



www.btqh.com

投研版 ● 仅供参考

- 本期重要程度: **重要** (研究内容增补)
- 本文件难度系数 4.0 ● 本期难度 5.0

请使用 Adobe 或其它可自动兼容阅读器打开 PDF 文件, 或选择设置“全字匹配”以还原原件; 由于 W10 系统缺少许多中文字体, 可选择 360 浏览器打开并适屏。

《宏观》系统

经济 ● 金融 ● 市场

2019 年 11 月 03 日 星期日 周刊 ● 第 477 期

■ **免责声明** 本报告引用官方正式公布或金融市场公开数据, 信息来源均有可靠出处, 不引用非正式的网络信息, 但对所有数据信息的影响均不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告只用于分析思考, 不构成直接投资建议, 也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要, 读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

刘明亮(投资咨询号: Z0000672) 李明(期货从业号: F0275445) **倍特期货有限公司研发中心 提供**

目 录

▲ 系统总揽

▲ ▲ 宏观概览

▲ ▲ ▲ 史记/专栏

▲ ▲ ▲ ▲ 金融观澜

▲ ▲ ▲ ▲ ▲ 其它/附件

● 导读 ●

- 1、倍特期货研究——续。
增补内容(股指宏观);
- 2、中国财政、地方债务、大宗商品;
- 3、国有资产(家底);
- 4、微观经济——钢铁产业、全球治理;
- 5、金融观澜 1——股指期货及股市;
- 6、金融观澜 2——西方及全球市场。

【宏观评论】

倍特期货研究: 沪深 300 股指与金融经济均衡

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——沪深 300 与金融经济均衡隐含宏观指标 【第 3-4 页】

题注 2019-10-15:

本图只是对过去数据和我们应用方法的重新整理, 为了验证不同数据处理角度下的股指应用有效性, 也为了如题所示的跟踪“可能演变历史”。

1、本次验证, 作为回顾, 过去数年我们相关应用具有有效性。例如 2013 年底到 2015 年看涨股市、2015 年中看跌股市等等, 当时依据也包括本指标应用作为依据之一;

2、实际上, 2017-2019 年中国股指存在渐变演化, 这也是本图标题“跟踪演变历史”的目的之一, 但有待未来进一步观察;

3、本图注明了使用“窄口径”指标, 主要用于股指, 经过验证将其应用到大宗商品市场基本无效, 这是由于不同市场在金融、经济基本原理及其影响因素不同而存在的差异。例如: 虽然本图显示 2017-2019 中国股指有所渐变, 但其对中国经济发展方式转变的折射就不如大宗商品期货市场;

4、事实上, 过去以来, 我们在大宗商品跟踪研究的相关图表中, 已经使用了“更宽口径”的宏观指标, 并较为有效。

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——商品期货与均衡隐含宏观窄指标(无效) 【第 5 页】

题注 2019-10-15:

本图基本无效, 但是, 我们之所以列出来, 目的有二: 一是验证应用于股市有效的“窄口径指标”对于过去十多年来大宗商品期货市场的基本无效性质, 以此反映市场在金融经济基本原理和影响因素上存在重大差异; 二是由于金融、经济、市场都存在演变, 为了跟踪未来不确定变化。

1、也可以应用, 但是正好在许多重要时候恰恰相反于在股指上的应用, 这就在表面显得复杂的同时, 却通过商品价格更好地折射了中国经济发展方式的逐步演变, 反而也更加符合商品定价机制的根本原理;

2、在商品市场跟踪研究上, 我们过去以来使用了另一套“更宽口径的指标”, 实际跟踪检验表明, 也更为有效。需要参考另外图表所示。

系统总揽

宏观环境：中国——重大决策

中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议在京召开
《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》

政策环境：

国务院办公厅关于成立**第二届联合国全球可持续交通大会**组委会的通知
 中共中央、国务院《关于促进中医药传承创新发展的意见》
 李克强签署国务院令 公布修订后的《食品安全法实施条例》
 中办国办印发《关于在国土空间规划中统筹划定落实三条控制线的指导意见》
【江苏】上市公司海外投资大会暨“一带一路”投资推进会召开

市场环境：

“新全球化”宏观——“一带一路”战略促进共同发展 政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通

【政策沟通】 李克强总理在乌兹别克斯坦主流媒体发表署名文章
 中国驻乌兹别克斯坦大使：丝路传佳绩 合作续新篇
【泰国】 泰国各界期待李克强总理到访推动中泰关系再上新台阶
【文莱】 财经部副部长马纳夫：文莱“2035宏愿”与中国“一带一路”相辅相成
【希腊】 纪录片《习近平治国方略》希腊首播仪式成功举办
【资金融通】 **【泰国】** 亚洲金融合作协会举行曼谷金融高峰论坛关注互联互通
 通过PPP发展融资 助力“一带一路”。2019年10月29日-30日，由中国财政部政府和社会资本合作中心主办的“2019第五届中国PPP发展（融资）论坛”在郑州召开。
【贸易畅通】 泰国副总理朱林：举办进口博览会展现了中国开放的形象和心态
 中国驻东盟大使：《中国-东盟自贸区升级议定书》将全面惠及域内企业和人民
【民心相通】
【河南】 中国（河南）—乌克兰高校交流与合作座谈会举行
【天津】 巴基斯坦青少年代表团访问天津 助力民心相通
【天津】 印度鲁班工坊累计培训大学生200多名、职员工550人
【天津】 2020年底非洲建10个天津加快推进“鲁班工坊”建设
【希腊】 “从丝绸之路到‘一带一路’：2019中国主题图书文化创意展”雅典揭幕

宏观环境：世界——艰难但总是要朝向发展经济

亚洲金融合作协会举行“曼谷金融高峰论坛” 关注互联互通
【江苏】上市公司海外投资大会暨“一带一路”投资推进会召开
 通过PPP发展融资 助力“一带一路”。2019年10月29日-30日，由中国财政部政府和社会资本合作中心主办的“2019第五届中国PPP发展（融资）论坛”在郑州召开。
 中国国务院办公厅关于成立**第二届联合国全球可持续交通大会**组委会的通知

俄罗斯外长拉夫罗夫2019年9月27日在74届联大：西方国家对世界影响日渐消退。呼应我们观点——俄罗斯总理梅德韦杰夫：不应过分鼓吹八国集团重要性。(20190910)

人民日报钟声文章：“七宗罪”之说用心险恶——美国一些人的不实之词荒谬在哪里

最近，美国白宫国家贸易委员会主任彼得·纳瓦罗四处收罗，拼凑了一个所谓的“七宗罪”之说，给中国安上“盗窃知识产权”、“强制技术转让”、“入侵电脑窃取商业秘密”、“对美国市场倾销、让美国公司倒闭”、“大力补贴国企”、“输入毒品芬太尼”、“操纵货币汇率”等七项“罪名”。混淆黑白、荒唐可笑的论调，无论花样如何翻新，终究是徒劳的。中国在国际贸易往来中始终坚持平等协商、互利共赢，成为世界经济的动力源，这是有目共睹、人所共知的事实。越来越多人开始警惕纳瓦罗之流的言行，有舆论甚至将他们反经济全球化的极端思维称为病毒。毫无疑问，病毒不除，贻害无穷。

2019年6月11日普京在圣彼得堡国际经济论坛斥责美国“七宗罪”：与人类目标背驰。
 “美国的霸权与人类未来目标背道而驰”、“美元被用作施压工具”、“将全球经济卷入混乱危机之中”、“美国破坏了全球”、“美国损害全球利益”、“美国比谁都”、“可

一带一路实务 商品宏观、 股市微观、 债市信贷利率定价扩维、 **【地方/投资/金融/物流】** 人民币内涵（价及量）绝对服从战略和广域实体经济。 **【项目/品种/企业/行业】**

【江苏】上市公司海外投资大会暨“一带一路”投资推进会召开
【泰国】亚洲金融合作协会举行曼谷金融高峰论坛关注互联互通
 中欧班列长安号“统一运单”首列开行
 首列“义乌—列日”中欧班列抵达比利时
【古巴】 中国交付浮船坞助力古巴航运业发展
【巴基斯坦】 总统呼吁学习中国农业技术
【蒙古国】 中企承建的蒙古国跨区域高压输电项目竣工
【莫桑比克】 中企承建莫桑比克渔码头项目顺利交付
【尼日利亚】 中国公司将建设和运营奥贡火车机车工厂
【尼日利亚】 中国援非“万村通电视”尼日利亚项目竣工

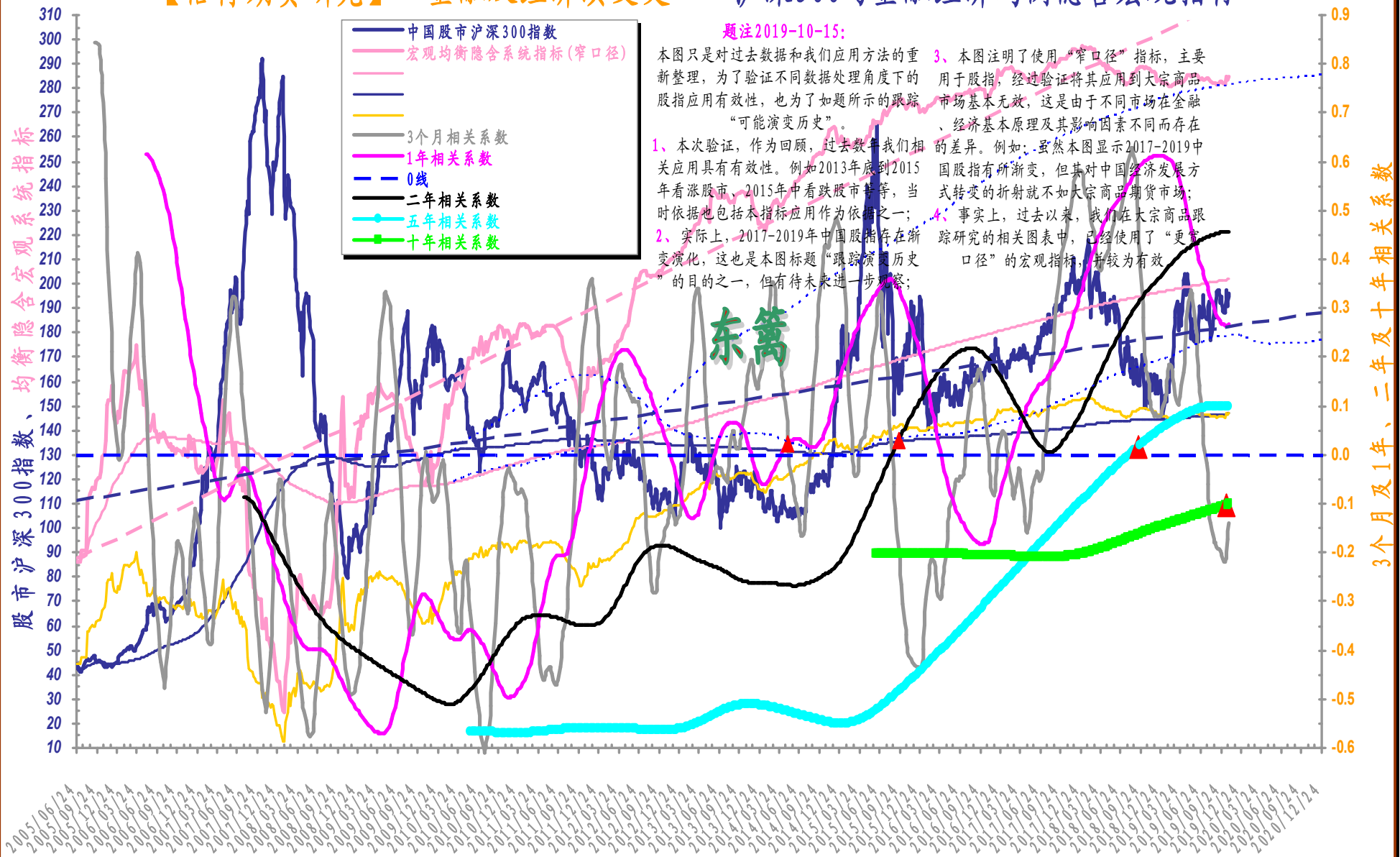
马来西亚首家数字银行——中国建设银行纳闽分行25日在马来西亚纳闽国际金融中心举行开业仪式。
 渣打银行助力“一带一路”资金融通

做空美国：

美国财政部数据 20191017:
 美国8月长期资本净流入 -411亿美元 前值 843
 美国8月外资净买入美国公债 -305亿美元 前值 110
美联储数据 20191017:
 美国9月工业产出月率 -0.4% 前值 0.8%
 美国9月制造业产能利用率 75.3% 前值 75.7%

中国金融市场系统性风险动态评级: 更新时间
 极低 ← 低 ← 中性 → 高 → 极高 2018/09/25
 亚洲金融市场系统性风险动态评级:
 极低←低→中性(1)(3)→高(2)→极高 2019/05/26
 全球金融市场系统性风险动态评级:
 极低 ← 低 ← 中性(新兴) → 高(西方) → 极高 2019/05/26

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——沪深300与金融经济均衡隐含宏观指标



数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——宏观系统领先均衡下的沪深300高低估



数据研究：倍特期货东篱

周

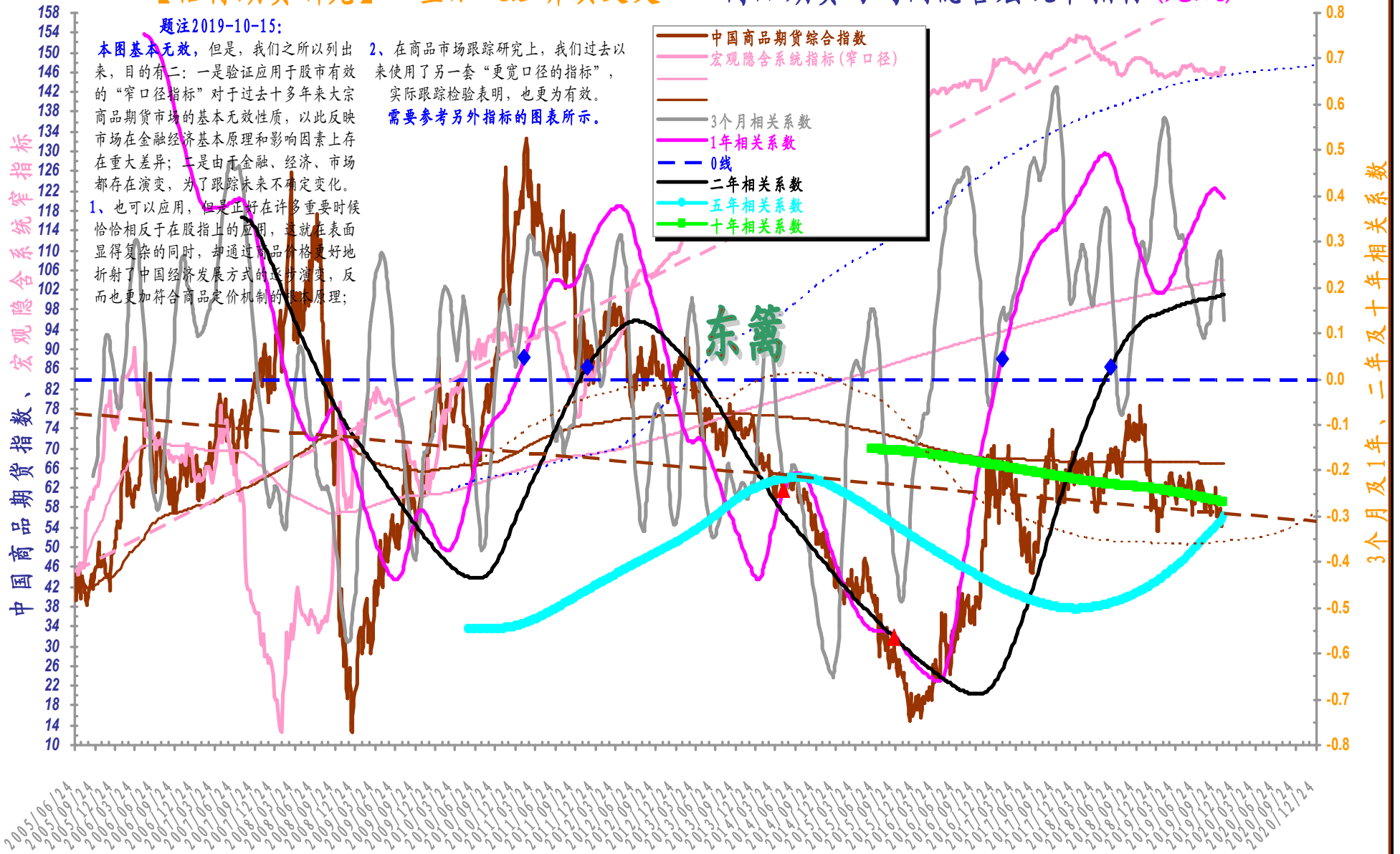
倍特期货

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——商品期货与均衡隐含宏观窄指标(无效)

题注2019-10-15:

本图基本无效，但是，我们之所以列出来，目的有二：一是验证应用于股市有效的“窄口径指标”对于过去十多年来大宗商品期货市场的基本无效性质，以此反映市场在金融经济基本原理和影响因素上存在重大差异；二是由于金融、经济、市场都存在演变，为了跟踪未来不确定变化。1、也可以应用，但是正好在许多重要时候恰恰相反于在股指上的应用，这就在表面显得复杂的同时，却通过商品价格更好地折射了中国经济发展方式的逐步演变，反而也更加符合商品定价机制的基本原理；

2、在商品市场跟踪研究上，我们过去以来使用了另一套“更宽口径的指标”，实际跟踪检验表明，也更为有效。需要参考另外指标的图表所示。



数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

【倍特期货研究】“金融及经济演变史”——宏观系统窄指标均衡隐含商品期货高估



数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

一、中国财政——月度收支、地方债务；积极财政、减税降费

(一) 2019 年前三季度财政收支情况

2019 年 10 月 17 日 财政部国库司

一、全国一般公共预算收支情况

(一) 一般公共预算收入情况。

1-9 月累计，全国一般公共预算收入 150678 亿元，同比增长 3.3%。其中，中央一般公共预算收入 72045 亿元，同比增长 3.5%；地方一般公共预算本级收入 78633 亿元，同比增长 3.1%。全国一般公共预算收入中的税收收入 126970 亿元，同比下降 0.4%；非税收入 23708 亿元，同比增长 29.2%。

1-9 月累计，主要税收收入项目情况如下：

1. 国内增值税 49336 亿元，同比增长 4.2%。
2. 国内消费税 11448 亿元，同比增长 15.8%。
3. 企业所得税 31572 亿元，同比增长 2.7%。
4. 个人所得税 7981 亿元，同比下降 29.7%。
5. 进口货物增值税、消费税 12148 亿元，同比下降 8.1%。关税 2149 亿元，同比下降 3%。
6. 出口退税 12860 亿元，同比增长 12.8%。
7. 城市维护建设税 3696 亿元，同比持平。
8. 车辆购置税 2674 亿元，同比下降 0.4%。
9. 印花税 1989 亿元，同比增长 10%。其中，证券交易印花税 1072 亿元，同比增长 21.7%。
10. 资源税 1407 亿元，同比增长 11.9%。
11. 土地和房地产相关税收中，契税 4800 亿元，同比增长 6.3%；土地增值税 5077 亿元，同比增长 10.8%；房产税 1970 亿元，同比增长 0.2%；耕地占用税 1098 亿元，同比增长 7%；城镇土地使用税 1528 亿元，同比下降 13.2%。
12. 环境保护税 168 亿元，同比增长 69.2%。
13. 车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计 790 亿元，同比增长 11.1%。

(二) 一般公共预算支出情况。

1-9 月累计，全国一般公共预算支出 178612 亿元，同比增长 9.4%。其中，中央一般公共预算支出 25079 亿元，同比增长 9.2%；地方一般公共预算本级支出 153533 亿元，同比增长 9.4%。

1-9 月累计，主要支出科目情况如下：

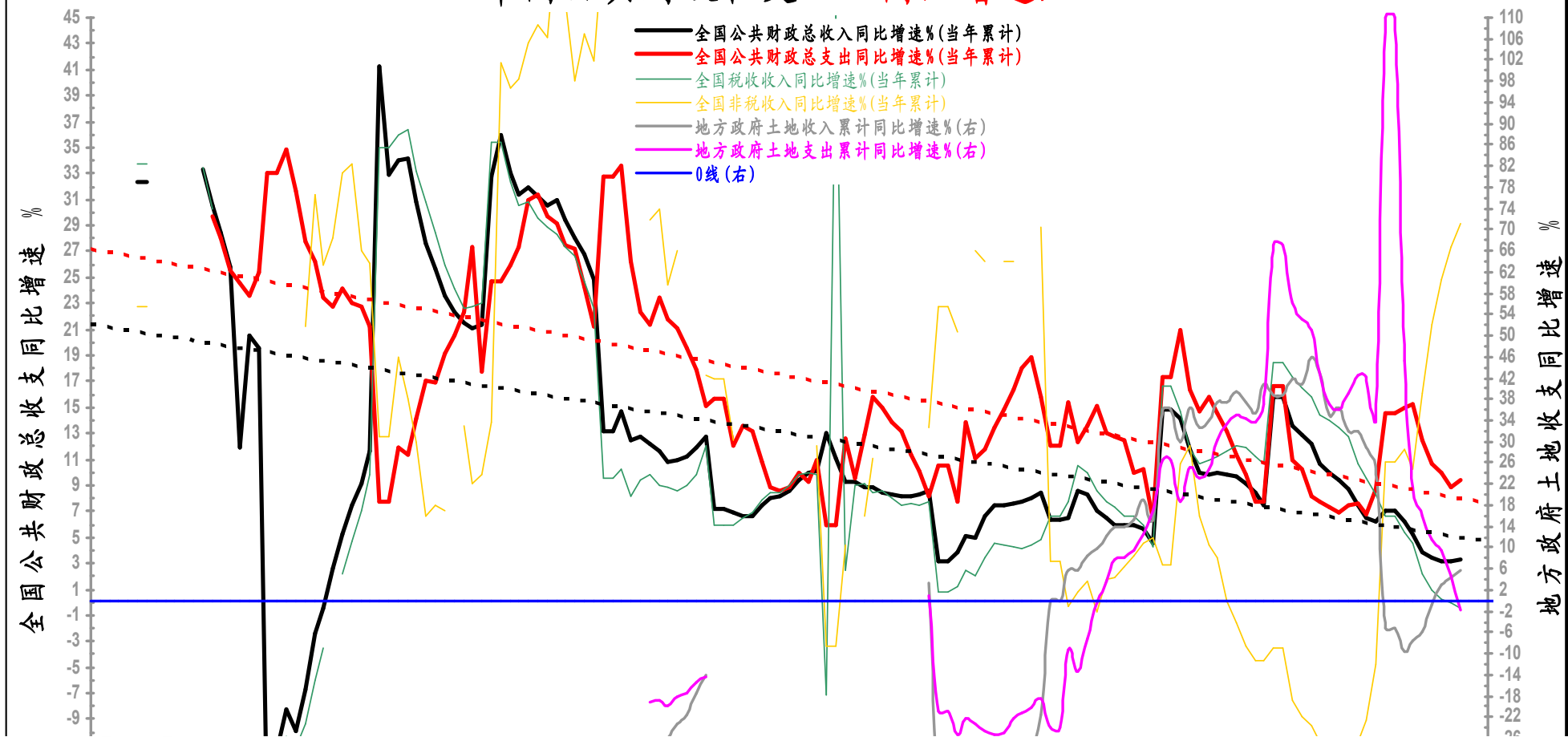
1. 教育支出 26054 亿元，同比增长 9.7%。
2. 科学技术支出 6013 亿元，同比增长 10.6%。
3. 文化旅游体育与传媒支出 2572 亿元，同比增长 4.8%。
4. 社会保障和就业支出 23897 亿元，同比增长 9.2%。
5. 卫生健康支出 13788 亿元，同比增长 10%。
6. 节能环保支出 4750 亿元，同比增长 14.5%。
7. 城乡社区支出 21278 亿元，同比增长 12.6%。
8. 农林水支出 14484 亿元，同比增长 8.7%。
9. 交通运输支出 8953 亿元，同比增长 8.5%。
10. 债务付息支出 6297 亿元，同比增长 13.9%。

二、全国政府性基金预算收支情况

(一) 政府性基金预算收入情况。1-9 月累计，全国政府性基金预算收入 53163 亿元，同比增长 7.7%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 3086 亿元，同比下降 0.5%；地方政府性基金预算本级收入 50077 亿元，同比增长 8.3%，其中土地出让收入同比增长 5.8%。

(二) 政府性基金预算支出情况。1-9 月累计，全国政府性基金预算支出 61768 亿元，同比增长 24.2%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 1838 亿元，同比下降 7.2%；地方政府性基金预算相关支出 59930 亿元，同比增长 25.5%，其中土地出让收入安排的支出下降 1.7%。

中国公共财政收支——同比增速%



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_9248

