



美元延续强势格局、国内政策面利多效应仍待显现

宏观策略周报

2018-10-8

内容要点

- 美国 9 月非农就业人数平均时薪增速表现良好，其当月 ISM 制造业 PMI 值亦处高位区间。而欧元区 9 月制造业 PMI 值持续下滑，且通胀率表现依旧平淡。对比看，美元指数整体将维持强势，对有色金属、贵金属和汇率等大类风险资产整体仍属偏空影响；
- 国内 8 月规模以上工业企业利润增速大幅下滑，且 9 月官方制造业 PMI 值亦持续回落。综合看，宏观面因素对股指影响相对偏空，但后续若基建投资托底效应兑现，股指应有潜在支撑、不宜过分看空；而从经济基本面和配置盘看，债券多空驱动交织，其整体维持震荡市；对大宗商品而言，宏观面整体影响呈中性，供需中观面因素主导行情；
- 流动性方面：央行再度降准稳定市场预期，流动性呈中性或略偏宽松格局；

策略建议

大类资产	宏观驱动	中观驱动	市场情绪	评级
股指	偏空	/	偏弱	低配
债券	中性	/	/	低配
大宗商品	/	分化	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、股指企稳反弹，商品延续震荡格局.....	4
二、资金面追踪.....	5
2.1、央行定向降准释放流动性.....	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 国内 8 月规模以上工业利润大幅下滑	7
图 15 国内 9 月官方制造业 PMI 值持续回落	7
图 16 美国 9 月非农就业人口时薪增速表现良好	8
图 17 美国 9 月 ISM 制造业 PMI 值维持高位	8
图 18 本周重点关注宏观数据	8

一、股指企稳反弹，商品延续震荡格局

一周行情回顾 (9.24-9.30):

债市方面：中债总全价指数收于 121.91 (+0.34%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 117.65 (+0.33%)，企业债指数收于 86.32(+0.08%)；

股指方面：上证综合指数收于 2821.4 (+3.37%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 8401.1(+2.03%)，中小板指数收于 8503.9(+1.57%)，创业板指数收于 1411.3 (+1.71%)；

汇率、贵金属和商品方面：截止 9 月 28 日，美元兑人民币中间价收于 6.8792 (+0.64%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 8.0111 (-0.53%)；截止 9 月 28 日，中证商品指数收于 163.62 (-0.43%)；截止 10 月 5 日，伦敦现货黄金收于 1203.8 (盎司/美元，+1.39%)。

全球主要市场方面：

截止 10 月 5 日，美国 S&P 500 指数收于 2885.57 (-0.97%，周涨跌幅，下同) 截至 10 月 5 日 美债 10 年期到期收益率为 3.23% (+18Bp)。

图 1 中债指数走势

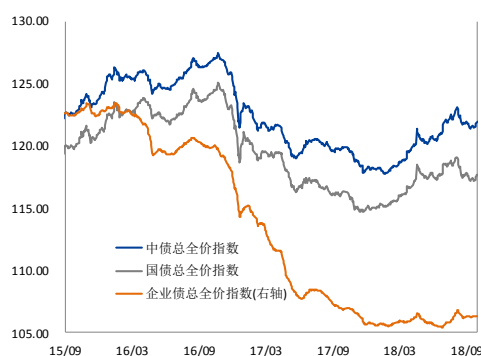
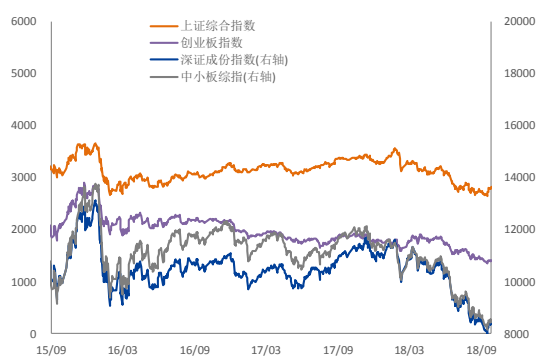


图 2 国内 A 股主要指数走势



更新时间：2018-10-8 更新频率：每周

图 3 美元及欧元对人民币走势

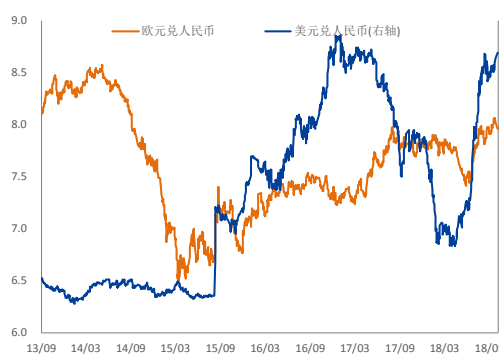


图 4 中证商品指数走势

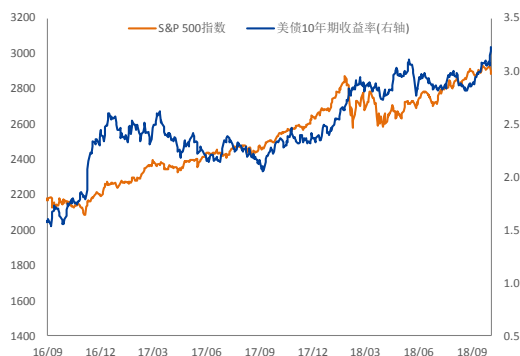


更新时间：2018-10-8 更新频率：每周

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：2018-10-8 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、央行定向降准释放流动性

截至 9 月 28 日当周 央行逆回购操作投放货币为 600 亿,前值 3300 亿;回笼货币为 2900 亿,前值为 2700 亿;净投放货币量为-2300 亿元,前值为 600 亿。

8 月央行 SLF 净投放 7.9 亿,期末余额为 6.9 亿;MLF 净投放 1955 亿,期末余额为 5.11 万亿;PSL 净投放 91 亿,期末余额为 3.22 万亿。

央行在国庆期间宣布从 2018 年 10 月 15 日起,下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点,当日到期的中期借贷便利 (MLF) 不再续做。据测算,除去 MLF 部分,此次降准还可再释放增量资金约 7500 亿元。

图 7 央行公开市场操作

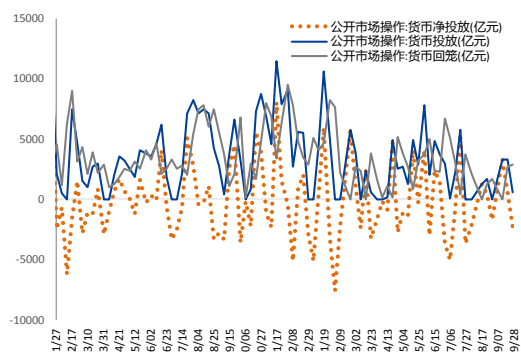
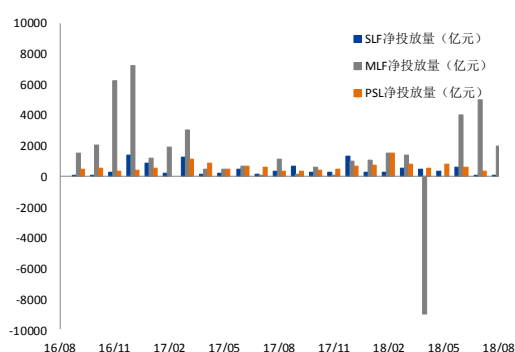


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2018-10-8 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 9 月 30 日,银行间同业隔夜拆借利率为 2.65% (+11Bp, 涨跌幅,下同),同业 7 天期拆借利率为 2.77% (+7.4Bp);截至 9 月 30 日,

银行间隔夜回购定盘利率为 2.65% (+11Bp)，银行间 7 天回购定盘利率为 2.76% (+8bp)。

图 9 银行间市场回购利率

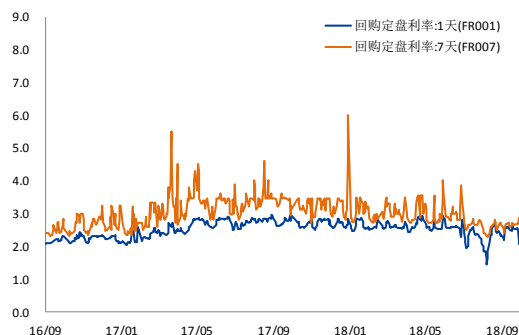
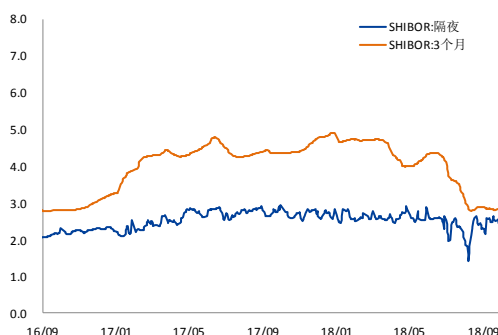


图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2018-10-8 更新频率：每周

截至 9 月 30 日，1 年期国债到期收益率 2.97% (-6.14Bp)，10 年期国债到期收益率 3.61% (-6.51bp)。

图 11 国债收益率

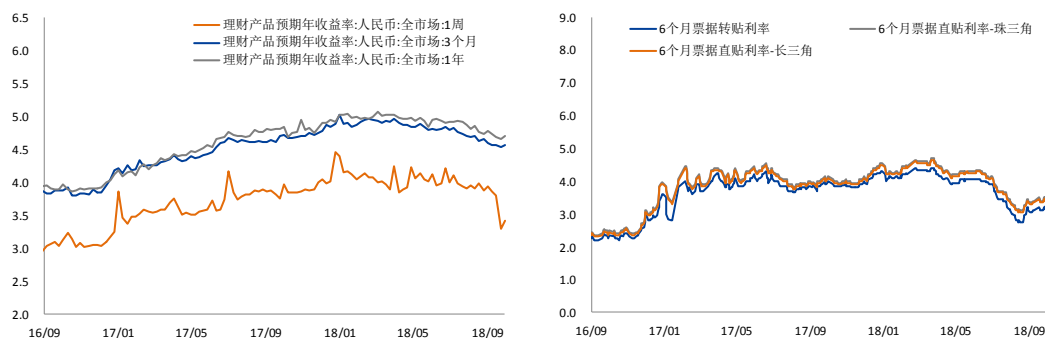


更新时间：2018-10-8 更新频率：每周

理财产品市场，截 9 月 30 日，3 个月期理财产品年化收益 4.56% (+3.22bp)；1 年期理财产品收益率 4.69% (+4.01bp)。截止 9 月 30 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 3.55% (+15bp)、3.5% (+15bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间：2018-10-8 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

国内方面：

受工业增加值增速放缓、PPI 同比增速回落等因素影响，国内 8 月规模以上工业企业利润同比+9.2%，较前值+16.2%大幅下滑。但从结构看，受供给侧改革、环保限产等因素支撑，上游原材料行业利润增速依旧维持高位；而受成本上涨、下游需求疲软等影响，中下游行业整体利润增速继续下滑。

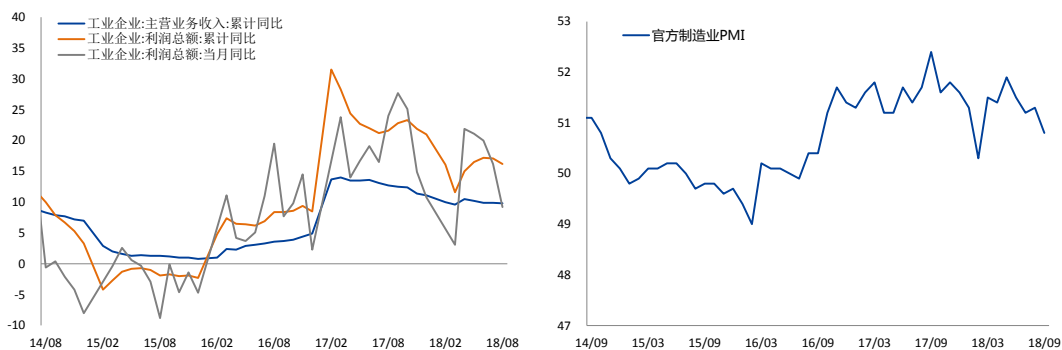
此外，因生产、内需及出口订单和就业等分项表现不佳，我国 9 月官方制造业 PMI 值为 50.8，较前值 51.3 继续下滑。

因近月来陆续出台的积极政策实质效果尚未显现，宏观基本面仍处走弱态势。而央行于“十一”长假后再度降准 1%，以对冲 10 月到期中长期借贷便利(MLF)及税期缴款、稳定市场对流动性的预期，并优化结构、鼓励对中小企业增加信贷投放总量，某种程度上可印证对宏观经济下行的担忧。

综合看，宏观面因素对股指影响相对偏空，但后续若基建投资托底效应兑现，股指应有潜在支撑、不宜过分看空；而从经济基本面和配置盘看，债券多空驱动交织，其整体维持震荡市；对大宗商品而言，宏观面整体影响呈中性，供需中观面因素主导行情。

图 14 国内 8 月规模以上工业利润大幅下滑

图 15 国内 9 月官方制造业 PMI 值持续回落



更新时间：2018-10-08 更新频率：每周

国际方面：

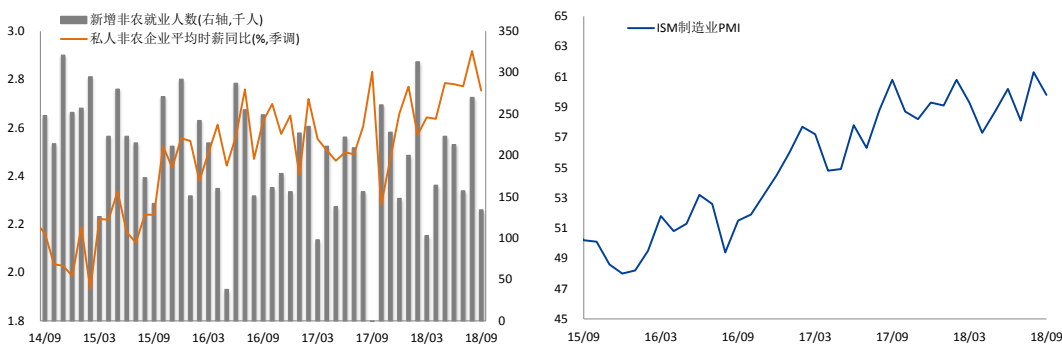
美国 9 月新增非农就业人数为 13.4 万，不及预期值+18.5 万；当月平均时薪同比+2.8%，符合预期，总体表现良好。其当月 ISM 制造业 PMI 值为 59.8，预期为 60，整体处高位区间。

相较而言，欧元区 9 月制造业 PMI 终值为 53.2，持续下滑。其当月 CPI 初值同比+2.1%，整体表现依旧平淡。

从美国及欧元区经济基本面对比看，美元指数整体将维持强势，对有色金属、贵金属和汇率等大类风险资产整体仍属偏空影响。

图 16 美国 9 月非农就业人口时薪增速表现良好

图 17 美国 9 月 ISM 制造业 PMI 值维持高位



更新时间：2018-10-08 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(2018.10.8-2018.10.14)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2018/10/8	16:30	欧元区	10 月 Sentix 投资者信心指数	高
	2018/10/11	20:30	美国	9 月核心 CPI 值	高
	2018/10/12	17:00	欧元区	8 月工业产出值	高



2018/10/12	22:00	美国	10月密歇根大学消费者信心指数初值	高
2018/10/13	10:00	中国	9月进出口情况	高

更新时间：2018-10-08 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

北京分公司

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

山东分公司

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