

宏观周度报告

2019 年 12 月 2 日

中美未来贸易谈判变数增加，需求仍然较为弱势

宏观高频数据周报第 27 期

核心内容：

1、中美再次进行通话，风险情绪降温

26 日中美再次通话，“就第一阶段协议磋商的剩余事项保持沟通”，而白宫更加积极地表示“中美接近达成第一阶段协议”。也就是说，尽管谈判中出现了贸易之外的负面因素，但大方向上中美在 12 月 15 日之前签署第一阶段协议的概率仍然较大。本周风险资产情绪降温，人民币汇率较上周出现小幅回落，较年初有所贬值，多数新兴市场国家汇率走低，避险货币日元和欧元也出现贬值。

2、央行未开展逆回购，市场利率普遍回升

央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，本周央行公开市场有 3000 亿元逆回购和 600 亿元国库现金定存到期。本周央行公开市场未开展逆回购操作，因此公开市场净回笼 3600 亿元。银行间市场资金利率本周出现回升，市场流动性基本平稳，实体经济市场利率本周也呈现上升趋势。

3、销售面增速首次转正

截止到 11 月 24 日，本周 100 大中城市土地成交数量较上周出现回落，成交总价上升。其中住宅用地成交面积大幅回升，商服和工业用地成交面积则下降。本周一线城市土地成交数量和总价明显回升，相反，二线城市成交土地数量和价格均回落，三线城市成交土地数量虽出现回落，但总价大幅增长。销面增速今年首次转正，四季度有望稳中有升。新开工和施工面积的反弹不具备持续性，竣工大幅修复。5 年期 LPR 下调 5BP，行业所处利率环境边际改善。

4、猪肉价格继续回落，其他品种进入涨价季

上周农产品价格下行。蔬菜方面，商务部蔬菜价格显示蔬菜价格上行 2.0%，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比上行 8.8%。上周受冷空气影响，蔬菜生长周期延长，部分蔬菜出产量明显缩减，菜价顺势上扬，同时随着南方菜不断增量入市，运输、包装等成本的增加带动蔬菜价格攀升。上周猪肉价格继续回落，部分地区猪肉价格反弹，供需博弈激烈，各省价格涨跌互现。

5、限产解除，生产回升，黑色价格支撑较弱

铁矿石库存小幅回落，比上周回升 133 万吨。钢厂限产减弱，生产上行，唐山高炉开工率回落至 65.94%，全国高炉开工率小幅回落至 65.88%。钢铁库存回落速度减弱，螺纹钢社会库存上周下行 3.84 万吨，厂库下行 2.09 万吨，线材社库回落 12.53 万吨。钢厂生产较为积极，库存下滑速度减弱，需求较弱，现货商降价销售，黑色价格支撑较弱。

7、中美贸易局势趋紧影响大宗价格

上周南华商品指数下行 1.26%至 1473 点。上周五原油价格大幅下行，受周四贸易紧张局势升级、美国原油产量创历史新高影响、以及 OPEC+减产的影响，这种利空本周仍未消退。COMEX 黄金上行 0.15%至 1472 美元/盎司，虽然欧央行宽松，但美元保持坚挺，使得黄金价格回落，短时间仍然关注国际贸易局势进展。中美贸易谈判形势趋紧，同时美元处于高位，下游需求没有明显好转，铜价上行有压力。但全球铜库存下行，需求稍转铜价即会上行。黑色系产品方面，螺纹钢

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

特别感谢：

余逸霖

☎：(8610) 66561871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

终端采购节奏放缓，现货商家以降价为主，库存降幅明显收窄，对价格产生压制。钢价回落拖累了矿价，限产解除对铁矿石需求增加，铁矿石价格震荡。上周农产品价格普遍涨跌不一。收割推迟，基层售粮进度偏慢以及能繁母猪存栏回升带动了玉米价格。豆类方面，中美贸易局势趋紧，CBOT 大豆价格下行。

国家	日期	事件或数据
中国	12月4日(周三)	中国 11 月财新服务业 PMI
欧洲	12月2日(周一)	法国、德国、英国、欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 终值
	12月3日(周二)	瑞士 11 月 CPI 年率(%)
	12月4日(周三)	英国 11 月 Markit 服务业 PMI 终值
	12月5日(周四)	欧元区第三季度季调后 GDP 季率终值(%)、欧元区 10 月零售销售月率(%)
	12月6日(周五)	德国 10 月季调后工业产出月率(%)、法国 10 月贸易帐(亿欧元)
美国	12月2日(周一)	美国 11 月 Markit 制造业 PMI 终值、美国 11 月 ISM 制造业 PMI
	12月3日(周二)	美国截至 11 月 30 日当周 ICSC-高盛连锁店销售年率
	12月4日(周三)	截至 11 月 29 日当周 API、EIA 原油库存变动(万桶)、美国 11 月 ADP 就业人数(万)、美国 11 月 ISM 非制造业 PMI
	12月5日(周四)	美国截至 11 月 30 日当周初请失业金人数(万)、美国 10 月工厂订单月率(%)、美国 10 月贸易帐(亿美元)、美国 10 月耐用品订单月率终值(%)
	12月6日(周五)	美国 11 月季调后非农就业人口变动(万)、美国 11 月失业率(%)、美国 11 月平均每小时工资年率(%)、美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值
其他	12月4日(周三)	加拿大 12 月央行隔夜贷款利率(%)
	12月5日(周四)	澳大利亚 10 月商品及服务贸易帐(亿澳元)

目录

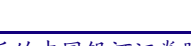
一、中美再次进行通话，风险情绪再降温	3
二、央行未开展逆回购，市场利率普遍回升	4
三、销售面增速首次转正	8
四、猪肉价格继续回落，其他品种进入涨价季	10
五、限产解除，生产回升，黑色价格支撑较弱	11
六、中美贸易局势趋紧影响大宗价格	13

一、中美再次进行通话，风险情绪再降温

11月26日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就解决彼此核心关切问题进行了讨论，就解决好相关问题取得共识，同意就第一阶段协议磋商的剩余事项保持沟通，而白宫更加积极地表示“中美接近达成第一阶段协议”。尽管谈判中出现了贸易之外的负面因素，但总体来看中美在12月15日之前签署第一阶段协议的概率仍然较大。

本周风险资产情绪降温，人民币汇率较上周出现小幅回落，较年初有所贬值，多数新兴市场国家汇率走低，避险货币日元和欧元也出现贬值。本周中国风险情绪回落，债市情绪升温，10年期国债下降0.97BP，美国10年期国债则上升4BP，日本、德国、法国、英国等国家10年期国债收益率均走低。多数国家风险情绪有所回落，但是全球反应并不激烈。

表1：各国债券收益率（单位：%）

	期限		11月29日（%）	11月25日（%）	变化（BP）	
中国	10Y		3.1650	3.1747	-0.97	↓
美国	10Y		1.7700	1.7300	4.00	↑
日本	10Y		-0.0860	-0.0810	-0.50	↓
德国	10Y		-0.3800	-0.3500	-3.00	↓
法国	10Y		-0.0550	-0.0400	-1.50	↓
英国	10Y		0.7253	0.7432	-1.79	↓
意大利	10Y		1.3260	1.2780	4.80	↑
澳大利亚	10Y		1.0000	1.0950	-9.50	↓
俄罗斯	10Y		6.3700	6.4000	-3.00	↓
印度	10Y		6.4530	6.4680	-1.50	↓
巴西	10Y		6.9130	6.8450	6.80	↑
韩国	5Y		1.5190	1.5770	-5.80	↓
印尼	10Y		7.1700	7.0700	10.00	↑
新加坡	10Y		1.7500	1.7500	0.00	→
越南	10Y		3.5390	3.6790	-14.00	↓

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 2：美元指数和各国汇率（单位：%）

名称	代码	11月29日	周变化%	年初以来变化%	升/贬值	
美元指数	USDX	98.3369	0.36	2.36	↓	
人民币	USDCNY	7.0261	-0.14	2.33	↓	
日元	USDJPY	109.520	0.82	-0.05	↑	
欧元	USDEUR	0.9083	0.45	4.15	↓	
英镑	USDGBP	0.7745	-0.03	-1.19	↑	
加元	USDCAD	1.3281	-0.02	-2.62	↑	
澳元	USDAUD	1.4772	0.27	4.20	↓	
韩元	USDKRW	1181.2	0.20	5.51	↓	
新加坡元	USDSGD	1.3658	0.20	0.25	↓	
泰铢	USDTHB	29.9730	0.18	-6.89	↑	
越南盾	USDVND	23162	0.05	1.48	↓	
巴西雷亚尔	USDBRL	4.2480	1.11	9.63	↓	
阿根廷比索	USDARS	59.8500	0.17	58.30	↓	

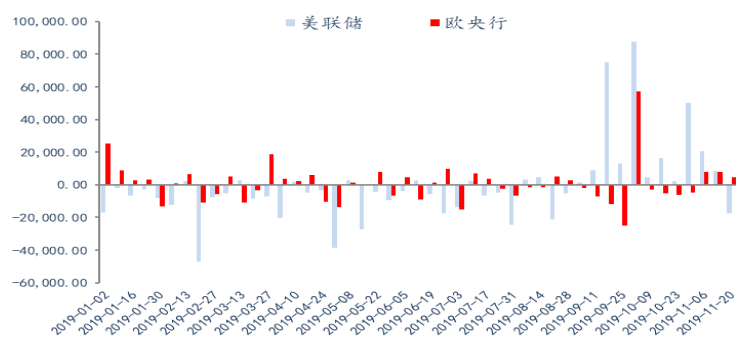
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 3：美联储和欧央行资产变化（单位：百万美元、百万欧元）

名称	单位	11月22日	周变化%	较上年同期变化%	年初以来变化（BP）
美联储资产	百万美元	4,078,559	-0.0043	-0.02	-0.67
欧央行资产	百万欧元	4,696,531	0.0010	0.01	0.04

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 1：美联储和欧央行资产变化（单位：百万美元、百万欧元）



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

二、央行未开展逆回购，市场利率普遍回升

央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，11月29日不开展逆回购操作，无逆回购到期。本周央行公开市场有3000亿元逆回购和600亿元国库现金定存到期。本周央行公开市场未开展逆回购操作，因此公开市场净回笼3600亿元。

银行间市场资金利率本周出现回升，市场流动性基本平稳。银行间同业拆借加权利率隔夜、7 天、1M 和 6M 分别上升 38.5BP、43.83BP、104.8BP 和 37BP，存款类机构质押回购利率隔夜、7 天、14 天和 1M 利率上升 41.23BP、15.71BP、8.7BP 和 18.05BP，上证所质押式回购隔夜和 28 天利率分别上行 1BP 和 5.5BP。

实体经济市场利率本周也呈现上升趋势，除票据利率本周下降 17-26BP 外，同业存款利率 7 天、1M 和 6M 分别回升 17.11BP、4.38BP 和 0.56BP。低频数据信托利率 10 月份数据显示，信托产品利率呈现短、中期下行，长期上行态势，房地产信托 10 月份平均利率较 7 月上行 8BP，这与 10 月份市场流动性较差相关。

表 4：市场拆借利率变化（单位：%）

指标	期限	11月29日(%)	11月22日(%)	变化 (BP)	
银行间同业拆借利率 (SHIBOR)	O/N	2.3560	1.9480	40.80	↑
	7D	2.6070	2.5360	7.10	↑
	1M	2.7830	2.7925	-0.95	↓
	6M	3.0500	3.0500	0.00	→
银行间同业拆借加权利率 (IB)	O/N	2.4090	2.0240	38.50	↑
	7D	3.3481	2.9098	43.83	↑
	1M	4.1198	3.0718	104.80	↑
	6M	3.8700	3.5000	37.00	↑
香港同业拆借利率 (HIBOR)	O/N	2.2225	1.7600	46.25	↑
	7D	2.1704	2.0368	13.36	↑
	1M	2.1861	2.1153	7.08	↑
香港人民币同业拆借利率 (CNH HIBOR)	O/N	2.6962	2.7077	-1.15	↓
	7D	2.9768	2.7565	22.03	↑
	1M	3.2770	2.9987	27.83	↑

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 5：市场回购利率变化（单位：%）

指标	期限	11月29日(%)	11月22日(%)	变化(BP)	
银行间质押回购利率	R01	2.4381	2.0076	43.05	↑
	R07	2.6895	2.5028	18.67	↑
	R14	2.7700	2.7210	4.90	↑
	R1M	3.0236	2.9114	11.22	↑
存款类机构质押回购利率	DR01	2.3585	1.9462	41.23	↑
	DR07	2.5765	2.4194	15.71	↑
	DR14	2.5016	2.4146	8.70	↑
	DR1M	2.9058	2.7253	18.05	↑
银行间买断回购利率	OR01	2.4682	1.9923	47.59	↑
	OR07	2.4596	2.2288	23.08	↑
	OR14	2.0974	2.7539	-65.65	↓
银行间回购定盘利率	FR01	2.4000	1.9600	44.00	↑
	FR07	2.6400	2.5000	14.00	↑
	FR14	2.6000	2.6000	0.00	→
银行间回购定盘利率	FDR01	2.3600	1.9500	41.00	↑
	FDR07	2.6000	2.3500	25.00	↑
	FDR14	2.5000	2.4000	10.00	↑
上证所质押式国债回购	GC01	2.8050	2.7950	1.00	↑
	GC07	2.8050	2.8350	-3.00	↓
	GC14	2.7400	2.8050	-6.50	↓
	GC28	2.8000	2.7450	5.50	↑

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 6: 信贷利率 (单位: %)

品种	期限/地区	11月29日	11月21日	变化(BP)	
票据直贴利率(6个月)	珠三角	2.30	2.50	-20.00	↓
	长三角	2.20	2.46	-26.00	↓
	中西部	2.40	2.58	-18.00	↓
	环渤海	2.50	2.67	-17.00	↓
同业存款利率	7D	2.37	2.20	17.11	↑
	1M	2.55	2.51	4.38	↑
	6M	3.17	3.17	0.56	↑
	1Y	3.27	3.31	-4.16	↓
理财产品收益率(人民币)	7D	3.44	3.62	-17.86	↓
	1M	3.80	3.79	1.00	↑
	6M	3.95	3.99	-3.47	↓
	1Y	4.07	4.05	1.52	↑
信托产品收益率		期限	2019年10月	2019年9月	变化(BP)
非证券类投资	1年以下(含1年)	7.17	7.36	-19.76	↓
	1年-2年(含)	7.02	7.22	-20.22	↓
	2年-3年(含)	7.45	7.30	15.00	↑
债权投资信托	1年以下(含1年)	7.33	6.50	82.50	↑
房地产信托	1年以下(含1年)	8.00	7.92	8.00	↑

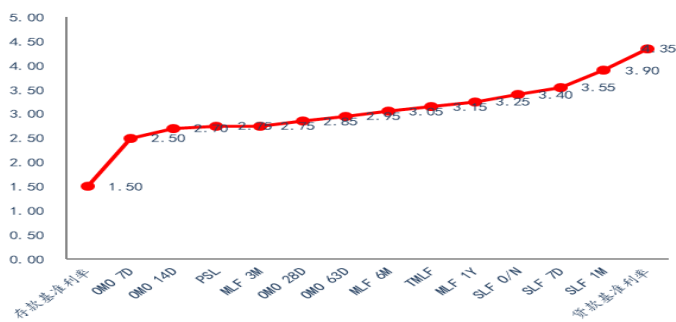
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 7: 政策利率 (单位: %)

存款基准利率（1年）	1.50			
贷款基准利率（1年）	4.35			
抵押补充贷款（PSL）	2.75			
存款准备金率	中小型金融机构	大型金融机构		
	11.00	13.00		
逆回购利率	OMO 7D	OMO 14D	OMO 28D	OMO 63D
	2.50	2.70	2.85	2.95
常备借贷便利	SLF 0/N	SLF 7D	SLF 1M	
	3.40	3.55	3.90	
中期借贷便利	MLF 3M	MLF 6M	MLF 1Y	TMLF
	2.75	3.05	3.25	3.15

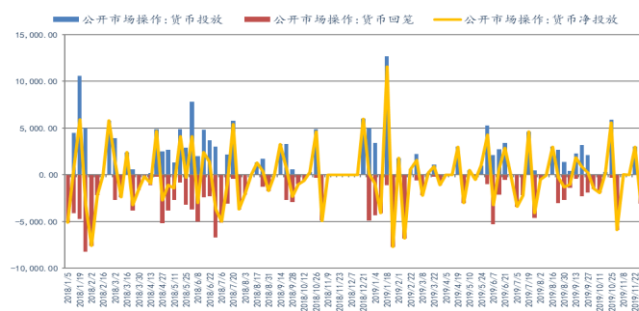
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 2：政策利率曲线



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 3：央行公开市场业务投放回笼周度统计



资料来源：Wind 中国银河证券研究部

表 8：债券收益率（单位：%）

品种	期限	11月29日 (%)	11月22日 (%)	变化 (BP)	
国债	1Y	2.64	2.64	0.52	↑
	3Y	2.83	2.82	1.66	↑
	5Y	2.98	2.97	0.67	↑
	10Y	3.17	3.17	-0.97	↓
国开债	1Y	2.72	2.70	2.64	↑
	3Y	3.03	3.04	-0.41	↓
	5Y	3.45	3.44	1.64	↑
	10Y	3.57	3.55	1.76	↑
地方政府债AAA	1Y	2.83	2.80	3.52	↑
	3Y	2.98	3.02	-3.34	↓
	5Y	3.22	3.24	-2.33	↓
	10Y	3.45	3.48	-3.97	↓

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 9: 公司债收益率 (单位: %)

品种	期限	11月29日 (%)	11月22日 (%)	变化 (BP)	
公司债AAA	1Y	3.2455	3.2839	-3.84	↓
	3Y	3.4959	3.4988	-0.29	↓
	5Y	3.7977	3.8038	-0.61	↓
	10Y	4.2789	4.2646	1.43	↑
公司债AA	1Y	3.4313	3.4917	-6.04	↓
	3Y	3.8517	3.8733	-2.16	↓
	5Y	4.4886	4.4901	-0.15	↓
	10Y	5.3289	5.3146	1.43	↑
公司债A	1Y	9.5093	9.5356	-2.63	↓
	3Y	9.8765	9.8675	0.90	↑
	5Y	10.5216	10.5001	2.15	↑
	10Y	11.3789	11.3646	1.43	↑

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

三、销售面增速首次转正

截止到 11 月 24 日,本周 100 大中城市土地成交数量较上周回落 10.5%,成交总价则上升 42.26%,其中住宅用地本周成交面积大幅回升 73.04%,商服和工业用地成交面积分别下降 9.81%和 51.5%。本周一线城市土地成交数量和总价明显回升,分别上升 140%和 283.26%,相反,二线城市成交土地数量和价格分别回落 32.35%和 51.52%,三线城市成交土地数量虽回落 10.68%,但总价出现了 130.62%的

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_8635

