

关注经济短期韧性，逆周期政策调整风险加大

宏观事件

1. 央行上海总部：支持中央扩大金融业对外开放的举措在浦东率先落地。
2. 农业农村部新闻发布会：生猪生产恢复的积极因素增多，形势逐步好转；秋季蔬菜供应充足价格迅速下跌；预计元旦、春节前猪肉价格将保持高位运行走势。
3. 欧盟委员会主席容克与英国首相约翰逊宣布欧盟与英国达成新的脱欧协议，有待英国议会表决通过；10月17日至18日，欧盟峰会在比利时布鲁塞尔召开。

宏观数据

1. 商务部：9月当月我国实际使用外资791.8亿元，同比增长3.8%。
2. 国资委：前三季度央企累计实现净利润10567亿元，同比增长7.4%。
3. 财政部：前三季度全国一般公共预算收入同比增3.3%，税收收入同比降0.4%。

今日关注

1. 中国三季度GDP预期同比增长6.1%，二季度为6.2%。
2. 中国9月规模以上工业增加值预期同比增长5%，8月为4.4%。
3. 中国9月城镇固定资产投资预期同比增长5.4%，8月为5.5%。
4. 中国9月社会消费品零售总额预期同比增长7.8%，8月为7.5%。

宏观：要素供给侧改革的仍在延续意味着中国经济依然处在寻找潜在增速的过程中。全球经济的下行周期拖累出口项，而国内下行过程中延续通胀压力增长的状态。周期下滑以为共识，但风险偏好较低的情况下，年初以来的宽松难以带动周期企稳改善。随着中美冲突、英国脱欧在10月均出现较大进展迹象（尽管还存反复），我们认为周期转变的条件可能只差资产端从主权部门的扩张，若后期叠加私人部门悲观改善情况下短期经济的韧性，将加大逆周期政策短期退出形成的市场波动，构建右侧入场点。关注今日三季度宏观经济数据的发布，市场预期以投资为代表的经济指标仍将延续回落状态。

策略：经济增长低位波动，通胀维持高位

风险点：经济韧性超预期

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

蔡超

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

投资咨询号：Z0014736

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[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

[宽松政策的延续](#)

——宏观经济观察 003

2019-09-23

[继续防范经济下行风险](#)

——宏观经济观察 002

2019-09-16

分项指标评价

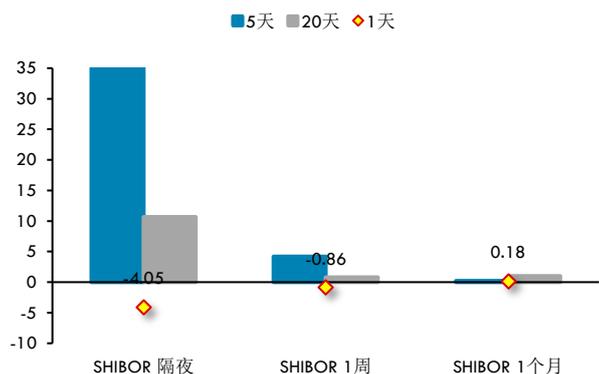
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	9月	22700 亿元	↑	↓	增速稳定
M2	9月	8.4%	↑	↓	上涨空间有限
社会消费品零售	8月	7.5%	↓	↓	保持平稳
固定资产投资	8月	5.5%	↓	↓	上行空间有限
工业增加值	8月	4.4%	↓	↓	维持较低增速
进口 (按美元计)	9月	-8.5%	↓	↓	维持低增速
出口 (按美元计)	9月	-3.2%	↓	↓	未来不容乐观
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	10月17日	0.27%	↓	↓	信用利差回落
SHIBOR 隔夜	10月17日	2.585%	↓	↑	隔夜利率下滑
中国经济意外指数	10月17日	-22.2	↑	↓	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

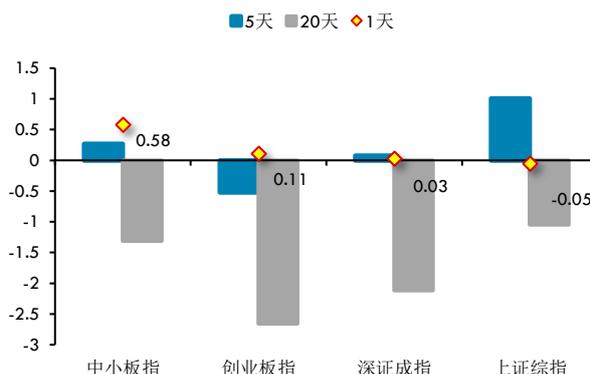
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

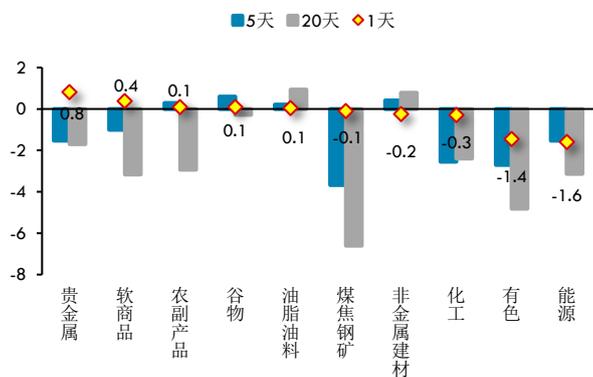
图 2: 股票指数中小板指强于上证综指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

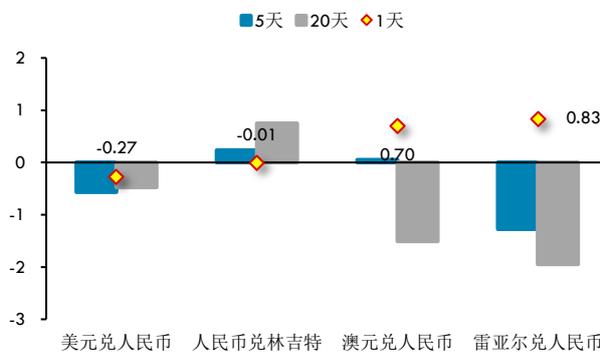
图 3: 大类商品贵金属强于能源 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

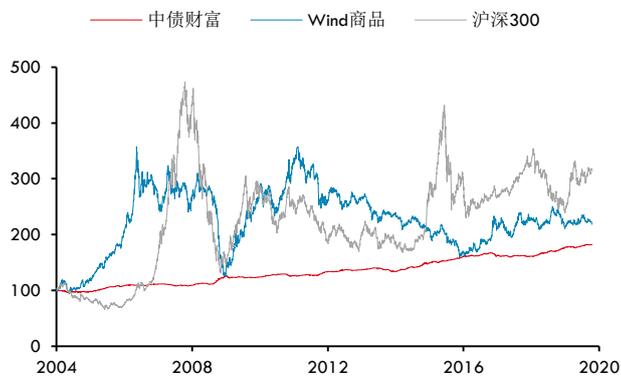
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5: 股市 ↑ > 债市 ↑ > 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

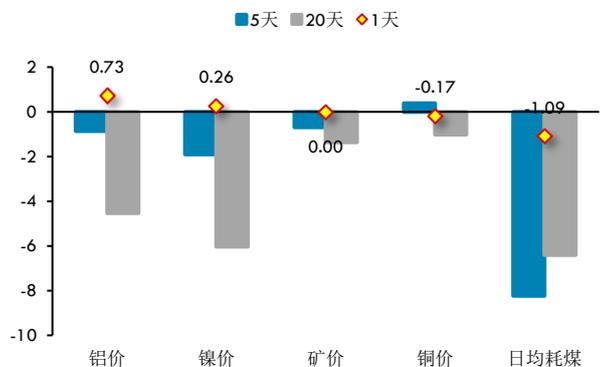
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

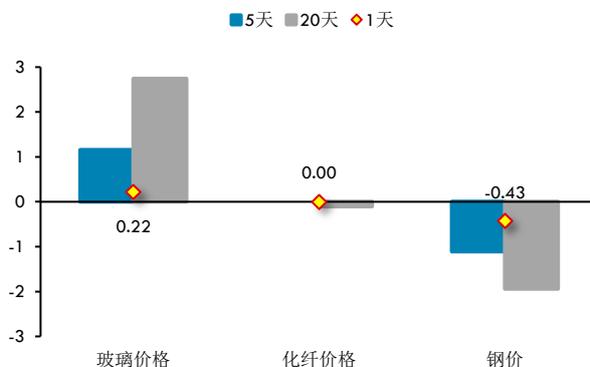
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (铝价强于日均耗煤, %)



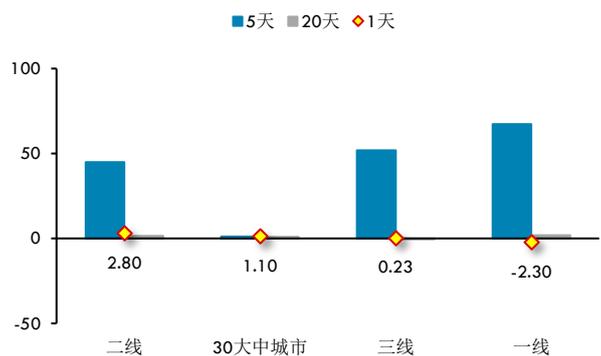
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于铜价, %)



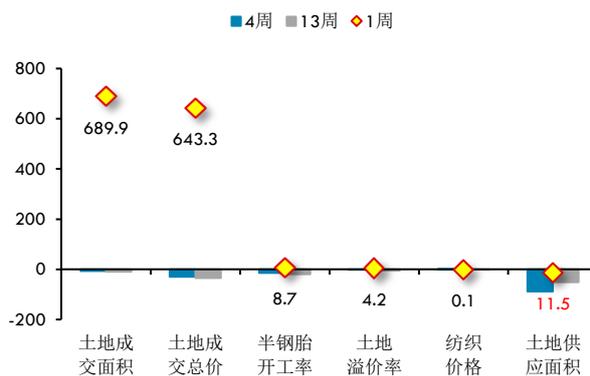
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (二线强于一线, %)



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 (蔬菜批发价格变动 2.01 %)

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_9574



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn