倍特期货

www.btqh.com

投 研 版 ● 仅供参考

●本期重要程度： 常 规

●本文件难度系数 4.0 ●本期难度 3.0

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 09 月 22 日星期日 周刊 ● 第 470 期

■ 免责条款 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、**宏观经济**——月度动态；

2、**全球制造及人民币国际化**——要想人民币国际化，实体经济尤其是制造业才是稳固、有效的金融流量的根本载体（对外投资拉动贸易流量和扩大物流服务量）；

3、**金融市场观澜**——商品、股指。

【宏观评论】 **宏观经济动态对中国金融市场暂无重大信号**

1、8 月份，中国宏观经济最显著的变化是：

其一，工业产值实际增速未能兑现我们预期的自 7 月低点回升，反而在 7 月份跌破 5%之后，继续收缩到同比增速 4.4%的低点（7-8 月连续两月收缩也算一次改变历史规律）。不过，就工业产值而言，我们还是预计增速在 9 月出现反弹；

其二，作为今年政府工作计划的“六稳”之一的就业，**城镇调查失业率**在总体稳定下略有降低，表明就业形势继续保持了稳定；

此外，8 月份，工业品出口交货值（以人民币计价的数据）的增速大幅下滑到负数，而且是在人民币近期相对下跌情形下（包含人民币计价时人民币下跌对数据的正贡献）。这也是自 2015 年-2016 年一季度工业品出口交货值负增长之后，约三年半以来的首次出现负增长-4.3%。将统计局数据和海关出口总额数据相对比，也是近期差异最大的。海关出口数据虽然是全口径数据，但主要也是工业品出口额，海关出口实际发生值以人民币计价为正增长 2.6%，一负一正数据的差异，可能存在两方面原因：1、统计局口径较窄，只统计工业品交货值；其二，统计局只统计规模企业，由于近两年因企业发生变化统计局不断调整了企业范围，造成数据紊乱或不可比。除去数据不可比原因之外，按照统计局所统计的“规模企业出口工业品”来说，表明 8 月份主要是大企业出口交货的同比增速出现了负增长，而口径更宽的海关数据，则显示出中小企业的出口相对更好；（注：由于统计局不断变换企业口径造成数据不可比，故我们今年不呈现图表）

2、GDP 增速预测。在不考虑服务业前提下，并未因为工业产值增速下滑就压低当前三季度的综合 GDP 预测值（主因进口疲弱对 GDP 有正贡献）；但是，考虑服务业前提下，由于服务业增速也在下行，故三季度 GDP 实际同比增速将下调；

3、大宗商品市场——宏观正向指标仍在正值区间运行，但是月度变化有限地横向震荡，也基本与短期商品价格一致；对商品而言，在宏观因素暂无重大信号背景下，微观产业因为扩产压抑价格作用仍在持续，尽管 8 月稍有微弱好转；

4、股指市场——如我们上月“模型模拟”结果，8 月份宏观经济总体转差，尽管幅度没有我们上月假定下滑的幅度那么大，但是使得关联模型动态结果还是一致，出现了指标大幅变化。当前，短期到 10 月份，理论上股指震荡横向可维持偏强，但很难有两个方向因为经济因素引起的价格大幅波动（除非其它因素），随后 11 月份仍是关键时点，但就经济因素而言，这还需要看进一步经济动态和股指价格本身基础所引起的变化再论。

附：近期政府观点

中国国务院总理李克强在出访俄罗斯之前，上周末接受俄罗斯塔斯社书面采访时表示：在当前国际形势错综复杂的背景下，在较高的基数上，中国经济还能够保持 6%以上的中高速增长，是十分不容易的。

李克强强调，只要就业比较充分，收入持续增加，环境质量不断改善，增速高一点低一点都是可以接受的。针对当前经济形势的变化，中国政府将在保持宏观政策连续性、稳定性的基础上，运用好逆周期调节工具，实施大规模减税降费、增加专项债券使用、降低融资成本、鼓励创业创新等政策，夯实微观经济基础。

系统总揽

宏观环境：中 国——长期基建（兑现西部大项目）、宏观经济总量

世界海拔最高的输变电工程今天开工。2019 年 9 月 17 日，世界海拔最高的输变电工程——阿里与藏中电网联网工程开工，工程线路全长 1689 公里，平均海拔 4572 米，将翻越海拔 5300 米以上的孔唐拉姆山，3 次跨越雅鲁藏布江，穿越永久性冻土区和无人少人区，是继青藏、川藏、藏中 3 条“电力天路”后，又一项超高海拔、超大难度的输变电工程。工程建成后，西藏 38 万人将用上安全可靠的大电网的电。

中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》。近日，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

《纲要》指出，建设交通强国是以习近平同志为核心的党中央立足国情、着眼全局、面向未来作出的重大战略决策，是建设现代化经济体系的先行领域，是全面建成社会主义现代化强国的重要支撑，是新时代做好交通工作的总抓手。

《纲要》要求，到 2020 年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务，为交通强国建设奠定坚实基础。

从 2021 年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设。到 2035 年基本建成交通强国。到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。

《纲要》还就基础设施布局完善、立体互联；交通装备先进适用、完备可控；运输服务便捷舒适、经济高效；科技创新富有活力、智慧引领；安全保障完善可靠、反应快速；绿色发展节约集约、低碳环保；开放合作面向全球、互利共赢；人才队伍精良专业、创新奉献；完善治理体系、提升治理能力；保障措施等提出具体要求。

发改委、交通运输部联合印发《关于做好 2019 年国家物流枢纽建设工作的通知》

政策环境： 国务院《关于调整工业产品生产许可证管理目录加强事中事后监管的决定》

科技部印发《关于促进新型研发机构发展的指导意见》的通知

财政部等《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》

国办印发《关于促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展的意见》

市场环境： 人民银行发布《中国农村金融服务报告（2018）》

宏观环境：世 界——艰难但总是要朝向发展经济

赤道几内亚总统：愿与中国共建“一带一路”深化互利合作

来源：新闻联播

多国政要近日在接受央视记者专访时表示，中华人民共和国成立 70 年来取得了举世瞩目的发展成就，开通过“一带一路”等共赢的合作模式和全球分享其发展成果，为人类的全面发展做出贡献。赤道几内亚总统奥比昂表示，自己曾多次访华，深切感受到了中国与世界各国共同发展繁荣的诚意，包括赤道几内亚在内的非洲国家希望借鉴中国发展经验，与中国共建“一带一路”，深化互利合作。在中国 70 周年国庆之际奥比昂也特别送上了祝福。

格林纳达总理：新中国发展经验值得借鉴。

加勒比岛国格林纳达总理米切尔表示，新中国 70 年的发展经验值得借鉴，格林纳达期待继续加强与中国合作。

欧洲政界人士：新中国 70 年发展是荣耀历程。

欧洲多国政界人士高度评价中国坚持互利共赢开放为世界发展带来了机遇。

伊朗称将与俄设两国间银行结算机制。

伊朗中央银行行长赫马蒂 9 月 17 日说，伊朗和俄罗斯已经设立两国间的银行结算机制，使用两国自身的金融信息通信系统，绕过“环球银行间金融通信协会”以规避第三国制裁。“环球银行间金融通信协会”的职能是在全球银行系统之间传递结算信息。美方曾威胁，如果该机构不对伊朗“特定机构”中断服务，可能面临美方连带制裁。

吃跑撑的——英国前首相卡梅伦：后悔“脱欧”公投

来源：央视网 2019 年 09 月 17 日

英国前首相卡梅伦近日在接受英国独立电视新闻公司采访时说，他对自己在任时决定举行“脱欧”公投，导致英国目前出现的分裂局面“感到后悔”。他应对英国无法顺利“脱欧”的后果负责任。

OECD：全球贸易关系新时代。

经济合作暨发展组织（OECD）9 月 19 日下调全球经济增长预测，称全球增长已经降至 10 年来的低点，如果各国政府对于如何做出应对继续犹豫不决，全球经济有进入一个新的持续低增长阶段的风险。

全球经济今年将创下 2008-2009 年金融危机以来最小增幅，从去年的增长 3.6%放缓至增长 2.9%。贸易紧张局势给企业信心带来了压力，使投资增速从两年前的 4%降至仅 1%。OECD 首席经济学家 Laurence Boone 对表示：“原本看似是暂时性的贸易紧张局势，正转变为一种持久的新型贸易关系状态。规范贸易的全球秩序已经不复存在，我们正处于一个不那么确定、更双边、有时更独断的贸易关系的新时代。”

“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】

外交部副部长乐玉成谈“一带一路”：是改革开放“升级版”

【津巴布韦】驻津巴布韦使馆举办“一带一路”安全风险防范三方协调会

专家：中俄战略协作推动欧亚大陆引领时代发展潮流

【拉脱维亚】总统表示中拉合作潜力巨大

【埃塞俄比亚】非盟与中国将加强粮食减损领域合作

【埃及】总统表示愿在共建“一带一路”框架下深化埃中两国务实合作

中国法院代表团访问希腊 推进“一带一路”合作达成广泛共识

柬埔寨首相洪森：柬埔寨直接从“一带一路”建设中受益

中国驻阿塞拜疆大使郭敏：中阿共建“一带一路”前景广阔

俄媒：中亚应善加利用“一带一路”，将在很大程度上助力地区发展。

【民心相通】

德国最大规模的“中国节”在科隆举行

新西兰一中学举办“发现中国日”活动

中俄民众莫斯科共庆“中国文化节”

【波兰】“舌尖上的中国”美食节在波兰开幕

【老挝】首部中老合拍电影《占芭花开》在老挝公映

一带一路实务

【地方/投资/金融/物流】
【项目/品种/企业/行业】

商品宏观、 股市微观、 债市信贷利率定价扩维、人民币内涵（价及量）绝对服从战略和广域实体经济。

俄联邦外经银行行长：俄方积极参加欧亚经济联盟与“一带一路”对接框架下投融资项目

国家发改委：六大类型 23 个国家物流枢纽落定（含对接服务一带一路设施联通）

【重庆】中新（重庆）国际互联网数据专用通道开通

【四川】中欧班列（成都）波兰马拉运控中心投运 境外通关“零时差”（实现实施监控）

【农产品】中欧班列长安号(西安—莫斯科)果汁专列开行

【新疆】“丝绸之路经济带核心区”主题歌曲、标识(LOGO) 征集公告

【观念转变】福建加强“一带一路”互联互通 厦门中亚班列首次连接东盟三国

【石油】中企投资运营阿尔巴尼亚班克斯油田将成欧洲陆上最大油田

【钢铁】塞尔维亚斯梅代雷沃钢厂塞方高管：同中国的合作带来希望

【北京】北京企业六年来在“一带一路”沿线国家投资达 21 亿美元【注：3.5 亿美元/年】

【陕西】50 余个欧亚国家共商“一带一路”合作发展

商务部：前 7 月中国对俄全行业直接投资同比增 13%

《推进中欧班列高质量发展公约》签署。中国国家铁路集团有限公司昨天（11 日）与全国中欧班列运营企业，共同签署了《推进中欧班列高质量发展公约》，为中欧班列高质量

做空美国：

20190919：近期，美国的美中贸易全国委员会发布了《2019 年度国会选区对华出口报告》。用数据分析了美国国会选区过去十年对华货物和服务出口的变化。报告认为，中国仍是美制造业和服务业主要出口目的地，但中美之间持续升级的紧张关系和贸易争端的不确定性给美公司拓展中国市场带来负面影响。曾是金融危机后全球复苏动力的贸易增长，现在已从 2017 年的 5%降至负值。有证据显示，贸易僵局正在对美国经济造成损害，导致一些制造业产品受到冲击，并引发农场破产。

20190920 新闻联播：华盛顿一天发生两起枪击 致 1 死 8 伤。美国华盛顿 19 日晚发生两

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

一、宏观经济——统计数据、月度动态（国家统计局图表）

图5 居民消费价格上涨情况（月度同比）

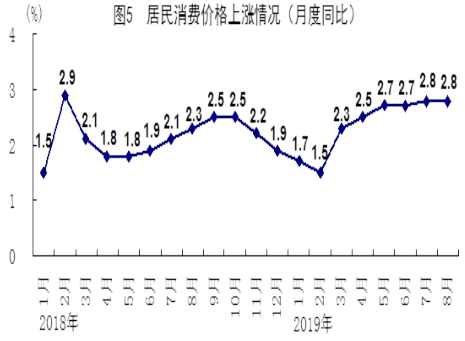


图6 工业生产者出厂价格上涨情况（月度同比）

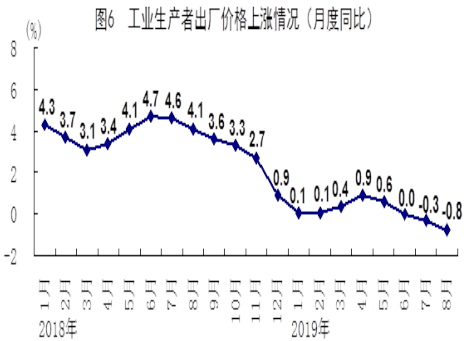


图1 规模以上工业增加值增速（月度同比）

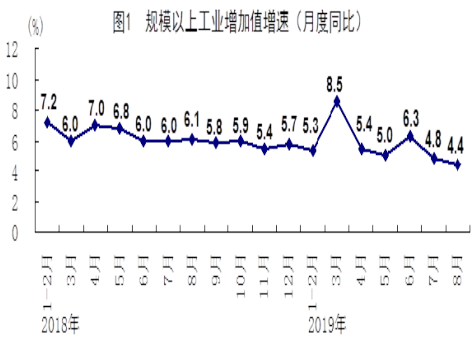


图4 社会消费品零售总额增速（月度同比）

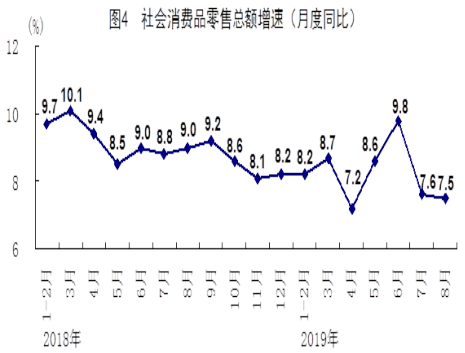
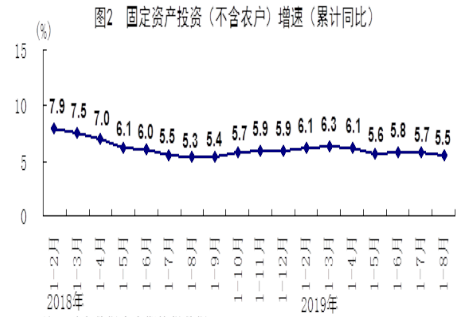
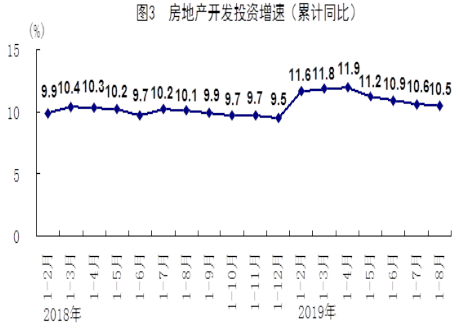


图2 固定资产投资（不含农户）增速（累计同比）



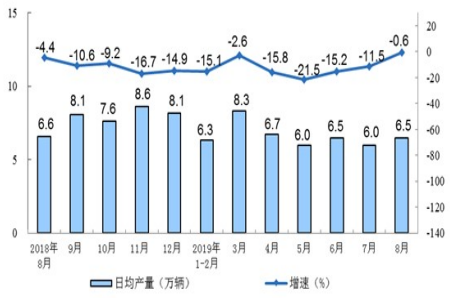
注：以上数据为当期快报数据。

图3 房地产开发投资增速（累计同比）

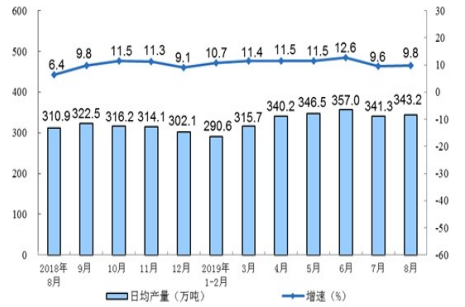


注：以上数据为当期快报数据。

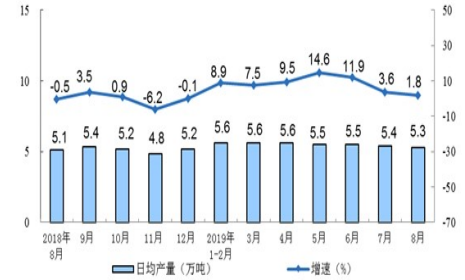
汽车同比增速及日均产量



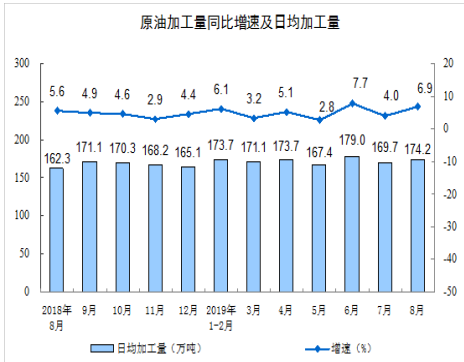
钢材同比增速及日均产量



乙烯同比增速及日均产量



原油加工量同比增速及日均加工量



十种有色金属同比增速及日均产量

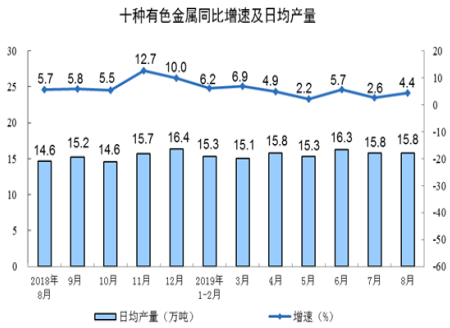
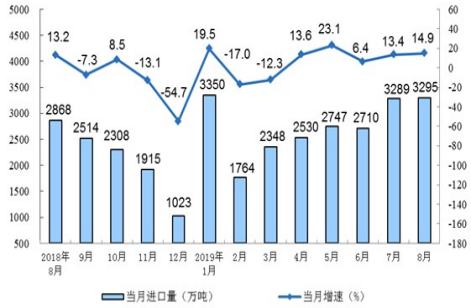
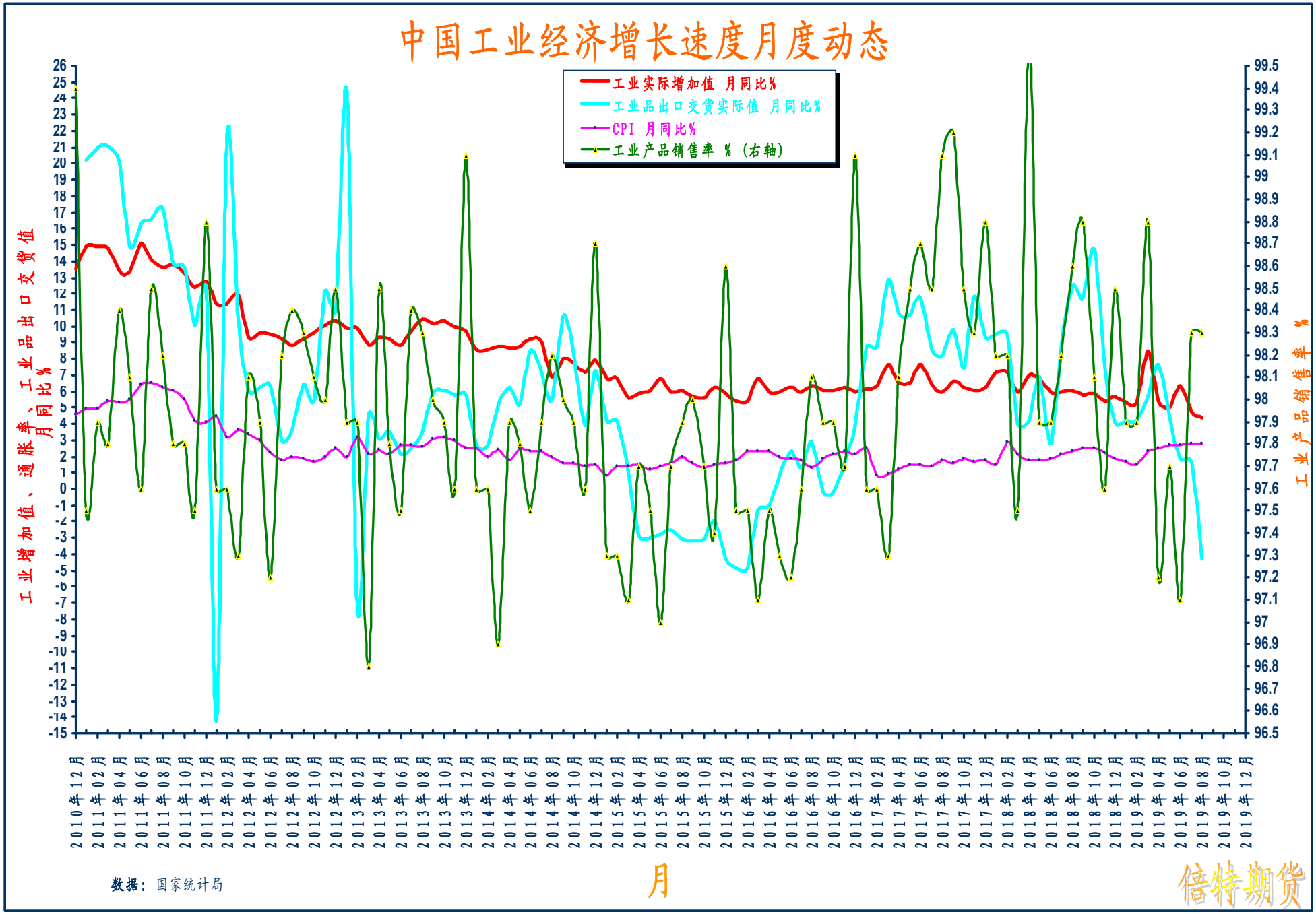


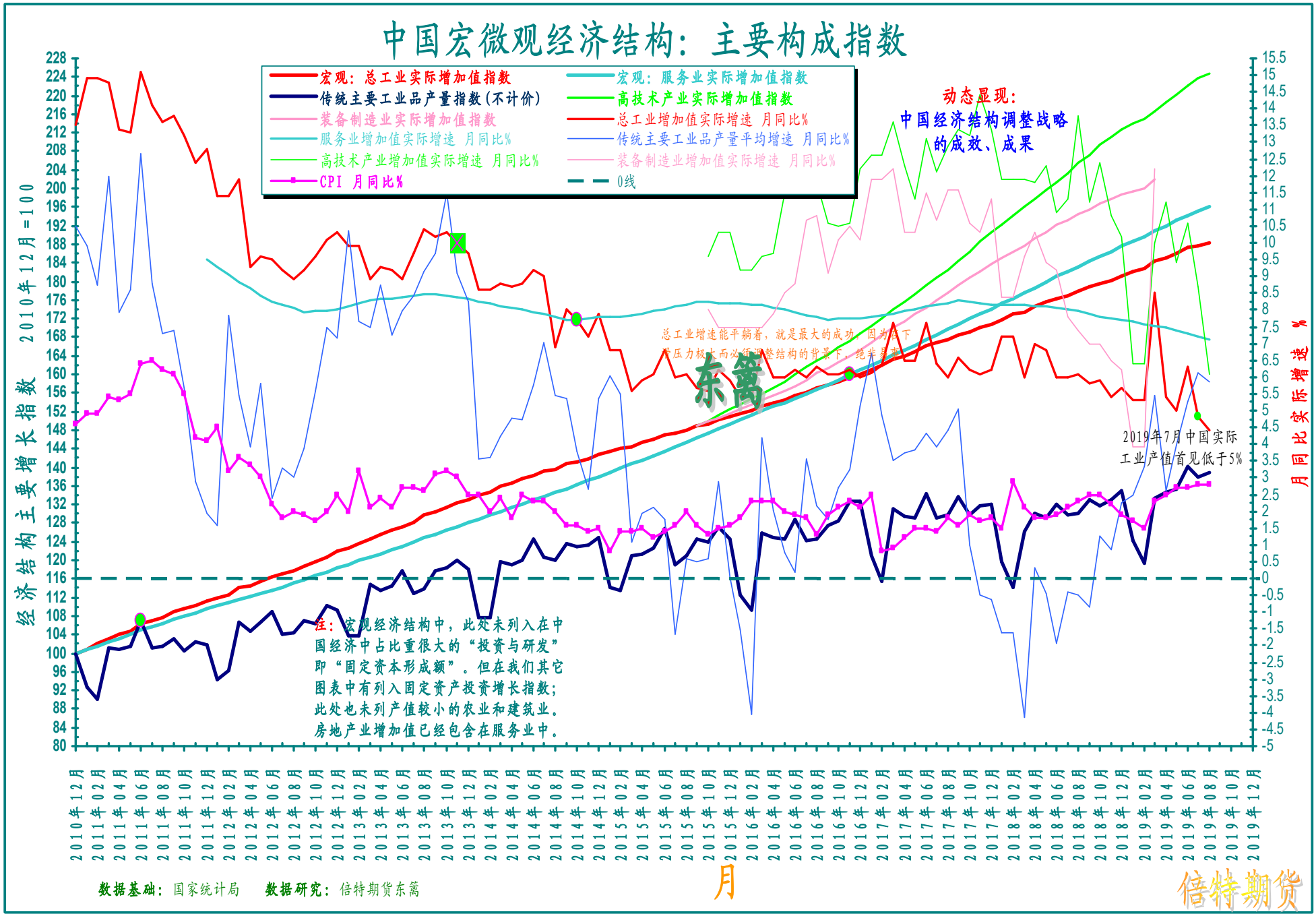
图2 煤炭进口月度走势图

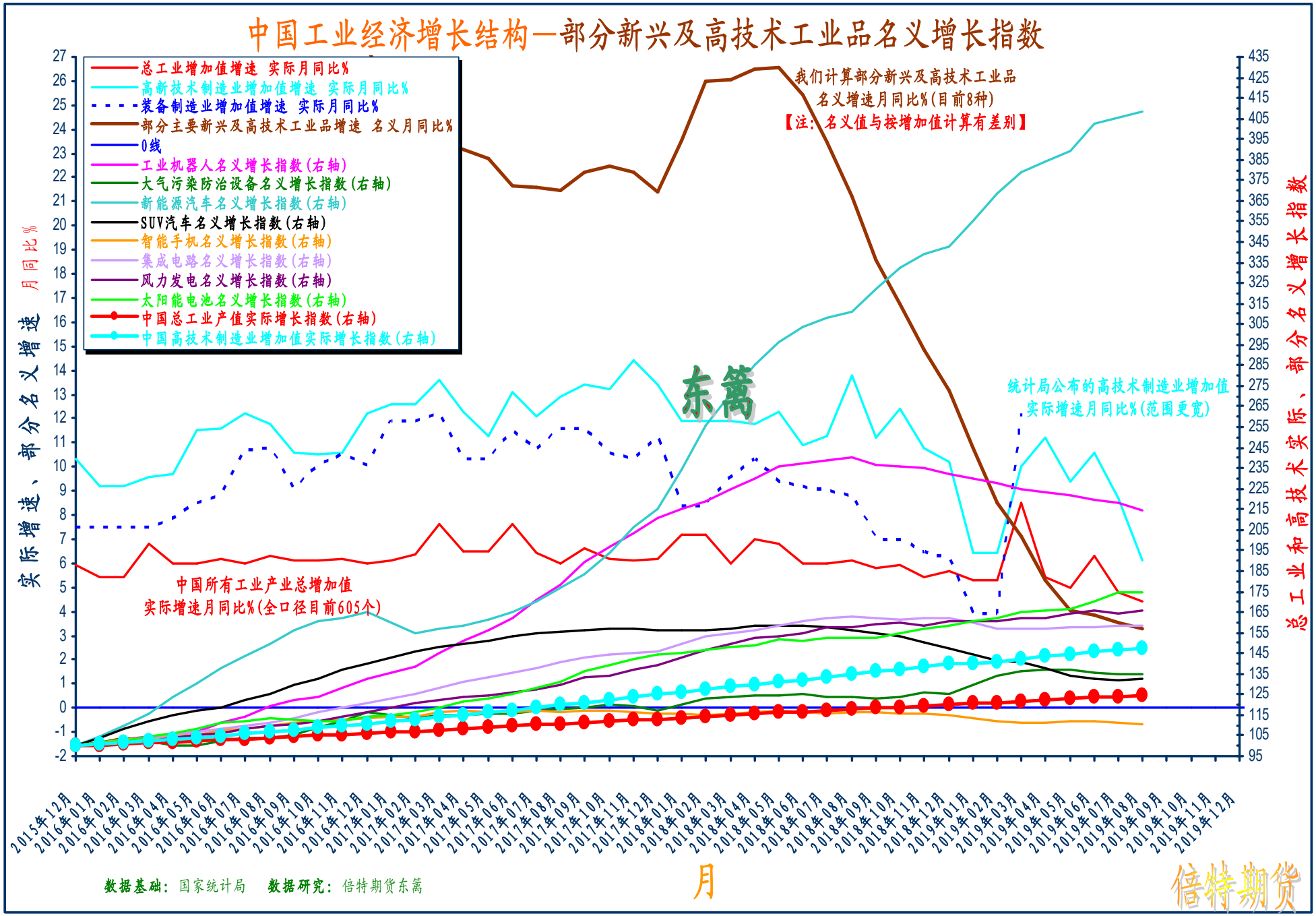


中国工业经济增长速度月度动态



中国宏微观经济结构：主要构成指数




中国工业经济增长结构—部分新兴及高技术工业品名义增长指数
总工业增加值增速 实际月同比%
高新技术制造业增加值增速 实际月同比%
装备制造业增加值增速 实际月同比%
部分主要新兴及高技术工业品增速 名义月同比%
0线
工业机器人名义增长指数(右轴)
大气污染防治设备名义增长指数(右轴)
新能源汽车名义增长指数(右轴)
SUV汽车名义增长指数(右轴)
智能手机名义增长指数(右轴)
集成电路名义增长指数(右轴)
风力发电名义增长指数(右轴)
太阳能电池名义增长指数(右轴)
中国总工业产值实际增长指数(右轴)
中国高技术制造业增加值实际增长指数(右轴)
我们计算部分新兴及高技术工业品
名义增速月同比%(目前8种)
【注：名义值与按增加值计算有差别】
东篱
统计局公布的高技术制造业增加值
实际增速月同比%(范围更宽)
中国所有工业产业总增加值
实际增速月同比%(全口径目前605个)
实际增速、部分名义增速 月同比%
总工业和高技术实际、部分名义增长指数
月
数据基础：国家统计局 数据研究：倍特期货东篱
倍特期货

二、全球制造

习近平向 2019 世界制造业大会致贺信

来源：新闻联播　2019 年 09 月 20 日

2019 世界制造业大会于 9 月 20 日在安徽省合肥市开幕，国家主席习近平致贺信。

习近平指出，当前，全球制造业正经历深刻变革，各国需要加强合作、互学互鉴，共同把握新一轮科技和产业革命机遇，增强制造业技术创新能力，推动制造业质量变革、效率变革、动力变革。

习近平强调，中国高度重视制造业发展，坚持创新驱动发展战略，把推动制造业高质量发展作为构建现代化经济体系的重要一环。中方愿同各方一道，推动制造业新技术蓬勃发展，为促进全球制造业高质量发展、实现共享共赢作出积极贡献。

2019 世界制造业大会在合肥举行

2019 世界制造业大会今天（20 日）在安徽合肥举行。大会设置了国际制造、智能制造、高端制造等十大展区，全方位、立体化、多层次展示全球制造业新技术、新成果。大会还首次设置了主宾国机制。

我国已建成门类齐全的现代工业体系

来源：新闻联播　2019 年 09 月 20 日

今天（9 月 20 日），国新办举行新中国成立 70 周年工业通信业发展情况发布会。70 年来，我国成为全世界唯一拥有联合国产业分类中所列全部工业门类的国家，工业增加值从 1952 年的 120 亿元增加到 2018 年的 30 多万亿元。工业通信业技术创新能力大幅提升，5G 标准必要专利数量全球第一。

三、国际收支——人民币、国际化

中国人民银行与国际清算银行在京共同主办人民币国际化研讨会

来源：中国央行 2019-09-20

9 月 20 日，中国人民银行和国际清算银行（BIS）在北京联合举办人民币国际化研讨会。中国人民银行行长易纲与 BIS 总经理奥古斯汀·卡斯滕斯共同出席并主持了会议。

易纲介绍了人民币国际化最新进展和金融业对外开放未来发展方向。卡斯滕斯回顾了 BIS 参与人民币国际化的历程并对 BIS 进一步开拓人民币业务表示了信心。来自全球 30 多家央行和 10 余家商业机构的高级代表围绕扩大人民币资产投资等议题进行了深入交流。

会前，易纲与卡斯滕斯、BIS 银行部主任彼得·佐尔纳、亚太代表处首席代表悉达多·蒂瓦里举行了会谈。　（完）

■ 史记/专栏

市场相关

2019/09/16 大宗商品与产业发展之大豆： **中俄把农业特别是大豆合作打造成新的增长点** 来源： 新华社

胡春华与俄罗斯副总理阿基莫夫共同主持召开中俄总理定期会晤委员会第二十三次会议。胡春华表示，今年是中俄建交 70 周年，6 月份习近平主席成功对俄罗斯进行国事访问，与普京总统共同将中俄关系提升为新时代全面战略协作伙伴关系，为两国各领域务实合作指明了方向。中方愿与俄方共同努力，认真落实好两国元首重要共识，推动实现 2000 亿美元贸易发展目标，把农业特别是大豆合作打造成新的增长点，加强航天、科技、交通、金融等各领域务实合作，为两国总理第二十四次定期会晤做好相关准备。

2019/09/14-20 大宗商品之偶然因素： **伊朗称对伊军事打击将致地区战争** 来源：新闻联播 2019 年 9 月 20 日

伊朗外交部长扎里夫 19 日在接受美国媒体采访时表示，若美国或沙特对伊朗实施军事打击，将在地区引发“全面战争”。扎里夫说，伊朗不想卷入军事冲突中，但如果遭到军事打击，伊朗将坚决维护国家主权并全面回击。

沙特政府称不确定遭袭事件幕后主使 来源：新闻联播 2019 年 09 月 18 日

9 月 17 日，沙特国王萨勒曼就石油设施遭袭事件召开内阁会，呼吁国际社会“承担起谴责袭击者的责任”，并查明袭击事件的幕后主使。沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹·本·萨勒曼表示，目前还不能确定这次袭击事件的幕后主使。他还说，通过动用石油储备沙特的石油供应安理会谴责沙特石油设施遭袭

联合国安理会 16 日就沙特石油设施遭袭等问题举行会议，多方对袭击事件表示谴责。2019 年 09 月 17 日

中方及俄罗斯代表等呼吁相关各方保持克制，通过谈判和政治途径实现地区和平与稳定。沙特表示，已经恢复到遇袭前水平，预计将在 9 月底完全恢复产能。

伊朗否认参与袭击沙特石油设施 来源：新闻联播 2019 年 09 月 16 日

对于美国指称伊朗参与袭击沙特石油设施的说法，伊朗政府、军方 15 日均予以否认，并谴责美国在中东地区的侵略行为。伊朗外长扎里夫表示，美国及其代理人幻想武器装备的优势能带来军事胜利，最终让自己深陷也门的泥潭，但指责伊朗并不能终结这场灾难。伊朗外交部还表示，美国在对伊朗的极限施压政策失败后，又开始采取极限撒谎政策。

伊朗总统鲁哈尼 15 日表示，美国是麻烦制造者，美国在中东地区的存在是非法侵略行为，正是因为美国的存在和干涉才使叙利亚、也门等国局势持续动荡。伊朗伊斯兰革命卫队空天部队司令哈吉扎德当天还警告说，距伊朗 2000 公里以内的所有美军基地和舰艇都在伊朗导弹的打击范围内。

2019 年 9 月 14 日，美国国务卿彭佩奥指控伊朗策动了沙特国家石油公司石油设施遭袭事件。也门胡塞武装已宣称制造袭击。受袭击事件等因素影响，国际油价今天（16 日）出现上涨。布伦特原油期货价格开盘后一度涨到每桶 71.95 美元，涨幅超过 19%。美国 WTI 原油期货价格则一度上涨超 15%，至每桶 63.34 美元。

2019/09/13 进口农产品： **中国对新的美国农产品采购实施加征关税排除** 来源：新闻联播

央视记者从国家发展改革委、商务部相关方面获悉，日前美方已决定对拟于 10 月 1 日实施的中国输美商品加征关税措施做出调整，中方支持相关企业从即日起按照市场化原则和 WTO 规则，自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。中方有关部门表示，中国市场容量大，进

东篱评论

****

评论摘要

【25】 《宏观周报》第 462 期 20190728 摘要

世界经济半年：预料中回落的大国、比预期平稳的发展中地区。4、在经济总体放缓、综合正向指标持平的背景下，2019 年上半年大宗商品是预料之中的难以向两个方向扩展，上半年实际大宗商品表现也基本符合这一经济基本环境下的定价。后期，将取决于发展中地区经济增量的贡献，但是总体通胀对大宗商品压制的时期尚难解除。

【24】 《宏观周报》第 458 期 20190630 摘要

股指同人民币主要汇率之间没有“必定的永恒正相关”关系；

商品期货市场与主要股指出现较高正相关的历史已经超过了十年；

几乎一半对一半的时间，人民币对中国股指和商品期货指数发挥着正/负相关作用。或者说，金融市场对于人民币单一汇率因素的重要程度情绪参半。

【23】 《宏观周报》第 457 期 20190623 摘要

1、近期的全球金融市场风险意愿风向突转——基于对货币宽松的兴奋。4、综合看来，在大方向和阶段性上涨均一致地具有合理性的前提下（例如我们前不久指出的：一些大宗商品尤其是工业品存在合力下跌基本面，但属于阶段性难以持久下跌），综合考虑这种市场反向逻辑下存在的问题，我们折中评估是：“可有一段时间和幅度”但震荡较多——例如，来得突然的热情高涨之后，也存在突然的消失，随后不确定的时候又可能再冒出来或者不再冒出来，所以，可能不会持续地一步完成市场热情所隐含的幅度； 5、无论中外金融市场，长期存在着“反向博弈尤其是基于货币政策反向博弈”，是一个很头疼的问题。

《宏观周报》第 463 期 20190804 摘要

不是一语成谶，而是市场实际下的无奈。1、不久前，当我们发现西方、全球以及中国金融市场都在夸大“美联储降息并推而广之”之时，特地编辑了“金融观澜集合图表”并加了简要评注，还特别加了一句“对金融市场的反向博弈，很头疼”；2、不到一个月后，仅仅因某国央行的降

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_9869