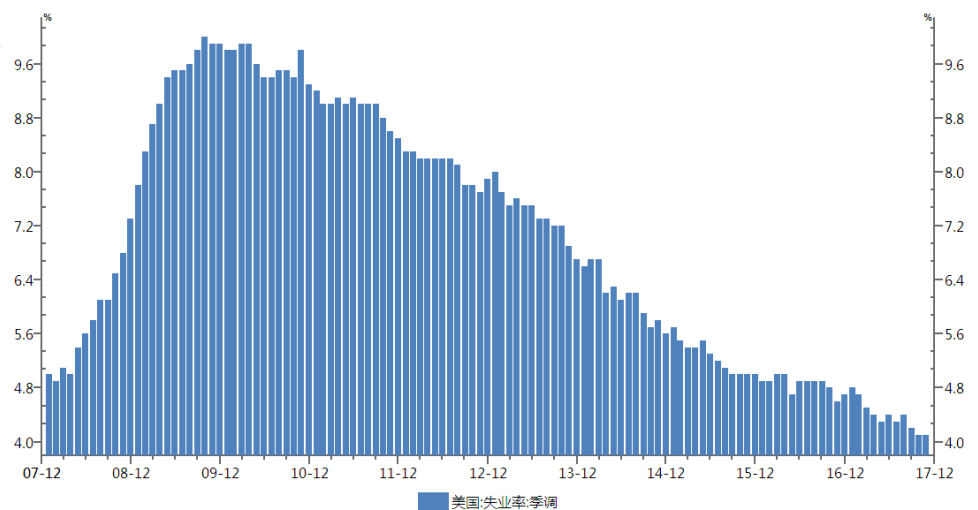


三、外部影响因素

➤ 12月6日，有“小非农”之称的ADP数据显示，美国11月ADP就业人数增加19万，与预期相符，前值23.5万。



➤ 美国公布的数据显示，美国11月非农就业人口变动为22.8万人，高于预期的19.5万人。11月失业率保持在17年来的地位4.1%。11月份平均每小时工资月率仅增长0.2，差于预期的0.3，虽然不会影响美联储下周的加息决定，但可能会影响到美联储在新的一年里不会像之前预期的那样乐观激进，美元温和回落，非美货币如欧元等以及黄金均有所不同程度的反向走强。



联系人:

邵菁菁

投资咨询号: Z0013193

邮箱: shaojingjing@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com