

继续关注周期末端的释放

宏观事件

1. 风险：惠誉已授予新城控股美元高级票据评级为“BB”，评级列入负面评级观察中。
2. 政策：商品房价格构成“成本+利润+税金”，平均利润率 6-8%，12 月 11 日起执行（长沙发改委）。
3. 政策：浙江省政府决定把研发经费提升工作作为“一把手”工程，加强考核评价。
4. 国外：美联储维持利率不变，移除了“前景围绕着不确定性”的表述。
5. 国外：巴西央行降息 50 个基点至 4.5%，为年内第四次降息。

宏观数据

1. 消费：中国 11 月国内手机市场总体出货量 3484.2 万部，同比下降 1.5%（中国信通院）。
2. 消费：中国 11 月深圳不仅出现豪宅、刚需“日光盘”，二手住宅成交也创下三年新高（21 世纪经济报道）。
3. 国外：美国 11 月未季调 CPI 同比升 2.1%，预期升 2.0%；核心 CPI 同比升 2.3%，预期升 2.3%。

今日关注

1. 欧洲央行拉加德首秀“战略评估”，英国大选。

宏观：周期的末端，风险仍有待继续释放。随着库存周期的回落至底部区间，资产端的“韧性”推动了周期出现底部的改善迹象，但是需求端美国信用周期的见顶在无新刺激情况下展望仍有待时间去推动资产负债表的扩张。当前一方面等待着资产端需求的扩张刺激——外需层面：美国短期无指望，欧洲财政未转向扩张的情况下出口的有限性；内需层面：减税而非扩收入驱动下，除非耐用品消费再加政策杆杆，消费带动暂有限；专项债项目额度下放至市县，等待 2020 年的发行开始，领导人激励上浙江提出了“研发经费”指标。另一方面关注负债端风险的继续释放（以创造一个轻装上阵的开始）。综合来看短期依然以防风险对待，关注英国的大选。

策略：经济增长短升，通胀预期稳定

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：

国内“保稳定”，关注流动性

——宏观经济观察 012

2019-12-09

第一场雪后，待跌入冬季

——宏观经济观察 011

2019-12-02

夕阳无限好

——华泰期货宏观年报

2019-11-25

宏观资产负债表

——2020 年宏观经济展望（一）

2019-11-22

周期、黄金及其他

——2020 年宏观经济展望（序）

2019-11-12

经济企稳和风险释放仍需时日

——宏观经济观察 010

2019-11-18

分项指标评价

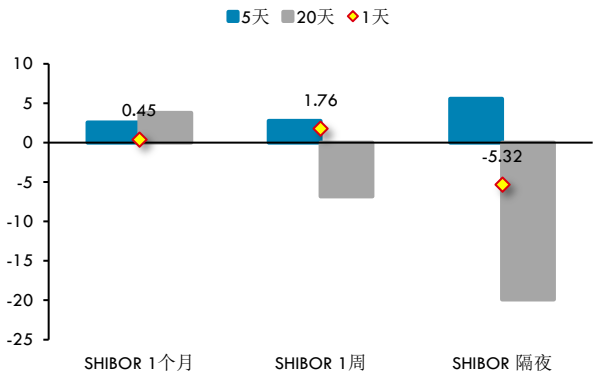
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	11 月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11 月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	10 月	5.4%	↓	↓	延续回落路径
固定资产投资	10 月	5.2%	↓	↓	延续回落路径
工业增加值	10 月	4.7%	↓	↓	延续回落路径
进口 (按美元计)	11 月	0.3%	↑	↑	单月改善
出口 (按美元计)	11 月	-1.1%	↓	↓	仍在放缓
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	12 月 11 日	0.23%	→	↑	利差维持低位
SHIBOR 隔夜	12 月 11 日	2.081%	↓	↑	隔夜利率回落
中国经济意外指数	12 月 11 日	13.8	↑	↑	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

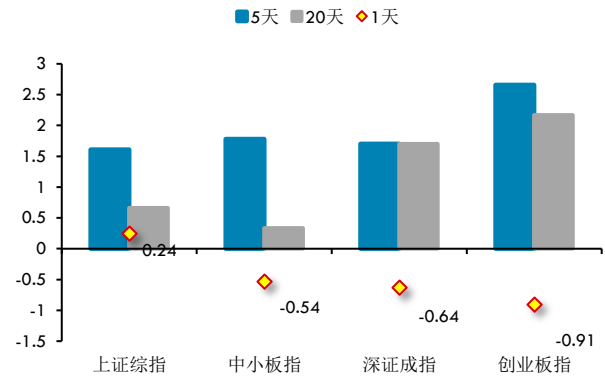
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

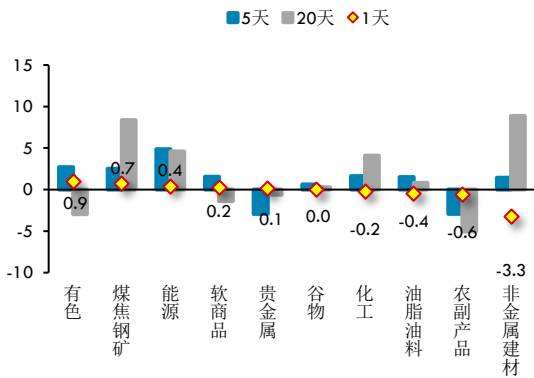
图 2: 股票指数上证综指强于创业板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

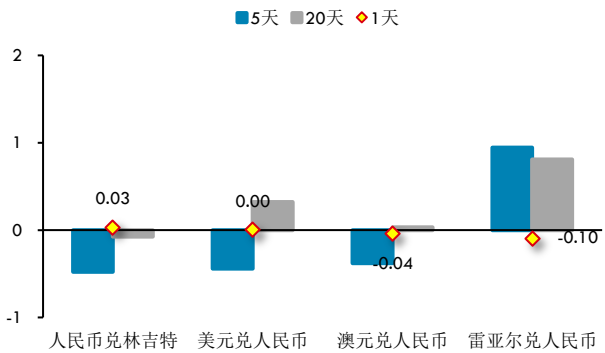
图 3: 大类商品有色强于非金属建材 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

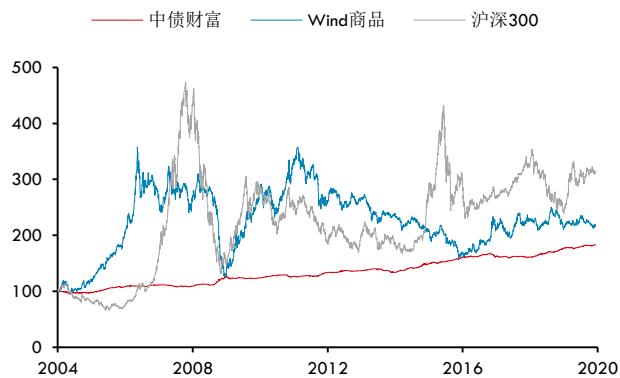
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5: 商品 ↑ > 股市 ↑ > 债市 ↑ (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

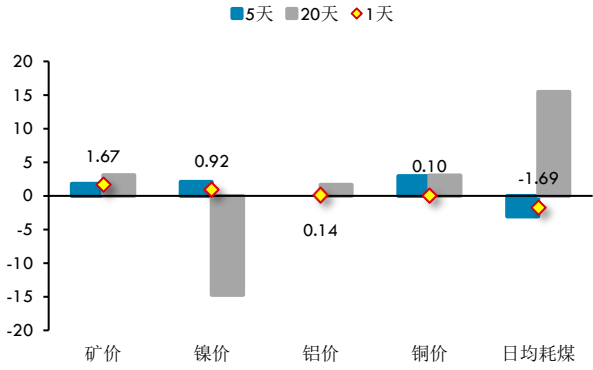
图 8: 债券商品比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

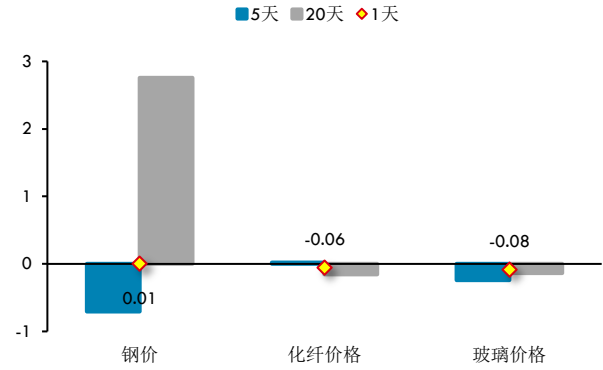
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (矿价强于日均耗煤, %)



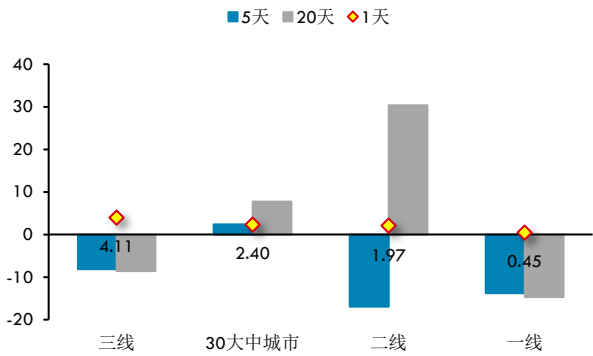
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (钢价强于玻璃价格, %)



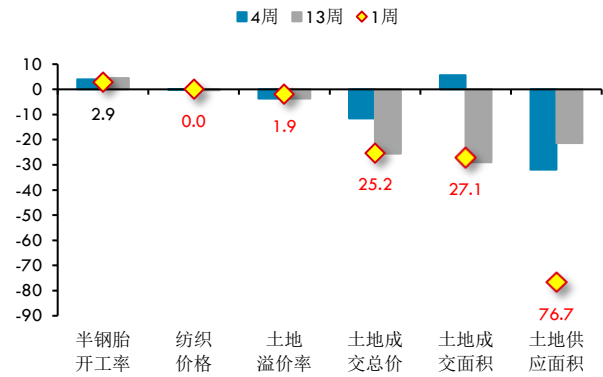
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 (蔬菜批发价格变动 1.70 %)



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_8431



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn