

# 每周金融观察

2019年 第47期

中国民生银行研究院

2019年12月1日

## 金融市场跟踪

- 固定收益市场
- 外汇市场跟踪
- 大宗商品市场
- 股票市场分析

## 金融行业动态

- 《系统重要性银行评估办法（征求意见稿）》发布
- 外资险企在华布局步伐加快

## 金融要闻概览

- 监管动态
- 同业资讯

附件：金融市场主要指标一览表（11月25日—12月1日）

## 金融发展研究团队：

黄剑辉 huangjianhui@cmbc.com.cn  
陈正虎 chenzhenghu@cmbc.com.cn  
张丽云 zhangliyun@cmbc.com.cn  
李相栋 lixiangdong1@cmbc.com.cn  
麻艳 mayan12@cmbc.com.cn  
李鑫 lixin68@cmbc.com.cn  
宋江立 songjiangli@cmbc.com.cn

“民银智库”微信公众平台：



# 金融市场跟踪

## ➤ 固定收益市场

**流动性跟踪：**临近月末财政支出增加，吸收央行逆回购到期等因素后，银行体系流动性总量处于合理充裕水平，央行未开展公开市场操作。上周有 3000 亿元逆回购和 600 亿元国库定存到期，央行合计回笼资金 3600 亿元。

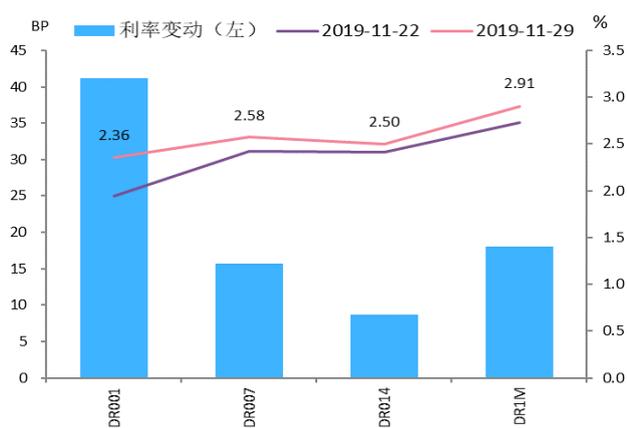
表 1：央行公开市场操作（11 月 23 日 - 11 月 29 日，单位：亿元）

工具	逆回购				MLF			TMLF	国库定存
	7D	14D	28D	63D	3M	6M	12M		
新发行量	0	0	0	0			0		
发行利率									
上到期量	3000	0	0	0			0		600
上周净投放	-3000	0	0	0			0	0	-600
分项合计	-3000				0			0	-600
总计	-3600								
上上周净投放	3500								

资料来源：Wind、民生银行研究院

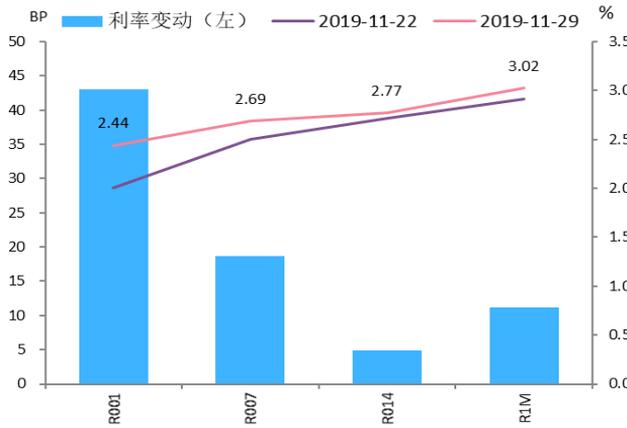
**货币市场利率全线上行。**存款类机构质押式回购加权平均利率 DR001、DR007、DR014、DR1M 分别变动 41BP、16BP、9BP、18BP 至 2.36%、2.58%、2.50%、2.91%；银行间质押式回购加权平均利率 R001、R007、R014、R1M 分别变动 43BP、19BP、5BP、11BP 至 2.44%、2.69%、2.77%、3.02%；各期限上海银行间同业拆放利率 Shibor 隔夜、Shibor1W、Shibor1M 分别变动 41BP、7BP、-1BP 至 2.36%、2.61%、2.78%。

图 1：存款类机构质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

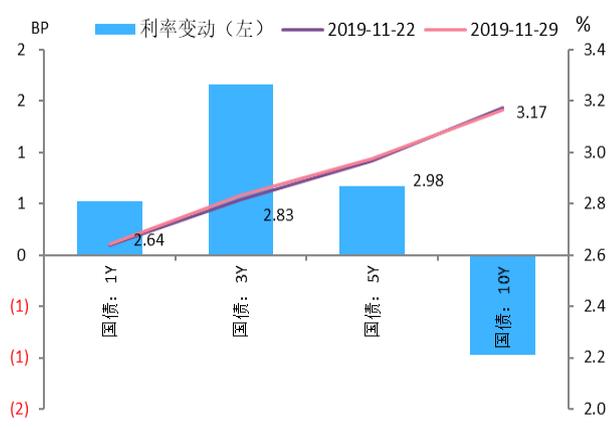
图 2：银行间质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

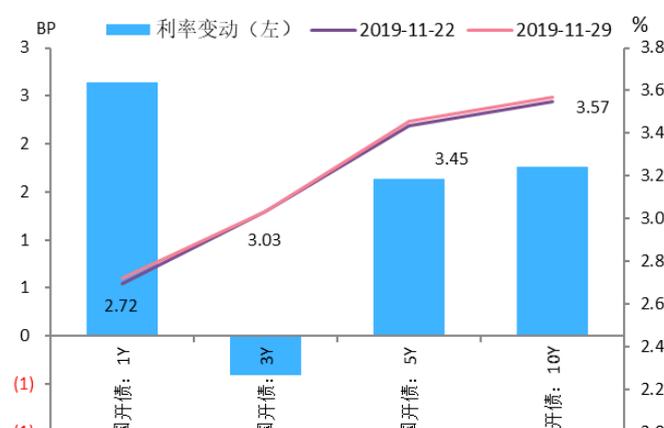
**债券收益率涨跌互现。**上周 1Y、3Y、5Y、10Y 期国债到期收益率分别变动 1BP、2BP、1BP、-1BP 收至 2.64%、2.83%、2.98%、3.17%。1Y、3Y、5Y、10Y 期国开债到期收益率分别变动 3BP、0BP、2BP、2BP，收于 2.72%、3.03%、3.45%、3.57%。信用债方面，1Y、3Y、5Y 期 AAA 级中短期票据收益率分别变动-3BP、-3BP、1BP 至 3.23%、3.49%、3.81%；1Y、3Y、5Y 期 AA 级中短期票据收益率分别变动-5BP、-4BP、0BP 至 3.42%、3.83%、4.46%。

图 3：国债到期收益率周变动



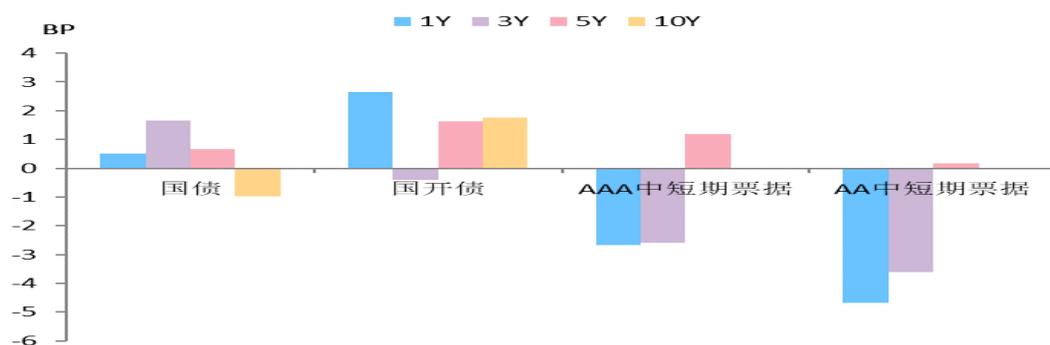
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 4：国开债到期收益率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 5：主要利率债和信用债品种上周变动情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

上周资金面边际收敛，债市做多情绪减弱，收益率以小幅波动为主。上周央行暂停公开市场操作，同时国库现金定存到期 600 亿元，合计净回笼资金 3600 亿元，资金价格有小幅上行。利率债方面，短端收益率受到资金面边际收敛影响有小幅走高，中长端在缺乏进一步的信号之前做多情绪也不浓厚，并且由于交易盘短期获利回吐，整体以小幅波动为主。信用债方面，短端信用债收益率继续下探，市场对城投债系统性风险下降的一致性预期较强，是市场追逐的热点。

**11月制造业PMI超预期反弹，供需两端均有改善。**11月制造业PMI为50.2%，比10月大幅回升0.9个百分点，在连续6个月低于临界点后，再次回到扩张区间。分项指标较10月多数改善，经济收缩压力环比减弱。11月PMI反弹主要是因为建筑活动持续高景气，此外超预期部分也源于季初10月环比动能的显著回落以及暖冬施工活跃带来的影响。结合当前基本面，PMI此前连续半年位于荣枯线下，我们认为单月PMI回升至荣枯线以上并不能反映经济趋势性筑底反弹，但显示出经济下行风险被有效遏制，走入缓步企稳区间，后续仍有一定可能围绕50分界线出现波动，且经济增速筑底回升仍需时日。

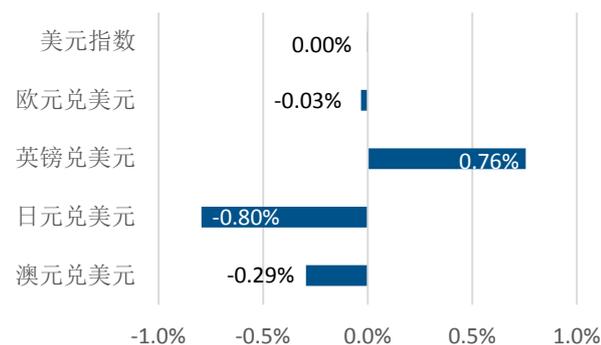
**2019年以来经济和债市一波三折，未来一个月债市走向仍面临诸多不确定因素。**2019年，经济和金融都是“波动和分化”的一年：首先，通胀出现结构性分化，CPI上行，PPI下行。其次，基本面来看，经济数据出现季度初和季度末的分化，季度末冲高，但季度初又重新回落；贸易谈判起起落落，前景预期不甚明朗。再次，从流动性来看，金融机构打破刚兑超出市场预期，流动性分层明显，大金融机构扩表，小金融机构缩表。最后，央行货币政策欲松又紧，1月放松，4月收紧，6-7月放松，8-10月收紧，11月又放松。面对一波三折的经济和金融数据，今年的债券市场也起起伏伏，未出现趋势性行情。当前离年底还有一个月时间，债市走向仍面临贸易谈判、货币政策、通胀走势等诸多不确定因素。（麻艳）

## ➤ 外汇市场跟踪

**美元指数窄幅波动。**上周美元指数窄幅波动，周五收于 98.2804，较前周基本持平；非美货币涨跌互现，其中欧元兑美元贬值 0.03%，收于 1.1019；日元贬值 0.80%，收于 109.510；英镑兑美元升值 0.76%，收于 1.2932；澳元兑美元贬值 0.29%，收于 0.6766。

**人民币汇率略有上行：**上周人民币兑美元中间价由 7.0306 上调至 7.0298，累计升值 8bp。在岸与离岸市场方面，在岸即期汇率收盘价由 7.0356 上调至 7.0261，累计升值 95bp；离岸即期汇率收盘价由 7.0426 上调至 7.0324，累计升值 103bp。篮子货币方面，在 11 月 15 日至 11 月 22 日期间，三大人民币汇率指数全线下行。其中，CFETS 人民币汇率指数由 91.85 降至 91.56；参考 BIS 货币篮子的人民币汇率指数由 95.64 降至 95.32；参考 SDR 货币篮子的人民币汇率指数由 92.02 降至 91.60。

图 6：美元与主要外汇品种汇率情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 7：人民币兑美元汇率走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

### 点评

**美元指数窄幅波动。**上周受感恩节影响，市场交投较为平淡，整体呈窄幅震荡态势，周五美元指数波幅略有加大，从全周最高点 98.5502 快速降至全周最低点 98.2177，全周来看，美指较前周基本持平。上周美国国内数据总体较好，第三季度 GDP 年率从 1.9% 上修至 2.1%，好于预期，显示美国经济正在回升，原因是库存增加的步伐加快，商业投资的下降幅度也没有那么大，此外，数据显示 10 月份美国耐用品订单创下 9 个月来的最大增幅，发货量也出现反弹。从欧洲来看，英镑上周有所走强，英国大选民调继续主导英镑走势，民意调查机构 YouGov 表示，保守党可能在下个月的选举中获得 359 个席位，从而赢得议会的绝对多数。欧元区 11 月经济景气指数的反弹幅度也好于预期，主要来自于服务业的贡献，表

明欧元区经济可能正在从最差的情况中复苏，不过经济是否已筑底仍需更多数据来判断。整体上，欧美经济表现差距的收窄将对欧元构成支撑，但由于复苏态势仍不明朗，对欧元的支撑还没能充分体现，欧元中长期继续上涨的动能尚未形成。

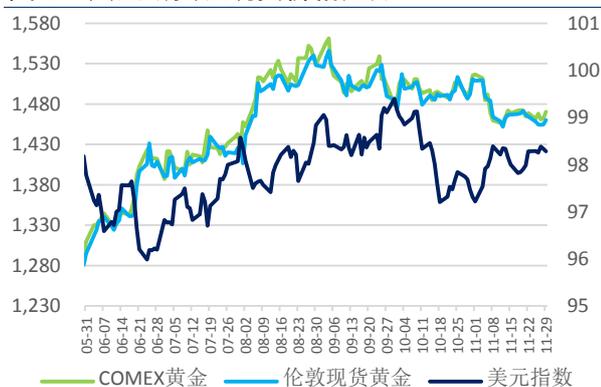
**人民币汇率双向波动。**上周人民币汇率呈双向波动态势，略有走强。近期人民币走势更多受市场中美贸易谈判的预期影响，周二中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，双方就解决彼此核心关切问题进行了讨论，就解决好相关问题取得共识，同意就第一阶段协议磋商的剩余事项保持沟通；商务部部长钟山、中国人民银行行长易纲、国家发改委副主任宁吉喆等参加通话。不过从市场预期来说，对中美协议能否落地仍存不确定性，这也造成人民币汇率有所波动。中长期来看，随着《关于推进贸易高质量发展的指导意见》发布，未来中国经济在全球中重要性将会进一步提升，这为人民币保持稳定奠定基础。（李鑫）

## ➤ 大宗商品市场

**黄金价格保持稳定。**期货方面，COMEX黄金上周收于1470.40美元/盎司，较前周上涨1.60美元/盎司，涨幅0.11%。现货方面，伦敦现货黄金收于1460.15美元/盎司，较前周下跌4.30美元/盎司，跌幅0.29%。截至周末，全球最大黄金ETF-SPDR Gold Trust持仓量为895.60吨，较前周减少3.81吨，减少幅度0.43%。

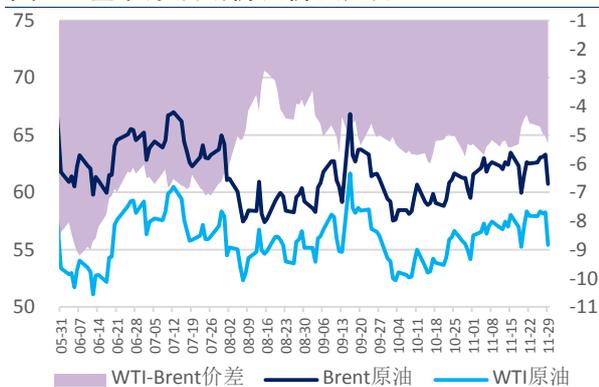
**原油价格大幅下跌。**具体来看，Brent原油上周收于60.73美元/桶，比前周下跌1.78美元/桶，跌幅2.85%。WTI原油上周收于55.42美元/桶，比前周下跌2.51美元/桶，跌幅4.33%。美国能源信息署（EIA）数据方面，截至11月22日当周，美国原油库存增加157.2万桶，预期减少7.8万桶，前值增加137.9万桶；汽油库存增加513.2万桶，预期为增加75.8万桶，前值为增加175.6万桶；精炼油库存增加72.5万桶，预期增加41.0万桶，前值为减少97.4万桶；炼厂设备利用率89.3%，较前周减少0.2%，预期为增加0%，前值为增加1.7%。

图8：黄金期货及现货价格走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

图9：基准原油期价及价差走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

## 点评

**消息面多空交织，黄金依然维持震荡行情。**近期市场基本面消息多空交织，黄金价格连续三周窄幅震荡，COMEX 黄金上周收于 1470.40 美元/盎司，较前周微涨 0.11%。美国公布褐皮书表示美国经济正缓慢扩张，缓解了市场对美国经济的担忧，提振美元走强，避险资产黄金承压。上周二发布的美联储 10 月贴现率会议纪要显示，美联储地区联储多数不支持 10 月末的降息决定，美联储本次降息偏鹰派，但地区联储的态度表明地区联储银行认为美国经济尚可，再一次降低美联储的降息预期，对黄金产生了不利的影 响。然而，世界黄金协会表示，从目前的情况看，助力国际黄金价格上扬的不确定性仍将继续维持，市场的避险需求依然存在。根据世界黄金协会的数据，欧洲的 黄金交易所交易基金 (ETF) 在 10 月的净流入引领了全球其他地区，其总持仓量上升了 31.3 吨，约合 12 亿美元，占全球总净流入的 67%。此外，贸易局势虽稍有缓和，但谈判周期长，尚未有明确的结果，近期投资者对贸易谈判进展略微呈现出信息疲劳，但围绕全球贸易前景的不确定性仍然是影响黄金走势的决定因素之一。整体上看，黄金市场消息面多空交织，导致价格走势持续震荡。

**OPEC+会议的不确定性大增，原油价格受此影响遭遇“黑色星期五”。**上周，影响油价最大的因素便是各方围绕着 12 月 5-6 日将在维也纳召开的 OPEC+会议展开的博弈，该会议将讨论是否继续延长将于 2020 年 3 月底到期的减产协议。此次会议适逢沙特阿美 IPO 的关键时刻，沙特抬升油价的意愿比较强烈，但沙特也面临着 OPEC+其他成员国的阻力。过去一年，由于其他成员国不能很好地遵守协议，沙特不得不超额的执行了产量削减计划，以抵消伊拉克甚至俄罗斯等国因执行减产协议不到位而产生的过剩产量，进而维持减产联盟。沙特新任能源部长阿卜杜勒·阿齐兹亲王近期表示将不再容忍 OPEC+其他成员国的“作弊”行为，对于不遵守减产协议的成员国将严厉惩罚。市场预计会议上沙特的态度会有所转变，从而加大了会议结果的不确定性。作为 OPEC+减产联盟中原油产量最大的国家，俄罗斯的态度对于减产协议是否继续延长也很关键。11 月 28 日，俄罗斯能源部长与俄罗斯第二大石油生产商卢克石油公司高管举行会晤，此次会晤透露的内容显示，俄罗斯石油公司更愿意将限制产量的配额保留到明年 3 月份，即目前的 OPEC+减产协议到期时，然后再讨论是否延长减产期限，这表明俄罗斯石油生产商不希望在会议上进一步削减或对该协议进行任何重大修改。OPEC+会议结果面临的不确定性大增，使得上周前四个交易日风平浪静的油市顿起波澜，引发油价周五暴跌，当天，WTI 原油、Brent 原油大跌超过 4%，最终导致 Brent 原油比前周下跌 2.85%，WTI 原油比前周下跌 4.33%。（宋江立）

## ➤ 股票市场分析

**主要市场指数震荡下行：**上周主要指数震荡回落，个股延续活跃，中证 500 涨幅居首。上证综指、上证 50、中小板指、创业板指、中证 500、中证 1000、深证成指、沪深 300 等主要指数分别上涨-0.46%、-0.94%、-1.28%、-0.89%、-0.19%、-1.05%、-0.46%、-0.55%。28 个申万一级行业指数，11 家上涨，17 家下跌；涨幅前五位分别为电子( 1.51% )、汽车( 0.95% )、建筑材料( 0.85% )、建筑装饰( 0.81% )、电气设备( 0.75% )；涨幅后五位分别为轻工制造( -1.69% )、传媒( -2.21% )、医药生物( -2.58% )、计算机( -2.71% )、食品饮料( -2.82% )。电子、汽车、建筑建材等周期基建行业板块领涨。

**消息方面，**上周，统计局数据显示，11 月官方制造业 PMI 为 50.2，中国非制造业 PMI 为 54.4。中央全面深化改革委员会第十一次会议召开。国务院常务会议要求加快打造市场化法治化国际化营商环境，更大力度为各类市场主体投资兴业破堵点、解难题。国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》。财政部称近期提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%。国务院金融委召开第十次会议，研究防范化解重大金融风险攻坚战进展和下一步思路举措等问题，部署近期金融改革开放重点工作。上交所发布《科创板上市公司重大资产重组审核规则》。

表 2：股票市场一周重大消息概览

时间	信息要点
11.25	<ul style="list-style-type: none"> <li>国家统计局称 11 月中旬生猪（外三元）市场价格环比跌 13.5%至 34.6 元/千克。据人民日报，目前安徽、湖北、辽宁等地生猪生产保持相对稳定，生猪存栏已稳步回升，养殖户积极性正逐步恢复。</li> <li>央行发布《中国金融稳定报告（2019）》，称对可能持续存在潜在风险，采取主动措施进行逐步化解，实现“慢撒气、软着陆”；对于体制机制性不足，持续推动监管改革，弥补监管短板。</li> </ul>
11.26	<ul style="list-style-type: none"> <li>中美经贸高级别磋商双方牵头人通话。</li> <li>证监会同意聚辰半导体等 2 企业科创板 IPO 注册。</li> <li>据报道，财政部下达部分 2020 年新增专项债额度，但发行时间尚不确定。</li> </ul>

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\\_8659](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8659)

