

## 资产的收敛区间，待周期深蹲启动

### 宏观事件

1. 欧洲理事会主席：欧盟 27 国完成批准英国脱欧推迟至 2020 年 1 月 31 日的正式程序。
2. 渝农商行上市首日打开涨停。
3. 某城商行《政府债务化解指引》：隐性债务系统的政府性存量债务，到期收回 10%-20%。
4. 国务院原则同意《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》。
5. 工信部等十三部门联合印发《制造业设计能力提升专项行动计划（2019-2022 年）》。
6. 工信部印发《加快培育共享制造新模式新业态、促进制造业高质量发展的指导意见》。
7. 国资委印发《中央企业国有资本经营预算支出执行监督管理暂行办法》。
8. 生态环境部：必须以更大的力度、更实的措施抵消不利气象条件带来的负面影响。

### 宏观数据

1. 中国钢铁工业协会：1-9 月会员企业实现利润总额同比下降 32.0%。
2. 10 月共计发行地方政府债券 14 单，总规模为 964.60 亿，发行规模环比上月下降 57%。

### 今日关注

1. 美联储议息会议，市场预期降息 25BP。

**宏观：**本周四中全会召开，治理能力现代化方案的落地，意味着改革新的征程启动。从法治建设到营商环境改善，到治理能力现代化，昨日多部委发布了行动计划和总体方案，在地方债接近限额的情况下，市场等待 2020 年新增专项债提前发行的时间和规模（60%=1.29 万亿）。等待期间，市场的收敛三角形已行至末端，从经济供给侧改革（僵尸企业清理）到制度供给侧改革（治理能力现代化）的转变，配合着财税支持（央地收入改革），意味着经济从紧缩走向扩张的行将开启。我们继续对于未来风险资产的配置持积极态度，风险在于上一阶段供给端收缩形成的风险在周期末端再次释放（IPO 首日开板、更大力度环保措施等）。

**策略：**经济增长低位，通胀维持相对高位

**风险点：**经济韧性超预期

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：

[美联储的选择料触发流动性的拐点](#)

——宏观经济观察 007

2019-10-28

[风险改善，关注宏观预期修正](#)

——宏观经济观察 006

2019-10-21

[贸易环境改善，宽松力度加强](#)

——宏观经济观察 005

2019-10-14

[全球经济放缓的延续](#)

——宏观经济观察 004

2019-10-08

[宽松政策的延续](#)

——宏观经济观察 003

2019-09-23

[继续防范经济下行风险](#)

——宏观经济观察 002

2019-09-16

## 分项指标评价

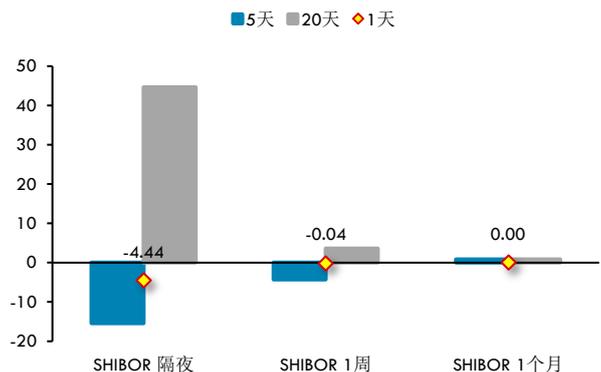
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	9月	22700 亿元	↑	↑	中长期信贷积极
M2	9月	8.4%	↑	↓	流动性继续改善
社会消费品零售	9月	8.2%	↑	↓	反弹，关注消费税
固定资产投资	9月	5.4%	↓	↓	延续回落，关注风偏
工业增加值	9月	5.6%	↑	↓	出现单月反弹
进口（按美元计）	9月	-8.5%	↓	↓	维持低增速
出口（按美元计）	9月	-3.2%	↓	↓	未来不容乐观
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	10月29日	0.21%	↑	↓	信用利差短期升
SHIBOR 隔夜	10月29日	2.368%	↓	↓	隔夜利率继续降
中国经济意外指数	10月29日	-24.2	↓	↑	意外指数回落

数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 市场数据跟踪

### 流动性变化

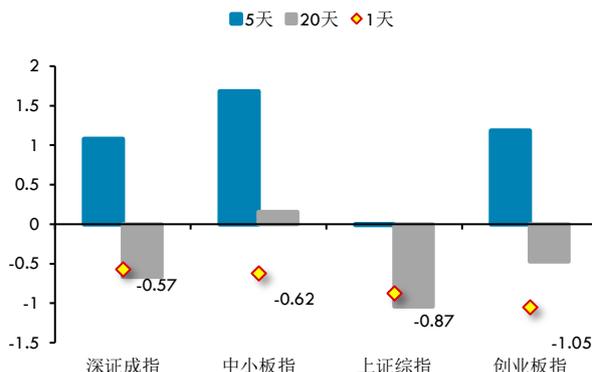
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

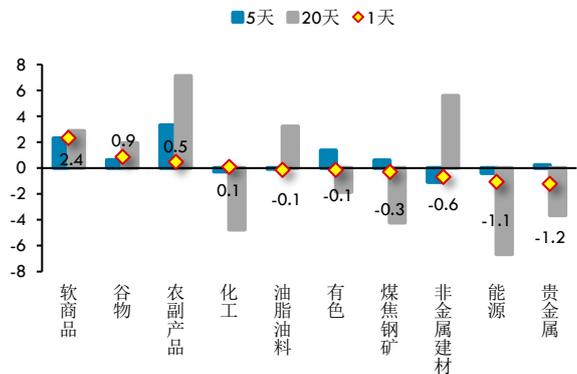
图 2: 股票指数深证成指强于创业板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

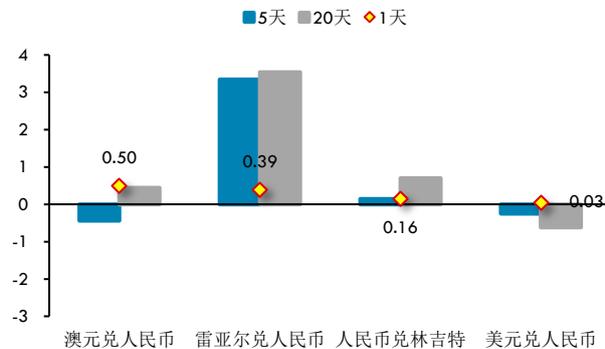
图 3: 大类商品软商品强于贵金属 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 外汇市场变化

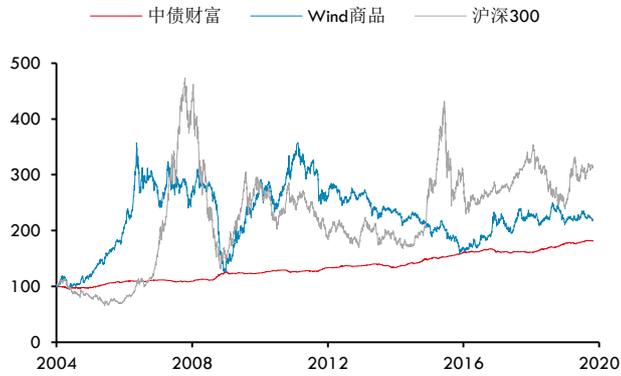
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



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

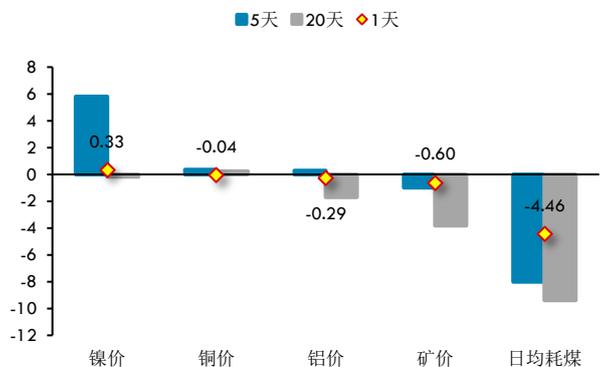
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

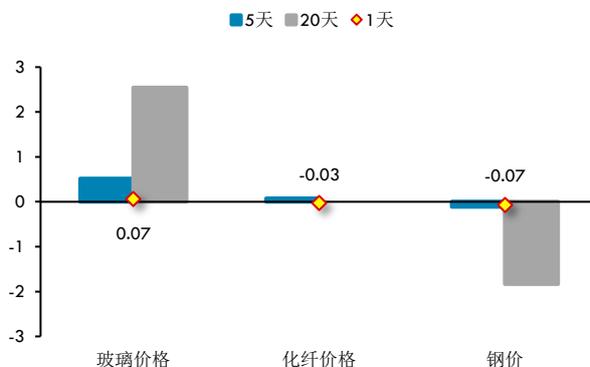
### 高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (镍价强于日均耗煤, %)



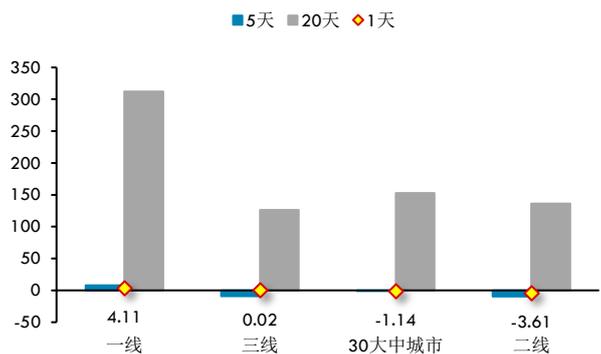
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于钢价, %)



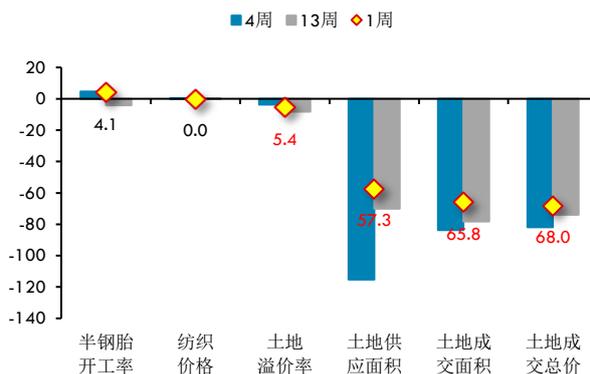
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (一线强于二线, %)



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 0.88 %)



50

图 14: 运输费变化跟踪 (%)



2

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\\_9366](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9366)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn