

一季度经济向暖 关注两会及联储加息进展

报告日期 2017-03-03

本周观点

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

2月全国制造业PMI指数升至51.6，创12年以来同期最高值。PMI指数已连续5个月高于荣枯线，生产指数继续回升，工业生产延续了去年4季度以来的强劲表现。此外，新订单、新出口订单指数也均小幅上升，显示内、外需均有不同程度改善。原材料库存及产成品库存指数同样延续了回升态势，制造业补库存仍在进行中。而随着生产资料价格涨势趋缓，原材料购进价格指数已连续2个月回落。从目前出炉的数据来看，虽然地产及汽车需求出现走弱迹象，但工业生产保持了良好的态势，高频数据中粗钢产量、发电耗煤量等均有明显回升，1季度宏观经济大概率回暖。但考虑到财政收入减少的情况下基建进一步发力空间有限、房地产限购进一步加码，加上美国加息预期大幅走高带来的汇率压力，2季度后基本面仍面临下行压力。

美国加息预期大幅走高，关注两会政府工作报告。美国宏观经济状况持续回暖，CPI加速回升，制造业PMI达到高点，初请失业金人数也已接近44年来新低。在联储官员连续鹰派表态及特朗普国会讲话再提1万亿基建计划的刺激下，市场对于3月加息的预期快速转向，联邦基金基准利率期货隐含的3月加息利率也已升至90%，美元指数、美债收益率也均完成了相应的价格调整，年内两次加息为大概率事件。两会召开，政府工作报告中关于经济增速、通胀目标、赤字规模等热点问题值的关注，而央行、财政部一系列官员讲话也会对市场造成一定影响，建议密切关注政府工作报告内容以及“去杠杆”政策接下来的监管方向。

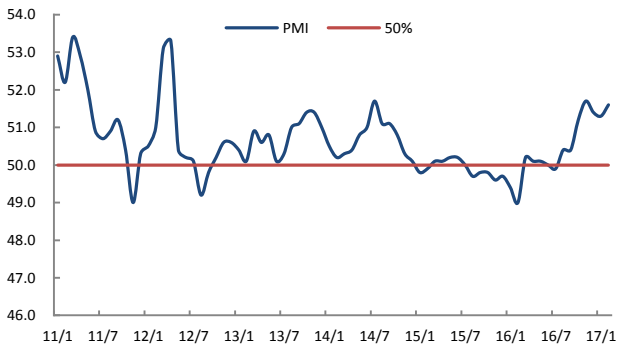
后市展望。美联储主席耶伦即将于北京时间4日凌晨发表关于经济前景的讲话，在市场预期3月加息概率快速翻倍后，耶伦讲话的重要性进一步提升。此外，10日有美非农就业数据出炉，仍是3月加息的不确定因素，需警惕市场预期再度掉头的风险。国内方面，下周即将有物价、金融、外汇储备数据出炉。物价方面，虽然原材料价格涨势趋缓，但在低基数的影响下，PPI仍大概率继续走高，而食品价格涨幅低于往年同期、服务价格进一步上涨空间有限，CPI大概率保持温和；金融数据方面，在春节错位及基数的影响下，M1、M2增速均可能会出现反弹，而在货币政策趋紧后，贷款投放速度可能会出现一定程度放缓。此外，两会上关于经济热点问题的讨论也需密切关注。

图表目录

图 1 PMI	3
图 2 PMI 分项指数	3
图 3 粗钢产量增速小幅下行	3
图 4 六大发电集团日均耗煤量增速维持高位	3
图 5 高炉开工率持续上升	3
图 6 焦化企业开工率回落	3
图 7 汽车轮胎半钢胎开工率小幅回升	4
图 8 二、三线城市商品房成交套数持续反弹	4
图 9 食用农产品价格指数环比多数上行	4
图 10 生产资料价格指数多数回落	4
图 11 水泥价格指数小幅下行	4
图 12 波罗的海干散货指数继续上涨	4
图 13 AAA 级企业债收益率	5
图 14 AA 级企业债收益率同样	5
图 15 银行间回购利率维持高位	5
图 16 回购定盘利率 14 天期明显回落	5
图 17 关键期限国债收益率先下后上	5
图 18 关键期限国开债收益率先下后上	5

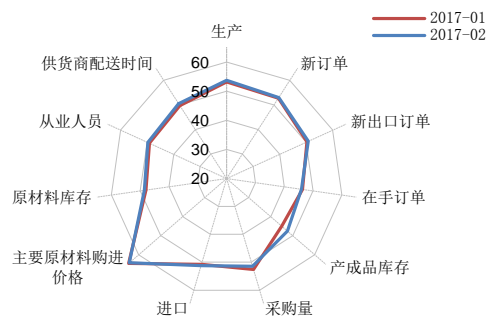
一、经济活动指标

图 1 PMI



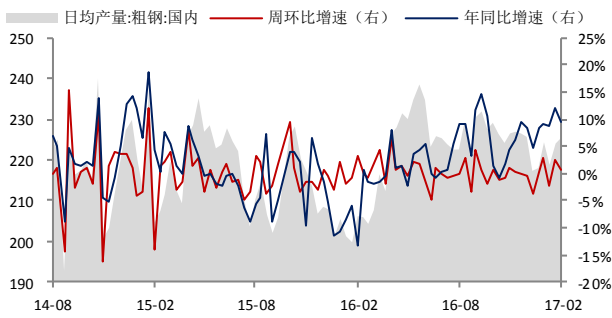
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 PMI 分项指数



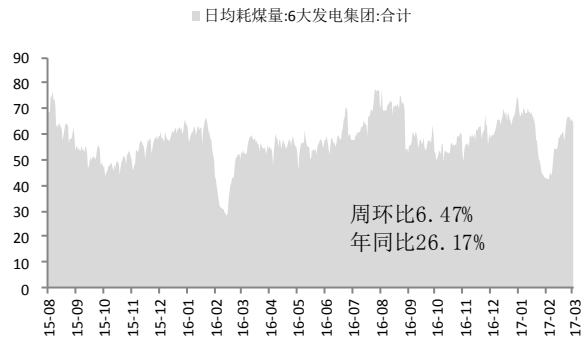
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 粗钢产量增速小幅下行



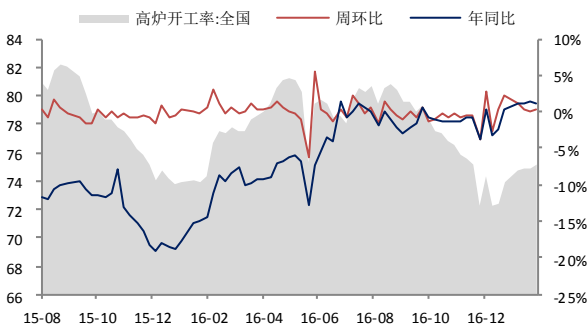
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 六大发电集团日均耗煤量增速维持高位



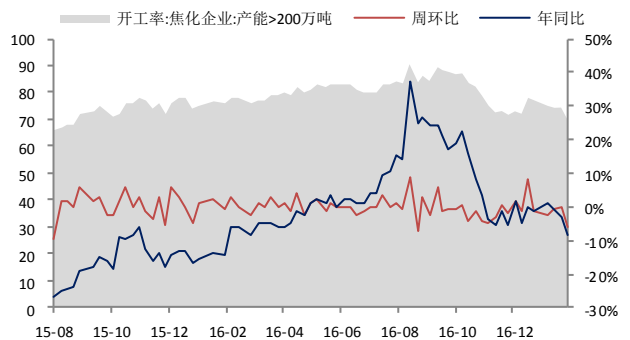
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 高炉开工率持续上升



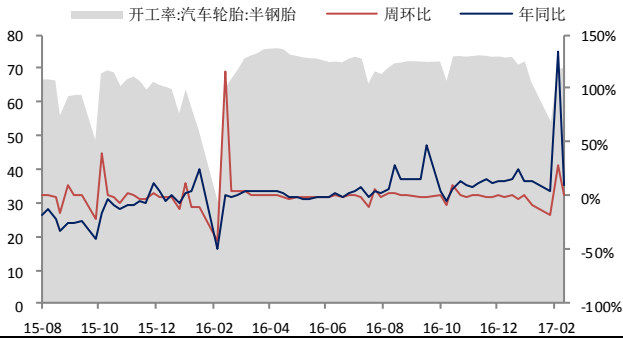
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 焦化企业开工率回落



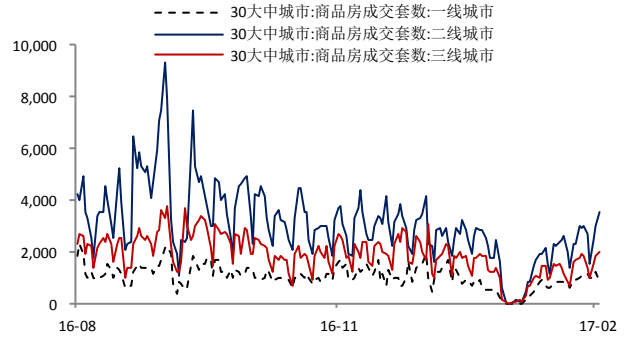
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 汽车轮胎半钢胎开工率小幅回升



数据来源: Wind、国都期货研究所

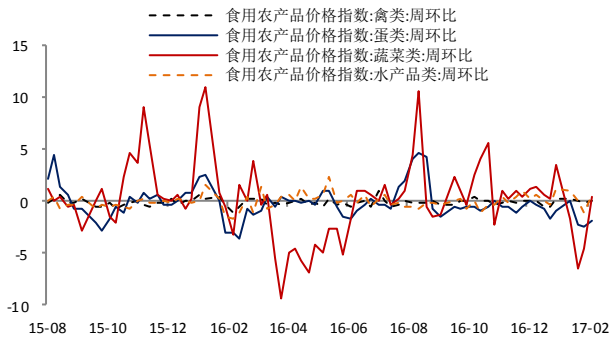
图8 二、三线城市商品房成交套数持续反弹



数据来源: Wind、国都期货研究所

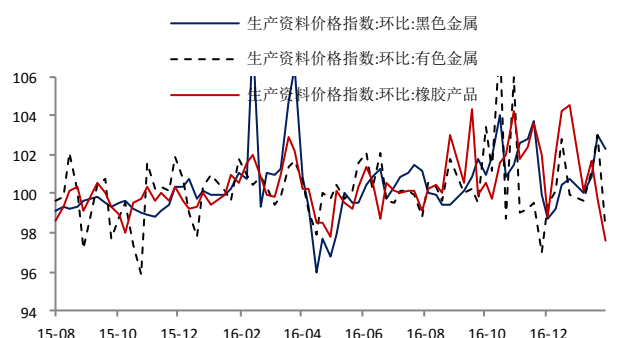
二、价格走势

图9 食用农产品价格指数环比多数上行



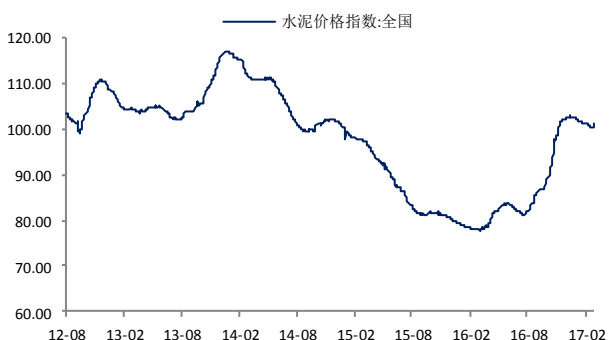
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 生产资料价格指数多数回落



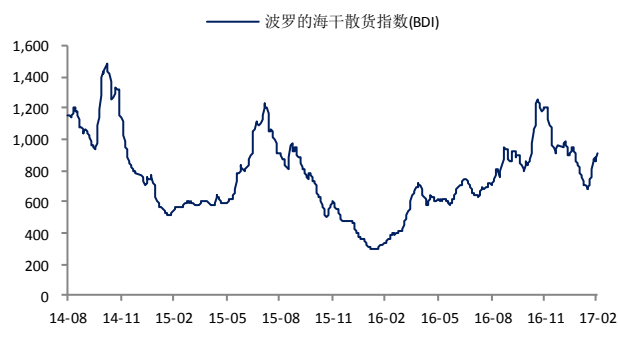
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 水泥价格指数小幅下行



数据来源: Wind、国都期货研究所

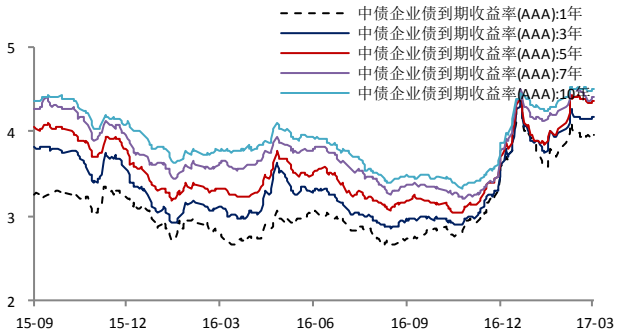
图12 波罗的海干散货指数继续上涨



数据来源: Wind、国都期货研究所

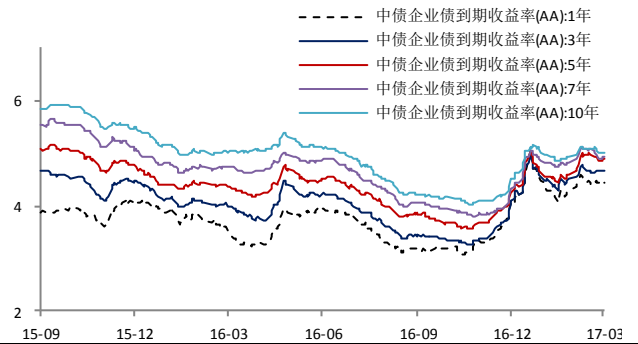
三、金融市场概览

图 13 AAA 级企业债收益率



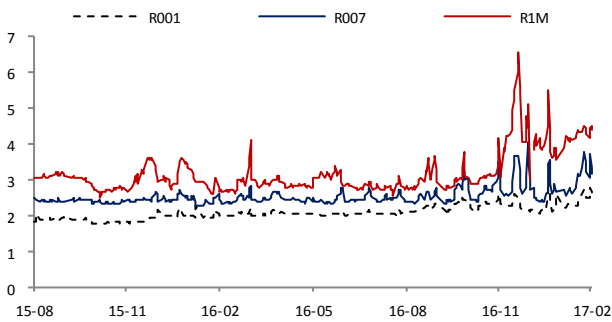
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 AA 级企业债收益率同样



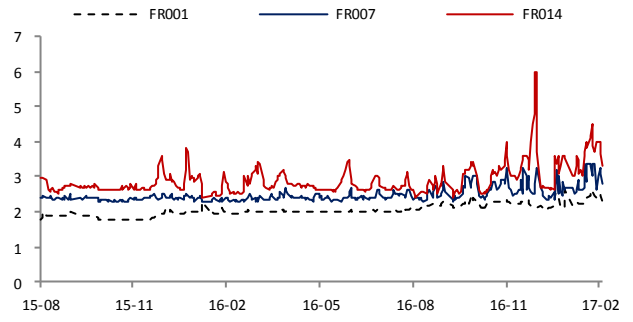
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 银行间回购利率维持高位



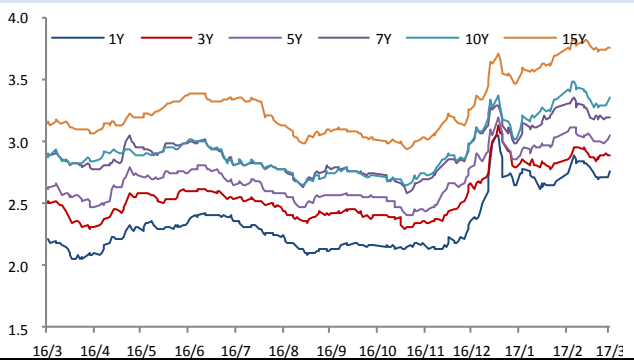
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 回购定盘利率 14 天期明显回落



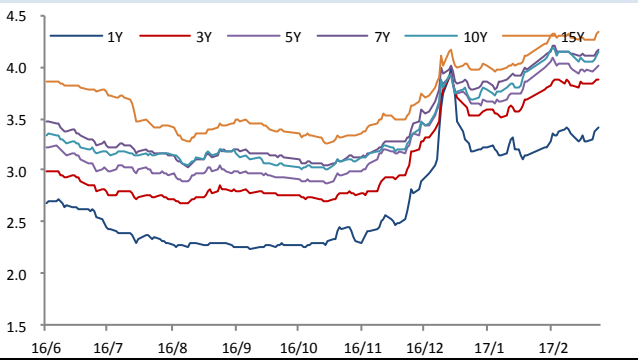
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 关键期限国债收益率先下后上



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 关键期限国开债收益率先下后上



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。