

全球避险情绪升温 风险资产普遍承压

报告日期 2017-05-19

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

本周观点

固定资产投资增速下滑，房地产投资增速再走高。1-4月全国固定资产投资同比增长8.9%，增速比1-3月份低0.3个百分点。随着PPI的回落及工业企业利润结构上的分化加剧，工业投资中采矿业、制造业、电力、热力、燃气及水生产和工业投资增速在4月均出现下滑，虽然在短期内价格和供给端的不确定性仍将推动制造业盈利，但从需求偏弱的角度出发，盈利改善的可持续性有限。而基建投资增速虽维持23.3%的高位，但在一季度罕见出现财政赤字、减税降费政策将从4月起逐步实施的大背景下，后续财政支出进度可能会受到赤字率的限制，基建增速也难有进一步增长。但房地产开发投资增速继续维持高位，1-4月全国房地产开发投资同比名义增长9.3%，增速比1-3月份提高0.2个百分点。虽然在限购限贷政策出炉后，30大中城市商品房销售进一步下滑，但在政府加强土地供给、中西部商品房销售旺盛的带动下，房地产开发投资继续保持增长，新开工面积，尤其是住宅类新开工依旧保持较高增速。短期内，在新开工增速维持高位的情况下，房地产投资不会出现快速回落，但随着融资难度增加及政策效果的滞后显现，下半年房地产开发投资或出现小幅下滑。

“一带一路”国际合作高峰论坛召开，大宗商品贸易迎来利好。“一带一路”国际合作高峰论坛期间及前夕，各国政府、地方、企业等更是达成了76大项、270多项成果，涵盖政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通5大类。对大宗商品市场而言，“一带一路”峰会带来多重利好，除了政策红利释放、提升市场信心外，在“扩大产业投资，实现贸易畅通”的目标指引下，中国政府与30多个国家签订了经贸合作协议，大宗商品贸易发展迎来实质性利好。从2016年数据来看，中国作为大宗商品的主要消费国及进口国，原油、铁矿石、天然橡胶、铜的对外依存度分别为65%、44%、81%、27%，这些大部分依赖进口的商品和“一带一路”沿线国家关系密切，进出口活跃将进一步提升大宗商品市场活力，从而拉动大宗商品价格。而随着中国与“一带一路”沿线国家铁路、港口、管网等重大基础设施的深入展开，钢铁、有色等板块将会直接受益，化工、玻璃、纺织也会形成相对利好。虽然能源类商品受利好有限，但在进一步去产能的推动下，供给端的不确定性会对煤炭、化工等商品和板块有所支撑，而国内过剩产能对外输出也将会一定程度上缓解去产能的压力。

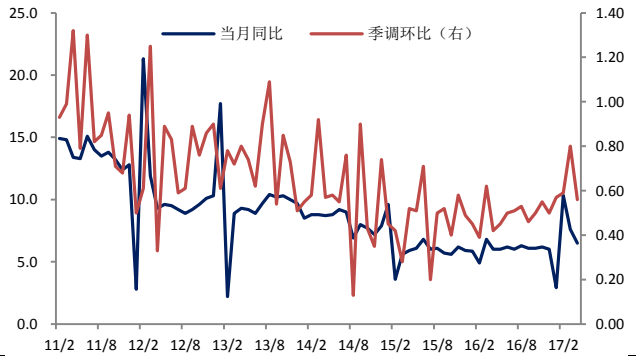
后市展望。国际政坛不稳定因素激增，特朗普“通俄门”负面消息不断，市场对改革承诺中税改、基建等政策落地预期降低，美元指数、美股出现明显回撤，联储6月加息概率也大幅降低。而巴西总统卷入贿赂丑闻，巴西股指、雷亚尔暴跌，农产品市场也因此出现动荡，国际避险情绪进一步走高。国内方面，虽然在一行三会“竞赛式”监管导致恐慌后监管态度趋于温和，但由于长期“去杠杆”压力不减，政策压力仍会给市场带来不确定性。避险投资价值值得关注。

图表目录

图 1 规模以上工业增加值.....	3
图 2 固定资产投资.....	3
图 3 社会消费品零售总额.....	3
图 4 房地产开发投资完成情况.....	3
图 5 粗钢产量增速.....	3
图 6 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 二、三线城市商品房成交套数.....	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
图 21 CRB 商品指数.....	6
图 22 南华商品指数.....	6

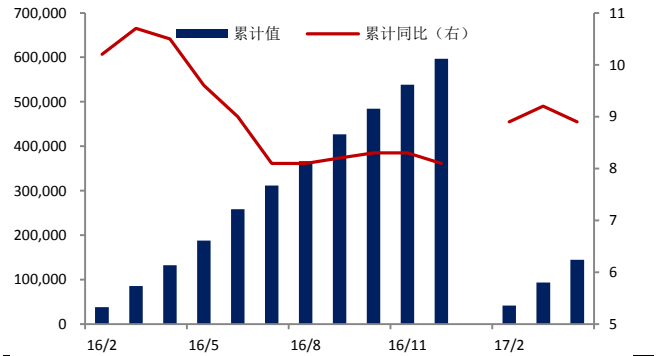
一、经济活动指标

图1 规模以上工业增加值



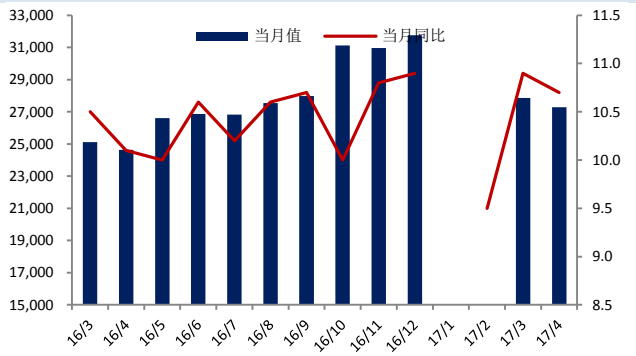
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 固定资产投资



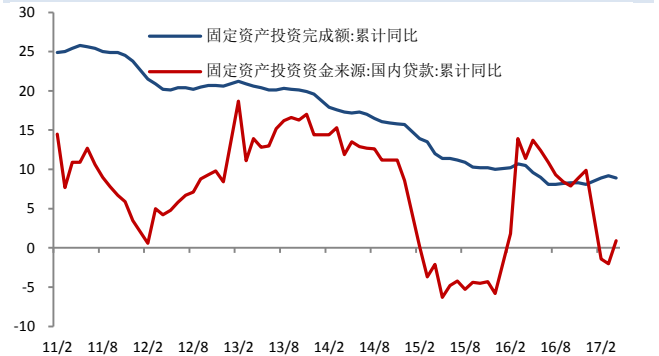
数据来源: Wind、国都期货研究所

图3 社会消费品零售总额



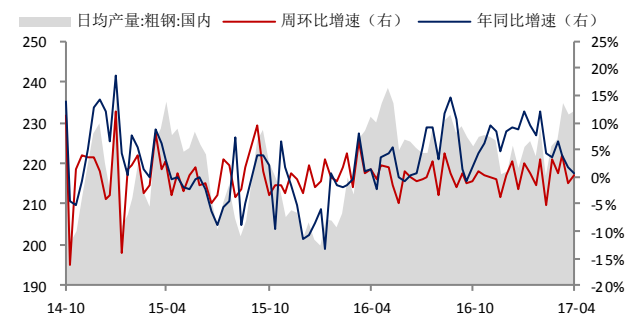
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 房地产开发投资完成情况



数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 粗钢产量增速



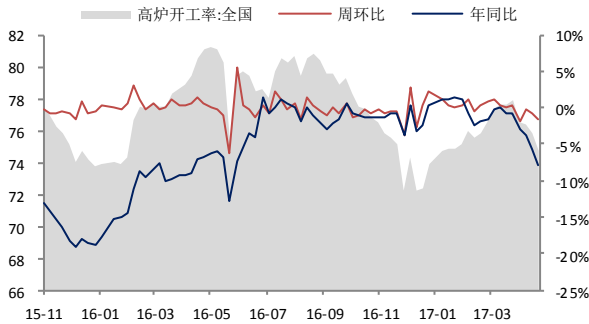
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 日均耗煤量



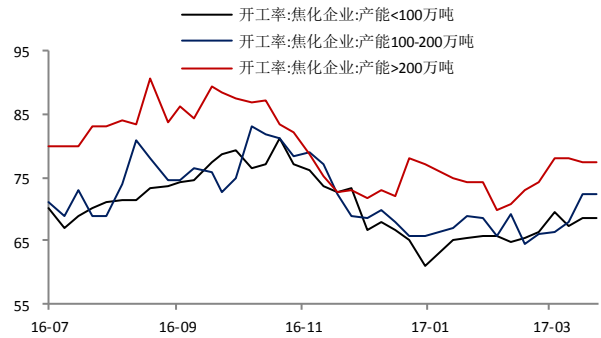
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 高炉开工率



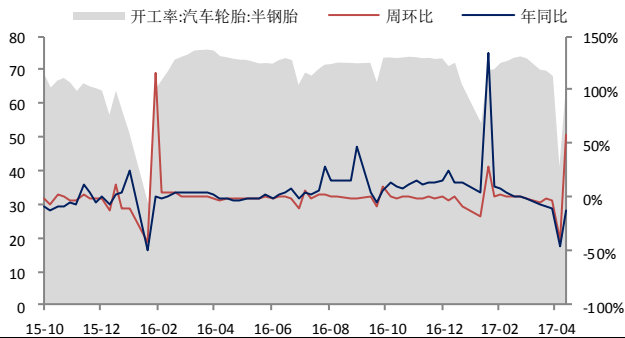
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 焦化企业开工率



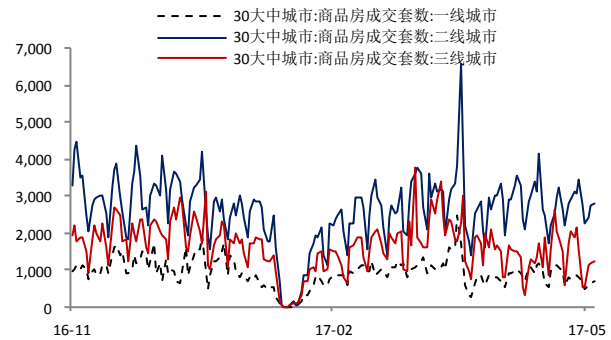
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

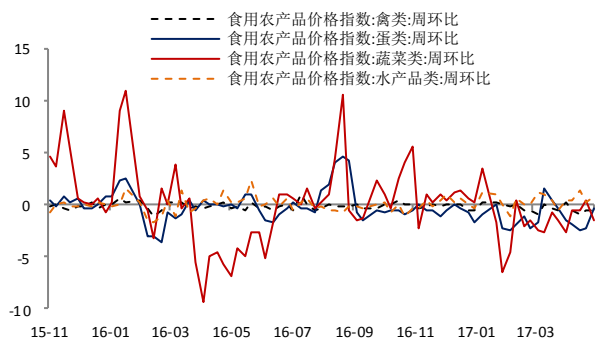
图10 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

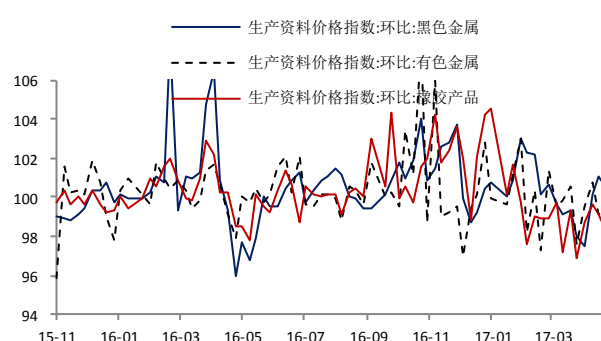
二、价格走势

图11 食用农产品价格指数



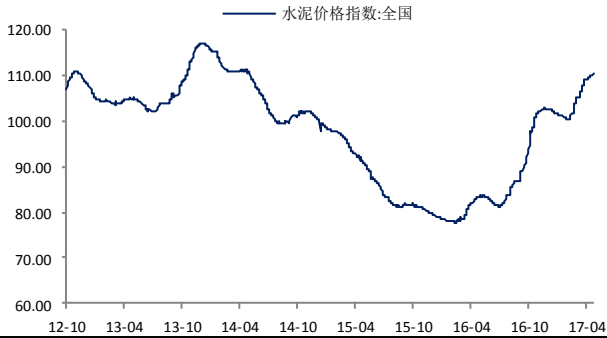
数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 生产资料价格指数



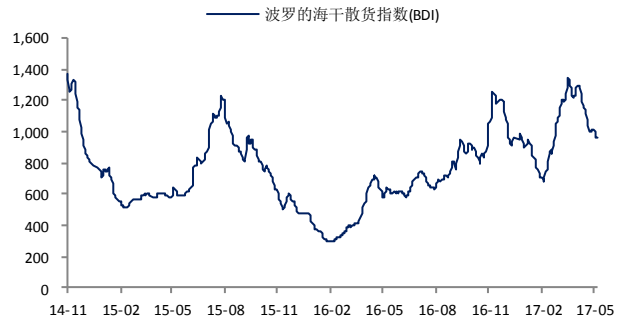
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

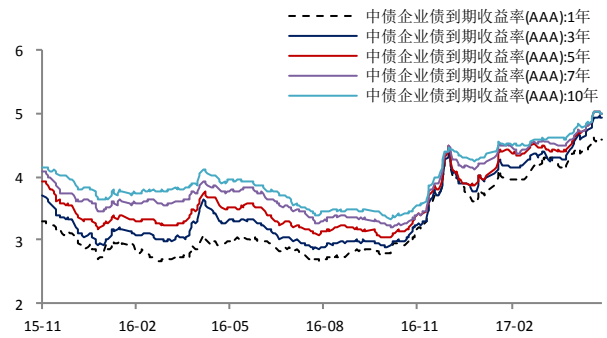
图 14 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

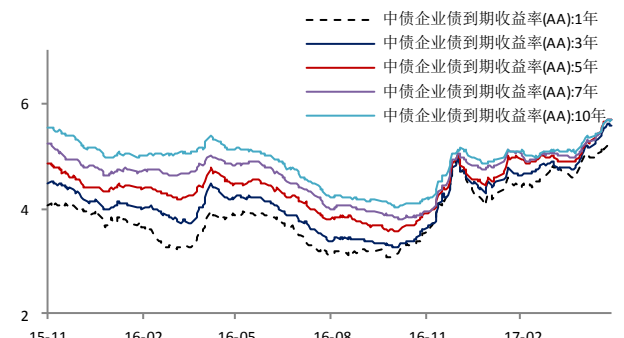
三、金融市场概览

图 15 AAA 级企业债收益率



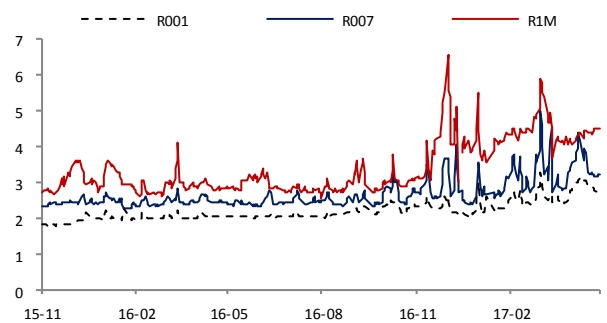
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 AA 级企业债收益率



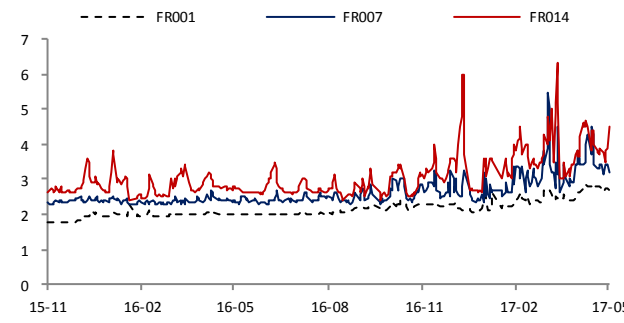
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 银行间回购利率



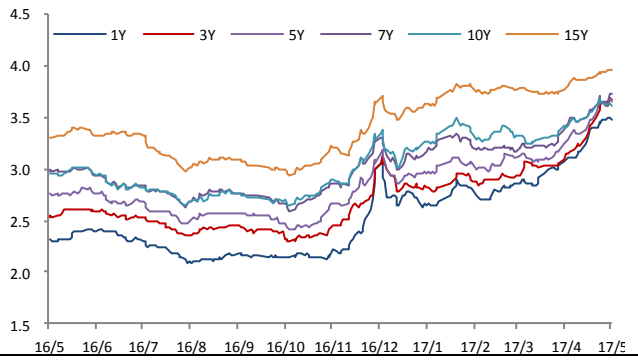
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 回购定盘利率



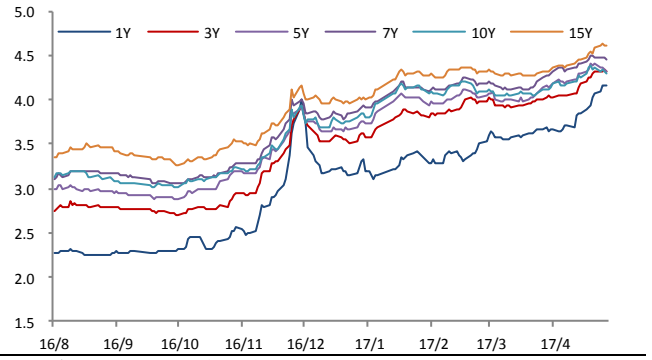
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 关键期限国债收益率



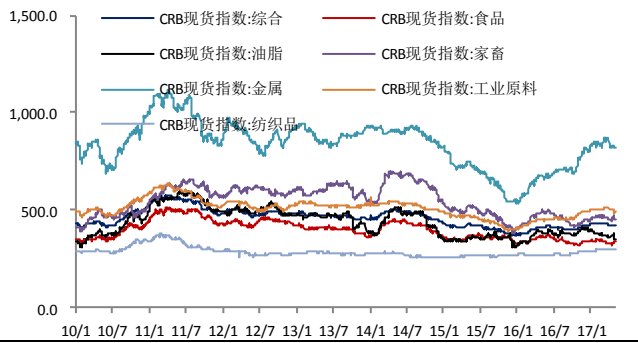
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 关键期限国开债收益率



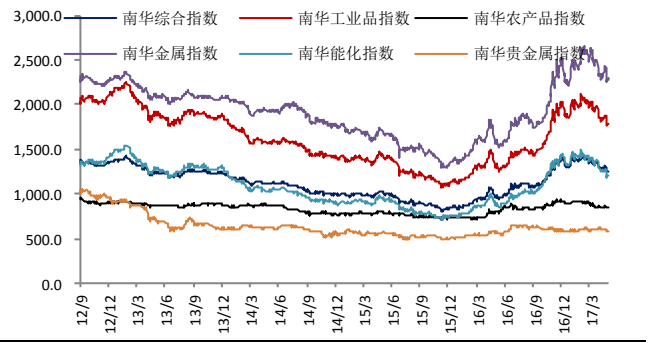
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 CRB 商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 南华商品指数



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。