

中美贸易摩擦升级将增加经济发展的不确定性

——宏观经济周度观察第 30 期 (2018.2.26-2018.3.4)

宏观定期

◆ 一周海外观察

美国 1 月数据显示需求有所回落,但 2 月制造业指数重回 60.8 的高位,制造业扩张保持强劲,对中国外需形成支撑。上周,美国贸易保护主义再度升温。美国商务部发布对中国铝箔产品双反调查最终裁定,对进口中国铝箔征“双反”税最高或超 180%。特朗普向国会提交《2018 年贸易政策议程和 2017 年年度报告》,措辞带有强烈的贸易保护主义色彩。特朗普宣布将对进口钢铁和铝分别征税。对此,中方回应多年来中国认真履行关税减让和市场开放承诺,推动经济全球化进程,中美两国在经贸合作中存在一些分歧和摩擦是正常的,关键是要以建设性方式管控分歧,扩大共同利益,避免将经贸问题政治化,或动辄采取单边主义的做法。改革开放 40 周年,中国仍将扩大对外开放,推动两国经贸关系稳定健康发展,但如果美国一意孤行,中国也将采取相应措施维护自身权益。上周,鲍威尔在国会听证会首秀中发表鹰派演讲,他表示经济增长依然强劲,财政政策和出口将对未来几年美国经济形成支撑,但当前薪资增速并未显示美国经济过热;预计会持续适当加息,但未明确透漏加息路径;去年造成通胀低于目标的因素预计不会出现,通胀预计在今年上升,中期稳定在 2% 的目标附近,同时,密切监测通胀的发展。

欧元区制造业继续稳健扩张,失业率进一步降低,但核心通胀依然疲软,欧洲央行行长德拉吉表示目前导致通胀低迷的因素是暂时的,随着经济稳健扩张和失业率下降,中期通胀将逐步回升。

◆ 一周高频数据观察

高频数据显示,春节后一周,终端需求尚未完全启动,铁矿石、水泥、公路运输、农产品等均呈现供大于求的局面。消费表现良好,电影市场火爆,2 月汽车销售同比略有增长。资金面略有收紧,3 月上旬流动性有望维持平稳。重点关注两会后金融改革相关政策以及季末考核对流动性的影响。

上游方面,煤炭价格下跌,库存回升;铁矿石价格和库存双升;受美国原油产量提升和特朗普宣布对进口钢铁和铝征税的影响,原油价格下跌。中游方面,高炉开工率降低,主要钢材库存回升,部分工程没有开工,需求暂时没有全面启动,后续随着需求逐渐释放,钢价有望上涨,但需要注意的是 3 月 15 日采暖季限产结束,钢厂产量可能加速增长,届时市场面临供大于求的情况,对钢价形成抑制;水泥价格回落。下游方面,乘用车零售同比增速回落;航运指数回升,公路物流运价指数下跌;电影市场火爆,票房收入创单周新高;土地供应和成交降温,商品房销售回升。价格指数方面,节后主要农产品需求回落,价格普跌;大宗商品价格指数下跌。流动性方面,资金面有所收紧,公开市场一周净投放 1200 亿元,短期利率涨跌互现,中 long 端利率下行;美元指数上涨,人民币回落回升。

◆ 风险提示: 无

首席经济学家

潘向东 (执业证书编号: S0280517100001)

首席宏观分析师

刘娟秀 (执业证书编号: S0280517070002)
010-83561312

liujuanxiu@xsdzq.cn

相关研报

宏观报告:【新时代宏观】PMI 整体回落,消费类和高技术产业 PMI 回升——2018 年 2 月 PMI 点评

2018-3-1

宏观报告:【图解一周数据|新时代宏观】消费升级:春节旅游和电影市场火爆

2018-2-25

宏观报告:2018 年人民币汇率是贬是升还是稳?【新时代宏观深度分析】

2018-1-23

宏观报告:12 月份 70 个城市中 57 个城市房价环比上涨——宏观经济周度观察第 25 期

2018-1-22

宏观报告:人民币相对强势,外汇储备持续增长——2017 年 10 月份外汇储备点评

2017-11-7

宏观报告:出口和 PPP 推动 2017 年经济超预期增长——2017 年 12 月及全年经济数据点评

2018-1-19

宏观报告:非银存款大幅下滑,M2 增速创新低——宏观经济周度观察第 24 期

2018-1-14

宏观报告:高基数促使进口超预期回落,未来外贸形势有望保持平稳——2017 年 12 月份进出口数据点评

2018-1-13

宏观报告:CPI 环比季节性回升,并无通胀压力——2017 年 12 月份通胀数据点评

2018-1-11

目 录

1、 一周海外观察	3
1.1、 中美贸易摩擦升级.....	3
1.2、 鲍威尔首秀发表鹰派演讲，美联储 3 月加息为大概率事件.....	4
2、 十九届三中全会：深化党和国家机构改革.....	4
3、 全国政协十三届一次会议拉开序幕.....	5
4、 一周高频数据观察	5
4.1、 上游：铁矿石价格冲高回落，原油价格下跌.....	5
4.2、 中游：钢材库存大增，水泥价格回落.....	7
4.3、 下游：汽车销售回落，航运指数提升.....	8
4.4、 价格指数：农产品价格普跌，大宗商品价格指数下跌.....	10
4.5、 流动性：节后资金面有所收紧，	11
5、 本周重要数据及事件	13
图表目录	14

1、一周海外观察

图表1：海外数据一览

地区	指标	实际值	和前值比较
美国	1月新屋销售(万户)	59.3	↓
	1月耐用品订单环比初值	-3.70%	↓
	四季度实际GDP年化季环比修正值	2.50%	↓
	1月个人收入环比	0.40%	—
	1月个人消费支出(PCE)环比	0.20%	↓
	2月ISM制造业指数	60.8	↑
简析:美国1月数据显示需求有所回落,但2月制造业指数重回60.8的高位,制造业扩张保持强劲,对中国外需形成支撑。			
欧元区	2月CPI同比初值	1.20%	↓
	2月核心CPI同比初值	1%	—
	2月制造业PMI终值	58.6	↑
	1月失业率	8.60%	↓
简析:欧元区制造业继续稳健扩张,失业率进一步降低,但核心通胀依然疲软,欧洲央行行长德拉吉表示目前导致通胀低迷的因素是暂时的,随着经济稳健扩张和失业率下降,中期通胀将逐步回升。			

资料来源：华尔街见闻，新时代证券研究所

1.1、中美贸易摩擦升级

上周，美国贸易保护主义再度升温。美国商务部发布对中国铝箔产品反倾销和反补贴调查最终裁定，对进口中国铝箔征“双反”税最高或超180%。美国总统特朗普向国会提交《2018年贸易政策议程和2017年年度报告》，纲要显示美国将采用一切可利用手段阻止中国以及任何效仿中国政策的国家破坏真正的市场竞争，措辞带有强烈的贸易保护主义色彩。特朗普宣布将对进口钢铁和铝分别征税25%和10%，本周将准备好可能的关税细节。

美国近期贸易措施以及《2018年贸易政策议程和2017年年度报告》均体现“美国优先”，直接指明中国的政策造成全球资源出现严重错配。对此，中方回应多年来中国认真履行关税减让和市场开放承诺，推动经济全球化进程，中美两国在经贸合作中存在一些分歧和摩擦是正常的，关键是要以建设性方式管控分歧，扩大共同利益，避免将经贸问题政治化，或动辄采取单边主义的做法。改革开放40周年，中国仍将扩大对外开放，推动两国经贸关系稳定健康发展，但如果美国一意孤行，中国也将采取相应措施维护自身权益。

1.2、鲍威尔首秀发表鹰派演讲，美联储3月加息为大概率事件

上周，美联储主席鲍威尔出席国会参议院听证会，发表对经济、通胀、货币政策等内容的看法。主要内容如下：

图表2：鲍威尔国会听证会首秀主要观点

鲍威尔观点	简析
经济增长	近期经济数据显示美国经济稳健增长，通胀温和上升，就业市场表现良好，美联储3月加息为大概率事件。尽管鲍威尔没有明确讲今年加息路径，但货币政策路径将由未来经济数据决定，而美联储对未来经济和通胀展望较为乐观，将进一步渐进加息，市场预测美联储今年加息4次的概率有所提升。美国、欧元区等海外经济体货币政策趋于正常化，全球流动性收紧，但今年外部环境对中国流动性的冲击，与去年一样，相对有限。需要注意的是，在当前全球杠杆率与资产价格高企背景下，持续低迷的通胀可能会导致金融风险进一步积聚，而如果通胀回升加快，则会导致紧货币进程加快，会带来什么样的风险，目前还很难预估。未来全球通胀走势存在较大不确定性，需要密切监测和关注。
货币政策	支持渐进式缩表、加息，进一步渐进式加息有利于实现美联储的通胀和就业目标，预计会持续适当加息，但未明确透漏加息路径。
通胀	目前经济增长前景保持强劲，就业市场良好，去年造成通胀低于目标的因素预计不会出现，通胀预计在今年上升，中期稳定在2%的目标附近，同时，密切监测通胀的发展。
财政政策	更具刺激性的财政政策有利于提振出口。
金融监管	金融环境大体上平稳，警惕系统性风险，支持适度放松对中小银行的监管

资料来源：新时代证券研究所

2、十九届三中全会：深化党和国家机构改革

2018年2月26日-28日，十九届三中全会在京举行，本次会议的主要议题是深化党和国家机构改革。今年为改革开放40周年，我们从1978年召开的十一届三中全会即改革开放的起点开始，简要回顾历届三中全会的主要内容。

图表3：改革开放以来历届三中全会主要内容回顾

	主要内容
十九届三中全会	深化党和国家机构改革。 深化党和国家机构改革是推进国家治理体系和治理能力现代化的一场深刻变革。深化党和国家机构改革的首要任务是，完善坚持党的全面领导的制度，加强党对各领域各方面工作领导，确保党的领导全覆盖，确保党的领导更加坚强有力。
十八届三中全会	全面深化改革。 强调市场化改革方向，加快转变政府职能，深化财税体制改革，健全城乡发展一体化体制机制，构建开放型经济新体制，加强社会主义民主政治制度建设，推进法治中国建设，强化权力运行制约和监督体系，推进文化体制机制创新，推进社会事业改革创新，创新社会治理体制，加快生态文明制度建设，深化国防和军队改革。
十七届三中全会	推进农村改革。 提出加强农村制度建设；积极发展现代农业，提高农业综合生产能力；加快发展农村公共事业。
十六届三中全会	完善市场经济体制。 提出鼓励非公有制经济发展、国企改革、转变政府职能、改变城乡二元结构、建立现代产权制度等。
十五届三中全会	建设社会主义新农村。 提出坚持以家庭承包经营为基础统分结合的双层经营体制；深化农产品流通体制改革，完善农产品市场体系、发展农业产业化经营等。
十四届三中全会	制定市场经济基本框架。 制定了社会主义市场经济体制的基本框架，提出包括建立现代企业制度、培育和发展市场体系、建立宏观经济调控体系、建立合理的个人收入分配和社会保障制度、深化农村经济体制改革和扩大对外开放。
十三届三中全会	为深化改革扫清道路。 建议在考虑物价上涨因素的同时组织实施。确定治理经济环境、整顿经济秩序、全面深化改革的指导方针，要求把今后一段时期的改革和建设的重点放到治理经济环境、整顿经济秩序上来。

主要内容

十二届三中全会	改革从农村走向城市。 规定了改革的方向、性质、任务和方针政策，是指导中国经济体制改革的纲领性文件。指出我国实行的是有计划的商品经济，提出改变企业的领导体制，在国营企业中实行厂长（经理）负责制。
十一届三中全会	拨乱反正。 全会否定“两个凡是”，确定了解放思想、实事求是、团结一致向前看的指方针；做出把工作重点转移到社会主义现代化建设上来和实行改革开放的决策。

资料来源：历届三中全会公报，新时代证券研究所

3、全国政协十三届一次会议拉开序幕

全国政协十三届一次会议于3月3日在北京人民大会堂开幕。全国政协主席俞正声做工作报告，报告首先进行五年工作的回顾以及体会，最后讲了今后工作的建议，主要工作建议包括：（一）深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想。（二）聚焦决胜全面建成小康社会、开启全面建设社会主义现代化国家新征程重大问题献计出力。（三）充分发挥人民政协作为协商民主重要渠道和专门协商机构作用。（四）广泛凝聚实现中华民族伟大复兴正能量。（五）切实加强自身建设。

除了工作报告之外，本次政协会议开设了部长通道，各部长就教育、监狱体制改革、中医药等热点问题进行了作答。

4、一周高频数据观察

高频数据显示，春节后一周，终端需求尚未完全启动，铁矿石、水泥、公路运输、农产品等均呈现供大于求的局面。消费表现良好，电影市场火爆，2月汽车销售同比略有增长。资金面略有收紧，3月上旬流动性有望维持平稳。重点关注两会后金融改革相关政策以及季末考核对流动性的影响。

4.1、上游：铁矿石价格冲高回落，原油价格下跌

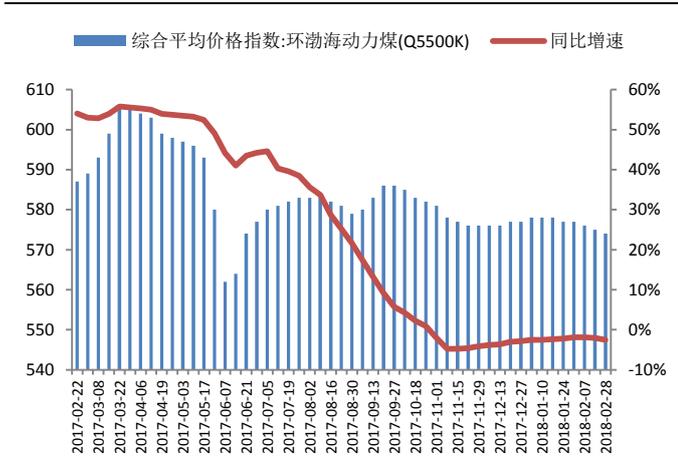
煤炭：价格方面，上周环渤海动力煤平均价格为574元/吨，一周下跌2.5%；秦皇岛港动力煤为592元/吨，下跌0.5%，唐山焦煤价格为1560元/吨，和前一周持平；南华焦煤指数收于1265.54，一周下跌0.3%。库存方面，6大发电集团煤炭库存为1354.89万吨，一周增加306.3万吨，煤炭库存可用天数升至25.82天；秦皇岛港煤炭库存上涨7.7%；炼焦煤库存141.6万吨，一周减少14.3%。上周6大发电集团煤炭库存和可用天数均显著增长，节后需求减弱，煤炭价格下降。

铁矿石：价格方面，铁矿石综合价格指数为552.1元/吨，一周上涨1.4%，主要受进口矿价格一周上涨1.9%的影响，MyIpic矿价指数为78，一周上涨1.4%；库存方面，国内铁矿石港口库存量为15965万吨，一周增加205万吨。上周，铁矿石价格冲高回落，节后钢厂开工，铁矿石的需求增加，价格上涨，但随着钢厂原材料补库存基本完成，对铁矿石价格形成抑制，价格高位回落。

原油：价格方面，截至3月1日，Brent原油和WTI原油价格分别为63.83美元/桶和60.99美元/桶，一周分别下跌5.2%和4%。库存方面，2月23日当周，API原油库存为4.42亿桶，环比上涨0.2%，同比下降17.3%；EIA原油库存为423百万桶，一周上涨302万桶。上周美国原油产量提升，同时美国总统特朗普宣布对进口钢铁和铝征税，引发市场的担忧情绪，原油价格结束前一周的上涨，转为下跌。

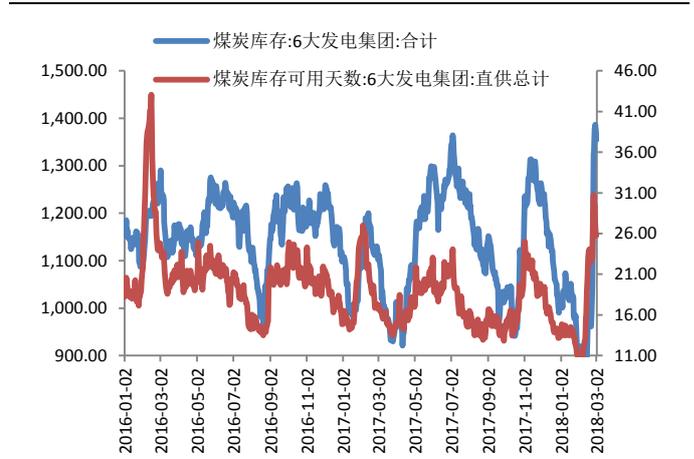
有色：上周，LME 铜、铝锌价格分别变化-2.7%、-3%、-4.8%，库存分别变化-2.3%、-0.6%、-6.5%。

图表4：环渤海动力煤价格下行至 574 元/吨



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表5：6 大发电集团煤炭库存和可用天数回升



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表6：炼焦煤库存减少



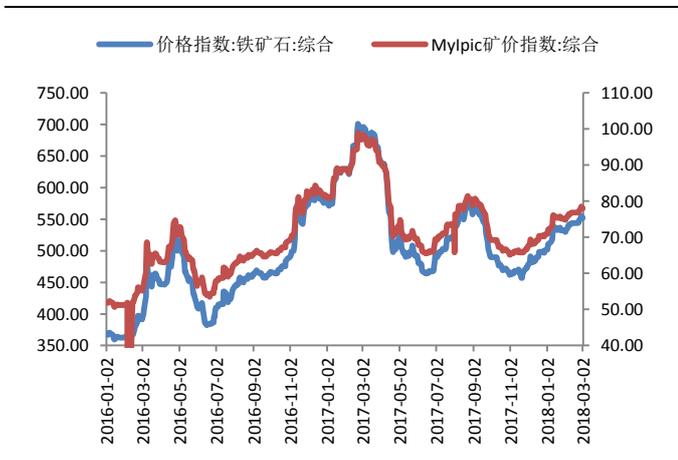
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表7：南华焦煤指数下跌



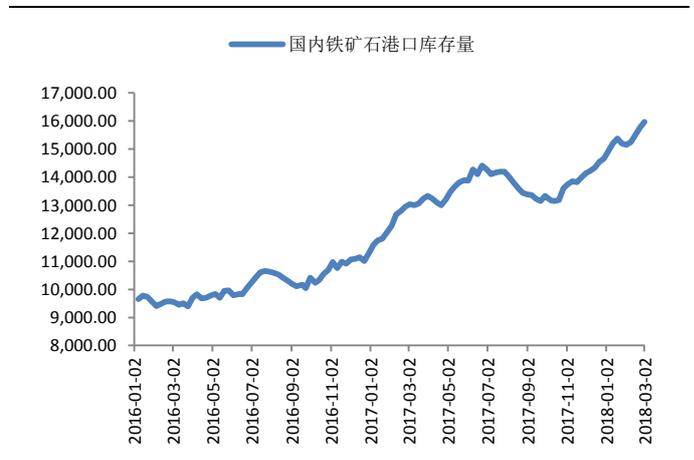
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表8：铁矿石价格回落



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表9：铁矿石库存量增长



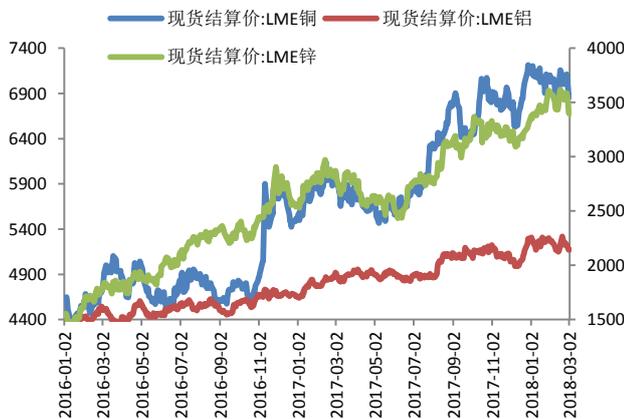
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表10: Brent 和 WTI 原油价格下跌

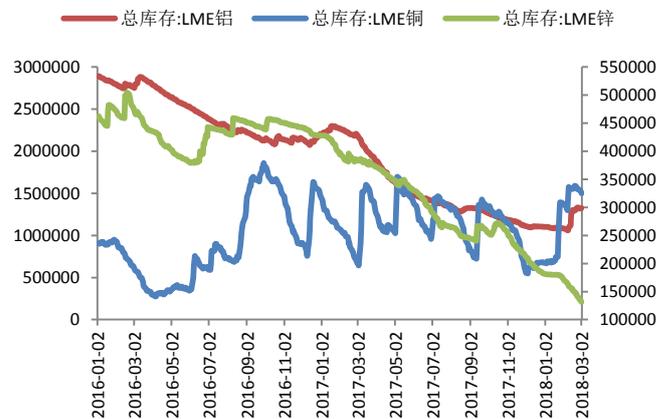
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表11: EIA 原油库存增长

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表12: LME 铜、锌、铝价格走势

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表13: LME 铜、锌、铝库存走势

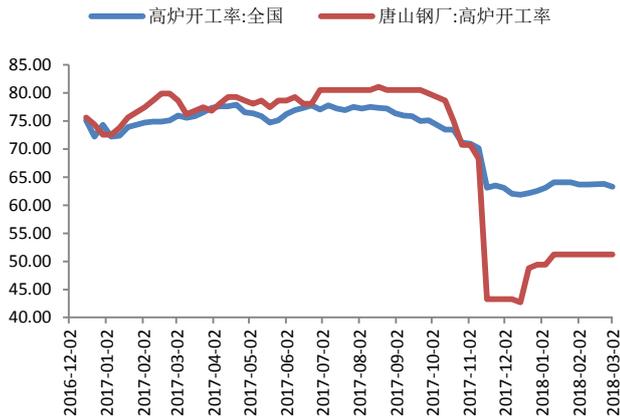
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.2、 中游: 钢材库存大增, 水泥价格回落

钢铁:生产方面,2月上旬重点企业粗钢日均产量178.5万吨,环比上涨1.6%,同比上涨3.9%;上周,高炉开工率为62.26%,回落0.6个百分点。价格方面,Myspic综合钢价指数上涨2.75%,其中,热卷上涨1.85%。库存方面,主要钢材品种库存环比上涨14.6%,螺纹钢、热卷(板)、冷轧分别上涨17.1%、11.7%、3.9%。上周生产端有所回落,钢材价格小幅上涨,库存大幅增长,春节后第一周,部分工程没有开工,需求暂时没有全面启动,后续随着需求逐渐释放,钢价有望上涨,但需要注意的是3月15日采暖季限产结束,钢厂产量可能加速增长,届时市场面临供大于求的情况,对钢价形成抑制。

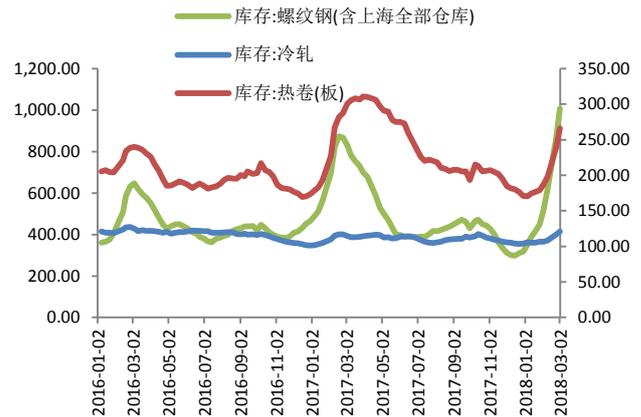
水泥:价格方面,上周全国水泥指数下跌1.7%,PO42.5水泥价格华北、西南、东北区和前一周持平,华东和中南区分别下跌3.9%和1.9%,西北地区上涨1.2%。春节后第一周,水泥需求仍较弱,价格继续降低,后续随着需求全面启动,水泥价格有望回升。

图表14: 高炉开工率回落



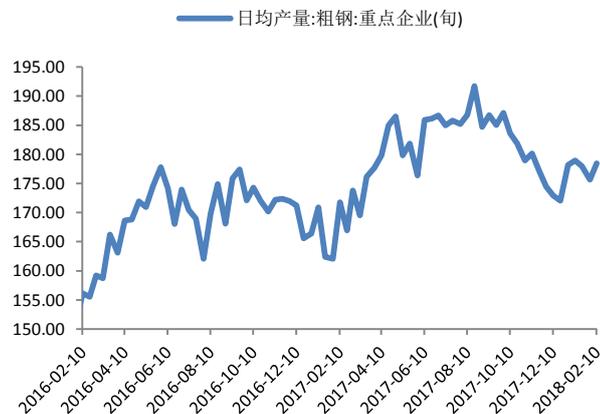
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表15: 钢材库存大增



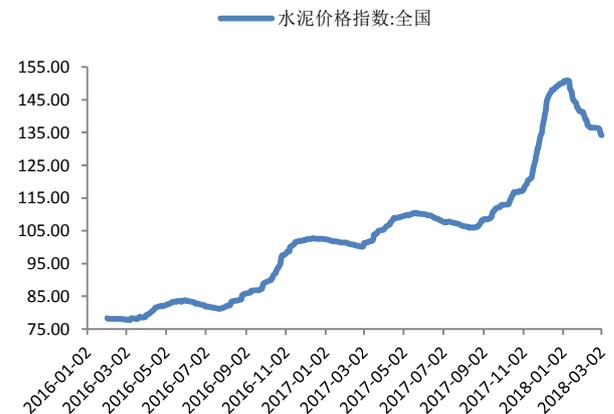
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表16: 2月上旬重点企业粗钢日均产量增长



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表17: 全国水泥价格下跌



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.3、下游: 汽车销售回落, 航运指数提升

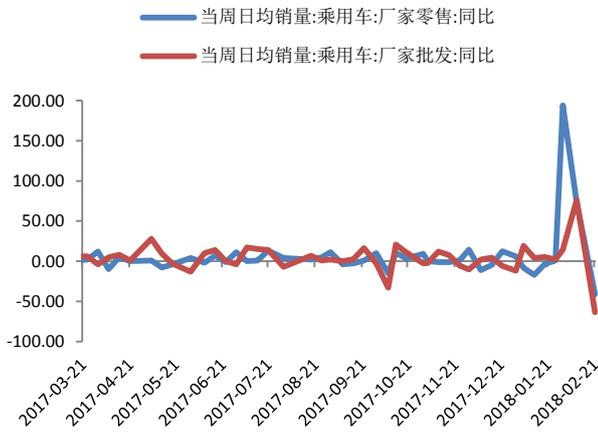
乘用车: 需求方面, 2月10日-21日, 乘用车厂家批发销量同比减少63.7%, 零售销量同比减少41.3%, 受春节影响, 汽车销售时间减少, 同时, 车管所上牌房价导致零售手续无法完成, 导致乘用车零售同比大幅下滑。生产方面, 汽车全钢胎开工率提升2.9个百分点至61.01%, 半钢胎开工率回落3个百分点至58.82%。政策方面, 为取消了2015年来设立的备案制, 北京市将对在京销售的新能源汽车加强市场监管, 从产品质量、安全及售后服务等方面开展一致性抽检和评估。

交通运输: 航运方面, 上周BDI指数上涨1.9%, BPI上涨1.28%, BCI下跌7.6%。物流方面, 上周中国公路物流运价指数为985.12, 一周下跌1.87%, 节后部分生产建设工程尚未开工, 公路物流需求没有出现明显改善, 同时供给增加, 运价指数下跌。

休闲娱乐: 2月25日当周, 电影票房环比增长29.1%, 同比增长312.5%; 观影人次环比增长28.8%, 同比增长265.8%, 受最强春节档和春节错位影响, 2月25日当周电影市场依然火爆, 同比增速继续上升。上周票房冠军为《唐人街探案2》, 周末票房冠军为《红海行动》。

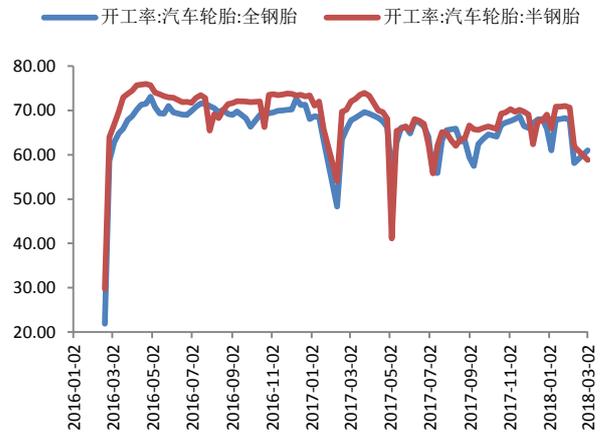
房地产：2月25日当周，100大中城市土地供应和成交面积分别为163万平方米和353万平方米，环比分别变化-83.7%和-70.3%，同比分别变化-92%和-44.9%，受春节影响，上周土地成交和供应面积降至低位。土地成交方面，一二线城市显著降温，环比分别下跌100%、79.8%，三线城市小幅上涨。上周，30大中城市商品房成交面积环比上涨425.3%，节后房地产销售有所回升。

图表18：乘用车日均销量零售同比大幅降低



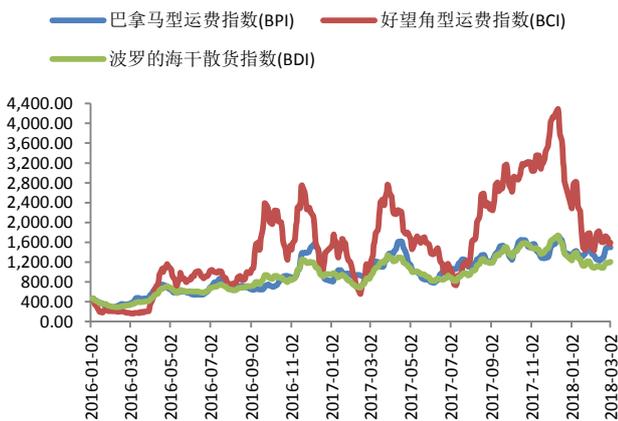
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表19：汽车全钢胎率增长，半钢胎率降低



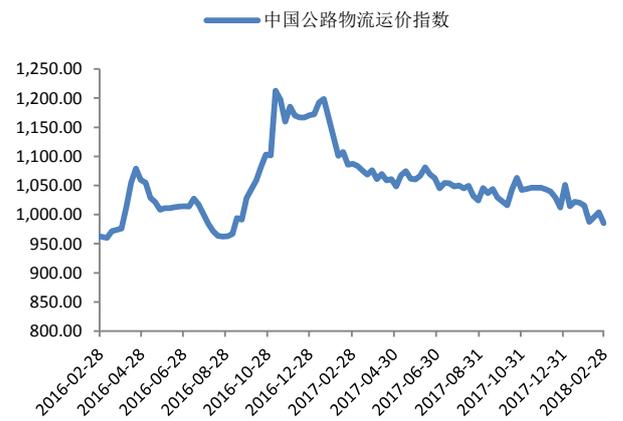
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表20：BDI上涨至1207点



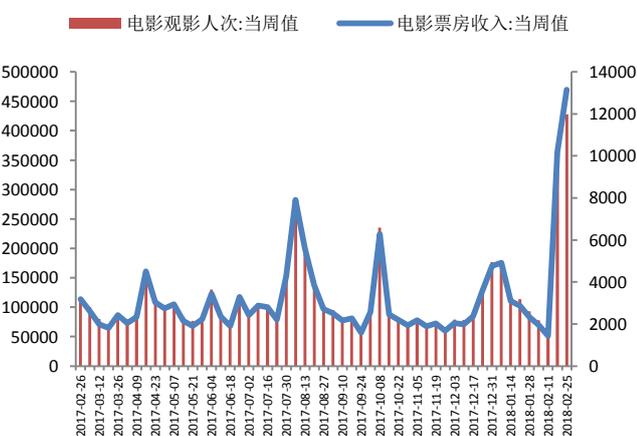
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表21：公路物流运价指数环比下跌



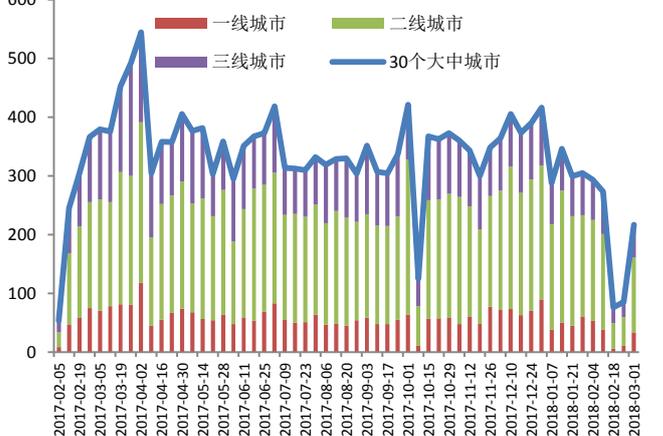
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表22：电影市场火热



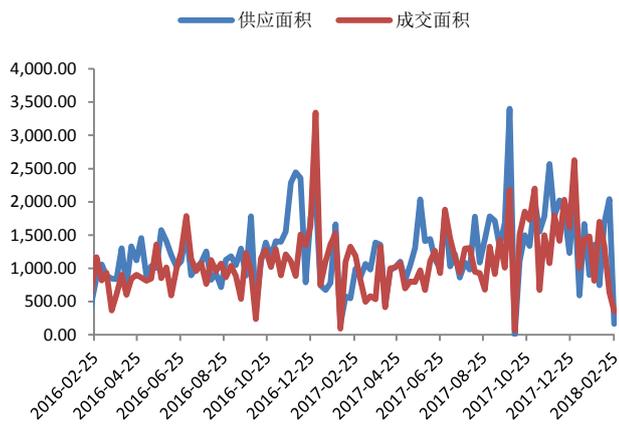
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表23：30城商品房销售面积环比回升



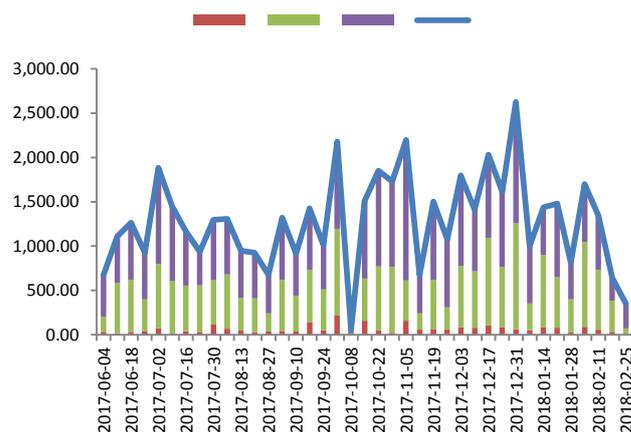
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表24: 土地供应和成交规模降至低位



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表25: 一、二线城市土地成交显著降低



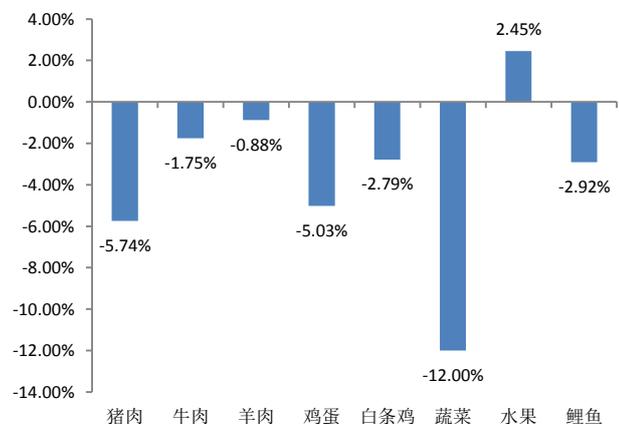
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.4、价格指数: 农产品价格普跌, 大宗商品价格指数下跌

农产品价格: 上周, 农产品批发价格 200 指数为一周环比下跌 4.3%; 菜篮子产品批发价格 200 指数一周环比下跌 4.87%。从产品分类来看, 蔬菜下跌 12%, 猪肉下跌 5.74%, 鸡蛋下跌 5.03%, 鲤鱼下跌 2.92%, 水果价格上涨 2.45%。农业部 28 种重点监测蔬菜平均批发价 4.4 元/公斤, 一周下跌 12%; 前海蔬菜批发价格指数一周环比下跌 12.25%, 山东蔬菜批发价格指数一周环比下跌 22.54%, 春节后第一周, 农产品价格普跌, 其中蔬菜价格大幅下跌, 一方面, 随着假期结束, 蔬菜等农产品需求量减少; 另一方面, 气温回升加快蔬菜生长, 增加蔬菜供应量。猪肉平均批发价下降至 19.36 元/公斤, 猪肉价格继续下跌, 整个市场依然处于供大于求的状态, 预计中期猪肉价格震荡下行, 全年并无通胀压力。

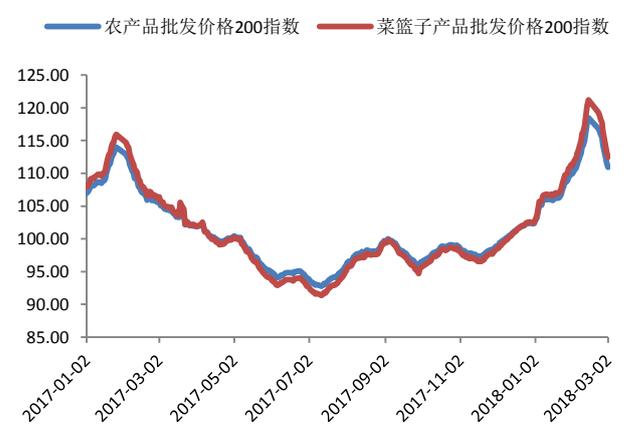
大宗商品: 上周, 南华综合指数上涨 0.3%, 南华工业品、金属、能化、贵金属指数分别下跌 0.2%、0.9%、0.01%、0.5%, 南华农产品指数上涨 2.2%。CRB 综合指数下跌 0.3%, 金属、工业原料、商品价格指数分别下跌 1.1%、0.3%、1%, 食品价格上涨 1.1%。

图表26: 主要农产品价格普跌



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表27: 农产品批发价格下跌



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表28: 蔬菜价格大幅大跌



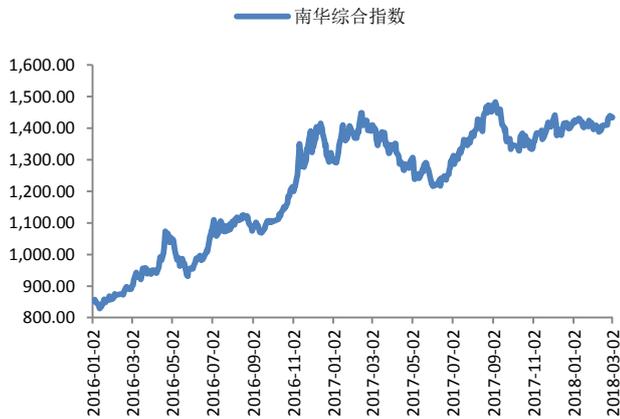
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表29: 猪肉价格下跌



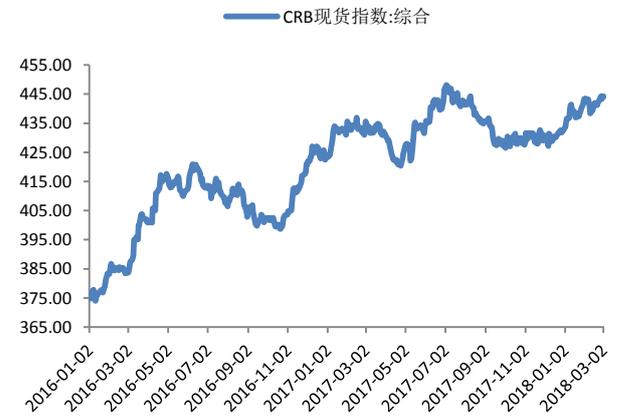
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表30: 南华综合指数下跌



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图表31: CRB综合指数下跌



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.5、流动性：节后资金面有所收紧，

公开市场操作: 2月26日-3月2日, 各期限逆回购合计到期回笼2700亿元, 一周合计实现货币净投放1200亿元。节后第一周, 资金面有所收紧, 但随着现金回流银行系统对冲CRA到期, 以及历年两会期间央行有流动性维稳意图, 3月上旬流动性有望维持平稳。重点关注两会后金融改革相关政策以及季末考核对流动性的影响。

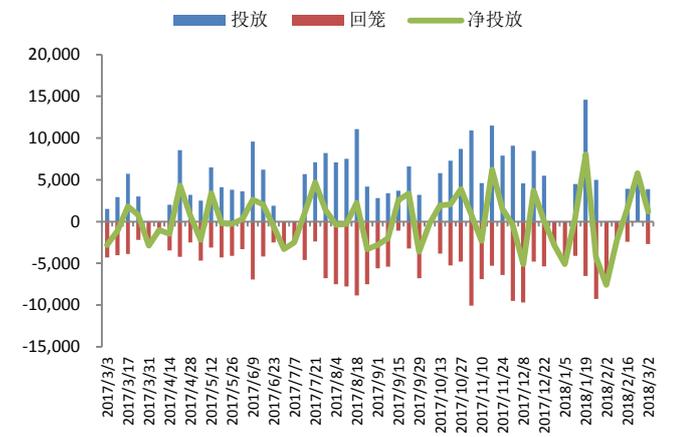
短期利率: 截至3月2日, DR001、DR007、DR014分别变化+21BP、+6BP、-13BP, Shibor隔夜、Shibor 1W、Shibor 2W分别变化+18BP、+2BP、-3BP, 节后第一周, 资金面略有收紧, 短期利率涨跌互现。

中长端利率: 截至3月2日, 1年、3年、5年、10年国债收益率分别为3.27%、3.53%、3.71%和3.84%, 分别变化-10.83BP、-7.49BP、-10.44BP、-3.5BP。上周, 中长端利率下行。

汇率: 截至3月2日, 美元兑人民币中间价收于6.3334, 人民币汇率升值0.23%, 美元指数收于89.9991, 一周小幅微涨0.12%。今年美元指数以来下跌2.4%, 当

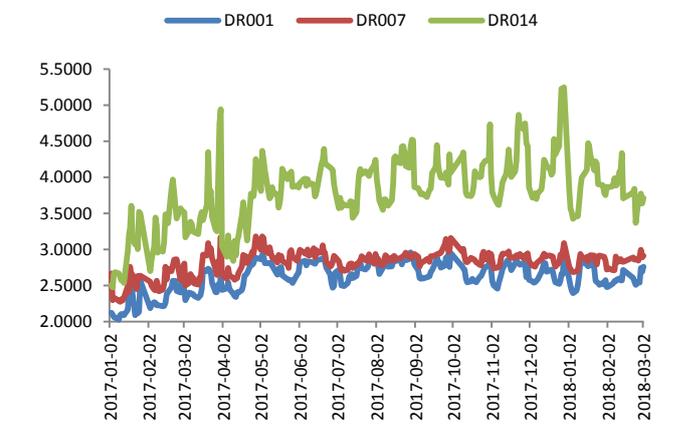
前美元处于震荡下行的趋势。支撑美元的因素在于美国经济稳健复苏以及加息预期，但由于欧元区经济复苏的程度超过预期，而美国经济复苏大体符合预期，导致经济增长对于美元的支撑力度减弱；海外经济体也加入退出宽松队伍，美联储渐进式加息预期对美元的提振也相对减弱。同时，美国不断升温的贸易保护主义也不利于美元的升值。2018年美元或难大幅走强，但需要警惕全球潜在的风险因素。

图表32： 上周合计实现货币净投放 1200 亿元



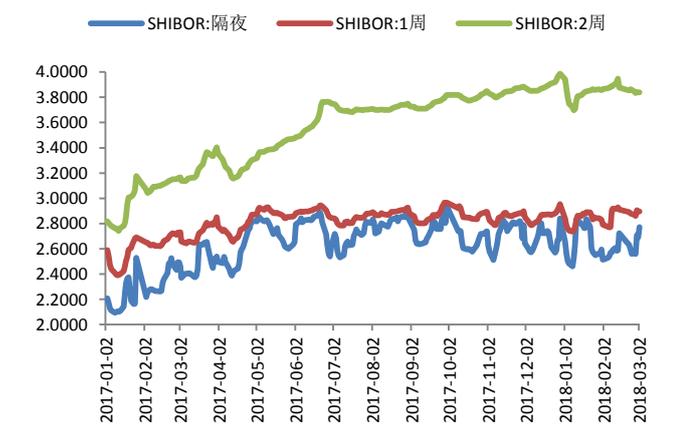
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表33： DR001、DR007 上涨，DR014 下跌



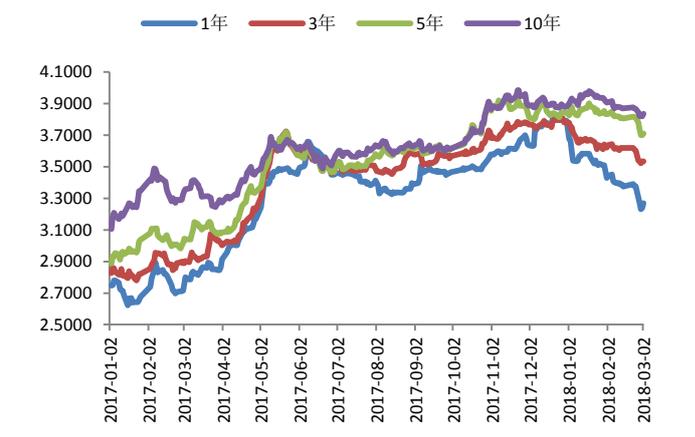
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表34： Shibor 隔夜、1W 上涨，2W 下跌



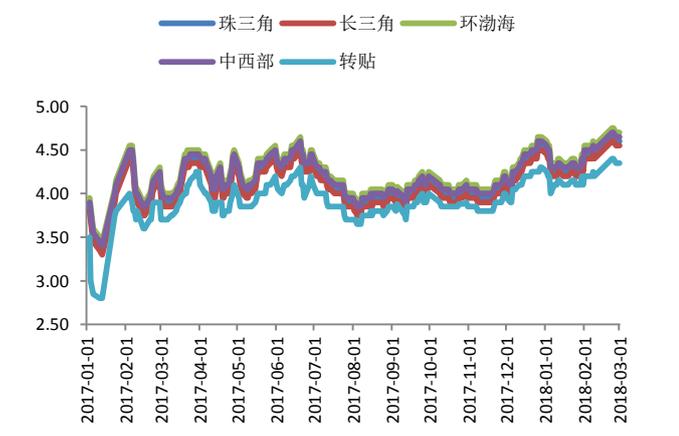
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表35： 中长端利率下行



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表36： 票据直贴利率走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图表37： 美元微幅上涨，人民币汇率回升



资料来源：Wind，新时代证券研究所

5、本周重要数据及事件

图表38： 本周重要数据和重要事件

日期		重要数据和事件	前值
3月5日	周一	十三届全国人大一次会议	-
3月5日	周一	中国2月财新服务业PMI	54.7
3月6日	周二	美国1月工厂订单环比	1.7%
3月6日	周二	美国1月耐用品订单环比终值	-3.7%
3月7日	周三	中国2月外汇储备(亿美元)	31614.6
3月7日	周三	欧元区四季度GDP季环比终值	0.6%
3月7日	周三	欧元区四季度GDP同比终值	2.7%
3月7日	周三	美国2月ADP就业人数变动(万人)	23.4
3月8日	周四	中国2月进出口数据	-
3月8日	周四	日本四季度实际GDP季环比终值	0.1%
3月8日	周四	日本四季度实际GDP年化季环比终值	0.5%
3月9日	周五	中国2月PPI同比	4.3%
3月9日	周五	中国2月CPI同比	1.5%
3月9日	周五	美国2月非农就业人口变动(万人)	20
3月9日	周五	美国2月失业率	4.1%
3月10日	周六	中国2月金融数据	-

资料来源：华尔街见闻，新时代证券研究所

图表目录

图表 1: 海外数据一览	3
图表 2: 鲍威尔国会听证会首秀主要观点	4
图表 3: 改革开放以来历届三中全会主要内容回顾	4
图表 4: 环渤海动力煤价格下行至 574 元/吨	6
图表 5: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数回升	6
图表 6: 炼焦煤库存减少	6
图表 7: 南华焦煤指数下跌	6
图表 8: 铁矿石价格回落	6
图表 9: 铁矿石库存量增长	6
图表 10: Brent 和 WTI 原油价格下跌	7
图表 11: EIA 原油库存增长	7
图表 12: LME 铜、锌、铝价格走势	7
图表 13: LME 铜、锌、铝库存走势	7
图表 14: 高炉开工率回落	8
图表 15: 钢材库存大增	8
图表 16: 2 月上旬重点企业粗钢日均产量增长	8
图表 17: 全国水泥价格下跌	8
图表 18: 乘用车日均销量零售同比大幅降低	9
图表 19: 汽车全钢胎率增长, 半钢胎率降低	9
图表 20: BDI 上涨至 1207 点	9
图表 21: 公路物流运价指数环比下跌	9
图表 22: 电影市场火热	9
图表 23: 30 城商品房销售面积环比回升	9
图表 24: 土地供应和成交规模降至低位	10
图表 25: 一、二线城市土地成交显著降低	10
图表 26: 主要农产品价格普跌	10
图表 27: 农产品批发价格下跌	10
图表 28: 蔬菜价格大幅大跌	11
图表 29: 猪肉价格下跌	11
图表 30: 南华综合指数下跌	11
图表 31: CRB 综合指数下跌	11
图表 32: 上周合计实现货币净投放 1200 亿元	12
图表 33: DR001、DR007 上涨, DR014 下跌	12
图表 34: Shibor 隔夜、1W 上涨, 2W 下跌	12
图表 35: 中长端利率下行	12
图表 36: 票据直贴利率走势	12
图表 37: 美元小幅上涨, 人民币汇率回升	12
图表 38: 本周重要数据和重要事件	13

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

潘向东，首席经济学家，中国财政学会第九届理事会常务理事，“财经改革发展智库”专家委员会委员，中国证券业协会分析师专业委员会委员，中国首席经济学家理事会理事。曾任光大集团和国家开发银行特约研究员，《经济研究》和《世界经济》的审稿专家。历任中信建投证券首席宏观分析师、光大证券研究所副所长、光大证券首席经济学家、中国银河证券首席经济学家兼研究所所长。先后在《经济研究》和《世界经济》等学术杂志发表过数篇论文。先后主持或参加过国家社科重点项目、国家社科基金、国家自然科学基金、博士点基金、博士后基金等。个人著作【真实繁荣】，社会科学文献出版社2016年8月出版。

刘娟秀，宏观团队负责人，首席宏观分析师，英国格拉斯哥大学经济学博士，8年国际、国内宏观经济研究工作经验，先后就职于光大证券、中国银河证券研究部，任宏观分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595转258 手机：18221821684 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>