



## 国际宏观面表现平淡、国内宏观面依旧稳健

宏观策略周报

2018-2-12

### 内容要点

- 近阶段欧元区主要经济指标表现正面、但尚不突出。欧洲央行行长德拉吉称，仍有必要在货币紧缩保持耐心，即决策层对经济前景暂无更乐观预期。综合看，欧元区宏观面因素暂无增量驱动，对大类资产无指引；
- 因外需表现良好、内需平稳，国内经济基本面依旧稳定；而物价整体表现温和，对货币政策暂不构成指引。综合看，宏观面因素对债市依旧难有提振，对大宗商品为中性影响。而从利润驱动看，对股指整体属偏多性质；
- 流动性方面：央行称，春节前后将维持银行体系流动性稳定，即资金面预计延续稳定格局；

### 策略建议

大类资产	宏观驱动	中观驱动	市场情绪	评级
股指	偏多	/	偏空	低配
债券	/	/	/	低配
大宗商品	/	分化	/	标配
贵金属	/	/	/	低配

兴业期货研究部

宏观策略组

李光军

021-80220273

[ligj@cifutures.com.cn](mailto:ligj@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

## 目录

一、股指恐慌性杀跌，商品表现依旧弱势.....	4
二、资金面追踪.....	5
2.1、临时准备金支撑资金面平稳.....	5
2.2、当周资金价格走势.....	5
三、主要宏观经济指标跟踪.....	7
3.1、当周主要宏观经济指标跟踪.....	7
四、财经周历.....	8

## 插图目录

图 1 中债指数走势 .....	4
图 2 国内 A 股主要指数走势 .....	4
图 3 美元及欧元对人民币走势 .....	4
图 4 中证商品指数走势 .....	4
图 5 伦敦现货金走势 .....	5
图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势 .....	5
图 7 央行公开市场操作 .....	5
图 8 央行定向宽松操作跟踪 .....	5
图 9 银行间市场回购利率 .....	6
图 10 银行间市场拆借利率 .....	6
图 11 国债收益率 .....	6
图 12 理财产品收益率 .....	6
图 13 票据贴现利率 .....	6
图 14 我国 1 月进出口增速良好 .....	7
图 15 我国 1 月物价表现符合预期 .....	7
图 16 欧元区 12 月零售增速符合预期 .....	8
图 17 本周重点关注宏观数据 .....	8

## 一、股指恐慌性杀跌，商品表现依旧弱勢

### 一周行情回顾 (2.5-2.9):

债市方面：中债总全价指数收于 118.3 (+0.27%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 115.52 (+0.25%)，企业债指数收于 85.69 (+0.18%)；

股指方面：上证综合指数收于 3129.9(-9.6%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 10001.2(-8.46%)，中小板指数收于 10049.1(-6.5%)，创业板指数收于 1592.5(-6.46%)；

汇率、贵金属和商品方面：截止 2 月 9 日，美元兑人民币中间价收于 6.3194 (+0.49%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 7.7447 (-1.52%)；中证商品指数收于 159.71 (-1.15%)；伦敦现货黄金收于 1314.1 (盎司/美元，-1.28%)。

### 全球主要市场方面：

美国 S&P 500 指数收于 2619.55(-5.16%，周涨跌幅，下同)，美债 10 年期到期收益率为 2.83%(-1Bp)。

图 1 中债指数走势

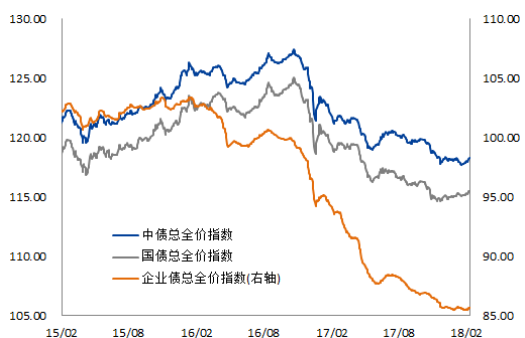
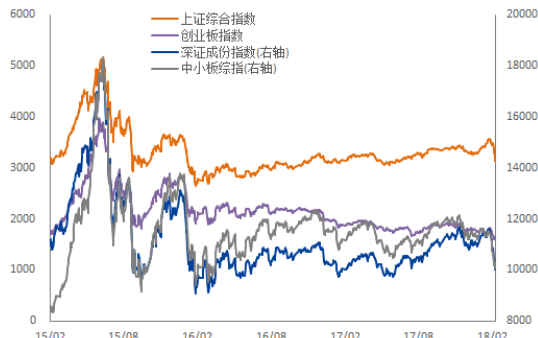


图 2 国内 A 股主要指数走势



更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

图 3 美元及欧元对人民币走势

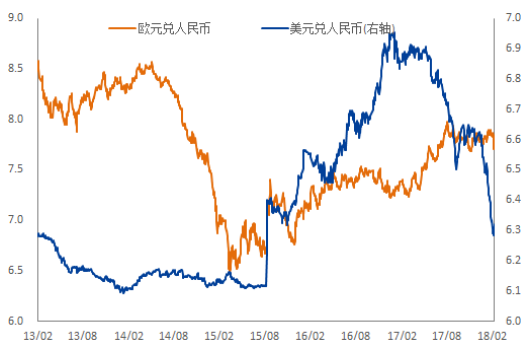


图 4 中证商品指数走势

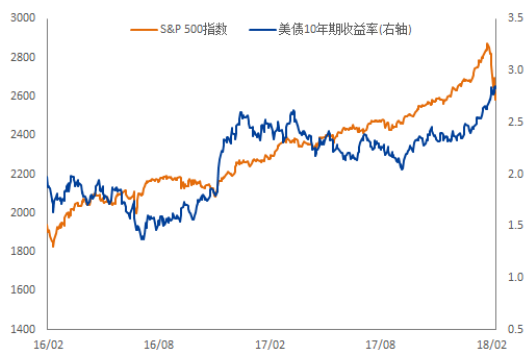


更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

图 5 伦敦现货金走势



图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势



更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

## 二、资金面追踪

### 2.1、临时准备金支撑资金面平稳

截至 2 月 9 日当周，央行逆回购操作投放货币为 0 亿，前值 0 亿；回笼货币为 2200 亿，前值为 7600 亿；净投放货币量为-2200 亿元，前值为-7600 亿。

1 月央行 SLF 净投放 254.5 亿，期末余额为 242.6 亿；MLF 净投放 1085 亿，期末余额为 4.63 万亿；PSL 净投放 720 亿，期末余额为 2.76 万亿。

央行上周继续在公开市场暂停操作，持续净回笼，但受到春节前的临时准备金动用为市场提供流动性，资金面表现整体平稳。

图 7 央行公开市场操作

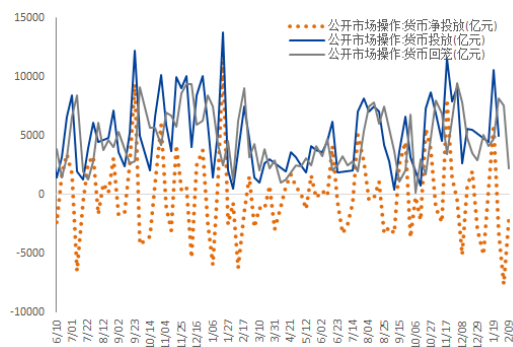
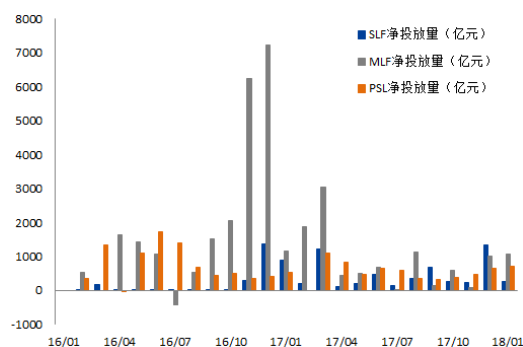


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

### 2.2、当周资金价格走势

截至 2 月 11 日，银行间同业隔夜拆借利率为 2.61% (-7.8Bp，涨跌幅，下同)，同业 7 天期拆借利率为 2.92% (+14.1Bp)；截至 2 月 11 日，银行间隔夜回购定盘利率为 2.6% (+7Bp)，银行间 7 天回购定盘利率为 2.75% (+2bp)。

图 9 银行间市场回购利率

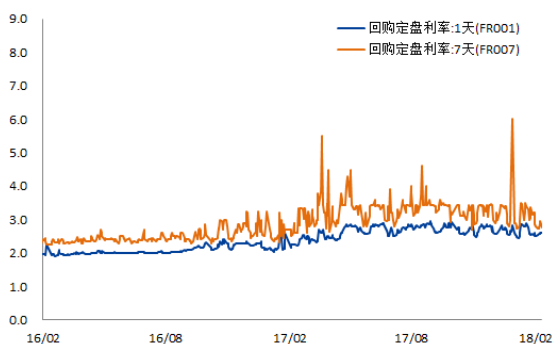
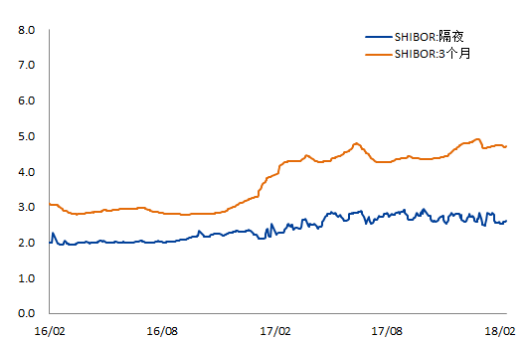


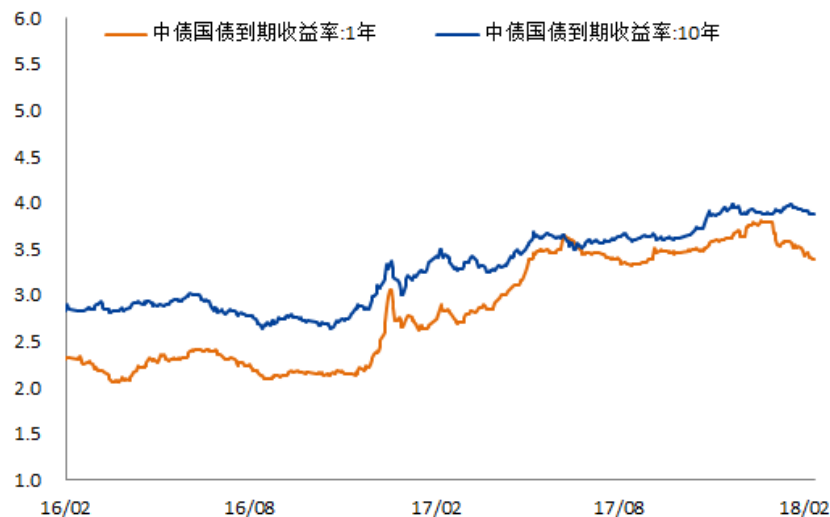
图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

截至 2 月 11 日，1 年期国债到期收益率 3.4% (-5.45Bp)，10 年期国债到期收益率 3.88% (-3.92Bp)。

图 11 国债收益率

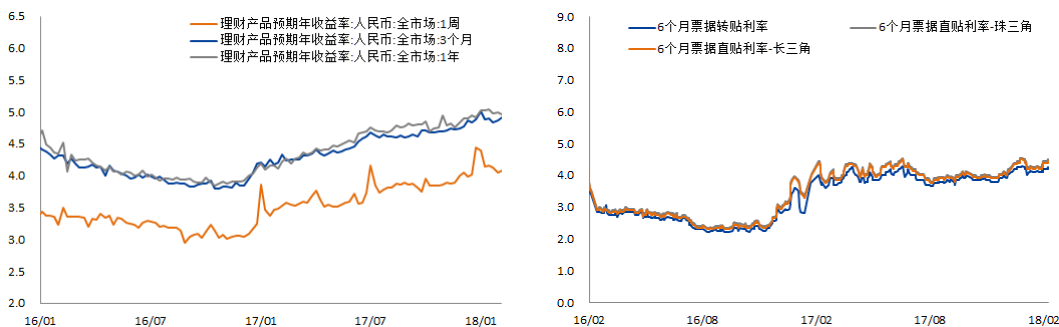


更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

理财产品市场，截 2 月 4 日，3 月期理财产品年化收益 4.92% (+4.43bp)；1 年期理财产品收益率 4.96% (-2.76bp)。截止 2 月 11 日，票据市场，珠三角、长三角 6 个月票据直贴利率年化分别为 3.4% (-5.45bp)、3.88% (-3.92bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间：2018-02-12 更新频率：每周

### 三、主要宏观经济指标跟踪

#### 3.1、当周主要宏观经济指标跟踪

##### 国内：

因主要国家经济整体延续复苏态势，我国1月出口同比+11.1%，预期+10.8%；而受去年春节造成的低基数效应、人民币升值以及内需平稳等因素提振，当月进口同比+36.9%，远高于预期值+10.8%。因全球经济前景展望乐观，预计后市出口将延续良好表现。

同时，受去年同期高基数影响，国内1月CPI值同比+1.5%，符合预期，但随季节效应消失、以及惯常的食品分项走强带动，预计2月CPI值将走高。高基数下国内PPI值延续下行态势，其当月同比+4.3%，符合预期。因内需未明显失速、供给侧释放平缓，预计PPI同比增速将延续缓降走势。即CPI-PPI剪刀差将缩窄，工业企业利润将向中下游转移。

因外需表现良好、内需平稳，国内经济基本面依旧稳定；而物价整体表现温和，对货币政策暂不构成指引。综合看，宏观面因素对债市依旧难有提振，对大宗商品为中性影响；而从利润驱动看，对股指整体属偏多性质。

图 14 我国 1 月进出口增速良好

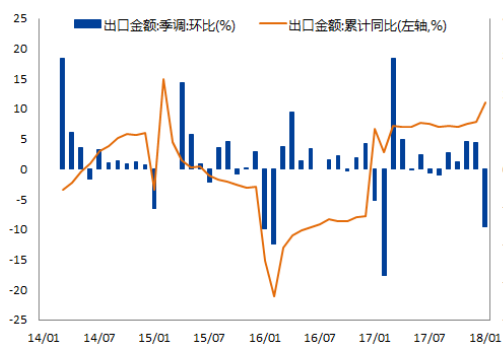
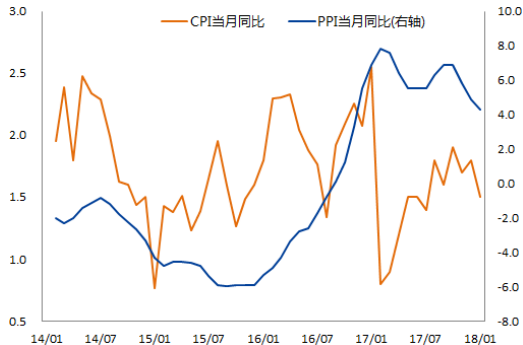


图 15 我国 1 月物价表现符合预期



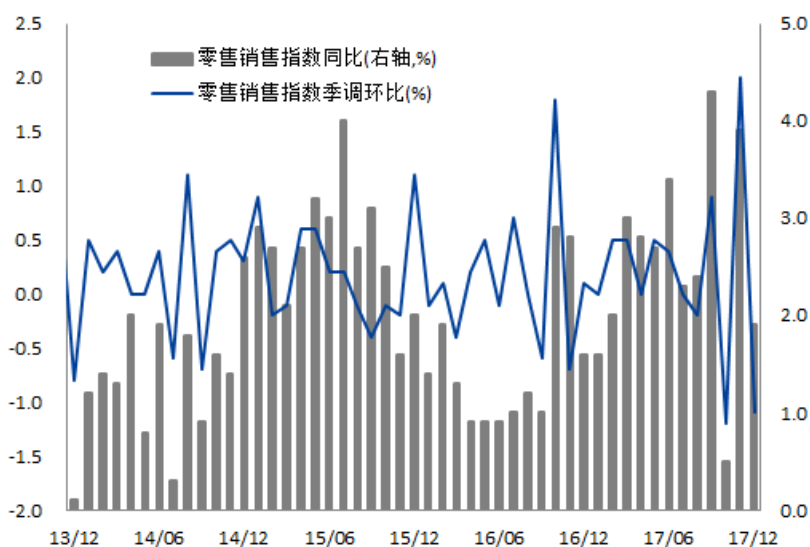
更新时间：2018-2-12 更新频率：每周

**国际：**

欧元区 12 月零售销售同比+1.9%，符合预期。以此看，近阶段欧元区主要经济指标稳健、但尚不突出，对市场无增量驱动。而欧洲央行行长德拉吉称，对通胀路径更加充满信心，但仍有必要在货币紧缩保持耐心，即决策层对经济前景暂无更乐观预期。

综合看，欧元区宏观面因素对大类资产无指引。

图 16 欧元区 12 月零售增速符合预期



更新时间：2018-2-12 更新频率：每周

**四、财经周历**

图 17 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2018.2.12-2018.2.18)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2018/2/14	18:00	欧元区	第 4 季度实际 GDP 修正值	高
	2018/2/14	21:30	美国	1 月零售销售情况	高
	2018/2/14	21:30	美国	1 月核心 CPI 初值	高
	2018/2/15	22:15	美国	1 月工业产出值	高
	2018/2/16	23:00	美国	2 月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2018-2-12 更新频率：每周



## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦  
3A 层

联系电话：0755-33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层  
2501 室

联系电话：0591-88507863



**广东分公司**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

**济南营业部**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**温州营业部**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

**成都营业部**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

**郑州营业部**

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室

联系电话：022-65631658

**湖南分公司**

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28 楼

联系电话：0731-88894018

**湖北分公司**

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413