

## 美大选尘埃落定 债市将重回基本面指引

报告日期 2016-11-11

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

### 本周观点

- PPI 超预期，通胀压力升温。**统计局数据显示，10月CPI同比上涨2.1%，较前值提高0.2个百分点，PPI同比上涨1.2%，较前值大幅提高1.1个百分点。去年同期基数偏低，加上今年冷冬、生猪存栏偏低，食品价格对CPI有所支撑，而成品油价格调整也推动了相关行业价格的上涨。PPI方面，大宗商品市场持续火爆，虽然相应政策接连出炉，但产能恢复有限，供需失衡的情况短期内难有明显改善，四季度PPI或将维持高位。
- 10月进出口跌幅收窄，但外贸形势依旧严峻。**以美元口径计算，10月出口同比下跌7.3%，跌幅较上月收窄2.7%，进口同比下降1.4%，跌幅较上月收窄0.5个百分点。由于去年同期基数较低，10月数据出现明显改善，但全球经济低迷、外需疲弱的根本情况并没有发生改变。此外，人民币虽然兑美元出现连续贬值，但有效汇率依旧高企，加上劳动密集型产业不断向其他地区转移，出口仍面临较大的压力。进口方面，增速有所好转但不及预期，原油、铁矿石等大宗商品进口量均有所回落，虽然PMI等数据表现尚佳，但内需是否企稳仍需四季度地产投资回落进一步观察。
- 后市展望。**昨日央行延续净回笼，资金面持续收紧，货币市场利率全线上行。美国大选结果出炉后，市场反应相对理性，美股、美指迅速转升，美债承压大跌一定程度上引发国内市场担忧，而CPI数据出炉后通胀压力走升、商品市场持续火爆也制约了债市表现。虽然12月加息已是大概率时间，但市场已基本消化其影响，国内债市在扰动过后仍将回归基本面的指引，无需过度悲观。

## 图表目录

图 1 CPI .....	3
图 2 PPI .....	3
图 3 进出口金额同比 .....	3
图 4 贸易差额 .....	3
图 5 粗钢产量增速 .....	3
图 6 六大发电集团日均耗煤量 .....	3
图 7 高炉开工率 .....	4
图 8 焦化企业开工率 .....	4
图 9 汽车轮胎半钢胎开工率 .....	4
图 10 30 大中城市商品房销售增速 .....	4
图 11 食用农产品价格指数 .....	4
图 12 生产资料价格指数 .....	4
图 13 水泥价格指数 .....	5
图 14 波罗的海干散货指数 .....	5
图 15 AAA 级企业债收益率 .....	5
图 16 AA 级企业债收益率 .....	5
图 17 银行间回购利率 .....	5
图 18 回购定盘利率 .....	5
图 19 关键期限国债收益率 .....	6
图 20 关键期限国开债收益率 .....	6

一、经济活动指标

图 1 CPI

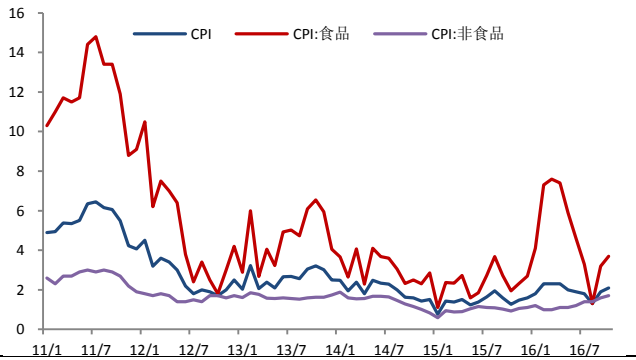


图 2 PPI

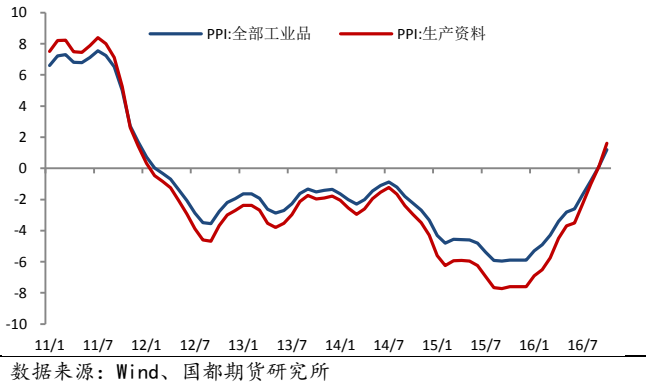


图 3 进出口金额同比

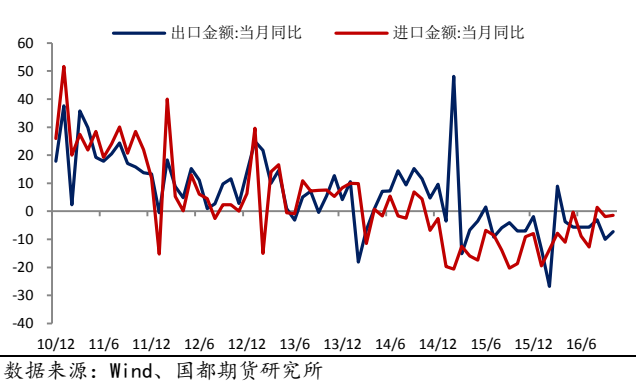


图 4 贸易差额

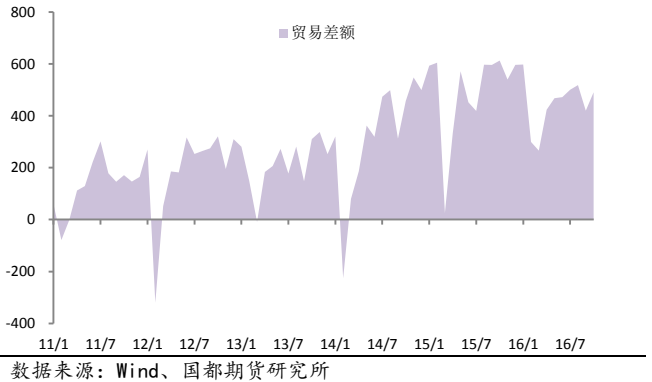


图 5 粗钢产量增速

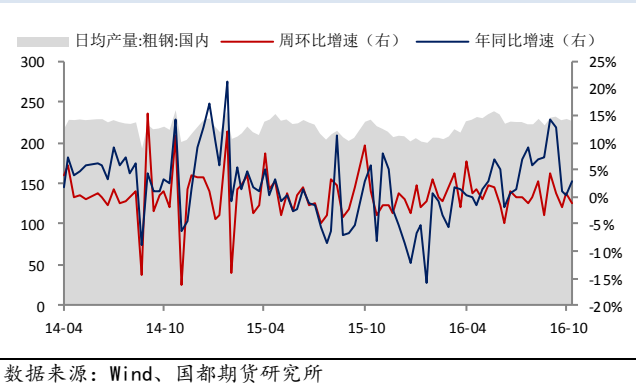


图 6 六大发电集团日均耗煤量

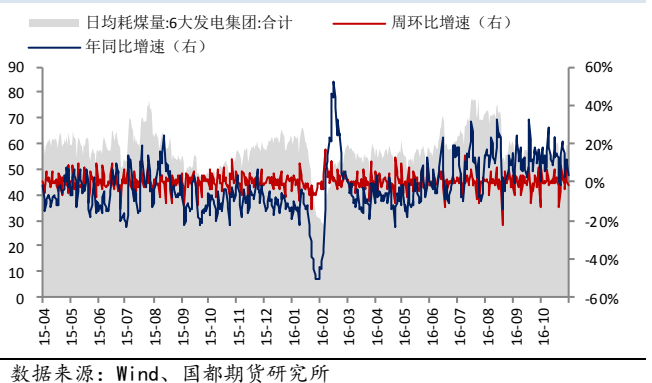
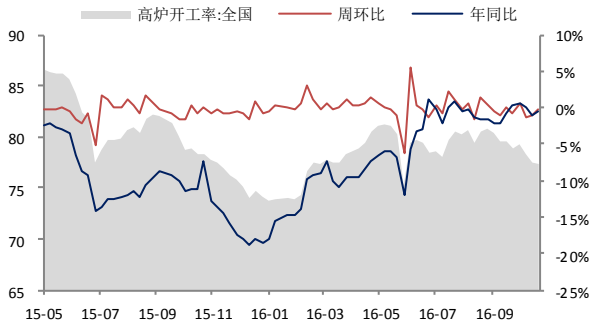
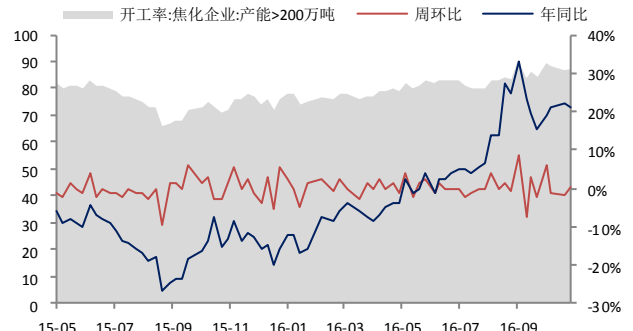


图7 高炉开工率



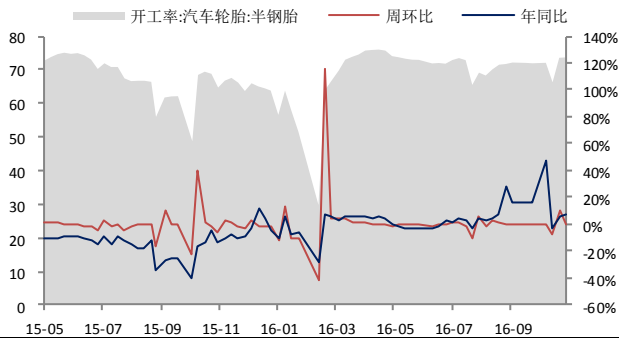
数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 焦化企业开工率



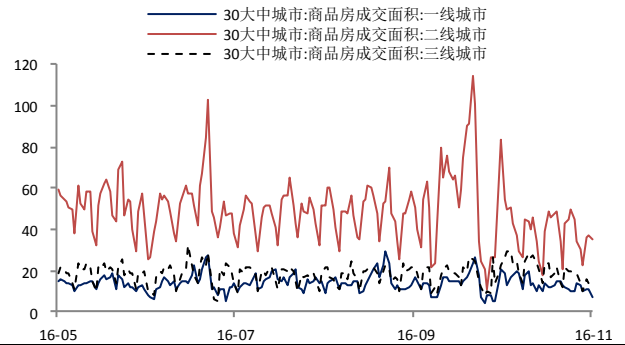
数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源：Wind、国都期货研究所

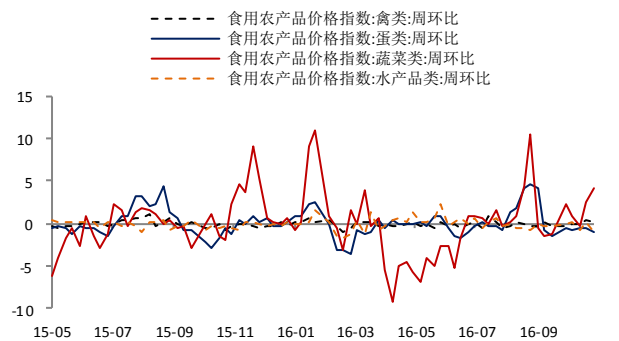
图10 30大中城市商品房销售增速



数据来源：Wind、国都期货研究所

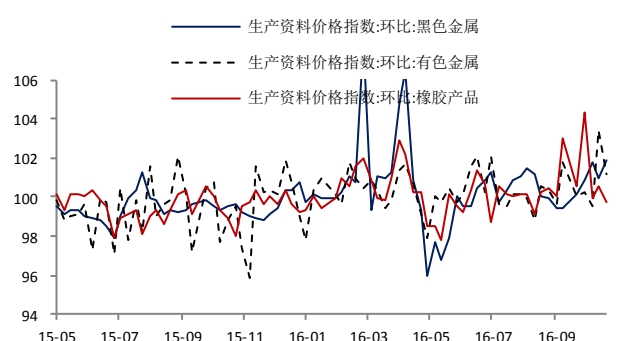
## 二、价格走势

图11 食用农产品价格指数



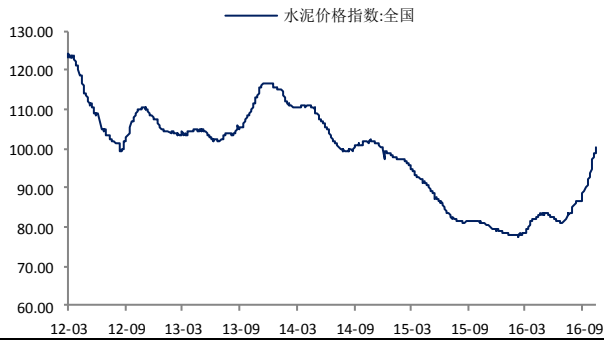
数据来源：Wind、国都期货研究所

图12 生产资料价格指数



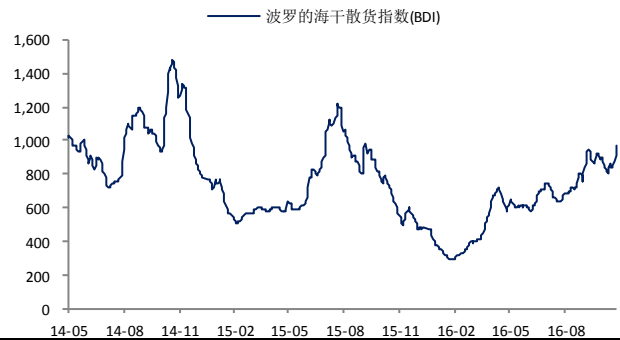
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 13 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

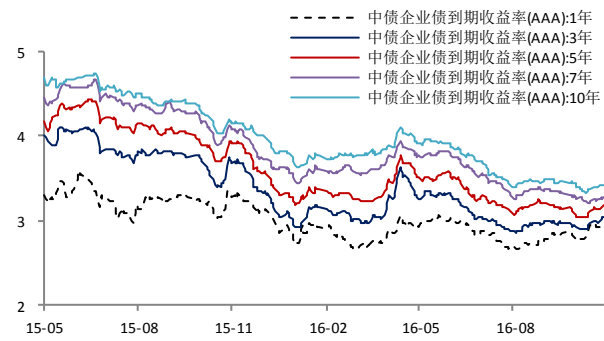
图 14 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

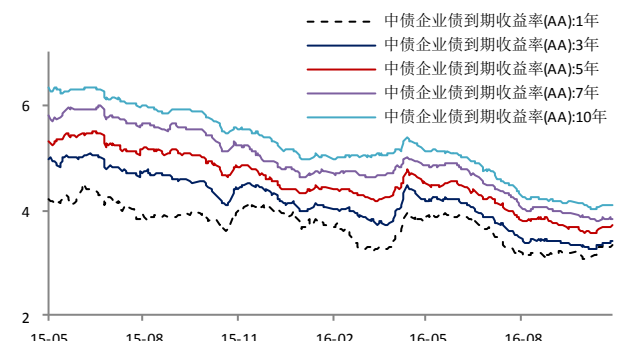
### 三、金融市场概览

图 15 AAA 级企业债收益率



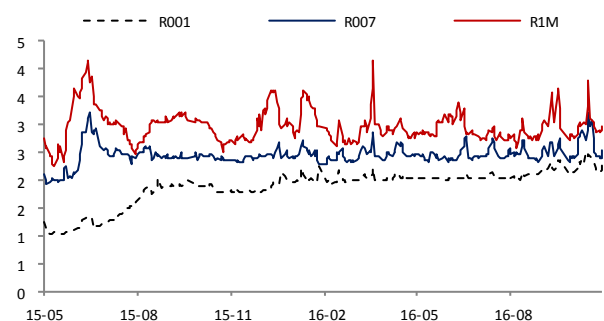
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 AA 级企业债收益率



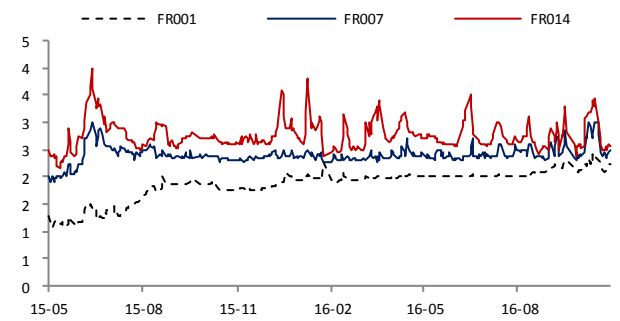
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 银行间回购利率



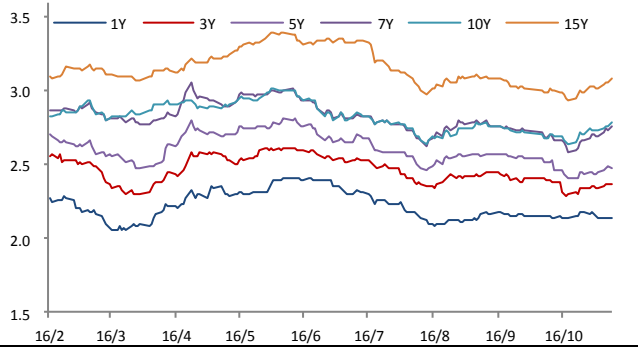
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 回购定盘利率



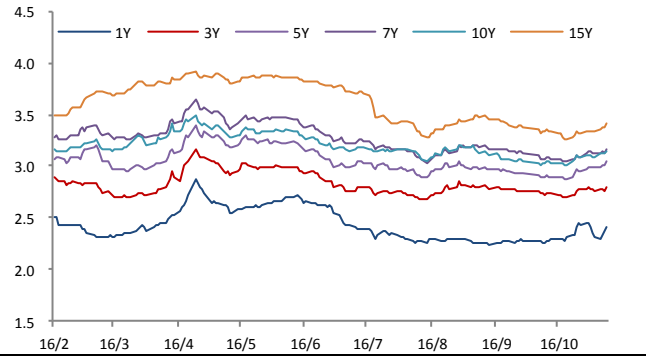
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 关键期限国债收益率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 关键期限国开债收益率



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。