

去库阶段中关注价格上行风险

宏观事件

1. 政策：住建部：加强新冠肺炎疫情防控期间房屋市政工程复工质量安全管理工作。
2. 政策：上海：将推动国有控股上市公司适时引进战略投资者，实施“二次混改”。
3. 市场：沪深两市共有 313 只个股跌破每股净资产。
4. 风险：农业农村部种植业管理司司长潘文博表示，草地贪夜蛾确实已经入侵我国。
5. 外部：阿根廷央行将基准利率从 40% 下调至 38%。
6. 外部：伊朗油长：我们同意额外减产 150 万桶/日；欧佩克 100 万桶，非欧佩克 50 万桶。

宏观数据

1. 基建：广东省发改委发布 2020 年重点建设项目计划，总投资 5.9 万亿元。
2. 外部：美国至 2 月 29 日当周初请失业金人数为 21.6 万人，预期 21.5 万人。
3. 外部：美国 1 月耐用品订单环比-0.2%，预期-0.2%，前值-0.2%。

今日关注

1. OPEC 会议。
2. 美国非农就业报告。

宏观：市场继续调整的风险加大。昨日美债收益率跌至 1% 以下，美股继续下行调整，海外疫情的不乐观增加了资金流出美元市场的压力，也增加外部市场的波动性。对于中国经济而言，疫情形成的去库存已经确定，伴随着去化的是结构的调整还是大水漫灌？我们认为当前央行依然维持着谨慎的态势，延续着 12 月经济工作会议“房住不炒”的定位。而对于市场而言流动性扩张的时间点还未到来。下行过程中市场的更大压力或将来源于供给端的超预期收缩形成的风险，时间上惊蛰之后草地贪夜蛾风险上升，OPEC+减产之后意外的供给风险也将上升。

策略：经济增长环比回落，通胀预期回升

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：

[关注外围市场风险](#)

——宏观经济观察 020

2020-02-24

[周期底部的震荡料加剧](#)

——宏观经济观察 019

2020-02-17

[疫情拐点未至，市场波动反复](#)

——宏观经济观察 018

2020-02-10

[经济周期底部的波动](#)

——宏观经济观察 017

2020-01-20

[中国通胀压力阶段性改善](#)

——宏观经济观察 016

2020-01-13

[全球经济收敛还是分化？](#)

——宏观经济观察 014

2019-12-23

分项指标评价

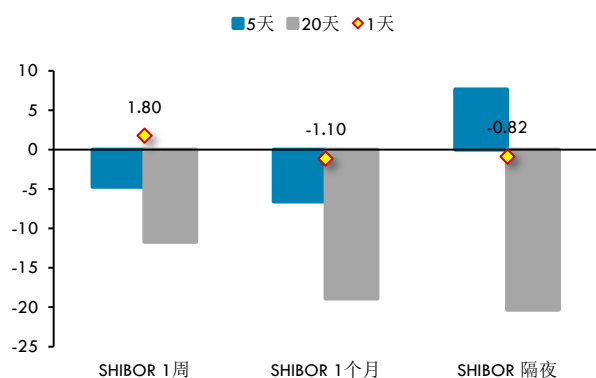
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	1 月	50700 亿元	↑	↑	实体信用改善
M2	1 月	8.4%	↓	→	企业贷款季节性降
社会消费品零售	12 月	8.0%	→	↑	消费表现平稳
固定资产投资	12 月	5.4%	↑	→	投资阶段性持稳
工业增加值	12 月	6.9%	↑	↑	生产活动继续改善
进口（按美元计）	12 月	16.3%	↑	↑	延续改善
出口（按美元计）	12 月	7.6%	↑	↑	单月强劲改善
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	3 月 5 日	0.19%	→	↓	利差暂时稳定
SHIBOR 隔夜	3 月 5 日	1.45%	↓	↑	隔夜利率回落
中国经济意外指数	3 月 5 日	-119.1	↑	↓	意外指数低位

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

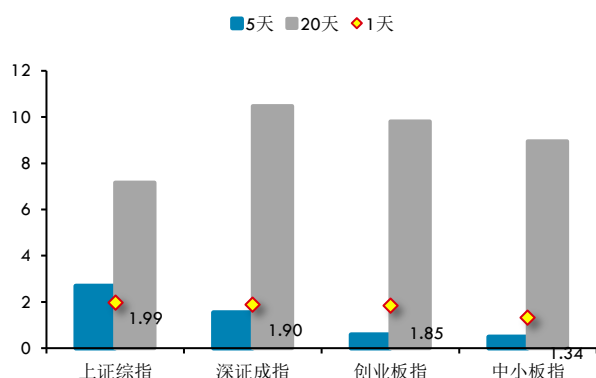
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

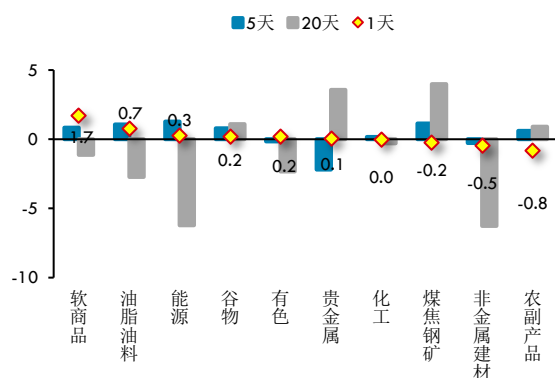
图 2：股票指数上证综指强于中小板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

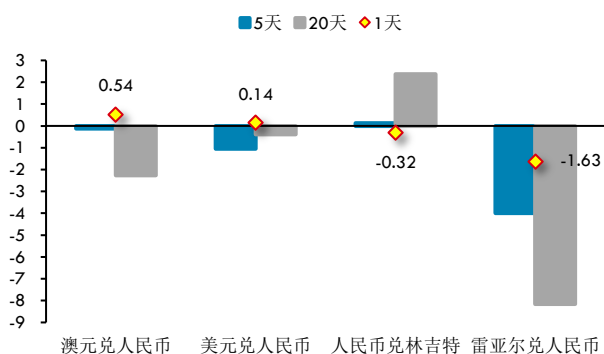
图 3：大类商品软商品强于农副产品（%）



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 $\uparrow$ > 商品 $\uparrow$ > 债市 $\uparrow$ (2004.1.5=100)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

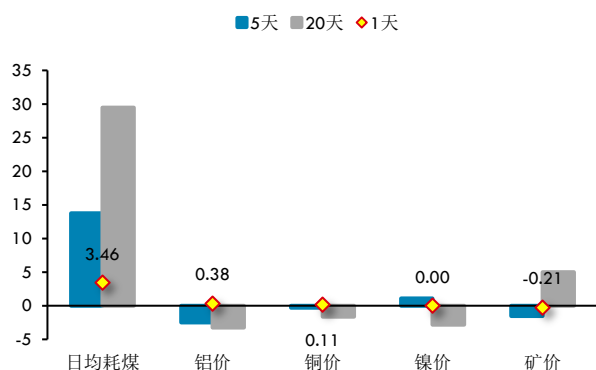
图 8：债券商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

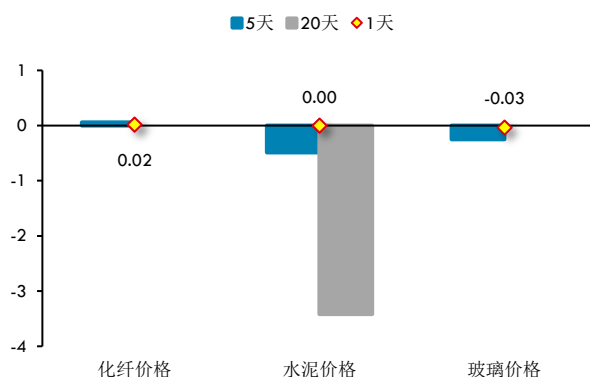
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于矿价，%）



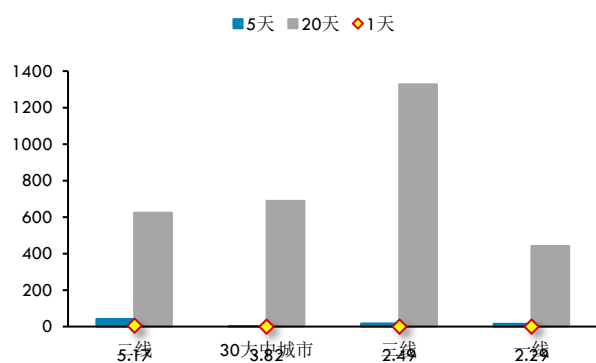
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（强于水泥价格，%）



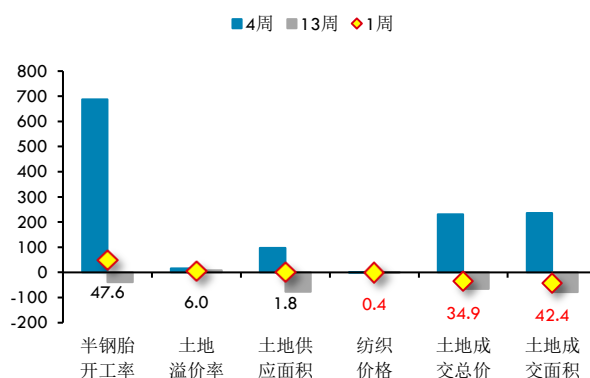
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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（猪肉批发价变动 0.00 %）



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_6781

