

2月数据陆续出炉 关注美联储议息会议决议

报告日期 2017-03-10

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

本周观点

出口增速低于市场预期，进口量价齐升大幅反弹。以美元计价，2月出口增速同比下降1.3%，进口同比增长38.1%，贸易逆差时隔多年再次出现。出口增速低于市场预期，一方面由于春节假期的影响，另一方面，生产资料价格大幅攀升也导致中国出口竞争力减弱，原材料及低端产品出口量均出现了一定程度下滑。而进口同比大增，主要是受低基数及价格大幅回升的影响。以黑色系为例，2月铁矿石进口同比大增13.42%，钢材进口同比上扬17%，煤炭进口同比飙涨30%；价格方面，煤进口均价在今年前2个月上涨1.1倍，铁矿石上涨83.7%，原油上涨60.5%。

2月CPI同比上涨0.8%，PPI同比上涨7.8%。2月CPI同比涨幅大幅低于市场预期，主要是受食品价格走低的影响。此外，非食品价格环比回落也一定程度上拖累了CPI表现。在去年高基数以及居民部门杠杆率快速上升的背景下，随着国际油价逐步回落，在不发生极端天气的情况下，年内CPI同比涨幅大概率可控，通胀预期或将逐步降温。而在生产资料价格上涨的带动下，PPI同比保持了较高增速，但随着贸易商补库的进行，叠加去年同期高基数的影响，3月PPI增速大概率回落。同时，2月物价数据在一定程度上说明，PPI向CPI传导依旧不够顺畅，上游价格上涨是否带来下游行业盈利情况出现改善，仍需后续数据观察。

2月新增贷款略超预期，M2增长乏力。2月社融1.15万亿低于市场预期，但从融资结构来看，贷款增量高达1.17万亿，高于历史水平。而票据、债券则出现一定程度的压缩，可见在MPA考核的压力下，银行保贷款意愿较为强烈。由于春节错位，2月存款增速较前值出现了1个百分点的回升，但M2增长依旧乏力，非银存款及财政存款上升可能导致了企业存款增长偏弱的情况。

央行针对汇率、货币政策等问题进行表态。央行发布会上，央行相关负责人就是否加息、如何稳定汇率、资管行业统一监管、去杠杆等问题给出了答案，主要观点包括：人民币汇率应该比较稳定，有关政策方面没有什么太大变化，但由于全球经济存在不确定性，正常的汇率波动是一个常态；货币政策在稳健方面适当做的更加中性一些，会有利于供给侧结构性改革，银行业、金融业也在进行供给侧结构性改革，融资难的问题会逐步有所缓解；针对资产管理问题，一行三会已达成初步一致；降杠杆首先要考虑稳杠杆，在总的杠杆比例下，家庭、政府、企业间的杠杆结构还可以有一些优化，要大力发展直接融资。

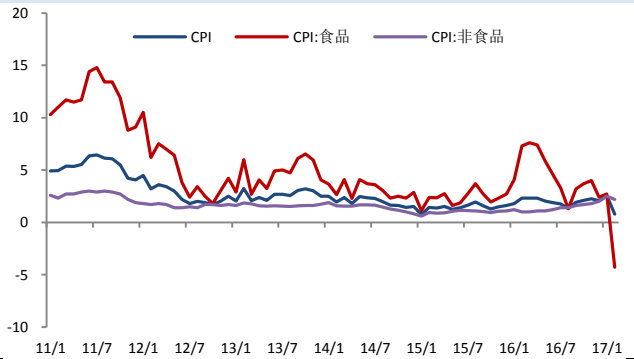
后市展望。目前市场对于3月加息的预期已较为一致，非农数据将于今晚出炉，这将是美联储下周利率决议前最后一个关键经济数据，本周重点关注联储加息靴子是否如期落地。油价方面，虽然OPEC达成减产协议后油价一度大涨，但在页岩油增产、EIA商用原油库存连涨等因素的制约下，油价已逐步回落至50美元下方，2017年全球通胀预期或将降温。

图表目录

图 1 食品价格走低拖累 CPI 表现.....	3
图 2 生产资料价格上涨带动 PPI 同比保持高增速.....	3
图 3 进口量价齐升超出市场预期.....	3
图 4 继后首次出现贸易逆差.....	3
图 5 社融结构继续向贷款倾斜.....	3
图 6 M2 增长较为乏力.....	3
图 7 粗钢产量增速小幅下行.....	4
图 8 日均耗煤量增速低于同期水平.....	4
图 9 高炉开工率下降.....	4
图 10 焦化企业开工率同比回落.....	4
图 11 汽车轮胎半钢胎开工率小幅回升.....	4
图 12 二、三线城市商品房成交套数小幅走低.....	4
图 13 食用农产品价格指数环比多数回落.....	5
图 14 生产资料价格指数多数上升.....	5
图 15 水泥价格指数小幅反弹.....	5
图 16 波罗的海干散货指数持续上涨.....	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多数上行.....	6
图 22 关键期限国开债收益率多数上行.....	6

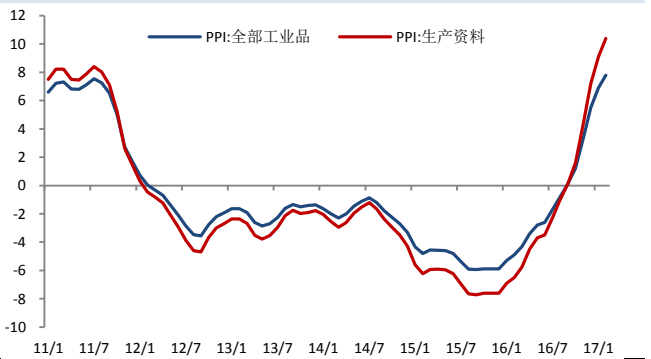
一、经济活动指标

图 1 食品价格走低拖累 CPI 表现



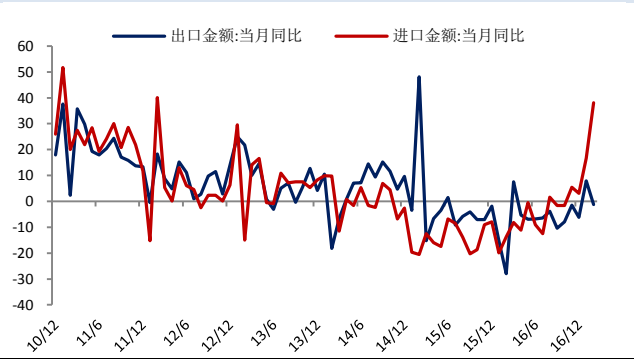
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 生产资料价格上涨带动 PPI 同比保持高增速



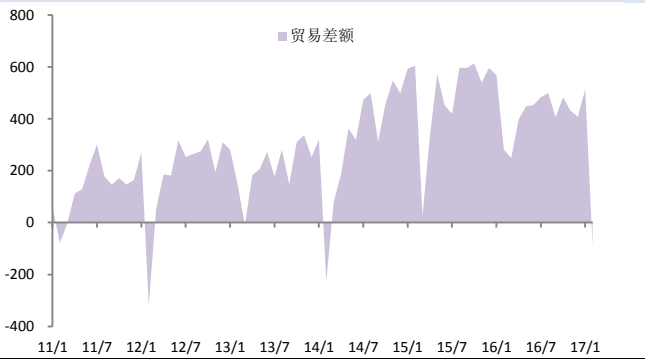
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 进口量价齐升超出市场预期



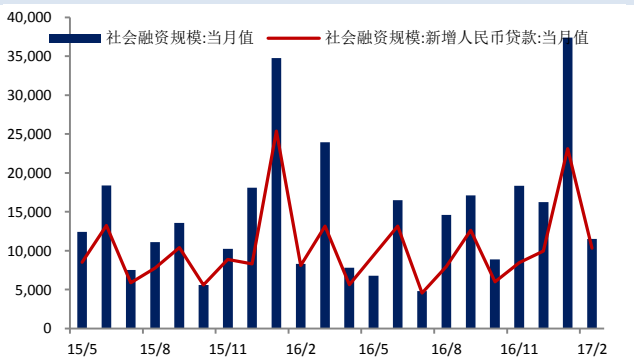
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 继后首次出现贸易逆差



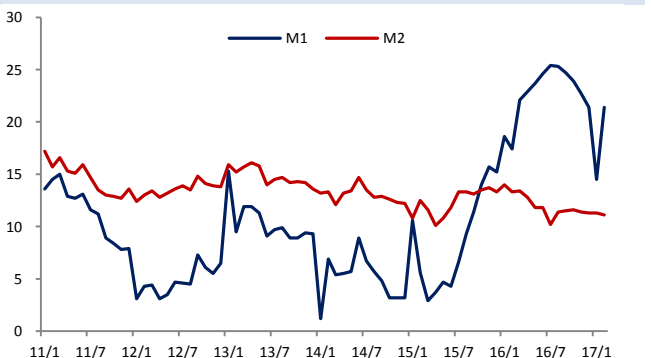
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 社融结构继续向贷款倾斜



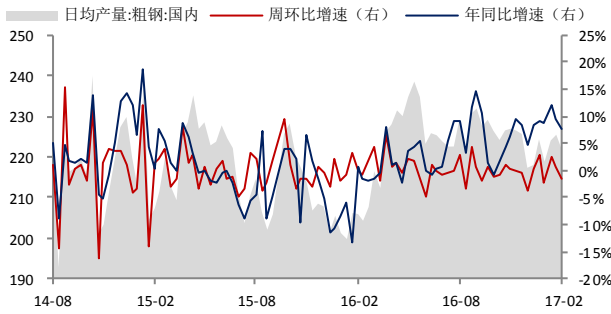
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 M2 增长较为乏力



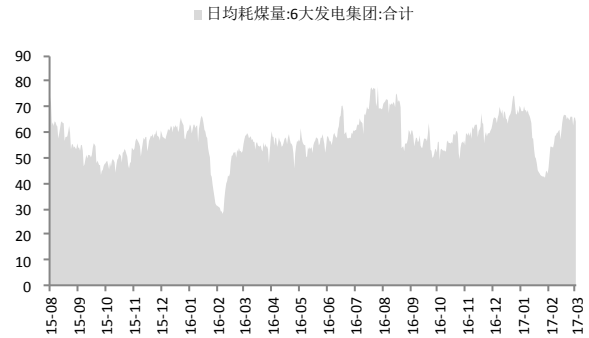
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 粗钢产量增速小幅下行



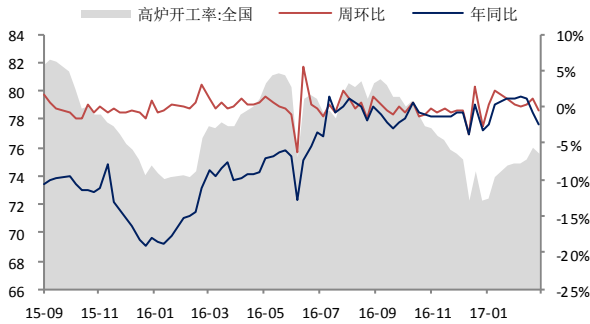
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 日均耗煤量增速低于同期水平



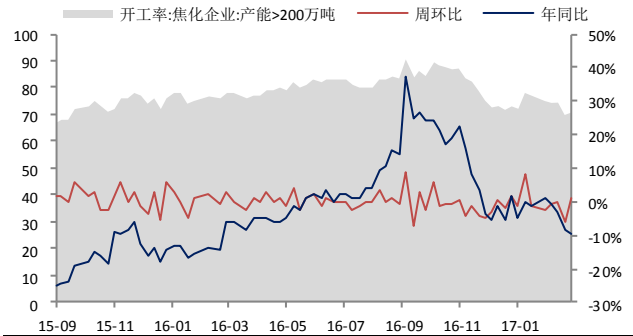
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 高炉开工率下降



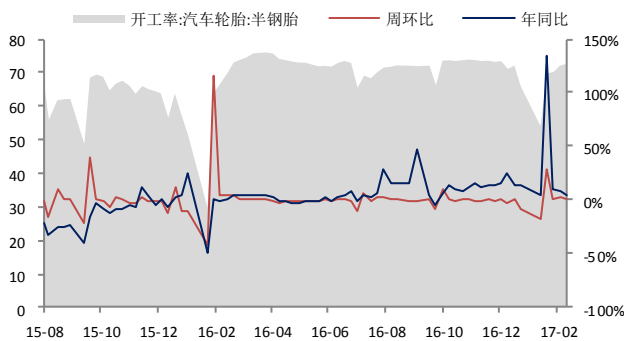
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 焦化企业开工率同比回落



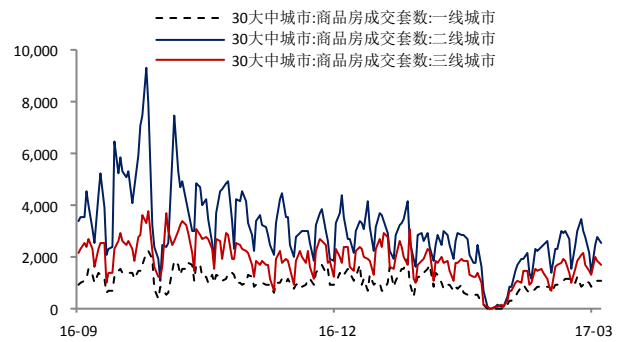
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 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

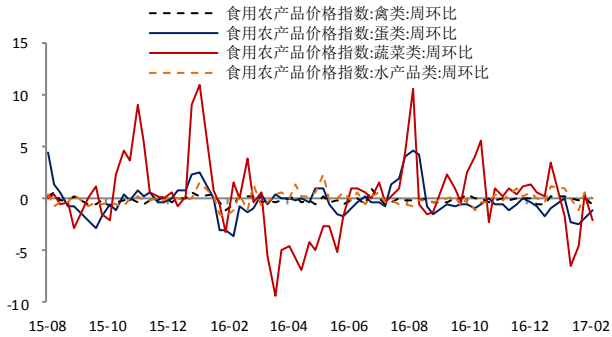
图12 二、三线城市商品房成交套数小幅走低



数据来源: Wind、国都期货研究所

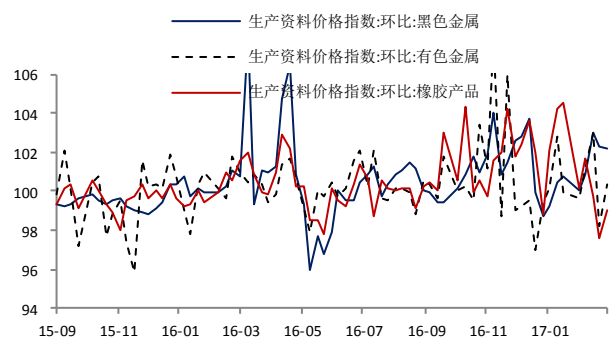
二、价格走势

图 13 食用农产品价格指数环比多数回落



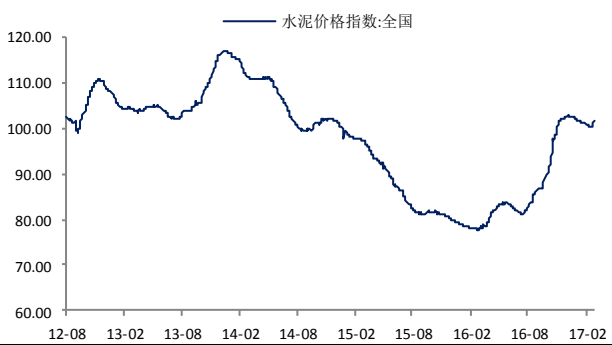
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 生产资料价格指数多数上升



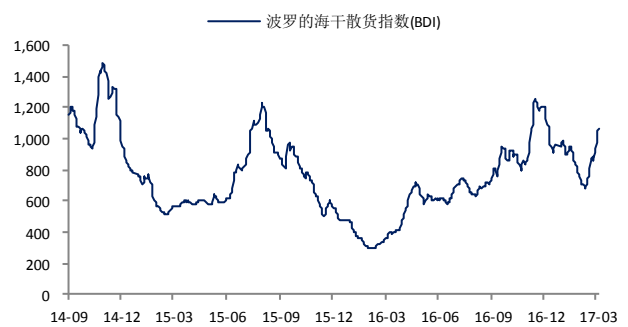
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 水泥价格指数小幅反弹



数据来源: Wind、国都期货研究所

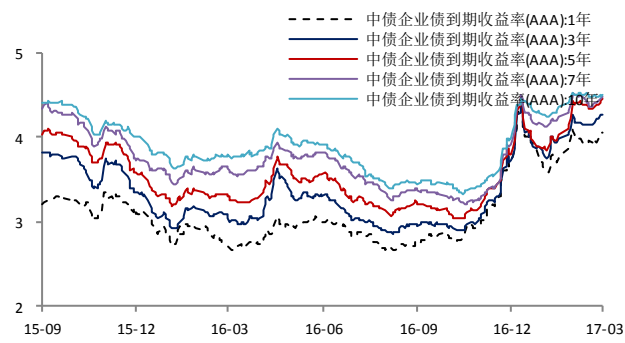
图 16 波罗的海干散货指数持续上涨



数据来源: Wind、国都期货研究所

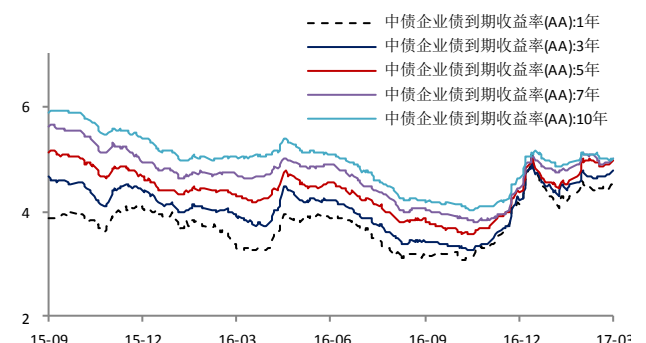
三、金融市场概览

图 17 AAA 级企业债收益率



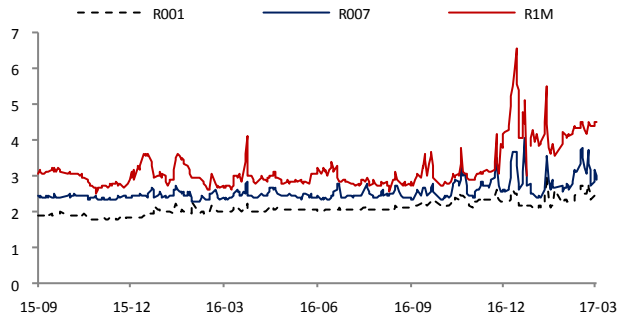
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 AA 级企业债收益率



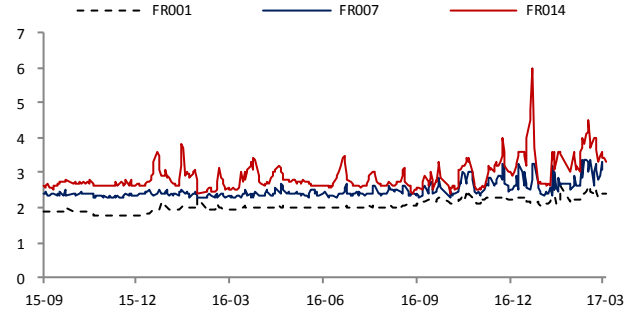
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 银行间回购利率



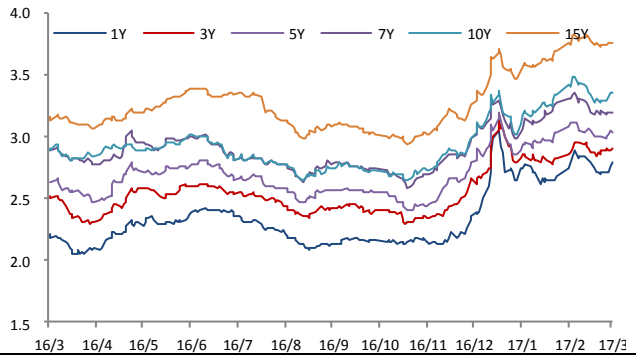
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 回购定盘利率



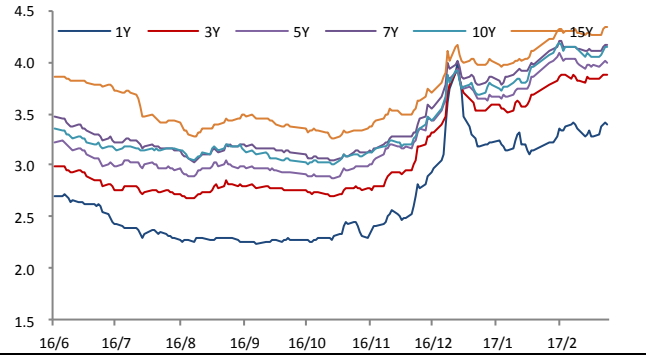
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 关键期限国债收益率多数上行



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 关键期限国开债收益率多数上行



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。