

## 宏观周报：需求回暖，经济数据有所改善

### ◎投资要点：

证券分析师：刘思佳  
执业证书编号：S0630516080002  
电话：021-20333778  
邮箱：liusj@longone.com.cn

#### 相关研究报告

习近平应约同美国总统特朗普通电话。特朗普表示，美中达成第一阶段经贸协议，对于美国、中国和整个世界都是一件好事，美中两国市场和世界对此都作出了十分积极反应。习近平指出，中美两国在平等和相互尊重基础上达成了第一阶段经贸协议。在当前国际环境极为复杂的背景下，中美达成这样的协议有利于中国，有利于美国，有利于整个世界和平和繁荣。

**中央农村工作会议：要加快恢复生猪生产。**会议分析当前“三农”工作面临的形势和任务，围绕全面建成小康社会和打赢脱贫攻坚战，研究部署2020年“三农”工作。会议强调，打赢脱贫攻坚战是全面建成小康社会的重中之重，要一鼓作气、乘势而上，集中力量全面完成剩余脱贫任务。全面建成小康社会，最突出的短板在“三农”。要加大农村基础设施建设力度，提高农村供水保障水平。农民增收是全面小康的基本要求，要发展富民乡村产业，多渠道促进农民持续增收。保障重要农产品有效供给始终是“三农”工作的头等大事，要下大力气抓好粮食生产。要加快恢复生猪生产，全面落实省负总责和“菜篮子”市长负责制，落实扶持生猪生产的各项政策措施。

**11月经济数据有所改善** 2019年11月，规模以上工业增加值同比**6.2%**，较10月回升**1.5**个百分点，为6月以来新高。PPI可能已经见底，利润增速有望修复，伴随着明年转入补库存周期，工业生产转好可能有一定的持续性。**2019年1-11月**，固定资产投资完成额累计同比**5.2%**，与前值持平。总体上，固定资产投资增速仍相对较稳，基建投资虽然小幅回落，但目前专项债提前额度已下达，以及资金本金放宽等措施的实行，明年一季度开始基建可能有一定上行动能。房地产投资虽然逐月回落，但整体仍显韧性，预计地产投资受资金端影响以及拿地情况跌幅较大影响，总体方向仍然向下，但不会失速。制造业投资增速去年同期为年内最高点，在高基数情况下只小幅回落0.1个百分点，预计明年受利润修复影响，制造业投资可能缓慢修复。**2019年1-11月**，商品房销售面积累计同比**0.2%**，较前值上升**0.1**个百分点。地产政策因城施策，虽然部分房价涨幅压力不大的城市政策略有放松，但房主不炒的方向不变，地产销售仍将低位运行。**2019年11月**，社会消费品零售总额当月同比增长**8.0%**，较前值回升**0.8**个百分点。11月社零数据回暖，表现消费显韧性，汽车拖累逐步减少，预计韧性或将延续。**11月经济数据多数回暖**，稳增长预期有所加强，逆周期调节政策将继续逐步出台，明年一季度经济可能企稳，我们预计明年经济仍然维持前高后低，全年**GDP**增速在**6.0%**左右。

**英国下议院通过脱欧协议法案。**当地时间12月20日，英国议会下院投票表决，以358票对234票通过首相约翰逊达成的脱欧协议。这也就意味着，如无意外，英国可以在2020年1月31日准时脱欧。

## 正文目录

1. 最新资讯 .....	3
1.1. 习近平应约同美国总统特朗普通电话.....	3
1.2. 李克强：今年发展主要目标任务能够较好完成.....	3
1.3. 中央农村工作会议：要加快恢复生猪生产.....	3
1.4. 韩正：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位.....	4
1.5. 国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第二次排除清单.....	4
1.6. 国务院发布关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见.....	4
1.7. 银保监会：明年普惠型金融小微企业贷款要再增加两万亿以上.....	4
1.8. 粤澳将在五大方面推进金融合作.....	4
1.9. 财政部：下一步将从六方面健全地方政府举债融资机制.....	5
1.10. 1-11 月全国一般公共预算收入同比增 3.8%.....	5
1.11. 央行超额续作 MLF，中标利率不变.....	5
1.12. 央行开展 14 天逆回购操作，利率下调 5 个 BP.....	5
1.13. 美国国会众议院通过美加墨贸易协议.....	5
1.14. 美国国会众议院通过针对特朗普的弹劾条款.....	5
1.15. 英国下议院通过脱欧协议法案.....	6
1.16. 日本央行维持超宽松货币政策不变.....	6
2. 宏观点评 .....	7
2.1. 11 月经济数据有所改善.....	7
3. 经济增长 .....	8
4. 通货膨胀 .....	9
5. 流动性.....	11
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

## 图表目录

图 1 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	8
图 2 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨).....	8
图 3 (高炉开工率, % ).....	8
图 4 (中国公路物流运价指数, 点).....	8
图 5 (波罗的海干散货指数 BDI, 点).....	9
图 6 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	9
图 7 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	9
图 8 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	10
图 9 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	10
图 10 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	10
图 11 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨).....	10
图 12 (水泥价格指数, 点).....	10
图 13 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000).....	10
图 14 (公开市场货币净投放累计, 亿元).....	11
图 15 (公开市场货币净投放, 亿元).....	11
图 16 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %).....	11
图 17 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %).....	12
图 18 (中债国债到期收益率 10 年期, %).....	12
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

## 1. 最新资讯

### 1.1. 习近平应约同美国总统特朗普通电话

据央视新闻消息，国家主席习近平 20 日晚应约同美国总统特朗普通电话。特朗普表示，美中达成第一阶段经贸协议，对于美国、中国和整个世界都是一件好事，美中两国市场和世界对此都作出了十分积极反应。美方愿同中方保持密切沟通，争取尽快签署并予以落实。习近平指出，中美两国在平等和相互尊重基础上达成了第一阶段经贸协议。在当前国际环境极为复杂的背景下，中美达成这样的协议有利于中国，有利于美国，有利于整个世界和平和繁荣。习近平强调，开展中美经贸合作为中美关系稳定发展、为世界经济发展作出了重要贡献。现代经济和现代技术把世界连成了一体，中美利益更加交融，双方在合作中会出现一些分歧。只要双方始终把握中美经贸合作互利共赢的主流，始终尊重对方国家尊严、主权、核心利益，就能够克服前进中出现的困难，在新的历史条件下推动中美经贸关系向前发展，造福两国和两国人民。习近平强调，我们对近一段时间来美方在涉台、涉港、涉疆、涉藏等问题上的消极言行表示严重关切。这些做法干涉了中国内政、损害了中方利益，不利于双方互信合作。希望美方认真落实我们多次会晤和通话达成的重要共识，高度关注和重视中方关切，防止两国关系和重要议程受到干扰。特朗普表示，我期待有机会通过各种方式与你保持经常性沟通。我相信我们两国能够妥善处理分歧问题，美中两国关系能够保持顺利发展。习近平表示，我愿继续通过各种方式与你保持联系，就双边关系和国际问题交换意见，共同推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。两国元首还就朝鲜半岛局势交换意见。习近平强调，要坚持政治解决的大方向，各方要相向而行，保持对话缓和势头，这符合各方共同利益。

### 1.2. 李克强：今年发展主要目标任务能够较好完成

12 月 18 日，国务院总理李克强在北京接见全国政府秘书长和办公厅主任会议全体代表并作重要讲话。

李克强表示，今年全年发展主要目标任务能够较好完成，明年我国经济发展可能遇到更大的下行压力、面临更复杂的局面，各级政府工作任务艰巨，责任重大。要全面做好“六稳”工作，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，推动高质量发展，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

### 1.3. 中央农村工作会议：要加快恢复生猪生产

中央农村工作会议 12 月 20 日至 21 日在北京召开。会议分析当前“三农”工作面临的形势和任务，围绕全面建成小康社会和打赢脱贫攻坚战，研究部署 2020 年“三农”工作。会议强调，打赢脱贫攻坚战是全面建成小康社会的重中之重，要一鼓作气、乘势而上，集中力量全面完成剩余脱贫任务。全面建成小康社会，最突出的短板在“三农”。要加大农村基础设施建设力度，提高农村供水保障水平。农民增收是全面小康的基本要求，要发展富民乡村产业，多渠道促进农民持续增收。保障重要农产品有效供给始终是“三农”工作的头等大事，要下大力气抓好粮食生产。要加快恢复生猪生产，全面落实省负总责和“菜篮子”市长负责制，落实扶持生猪生产的各项政策措施。要加强现代农业设施建设，加快推进高标准农田建设，启动农产品仓储保鲜冷链物流设施建设工程，加大水利建设力度。

## 1.4.韩正：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位

国务院副总理韩正 12 月 17 日在住房城乡建设部召开座谈会。韩正强调，当前房地产市场总体平稳，成绩来之不易。保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，保持定力，不将房地产作为短期刺激经济的手段。要坚持因城施策，落实城市政府主体责任，紧紧围绕稳地价、稳房价、稳预期的目标，完善长效管理调控机制，做好重点区域房地产市场调控工作，促进房地产市场平稳健康发展。要完善住房保障体系，进一步加强城市困难群众住房保障工作，大力发展和规范住房租赁市场，着力解决新市民、年轻群体的住房困难。

## 1.5.国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第二次排除清单

经国务院批准，国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第二次排除清单，对第一批对美加征关税商品，第二次排除部分商品，自 2019 年 12 月 26 日至 2020 年 12 月 25 日，不再加征我为反制美 301 措施所加征的关税，已加征关税不予退还。第一批对美加征关税的其余商品，暂不予排除。下一步，国务院关税税则委员会将继续开展对美加征关税商品排除工作，适时公布第二批对美加征关税商品排除清单。

## 1.6.国务院发布关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见

12 月 22 日，中共中央国务院发布关于营造更好发展环境、支持民营企业改革发展的意见。要进一步激发民营企业活力和创造力，充分发挥民营经济在推进供给侧结构性改革、推动高质量发展、建设现代化经济体系中的重要作用。要进一步放开民营企业市场准入，进一步减轻企业税费负担。

## 1.7.银保监会：明年普惠型金融小微企业贷款要再增加两万亿以上

12 月 20 日，在银保监会近期重点工作通报会上，银保监会普惠金融部主任李均锋表示明年普惠型金融小微企业贷款要再增加两万亿以上。五家大型银行普惠性小微企业的贷款增速应该在 20% 以上。同时，进一步扩大小微企业信贷的覆盖面，明年再增加 300 万户以上的小微企业获得信贷支持。在降成本方面，明年普惠金融小微企业的综合成本要再下降 0.5 个百分点。

## 1.8.粤澳将在五大方面推进金融合作

据媒体报道，广东省将按照中央规划部署，大力支持澳门加快对澳门证券交易所的可行性研究工作，配合澳门建立以人民币计价结算的证券市场。除了研究设立澳门证券交易

所，澳门金融合作的大网已全面展开，粤澳将在 5 方面推进金融合作。上述 5 大方面包括支持澳门发展中国葡语国家金融服务平台，承接中国与葡语国家金融合作服务，推进跨境融资租赁业务开展，探索建立融资租赁跨境融资市场。此外，积极争取外汇管理改革创新，不断拓宽跨境合作通道；支持澳门金融机构和企业通过市场化方式，参与发起设立粤港澳大湾区国际商业银行；推进澳门青年创业谷建设等

## 1.9.财政部：下一步将从六方面健全地方政府举债融资机制

财政部副部长许宏才 12 月 17 日在“地方债市场建设与发展研讨会”上表示，下一步，财政部将从六方面入手，包括开发合法合规举债前门、完善专项债券管理、堵住违法违规举债后门、推进地方政府债券市场建设等。进一步依法健全地方政府举债融资机制，疏堵结合，坚决打好防范化解重大风险攻坚战。

### 1.10.1-11 月全国一般公共预算收入同比增 3.8%

据财政部网站消息，财政部 17 日发布 2019 年 1-11 月财政收支情况。1-11 月累计，全国一般公共预算收入 178967 亿元，同比增长 3.8%。地方政府土地出让收入同比增长 8.1%。

### 1.11.央行超额续作 MLF，中标利率不变

2019 年 12 月 16 日，央行开展中期借贷便利（MLF）操作 3000 亿元，比当日到期量多 140 亿元，中标利率为 3.25%。

### 1.12.央行开展 14 天逆回购操作，利率下调 5 个 BP

12 月 18 日，央行公开市场开展 500 亿元 7 天期和 1500 亿元 14 天期逆回购操作。其中 7 天期逆回购中标利率 2.50%，持平上次；14 天期逆回购中标利率 2.65%，上次为 2.70%。

### 1.13.美国国会众议院通过美加墨贸易协议

12 月 20 日消息，美国众议院周四批准了美加墨贸易协定(USMCA)，结束了长达一年多的努力，以消除民主党对该协议的担忧。众议院以压倒性的 385 票对 41 票通过了美加墨贸易协定，这是美国总统特朗普的经济和政治优先事项之一。目前该协定已移交参议院，预计将于明年批准。

### 1.14.美国国会众议院通过针对特朗普的弹劾条款

由民主党人掌控的美国国会众议院 12 月 18 日表决通过两项针对总统特朗普的弹劾条款，正式指控他滥用职权和妨碍国会。特朗普成为美国历史上第三位遭众议院弹劾的总统。在议员们数小时的“唇枪舌战”后，众议院当晚举行全院表决，首先以 230 票赞成、197 票反对、1 票出席的结果通过滥用职权弹劾条款，随后以 229 票赞成、198 票反对、1 票出席的结果通过妨碍国会弹劾条款。特朗普弹劾案接下来将进入由共和党人掌控的参议院审理，须有至少三分之二参议员的支持才能将特朗普定罪和罢免。预计参议院明年 1 月开始审理弹劾案，但弹劾条款难以在参议院获得通过。

## 1.15. 英国下议院通过脱欧协议法案

当地时间 12 月 20 日，英国议会下院投票表决，以 358 票对 234 票通过首相约翰逊达成的脱欧协议。这也就意味着，如无意外，英国可以在 2020 年 1 月 31 日准时脱欧。据报道，这将发生在英国公投决定脱欧的 1318 天后。

按照《退出协议法案》内容，英国明年 1 月 31 日“脱欧”后，英欧关系进入过渡期，即英国名义上“脱欧”，实际仍维持现状，直至过渡期于明年 12 月 31 日结束。在这 11 个月过渡期里，双方将就“脱欧”后全面贸易关系谈判，以尽快达成协议。为避免名义上脱了欧，却在贸易谈判中拖拖拉拉、导致实际脱不了欧，约翰逊坚持修订“脱欧”法案，不仅增加条款，禁止英方在今后谈判中同意欧盟方面延长过渡期的要求，还删除特定条款，以避免议员对谈判“指手画脚”。那项被删条款是今年早些时候写入草案的，当时的英国政府需要吸引更多议员支持法案，现在他们已不再需要拉拢反对党议员。

## 1.16. 日本央行维持超宽松货币政策不变

日本央行 12 月 19 日在结束为期两天的货币政策决策会议后宣布，维持目前超宽松货币政策不变。日本央行当天发布声明说，为实现 2% 的通胀目标，央行将维持现行超宽松货币政策，短期利率继续维持在负 0.1% 的水平，并继续购买长期国债，使长期利率维持在零左右。如果出现利率快速上升的情况，央行将迅速、适度地扩大国债购买力度。日本央行行长黑田东彦当天在记者见面会上表示，全球经济下行风险不断加大的局面有所改善，但世界经济仍面临较大风险，依然要对贸易保护主义等风险因素保持警惕。

## 2. 宏观点评

### 2.1.11 月经济数据有所改善

2019年11月，规模以上工业增加值同比6.2%，较10月回升1.5个百分点，为6月以来新高。分行业来看，采矿业当月同比5.7%，较前值上升1.8个百分点；制造业当月同比6.3%，较前值上升1.7个百分点；电力、热力、燃气及水供应业当月同比6.7%，较前值上升0.1个百分点。从产量上来看，多数工业品产量增速回升，粗钢产量同比增速由-0.6%升至4.0%，水泥产量当月同比增速由-2.1%升至8.3%，汽车产量同比增速由-2.1%上升至3.7%，智能手机产量同比增速由-1.9%升至-1.3%，集成电路产量同比增速由23.5%升至18.2%。生产可能受到需求预期改善影响，有所回暖，同时也可能受到暖冬影响，生产数据略超季节性。PPI可能已经见底，利润增速有望修复，伴随着明年转入补库存周期，工业生产转好可能有一定的持续性。

2019年1-11月，固定资产投资完成额累计同比5.2%，与前值持平。其中，基建投资累计同比增长4.0%，较前值回落0.2个百分点；房地产开发投资完成额累计同比增长10.2%，较前值回落0.1个百分点；制造业投资累计同比增长2.5%，增速较前值回落0.1个百分点。总体上，固定资产投资增速仍相对较稳，基建投资虽然小幅回落，但目前专项债提前额度已下达，以及资金本金放宽等措施的实行，明年一季度开始基建可能有一定上行动能。房地产投资虽然逐月回落，但整体仍显韧性，预计地产投资受资金端影响以及拿地情况跌幅较大影响，总体方向仍然向下，但不会失速。制造业投资增速去年同期为年内最高点，在高基数情况下只小幅回落0.1个百分点，预计明年受利润修复影响，制造业投资可能缓慢修复。

2019年1-11月，商品房销售面积累计同比0.2%，较前值上升0.1个百分点，连续5个月回升，当月同比1.08%，较前值回落0.86个百分点，地产政策因城施策，虽然部分房价涨幅压力不大的城市政策略有放松，但房主不炒的方向不变，地产销售仍将低位运行。

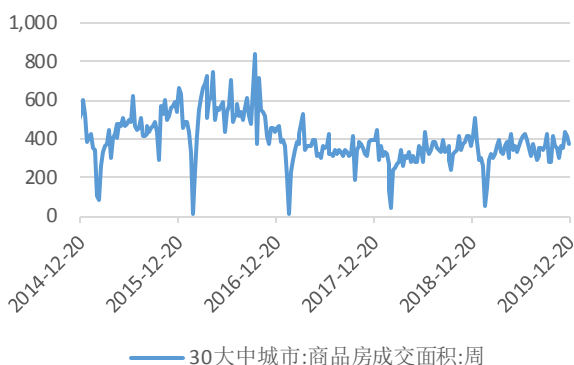
2019年11月，社会消费品零售总额当月同比增长8.0%，较前值回升0.8个百分点。去除通胀后的实际同比4.9%，与前值持平。10月汽车消费同比虽然仍然维持低位，但较前值跌幅收窄1.5个百分点，预计前两年汽车购置税减免提前透支汽车需求的影响将逐步减弱。去除汽车以后的社零增速9.1%，较上个月上升0.8个百分点。11月社零数据回暖，表现消费显韧性，汽车拖累逐步减少，预计韧性或将延续。

11月经济数据多数回暖，稳增长预期有所加强，逆周期调节政策将继续逐步出台，明年一季度经济可能企稳，我们预计明年经济仍然维持前高后低，全年GDP增速在6.0%左右。

### 3.经济增长

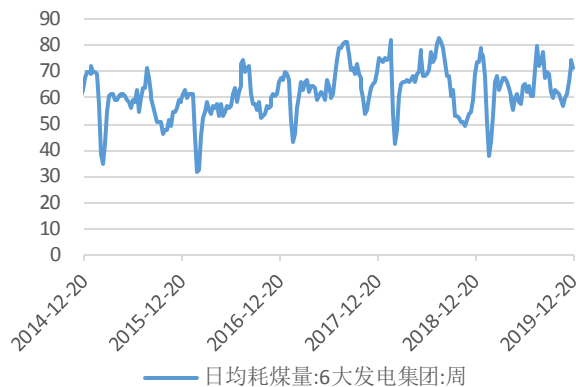
商品房成交面积环比下降,六大发电集团耗煤量环比下降,高炉开工率环比下降。2019年12月20日,30个大中城市商品房7天成交374.51万平方米,同比-10.61%,环比-1.43%。六大发电集团日均耗煤71.32万吨,同比增长-3.37%,环比-4.69%。高炉开工率65.75%,同比0.69个百分点,环比-0.13个百分点。中国公路物流运价指数983.75点,同比1.83%,环比0%。天津航运指数689.03,同比5.4%,环比-4.05%。波罗的海干散货指数BDI1123,同比-12.2%,环比-17.12%。中国出口集装箱运价指数CCFI854.37,环比2.13。

图1 (30大中城市:商品房成交面积,万平方米)



资料来源:Winds、东海证券研究所

图2 (6大发电集团日均耗煤量,万吨)



资料来源:秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图3 (高炉开工率,%)



图4 (中国公路物流运价指数,点)



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\\_8192](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8192)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>