

关注年末风险和资金流动的演绎

宏观事件

1. 对外：国务院关税税则委员：自 2020 年 1 月 1 日起，调整部分商品进口关税。
2. 政策：十三届全国人大常委会第十五次会议继续审议证券法修订草案等。
3. 政策：工信部：2020 年要加快制造业数字化网络化智能化转型。
4. 政策：中央支持民营企业改革发展意见出台。
5. 风险：上清所已收到“19 方正 SCP002”的全额利息资金。

宏观数据

1. 盈利：财政部：1-11 月国有企业利润总额同比增长 5.3%。
2. 央行：银行家宏观经济热度指数下降 3.3 个百分点；城镇储户收入感受指数下降 1.5 个百分点；企业家宏观经济热度指数下降 0.5 个百分点。
3. 外部：美国 11 月新屋销售总数年化 71.9 万户，预期 73.5 万户，前值 73.3 万户。
4. 外部：美国 11 月耐用品订单环比降 2.0%，预期升 1.5%，前值升 0.5%。

今日关注

1. 中日韩领导人会议。

宏观：当前依然处在尾部风险待释放，“新周期”待启动前的阶段，对于市场的波动维持中性的观点。无论是中美 1 月初即将签署第一阶段协议的可能点燃了市场的风险偏好，还是截止 11 月的 PMI 持续底部改善带动市场乐观预期，我们认为当前依然处在宏观的底部区间，底部常有的特征是需要经历风险的释放才能进入向上回升的阶段。我们注意到无论是“呼经开”还是“方正”，政策在“稳预期”之下依然延后着风险的时间，也意味着周期右侧的启动也将延后。央行四季度调查也显示，从银行到实体的感受情况出现了环比的回落，意味着跨年的经济仍保持在底部波动状态。

策略：经济增长环比下行，通胀预期稳定

风险点：预期转变过程中的流动性风险

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

全球经济收敛还是分化？

——宏观经济观察 014

2019-12-23

全球贸易逆转，流动性收紧

——宏观经济观察 013

2019-12-16

国内“保稳定”，关注流动性

——宏观经济观察 012

2019-12-09

第一场雪后，待跌入冬季

——宏观经济观察 011

2019-12-02

夕阳无限好

——华泰期货宏观年报

2019-11-25

宏观资产负债表

——2020 年宏观经济展望（一）

2019-11-22

分项指标评价

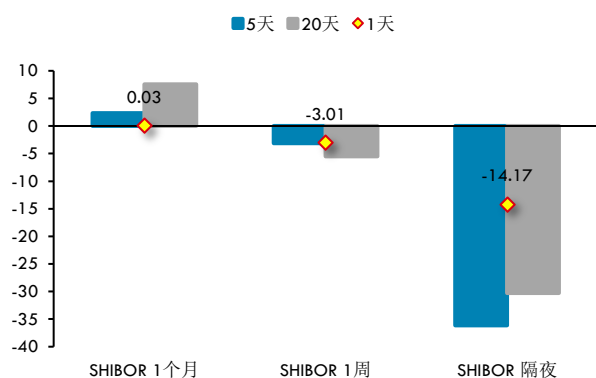
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	11 月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11 月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	11 月	8.0%	↑	↑	消费表现反弹
固定资产投资	11 月	5.2%	→	↓	投资阶段性持稳
工业增加值	11 月	6.2%	↑	↑	出现了单月改善
进口（按美元计）	11 月	0.3%	↑	↑	单月改善
出口（按美元计）	11 月	-1.1%	↓	↓	仍在放缓
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	12 月 23 日	0.22%	↑	↓	利差维持低位
SHIBOR 隔夜	12 月 23 日	1.557%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	12 月 23 日	34.8	↓	↓	意外指数高位

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

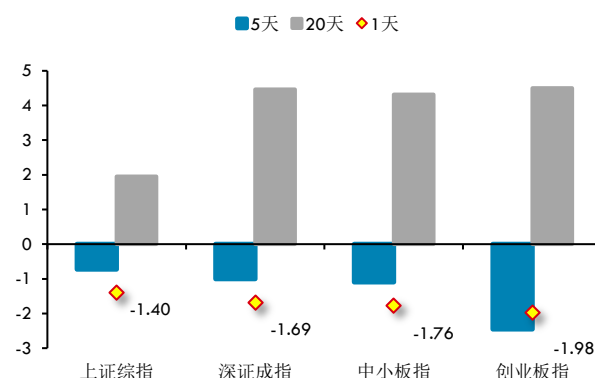
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

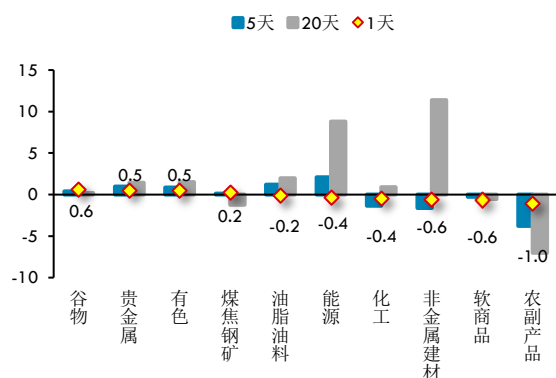
图 2：股票指数上证综指强于创业板指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

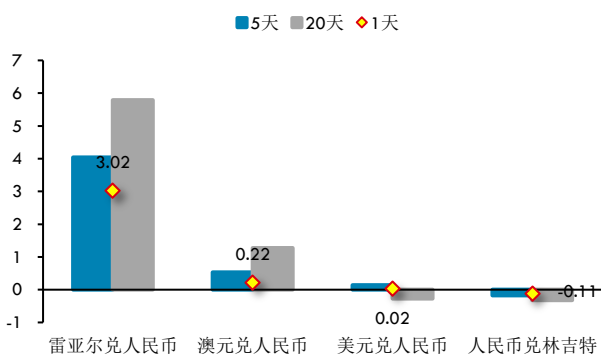
图 3：大类商品谷物强于农副产品 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

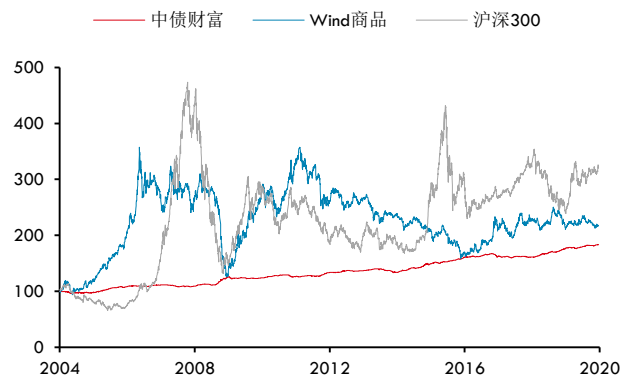
图 4：人民币汇率走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：债市 $\uparrow$ > 商品 $\uparrow$ > 股市 $\downarrow$ (2004.1.5=100)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

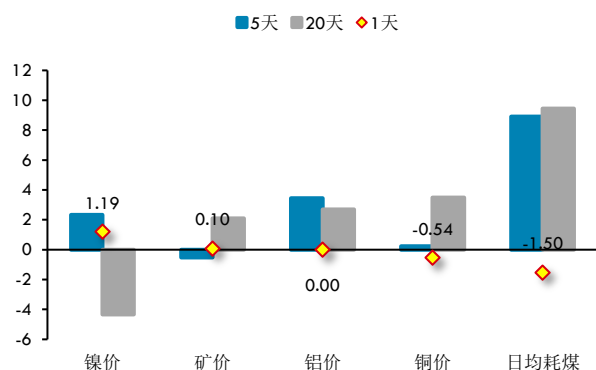
图 8：债券商品比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

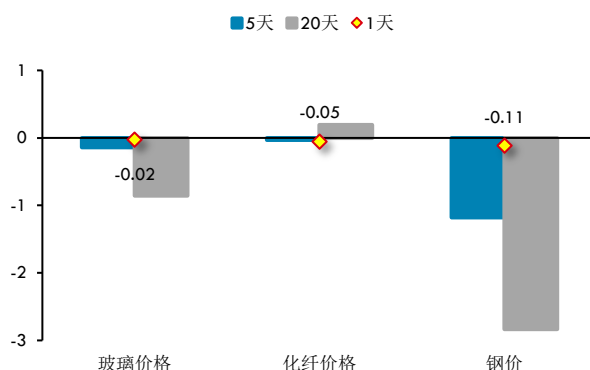
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（镍价强于日均耗煤，%）



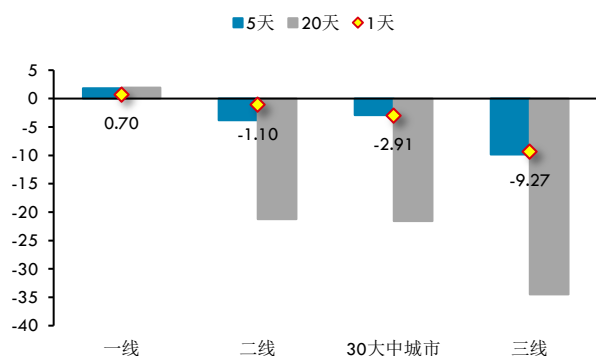
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于铜价，%）



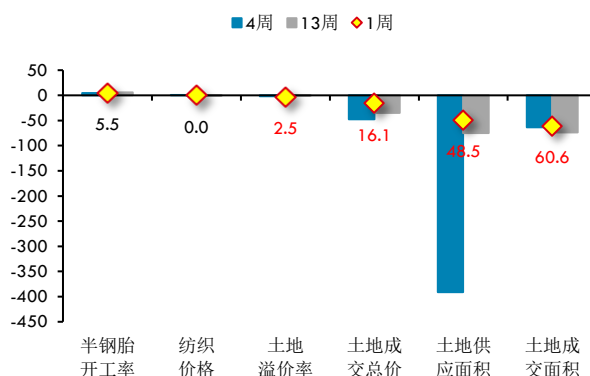
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（一线强于三线，%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

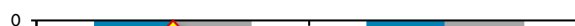
图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 0.88 %）

■ 5天 ■ 20天 ◆ 1天

18

图 14：运输费变化跟踪（%）

■ 5天 ■ 20天 ◆ 1天



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8183

