

## 国内逆周期调节利好不断

### 摘要:

1. 日本贸易持续萎缩 10 月出口降幅创三年最大。11 月 20 日周三，日本财务省发布数据显示，日本 10 月出口同比减少 9.2%，逊于前值-5.2%和预期-7.6%；这一同比降幅创 3 年以来最大。对美国的汽车和飞机发动机出货量下降、以及对中国的塑料品出货量下降是导致出口不佳的原因。这是日本出口连续第 11 个月同比下滑，也是自 2015 年 10 月至 2016 年 11 月期间长达 14 个月连续下降以来，出口下降幅度最长的一次。
2. 国家统计局公布第四次全国经济普查成果：2018 年末，全国第二产业和第三产业法人单位资产 914.2 万亿元，负债 624.0 万亿元；全国从事战略性新兴产业生产的规模以上工业企业法人单位 66214 个，占规模以上工业企业法人单位的 17.7%，全国共有规模以上高技术制造业企业法人单位 33573 个，比 2013 年末增长 24.8%。此外，统计局表示近日将会公布对 2018 年的 GDP 数据修订，地区生产总值统一核算改革的各项准备工作已经就绪，即将在明年初正式实施，即明年所看到的全国 GDP 和各地 GDP 是国家统计局统一核算出来的结果。
3. 银保监会：将加大结构性降成本力度，引导银行贷款利率继续保持在合理水平，规范银行服务收费，同时会同有关部门发挥国家融资担保基金的作用，引导降低融资担保费率。银保监会表示，截至 2019 年三季度末，全国小微企业贷款余额 36.39 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 11.31 万亿元，较年初增长 20.81%，比各项贷款增速高 10.9 个百分点。
4. 国务院常务会议确定有关税收优惠政策，暂定两年内对年收入不超过 12 万元或补税金额少的人，免除汇算清缴义务；5 年内对年航行超过 183 天的远洋船员工资薪金收入减按 50% 计算个人所得税；会议要求扩大集中采购和使用药品品种范围，构建药品国家集中采购平台。
5. 美联储 10 月会议纪要：大多数官员支持“按兵不动”，美国经济下行风险高企。11 月 20 日周三，美东时间下午 2 点，美联储发布了 10 月 29 至 30 日 FOMC 货币政策会议纪要。尽管与会官员强调了美国经济面临的下行风险仍偏高，但不认为短期内有必要进一步降息。值得注意的是，纪要花了较长篇幅描述美国经济面临的下行风险。纪要称，“特别是，与全球经济增长和贸易相关的前景风险仍被视为重大。全球增长放缓将进一步拖累国内经济的风险依然突出”，上述风险导致美国商业投资和出口减少、制造业疲软。

### 宏观大类:

国内方面，周三政府继续释放稳增长信号，国务院降低特定人群的所得税，不排除进一步扩大范围的概率，对消费有所利好，同时银保监会表示将加大结构性降成本力度，

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

### 相关研究:

商品策略季报:把握确定性 关注超预期

2019-10-01

商品策略专题:美债利率阶段性反弹,关注风险偏好改善策略

2019-09-16

商品策略月报:关税加码在即 降息策略延续

2019-9-01

引导银行贷款利率继续保持在合理水平，为实体经济保驾护航。上述两者均释放稳增长信号，有利于刺激需求，以及降低企业成本，对权益市场利好最明显。国外方面，美联储 10 月议息会议纪要显示，官员并未如鲍威尔一直所强调般对美国经济有信心，但仍表示需要观察政策对经济传导效果，强调没有特定政策路线。综上所述，短期来讲受到中国政策意外宽松利好，中强于美的逻辑仍维持，有利于经济企稳，国内工业品和权益市场受益。另外，关注近期统计局公布对 2018 年的 GDP 数据修订，或将影响对经济下限的判断。

策略：A 股>美股，工业品>农产品，债券/黄金低配

风险点：贸易摩擦风险，中美央行加息

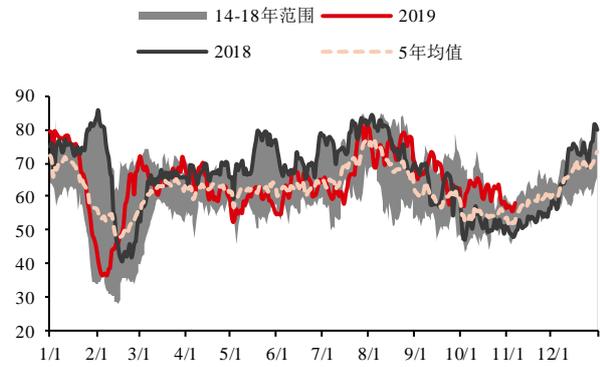
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



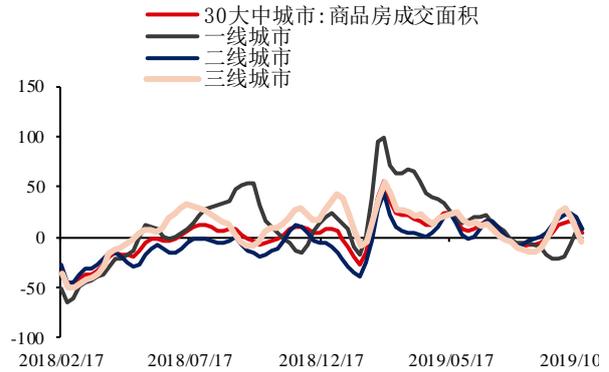
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

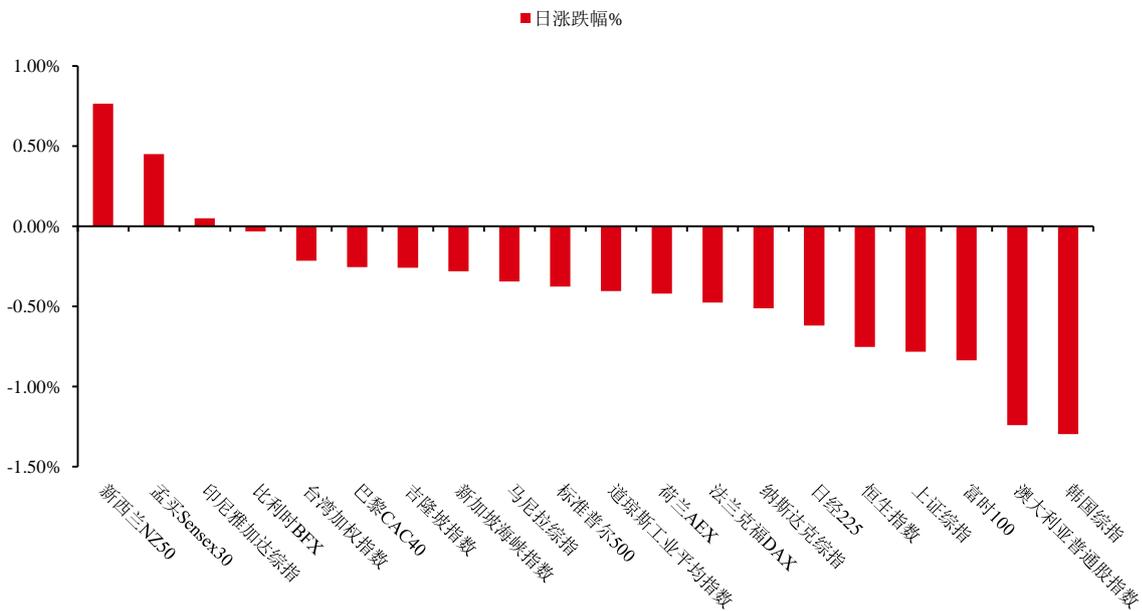
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

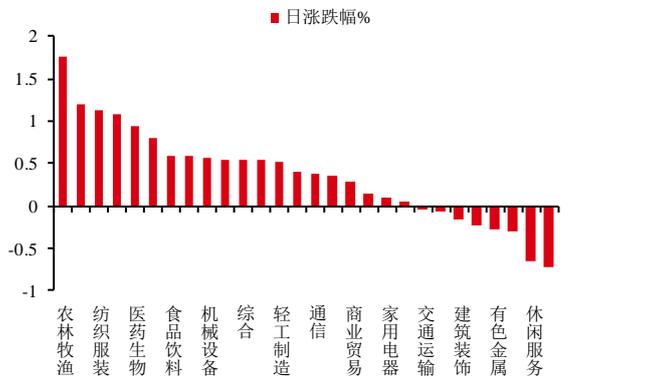
### 权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



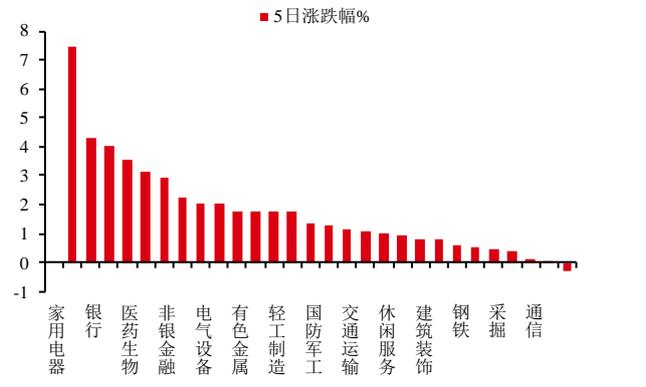
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



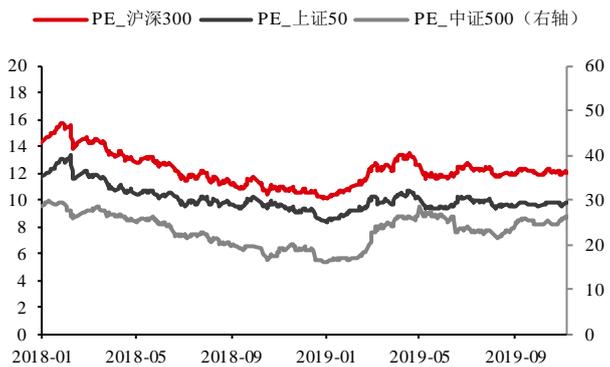
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



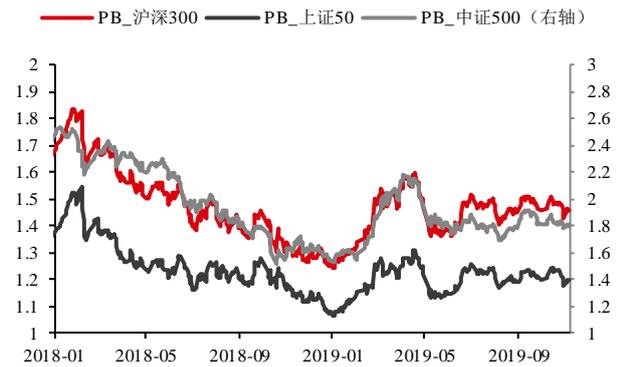
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



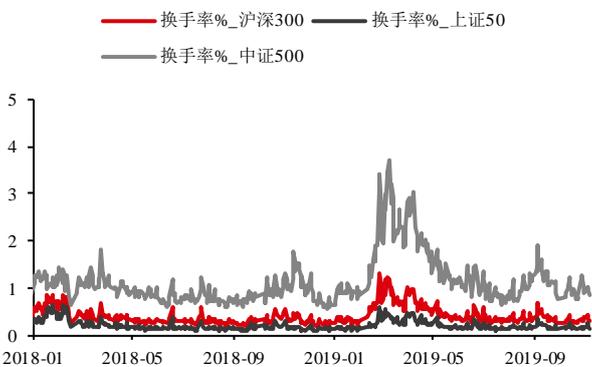
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



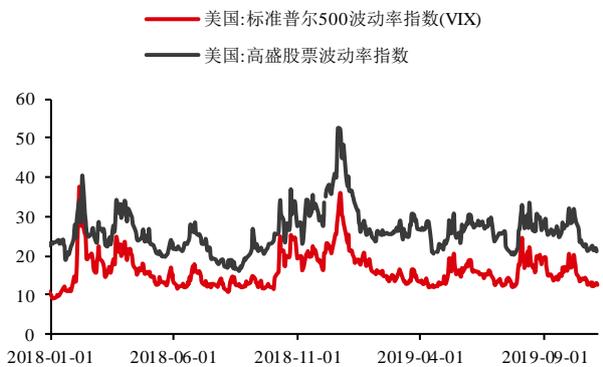
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

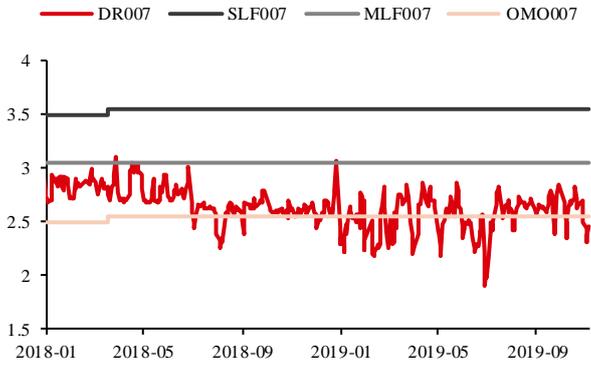


数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 利率市场

图 5：利率走廊

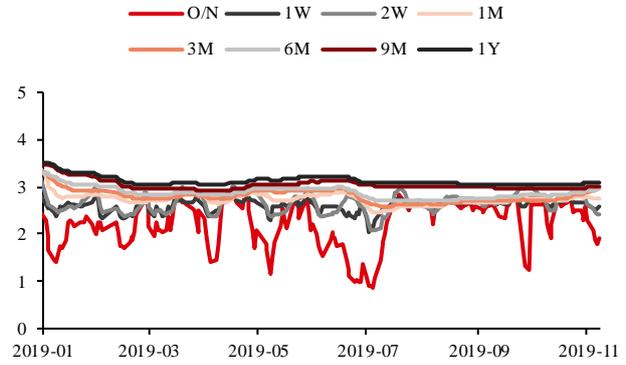
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率

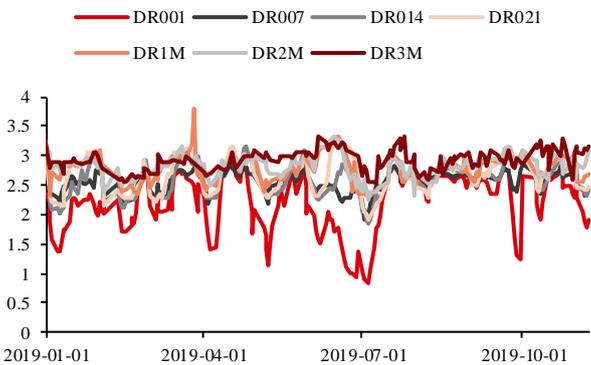
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率

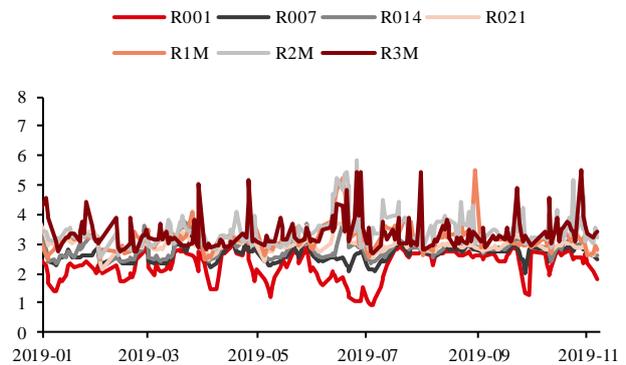
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

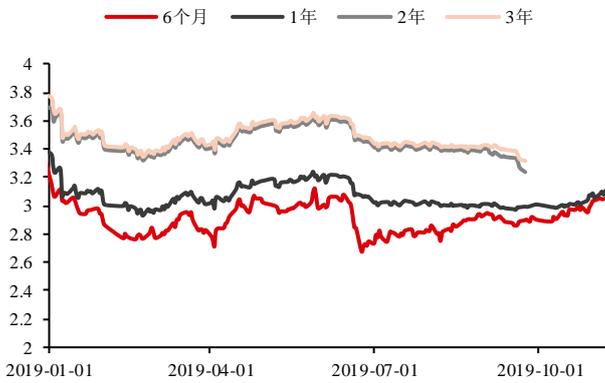
图 8：R 利率

单位：%



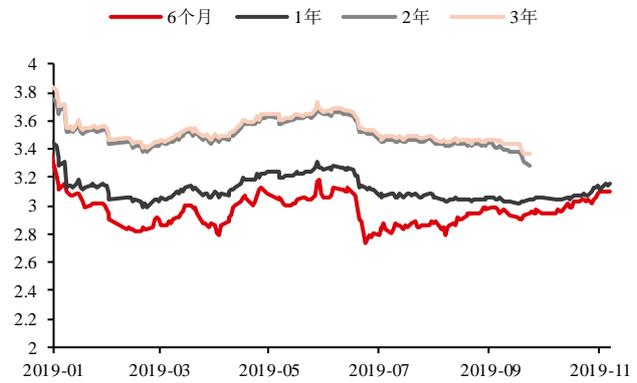
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



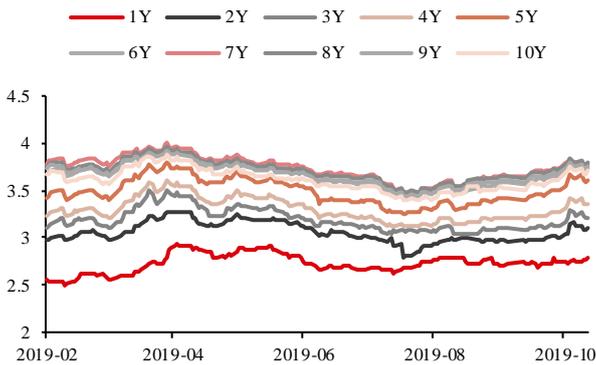
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



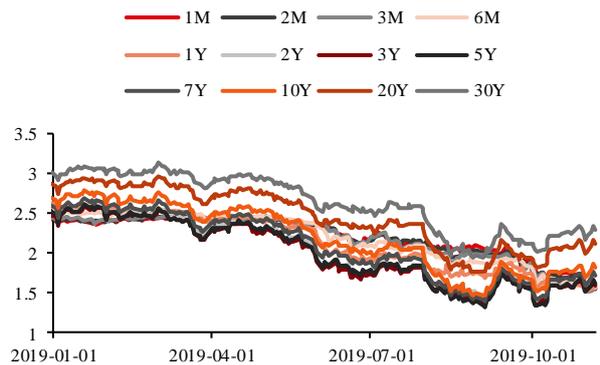
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(中债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %

图 16: 10 年期国债利差 单位: %

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\\_8856](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8856)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>