

## 債券

### 多因素致債市下跌，短期謹慎、長期看好

1、債市顯著下跌。昨日資金面持續緊張，國內債市明顯下跌，10年期國債活躍券上行近10bp、收益率重回2.9%以上，而國債期貨主力合約跌幅也超0.7%。

2、多因素疊加導致調整。4季度以來，匯率貶值導致外占大幅下滑，而央行始終不降准，而使用流動性工具對沖，資金面緊張頻現，大行贖回資金，是導致今日利率調整的主因。此外，中城建MTN違約，信用風險擔憂和貨幣利率抬升下，機構降杠杆，同樣加重了調整情緒。

3、短期債市謹慎。當前工業經濟穩定，通脹存反彈風險，基本面對債市支撐需要等待；匯率貶值壓力+地產調控+金融控杠杆，貨幣政策始終保持緊平衡，回購利率抬升是新常態。這樣的背景下，債市下行受到制約，短期保持謹慎，關注理財監管、資金贖回、信用違約等風險。

4、仍看好17年債市機會。但是當前的滯脹只是短期現象，17年地產投資下行拖累經濟，貨幣緊縮後或重回通縮局面

## 大市導航

### 有色金屬：鈷、稀土價格繼續上漲

11月29日，SMM電解鈷報價的均價為234000元/噸，較上一交易日上漲2000元/噸；氧化鈷報價的均價為51元/千克，上漲0.5元/千克。同日，百川資訊大宗商品資料顯示氧化鎘鈷當日價格上漲1.60%，較上月同期價格漲幅達3.25%；氧化鈹價格上漲3.47%，較上月同期價格上漲9.16%。

近期海外鈷價持續上漲，加之美元匯率走強導致以美元計價的原材料價格上漲，鈷價得以持續走強。10月下旬工信部發佈的《稀土行業發展規劃（2016-2020年）》提出，要嚴厲打擊稀土生產違法違規行為，並嚴格市場准入制度，除6家大型稀土企業集團外，不再新增採礦權。11月中旬，五礦稀土股份有限公司發佈的停產安排。受以上影響，稀土價格近期走勢良好。

不確定性分析：鈷、稀土價格波動。

## 免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團—海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。