

2018 年 12 月 03 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

- 中美达成共识，暂停增加新关税
点评： 下任总统选举前的缓和
- 银保监会允许公募理财产品投资股票
点评： 长期而言股市波动性或降低
- 美油创十年来最大月度跌幅
点评： 对企业不亚于减税
- 微软市值重新超过苹果
点评： 产业互联网超越消费互联网的标志
- 美十债跌破 3% 关口
点评： 市场倾向于美联储暂缓加息

中国股市风格的转变

在一月的报告中曾指出，在通胀预期的环境下，必需品的涨幅会超过非必需品。之后的市场也如所预见的，价值股超过成长股，榨菜超过周黑鸭。一以贯之的逻辑正是前者在消费支出骤减时的低需求弹性。

而 G20 中美两国首脑会晤后，市场的风格必然再面临一个转折。

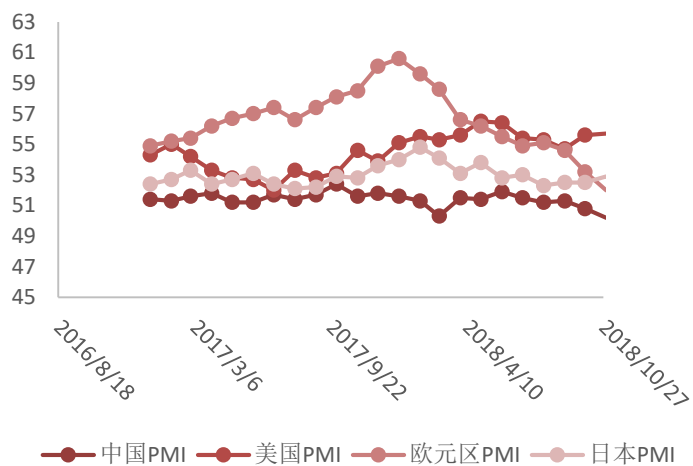
首先要明确两点，一是贸易战实则是中美两国根本矛盾，长期无缓和余地。二是为了下一个总统任期，中期选举后共和党不再一党独大，从而更注重短期对选民的收益，也就是更容易达成妥协。

贸易战之所以是根本矛盾的原因，实则背后折射的是美国 90% 的人口收入三十年不增长。再透过产业结构观察，实则是大部分人从工资较高的制造业转向工资较低的低端服务业。美国整体从全球化中的受益都归集在顶层千分之一的人口中。换言之，与中国争夺产业链条，是长期都会持续的大国战略，类似富士康 100 亿美元在美国设厂的事情会越来越多。

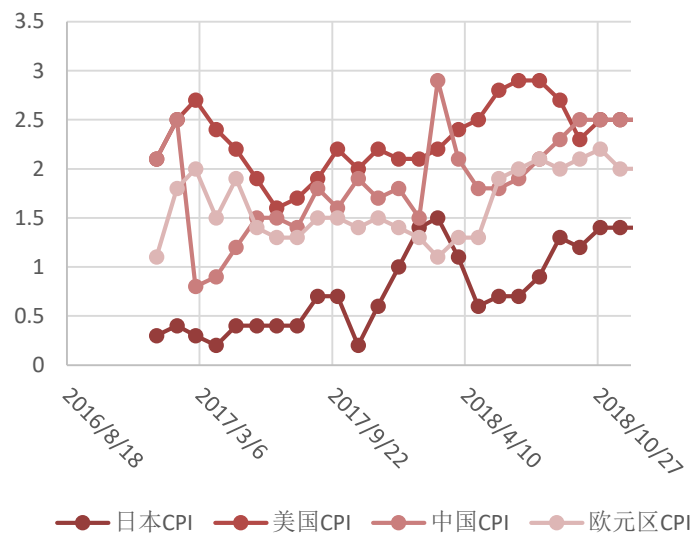
本次 G20 的缓和，实则是为了下一任总统选举的暂时之举。但从另一个角度观察，中国做出的许诺，既对外企打开了开放的门，也对民企打开了。或许从整体角度而言股票都能上涨，但具体而微的观察，[经济租]的降低，其实改变了国企对民企的挤压情况，也就是说，小股票会比大股票涨的更多，成长股将超越价值股。中证 500 的表现或许比上证 50 更好的多。

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

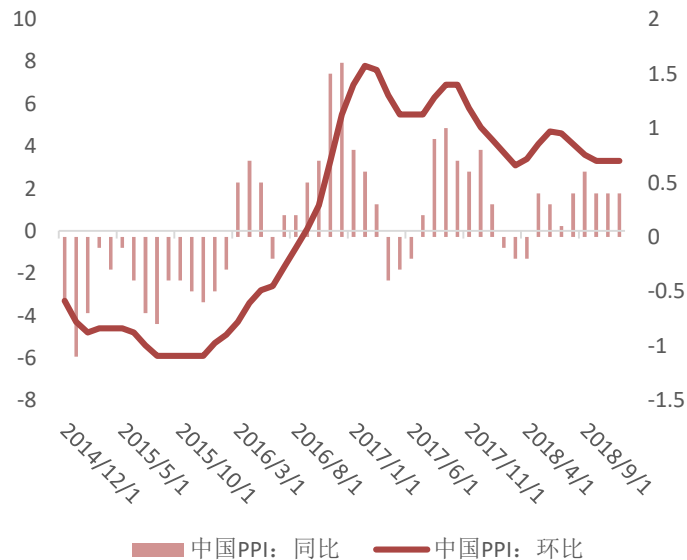


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



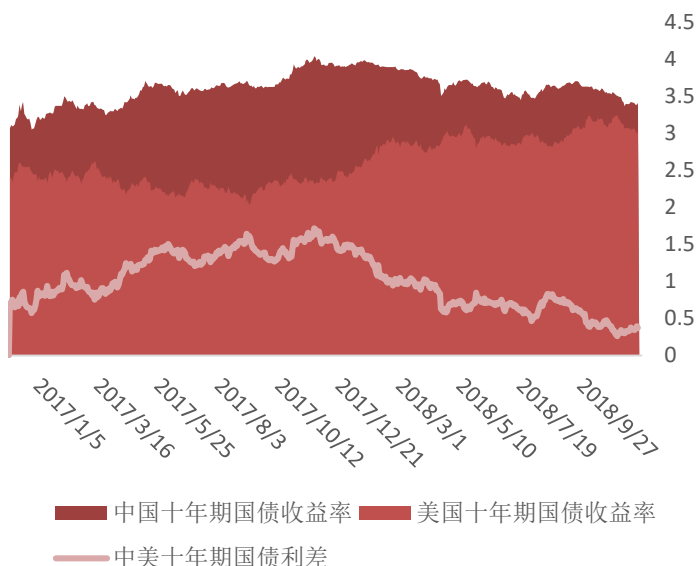
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



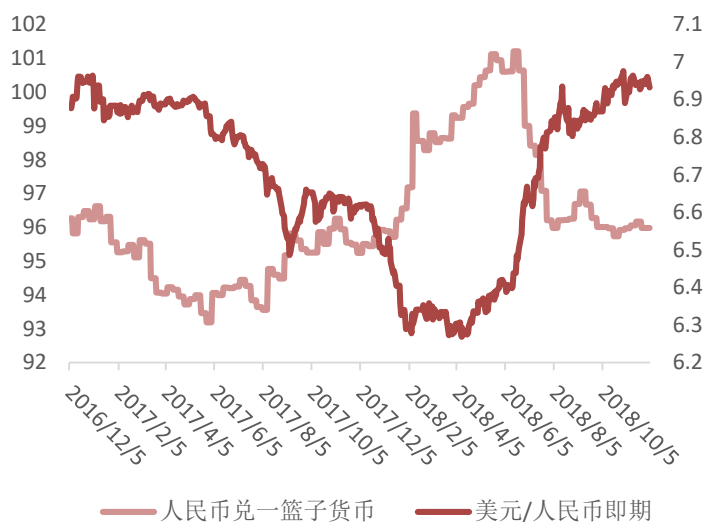
资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

金融市场动向

图表5 美国十年期国债破3%，利差缩小



图表6 人民币兑美元贬值，兑一篮子升值

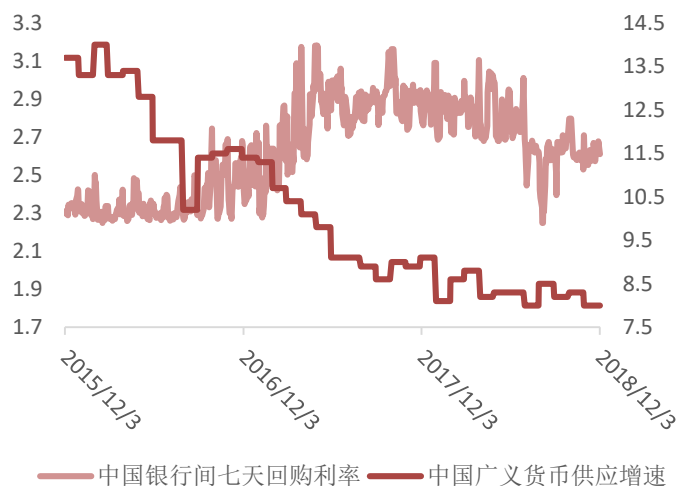


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差收敛



图表8 货币增速回落，利率高企



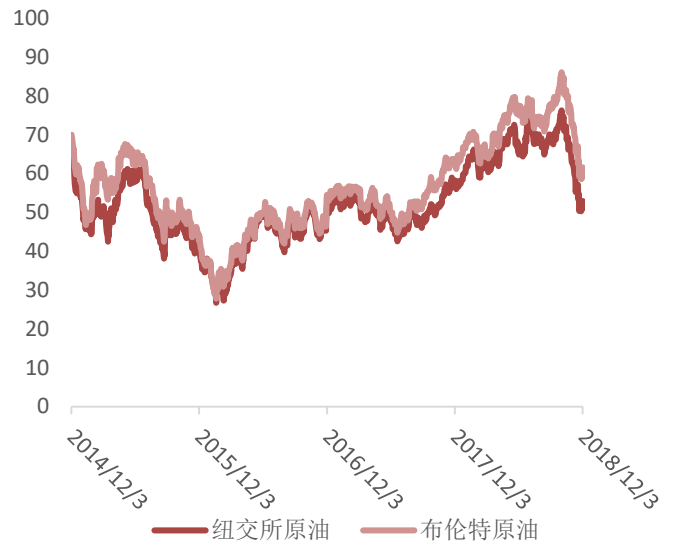
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表 9 螺纹钢与铜价均居高位

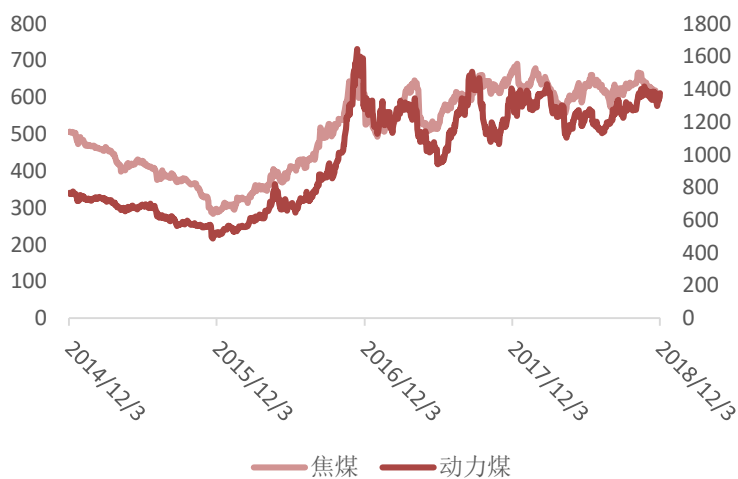


图表 10 国际原油价格再创新高

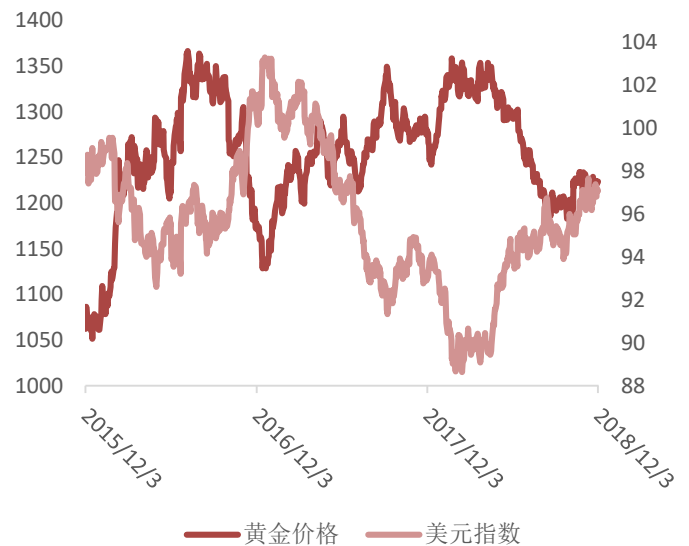


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表 11 动力煤与焦煤价格震荡



图表 12 美元反弹，黄金回调



资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

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
2603、2904 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 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
电话：0371-65613449

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，铜冠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。