

## ❖ 追溯拾贝：美元指数小幅走强

春节期间，全球央行动作频频，欧盟委员会下调欧元区主要国家经济增长预期，同时印度央行也意外放松货币政策，全球货币政策收紧过程出现放缓迹象。另一方面，尽管贸易因素稍有反复，但春节前后美国风险资产大致延续反弹趋势，两方面因素下美元小幅走强。尽管如此，从短期看，逆周期因子启动以来人民币汇率逐步企稳，外部均衡对国内货币政策的限制作用相对有限，中长期看，美国方面后续仍面临较大增长压力，美欧之间货币政策取向有望逐步由分化走向趋同，这也将有助于国内货币政策的进一步放松。

## ❖ 近期综述：

高频实体情况方面，春节期间国际油价总体呈震荡走势。欧洲政治局势出现动荡，同时全球央行纷纷对未来增长表示悲观，原油需求仍面临较大不确定性，而美元指数小幅走强也对原油价格形成压力，后续仍需对原油减产执行力度保持关注。钢铁方面，巴西矿难下外盘铁矿石价格出现较大幅度上行，成本上抬对螺纹钢价格形成一定支撑。但同时，从节前公布的 PMI 数据情况看，基本面疲弱的情况尚未完全缓解，基建仍是当前需求端的主要发力点，节后螺纹钢去库过程的进度和力度尤其值得关注。春节期间猪头及蔬菜价格季节性上行。从当前情况看，非洲猪瘟下，生猪前期存栏积极性有所下降，影响出栏，猪肉供给收紧过程或将导致猪周期后续逐步开启。

流动性及利率方面，央行春节前进行货币投放对冲公开市场压力，同时节前第二波降准到位，流动性基本仍维持平稳状态。央行创设 CBS 工具，宽信用政策持续发力影响，在央行连续降准之下，商业银行负债端压力有所缓解，同时资产端仍将成为宽信用的主要发力点。PMI 则显示基本面依然疲弱，同时节前一周地方债供给量达到 3400 亿元，对债市稍有限制，多空交织下利率中枢波动有限。信用债方面，长端信用利差小幅收窄而短端信用利差稍有走扩，总体而言债市基本平稳收官。春节期间，欧洲央行下调经济增长预期，同时部分新兴市场意外降息推升美元指数，但短时间内离岸人民币尚处于 6.8 以下水平，汇率压力可控，同时全球风险偏好下落和流动性转松过程都可能对债市形成提振，而基本面和政策面情况有待节后逐步明确，短时间内债市走势仍可能因此而偏谨慎。

❖ **风险提示：**宏观经济不及预期，出现严重信用事件，政策变化不及预期。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 宏观策略部  
报告类别 | 宏观周报  
报告时间 | 2019/2/10

## 📄 分析师

邓利军  
证书编号：S1100115110002  
021-68595193  
denglijun@cczq.com

## 📄 联系人

邵兴宇  
证书编号：S1100117070008  
010-66495651  
shaoxingyu@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼，  
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

## 正文目录

一、 追溯拾贝（四十六）：美元指数小幅走强 .....	4
二、 高频数据跟踪 .....	4
2.1 上游 .....	4
2.1.1 原油 .....	4
2.1.2 煤炭 .....	5
2.2 中游 .....	5
2.2.1 钢材水泥 .....	5
2.2.2 有色金属 .....	6
2.3 下游 .....	6
2.3.1 房地产 .....	6
2.3.2 农产品 .....	7
三、 流动性观测 .....	7
3.1 货币市场流动性 .....	7
3.2 利率市场走势 .....	8
3.3 海外市场 .....	8
四、 时政新闻 .....	9
4.1 国内新闻 .....	9
4.2 海外新闻 .....	9
风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1:	春节期间美元指数有所走强.....	4
图 2:	外汇占款尚属可控.....	4
图 3:	原油库存.....	5
图 4:	原油期货结算价格.....	5
图 5:	六大发电集团日均耗煤.....	5
图 6:	煤炭库存情况.....	5
图 7:	螺纹钢库存及现货价格.....	6
图 8:	水泥价格.....	6
图 9:	LME 铝库存及价格.....	6
图 10:	LME 铜库存及价格.....	6
图 11:	30 大中城市商品房成交面积.....	7
图 12:	100 大中城市土地成交面积及总价.....	7
图 13:	猪肉价格.....	7
图 14:	前海农产品批发价格指数: 蔬菜.....	7
图 15:	短期回购利率.....	8
图 16:	下周公开市场到期情况.....	8
图 17:	AA-AAA 信用利差(单位: BP).....	8
图 18:	1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位: %).....	8
图 19:	人民币汇率及美元指数.....	9
图 20:	中美利差.....	9
表格 1:	国内时政要闻.....	9
表格 2:	海外情况跟踪.....	9

## 一、 追溯拾贝（四十六）：美元指数小幅走强

春节期间，全球央行动作频频，欧盟委员会下调欧元区主要国家经济增长预期，同时印度央行也意外放松货币政策，全球货币政策收紧过程出现放缓迹象。另一方面，尽管贸易因素稍有反复，但春节前后美国风险资产大致延续反弹趋势，两方面因素下美元小幅走强。但从短期看，逆周期因子启动以来人民币汇率逐步企稳，外部均衡对国内货币政策的限制作用相对有限，中长期看，美国方面后续仍面临较大增长压力，美欧之间货币政策取向有望逐步由分化走向趋同，这也将有助于国内货币政策的进一步放松。

图 1：春节期间美元指数有所走强



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 2：外汇占款尚属可控



资料来源：通联数据，川财证券研究所

## 二、 高频数据跟踪

### 2.1 上游

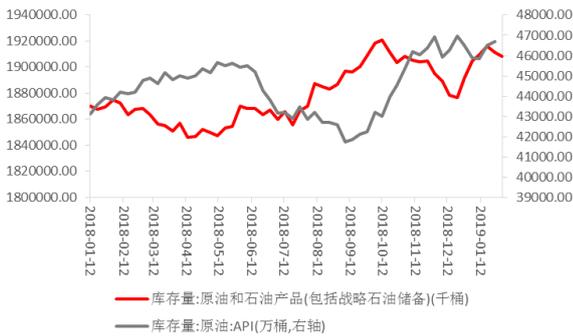
#### 2.1.1 原油

春节期间国际油价总体呈震荡走势。欧洲政治局势出现动荡，同时全球央行纷纷对未来增长表示悲观，原油需求仍面临较大不确定性，而美元指数小幅走强也对原油价格形成压力，后续仍需对原油减产执行力度保持关注。

库存方面，近期 EIA 原油库存为 190811.90 万桶，较前期下降 335.70 万桶，API 原油库存为 46700.80 万桶，较前期下降 0.00 万桶；价格方面，近期布伦特原油价格为 62.69 美元/桶，较前期上升 1.69%，WTI 原油价格为 54.01 美元/桶，较前期下降 0.41%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 3：原油库存



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 4：原油期货结算价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

### 2.1.2 煤炭

库存方面，近期六大发电集团煤炭库存为 1641.68 万吨，较前期上升 60.53 万吨，煤炭库存可用天数为 42.32 天，较前期上升 3.88 天；耗煤方面，近期六大发电集团日均耗煤为 38.79 万吨，较前期下降 10.18 万吨。

图 5：六大发电集团日均耗煤



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 6：煤炭库存情况



资料来源：通联数据，川财证券研究所

## 2.2 中游

### 2.2.1 钢材水泥

钢铁方面，巴西矿难下外盘铁矿石价格出现较大幅度上行，成本上抬对螺纹钢价格形成一定支撑。但同时，从节前公布的 PMI 数据情况看，基本面疲弱的情况尚未完全缓解，基建仍是当前需求端的主要发力点，节后螺纹钢去库过程的进度和力度尤其值得关注。

近期螺纹钢库存为 20580.00 万吨，较前期下降 0.00 万吨，螺纹钢价格为 3952.00 元/吨，较前期下降 0.00%；水泥价格为 151.90，较前期下降 0.91%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 7：螺纹钢库存及现货价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 8：水泥价格

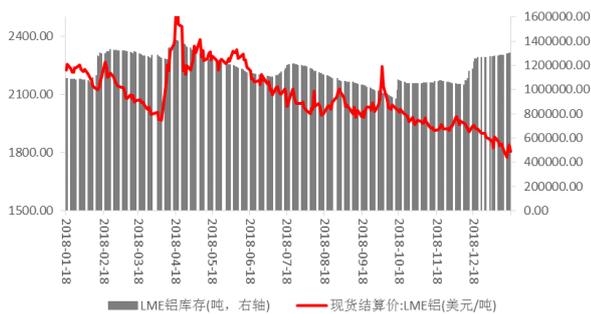


资料来源：通联数据，川财证券研究所

### 2.2.2 有色金属

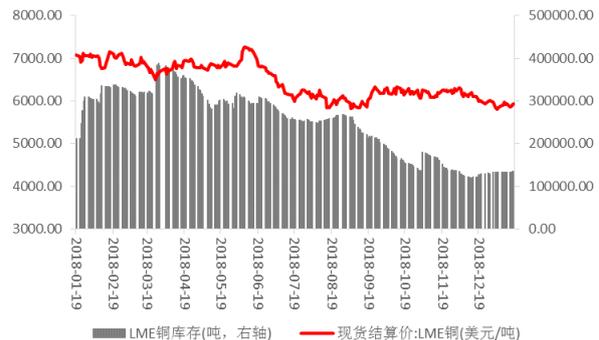
近期 LME 铝库存为 130.40 万吨，较前期上升 1.80 万吨，LME 铝现货价格为 1804.00 美元/吨，较前期下降 2.17%；近期 LME 铜库存为 13.50 万吨，较前期上升 0.14 万吨，LME 铜现货价格为 5933.00 美元/吨，较前期上升 0.41%。

图 9：LME 铝库存及价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 10：LME 铜库存及价格



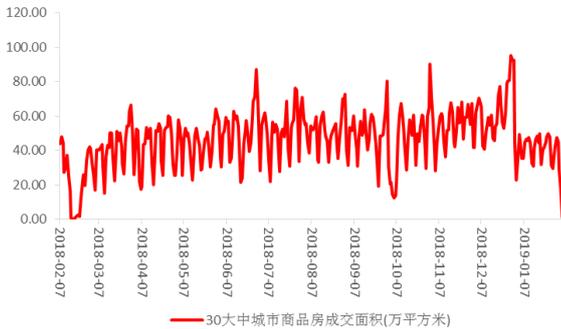
资料来源：通联数据，川财证券研究所

## 2.3 下游

### 2.3.1 房地产

近期 30 大中城市销售面积总计为 182.03 万平方米，较前期下降 76.02 万平方米。

图 11: 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 12: 100 大中城市土地成交面积及总价



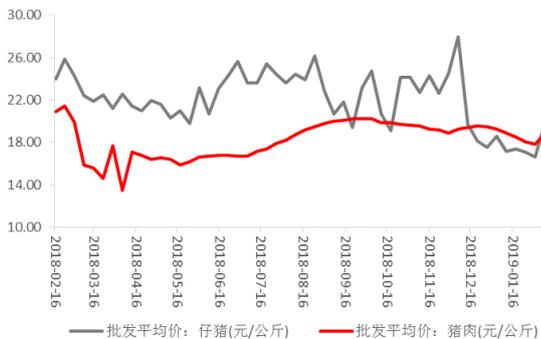
资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

### 2.3.2 农产品

春节期间猪头及蔬菜价格季节性上行。从当前情况看, 非洲猪瘟下, 生猪前期存栏积极性有所下降, 影响出栏, 猪肉供给收紧过程或将导致猪周期后续逐步开启。

猪肉批发平均价为 18.83 元/公斤, 较前期上升 1.03 元/公斤; 前海农产品价格指数为 124.97, 较前期上升 11.19。

图 13: 猪肉价格



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 14: 前海农产品批发价格指数: 蔬菜



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

## 三、流动性观测

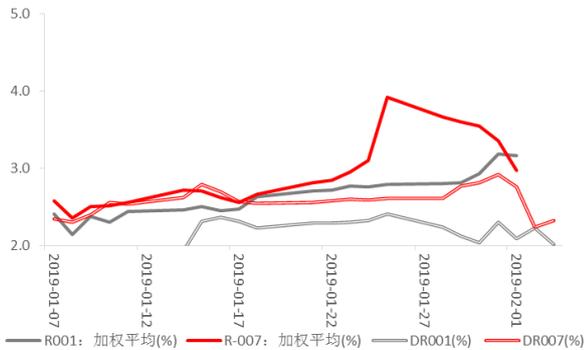
### 3.1 货币市场流动性

央行春节前进行货币投放对冲公开市场压力, 流动性基本仍维持平稳状态, 后续看, 在央行连续降准之下, 商业银行负债端压力有所缓解, 同时资产端仍将 成为宽信用的主要发力点。

春节前一周央行公开市场共计净投放 1800.00 亿元, 银行间市场方面, DR001 与 DR007 利率分别为 2.0119%、2.3166%, 较前期分别变动-1.81BP、-49.66BP, 本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

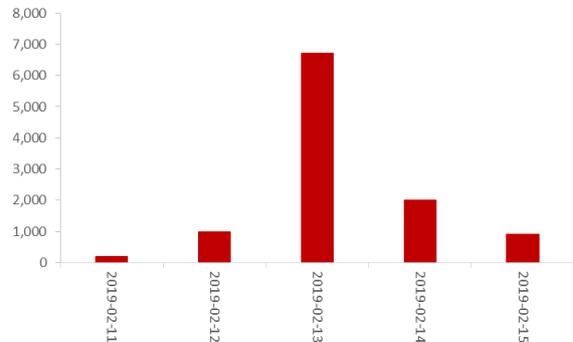
交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 3.1549%、2.9684%，较前期分别变动 22.73BP、-57.34BP。

图 15：短期回购利率



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 16：下周公开市场到期情况



资料来源：通联数据，川财证券研究所

### 3.2 利率市场走势

信用利差方面，近期 1 年期 AA-AAA 信用利差 43.00BP，较前期下行 2.00BP，3 年期 AA-AAA 信用利差为 65.00BP，较前期下行 0.00BP；期限利差方面，近期 10 年期国债收益率为 3.10%，较前期下行 2.79BP，10 年期国债-1 年期国债期限利差为 74.61BP，较前期上行 0.92BP。

图 17：AA-AAA 信用利差(单位：BP)

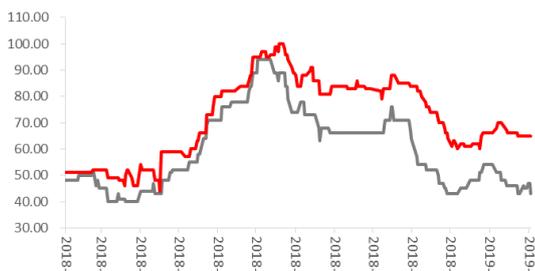
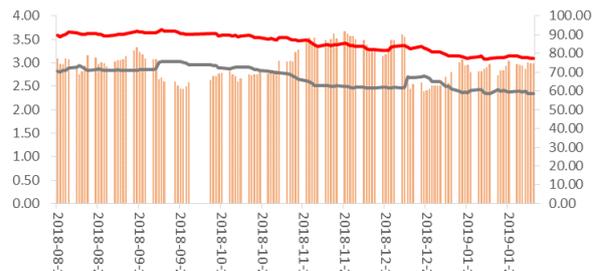


图 18：1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位：%)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_14332](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14332)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn