



**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“宏观系统指标”：**  
**初创、首次图表。**  
**经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡；**  
**2 大宗商品期货市场：**由于本期有关于中国金融市场的更重要内容，因此将原本计划的大宗商品市场内容取消。此处简要说明。  
 继上周我们时隔两年后对不屑的“西方市场”重新系统性风险评级之后，已经初步体现。后期如何演化，暂不定论。鉴于此，短期而言，像铜、石油这样的没什么长进的、受西方影响突出的市场，成为空方首选，但是持续性如何不清楚，需择机而定；(参见第 18页图表)  
 对于其它品种，由于分化本就严重，一是如何受哪些死猫烂耗子影响不定，二是即便下跌也不可持续太久的预期仍需注意。

**【宏观评论】 倍特期货“宏观系统指标”：经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡 (参见第 3页相同内容及第 4-9页图表)**

一、过去，我们陆续推出了“宏观系统整合指标”，分别是不同应用角度基于不同方法基础之上的。本次，基于中国金融市场各个主要大类的市场价格数据本身，采取借鉴传统经典的金融、统计、数理方法，并在此基础上探索性创新部分数据处理方式，谨此推出“倍特期货宏观系统指标——经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡”。之所以采用“均衡”的逻辑大前提，一是由于经济乃至社会发展本就长期客观存在综合均衡制约，二是金融市场体系建立在宏观经济基础之上，也存在价格波动、投资者预期和行为上的均衡，例如市场传导和多种相互影响等等。我们通过新的数据综合处理过程，一是发现对中国金融市场早已存在的一些规律能够加以反映，二是可喜地发现了不少新的有价值的规律，有一部分与我们过去通过其它方式的分析研究所给出结果相吻合从而相互验证，另一部分将在今后应用中进一步验证和给出适当建议；但如同任何研究方法均存在缺陷一样，本次也仍然留有疑问和不足。例如：类似于期权定价时“平值期权”的得尔增值大幅晃动现象困扰问题，我们在数据处理中也遇到类似现象，从而使数据处理结果含有部分失真，但是在比较了我们能找到的教科书级的传统方法后，我们的处理相对地更能把这些不足影响降低到最小，从而不影响大格局上的指标应用；

二、关于我们之所以使用“反映经济发展积极正向思维下”这样的前提，并在此基础上作“长期的均衡”，目的有二：其一，与我们一贯的主张“化繁从简”、“返璞归真”相一致，尽量回到经济金融基本规律，才对金融市场和投资者抓大放小、回归主流主线更有意义；其二，事实上，金融市场是人的市场所以充满各种长短的、简单复杂的、正的邪的、基本的咋呼的等等纷繁影响，对投资者造成困扰，而近年来尤其是西方金融危机十年来和中国经济结构调整八年来金融投资者遭遇的困扰越来越大，这是现实并且是极其负面的影响，尽管我们的努力可能还只是沧海一粟，但仍旧努力；

三、如同本“宏观系统指标”所显示的，大致自 2012年以来，中国金融市场进入横向的相互抵消状态，从金融市场本身而言，与市场相互传导的短期因素被夸大从而导致市场收缩并使投资者分析研究思路遭遇困扰的现实相吻合；从宏观环境来说，这也表明金融市场客观结果完全与中国经济结构调整时期的大背景相一致。金融市场整体较好地反映了这一历史时期的基本环境，经济结构调整也具有诸多新变化，金融市场也就结构性波动增多。一方面，这会放大短期的某些因素或某个变量的影响，从而影响投资者情绪；另一方面，长期放眼看，这些夸大的持续性并不会太稳定，经历时间消耗后，仍会回到经济金融主流价值，只是过程中的困扰更大。在中国经济经历十二五、十三五的数年结构调整之后，还不会结束，那么，金融市场体系的这种特征可能还会持续很长时期，对于投资者而言，结构性波动既是机会，也应采取适度、合理尺度的分析判断。在此种中长期宏观环境下，我们去年底的《倍特期货宏观年报》之所以给出了“乌蒙滂沱走丸泥 金沙飞度广原旂”的标题，从本次指标在 2019年情形期的实际反映看，基本没有超出对 2019年的短期预计。此外，我们在去年底就已经预留好了对于明年的《宏观年报》标题“钱流（金融市场）横飞满驰骋 物需（经济）浩荡经经济”，届时，还需要进一步综合市场实际演变后来加以甄别验证；

四、限于篇幅，加之今后我们还会阶段性运用该指标并给出市场分析，所以此处仅对当前及 2019年金融市场做一简要提示：  
 1 黄金——成为 2019年—2020年最大的价值机会；  
 2 利率市场——尽管流动性宽松等基本货币环境不会改变，但针对市场利率来说，我们认为：2019年某个时候假如出现一轮利率走升（长期国债下跌），是非常合理的，即便我们也无法确定这种持续性如何。此外，数据反映出国债期货市场给出的预期和结论常常与国债收益率数据得出的结论很抵触，所以我们在系统指标中剔除了国债期货，这种现象是近期数据处理研究中的新发现，个中原因今后说明；  
 3 股指、商品期货——均暂时只能看到阶段性波动，但无论涨跌都不会持续太久。但各自内部的分化严重现象尤其是商品市场已经存在，并还将存在，是否进一步扩大差异化不确定，所以结构性机会及其方向差异甚大。值得一提的是，年初以来的 5个月，其它因素气氛打乱了市场节奏，并构成了隐患和引起我们年初对乱的担心，但依旧不影响内生规律也不能否定我们对 2019年股指、商品指数大局的预期；  
 4 人民币对美元汇率——由于长期存在阻滞，本该释放、实现的人民币合理内生下跌幅度约几个百分点，何时、以何种方式从扭曲状态走向合理市场均衡，无法确定。此外，既然市场有市场规律，不宜过分看重和夸大人民币汇率自身平均每年约 2%的实际波动，更不宜夸大其它影响；  
 5 2019年 -2020年中国金融市场体系整体——按照历史经验，大约 2019年 11月份左右，中国金融市场是重要的波动节点。这种可能路径无外乎两种：一是，目前看此前的几个月应是收敛特征的来回波动，那么，11月份应是从均衡向短期非均衡放大波动的时期（通俗说，先盘整后爆发且先盘整后可能只会选择向上涨）；二是，先有大幅波动，不管是先超出正常预期的涨段还是下跌段，那么，11月份以后不短时期内就只有反而回归收敛后的小幅拉锯。在需要结合市场未来一段时期实际的前提下，仅以目前局面看，我们偏向于前一种情形预期。

# 系统总揽

**宏观环境：国内· 国际** 中国将建立不可靠实体清单制度：第一个拿联邦快递开刀  
**国办通报：对 2018年落实重大政策措施真抓实干成效明显地方予以督查激励**

**习近平主持召开中央全面深化改革委员会第八次会议**：会议审议通过了《关于创新和完善宏观调控的指导意见》、《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》、《关于深化影视业综合改革促进我国影视业健康发展的意见》、《关于加强创新能力开放合作的若干意见》、《关于治理高值医用耗材的改革方案》、《关于改革完善体制机制加强粮食储备安全管理的若干意见》、《关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》、《关于加快农业保险高质量发展的指导意见》、《关于进一步推进移风易俗建设文明乡风的指导意见》和《关于各地区各部门贯彻落实中央全面深化改革委员会会议精神深入推进改革督察工作的报告》。

**王受文：中美经贸摩擦升级对外贸和外资影响可控**。商务部王受文 31日接受记者采访，中美经贸摩擦升级对我国外贸和外资会造成一定的负面影响，但总体可控。中国经济发展韧性十足、回旋余地大，完全有信心、有底气、有能力保持外贸、外资规模稳定。

**政策环境：产业政策应对——两部门明确集成电路设计企业和软件企业税收优惠政策**  
**国务院《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》**

**商务部：中国将建立不可靠实体清单制度**。根据相关法律法规，中国将建立不可靠实体清单制度，对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供、严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人，将列入不可靠实体清单。具体措施将于近期公布。**国家有关部门 6月 1日宣布：对美国联邦快递在中国业务立案调查。**

国务院办公厅转发《关于深化公共资源交易平台整合共享的指导意见》

**市场环境：证监会指导推出违约债券转让服务**

中国央行、国家外汇管理局制定《存托凭证跨境资金管理办法（试行）》

**一带一路战略：商品宏观、股市微观、债市信贷利率定价扩维、（企业、项目、地方、金融）人民币内涵（数量及价格）服务于战略和实体经济。**

第五届中拉基础设施合作论坛在澳门举行

“一带一路”中国—东盟产业合作圆桌会议在京召开

中国驻非盟使团团长：欢迎非洲和域外伙伴参与“一带一路”建设

亚洲开发银行行长称愿参与“一带一路”建设

【重庆】技能交流热络“一带一路” 助推沿线各国发展

【柬埔寨】中国援柬埔寨乡村道路项目一期工程举行通车仪式

【德国】德国汉堡港董事长：愿积极参与“一带一路”合作

【蒙古国】中蒙合作农机采购项目交机仪式在乌兰巴托举行

【哈萨克斯坦】阿斯塔纳国际金融中心主席：对接“一带一路” 拥抱中国投资

【新疆】中国新疆首条到中亚全货机航线开通运营

【新疆】乌鲁木齐集结中心 3年 开行中欧班列超过 2200列

【辽宁】沈阳桃仙国际机场成为东北首家获批保税航油业务机场

【中国银行】中国（西部）“一带一路”跨境投资与贸易对接会签约 87个投资项目  
 累计跟讲逾 600个“一带一路”沿线项目



**“新全球化”宏观——“一带一路”战略促进五通发展：政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通**

**英媒：“一带一路”倡议或令全球 GDP年增 7万亿美元**

“一带一路”建设第三方评估小组组长刘卫东：

“一带一路”强调的是合作合作再合作

习近平：望中马以共建“一带一路”为契机，加强战略对接。

外交部：中方始终欢迎外国企业来华投资兴业 开展互利合作

卢旺达教育部长：中国为卢旺达发展做出贡献

希媒：比雷埃夫斯港有意吸引更多中国游客

普京：欧亚经济联盟建设应与“丝绸之路经济带”建设对接好

【哈萨克斯坦】第二届一带一路国际合作高峰论坛成果研讨会举行

【亚美尼亚】中国与亚美尼亚签署互免签证协定

国际人士谈“一带一路”合作：科研合作体现丝路精神

德权威机构报告：“一带一路”可助德国经济大州对华贸易增长

港媒：“一带一路”倡议推动中国外语院校改革



**打击盗墓、共杀野猪、印证我们——艰难但总是要朝向发展经济**

2018年 12月 G20峰会：因美国破坏，继 APEC首次没能达成公报后，G20峰会陷入艰难最终简化公报——留存分歧但都同意改革 WTO

2018年 7月阿根廷 G20财行长会议：核准了《G20基础设施项目准备阶段原则》，以进一步促进基础设施投资。

2018年联合国贸发官员：西方自金融危机后未找到经济解决之道。

G20汉堡峰会 201707：加强同非洲伙伴关系，支持非洲发展；推动

世界经济均衡包容增长。坚定经济开放促全球化，以 19:1孤立美国

中国的理念和方案获国际社会赞同；第 71届联大 2017年 4月底通

过决议呼吁各国支持“大众创业、万众创新”。

G20杭州 2016《公报》：仅靠货币财政政策不能提振经济，还急需

创新和结构性改革。G20成都 20160723财行长会议：仅靠货币政策

不能实现平衡增长；达成《基础设施建设及其融资框架规则》。

**做空美国——**

中国有关部门 6月 1日宣布 **对美国联邦快递在中国业务立案调查。**

中国商务部：**中国将建立不可靠实体清单制度**。对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供、严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人，将列入不可靠实体清单。

**美国财政部数据：**

美国 3月国际资本净流入	-81亿美元	前值 -216
美国 3月外资净买入美国国债	-125亿美元	前值 199
美国 3月长期资本净流入	-284亿美元	前值 519



**中国金融市场系统性风险动态评级：**

极低 低 中性 高 极高

**更新时间**

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

**东盟金融市场评论**

**抨击及杀机**

【置顶 1】老子的大宗商品由老子的货币定、全球大宗商品由全球的货币定；美元滚蛋。

【置顶 2】利率上升周期对应大宗商品牛市周期、加息利多商品价格（甚至还包括黄金。不过黄金要考虑尚有影响力的美元在当时的行情。然而，如同过去我们多次暗示而未明说的那样，美国自 2013年悄然转折衰落，故而 2014年奥巴马带队掀起针对俄罗斯等举动实际就是与金融市场一唱一和，美国帮找其它借口来推高美元，以便垂死挣扎保美国地位尤其是难以撑住不崩盘的巨量国美股等，即便如此，2014年更加明显显现的是美元影响力越来越小，所以加息周期即便黄金受美元的影响会存在但也将变小）。

## 倍特期货“宏观系统指标”：经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡

一、过去，我们陆续推出了“宏观系统整合指标”，分别是不同应用角度基于不同方法基础之上的。本次，基于中国金融市场各个主要大类的市场价格数据本身，采取借鉴传统经典的金融、统计、数理方法，并在此基础上探索性新创部分数据处理方式，谨此推出“倍特期货宏观系统指标——经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡”。之所以采用“均衡”的逻辑大前提，一是由于经济乃至社会发展本就长期客观存在综合均衡制约，二是金融市场体系建立在宏观经济基础之上，也存在价格波动、投资者预期和行为上的均衡，例如市场传导和多种相互影响等等。我们通过新的数据综合处理过程，一是发现对中国金融市场早已存在的一些规律能够加以反映，二是可喜地发现了不少新的有价值的规律，有一部分与我们过去通过其它方式的分析研究所给出结果相吻合从而相互验证，另有一部分将在今后运用中进一步验证和给出适当建议；但如同任何研究分析方法均存在缺陷一样，本次也仍然留有疑问和不足。例如：类似于期权定价时“平值期权”的得尔塔值大幅晃动现象困扰问题，我们在数据处理中也遇到类似现象，从而使数据处理结果含有部分失真，但是在比较了我们能找到的教科书级的传统方法后，我们的处理相对地更能把这些不足影响降低到最小，从而不影响大格局上的指标应用；

二、关于我们之所以使用“反映经济发展积极正向思维下”这样的前提，并在此基础上作“长期的均衡”，目的有二：其一，与我们一贯的主张“化繁从简”、“返璞归真”相一致，尽量回到经济金融基本规律，才对金融市场和投资者抓大放小、回归主流主线更有意义；其二，事实上，金融市场是人的市场所以充满各种长短的、简单复杂的、正的邪的、基本的咋呼的等等纷繁影响，对投资者造成困扰，而近年来尤其是西方金融危机十年来和中国经济结构调整八年来金融投资者遭遇的困扰越来越大，这是现实并且是极其负面的影响，尽管我们的努力可能还只是沧海一粟，但仍旧努力；

三、如同本“宏观系统指标”所显示的，大致自 2012 年以来，中国金融市场进入横向的相互抵消状态，从金融市场本身而言，与市场相互传导的短期因素被夸大从而导致市场收缩并使投资者分析研究思路遭遇困扰的现实相吻合；从宏观环境来说，这也表明金融市场客观结果完全与中国经济结构调整时期的大背景相一致。金融市场整体较好地反映了这一历史时期的基本环境，经济结构调整也具有诸多新变化，金融市场也就结构性波动增多。一方面，这会放大短期的某些因素或某个变量的影响，从而影响投资者情绪；另一方面，长期放眼看，这些夸大的持续性并不会太稳定，经历时间消耗后，仍会回归主流价值，只是过程中的困扰更大。在中国经济经历十二五、十三五的数年结构调整之后，还不会结束，那么，金融市场体系的这种特征可能还会持续很长时期，对于投资者而言，结构性波动既是机会，也应采取适度、合理尺度的分析判断。在此种中长期宏观环境下，我们去年底的《倍特期货宏观年报》之所以给出了“乌蒙滂沱走丸泥 金沙飞度广原旂”的标题，从本次指标在 2019 年情形期的实际反映看，基本没有超出对 2019 年的短期预计。此外，我们在去年底就已经预留好了对于明年的《宏观年报》标题“钱流（金融市场）横飞满骠骑 物需（经济）浩荡经方济”，届时，还需要进一步综合市场实际演变后来加以甄别验证；

四、限于篇幅，加之今后我们还会阶段性运用该指标并给出市场分析，所以此处仅对当前及 2019 年金融市场做一简要提示：

1 **黄金**——成为 2019 年—2020 年最大的价值机会；

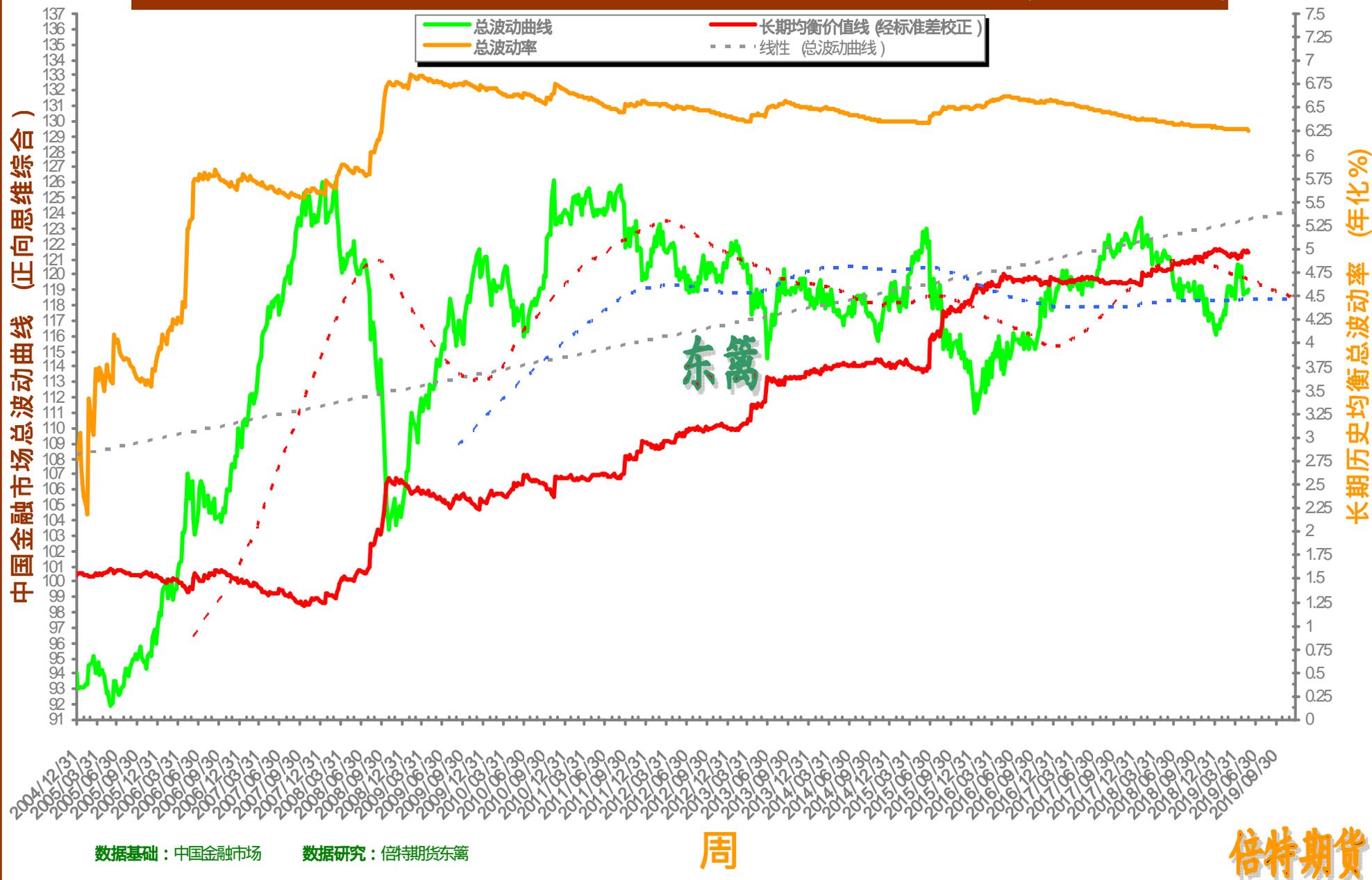
2 **利率市场**——尽管流动性宽松等基本货币环境不会改变，但针对市场利率来说，我们认为：2019 年某个时候假如出现一轮利率走升（长期国债下跌），是非常合理的，即便我们也无法确定这种持续性如何。此外，数据反映出国债期货市场给出的预期和结论常常与国债收益率数据得出的结论很抵触，所以我们在系统指标中剔除了国债期货，这种现象是近期数据处理研究中的新发现，个中原因今后予以说明；

3 **股指、商品期货**——均暂时只能看到阶段性波动，但无论涨跌都不会持续太久。但各自内部的分化严重现象尤其是商品市场已经存在，并还将存在，是否进一步扩大差异分化不确定，所以结构性机会及其方向差异甚大。值得一提的是，年初以来的 5 个月，其它因素气氛打乱了市场节奏，并构成了隐患和引起我们年初对乱的担心，但依旧不影响内生规律也不能否定我们对 2019 年股指、商品指数大局的预期；

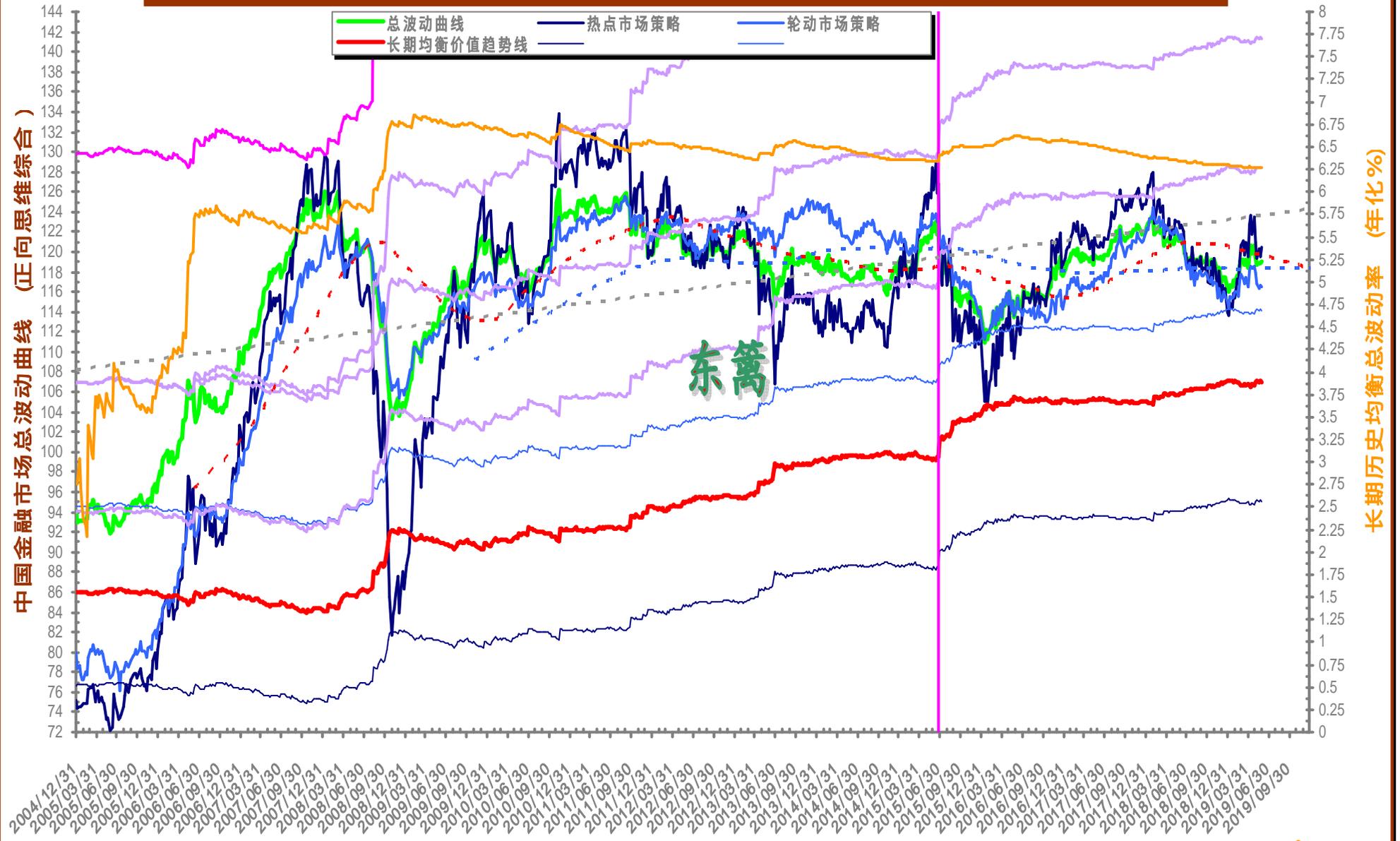
4 **人民币对美元汇率**——由于长期存在阻滞，本该释放、实现的人民币合理内生下跌幅度，何时、以何种方式从扭曲状态走向合理市场均衡，无法确定。此外，既然市场有市场规律，不宜过分看重和夸大人民币汇率自身平均每年约 2% 的实际波动，更不宜夸大其它影响；

5 **2019 年-2020 年中国金融市场体系整体**——按照历史经验，大约 2019 年 11 月份左右，中国金融市场是重要的波动节点。这种可能路径无外乎两种：一是，目前看此前的几个月应是收敛特征的来回波动，那么，11 月份应是从均衡向短期非均衡放大波动的时期（通俗说，先盘整后爆发且先盘整后可能只会选择向上涨）；二是，先有大幅波动，不管是先超出正常预期的涨段还是下跌段，那么，11 月份以后不短时期内就只有反而回归收敛后的小幅拉锯。在需要结合市场未来一段时期实际的前提下，仅以目前局面看，我们偏向于前一种情形预期。

# 宏观系统：反映经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡 (20190529第0版)



# 历史：反映经济发展积极正向思维下的中国金融市场长期均衡 (20190529第 01版)



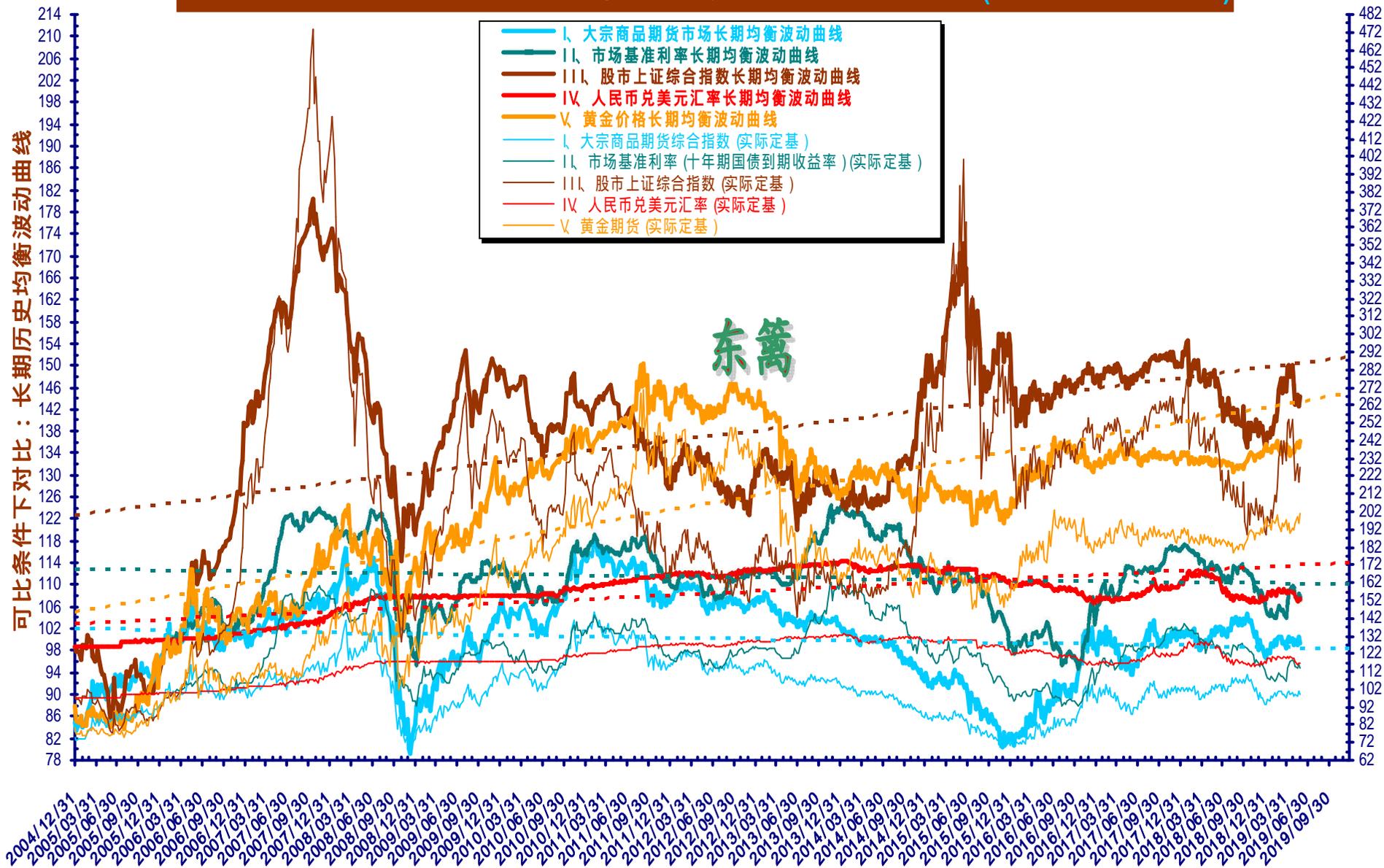
数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货东篱

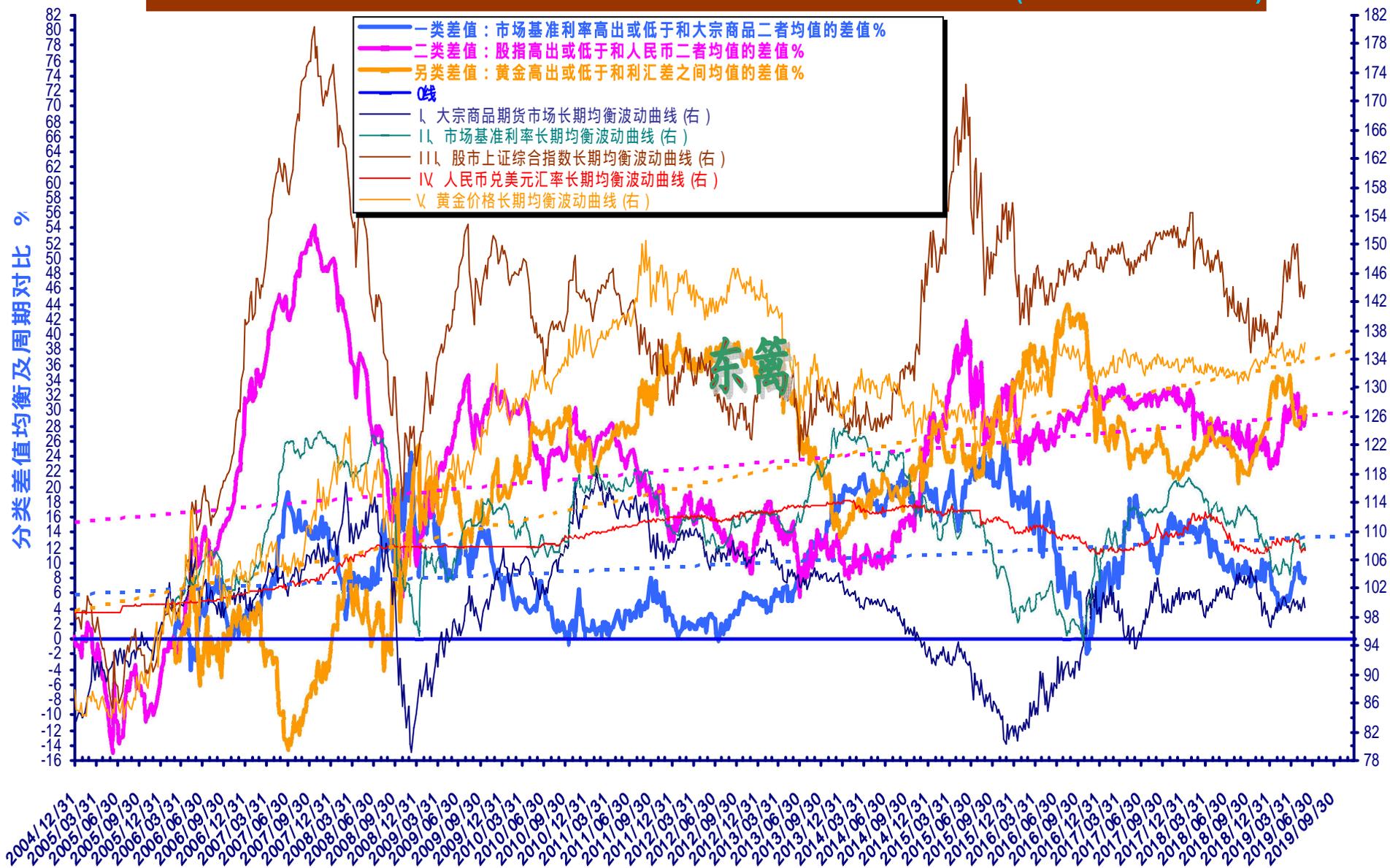
周

倍特期货

# 历史：长期历史均衡条件下的中国金融市场波动有效对比 (20190529第 01版)



# 历史：中国金融市场长期历史均衡波动曲线及周期性差值均衡 (20190529第 01版)



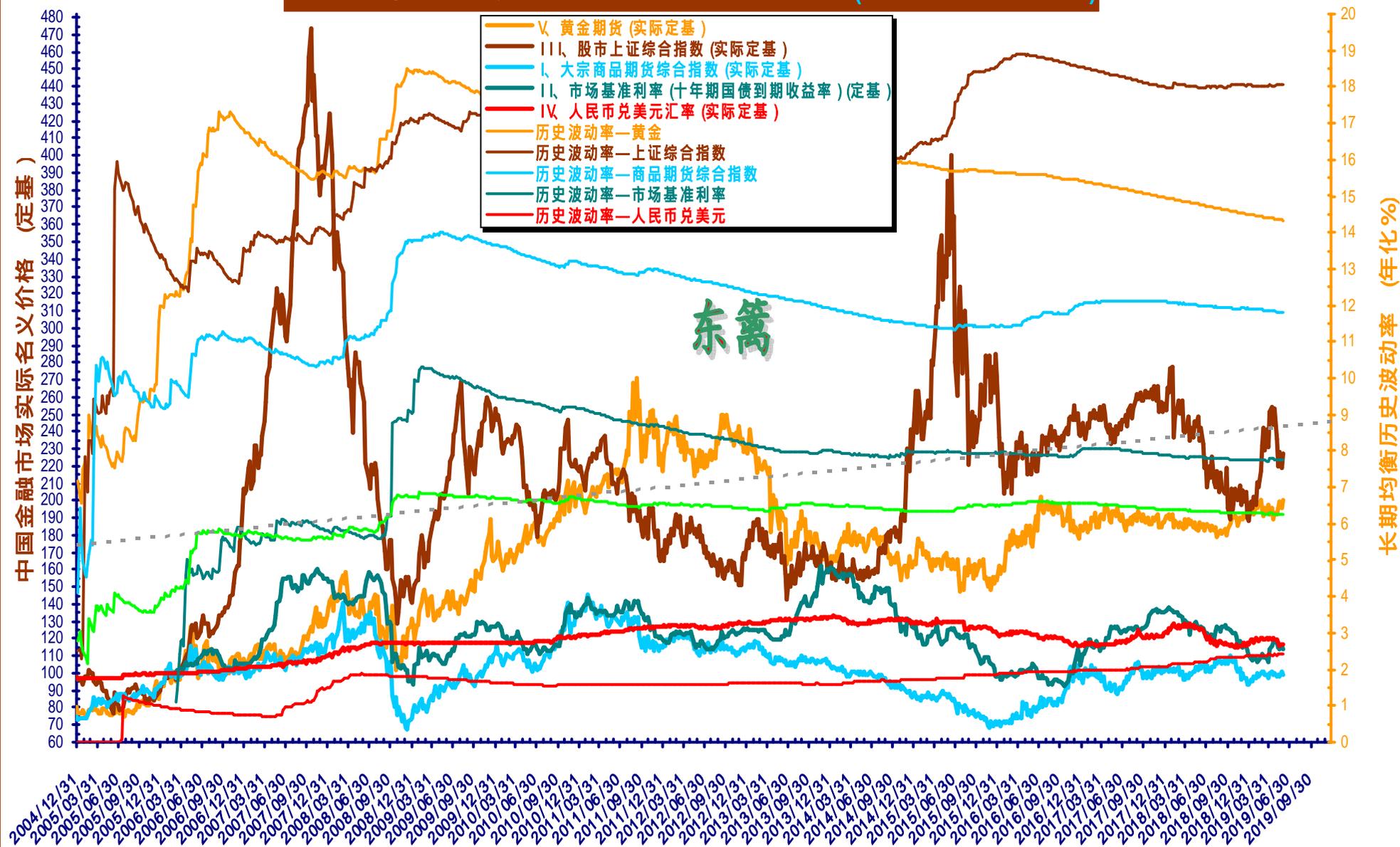
数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

# 历史：中国金融市场长期均衡历史波动率 (20190529第 01版)



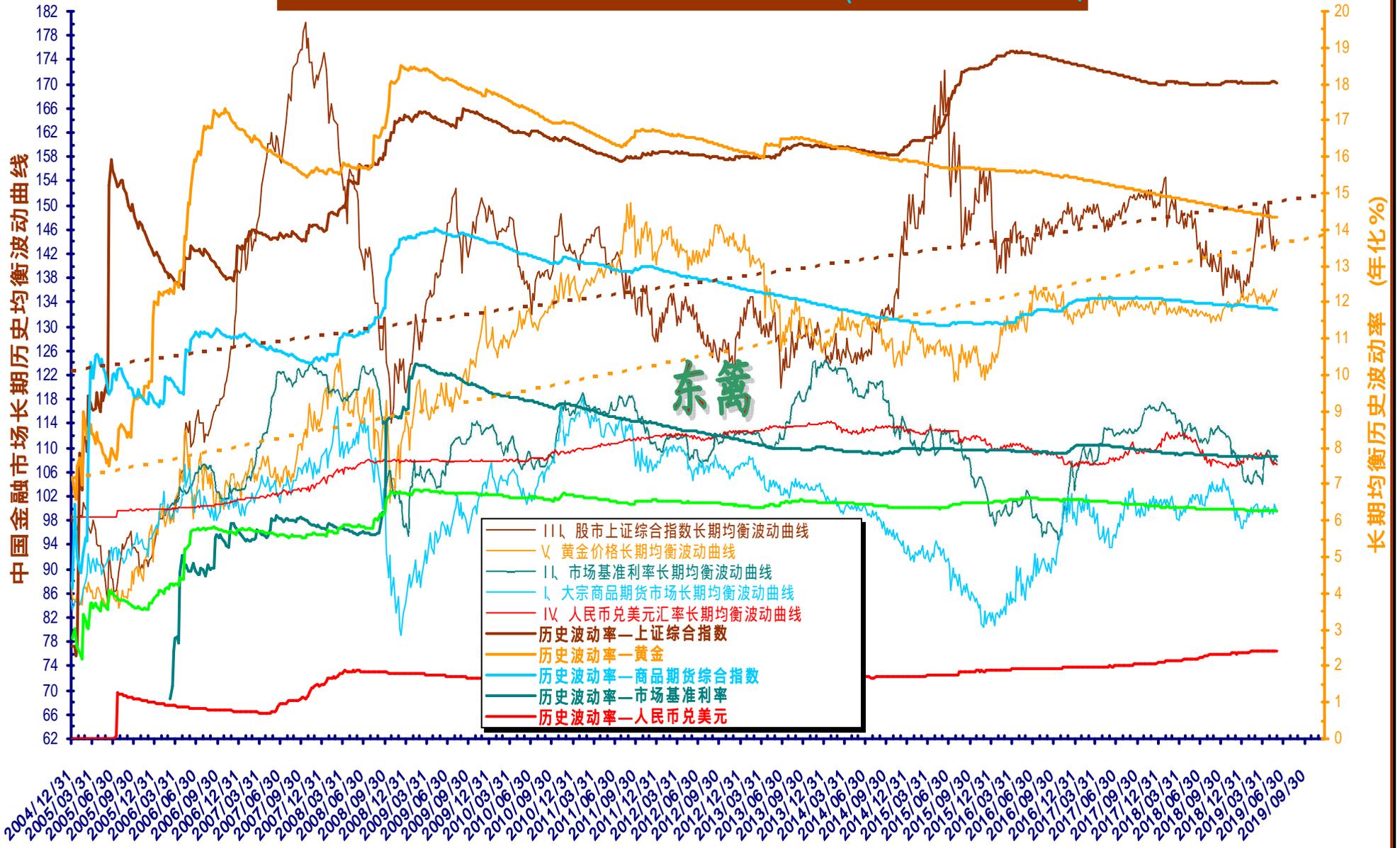
东篱

数据基础：中国金融市场      数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

# 历史：中国金融市场长期均衡历史波动率 (20190529第 01版)



数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

## 一、促进就业——社会发展、经济转型、应对变化、职业技能

### 国务院办公厅印发《职业技能提升行动方案（2019- 2021年）》

新华社北京 5月 24日电 近日，国务院办公厅印发《职业技能提升行动方案（2019- 2021年）》（以下简称《方案》）。

《方案》指出要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，把职业技能培训作为保持就业稳定、缓解结构性就业矛盾的关键举措，作为经济转型升级和高质量发展的重要支撑，坚持需求导向，服务经济社会发展，适应人民群众就业创业需要，大力推行终身职业技能培训制度，面向职工、就业重点群体、建档立卡贫困劳动力等城乡各类劳动者，大规模开展职业技能培训，加快建设知识型、技能型、创新型劳动者大军。

《方案》明确，2019年至 2021年，持续开展职业技能提升行动，提高培训针对性实效性，全面提升劳动者职业技能水平和就业创业能力。三年共开展各类补贴性职业技能培训 5000万人次以上，其中 2019年培训 1500万人次以上；到 2021年底技能劳动者占就业人员总量的比例达到 25%以上，高技能人才占技能劳动者的比例达到 30%以上。

《方案》提出了实施职业技能提升行动的政策措施。一是对职工等重点群体开展有针对性的职业技能培训。大力开展企业职工技能提升和转岗转业培训，对就业重点群体开展职业技能提升培训和创业培训，加大贫困劳动力和贫困家庭子女技能扶贫工作力度。二是激发培训主体积极性，有效增加培训供给。支持企业兴办职业技能培训，推动职业院校扩大面向职工、就业重点群体和贫困劳动力的培训规模，鼓励支持社会培训和评价机构开展职业技能培训和评价，创新培训内容，加强职业技能培训基础能力建设。三是完善职业培训补贴政策，加强政府引导激励。支持地方调整完善职业培训补贴政策，加大资金支持力度，依法加强资金监管并定期向社会公开资金使用情况，将职业培训补贴政策落到实处。

《方案》强调，地方各级政府要把职业技能提升行动作为重要民生工程，切实承担主体责任。各相关部门要健全工作机制，形成工作合力。深化职业技能培训“放管服”改革，提高培训管理服务水平，推进职业技能培训与评价有机衔接。大力弘扬和培育工匠精神，营造技能成才良好环境。



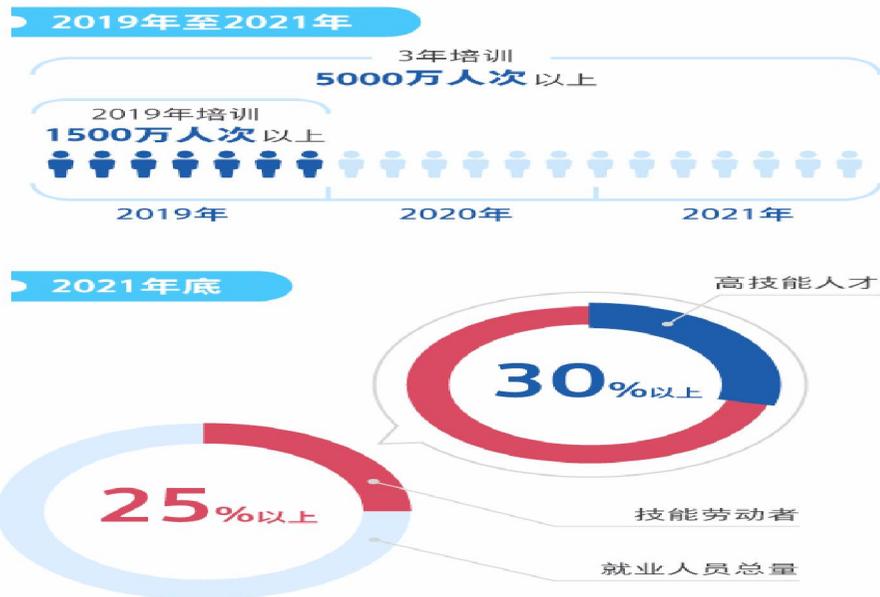
中国政府网  
www.gov.cn

政策图鉴

行动目标是啥？

1000亿元 5000万人次

# 职业技能提升 “国家行动”来了！



## 二、中国制造——产业变化、外贸变化、积极应对：政策 / 产业 / 企业

### （一）我国工业总体平稳 将持续推进对外开放

国务院新闻办公室于 2019 年 5 月 24 日（星期五）上午 10 时举行国务院政策例行吹风会，请工业和信息化部副部长王志军和科技部有关负责人介绍进一步提高企业创新能力有关情况，并答记者问。

**扭住关键核心技术攻关这个“牛鼻子”。我国制造业要真正走向高质量发展的道路，必须扭住关键核心技术攻关这个“牛鼻子”，加快补短板、强弱项、填空白。工信部：着力开展四方面工作，强化企业创新主体地位。工信部将进一步以企业为核心来配置创新资源，推进各类创新载体建设，探索新型创新模式，提升企业创新能力和动力。**

**科技部：正起草促进科技型中小企业创新发展的政策措施政策上，我们最近正在起草促进科技型中小企业创新发展的政策措施，这个意见正在制定过程当中，即将出台。**

#### 工业和信息化部副部长王志军接受新闻媒体联合采访

针对美国单方面挑起贸易摩擦，工业和信息化部副部长王志军接受新闻媒体联合采访时表示，美国加税的行为，对中国不利、对美国不利，对世界也不利。虽然国内部分行业和企业会面临成本增加、订单减少等压力，但总体上影响可控。

王志军给记者算了这样一笔账，对美 2000 亿美元出口商品占 2018 年我国对美出口额的 41.8%，但只占我国对外总出口额的 8%。在 2000 亿美元加征关税商品中主要是工业品，约有 1800 多亿，涉及我国机械、电子、轻工、纺织、石化等行业。

针对近期美国出于政治目的，打压华为等中国企业的一系列行为，王志军表示，美国的行为打乱了集成电路产业正常的国际分工体系，严重违背集成电路产业发展客观规律，降低了资源配置效率和产业发展速度。

王志军介绍，中国已经形成了较为完备的基础设施、产业体系，营商环境不断优化，依然是全球最具吸引力的投资目的地之一。今年 1 至 4 月，制造业实际利用外资 943.8 亿元，同比增长 11.4%。这充分显示了外国投资者对中国经济的坚定信心。

王志军介绍，今年以来，我国工业运行不只增速平稳，从结构上看，4 月份高技术制造业增长 11.2%，比全部制造业加快 5.9 个百分点，比一季度加快 3.5 个百分点。从预期看，企业发展信心持续改善，制造业采购经理指数已经连续 2 个月处于景气扩张区间，生产经营活动预期指数连续 3 个月处于 50% 以上，王志军表示，我国还将持续推进和提升工业领域对外开放水平。

此外，我国将扩大鼓励外商投资的领域和范围，推动重大外资项目加快落地实施。坚持内外资企业“一视同仁”原则，深化“放管服”改革，全面清理取消负面清单以外领域对外资的准入限制，采取“非禁即入”原则，构建“内外一致”、公平竞争的市场环境。

#### 【国际锐评】关税大棒吓退不了在华外企

央视网消息（新闻联播 2019 年 05 月 25 日）：本台刊播国际锐评：关税大棒吓退不了在华外企。

锐评指出，美方最近声称，在对华输美产品加征关税的情况下，一些企业将从中国搬迁到越南和其他亚洲国家生产，而一些美国企业将搬回到美国生产。这些论调违背了市场经济规律常识，只是美方别有用心的一厢情愿。

众所周知，当前中国经济正转向高质量发展，在全球产业链和价值链中的地位逐渐上升，包括纺织服装、鞋帽等在内的中低端制造业外迁，符合全球产业转移的发展规律，纯属市场经济的常态，绝非美国对华加征关税所致。

反观美国，由于白宫决策层一意孤行地执意加征关税，极大地增加了市场的不稳定性、不确定性。自去年以来，美国企业便掀起了出走潮，将产业链转移至其他国家，以便更好地应对中国及其他市场的需求。

美国举起关税大棒，吓退不了在华发展的外资企业，反倒是逼着“美国制造”纷纷出走，加剧了美国产业空心化危机。这种“冰火两重天”景象的制造者，正是奉行“极端利己主义”的美国决策层。

### （二）创新驱动 市场多元 我国外贸势头好动能足

央视网消息（新闻联播 2019年 05月 27日）：习近平总书记指出，我国要加快从贸易大国走向贸易强国，巩固外贸传统优势，培育竞争新优势，拓展外贸发展空间。今年以来，我国不断优化外贸结构，持续推进市场多元化，前四月，我国外贸继续保持稳中有进的发展势头，内生动力和活力不断增强。

前不久闭幕的第 125 届广交会，有两个数字引人关注，一是产品更新率超过 30%；二是高端机电产品的出口占比达到 54%，两者都处于历史高位。展会上，我国外贸企业参展的高技术、高品质、高附加值产品成为了“香饽饽”。

不只是广交会，从全国面上来看，今年前 4 月，我国高附加值的一般贸易进出口表现抢眼，同比增长 6.6%，占我国外贸总额近 6 成。其中，集成电路、电动机及发电机等产品分别增长 27% 和 7.8%。

专家表示，在当前世界经济和国际贸易增速放缓背景下，中国正在推进的一系列政策举措，也对稳定中国的外贸起到了重要支撑。

外贸结构不断优化的同时，我国市场多元化继续开拓。在浙江义乌个体经营户吴琼的商铺里，记者发现，几乎每一款产品都对标了好几个地区标准。吴琼告诉记者，往年她的产品多以阿拉伯国家为主，如今随着“一带一路”市场的开拓，她的产品已经不再局限于这些传统市场。而这也让她的销售额在今年增长了 19% 左右。

前 4 个月，与“一带一路”沿线国家进出口贸易增速高于外贸整体 4.8 个百分点，占比提升 1.3 个百分点达到 28.7%。中国对东盟、拉丁美洲和非洲等新兴市场进出口分别增长 9%、15.1% 和 8.9%。

与此同时，越来越多自贸协定的签署生效也为中国外贸企业扩展多元市场提供了机会。目前，中国正在与 27 个国家进行 12 个自贸协定谈判或者升级谈判。

最新公布的数据显示，今年前 4 个月，中国对外贸易进出口总额达 9.51 万亿元，同比增长 4.3%，表现稳健。未来，我国还将通过支持 375 家现有外贸转型升级基地提高发展质量和效益，新培育一批外贸转型升级基地；举办第二届中国国际进口博览会等一系列切切实实的举措，进一步助力我国外贸高质量发展。

### （三）商务部新闻发言人就中国将建立“不可靠实体清单”制度答记者问

【高峰】各位记者朋友，大家下午好，欢迎大家参加商务部专题新闻发布会。今天我有一条需要向大家主动通报的信息。

根据相关法律法规，中国将建立“不可靠实体清单”制度。对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供，严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人，将列入“不可靠实体清单”。具体措施将于近期公布。

由于时间关系，今天我会回答大家三个问题，下面请提问。

【总台央视记者】中国政府出台“不可靠实体清单”制度，出于什么考虑？

【高峰】当前，世界经济发展不确定、不稳定因素增多，单边主义、贸易保护主义抬头，多边贸易体制面临严峻挑战，正常的国际经贸活动受到负面干扰。一些外国实体出于非商业目的，违背正常的市场规则和契约精神，对中国企业采取封锁、断供和其他歧视性措施，损害中国企业的正当权益，危害中国国家安全和利益，也给全球产业链、供应链安全带来威胁，对全球经济造成负面冲击，对相关企业和消费者的利益造成损害。为维护国际经贸规则和多边贸易体制，反对单边主义和贸易保护主义，维护中国国家安全和公共利益，中国政府决定建立“不可靠实体清单”制度。谢谢。

【新华社记者】请问中国建立“不可靠实体清单”制度依据是什么？

【高峰】依据中华人民共和国《对外贸易法》、《反垄断法》、《国家安全法》等有关法律法规，中国政府决定建立“不可靠实体清单”制度，将那些基于非商业目的对中国实体实施封锁、断供或其他歧视性措施，对中国企业或相关产业造成实质损害，对中国国家安全构成威胁或潜在威胁的外国法人、其他组织或个人列入其中。谢谢。

【总台央广记者】请问中国对于列入清单的组织或个人会采取什么样的措施？

【高峰】对于列入“不可靠实体清单”的外国法人、其他组织或个人，将采取必要的措施。具体措施将于近期公布。谢谢。

【高峰】今天的发布会到此结束，谢谢大家。习近平：因势利导统筹谋划精准施策 推动改革更好服务经济社会发展大局

### （四）遍地英雄下夕烟

#### ——“今日之中国”系列述评之六

2019-05-31 来源：新华网 新华社记者 涂洪长、吴晶、施雨岑、李代祥

“不愿打，不怕打，必要时不得不打。”一段时间以来，美方推行霸凌主义，导致中美经贸摩擦不断升级。面对风险挑战，近 14 亿中国人民团结一心、砥砺奋进，迸发出不可战胜的强大力量。

人民才是真正的英雄。今日之中国，亿万人民激扬家国情怀、凝聚奋斗力量，为实现中国梦奋力拼搏。放眼神州大地，一派“遍地英雄下夕烟”的壮阔景象。

**中国人民根植于心的爱国热情，是我们跨越艰难险阻的力量源泉。**

**中国人民万众一心的团结力量，是我们抵御风险挑战的铜墙铁壁。**

**中国人民昂扬向上的奋斗姿态，是我们成就宏图大业的信心底气。**

## 市场相关

**2019/06/01中国农产品供应及加工企业向外转移、农民工就业等：中央农办韩俊：中国有能力保障农产品供给**  
来源：新闻联播 2019年 06月 01日

中央农办副主任、农业农村部副部长韩俊在接受记者采访时表示，面对中美经贸摩擦升级，中国有能力保障农产品的市场供给，守好“三农”的战略后院，为经济社会发展发挥“压舱石”作用。

韩俊介绍说，美方挑起贸易摩擦并不断加码，正在使美国农业蒙受严重损失。中国是美国最重要的农产品出口市场之一。去年，美国对华大豆出口减了一半，今年一季度，美国对华农产品出口同比下降 60%，大豆出口同比下降 80%。

韩俊表示，中国减少自美进口大豆，对国内市场大豆供应影响有限。目前，正在采取多种有效措施，保障大豆供需平衡。包括实施国产大豆振兴计划，预计到 2020年，大豆种植面积将达 1.4亿亩，总产量增至 1900万吨；通过改进饲料配方，每年可减少大豆需求 1400万吨；同时，俄罗斯以及南美国家更多的大豆也正在进入中国市场。

那么，中美经贸摩擦，对中国农产品的市场供给影响大不大？  
韩俊表示，近期国内市场的**水果、猪肉**等农产品价格出现较大幅度上涨，**与中美经贸摩擦没有直接关系**。根据监测，**近期的农产品价格上涨，主要是受前期气候、疫病等不利因素影响，具有一定的季节性和周期性**。后期随着夏季时令水果大量上市，水果总体价格有望季节性回落，目前，生猪生产也出现了恢复性迹象。

韩俊表示，目前，中国农民工总量已达 2.88亿人，从短期看，中美经贸摩擦持续升级，**部分出口企业可能会出现减产，一些企业向海外转移产能和订单可能会加快，这对农民工就业会产生一定影响**。目前，国家正在采取措施，最大限度稳定农民工就业。

韩俊表示，今年，我国夏粮有望获得好收成，夺取全年粮食和农业丰收有较好基础。在当前国内外复杂形势下，农业生产稳住了，“三农”战略后院守好了，经济社会发展就有了“压舱石”。

**2019/05/27中国金融市场体系：证监会指导推出违约债券转让服务**  
2019-05-27 来源：证监会网站

证监会指导沪、深交易所分别联合中国结算于 5月 24日发布了《关于为上市期间特定债券提供转让结算服务有关事项的通知》，对违约债券等特定债券的转让、结算、投资者适当性、信息披露等事项作出安排。

为违约债券提供转让结算服务，有助于形成有效疏导风险的机制安排，改变此前债券到期违约后即摘牌，投资者只能被动等待兑付的情形；有助于投资者通过二级市场转让化解债券违约风险，促进信用风险出清；有助于投资者及时处置不良债券，满足产品到期清算要求；有助于促进形成有效的风险定价机制，提升交易所债券市场价格发现功能。

下一步，证监会将指导沪、深交易所联合中国结算加强市场培训和投资者教育工作，进一步提高市场参与者对违约债券转让服务机制的认知与参与度，确保相关业务平稳有序开展。

**2019/5/22大宗商品之农产品： 1 2019北方高温来袭 京津冀局地将超 40 ； 2 农业农村部要求加强草地贪夜蛾监测防治（注：主要影响——玉米、甘蔗）**  
2019-05-21 19:47:20 来源：新华网

新华社北京 5月 21日电（记者于文静）草地贪夜蛾是玉米上的重大迁飞性害虫，目前全国有 14个省区市发生此虫害，查见发生面积 138.4万亩。农业农村部要求，各地要全面做好监测预警，防控处置，强化技术普及和宣传，切实做好防控工作。

记者 21日从农业农村部了解到，草地贪夜蛾（秋粘虫）已在全球近 100个国家发生，是联合国粮农组织全球预警的跨国界迁飞性重大害虫。今年 1月以来，该虫相继从境外迁入我国西南、华南地区，并快速向北迁飞扩散，目前发生区域涉及云南、广西、贵州、广东、湖南、海南、福建、浙江、湖北、四川、江西、重庆、河南、安徽等 14个省区市的 385个县（市、区）。

据了解，草地贪夜蛾原发于美洲的热带和亚热带地区，2016年传入非洲并迅速在撒哈拉以南 44个国家蔓延，2018年 7月开始陆续传入也门、印度、斯里兰卡、孟加拉国、缅甸、泰国、老挝、越南、中国等 9个亚洲国家。此虫在 11摄氏度至 30摄氏度温度内适宜发生、繁殖力强、取食作物种类多、迁飞扩散距离远、防控难度大，已在世界多个国家造成严重危害。非洲及亚洲部分地区**玉米、甘蔗等作物减产 20%至 30%**，**重者毁种绝收**

## 东篱评论 应对并配合社会经济发展新时期变化 积极财政和促进就业

**十八届三中全会后全面深化改革实际进程之 327:**  
国务院办公厅印发《职业技能提升行动方案（2019- 2021年）》

**十八届三中全会后全面深化改革实际进程之 328:**  
国务院印发《科技领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》

新华社北京 5月 31日电 近日，国务院办公厅印发《科技领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》（以下简称《方案》）。

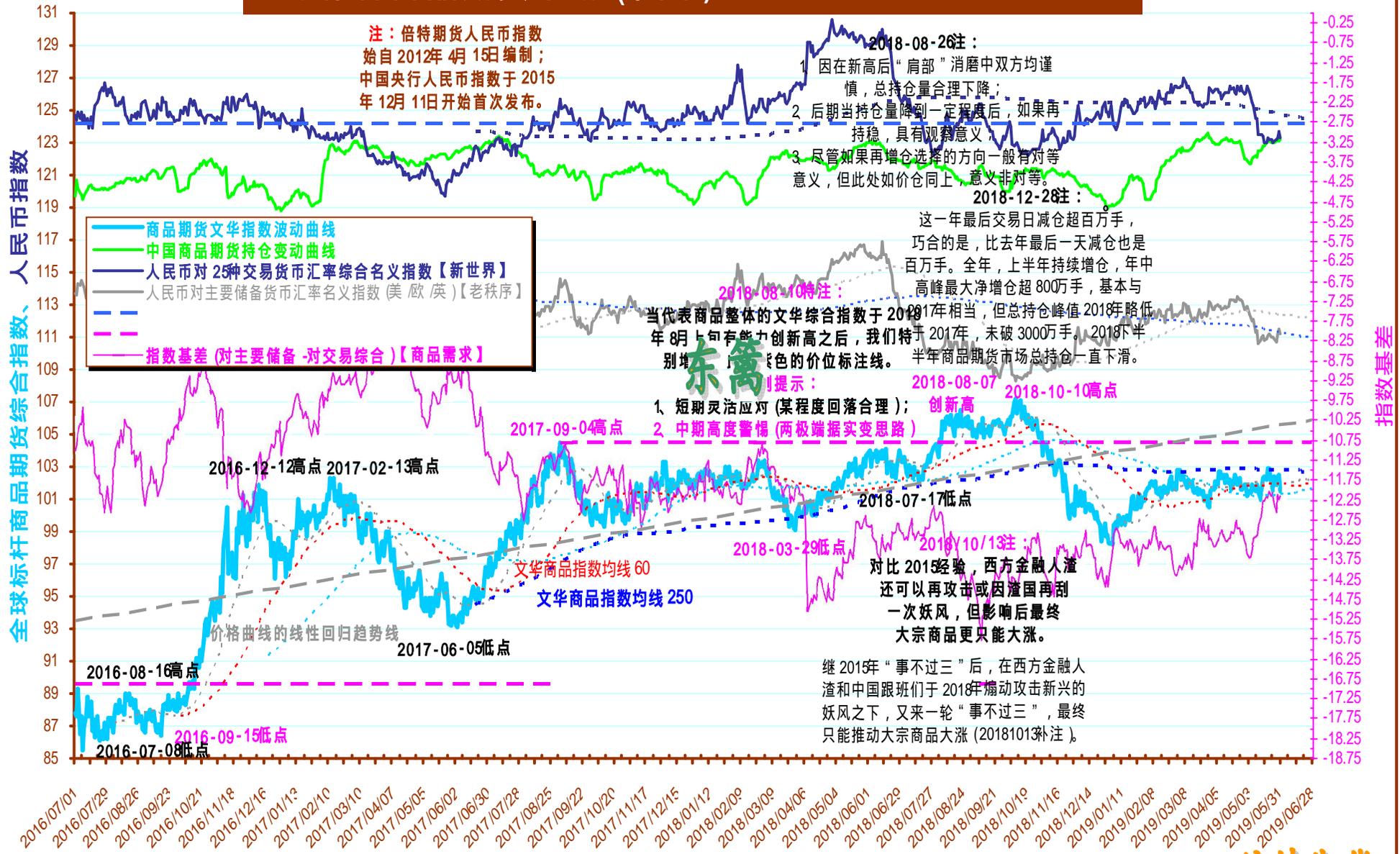
《方案》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持和加强党的全面领导，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚定实施科教兴国战略和创新驱动发展战略，把握科技工作规律和特点，立足我国实际，借鉴国际经验，坚持问题导向，抓紧形成完整规范、分工合理、高效协同的科技领域财政事权和支出责任划分模式，加快建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。

《方案》提出，要科学合理确定政府科技投入的边界和方式，调动社会各方面力量参与的积极性和主动性，使市场在资源配置中起决定性作用，加快建立完善多元化、多层次、多渠道的科技投入体系。要合理划分中央与地方权责，中央财政侧重支持全局性、基础性、长远性工作，进一步发挥中央对地方转移支付的作用。地方财政侧重支持技术开发和转化应用，构建各具特色的区域创新发展格局。要加强机构、人才、装置、项目和资金的统筹协调，加强与科技体制机制改革的协调联动，统筹当前和长远，分类推进改革。

《方案》明确，从科技研发、科技创新基地建设发展、科技人才队伍建设、科技成果转移转化、区域创新体系建设、科学技术普及、科研机构改革和发展建设等方面划分科技领域中央与地方财政事权和支出责任。对现行划分为科学合理、行之有效的事项予以改革确认；对现行划分不尽合理、改革条件相对成熟的事项进行调整；对尚不具备改革条件的事项，暂时延续现行划分格局，并根据相关领域体制机制改革进展等情况适时调整。

《方案》强调，科技领域财政事权和支出责任划分是推进中央和地方财政事权和支出责任划分改革、加快建设现代财政制度的重要内容，各地区、各有关部门要切实加强组织领导，持续加大财政科技投入力度，加快建立健全科技领域预算绩效管理机制，协同深化科技计划管理等相关改革，合理划分科技领域省以下财政事权和支出责任，抓紧修订完善相关管理制度，确保改革工作有序推进。

# 全球标杆商品期货市场 (中国) 倍特期货人民币汇率指数

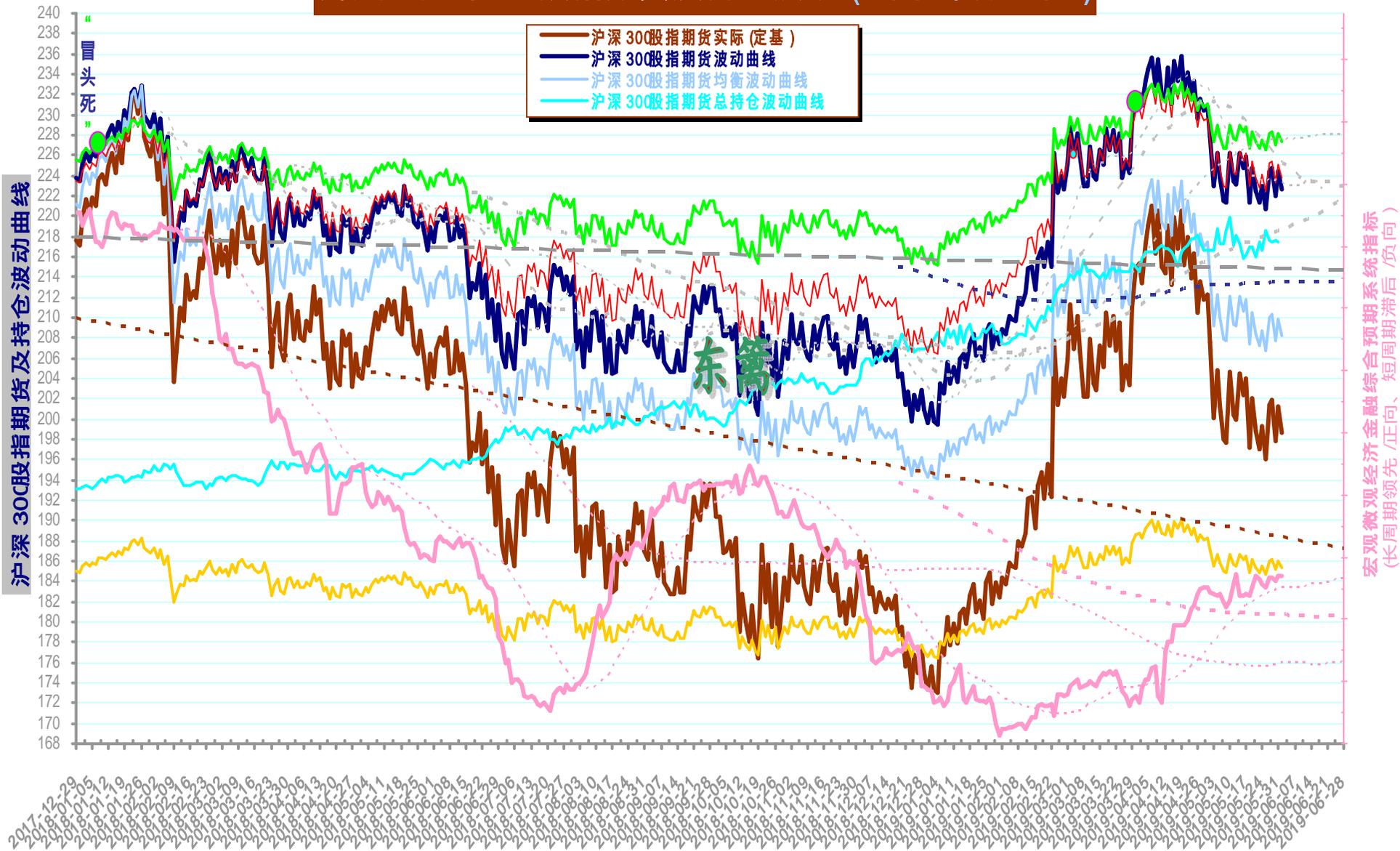


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱



倍特期货

# 历史：沪深300股指期货及持仓波动 (短图 中期均衡)

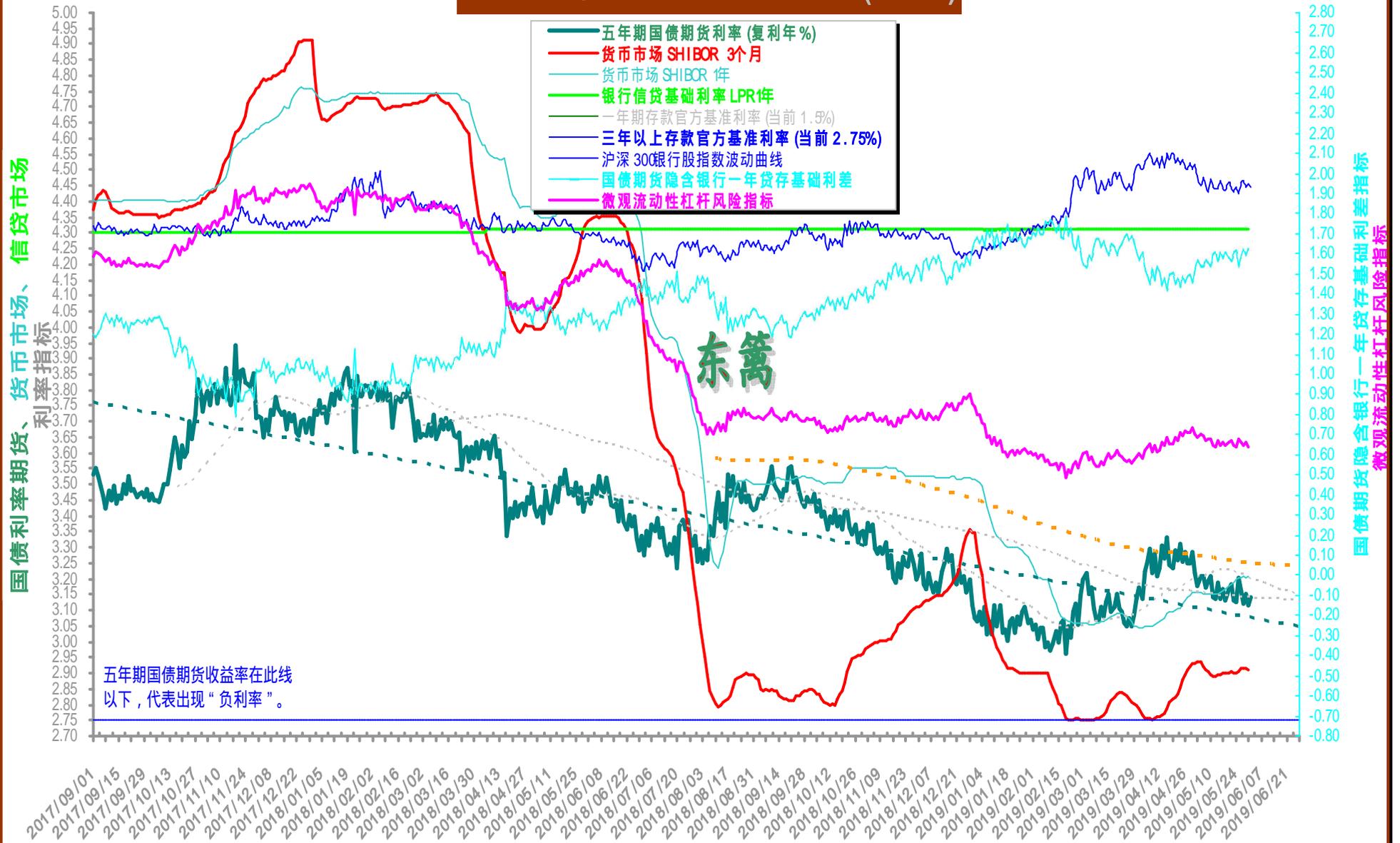


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东箭



**倍特期货**

# 历史：中国市场利率体系 (短图)



数据基础：中国金融市场 数据研究：倍特期货东篱



倍特期货

人民网北京 5月 27日电（记者李楠桦）“我们对金融业的行业属性的认识不断深化。一方面，金融业是经营货币和信用的特殊行业。另一方面，金融业本质上是竞争性服务业。”近日，中国人民银行副行长陈雨露在出席活动中发表如是观点。他指出，金融机构为经济主体提供多元化的金融服务，其目的应是帮助实体经济提高资源配置效率并有效管理风险。

5月 25日，主题为“金融供给侧改革与开放”的 2019清华五道口全球金融论坛在京举行。包括陈雨露在内的一行两会领导人出席论坛并围绕论坛主题发表最新观点。多位监管层人士指出，深化金融供给侧改革，应从增强金融服务实体经济能力、提高金融产品质量以及平衡稳增长与防风险等三个方面发力。

### 增强金融服务实体经济能力

25日在清华五道口全球金融论坛发布的《2019中国金融政策报告》（以下简称《报告》）指出，2018年年末金融业总资产 268.24万亿元，金融业增加值占 GDP 比重是 7.68%，是全球较高水平。

国家外汇管理局副局长陆磊解读《报告》时表示，虽然我国拥有巨额金融总资产，但是金融服务贸易规模小，服务实体经济的制度机制未根本建立。

金融要回归服务实体经济本源，就必须为普通大众服务。陈雨露表示，有效缓解小微和民营企业融资难融资贵问题，成为当前深化金融供给侧结构性改革的重大任务。

如何着力解决这些企业的融资问题？陈雨露介绍说，可以在信贷、债券、股权方面“三箭齐发”，第一支箭是加大信贷支持力度，通过定向降准、扩大普惠金融定向降准覆盖面、增加再贷款和再贴现额度、创设定向中期借贷便利（TMLF）等手段，为金融机构扩大对小微和民营企业信贷投向提供中长期稳定资金来源。

第二支箭是引导设立民营企业债券融资支持工具，坚持精准支持，为符合国家产业发展方向、主业相对集中于实体经济、技术先进、产品有市场、暂时遇到困难的民营企业发债提供增信支持。

第三支箭是按照市场化、法制化原则，研究支持民营企业股权融资政策措施。

数据显示，在多方努力下，近期小微和民营企业融资服务呈现出“量增、面扩、价降”的积极变化，融资难融资贵问题得到一定程度的缓解。据统计，截至2019年一季度末，普惠小微贷款余额同比增长

19.1%，增速比上年末高 3.9个百分点；民营企业贷款余额同比增长 6.7%，增速比上年同期高 1个百分点。

### 着力提高金融产品质量

金融要素的供给最终以金融产品为载体才能实现，金融机构应多研究老百姓的投资需求和投资方式，有针对性地设计产品，才能实现有利于实体经济的金融创新。中国证券监督管理委员会副主席阎庆民在清华五道口全球金融论坛上表示，在推进金融供给侧改革的过程中，另一项重要内容就是着力提高金融产品的质量 and 可获得性。

阎庆民指出，要从金融产品的适应性、灵活性、复合性和避险性四方面入手，从而提高金融产品的质量，具体如下：

一是提高金融产品的适应性。金融机构在设计金融产品时可以针对实体企业堵点、痛点、难点开“药方”，下大力气提升服务质量。

二是增强金融产品的灵活性。去年以来，相继推出各项缓解民营企业和中小企业融资问题的措施，包括央行设立了债券融资支持工具，商业银行优化循环授信和贷款业务等，在灵活性方面可以继续增强。

三是提高金融产品的复合性。实体企业的金融需求受所在行业、规模、发展阶段等不同而千差万别，金融机构可以考虑研发复合型产品，全方位、多角度匹配企业需求。

四是丰富金融产品的避险性。实体经济对金融的需求不仅是融资，还要考虑怎么避免市场风险，信用风险等方面。要以更具前瞻性、创新性的理念，设计和提供更多避险工具，帮助企业建立健全风险管理机制，提升整个经济社会抗风险能力。

### 平衡稳增长及防风险的关系

“对于我们这样一个发展中大国来说，防控好金融风险特别重要。要特别警惕境外资金的大进大出和‘热钱’炒作，坚决避免出现房地产和金融资产的过度泡沫。”中国银保监会主席郭树清在清华五道口全球金融论坛的书面发言中作出上述表述。

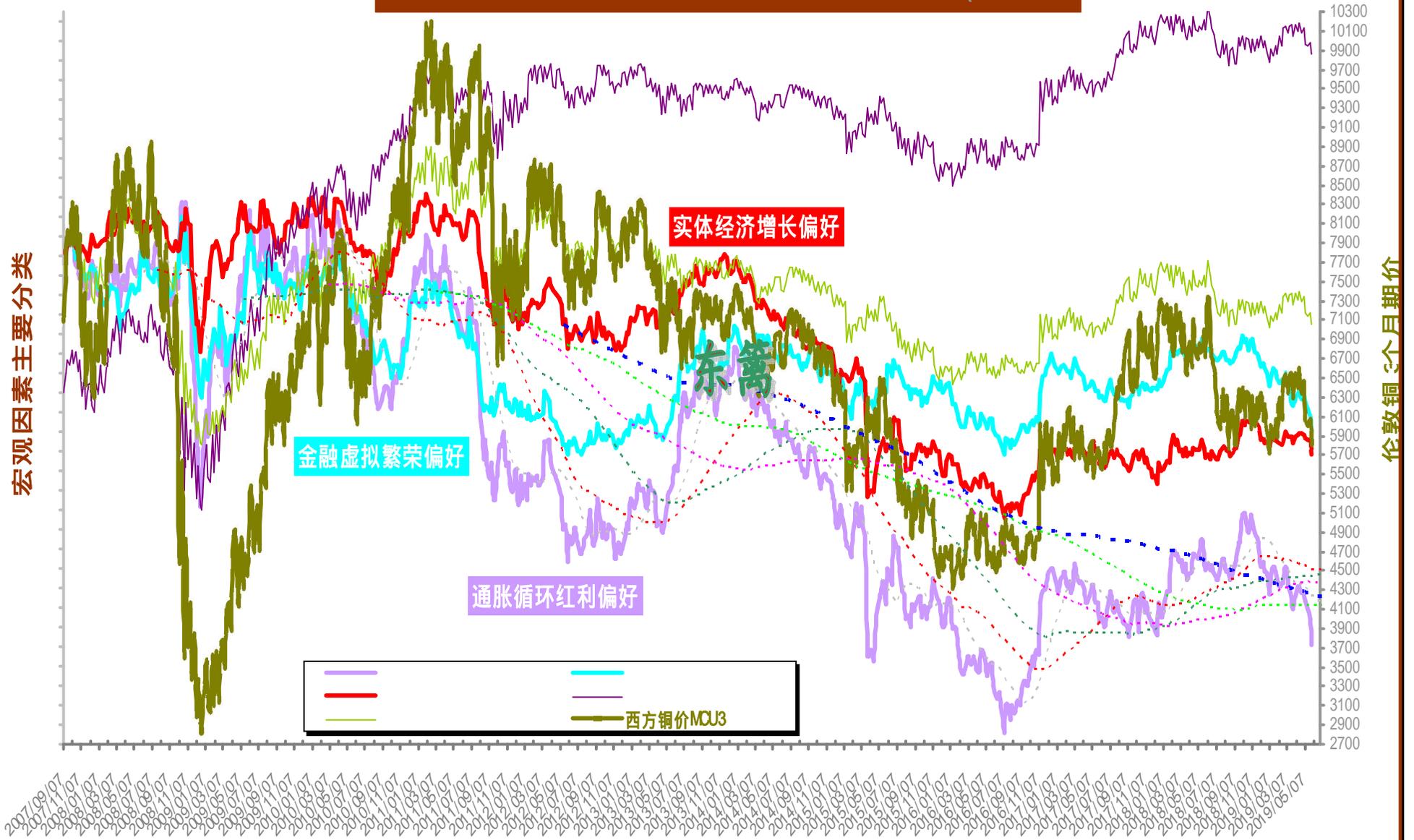
多位监管层人士指出，在推进金融供给侧结构性改革的过程中，还有一个具体目标就是平衡稳增长和防风险之间的关系，要做到既保持经济稳定增长，又有效防范化解金融风险。

保险行业协会党委书记邢炜坦言，当前银保监会主基调就是防风险、稳增长、强内控、严监管，在现在外部环境下促发展和防风险应该提到同样重要位置。

在陆磊看来，好的金融资源配置使实体部门得到了恰如其分的服务和优胜劣汰的正向激励，好的服务和激励将系统性降低金融风险。

值得一提的是，根据清华五道口全球金融论坛发布的《2019上半年中国系统性金融风险报告》显示，我国宏观层面系统性金融风险指标较 2018年水平大幅下降，处于历史较低水平，2018年年中以来的政策支持是近期宏观经济企稳、风险指标下降的主要原因。

# 历史：西方铜价周期与金融周期架构 (标注版)



数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

# 倍特期货有限公司

全国统一客服热线：400-8844-998

公司网址：BTQH.COM ▶



总部地址：成都市高新区锦城大道539号盈创动力大厦A座406

邮政编码：610041 倍特期货有限公司研发中心 028-86269235

倍特期货“午间直击”：每周二、周四 13:10

电脑端：<http://live.vhall.com/221348981>

手机端：倍特期货公众号或登录倍特智投APP，点击“午间直击”进入直播间观看

工业品期货：铜、铝、镍、锌、铅、锡、银；螺纹、卷板、线材；焦炭、沥青；塑料、PVC、PP、甲醇；玻璃；铁合金；棉纱、PTA；纸浆；  
矿产品期货：原煤、焦煤、铁矿石、石油；  
农产品期货：玉米、玉米淀粉、大豆（1/2）、小麦、稻谷；棉花、白糖、橡胶；油菜籽、菜油、菜粕；豆油、豆粕、棕榈油；鸡蛋；苹果；  
股指期货：沪深300指数、上证50指数、中证500指数；  
利率期货：五年期国债、十年期国债、两年期国债；  
另类期货：黄金；  
拟上市期货：人民币汇率、商品指数

**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具体影响均不做任何保证，我们也无法做到市场实际结果验证我们的研究分析都能正确，如果据此投资，责任自负。 本报告所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均明确区分并加以注明。 本报告系公开的、可监督的公众参考报告，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有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。

-----倍特期货有限公司研发中心-----