

黎明曙光已现，黑暗期未退潮

宏观事件

1. 美国总统特朗普：公司税可以更低；美联储在降息上行动过于迟缓。
2. 中证报头版：货币调控将重在结构而非总量。
3. 营口沿海银行和河南伊川农商行因为谣言发生了挤兑等风险事件。
4. 国务院国有企业改革领导小组：抓紧研究制定国企改革三年行动方案。
5. 第一财经：2020年提前批地方债申报基本结束，预计额度约为1.29万亿元。

宏观数据

1. 欧元区11月ZEW经济景气指数为-1,前值-23.5;ZEW经济现况指数为-19.6,前值-26.4。
2. 易居房地产研究院：10月份全国首套房贷款平均利率为5.52%，连续5个月小幅上升。
3. 前三季度，全国政府和社会资本合作净增落地项目1348个、投资额2万亿元。
4. 中基协：10月底管理基金规模13.69万亿元，较上月增加2986.42亿元，环比增长2.23%。
5. 银保监会：三季度末，我国银行业金融机构本外币资产284.67万亿元，同比增长7.7%。
6. 标准普尔：年初以来出现债务违约的企业有91家，已超过2018年全年的水平(82家)。

今日关注

1. 特朗普弹劾听证会、美国CPI。

宏观：周期底部的特征依旧，但对周期启动的信心进一步增强。数据显示，10月首套房贷平均利率连续5个月上升，同时前三季度PPP经落地项目较去年1.5万亿扩增到2万亿，显示出经济结构性的调整延续。且伴随着这种结构性的调整，周期尾部风险释放的信号进一步增强，年初以来违约企业增加至91家，2019年将成为近三年来违约最高水平，且在尾部过程中，对于金融机构也在“防风险”的释放（挤兑）和增强（补充资本）的阶段。继续关注尾部风险释放带来的市场调整以及对冲形成的“核心资产”配置窗口。

策略：经济增长维持底部，通胀维持相对高位

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：

警惕“滞涨”冲击

——宏观经济观察 009

2019-11-04

缺少触点，底部延续

——宏观经济观察 008

2019-11-04

美联储的选择料触发流动性的拐点

——宏观经济观察 007

2019-10-28

风险改善，关注宏观预期修正

——宏观经济观察 006

2019-10-21

贸易环境改善，宽松力度加强

——宏观经济观察 005

2019-10-14

全球经济放缓的延续

——宏观经济观察 004

2019-10-08

分项指标评价

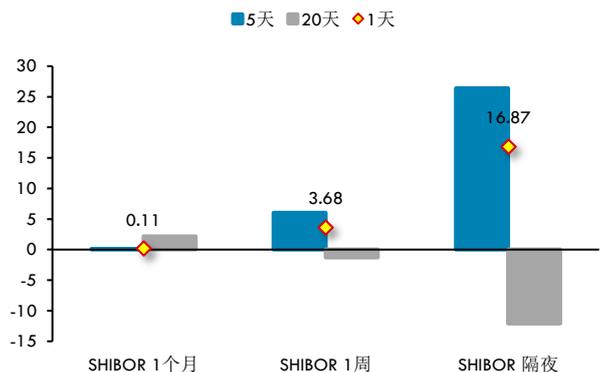
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	10月	6189 亿元	↓	↓	结构性压力持续
M2	10月	8.4%	→	↑	MLF 补充流动性
社会消费品零售	9月	8.2%	↑	↓	反弹，关注消费税
固定资产投资	9月	5.4%	↓	↓	延续回落，关注风偏
工业增加值	9月	5.6%	↑	↓	出现单月反弹
进口（按美元计）	10月	-6.4%	↑	↓	降幅趋缓
出口（按美元计）	10月	-0.9%	↑	↓	单月出现改善
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	11月12日	0.21%	↓	↑	信用利差单日回落
SHIBOR 隔夜	11月12日	2.376%	↑	↑	隔夜利率转强风险
中国经济意外指数	11月12日	-13	↑	↑	意外指数改善

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

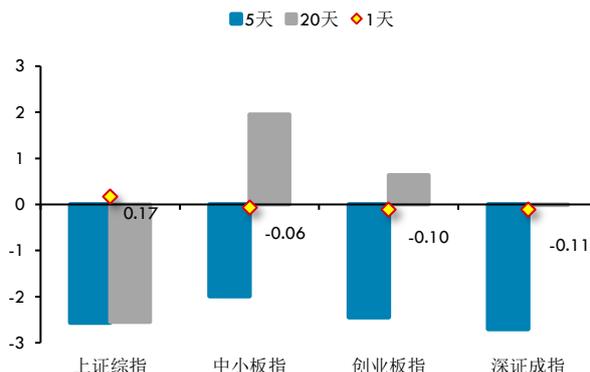
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

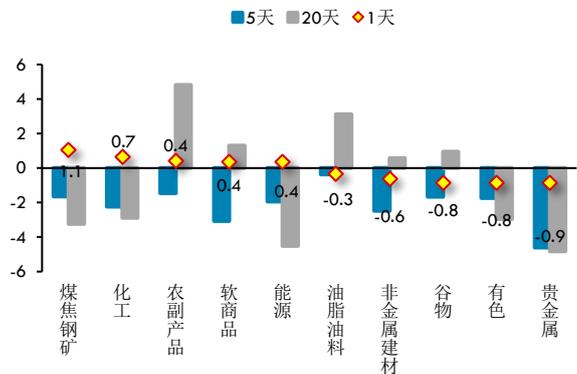
图 2: 股票指数上证综指强于深证成指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

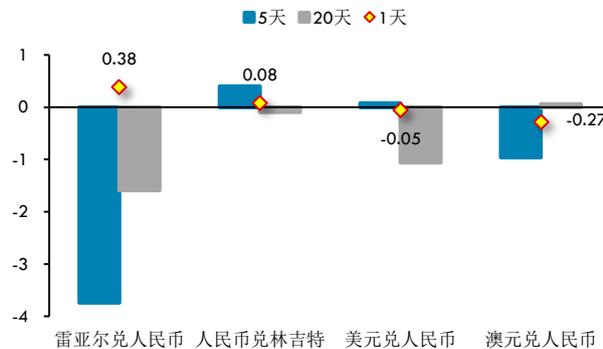
图 3: 大类商品煤焦钢矿强于贵金属 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

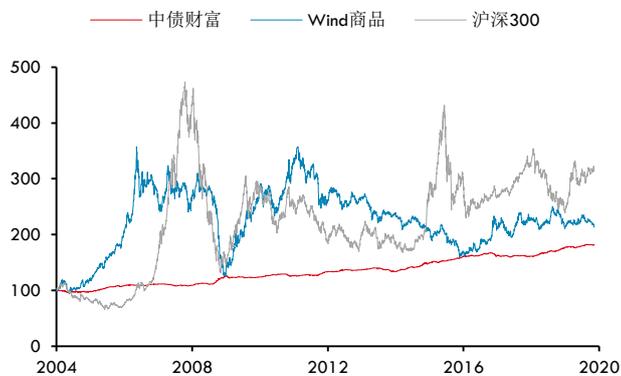
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5: 债市 ↑ > 股市 ↑ > 商品 ↓ (2004.1.5=100)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 权益商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 权益债券比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

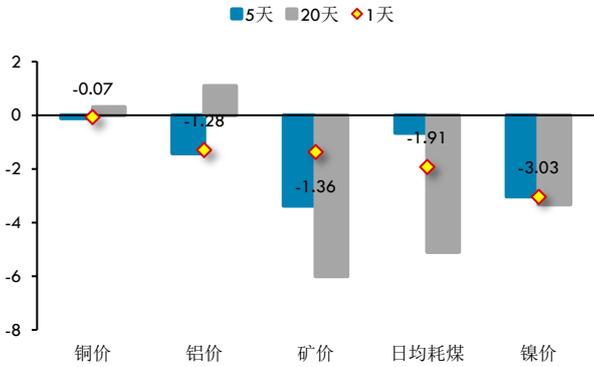
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

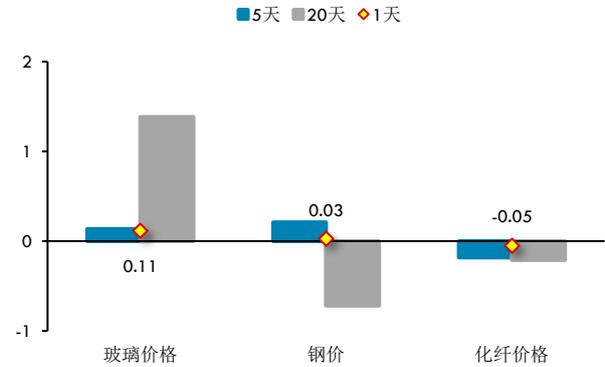
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (铜价强于镍价, %)



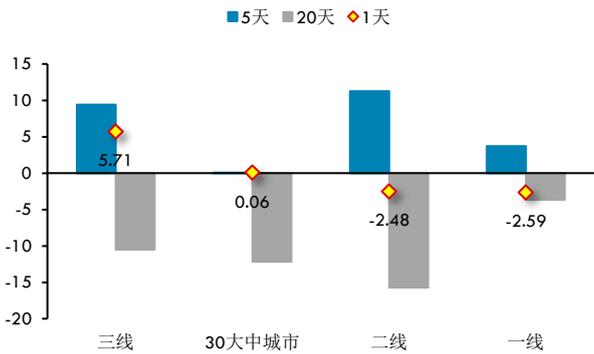
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于化纤价格, %)



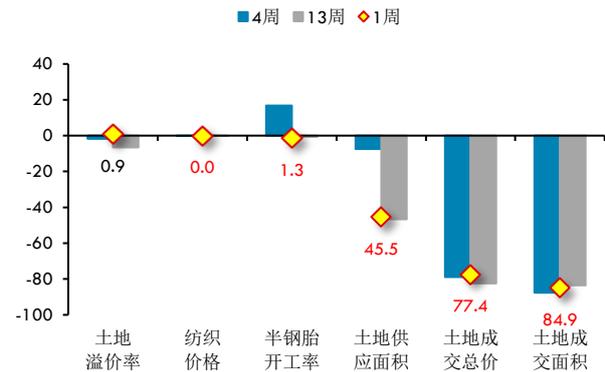
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (三线强于一线, %)



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-0.20%)



图 14: 运输费变化跟踪 (%)



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_9022



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn