

2018年11月12日

金融市场部

美国两党各执一院，国内通胀数据回落

宏观经济

❖ **国际宏观：**美国经济依然强势，PMI 维持高位，PPI 现新高。货币政策方面，11 月会议纪要显示美联储按兵不动，明确将渐进加息。整体来看，美国经济仍处强势区间，预计 12 月仍将大概率加息，但明后年加息可能不及预期。

❖ **国内宏观：**通胀数据方面，CPI 同比持平环比放缓，PPI 进一步放缓，上下游分化仍然较为明显。货币政策方面，央行提出在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间，形成三角形支撑框架，下阶段货币政策将关注疏通微观传导机制和注重资产价格波动两大重点。

金融市场

❖ **货币政策及资金面：**上周央行未开展逆回购操作，有 4035 亿元 MLF 到期续做。虽然 10 月进出口增速均超预期，但市场对目前经济基本面的整体预期依然偏弱，在宽货币向宽信用传导不畅的背景下，政策出台力度逐渐加大。月初流动性扰动因素较少，上周资金面总体保持宽松状态，周五资金面宽松局面有所收敛。本周将有 1200 亿元国库现金定存到期，缴税截止日的临近也会对市场造成一定的冲击，预计央行会适时呵护市场流动性，保持资金面的均衡宽松状态。

❖ **债券市场：**上周利率债收益率整体走低，收益率曲线呈现陡峭化格局；信用债方面，收益率整体下行，低评级信用利差整体收窄。通胀压力减弱，叠加经济增速放缓预期，共同驱动收益率下行；而低评级信用利差的收窄与政策支持相关，市场风险偏好回升。展望本周，从高频数据来看，短期内基本面难有起色，预计债市收益率仍有下行空间；信用利差方面，受到国家政策支持以及宽信用传导机制的疏导，预计收窄趋势仍将持续，低评级债项利差收窄幅度大于高评级债项。

❖ **外汇市场：**美国中期大选结果符合市场预期，美联储议息会议仍坚持渐进式加息，美元指数延续涨势。短期美国与非美经济体基本面分化存在进一步扩大可能，美元或将进一步走高。美元指数冲高后，人民币汇率承压，若美元延续强势，人民币或逐渐前期低点。但短期破 7 概率较小，后市大概率随美指波动。

❖ **商品市场：**上周市场风险事件较少，受美国中期选举和美联储决议引发的美元变动影响，金价下行。预计未来短期内金价大概率也将呈现震荡走势。受预期供给增加影响，上周国际油价继续回调。展美国对伊朗制裁的态度变化将成为主导近期国际油市的重要因素，预计未来油价上涨可能性较大。

联系人

马至夏

010-85607524

mazhixia@abchina.com

甄志昊

010-85607523

zhenzhihao@abchina.com

沈方威

021-20687213

shenfangwei@abchina.com

夏谱

010-85607542

xiapu@abchina.com

刘大伟

021-20687242

liudawei@abchina.com

虞汉阳

021-20687231

yuhanyang@abchina.com

宏观经济

国际宏观

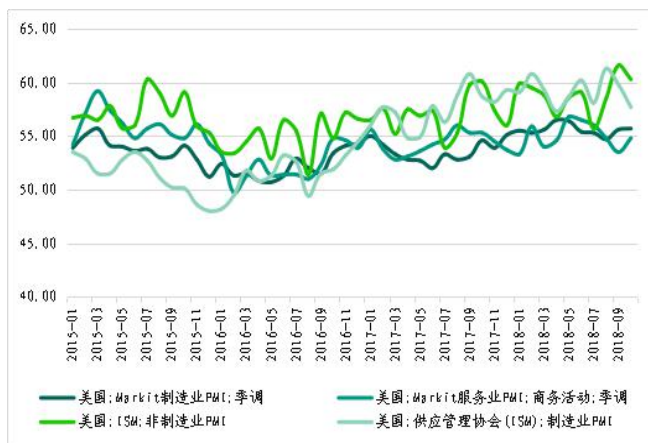
美国经济依然强势，PMI 维持高位，PPI 现新高。货币政策方面，11月会议纪要显示美联储按兵不动，明确将渐进加息。整体来看，美国经济仍处强势区间，预计12月仍将大概率加息，但明后年加息可能不及预期。

美国经济依然强势，PMI 维持高位，PPI 现新高。PMI 方面，美国10月Markit服务业PMI上升较快，终值54.8较前值增长1.3，制造业PMI基本持平为55.7。ISM制造业与非制造业PMI10月均有小幅回落，但仍处于高位景气区间之内。因美国经济服务业比重高于制造业，服务业PMI的走强反映美国经济短期内仍强劲。PPI方面，10月美国PPI环比涨0.6%，大超预期0.2%和前值0.2%，创近四年新高。10月份最终需求服务价格上涨约五分之一是由于机械、设备、零部件和批发供应的利润率上升了1.2%。相比之下，贷款服务价格则下降了0.5%。10月最终需求商品指数攀升0.6%，为5月上涨0.9%以来最大涨幅，主因能源的价格上涨2.7%。在减税等财政政策刺激下，美国企业活力仍在释放，企业生产端较为繁荣。

货币政策方面，11月会议纪要显示美联储按兵不动，明确将渐进加息，但指出企业投资放缓。美联储官员一致决定不加息，符合市场预期。不同于上次声明，这次声明肯定了企业固定投资增速的放缓，或是美联储在经过动荡的10月后变得更为谨慎。最后美联储重申，未来的渐进加息将与经济活动的持续扩张，强劲的劳动力市场条件以及委员会在中期内对称的2%目标附近的通货膨胀相一致。由于核心PCE9月仍保持在近2%目标，市场对长期通胀的预期基本没变，美联储亦重申渐进加息步伐，12月加息可能性较大。CME Group计算12月份加息概率达到75.8%，明年3月再度加息概率达50.3%。

整体来看，美国经济仍处强势区间，预计12月仍将大概率加息，渐进式加息继续。同时也应注意到，前期带动美国经济增长的动能放缓，中期选举两党各执一院，特朗普经济刺激政策或受掣肘；加息推动融资成本上升已对股市、房市造成负面影响，本次会议纪要美联储声明也稍显谨慎，明后年加息或不及预期。

图表 1. 美国 PMI 维持高位



数据来源: Wind 资讯

图表 2. 美国 PPI 环比增速创四年新高



数据来源: Wind 资讯

国内宏观

通胀数据方面, **CPI 同比持平环比放缓, PPI 进一步放缓, 上下游分化仍然较为明显, 年内 PPI-CPI 剪刀差或将进一步缩窄。** 货币政策方面, 央行三季度货币政策执行报告, 提出在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间, 形成三角形支撑框架, 下阶段货币政策将关注疏通微观传导机制和注重资产价格波动两大重点。

通胀数据方面, **CPI 同比持平环比放缓, 鲜菜、蛋类拉低食品项增速而燃料、衣着拉升非食品项。** 10 月 CPI 同比增 2.5%, 与前值持平; 环比增 0.2%, 较前值回落 0.5 个百分点, 其中, 食品价格下降 0.3%, 非食品价格上涨 0.3%, 食品表现弱于非食品。食品项下, 鲜菜(-3.5%, 前值 9.8%)、蛋类(-3.3%, 前值 2.2%) 环比由升转降, 鲜果(1.9%, 前值 6.4%)、猪肉(1%, 前值 3.7%) 增速放缓。鲜菜、鲜果主因异常天气影响消退, 短期涨价因素消除; 蛋类节后需求回落, 价格涨幅回落; 猪瘟影响变小, 肉价涨幅整体放缓但跨省调运受限, 南北价格分化。非食品项下, 石油、PTA 涨价影响显现, 衣着(0.8%, 前值 0.7%)、燃料(4.2%, 前值 2.2%) 成为涨价主要拉动力。

PPI 进一步放缓, 上下游分化仍然较为明显。 10 月 PPI 同比增 3.3%, 前值 3.6%, 连续 4 个月放缓, 环比上涨 0.4%, 较前值回落 0.2 个百分点。分项来看, 生产资料价格上涨, 生活资料价格持平。生产资料中, 采掘环比涨 2.8%, 较前值扩大 1.2 个百分点, 原材料(0.9%, 前值 1.4%) 和加工(0.2%, 前值 0.4%) 则均有回落。主要行业中, 煤炭、石油天然气、有色金属、非金属矿采选业环比涨幅均扩大; 黑金冶炼环比持平, 增速大幅放缓; 化纤制造业增速转负; 通用制造业、汽车制造业等增速持平或放缓, 上下游行业分化较为明显。

整体来看, 年内 **CPI 向上幅度或放缓, PPI 则将延续放缓态势, 剪刀差或进一步缩窄。** 一是食品价格回归季节性波动、国际油价走低, **CPI 向上动能缩减。** 二是当前整体需求依然较弱、环保限

产放松导致供需两侧承压，PPI大概率将延续放缓趋势。自16年底开始出现的PPI-CPI剪刀差将进一步缩窄，或能缓解部分制造业利润压力。

货币政策方面，央行发布三季度货币政策执行报告，重申下一阶段将“实施好稳健中性的货币政策”，“把好货币供给总闸门”，并且“增强政策的前瞻性、灵活性、和针对性”，新增了“在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间，形成三角形支撑框架”的提法，这体现了下一阶段货币政策将关注疏通微观传导机制和注重资产价格波动两大重点。

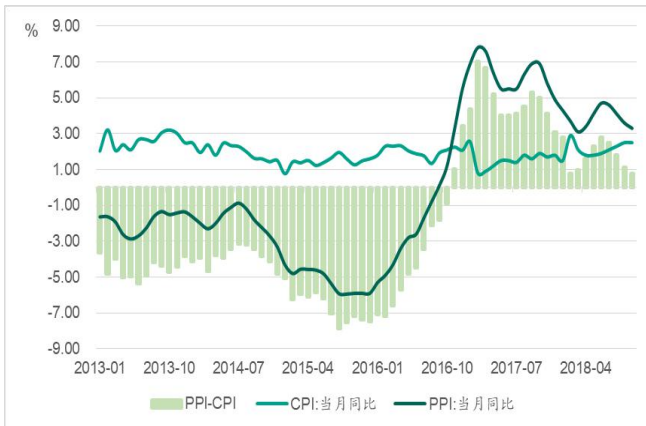
在货币政策大方向方面，强调把好货币供给总闸门，维护流动性合理充裕，保持货币信贷和社会融资规模合理增长，用好结构性货币政策工具，定向滴灌，反映货币已宽，未来政策更应具有针对性。今年央行已降准四次，货币已宽，但信用仍紧，同比口径社融规模增速下滑，企业债券融资受压制，而贷款结构仍重短轻长，金融机构风险偏好仍未改善。疏通微观传导机制、提升政策针对性指向帮扶民企融资。针对这一问题，报告在专栏表述央行将从三方面改善民企和小微企业金融服务，一是发挥债券市场引领作用，运用好债券融资支持工具；二是完善金融机构监管考核和内部激励机制，拓宽民企融资途径；三是继续发挥好“几家抬”的政策合力，减轻企业税费负担，增强微观主体活力。

在利率、汇率市场方面，报告指出要推动利率体系逐步“两轨合一轨”，增强人民币汇率双向浮动弹性，“并在必要时加强宏观审慎管理”。利率改革方面，报告指出进一步推动同业存单和大量存单有序发展，逐步扩大金融机构负债产品市场化定价范围，进一步疏通央行政策利率向金融市场及实体经济的传导，推动利率体系“两轨合一轨”。汇率定价机制方面，三季度报告删去了“加大市场决定汇率的力度”的表述，增加了“并在必要时加强宏观审慎管理”的表述，展示了监管层维稳汇率的态度。

报告还认为通胀总体可控，经济下行压力有所加大。通胀方面，报告认为“近期价格上涨的短期临时性因素继续推动CPI上行的可能性较小，菜价、猪价、房租均为短期扰动；在总需求向下压力加大、货币供应总体适度、贸易摩擦对价格影响出现分化的情况下，物价长期持续上涨压力不大”。经济运行方面，报告认为我国经济运行稳中有变，经济下行压力有所加大，全球经济面临全球贸易摩擦升级、新兴市场将继续承压、全球经济周期与金融周期不同步、全球金融市场脆弱性增加四大风险。

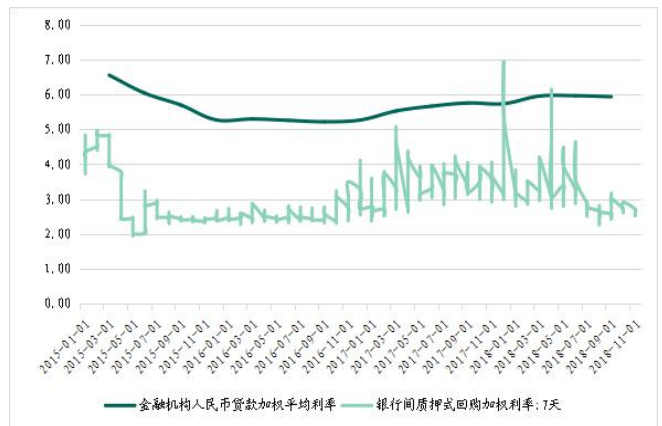
整体来看，报告延续了近期监管层对经济形势的判断，更强调政策的针对性，在“宽货币”向“宽信用”的传导中，提升政策对民企融资的帮扶力度，助力民企融资纾困，做好定向滴灌而不是大水漫灌。在金融市场方面，央行将持续推进利率两轨合一，推动直接传导不畅的存贷款基准利率向央行操作到市场利率的线上靠拢。汇率市场则仍以稳字当头。未来需关注疏通微观传导机制和注重资产价格波动的工作进展。

图表 3. PPI-CPI 剪刀差缩窄



数据来源: Wind 资讯

图表 4. 宽货币向宽信用传导仍显不畅



数据来源: Wind 资讯

金融市场

货币政策与资金面

上周央行未开展逆回购操作，有4035亿元1年期MLF到期续做。虽然10月外贸数据显示进出口增速均超预期，但市场对目前经济基本面的整体预期依然偏弱，在宽货币向宽信用传导不畅的背景下，政策出台力度逐渐加大，债券市场整体情绪依然较为乐观。月初流动性扰动因素较少，上周资金面总体保持宽松状态，民企贷款的“一二五”目标引发市场对宽信用的预期，周五资金面宽松局面略微有所收敛。本周将有1200亿元国库现金定存到期，缴税截止日的临近也会对市场造成一定的冲击，预计央行会适时呵护市场流动性，保持资金面的均衡宽松状态。

具体来看，上周央行暂停逆回购操作，4035亿元MLF到期续做，全周无净投放。质押式回购利率方面，市场短期流动性依然较为充裕，各期限利率均有所下行，其中隔夜利率下降最为明显。截止11月9日，R001加权平均利率为2.07%，较前周下行43bp；R007加权平均利率为2.52%，较前周下行10bp；R014加权平均利率为2.51%，较前周下行12bp。同业存单方面，随着经济下行压力逐渐显现和货币政策的进一步调整确认，市场利率预期趋于稳定，上周共发行704只总计4982.8亿元，到期565只总计3716.7亿元，净融资额为1266.1亿元，较前周增加813亿元。存单利率总体上有所上行，利率曲线更加平坦，具体来看，3个月AAA+同业存单利率为3.02%，较前周上行3bp；6个月AAA+同业存单利率为3.29%，较前周上行3bp；9个月AAA+同业存单利率为3.54%，与前周持平。票据直贴利率和转贴利率继续下行，上周长三角地区6个月票据直贴利率为3.10%，票据转贴利率为2.85%，均较前周下降5bp。

11月9日，央行公布了2018年第三季度货币政策报告，报告指出，央行将聚焦进一步深化供给侧结构性改革，在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间，形成三角形支撑框架。一是稳健中性的货币政策将更有前瞻性、灵活性和针对性。此次更强调针对性，即提高金融服务实体经济的能力与意愿，考虑到目前多空交织的市场状况，经济下行压力较大，汇率压力和通胀压力仍存，因此货币政策可能会更多依靠结构性工具进行定向调控。二是支持民营企业是下一阶段重点任务。在消费增速乏力、贸易战前景不明的现状下，部分民企面临经营业绩下滑的问题。尽管10月末DR001和DR007一度分别降至1.54%和2.53%的水平，但资金从银行间体系向实体经济传导不畅，之后会用好定向降准、再贷款再贴现、抵押补充贷款等政策工具，扩大中期借贷便利合格担保品范围，加大对小微企业的金融支持。三是监管方面即使可能出现阶段性放松，但守住不发生系统性金融风险仍是政策底线。本篇报告弱化去杠杆的表述，一方面表明相应措施已取得阶段性成果，另一方面也表明当前稳增长的诉求，11月7日美国中期选举后两党分别控制参众两院和11月8日美联储决定暂不加息，在一定程度上也为国内政策提供了调整的空间。

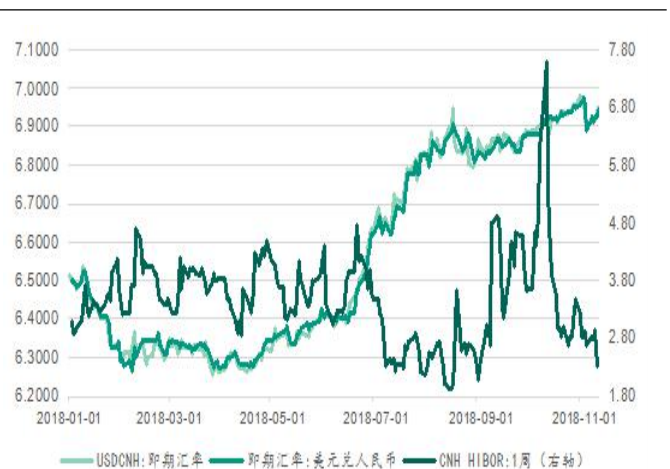
展望本周，10月CPI同比维持在2.5%，PPI同比回落至3.3%，基本符合预期，通胀压力总体不大；尽管美元指数再度走强，在岸人民币兑美元汇率贬至6.94，但汇率压力总体仍然相对可控，货币政策仍会将稳增长放在优先考虑的位置；央行对经济通胀前景的判断整体偏谨慎，意味着货币政策很可能仍将保持实际宽松，因此预计流动性有望延续合理充裕的局面；近期央行和地方政府的系列举措可能对市场产生短期提振作用，短端利率下行空间受限。本周将有1200亿元国库现金定存到期，并且随着申报纳税截止日的临近，货币市场的流动性可能会受到一定程度的冲击。但考虑到目前国内外经济形势的需要，预计央行会适时开展公开市场操作，呵护市场流动性，因此本周资金面预计仍将维持均衡宽松的状态。

图表 5. 同业存放利率变动

期限	2018-11-9		2018-11-2	
	融出	融入	融出	融入
1W	2.85-2.6	2.5-0.72	2.85-2.6	2.2-0.72
2W	3-2.85	2.6-0.72	3-2.85	2.3-0.72
1M	3.2-2.9	2.45-0.72	3.2-2.9	2.5-0.72
3M	4-3.75	3.35-2.75	4-3.75	3.4-2.9
6M	4.5-4.1	3.6-3.1	4.5-4.1	3.6-3.15
1Y	5.2-4.4	3.82-3.28	5.2-4.4	3.8-3.4

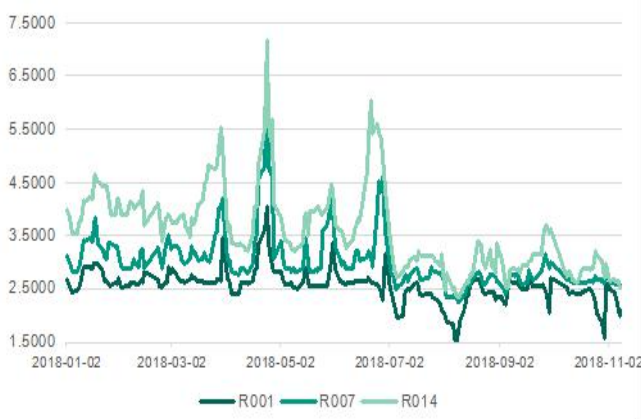
数据来源：Wind 资讯、上海国际货币

图表 6. 境内外美元汇差与离岸人民币利率 (%)



数据来源：Wind 资讯

图表 7. 银行间债券回购利率走势



数据来源：Wind 资讯

图表 8. 人民币同业存单利率走势



数据来源：Wind 资讯

债券市场

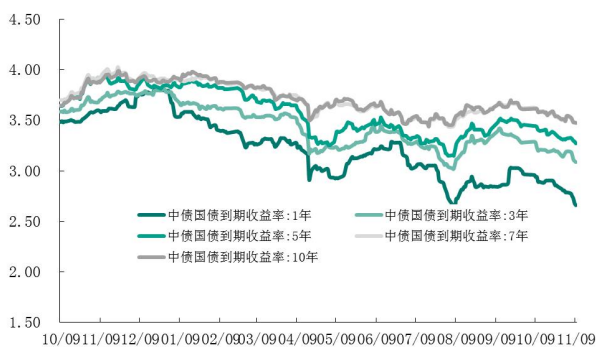
上周利率债收益率整体走低，收益率曲线呈现陡峭化格局；信用债方面，收益率整体下行，低评级信用利差整体收窄。通胀压力减弱，叠加经济增速放缓预期，共同驱动收益率下行；而低评级信用利差的收窄与政策支持相关，市场风险偏好回升。展望本周，从高频数据来看，短期内基本面难有起色，预计债市收益率仍有下行空间；信用利差方面，受到国家政策支持以及宽信用传导机制的疏导，预计收窄趋势仍将持续，低评级债项利差收窄幅度大于高评级债项。

利率债方面，各期限收益率整体走低，银行体系流动性总量处于合理充裕水平，资金面维持宽松状态，短端收益率下行约7-12bp。此外，国内经济基本面下行压力较大，政策传导存在明显时滞，叠加短期通胀压力较低，市场的主要矛盾仍在于基本面和政策面的博弈，长端收益率下行约5-8bp。整体来看，本周收益率曲线呈现陡峭化格局。

具体来看，驱动各期限收益率整体下行的主要因素如下：短端方面，一是月初流动性扰动因素少，银行体系流动性总量处于合理充裕水平；二是再次降准的预期推动市场情绪趋于乐观。长端方面，一是10月份CPI同比上涨2.5%，结束此前连续4个月上升趋势，短期通胀明显走高的概率降低；二是虽然10月份进出口数据超预期，主要受低基数及抢跑效应影响，预计后续进出口形势或将面临更大压力；三是市场对经济下行形成了一致预期，刺激政策传导存在时滞且效用有待检验，短期内基本面出现拐点概率较低。

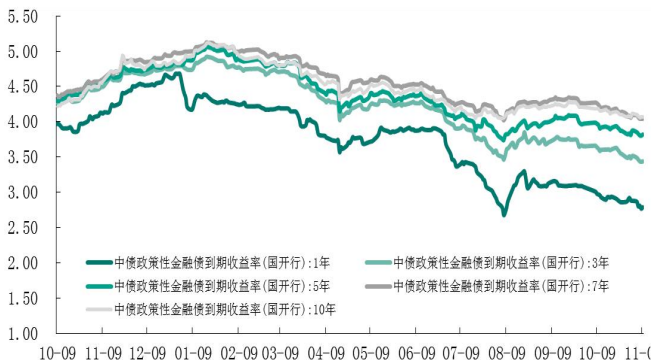
信用债方面，全周来看，受到利率债下行及风险偏好回升驱动，本周信用债二级市场交易活跃度明显上升，信用债收益率整体走低，中长期品种收益率下行幅度要大于短期限品种，收益率曲线呈现平坦化趋势。信用利差方面，各期限信用债在利差方面变化不一，受民营企业融资利好政策频繁出台影响，低评级长久期的信用利差整体呈现缩窄趋势。

图表 9. 国债收益率走势



数据来源：Wind 资讯

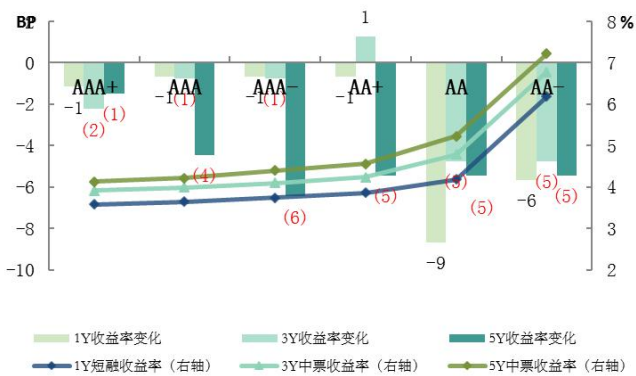
图表 10. 政策性金融债收益率走势



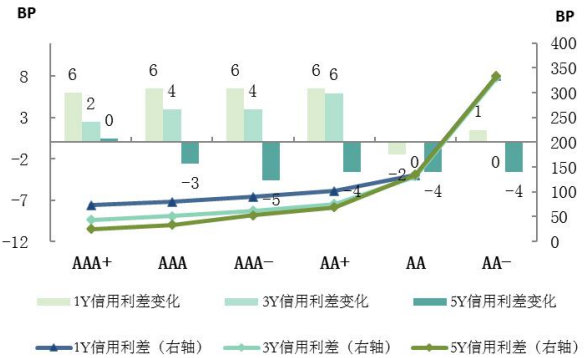
数据来源：Wind 资讯

图表 11. 信用债收益率走势变化

图表 12. 信用利差走势变化



数据来源: Wind 资讯



数据来源: Wind 资讯

信用风险违约事件: 上周共有 3 个主体的共计 3 只债券违约, 其中刚泰集团有限公司、上海华信国际集团有限公司之前已经出现过债券违约, 雏鹰农牧集团股份有限公司为首次违约。3 家主体中的均为民企, 所在行业各不相同, 其中雏鹰农牧违约主要由经营不善及控股股东过高比例股权质押所致; 刚泰集团由于财务造假引发金融机构对其产生了不信任感, 进而采取了抽贷等方式致使公司发生流动性危机; 上海华信违约由于杠杆率过高及资产因法律诉讼原因冻结所致。

展望本周, 第一, 资金面维持宽松状态, 短端收益率上行风险较低, 但考虑资金利率再次逼近政策利率底部, 下行空间亦有限; 第二, 10 月经济主要数据逐渐出炉, 从高频数据来看短期难有起色, 在经济未发生明显改善的前提下, 长端债市收益率仍有下行空间; 第三, 在信用利差方面, 受到国家政策支持以及宽信用传导机制的疏导, 预计收窄趋势仍将持续, 低评级债项利差收窄幅度大于高评级债项。

外汇市场

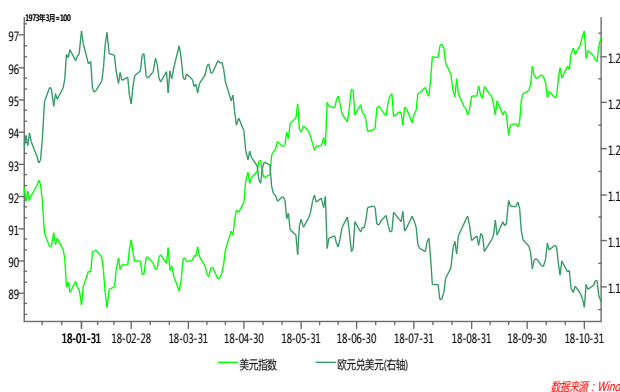
美国中期大选结果符合市场预期, 美联储议息会议仍坚持渐进式加息, 美元指数延续涨势。短期美国与非美经济体基本面分化存在进一步扩大可能, 美元或将进一步走高。美元指数冲高后, 人民币汇率承压, 若美元延续强势, 人民币或逐渐前期低点。但短期破 7 概率较小, 后市大概率随美指波动。

美国中期大选结果符合市场预期, 美联储议息会议仍坚持渐进式加息, 美元指数延续涨势。上周, 美元指数延续上行态势, 收于 96.91, 当周上涨 0.41%。欧元兑美元延续跌势, 当周下跌 0.46%, 收于 1.1336。一是中期选举落下帷幕, 两党派各执一院。周中美国中期选举结果出炉, 结果与市场预期保持一致, 民主党重获众议院, 共和党则继续在参议院保有优势。共和党失去众议院, 将对特朗普政府后续政策产生一定制约, 进一步财政刺激将受到一定掣肘, 但对欧日等重要盟友贸易摩擦

有望得到一定缓解。二是美联储议息会议按兵不动，但加息决心未受金融市场动摇。美联储11月份议息会议按兵不动，坚持渐进式加息。虽然提及商业投资温和放缓，但仍未考虑近期金融市场波动。特朗普多次公开场合表达对美联储加息的不满尚未影响到美联储货币政策的独立性。目前市场对年内仍有一次加息预期较为充分，仍将对美元形成一定支撑。三是欧盟下调欧元区经济增长预测，欧元持续承压。上周周中，在季度经济预测中，欧盟委员会下调了对欧元区明年经济增长的预测，并预测到2020年经济增长将持续放缓。同时，欧盟委员会认为美国经济政策、意大利高负债支出计划、英国脱欧将成为欧盟经济面临的主要风险。短期来看，美国与欧盟等非美经济体基本面分化存在进一步扩大可能，货币政策方面，市场对美联储12月加息预期已较为充分，但对2019年加息预期则较为谨慎。后续美国经济数据稳健或将阶段性助长美元指数。欧洲方面通胀持续走高，经济增速下滑，欧元区面临一定滞涨风险；意大利预算和英国脱欧问题悬而未决亦将对欧元形成一定压制。

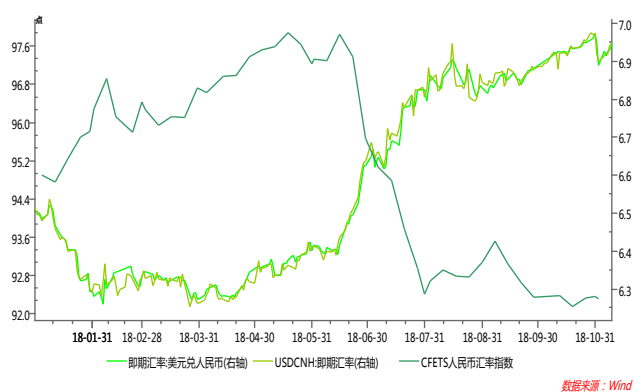
美元指数冲高，人民币汇率承压。上周，美元走强人民币汇率承压，在岸人民币汇率收于6.9440，当周贬值543pips，跌幅为0.79%。一是美元指数回升，人民币承压。中期选结果公布后美元指数经历巨震后逐渐回升，叠加美联储会后声明重申紧缩立场，美元指数走高。若美元延续强势，人民币或逐渐接近6.98的前期低点，但短期破7概率小，后市大概率随美指波动。二是客盘购汇有所增加。美元偏强时客盘购汇亦有所增加，目前短期影响人民币波动的内外部因素仍在，人民币转为明显升值可能性较低。三是央行发布三季度货币政策执行报告，逆周期宏观审慎措施仍需继续加强。报告指出，今年以来，人民币对一篮子货币汇率基本稳定，对美元双边汇率弹性进一步增强，双向浮动特征更加显著，汇率预期总体平稳。但短期来看，为稳定人民币外汇市场情绪，仍需加强稳汇率政策措施；长期来看，扩大资本市场开放仍是对冲人民币贬值压力的重要制度创新。综合来看，若美元延续强势，人民币或逐渐接近6.98的前期低点。但短期破7概率小，后市大概率随美指波动。

图表 13. 美元指数、欧元兑美元



数据来源: Wind 资讯

图表 14. 人民币在岸及离岸汇率



数据来源: Wind 资讯

商品市场

上周市场风险事件较少，受美国中期选举和美联储决议引发的美元变动影响，金价下行。预计未来短期内金价大概率也将呈现震荡走势。受预期供给增加影响，上周国际油价继续回调。展美国对伊朗制裁的态度变化将成为主导近期国际油市的重要因素，预计未来油价上涨可能性较大。

上周市场风险事件较少，受美国中期选举和美联储决议引发的美元变动影响，金价下行。截至上周五，伦敦现货黄金为1211.40美元/盎司，较前一周五下行1.68%。上周初期，市场由于观望美国中期选举，美股和美元走强，金价下跌。之后中期选举结果产生两党分别控制国会两院局面，黄金微涨。周末美联储维持利率不变且重申其收紧货币政策立场后，美元走强黄金价格跌至一周低点。总体来看，上周市场风险事件较少，金价受美元影响较大。展望未来，黄金的避险功能已经重新启动，而美元受国际经济形势影响预计会持续震荡单边走势可能性较小，因此预计未来短期内金价大概率也将呈现震荡走势。

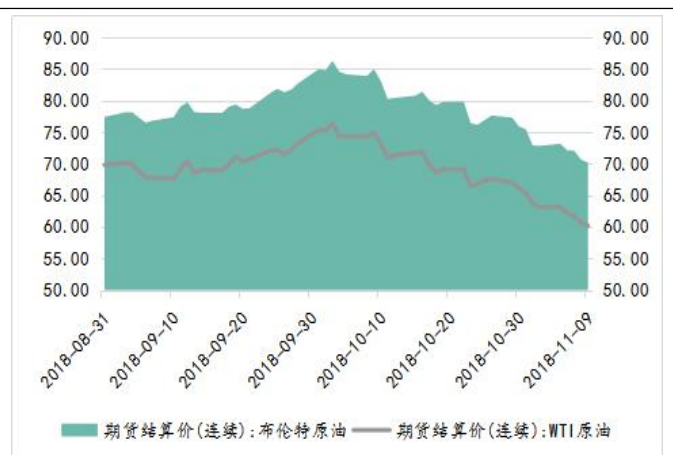
受预期供给增加影响，上周国际油价继续回调。上周五布伦特原油期货结算价和WTI原油期货结算价分别为70.18美元/桶和60.19美元/桶，较前一周末下行3.64%和4.67%。上周影响供给端预期的事件主要有两个。一是美国在对伊制裁问题上给予8个国家和地区180天临时豁免消息落地，供给紧张态势短期缓解。二是美国、俄罗斯、沙特产量齐创年内新高，其他输出国也多国产量增加明显。俄罗斯原油产量已经超越了前苏联时期达到了历史峰值，较年初增加接近50万桶/天；沙特原油产量较年初增产100万桶/天，也接近最高。据EIA数据，11月2日当周美国原油产量环比大涨40万桶/天至1160万桶/天，以单一时点产量衡量，美国已超越俄罗斯成为世界第一大产油国。展望未来，美国对伊朗制裁的态度变化将成为主导近期国际油市的重要因素。美国中期选举已经出炉，民主党成功夺回众议院多数席位，但是考虑到美伊两国矛盾是全方位的，对此美国国内的看法并不因党派不同而产生差异。预计未来油价上涨可能性较大。

图表 15. 黄金价格和美元指数



数据来源: Wind 资讯

图表 16. 布伦特及 WTI 原油



数据来源: Wind 资讯

附件 1. 上周评级调整表

发行人	行业	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	最新评级展望	上次主体评级	上次评级展望
上调评级或展望							
无							
下调评级或展望							
新光控股集团有限公司	多元金融	联合信用评级有限公司	2018-11-06	C		CC	负面
雏鹰农牧集团股份有限公司	食品、饮料与烟草	联合信用评级有限公司	2018-11-05	C		B	负面
雏鹰农牧集团股份有限公司	食品、饮料与烟草	联合资信评估有限公司	2018-11-05	C		B	负面

数据来源: wind、中国农业银行金融市场

法律声明

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。