“关税日”前，稳增长显效

宏观事件

1. 风险：未收到西王集团有限公司支付的付息兑付资金（上清所）。

2. 通胀：中央储备冻猪肉投放竞价交易通知，将出库投放竞价交易 4 万吨（华储网）。

3. 政策：张家港确认取消 2 年房产限售政策（财经网）。

4. 贸易：国务院关税税则委员会开展部分大豆、猪肉等排除工作（新华网）；美中贸易谈判代表计划推迟 12 月 15 日关税（WSJ）。

5. 国外：美墨加协定（USMCA）附件签署；美国民主党宣布对特朗普的两项弹劾条款。

宏观数据

1. 货币：中国 11 月 M2 同比增长 8.2%，预期 8.4%，前值 8.4%。

2. 信贷：中国 11 月份社会融资规模增量为 1.75 万亿元，比上年同期多 1505 亿元。

3. 通胀：中国 11 月 CPI 同比上涨 4.5%，前值 3.8%；PPI 同比降 1.4%，前值降 1.6%。

今日关注

1. 美国通胀、中国地产松绑官方信息。

宏观：周期末端违约仍在延续，但显然在 15 日关税落地前，仍未至大面积的风险释放期。周期末端从企业的现金流到盈利，尤其是叠加了在经济增速换挡过程中经济结构转型的扰动，企业的压力有了叠加。稳增长下，11 月金融数据显示流动性出现了季节性多增，M1 在低位延续逆季节性的改善，印证的是 11 月 PPI 底部抬升和此前 11 月 PMI 的跳上荣枯线。但是 2020 年仍是充满挑战的年份，美债收益率曲线 2019 年初的倒挂压力将显现，通过风险外溢对于中美贸易等领域形成影响，而国内来自食品端的价格压力在猪瘟和飞蝗的挑战中影响流动性的逆周期投放。

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

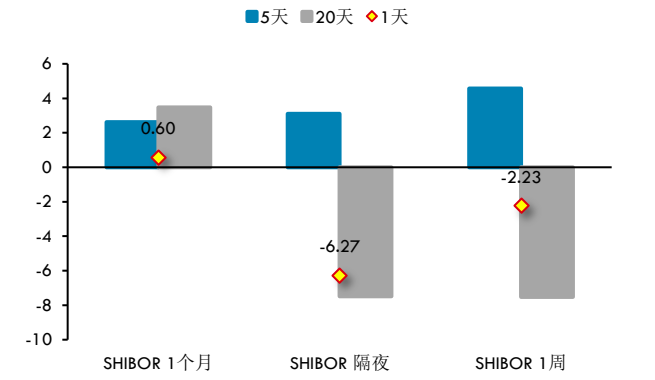
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	11 月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11 月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	10 月	5.4%	↓	↓	延续回落路径
固定资产投资	10 月	5.2%	↓	↓	延续回落路径
工业增加值	10 月	4.7%	↓	↓	延续回落路径
进口（按美元计）	11 月	0.3%	↑	↑	单月改善
出口（按美元计）	11 月	-1.1%	↓	↓	仍在放缓
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	12 月 10 日	0.23%	→	↑	利差维持低位
SHIBOR 隔夜	12 月 10 日	2.198%	↓	↑	隔夜利率回落
中国经济意外指数	12 月 10 日	12.9	↑	↑	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

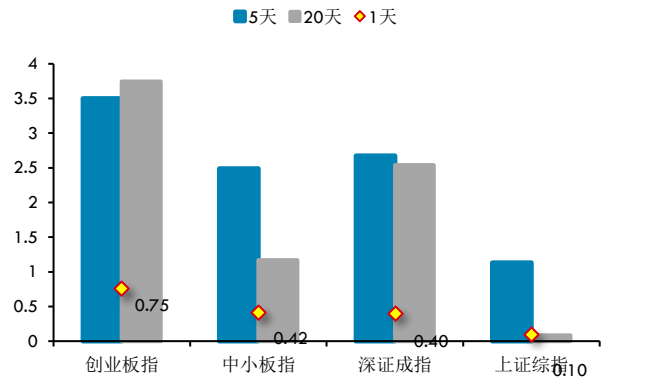
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

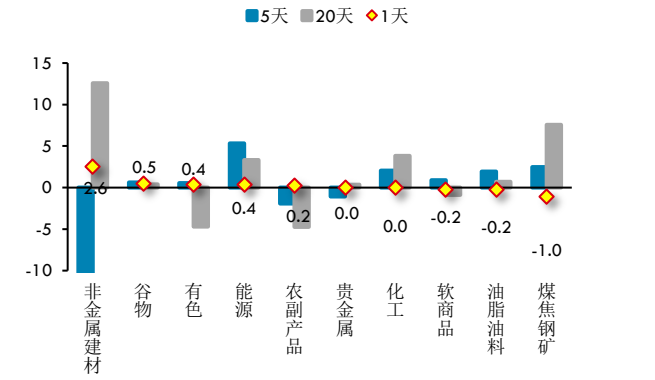
图 2：股票指数创业板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

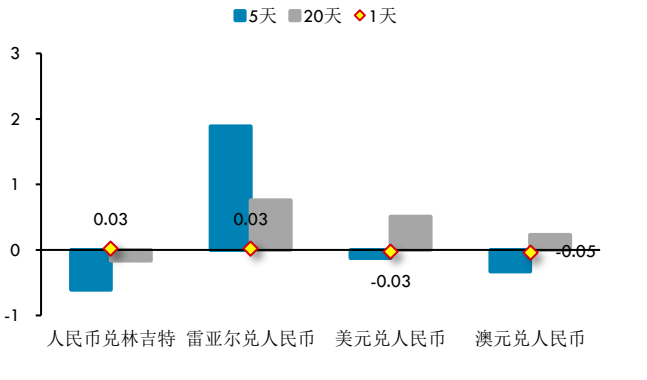
图 3：大类商品非金属建材强于煤焦钢矿（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

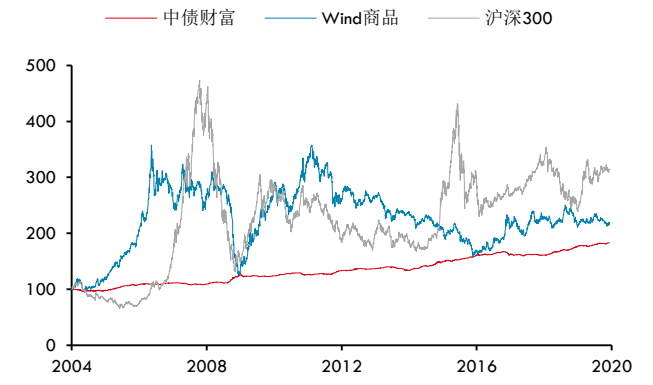
图 4：人民币汇率走势变化（%）



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（↑）

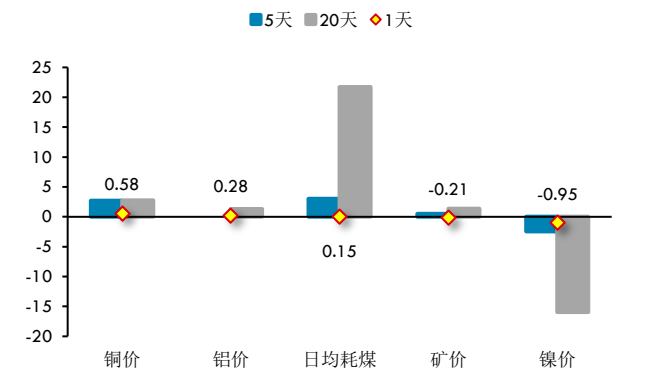
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：债券商品比价（↑）

数据来源：Wind 华泰期货研究院

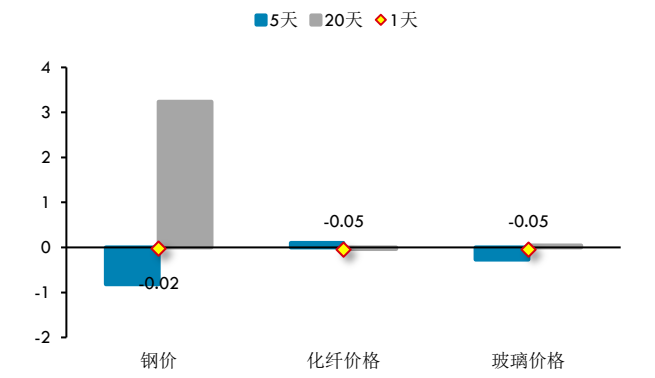
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铜价强于镍价，%）



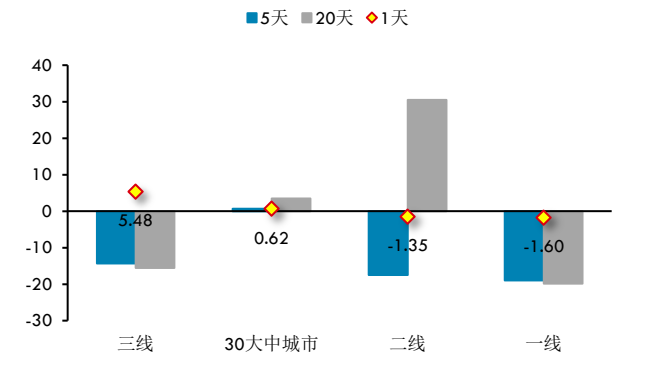
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（钢价强于玻璃价格，%）



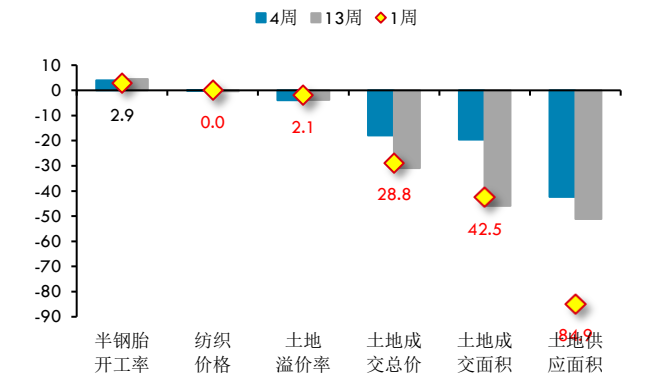
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 1.80 %）

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_8479