

2019 年 12 月 23 日 星期一

宏观周报



联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn
电话 021-68556039

本周要闻

- 中国房屋在建面积创新高，达 80 万亿平方米
点评：足够新增 2.5 亿人居住
- 沪指大涨重回 3000 点
点评：资金涌入
- 美股创历史新高
点评：贸易谈判利好+宽松政策

股市还能继续复苏

一个月以前，11月20号。我们发出报告《A股的资金市》，认为A股会在近期迎来快速上涨。

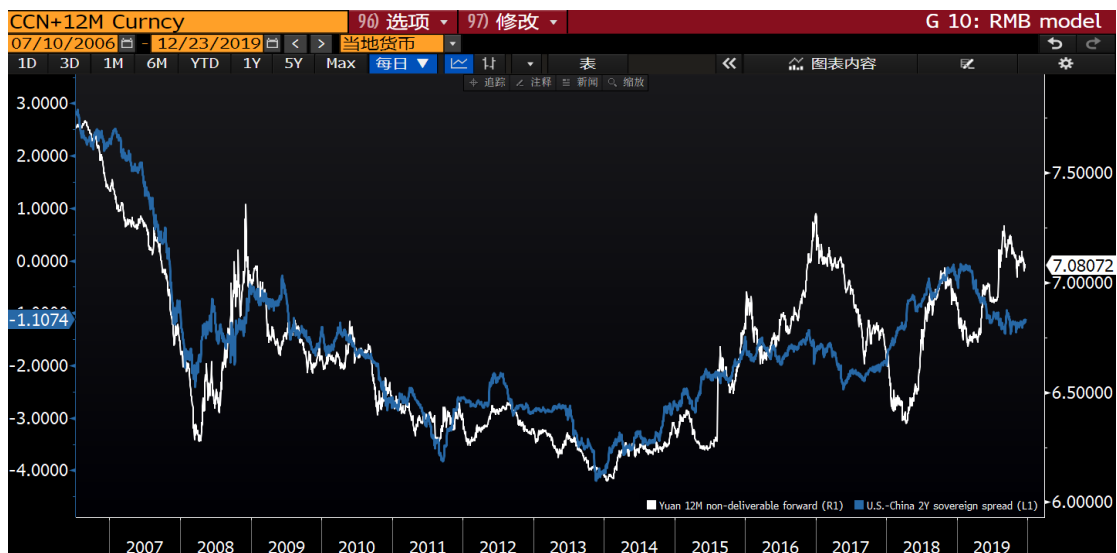
图1，上证指数



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

A股从2900点附近，迅速的超过3000点。市场舆论甚至隐隐有“牛市又要来了”的口号。一言蔽之，牛市没那么快，但是A股上涨到3500附近依然可期。

图2，人民币远期汇率（白线），中美两年期国债利差（蓝线）



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

最重要的上涨动力，来源于人民币的低估。利差-汇率模型在过去十余年都

非常有效。近期也精准的判断了人民币的升值。而模型依然指出人民币将继续升值，换言之，也就是外资还会继续涌入A股市场。其实，外资在今年早就大规模进入A股，幅度比以往增加50%以上。市场疑惑甚至怀疑——真的有这么多外资吗？A股为何反而下跌呢？

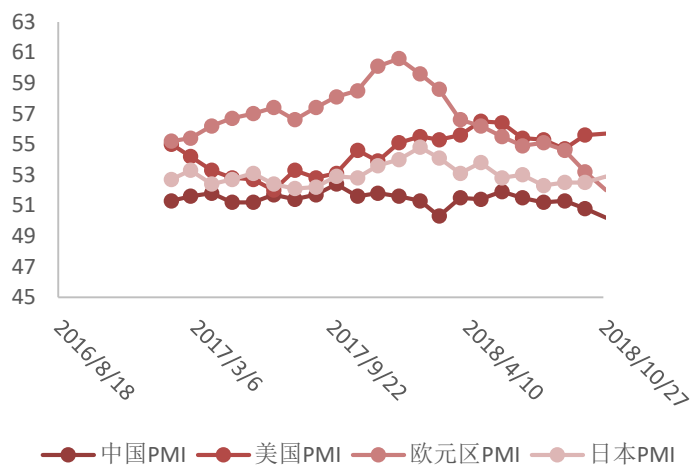
因为今年大部分时间里，国内的资金在大规模的减持股票。一进一出，互相抵消了。今年截至到十二月中旬，A股减持的笔数是两万一千零九十笔，而增持的笔数只有三千七百二十三笔。换言之，减持的数量是增持的六倍。大批资金流出股市。甚至在减持之下，创业板指数一度跌去了四分之三的市值。

这是海内外投资者买入股票，而企业的拥有者却在抛售股票的奇观。具体数据难以给出。这里面其实很大部分资金是被动减持，也就是企业拥有者抵押了股票，但是信用出了问题，不得不减持。

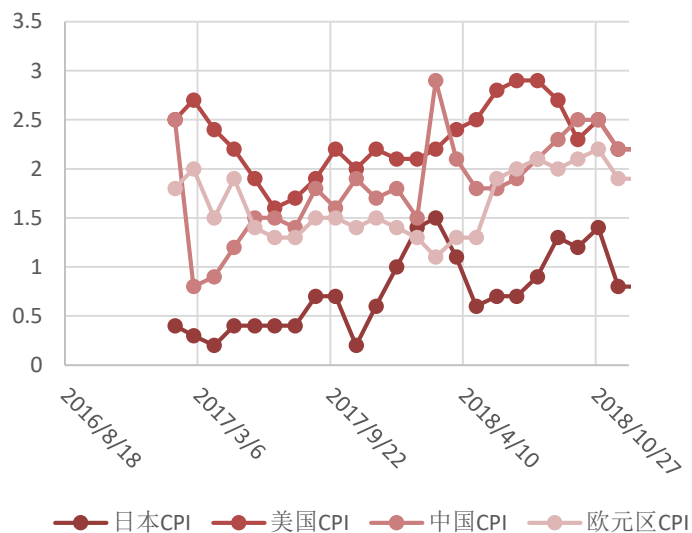
从这个角度看，涌入股市的资金不减，同时，流出股市的资金，也就是减持的资金有其极限。股市未来上涨的动力会渐渐大于下跌的动力。而创业板的修复，可能会更快一些。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

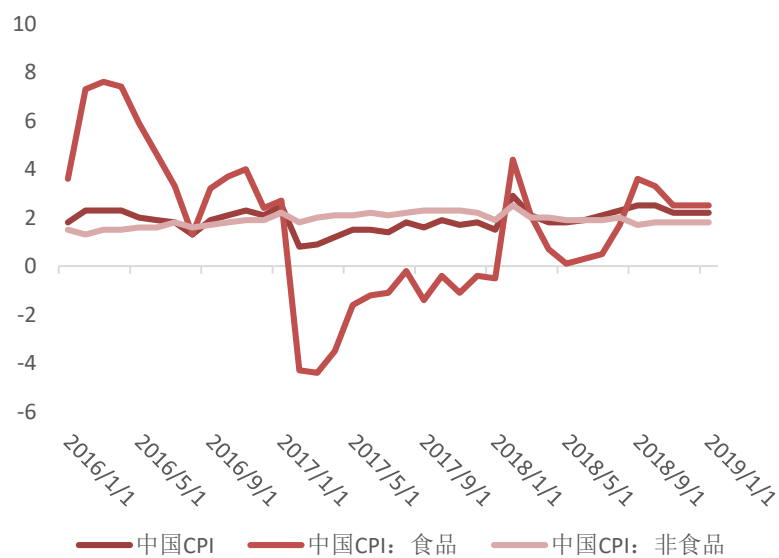


图表2 全球通胀预期升温

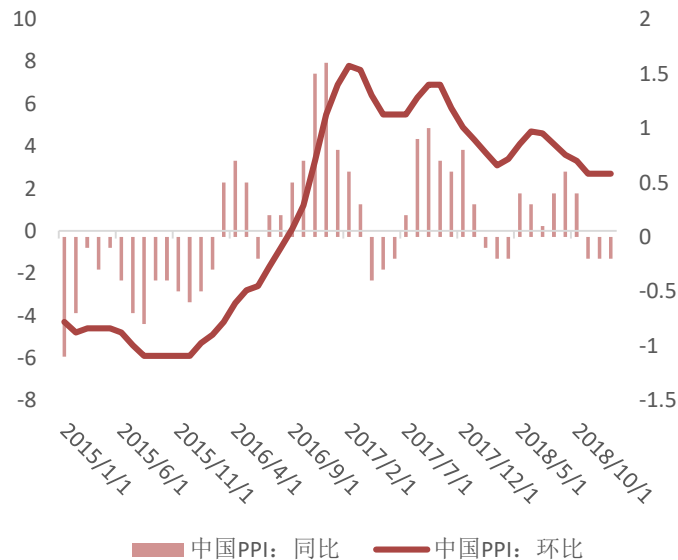


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



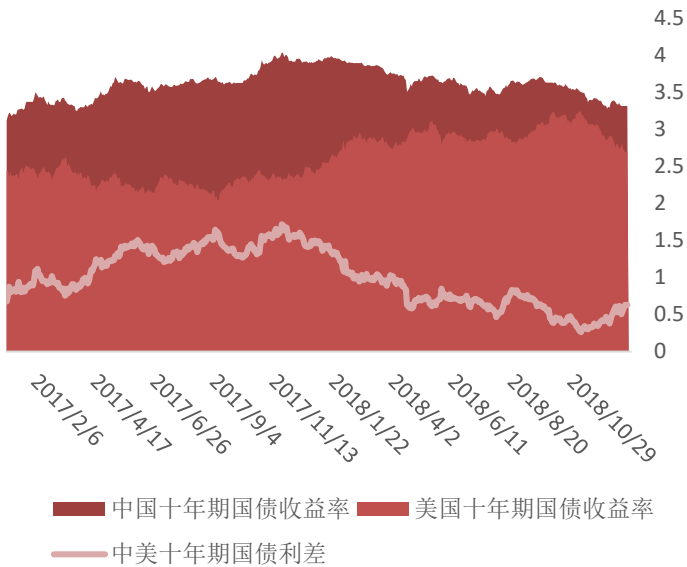
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

金融市场动向

图表5 美国十年期国债走低，利差扩大



图表6 人民币兑美元贬值，兑一篮子升值

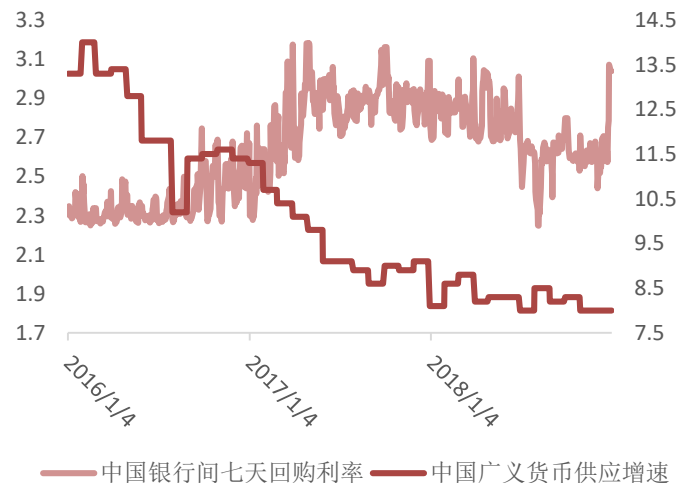


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差走高



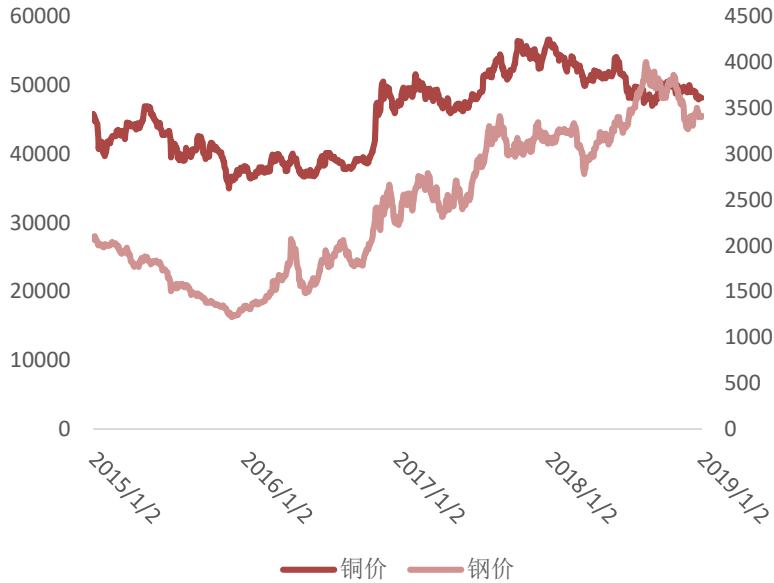
图表8 货币增速回落，利率高企



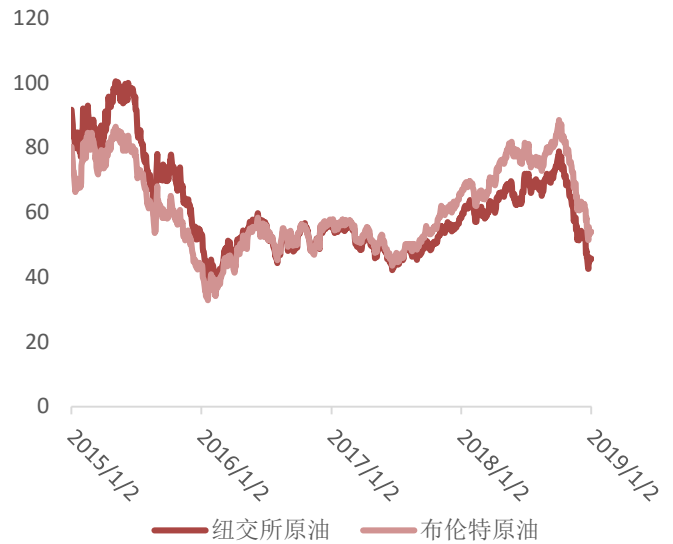
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表9 螺纹钢与铜价均居高位

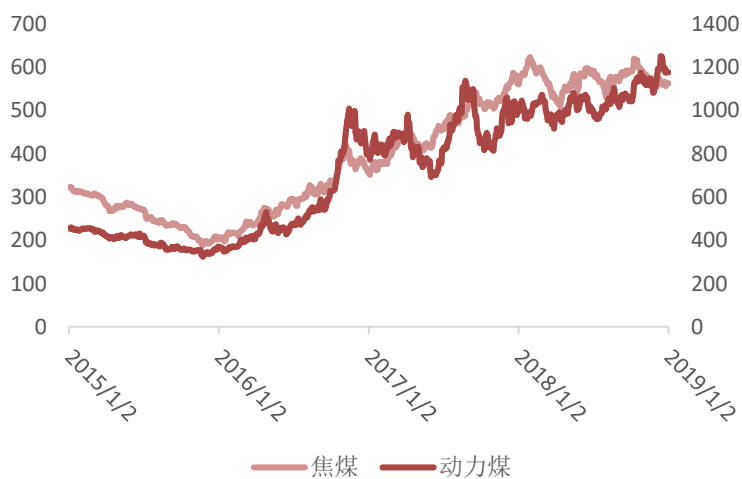


图表10 国际原油价格再创新低

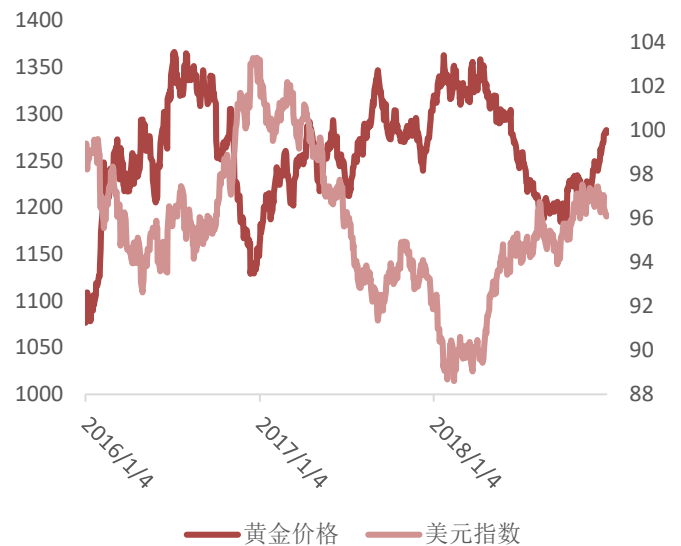


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表11 动力煤与焦煤价格震荡



图表12 美元企稳，黄金上扬



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号

1803、2104B 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方

广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655



大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201 室

电话：0371-65613449

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号

伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

