

利润再降，关注短期市场风险

宏观事件

1. 国务院常务会议要求加快打造市场化法治化国际化营商环境。
2. 《国资委关于以管资本为主加快国有资产监管职能转变的实施意见》发布。
3. 《关于做好特别重大自然灾害灾后恢复重建工作的指导意见》发布。
4. 港口、沿海及内河航运项目最低资本金比例由 25%调整为 20%。
5. 《旗帜》署名文章：强化资本市场监管人民性，保护投资者特别是中小投资者合法权益。
6. 杭州《住房租赁资金监管办法（试行）》：“托管式”住房租赁企业用于正常经营活动。

宏观数据

1. 财政部提前下达 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年新增的 47%。
2. 中国 10 月规模以上工业企业实现利润总额同比降 9.9%，9 月为降 5.3%。
3. 中国 1-10 月国有企业营业总收入同比增 6.5%，利润总额同比增 5.4%。

今日关注

1. 《中共中央国务院关于保持土地承包关系稳定并长久不变的意见》发布会。

宏观：工业企业利润续降，周期仍在等待启动前夜。短期来看，我们预期市场关注的是库存周期何时结束去库，启动向上。1) 信号上 10 月企业盈利报告显示需要再等等。2) 结构上 10 月数据下滑，但结构继续改善：国有企业继续下滑，中小企业保持稳定，官方 PMI 降之下财新 PMI 企稳。3) 逆周期上万亿专项债提前下达，对于下调资本金比例的航运形成提振。4) 外部风险，关注强美元之下新兴风险的上升。一方面，欧央行支撑力度的边际放缓和日本财政刺激的力度可能减弱，对于美元形成支撑；另一方面，在美联储仍保持信心背景下，新兴市场风险存在加大，近期巴西央行释放货币政策的不确定性，叠加年底假期市场深度的下降，低波动率存在打破的风险。长期来看，房住不炒带来结构调整，杭州开始试点住房租赁企业资金使用。

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：

[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

[警惕“滞涨”冲击](#)

——宏观经济观察 009

2019-11-11

[缺少触点，底部延续](#)

——宏观经济观察 008

2019-11-04

分项指标评价

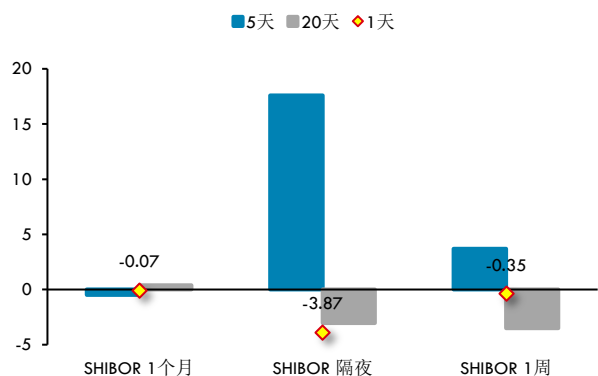
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	10月	6189 亿元	↓	↓	结构性压力持续
M2	10月	8.4%	→	↑	MLF 补充流动性
社会消费品零售	10月	5.4%	↓	↓	延续回落路径
固定资产投资	10月	5.2%	↓	↓	延续回落路径
工业增加值	10月	4.7%	↓	↓	延续回落路径
进口 (按美元计)	10月	-6.4%	↑	↓	降幅趋缓
出口 (按美元计)	10月	-0.9%	↑	↓	单月出现改善
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	11月27日	0.2%	↓	→	利差稳定
SHIBOR 隔夜	11月27日	2.233%	↓	↑	隔夜利率回落
中国经济意外指数	11月27日	-33.5	↓	↑	意外指数保持低位

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

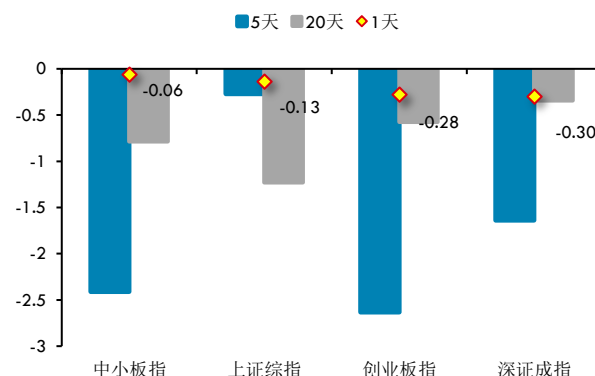
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

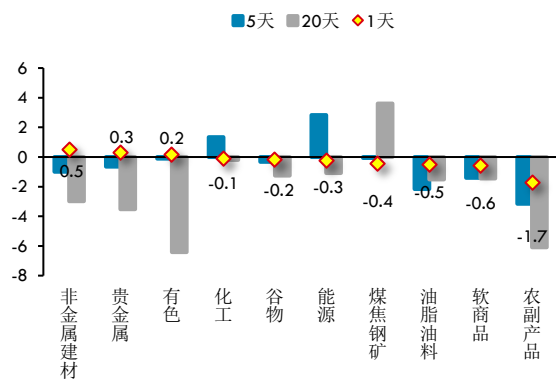
图 2: 股票指数中小板指强于深证成指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

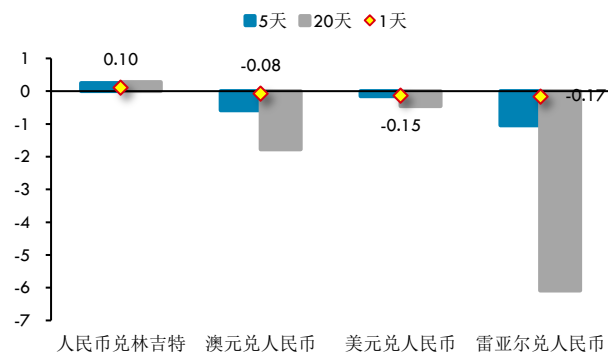
图 3: 大类商品非金属建材强于农副产品 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

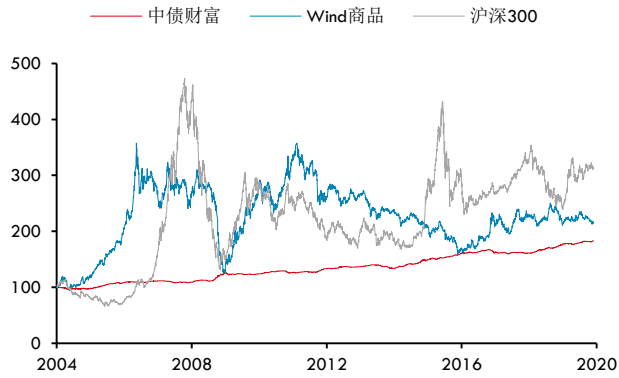
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5: 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

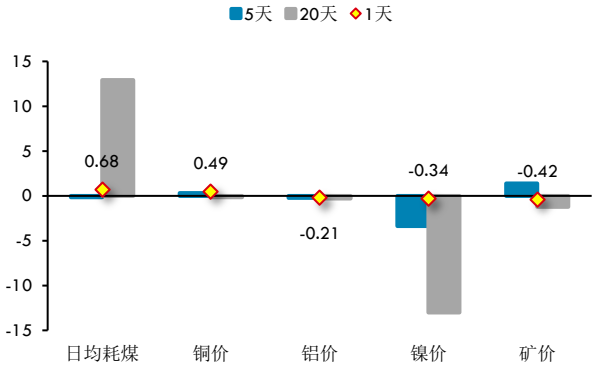
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

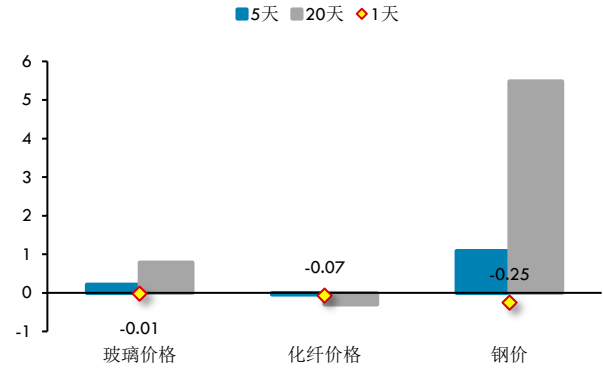
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于矿价, %)



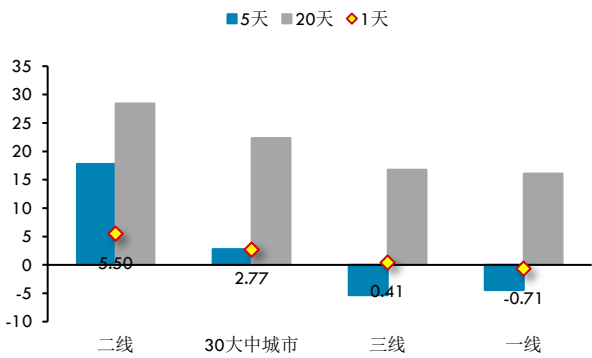
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于钢价, %)



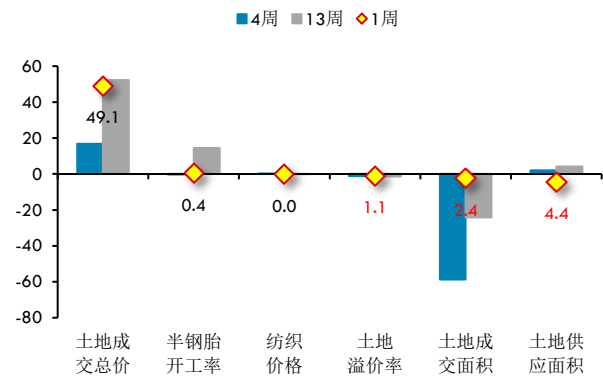
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 0.23 %)



10 7

图 14: 运输费变化跟踪 (%)



20 7

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_8757



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn