1.9 万亿法案面临终考 市场进入震荡蓄力期

摘要：

上周风险资产呈现前高后低的走势，沪深 300 录得下跌 7.6%，MSCI 美国、欧洲分别录得下跌 2.86%、1.99%，Wind 商品指数上涨 2.6%，化工、有色上涨 6.1%、3.4%领涨整体商品，焦煤钢矿、软商品、黄金分别录得上涨 0.5%、0.4%、-2.4%，10Y 中债指数下跌 0.11%，10Y 美债利率抬升至 1.44%，抬升了 10bp。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：1、多地探索地产调控政策，深圳四大行明确将政府发布的二手住房成交参考价格作为按揭贷款的重要参考依据，而浙江、上海等分行上调地产贷款集中度上限，同时还传言要求 22 个热点一二线城市的住宅土地供应改变原有模式，实行住宅用地集中出让，目前青岛、济南已经出台相关政策。整体还是围绕住房不炒的核心，引导我国地产市场健康发展。2、港交所上调印花税。港交所决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付百分之零点一，提高至百分之零点一三，短期对于港股市场会带来一定冲击。海外方面，1、全球疫情改善，关注疫苗进展。截止 2 月 24 日，美国疫苗接种率为 19.87%，预计将在 7 月完成全民免疫，但美国疾控中心主人警告称，变异毒株已经于美国防范传播，新增确诊病例下降速度放缓。2、美国 1.9 万亿纾困法案面临众议院终考，部分核心条款能否通过存在争议，如果出现小幅修改又或者拖延推出或将冲击风险资产。3、欧佩克+部长计划于 3 月 3 日和 3 月 4 日举行会议，讨论减产问题。OPEC 集团必须做出两个决定，一是是否按照去年 12 月达成的协议，在 4 月份恢复多达 50 万桶的日产量，二是沙特将如何处理其在 2 月和 3 月单方面减产 100 万桶/日的问题。

近期支撑市场走强的因素有所乏力，使得上周三开始全球风险资产呈现明显的回调态势，一方面是美国财政刺激预期兑现，市场“卖事实”，另一方面是来自于 10 年期美债利率快速攀升的威胁，2 月 25 日一度上升至 1.54%的高点，较低点回升 102bp。因此我们认为短期市场将进入震荡蓄力期，一边消化此前价格的过快上涨，并等待利空消息明朗，如 10 年期美债见顶、OPEC+增产计划明朗等，一边等待更多利好来支撑价格进一步走高，概率较大的如消费数据改善兑现、央行加大宽松压制利率过快上涨、美国推出新一轮的基建计划等。长期我们看涨的逻辑仍不变：随着疫苗逐渐推广将带来居民和企业消费的回升，此外全球宽松延续叠加积极财政政策，将为全球经济注入新的增长动力。考虑市场目前所呈现的高波动率状态，建议各位投资者等待市场调整结束后再逢低买入。

策略（强弱排序）：短期调整为中性，待调整结束后逢低买入；

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货年报：全球复苏共振上行 商品牛市势不可挡

2020-12-07

宏观大类点评：异动过后，坚定看好贵金属

2020-12-01

宏观大类点评：国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动

2020-11-17

本周关注点：

1、3 月 1 日，欧、美制造业 PMI 终值，工业品和股指受一定影响；

2、3 月 2 日，欧元区 2 月 HICP，关注欧洲通胀变化情况，或将影响欧债利率，进而冲击欧元区资产；

3、3 月 3 日美国 2 月 ADP 就业数据，3 月 5 日美国非农就业数据，贵金属受影响最大；

4、3 月 3 日-4 日，OPEC+会议，关注沙特减产的落实情况，以及是否于 4 月恢复 50 万桶的日产量。

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；央行加息。

上周要闻：

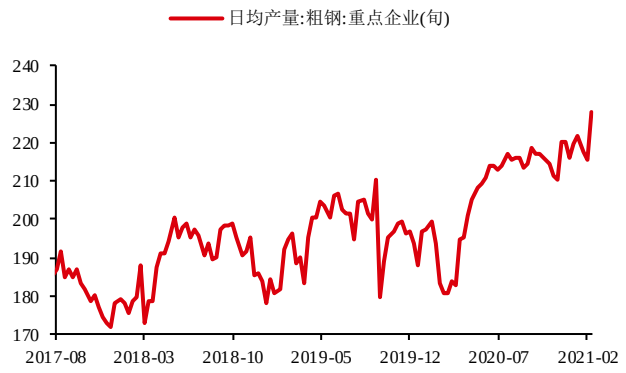
1. 央行杭州中心支行、浙江银保监局近日发布通知，浙江辖内地方法人金融机构房地产贷款集中度管理要求方面，第四档上限增加 1 个百分点，第五档上限增加 2 个百分点。央行上海分行和上海银保监局下发辖内地方法人银行业金融机构房地产贷款集中度的通知，对第三档、第五档银行相关监管指标分别上浮 2 个百分点和 1.5 个百分点。自 2 月 23 日起，建行深圳分行将深圳市《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》发布的二手住房成交参考价格作为该行按揭贷款参考依据。随后工农中建四大国有银行深圳分行均已明确，将政府发布的二手住房成交参考价格作为按揭贷款的重要参考依据。
2. 香港财政司司长陈茂波表示，我们充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付百分之零点一，提高至百分之零点一三。政府将继续全力推行各项发展证券市场的措施，将香港的金融业发展至更高的台阶。港交所回应印花税提升：市场需要时间来消化，不能评论真实的影响会怎样，但是大家不用反应过大、过快，需要更多的时间观察。香港市场吸引力，除了成本也有很多其他的因素考虑，比如上市公司质量等，这些因素都可以增加香港资本市场的活力；印花税提升不会在几个月内就实行，仍需要立法。
3. 美国 2020 年第四季度实际 GDP 年化环比修正值增 4.1%，预期增 4.2%，初值增 4%。美国 2 月 20 日当周初请失业金人数为 73 万人，预期 83.8 万人，前值 86.1 万人。1 月耐用品订单环比增 3.4%，为六个月来最大增幅，预期增 1.1%，前值增 0.5%。美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 1.5%，预期升 1.4%，前值升 1.5%。
4. 随着英国新冠疫情逐步获得控制，当地时间周一，英国首相鲍里斯 · 约翰逊（BorisJohnson）宣布逐步解除新冠封锁的计划，以期重启英国经济。约翰逊计划优先对英格兰解除封锁，苏格兰、威尔士和北爱尔兰预计也会在未来几个月解除封锁。据媒体报道，英格兰的解除封锁政策将从 3 月 8 日起开始进行，自 3 月 8 日起所有学校重新开放，恢复户外课后体育活动，两个人之间可以在公共场所进行休闲娱乐，这也意味着可以坐下来喝咖啡、饮料或野餐。日本经济再生担当大臣西村康稔周二表示，大阪府、京都府、兵库县等六个地区均要求最早在本周取消紧急状态。不过东京和邻近地区短期可能仍将维持紧急状态。韩国政府决定，将延长现行防疫响应措施（首都圈 2 级、非首都圈 1.5 级）以及禁止 5 人以上聚集和营业限时措施期限两周，从下周起适用。
5. 美国疾控中心主任沃伦斯基当地时间 26 日警告称，最新统计显示，美国疫情指标下降趋势很可能正陷于停滞状态，可能表明传染性更高的新冠病毒变异株已经开始在美国广泛传播。沃伦斯基表示，与一周前相比，在过去三天里，美国新增确诊病例数有所增加，死亡病例数也在上升，这可能表明传染性更高的新冠病毒变异株已经开始在美国广泛传播。
6. 当地时间 2 月 27 日凌晨，美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划。但法案下周将在参议院经历重大考验，部分核心条款能否通过存在争议。美国国会预算办公室此前表示，目前方案成本略高于参众两院此前设定的 1.889 万亿美元 2021 财年赤字规模上限。法案必须削减，才能使用快速和解程序。首当其冲的是上调最低工资至 15 美元 / 小时的条款。即便在民主党内部，上调最低工资也存在争议。部分民主党参议员已明确表示反对。上周四，参议院负责诠释议事章程的独立仲裁员已作出裁定，民主党人不能将每小时 15 美元的最低工资纳入规模 1.9 万亿美元的新冠救济方案。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	月度涨跌（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	30,932.37	-1.50%	-1.78%	2.08%	1.27%
	标准普尔500指数	3,811.15	-0.48%	-2.45%	1.61%	2.26%
	纳斯达克综合指数	13,192.35	0.56%	-4.92%	-0.59%	2.66%
	上证综合指数	3,509.08	-2.12%	-5.06%	-1.80%	3.85%
	伦敦金融时报100指数	6,483.43	-2.53%	-2.12%	-1.28%	-1.81%
	巴黎CAC40指数	5,703.22	-1.39%	-1.22%	4.46%	1.63%
	法兰克福DAX指数	13,786.29	-0.67%	-1.48%	1.22%	0.18%
	东京日经225指数	28,966.01	-3.99%	-3.50%	1.16%	5.67%
	恒生指数	28,980.21	-3.64%	-5.43%	-1.08%	9.68%
	圣保罗IBOVESPA指数	110,035.20	-1.98%	-7.09%	-5.05%	-7.85%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	1.44	-10.00	10.00	40.00	50.00
	中债10Y	3.29	1.58	1.82	12.39	13.22
	英债10Y	-	0.00	-74.29	-36.28	-26.88
	法债10Y	0.03	-2.80	6.60	31.10	34.50
	德债10Y	(0.28)	5.00	7.00	29.00	31.00
	日债10Y	0.15	2.40	4.10	10.80	11.40
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,677.00	3.38%	3.38%	6.66%	10.46%
	铁矿石.DCE	1,151.00	3.04%	3.04%	10.51%	13.90%
	铜.LME	9,000.00	-3.79%	0.66%	14.75%	15.07%
	铝.LME	2,157.00	-2.77%	0.98%	8.53%	8.86%
	镍.LME	18,555.00	-1.80%	-5.57%	4.18%	9.89%
	WTI原油	63.53	7.24%	7.24%	20.21%	32.35%
	甲醇.CZCE	2,472.00	3.56%	3.56%	9.48%	5.82%
	PTA.CZCE	4,788.00	11.45%	11.45%	21.52%	27.00%
	大豆.CBOT	1,407.75	-0.04%	2.14%	2.70%	8.35%
	豆粕.DCE	3,427.00	-1.01%	-1.01%	-2.59%	4.67%
	白糖.DCE	5,390.00	-0.72%	-0.72%	1.97%	2.78%
	棉花.DCE	16,240.00	0.90%	0.90%	7.51%	9.32%
	黄金.COMEX	1,733.00	-2.04%	-2.81%	-5.93%	-7.94%
	白银.COMEX	26.70	-2.61%	-2.45%	5.49%	1.42%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	90.20	-0.02%	-0.16%	-0.43%	0.22%
	中间价:美元兑人民币	6.48	-0.13%	0.34%	-0.25%	-0.56%
	美元兑日元	106.23	0.05%	0.76%	2.04%	2.60%
	欧元兑美元	1.22	0.03%	0.51%	0.55%	-0.58%
	英镑兑美元	1.40	0.05%	0.09%	2.39%	3.81%

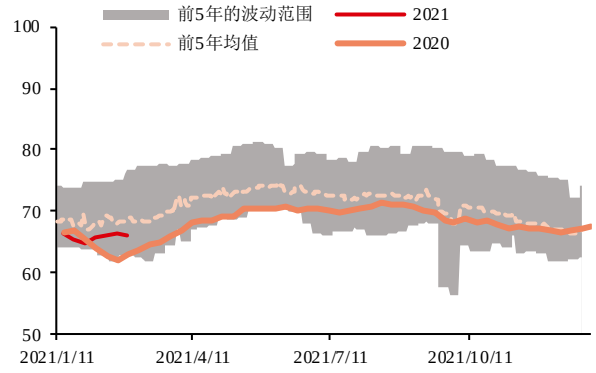
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



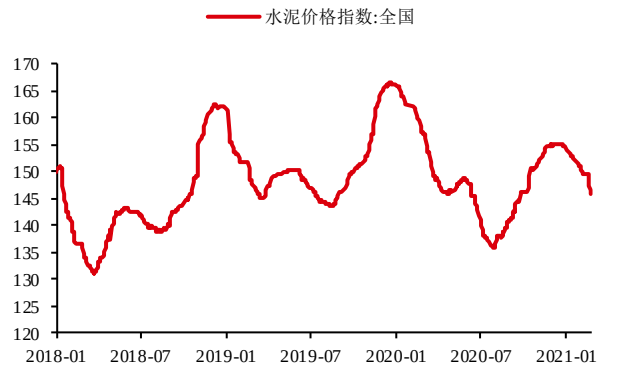
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



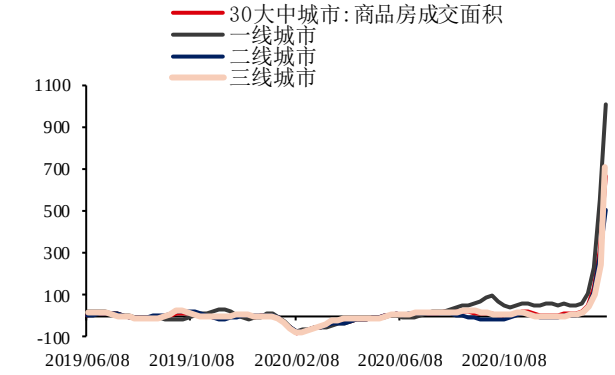
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 水泥价格指数 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位：%



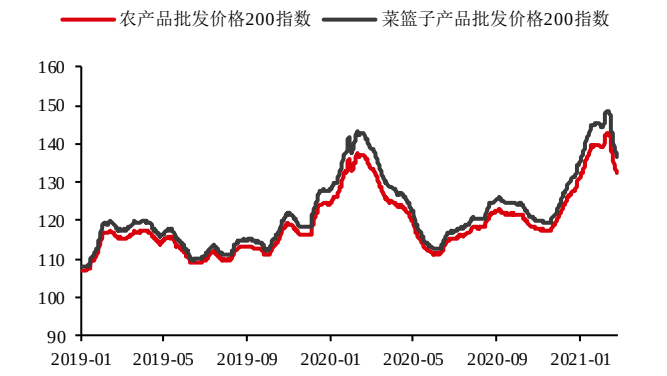
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

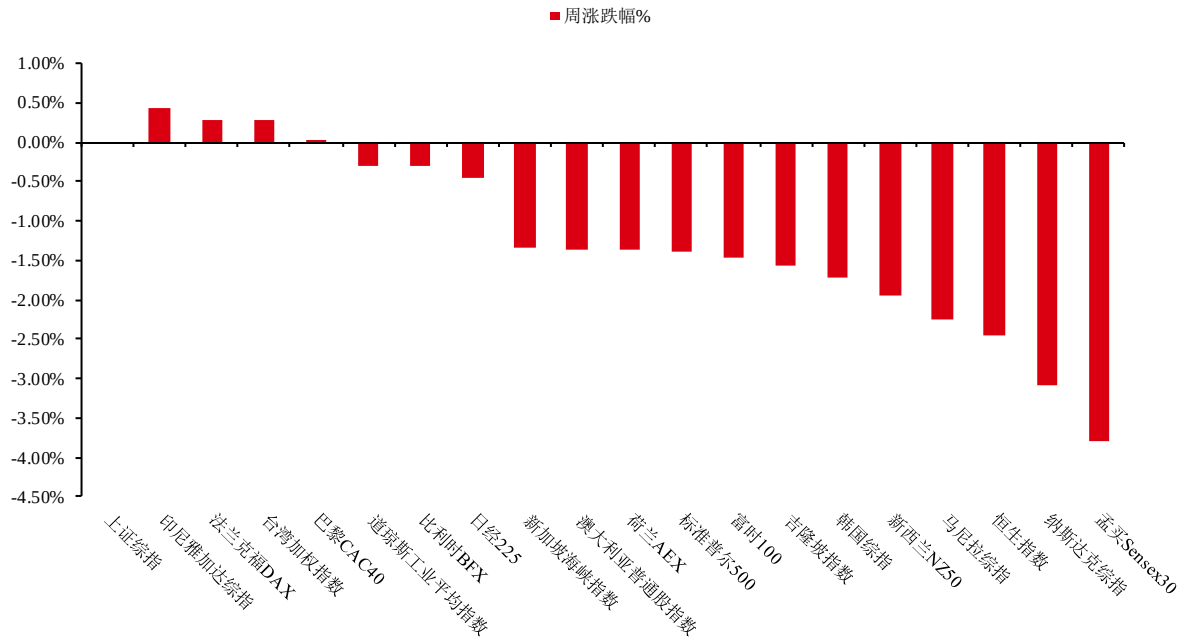
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

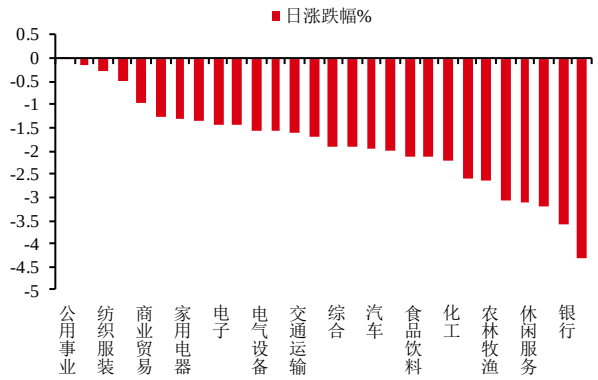
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



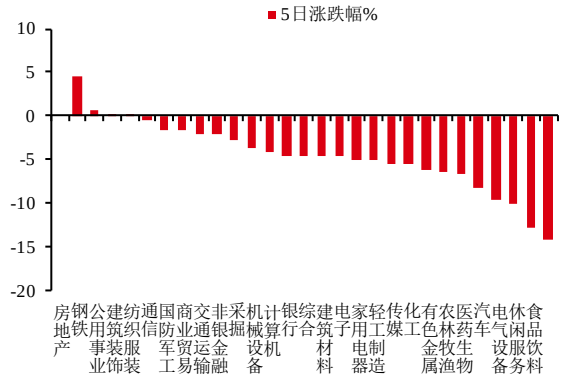
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



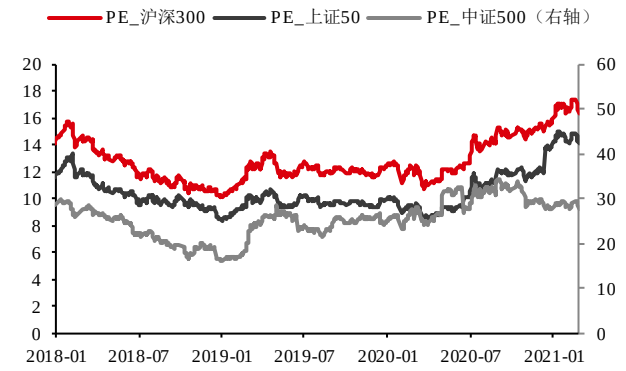
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



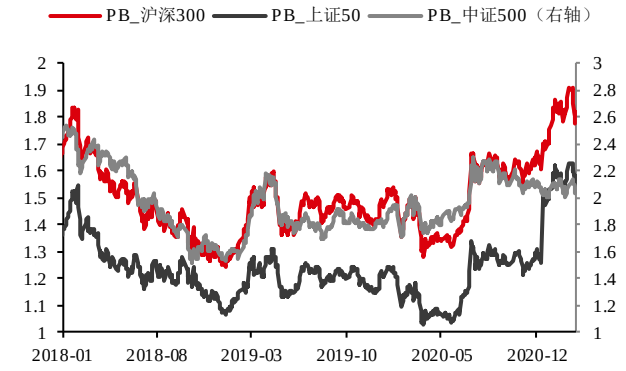
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

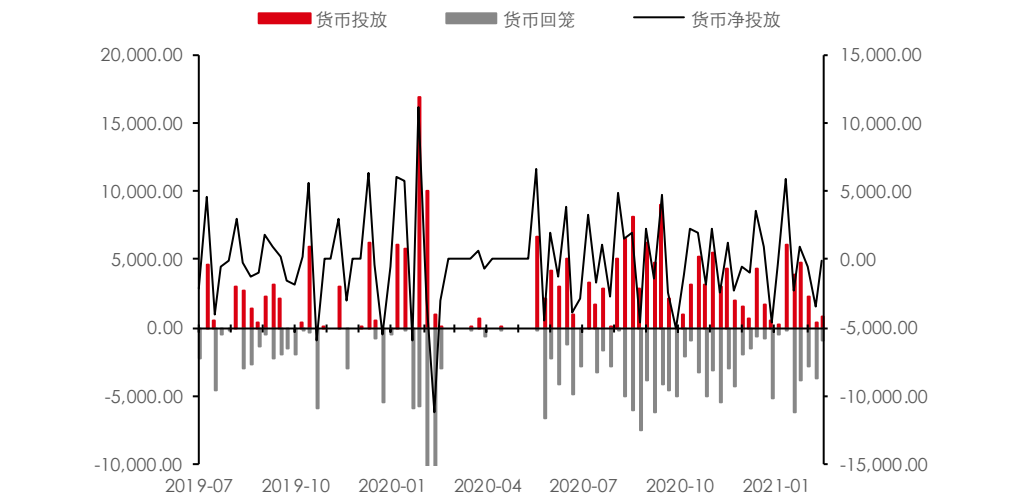
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

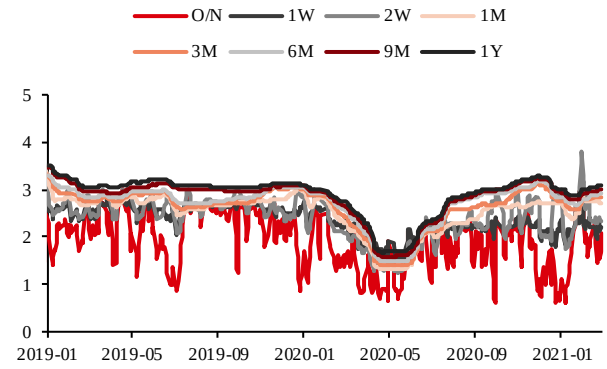
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



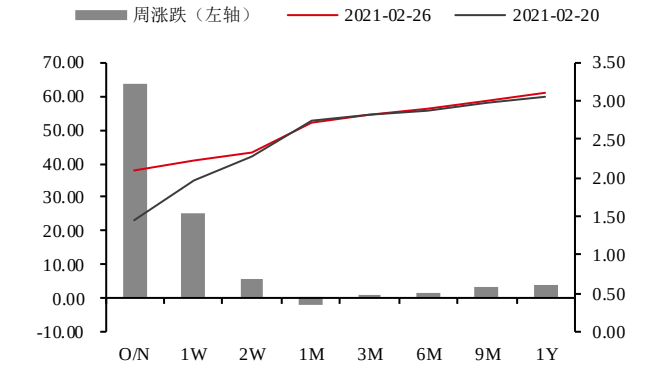
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



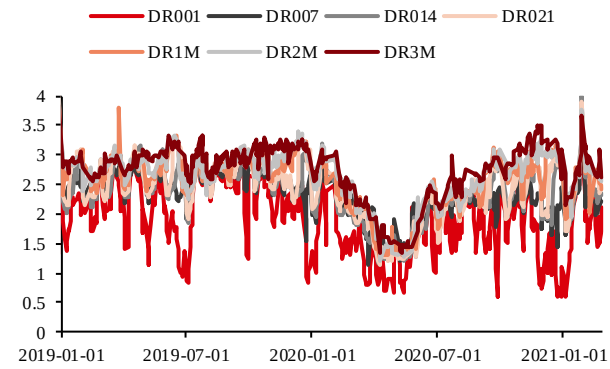
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



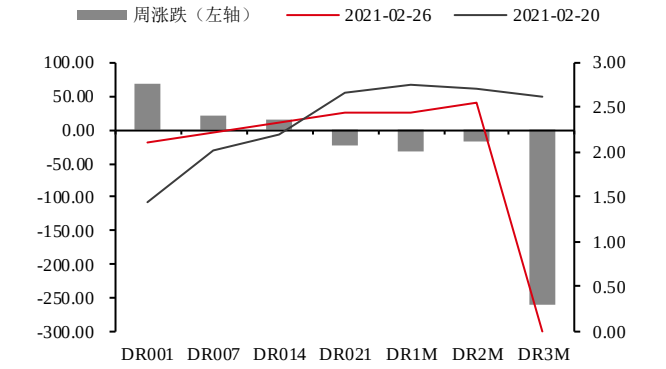
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



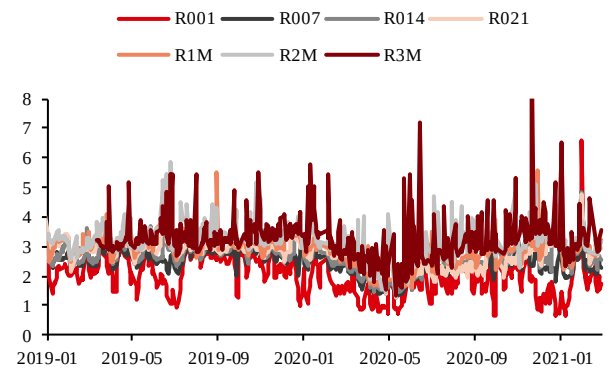
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



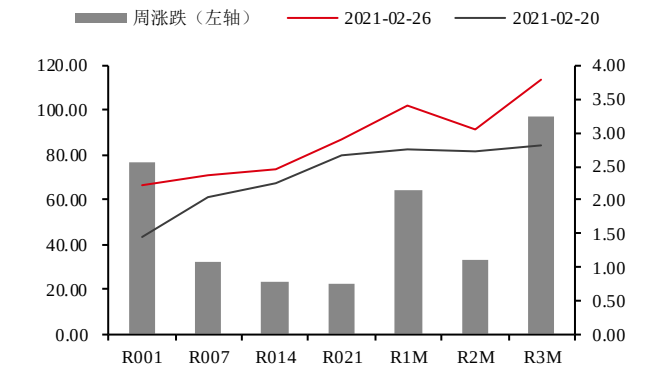
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



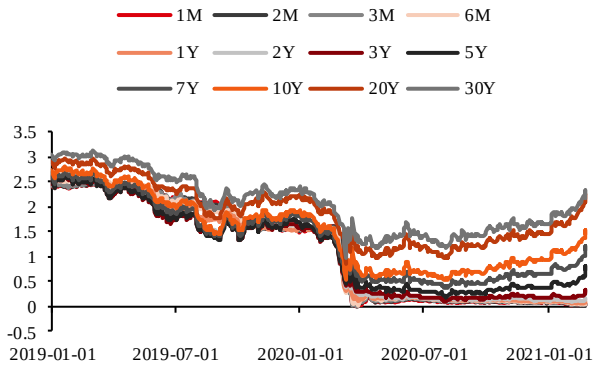
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



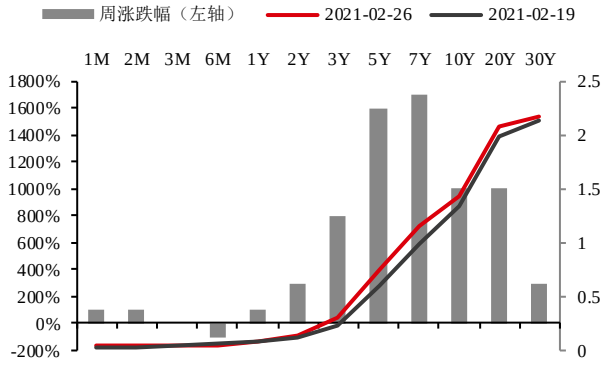
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



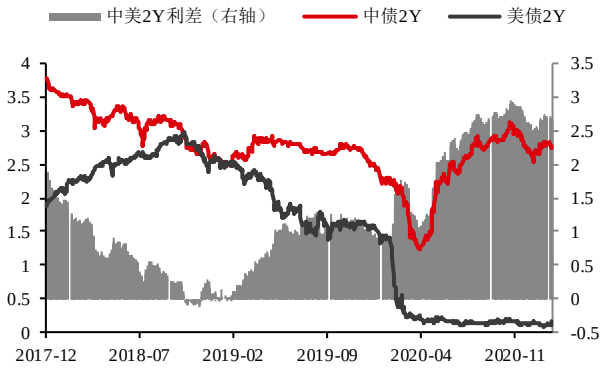
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



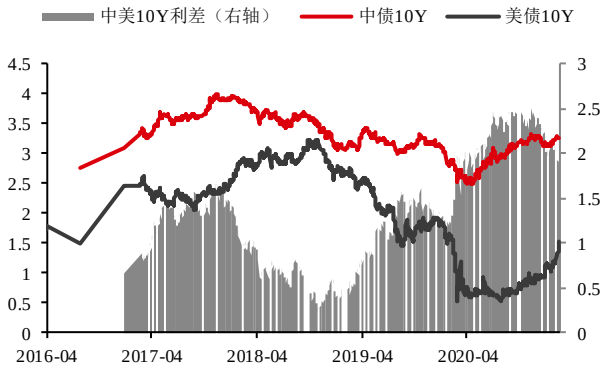
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 年期国债利差　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



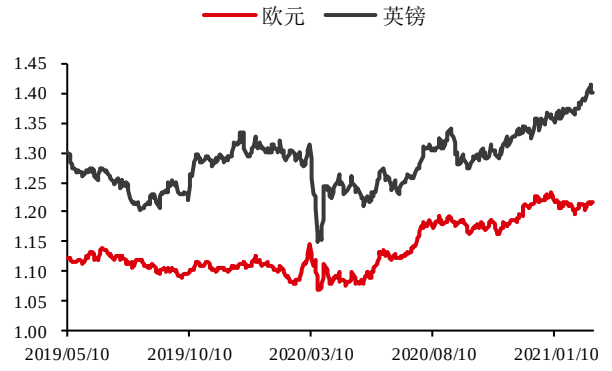
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

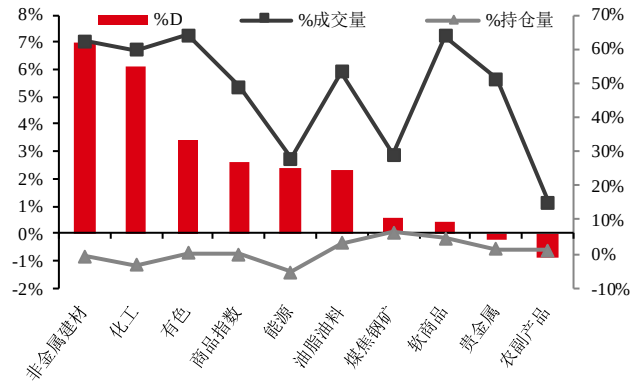
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

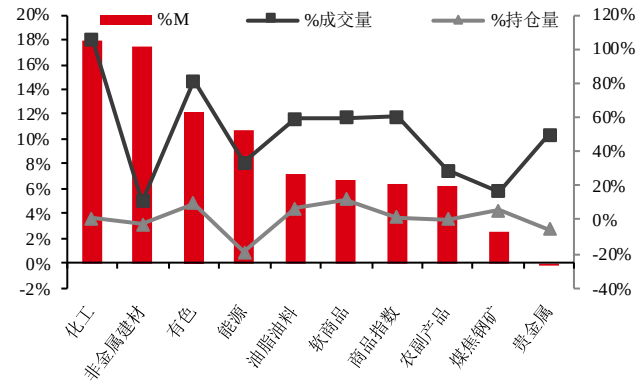
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



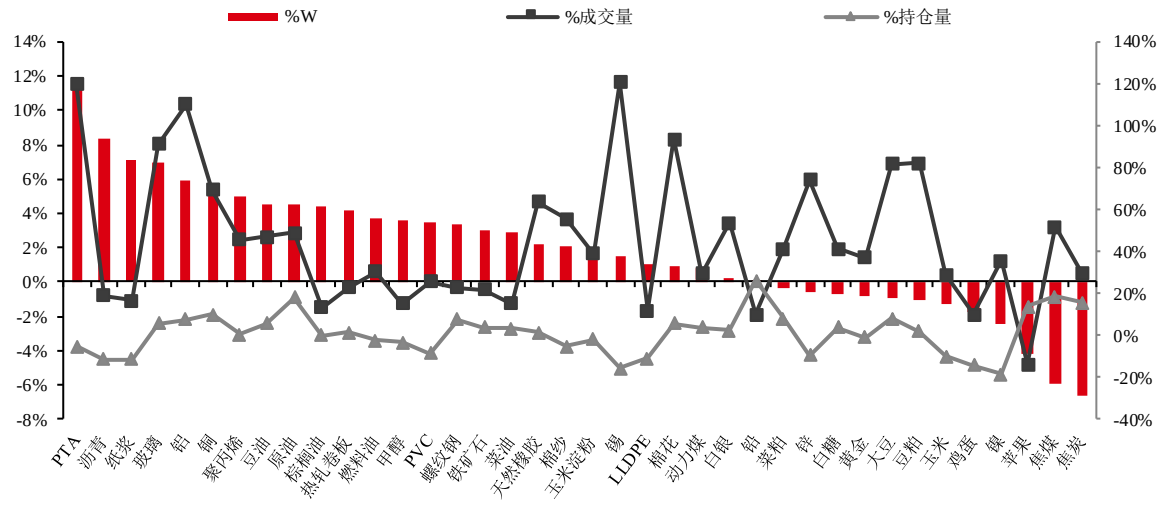
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



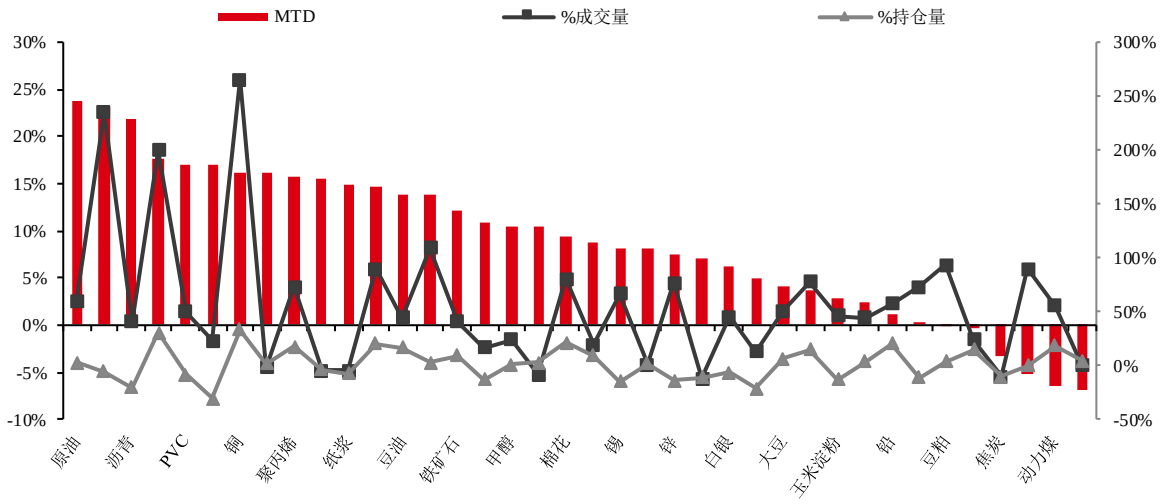
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



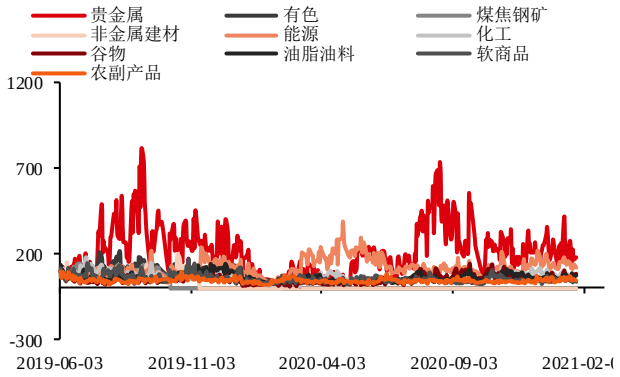
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



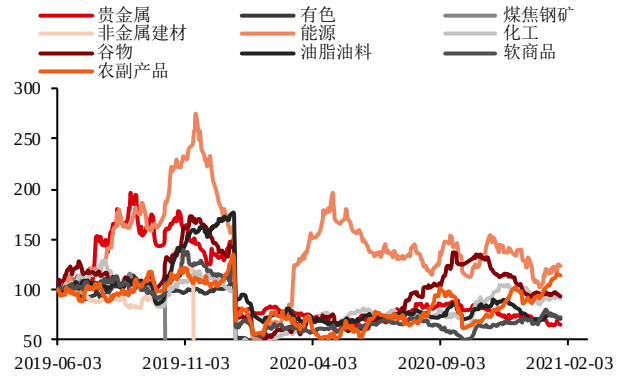
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



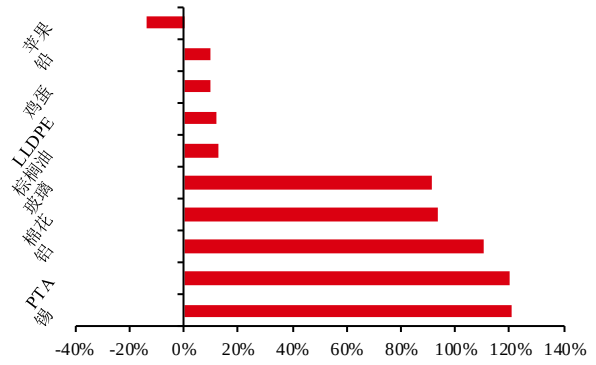
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



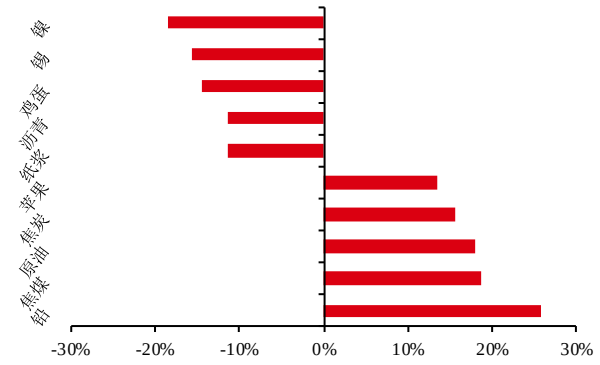
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



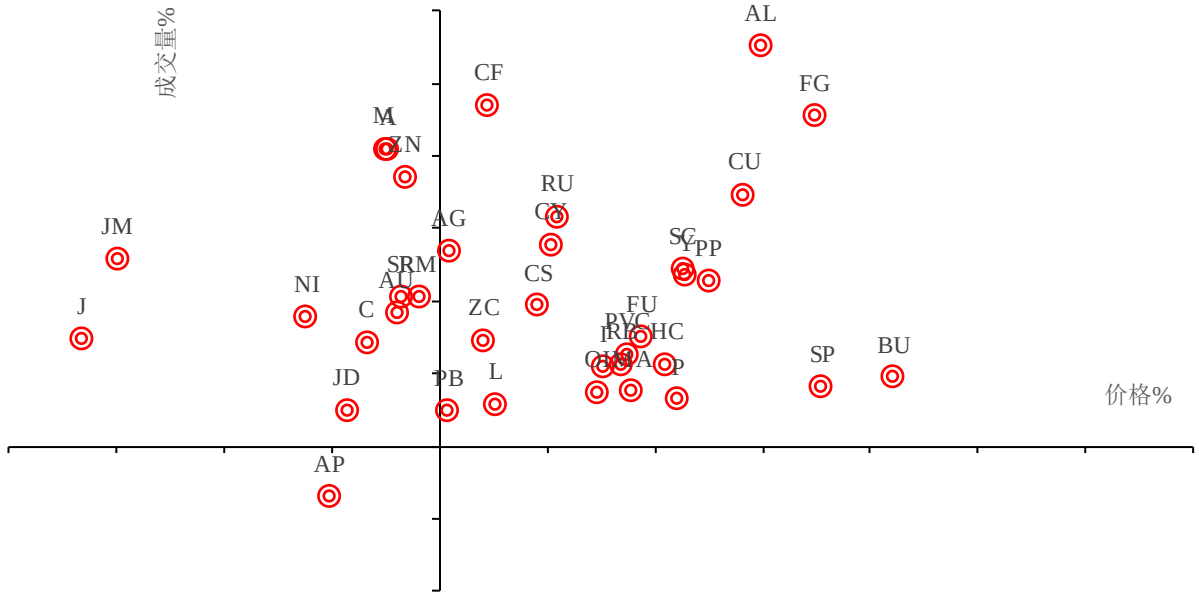
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



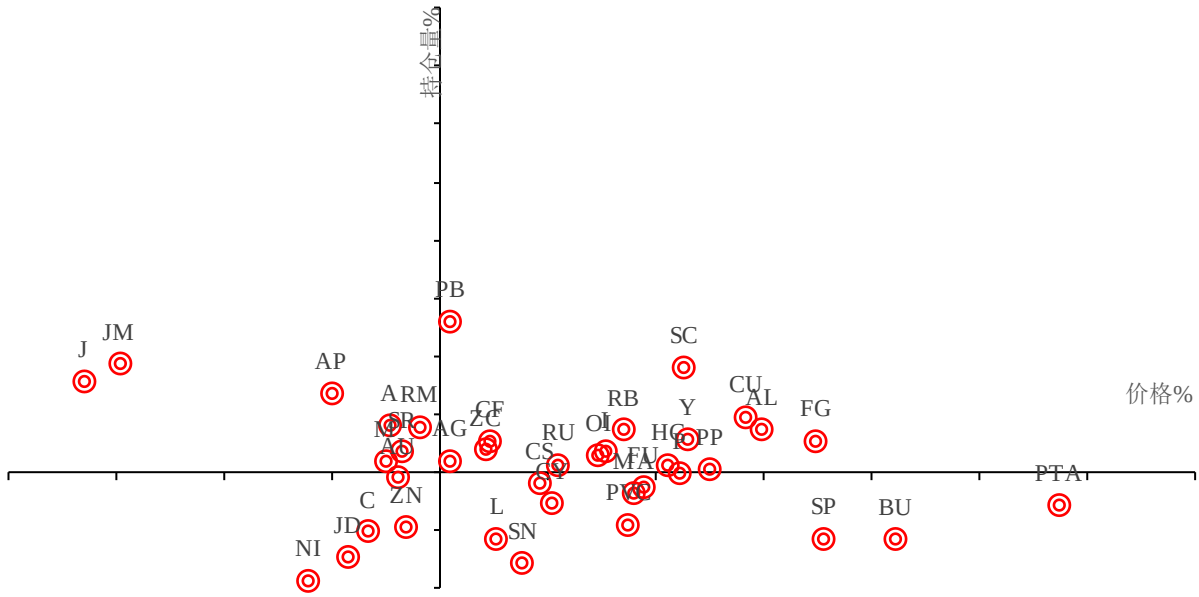
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格% VS 成交量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 价格% VS 持仓量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com