

投资反弹消费回落 经济仍有下行压力

报告日期 2016-11-18

本周观点





研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

-  **工业增加值与前值持平。**10月份工业增加值同比增长6.1%，与上月持平，基本符合市场预期，库存低位以及盈利改善保障了工业生产平稳运行。但不同行业之间增长分化明显，部分高耗能行业在大宗商品价格暴涨的影响下增长加速，但由于去年同期购置税减半政策出炉，推高基数，汽车生产增速大幅回落。而房地产调控政策频出，地产相关行业生产也出现回落。
-  **消费不及预期。**10月社会消费品零售总额增速为10%，扣除物价影响的实际增速为8.8%，为近10年新低，明显低于市场预期。一方面，双十一到来使得部分消费需求推迟释放，另一方面，汽车消费大幅下滑4.4个百分点也拖累了10月数据表现。此外，财政支出跳水23.8个百分点，整体来看，在居民收入增速放缓、居民部门杠杆率提升的大背景下，消费需求增长有限，但2017年春节较早，12月消费需求释放或推升单月数据，但后续仍有回落压力。
-  **投资小幅增长。**2016年1-10月固定资产投资累计同比增长8.3%，较前值小幅增长0.1个百分点，房地产投资增速从5.8%反弹至6.6%是推升固定资产投资增速的主要原因。除此之外，制造业、基建投资增速均较上月数据出现回落。考虑到财政赤字率远超年初目标，四季度财政宽松空间有限，在低基数效应消失后，投资数据或重新下滑。
-  **后市展望。**由于美国12月加息已是大概率事件，近期人民币汇率压力走升，兑美元中间价更是连续调贬连创8年来新低。虽然在美元指数走高的情况下，多数非美货币都有不同程度贬值，但中国经济仍面临下行压力、人民币自身存在高估等内在因素对人民币贬值亦有影响。对债市而言，在资金面预期不乐观、通胀预期抬头等利空因素的影响下，调整仍将继续，建议暂时观望，耐心等待合适的机会入场。

图表目录

图 1 工业增加值.....	3
图 2 固定资产投资完成额.....	3
图 3 三大产业固定资产投资完成额.....	3
图 4 固定资产投资资金来源：国内贷款.....	3
图 5 社会消费品零售总额.....	3
图 6 消费者信心指数.....	3
图 7 粗钢产量增速.....	4
图 8 六大发电集团日均耗煤量.....	4
图 9 高炉开工率.....	4
图 10 焦化企业开工率.....	4
图 11 汽车轮胎半钢胎开工率.....	4
图 12 30 大中城市商品房销售增速.....	4
图 13 食用农产品价格指数.....	5
图 14 生产资料价格指数.....	5
图 15 水泥价格指数.....	5
图 16 波罗的海干散货指数.....	5
图 17 AAA 级企业债收益率.....	5
图 18 AA 级企业债收益率.....	5
图 19 银行间回购利率.....	6
图 20 回购定盘利率.....	6
图 21 关键期限国债收益率.....	6
图 22 关键期限国开债收益率.....	6

一、经济活动指标

图 1 工业增加值

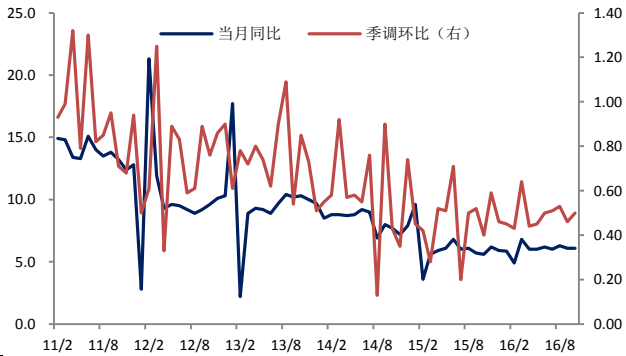


图 2 固定资产投资完成额

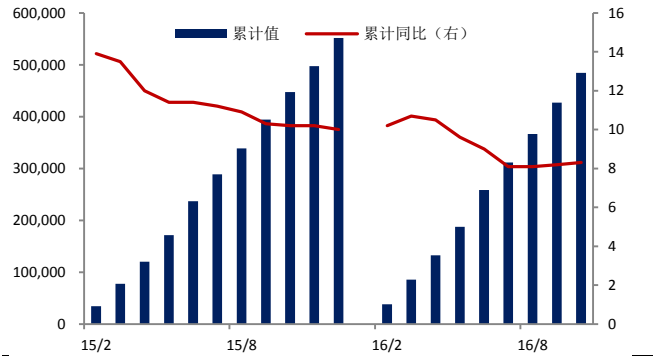


图 3 三大产业固定资产投资完成额

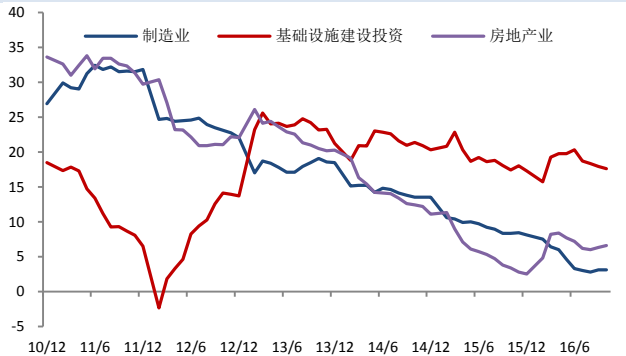


图 4 固定资产投资资金来源: 国内贷款

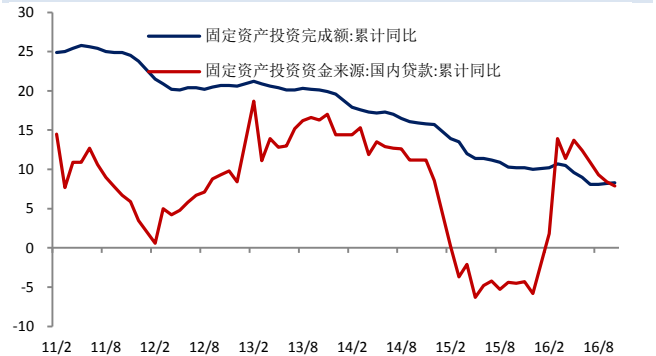


图 5 社会消费品零售总额

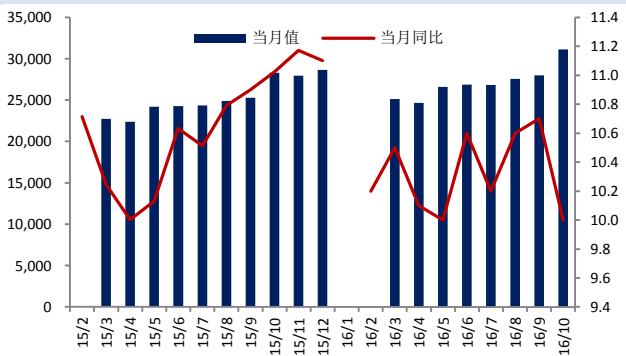


图 6 消费者信心指数

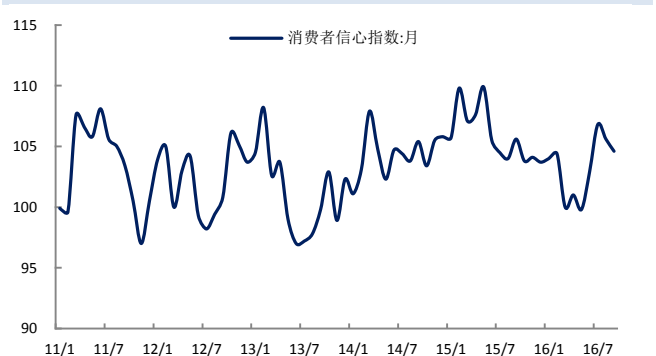
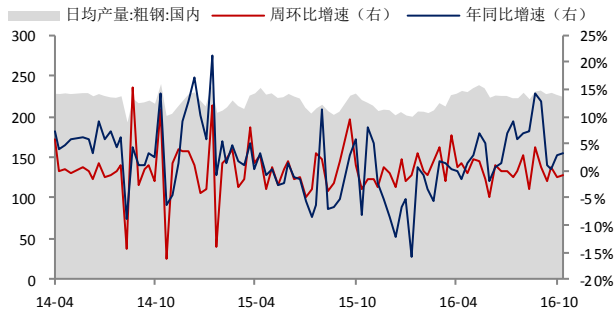
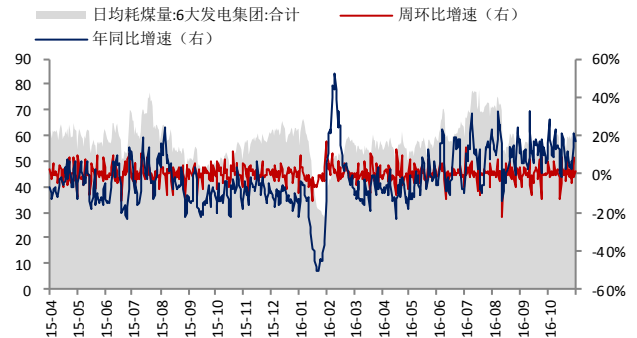


图7 粗钢产量增速



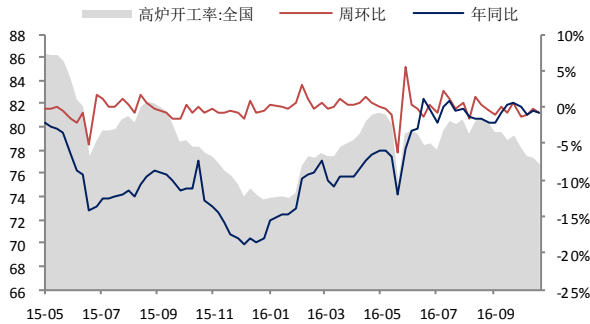
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 六大发电集团日均耗煤量



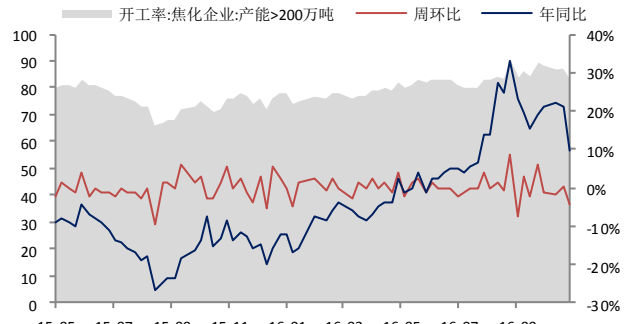
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 高炉开工率



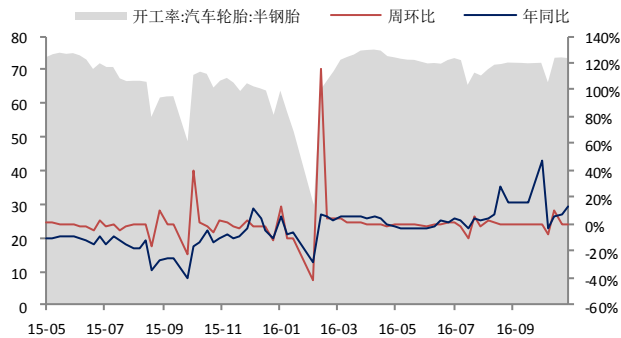
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 焦化企业开工率



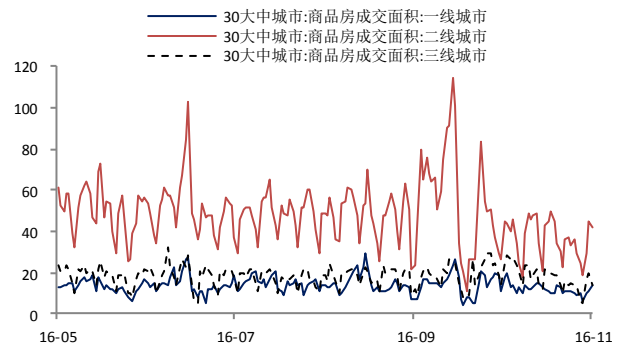
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

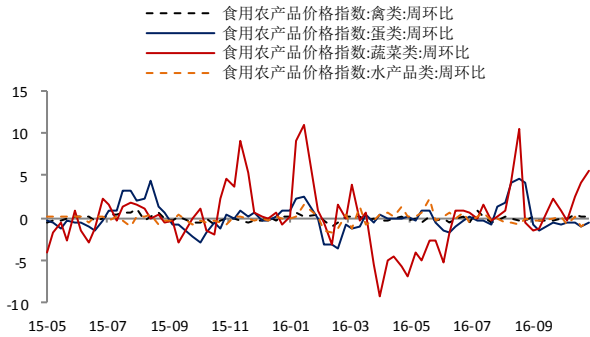
图12 30大中城市商品房销售增速



数据来源: Wind、国都期货研究所

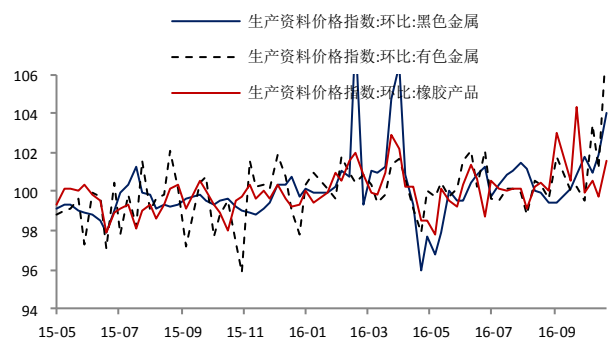
二、价格走势

图 13 食用农产品价格指数



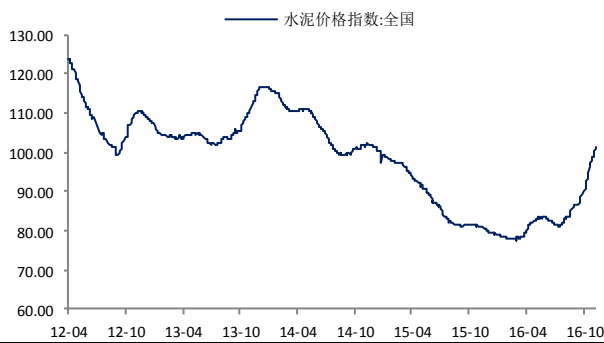
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 生产资料价格指数



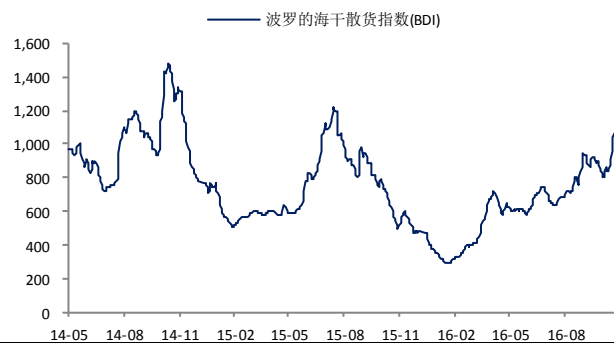
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

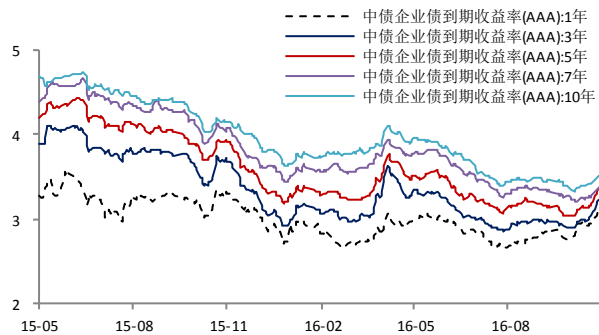
图 16 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

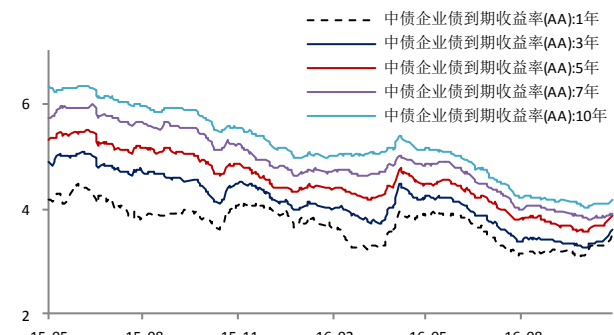
三、金融市场概览

图 17 AAA 级企业债收益率



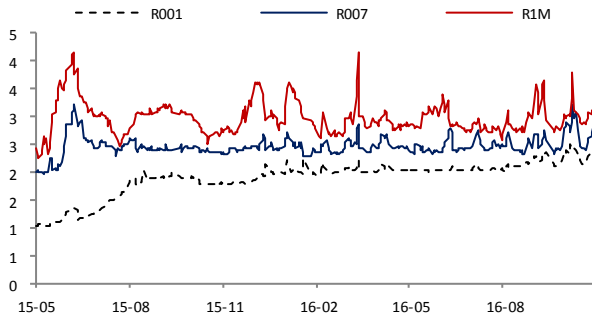
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 AA 级企业债收益率



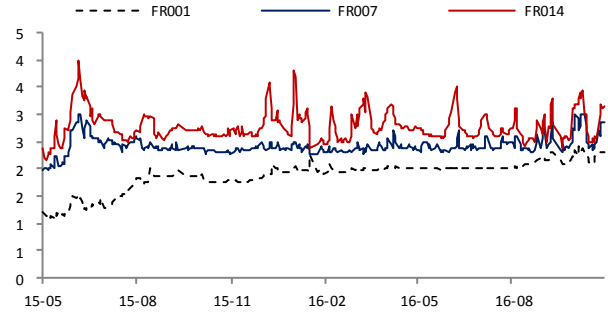
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 银行间回购利率



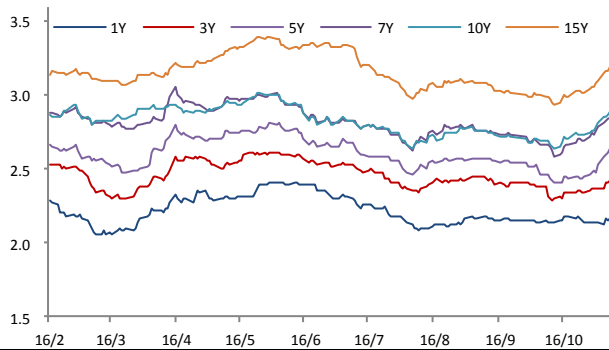
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 回购定盘利率



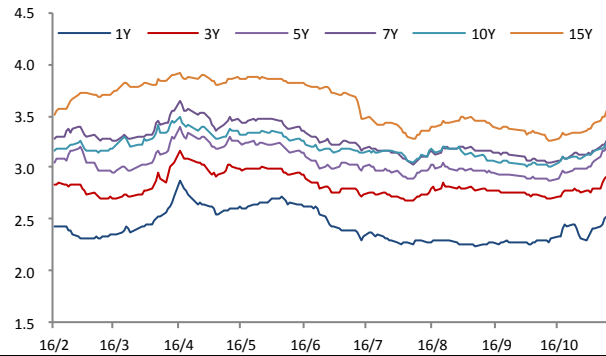
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 关键期限国债收益率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 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。