

2018 周度报告 · 05.14-05.18

中美达成共识，市场偏好将显著修复

—宏观、股指、国债周评

分析员： 何慧
电 话： 021-60281622
邮 箱： hehui@zhqh.com.cn
咨询证号： Z0011420

1 基本面：供给微增，需求下降，经济表现不佳。

5月15日，国家统计局公布4月经济数据。供给端来看，生产好于预期。1-4月规模以上工业增加值同比6.9%，预期6.7%，前值6.8%。其中，上游采矿由负转正运行，中游制造生产稳定，下游公用事业高位回落。

需求端来看，三大投资分化，消费稳定。其中，1-4月固定资产投资同比7%，增速创1999年底以来新低，预期7.4%，前值7.5%。从投资内部结构来看，基建趋势下行，房地产保持稳定，制造业投资回升。基础放缓，一方面与去年高基数有关；另一方面受到政府清理PPP项目、规范地方举债融资的影响。地产投资较为稳定，但销售创三年新低，同时受制于到位资金持续回落的影响，地产投资持续性有待观察。1-4月社会消费品零售总额同比增长9.7%，前值9.8%，较为稳定。

市场影响：经济表现不佳，加之5月中旬税收大月，资金偏紧，短期冲击股市，债市难言乐观，但不改中长期运行逻辑。

图1：三大上中下游生产供应

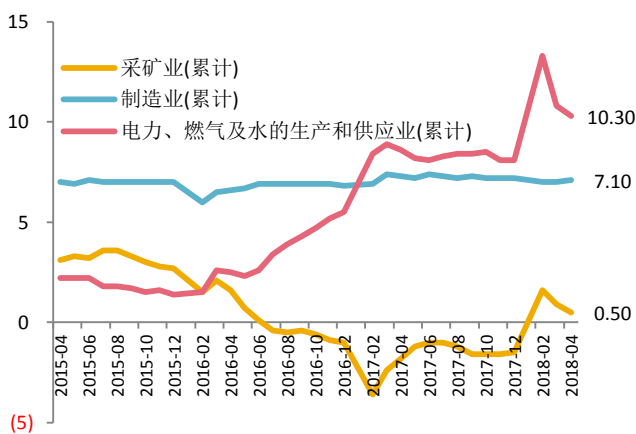
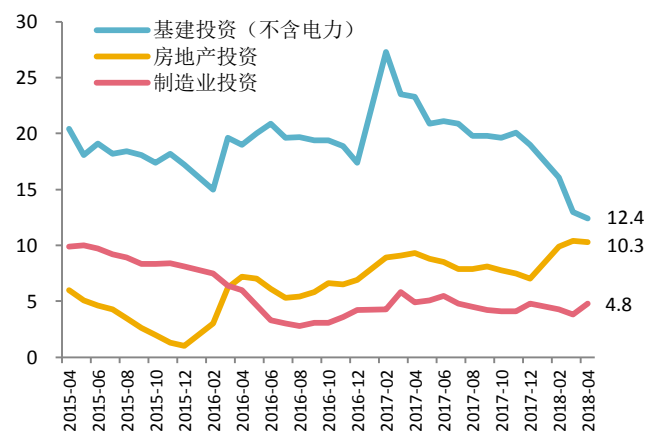


图2：固定资产投资三大分项



数据来源：wind, 中辉期货研发部

图 3：房地产投资资金来源

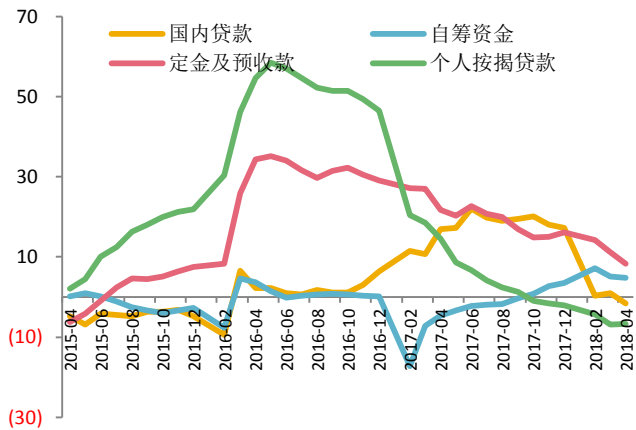
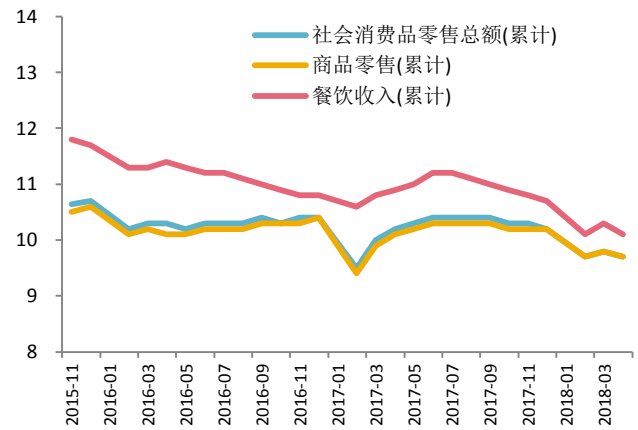


图 4：社会消费品零售总额



数据来源：wind, 中辉期货研发部

2 热点：中美达成共识，市场偏好将显著修复

5月19日，中美两国在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明，双方同意，将采取有效措施实质性减少美国对华货物贸易逆差、中方将大量增加自美购买商品和服务、有意义地增加美国农产品和能源出口，并就扩大制造业产品和服务贸易、高度重视知识产权保护、鼓励双向投资进行了讨论。

中美双方都以更加务实的立场参与谈判，缓和了市场关于中美爆发贸易战的担忧，对金融市场风险偏好起到促进作用。上周市场对此已经有所反应，而下周市场风险偏好仍将继续改善，对股市特别中小股形成明显利好；贸易战可能性下降意味着中国当局无需重新刺激房地产与基建，利空黑色产业链；中美贸易顺差减少支撑美元指数强势运行与美债利率上升，相应对贵金属与国债等避险资产形成利空。

2 资金面：前紧后松，呵护税期

周一至周三资金面大体呈现紧平衡状态，资金面的边际趋紧可能与企业汇算清缴所得税有关，税期过后周四和周五资金面再度转向宽松。Shibor 和同存发行溢价上行，指向银行负债压力边际加大。全周央行公开市场累计净投放 4100 亿，由于本周流动性面临税期压力，央行显著加大了公开市场投放的力度，体现了央行对资金面的呵护。

图 5：银行间质押式回购利率

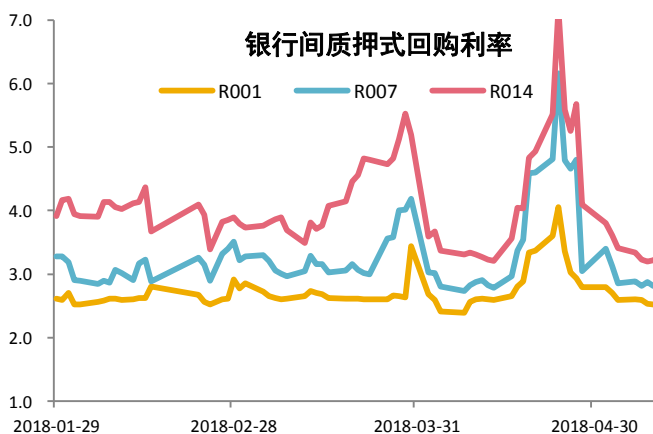
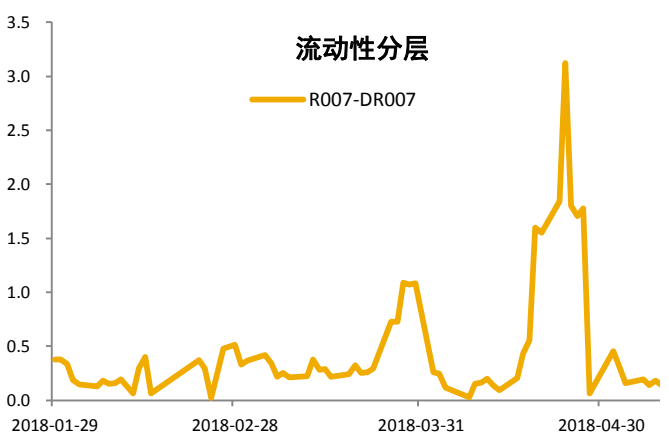
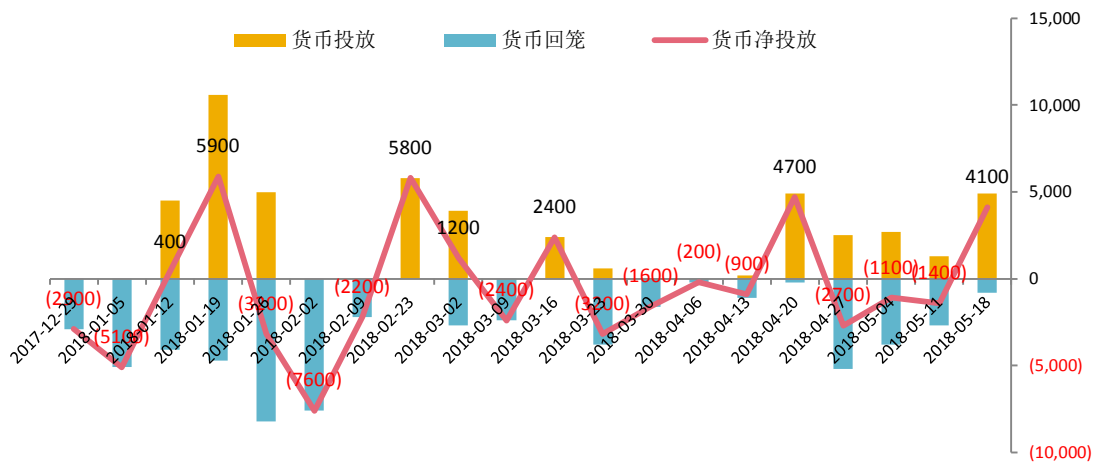


图 6：R007-DR007



数据来源：wind, 中辉期货研发部

图 7：银行间质押式回购利率



数据来源：wind, 中辉期货研发部

3 股债市场：市场偏好修复，股强债弱

股指：上周市场走势一波三折，量缩之下总体交投氛围仍显审慎，多空博弈胶着拉锯。近期市场持续处于整理态势，四月宏观数据不及预期，市场运行方向不明朗，受场内热点的断点式表现影响，市场呈结构性震荡。从中长期看，A 股市场的低估值和业绩增长等优势，必将吸引更多的外资布局 A 股优质标的，进而逐步改善市场的生态结构。短期来看，周末中美发表联合声明，对金融市场风险偏好起到促进作用，上周市场对此已经有所反应，而本周市场风险偏好仍将继续改善，对股市特别中小股形成明显利好。关注情绪对股市的影响。

债券：经历了连续走弱后，期债市场后市预期依旧分歧很大。在美元指数、美债收益率和美油齐步上扬的背景下，国债期货很难有所表现。另外，中美达成共识，中美贸易顺差减少支撑美元指数强势运行与美债利率上升，相对应贵金属与国债等避险资产形成利空。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688