

富荣固收：助力经济恢复或仍为政策重点，债市反转风险较小

上周回顾：

上周国债期货价格普遍收跌，11月4日2Y、5Y、10Y国债期货收盘价分别较10月28日变化-0.05%、-0.20%和-0.26%。截至11月4日，1年期、3年期、5年期、10年期、20年期、30年期、50年期国债收益率分别较10月28日收盘变化1.9bp、4.37bp、4.34bp、2.46bp、1.31bp、1.23bp、-0.2bp至1.76%、2.28%、2.48%、2.70%、2.95%、3.10%、3.20%。

申万一级行业中，AAA级行业信用利差上行最大的为钢铁，上行4.9BP，下行最大的为房地产，下行3.5BP；AA+级行业信用利差上行最大的为农林牧渔，上行13.6BP，下行最大的为机械设备，下行4.5BP；AA级行业信用利差上行最大的为房地产，上行3.5BP，下行最大的为通信，下行6BP。三个级别的中央国企信用利差分别下行0.2BP、上行1.4BP、上行1.4BP；三个级别的地方国企信用利差分别下行0.4BP、下行0.4BP、下行2.1BP；三个级别的民营企业信用利差分别上行5.9BP、下行58.7BP、上行2.8BP。

专题：10月PMI

10月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合PMI产出指数分别为49.2%、48.7%和49.0%，分别比9月份下降0.9、1.9和1.9个百分点。

制造业PMI降至荣枯线以下，主要原材料购进价格指数、出厂价格指数均有所回升，生产经营活动预期指数回落，产成品库存指数、原材料库存指数均有小幅回升。在供需双弱、生产经营预期回落的背景下，产成品库存回升幅度大于原材料库存回升幅度，近期制造业企业可能存在被动累库的情况。从结构来看，供给端并不乐观；内需快速下降，外需稍有恢复但并不太强。

非制造业 PMI 指数降至荣枯线以下, 建筑业和服务业指数均有不同程度回落。从需求来看, 10 月非制造业商务活动新订单指数为 42.8%, 比 9 月下降 0.3 个百分点, 继续低于临界点, 表明非制造业市场需求继续放缓。从行业来看, 建筑业方面, 10 月建筑业商务活动指数为 58.2%, 比 9 月下降 2 个百分点; 服务业商务活动指数为 47%, 比 9 月下降 1.9 个百分点, 服务业景气水平有所回落。

总体看, 10 月经济数据有所回落, 未来国内经济仍然面临着内外需走弱的局面, 国内经济恢复态势需进一步巩固, 预计财政以及货币政策仍将以助力经济恢复为主, 债市反转风险较小。

风险提示:

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果, 但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更, 且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测, 可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险, 投资需谨慎。