



宏观经济日报

2018年9月18日星期二

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

【今日主题】

四季度债市或迎转机.....2

【全球股市】.....3

【南华指数】.....4

免责声明.....7

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

投资咨询: 20002885

四季度债市或迎转机

基本面：需求端。经济下行压力较大，从需求端看，三驾马车中，出口和投资双双下滑，仅消费略有回升。投资中，制造业投资缓慢回升，属于弱复苏态势。但是原材料成本价格上涨使中下游行业盈利能力下行，加之融资环境严峻，融资偏难，令本轮制造业投资复苏偏弱。基建投资仍在底部震荡，受去年同期基数较高，以及地方政府加大对基础设施项目的合规性、合理性审查，对PPP项目进行清理规范影响。房地产投资保持高位，但存在隐患，地产投资高增长主要由土地购置贡献。消费，整体来看消费增长乏力是一个宏观经济现象，从导致消费增长下滑的因素来看，高房价挤出消费已是一个众所周知的问题，总体来看，经济动能趋弱，增长缺乏亮点，未来可能温和回落。

银行表外转表内，风险度下降支撑债券走强。银行资产增速企稳回升并且个人按揭增加，高风险行业贷款下滑，风险偏好下滑；存款上升，债券发行分化，同业减小净利差略有改善，源于资产收益率提升幅度大于负债成本抬升幅度；表外理财继续压缩。业务回归本源，表外继续压缩，风险偏好下降。银行资产增速在年中企稳带来债券投资增速企稳。今年以来，银行债券配置逐月增加，但银行新增债券投资中的近九成为地方政府债。银行资产的好转及风险度的降低，有利于地方政府债好转。

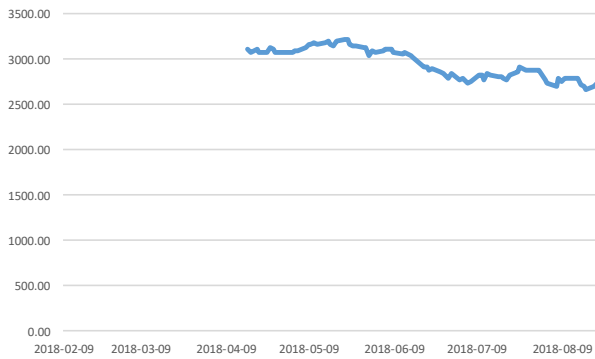
货币政策边际转松：考虑到国内经济需要平稳降杠杆，货币政策边际转松，预计未来货币政策将延续这一基调。目前人民币持续贬值，货币政策释放过多宽松信号将使人民币汇率承受较大压力，不排除央行后续为应对美联储加息而再度上调公开市场利率的可能。

债市有望四季度牛气冲天。18年以来货币政策从偏紧转向中性偏松，金融严监管有所缓解，银行资产增速在年中企稳带来债券投资增速企稳。展望四季度，债牛行情未完，长期依然向好，操作上保持做多思路，如果市场回调将提供更好的入场机会。套利方面，如果国债期货在情绪推动下过分拉涨，留意可能出现的期现套利机会。信用债建议精选个券，等待本轮信用风波尾声再行配置。

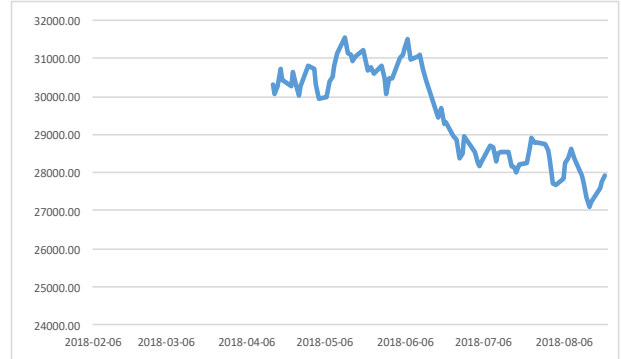
【全球股市】

2018年9月18日

上证综指



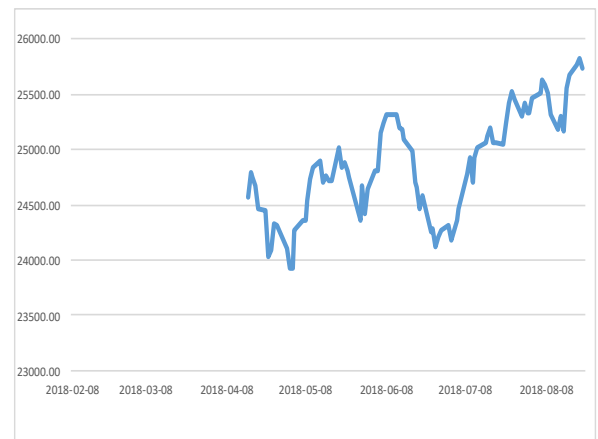
恒生指数



日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

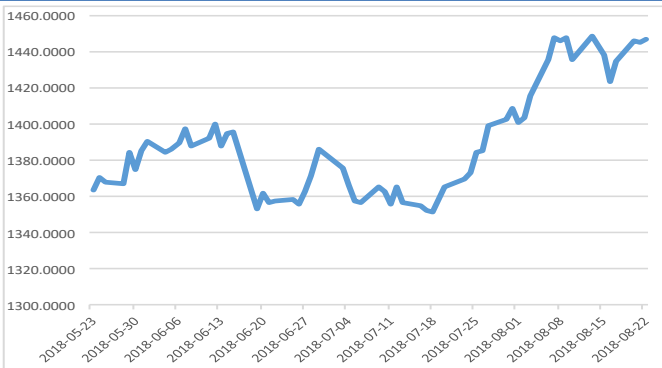


资料来源: WIND 南华研究

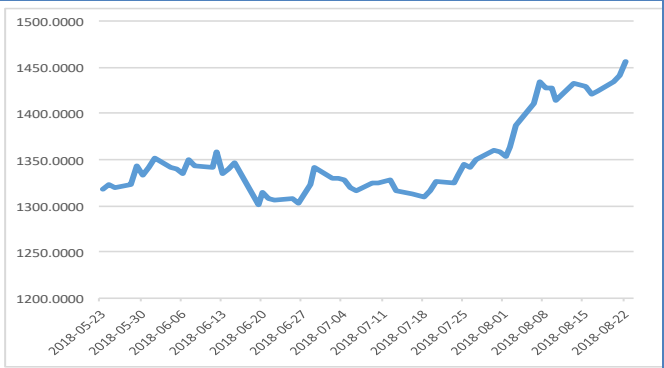
【南华指数】

● 2018年9月18日

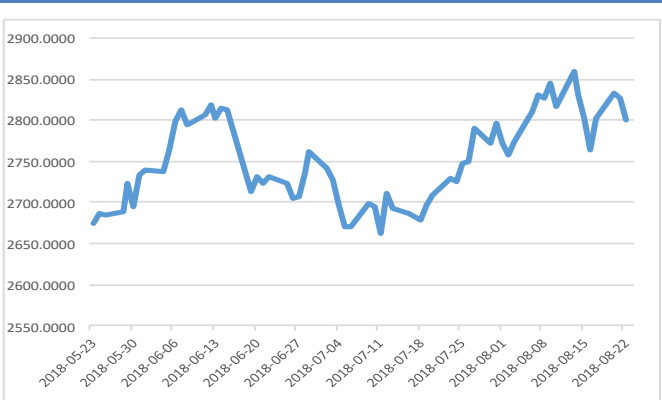
南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街89号（南通总部大厦）六层603、604室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号 香格大厦7楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net