



美国 2 月就业数据表现良好、国内宏观面相对偏多股指

宏观策略周报

2018-3-12

内容要点

- 虽然美国 2 月薪资增速水平不及预期，但其就业整体情况良好，利于美联储维持对经济的乐观展望。欧洲央行维持利率不变,符合预期，其主要经济指标则维持温和表现。综合看，近阶段美国宏观经济面整体表现强于欧元区，对贵金属及原油等大宗商品影响偏空；
- 随季节性效应消失，预计 CPI 难以形成趋势性上行态势；而高基数效应制约，预计后市 PPI 将延续缓降格局。因物价预期表现平稳，对货币政策潜在影响有限；综合 1-2 月相关数据看，受监管导向驱动，表外融资转表内过程持续，而实体经济信贷需求整体表现尚可。总体看，债市依旧缺乏提振，而股指则相对受益；
- 流动性方面：央行上周在公开市场小幅净回笼，同时仅对当周 MLF 到期量进行完全对冲，3 月下半月仍有 MLF 等待续作，利率上行概率相对更大；

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	/	企稳	超配
债券	偏空	/	/	低配
大宗商品	/	分化	/	标配
贵金属	偏空	/	/	低配

兴业期货研究部

宏观策略组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、中小板依旧强势、商品大幅下挫.....	4
二、资金面追踪.....	5
2.1、资金面表现平稳.....	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 2 月 CPI 表现超预期.....	7
图 15 国内 2 月信贷数据表现稳健.....	7
图 16 美国 2 月新增非农就业人数创新高.....	8
图 17 欧元区第 4 季度 GDP 终值符合预期.....	8
图 18 本周重点关注宏观数据.....	8

一、中小板依旧强势、商品大幅下挫

一周行情回顾 (3.5-3.9):

债市方面:中债总全价指数收于 118.82 (+0.14%,周涨跌幅,下同), 国债指数收于 116.07 (+0.08%), 企业债指数收于 85.89 (-0.04%);

股指方面:上证综合指数收于 3307.2 (+1.62%,周涨跌幅,下同), 深证成指收于 11194.9(+3.12%), 中小板指数收于 11187.9(+2.61%), 创业板指数收于 1856.5 (+4.77%);

汇率、贵金属和商品方面:截止 3 月 12 日,美元兑人民币中间价收于 6.3333 (-0.15%,周涨跌幅,下同), 欧元兑人民币中间价收 7.7956 (-0.19%);截止 3 月 9 日,中证商品指数收于 158.14 (-3.56%);伦敦现货黄金收于 1320.6 (盎司/美元, -0.13%)。

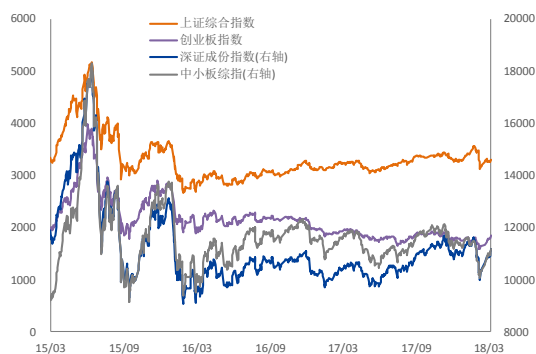
全球主要市场方面:

美国 S&P 500 指数收于 2786.57(+3.54%,周涨跌幅,下同), 美债 10 年期到期收益率为 2.9%(+4Bp)。

图 1 中债指数走势



图 2 国内 A 股主要指数走势



更新时间: 2018-03-12 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

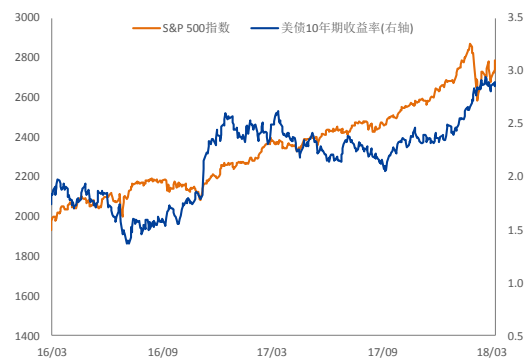


更新时间: 2018-03-12 更新频率: 每周

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：2018-03-12 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、资金面表现平稳

截至 3 月 9 日当周，央行逆回购操作投放货币为 0 亿，前值 3900 亿；回笼货币为 2400 亿，前值为 2700 亿；净投放货币量为-2400 亿元，前值为 1200 亿。

2 月央行 SLF 净投放 273.8 亿，期末余额为 213.4 亿；MLF 净投放 1495 亿，期末余额为 4.78 万亿；PSL 净投放 1510 亿，期末余额为 2.91 万亿。

央行上周在公开市场小幅净回笼，同时仅对当周 MLF 到期量进行完全对冲，3 月下半月仍有 MLF 等待续作，关注公开市场利率。

图 7 央行公开市场操作

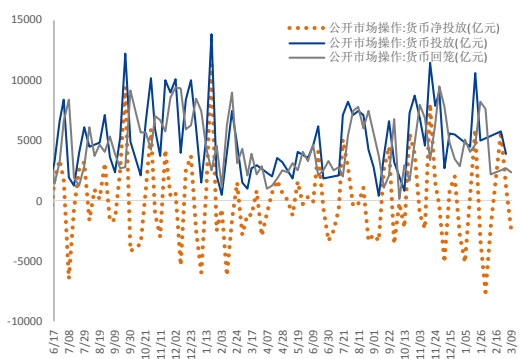
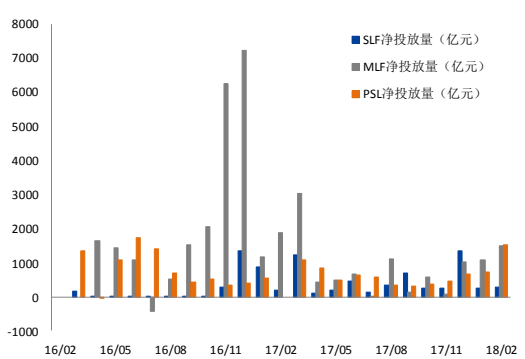


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 3 月 9 日，银行间同业隔夜拆借利率为 2.57% (-20bp，涨跌幅，下同)，同业 7 天期拆借利率为 2.86% (-4bp)；截至 3 月 9 日，银行间隔夜回购定盘利率为 2.58% (-20bp)，银行间 7 天回购定盘利率为 2.9% (-40bp)。

图 9 银行间市场回购利率

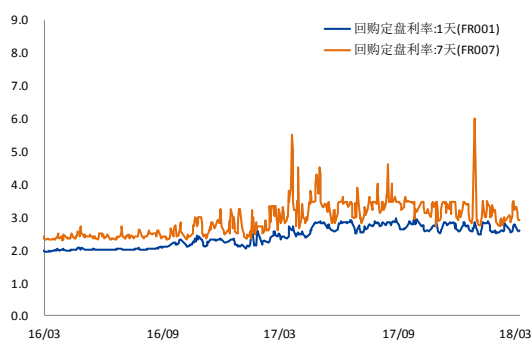
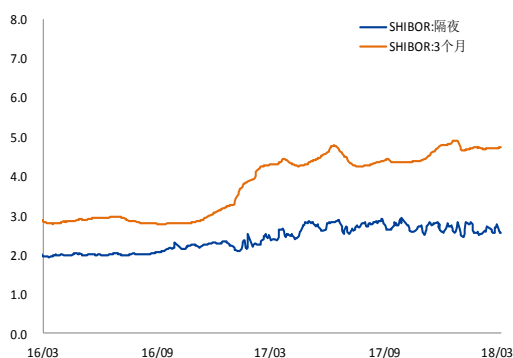


图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

截至 3 月 9 日，1 年期国债到期收益率 3.26% (-0.91Bp)，10 年期国债到期收益率 3.83% (-0.74Bp)。

图 11 国债收益率

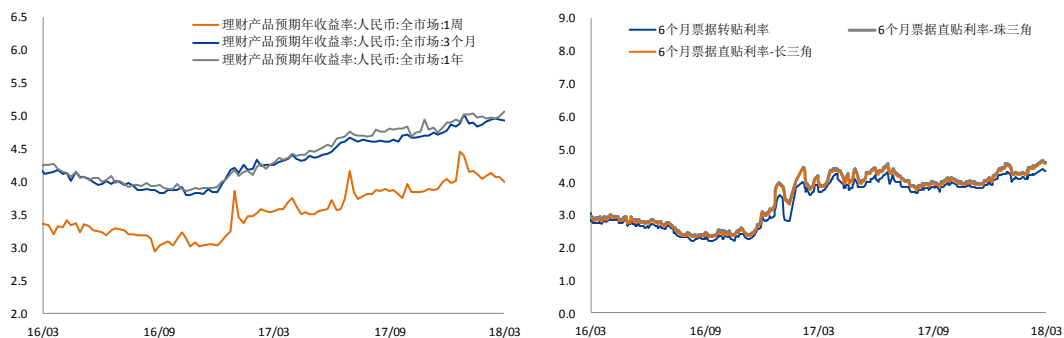


更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

理财产品市场，截 3 月 4 日，3 月期理财产品年化收益 4.92% (-1.79bp)；1 年期理财产品收益率 5.06% (+7.84bp)。截止 3 月 1 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 4.6% (-5bp)、4.55% (-5bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间：2018-03-12 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：

因春节月份错位，以及食品分项上涨的贡献，国内 2 月 CPI 值同比 +2.9%，创新高，预期+2.5%；而受高基数效应影响，当月 PPI 值同比 +3.7%，预期+3.8%。

随季节性效应消失，且猪肉价格、蔬菜价格等食品分项缺乏持续性推涨动能，预计后续月份 CPI 增速中枢虽有提高，但难以形成趋势性上行态势；而供给侧改革边际效应减弱、以及高基数效应制约，预计后市 PPI 同比增速将延续缓慢下行格局。总体看，物价表现整体平稳，对货币政策潜在影响有限。

此外，我国 2 月新增社会融资规模为 1.17 万亿，预期为 1.07 万亿；新增人民币贷款为 8393 亿，预期为 9000 亿。综合 1-2 月相关数据看，从具体结构上，受监管导向驱动，表外融资转表内过程持续；而实体经济信贷需求整体表现尚可，宏观基本面表现稳健。

图 14 我国 2 月 CPI 表现超预期

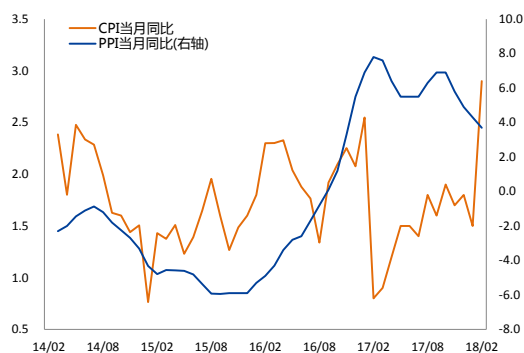
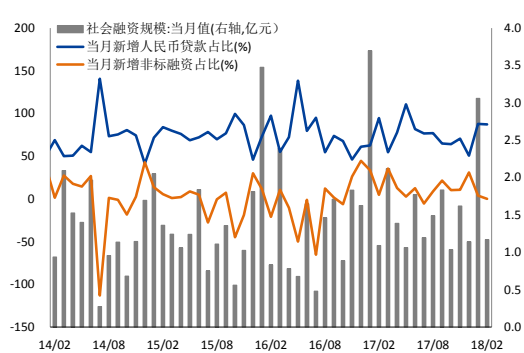


图 15 国内 2 月信贷数据表现稳健



更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

综合看，因最新物价走势、社会融资和信贷整体表现正常，无转弱趋

请务必阅读正文之后的免责条款部分

势，即债市依旧缺乏提振，而股指则相对受益，大宗商品影响则属中性。

国际：

美国 2 月新增非农就业人数为 31.3 万，创新高，预期+20.5 万；当月平均时薪同比+2.6%，预期+2.8%。另美联储最新褐皮书，其经济在 1-2 月份温和扩张，许多地区薪资温和增长。总体看，虽然薪资增速水平不及预期，但其就业整体情况良好，利于美联储维持对经济的乐观展望。

此外，欧元区第 4 季度 GDP 终值同比+2.7%，符合预期。此外，欧洲央行维持利率不变，符合预期；上调 2018 年 GDP 增速预期 0.1%至 2.4%，维持 2018 年通胀预期为 1.4%不变。总体看，其主要指标维持温和表现。

综合看，近阶段美国宏观经济面整体表现强于欧元区，对贵金属及原油等大宗商品影响偏空。

图 16 美国 2 月新增非农就业人数创新高

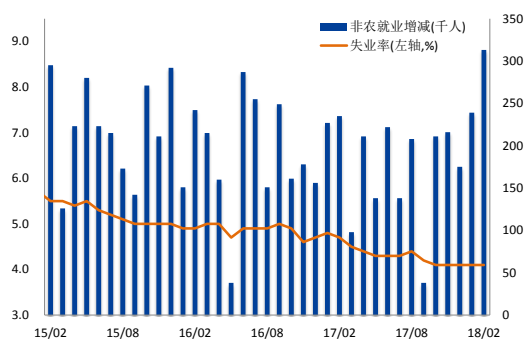
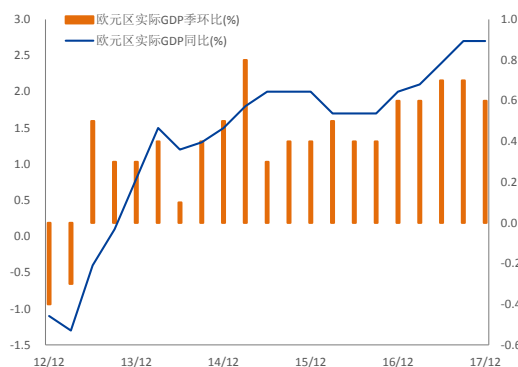


图 17 欧元区第 4 季度 GDP 终值符合预期



更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

四、财经周历

图 18 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2018.3.12-2018.3.18)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2018/3/13	21:30	美国	2 月核心 CPI 初值	高
	2018/3/14	10:00	中国	2 月规模以上工业增加值	高
	2018/3/14	10:00	中国	2 月社会消费品零售总额	高
	2018/3/14	10:00	中国	2 月城镇固定资产投资总额	高
	2018/3/14	20:30	美国	2 月零售销售情况	高
	2018/3/16	18:00	欧元区	2 月 CPI 终值	高
	2018/3/16	21:15	美国	2 月工业产出值	高
	2018/3/16	22:00	美国	3 月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2018-03-12 更新频率：每周

免责条款

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

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

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

河南分公司

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