

## 央行连续净回笼 资金面超预期宽松

报告日期 2017-07-07

### 本周观点

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

**央行连续 11 个交易日净回笼，但资金面依旧宽松。**央行连续 11 个交易日暂停公开市场操作，继上周净回笼 3300 亿元人民币后，本周净回笼 2500 亿元人民币。但在对冲政府债券发行缴款和央行逆回购到期等因素后，7 月初资金面宽松程度有增无减，货币市场利率明显下行。本周，Shibor0N、Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M、Shibor3M 利率分别变动-18.70BP、-5.52BP、-4.60BP、-21.01BP 和 -12.5BP。考虑到下周（7 月 8 日—7 月 14 日）央行公开市场仍有 2800 亿逆回购及 1795 亿 MLF 集中到期，且 7 月中旬企业缴税的影响将逐步显现，资金面短期仍面临考验。债券通于本周一正式启动，债券市场开放程度进一步提高，潜在增量资金对利率债形成利好，但在财新制造业 PMI 数据超预期、大宗商品价格反弹、海外央行紧缩表态等因素的影响下，二级市场收益率仍以区间震荡为主，收益率下行幅度有限。本周，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期及 10 年期国债到期收益率分别变化-1.21BP、-4.09BP、-3.90BP、-3.75BP 和-1.83BP。

**后市展望。**央行在本周发布的《2017 年中国金融稳定报告》中，用一个专题梳理了资管行业的业务类型、主要模式、五大问题和六大监管方向，并提出“把防控金融风险放到更重要的位置，重点关注银行业资产质量、流动性、同业业务、银行理财和表外业务等领域的风险”，结合第五次全国金融工作会议将于近期召开，将重点围绕防范金融风险、改革金融监管体制等内容，预计在未来的一段时间内金融监管仍会是影响债市的一个关键因素。此外，受近期持续强降雨影响，南方多地受灾，需关注异常天气对食品价格及后期通胀走势的影响。

## 图表目录

图 1 财新中国 PMI .....	3
图 2 财新服务业 PMI .....	3
图 3 粗钢产量增速.....	3
图 4 六大发电集团日均耗煤量.....	3
图 5 高炉开工率.....	3
图 6 焦化企业开工率.....	3
图 7 汽车轮胎半钢胎开工率.....	4
图 8 二、三线城市商品房成交套数.....	4
图 9 食用农产品价格指数.....	4
图 10 生产资料价格指数.....	4
图 11 水泥价格指数.....	4
图 12 波罗的海干散货指数.....	4
图 13 AAA 级企业债收益率 .....	5
图 14 AA 级企业债收益率 .....	5
图 15 银行间回购利率.....	5
图 16 回购定盘利率.....	5
图 17 关键期限国债收益率.....	5
图 18 关键期限国开债收益率.....	5
图 19 CRB 商品指数 .....	6
图 20 南华商品指数.....	6

## 一、经济活动指标

图 1 财新中国 PMI

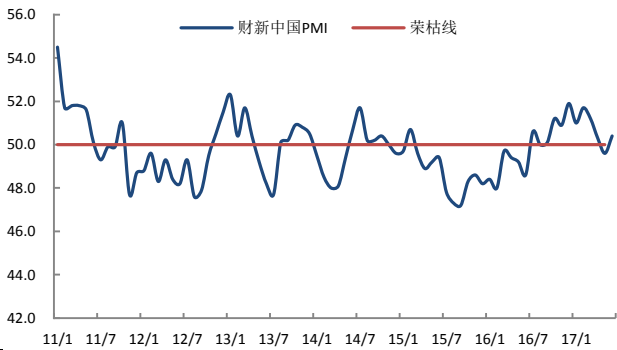


图 2 财新服务业 PMI

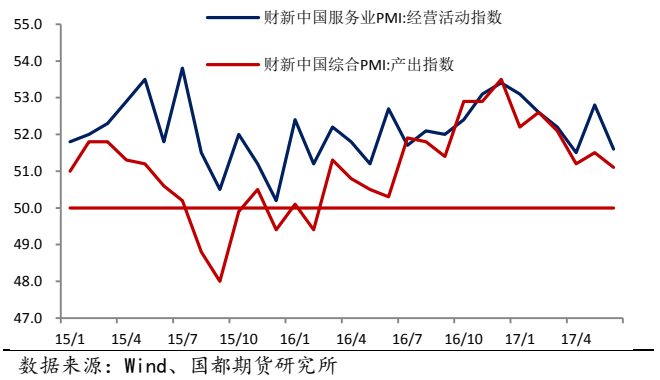


图 3 粗钢产量增速

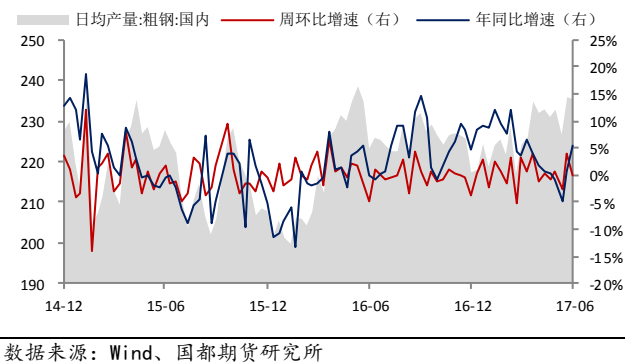


图 4 六大发电集团日均耗煤量



图 5 高炉开工率

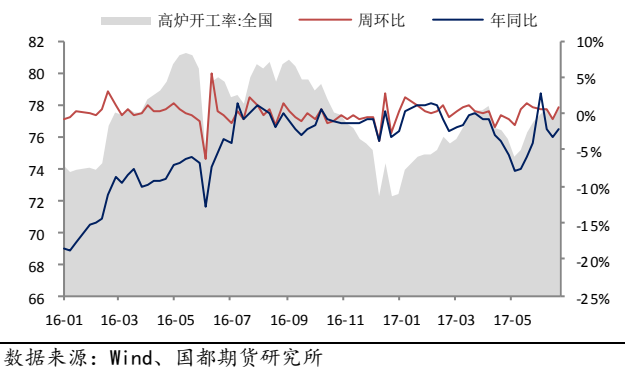


图 6 焦化企业开工率

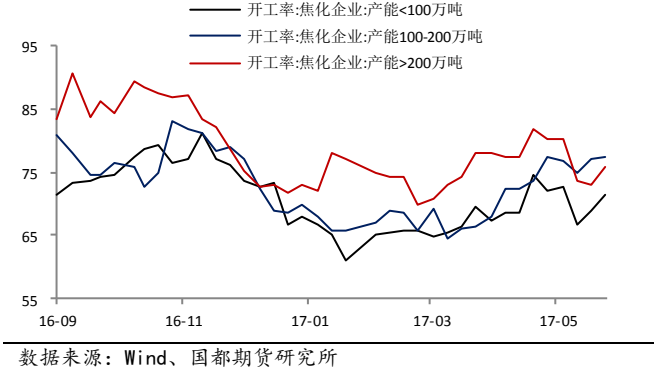
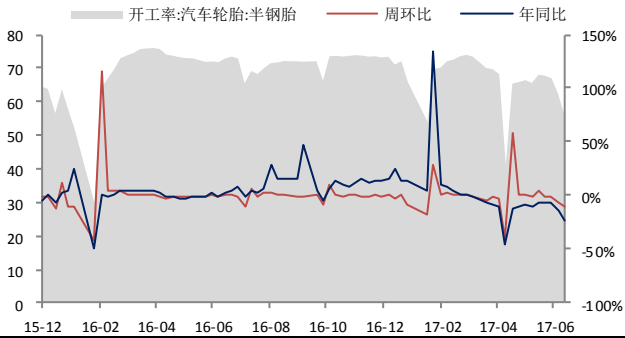
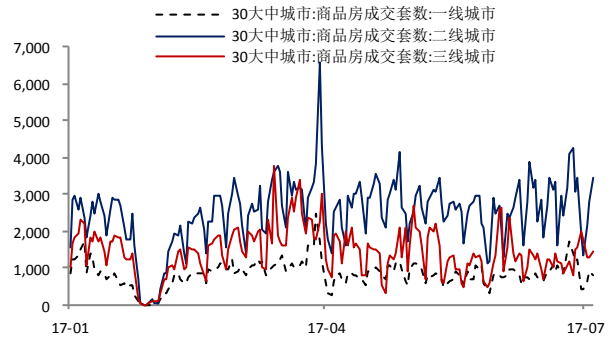


图7 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

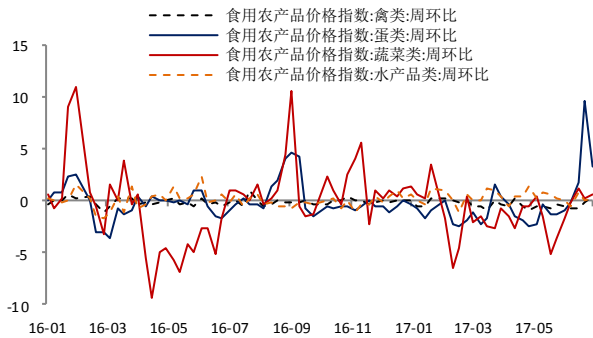
图8 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

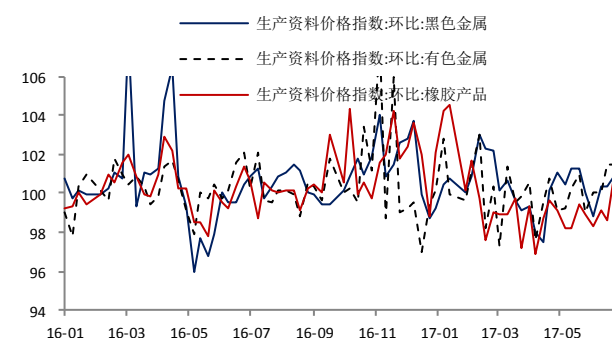
## 二、价格走势

图9 食用农产品价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 生产资料价格指数



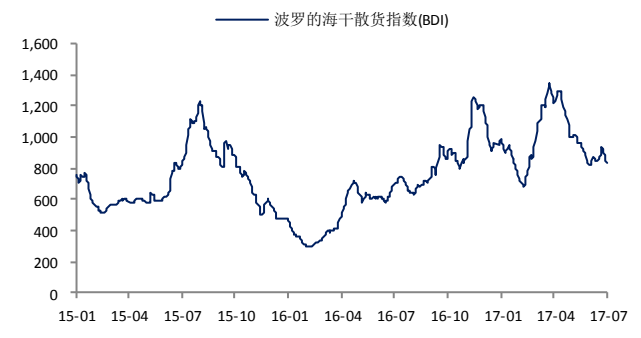
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

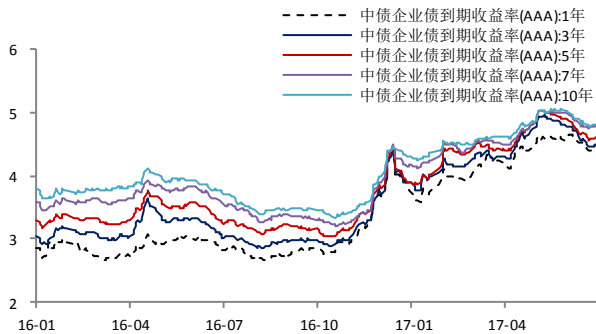
图12 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

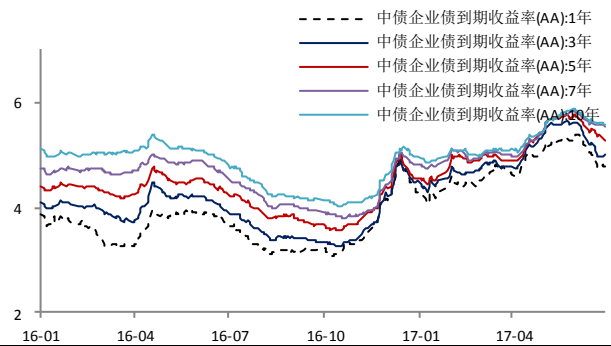
### 三、金融市场概览

图 13 AAA 级企业债收益率



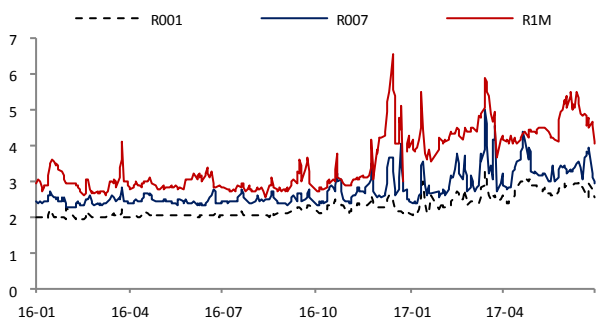
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 AA 级企业债收益率



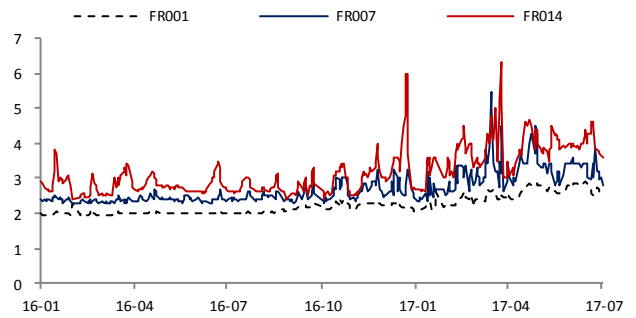
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 银行间回购利率



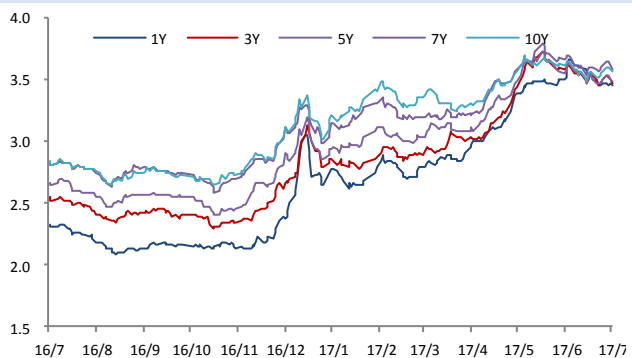
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 回购定盘利率



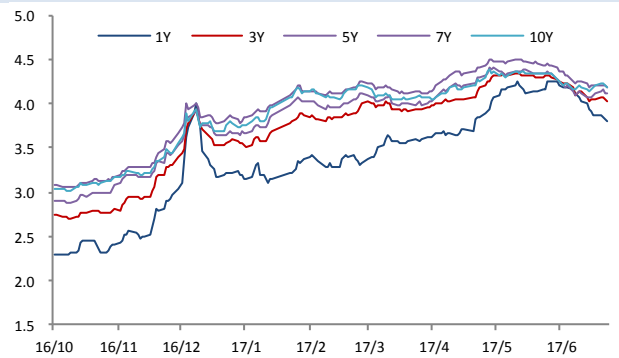
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 关键期限国债收益率



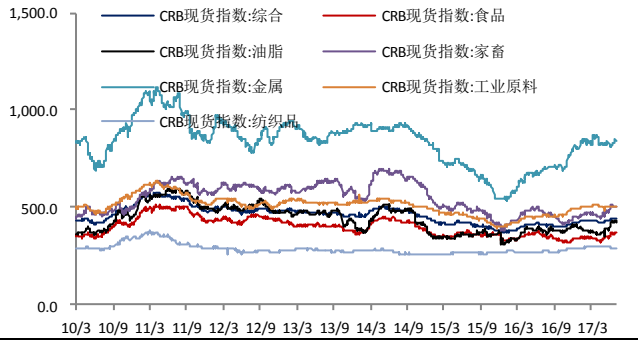
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 关键期限国开债收益率



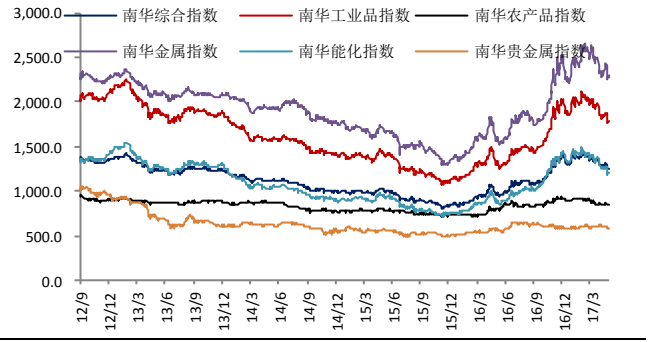
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 CRB 商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 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。