国内疫情风险、防疫力度上升 警惕对风险资产冲击

摘要:

央行就《非银行支付机构条例（征求意见稿）》公开征求意见。《条例》强化备付金管理要求，强调备付金不属于支付机构自有财产，要求支付机构将备付金存放在央行或符合要求的商业银行，并明确与之配套的审慎监管措施，充分保障用户权益。《条例》强调丰富监管手段。一是强化支付领域反垄断监管措施，明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准，维护公平竞争市场秩序；二是规范人民银行的检查权和检查措施，保障人民银行执法权的有效行使；三是明确支付机构股权质押、开展创新业务、重大事项变更等情况须向人民银行备案等监管要求。

北京大兴区局部聚集性疫情与英国发现的新冠病毒变异株高度同源。北京市疾病预防控制中心副主任庞星火通报，1 月 19 日，北京市疾控中心对 1 月 17 日大兴区报告 2 例本地确诊病例的新冠病毒样本，进行了全基因组测序和分析。结果提示，该病毒与北京市既往报告的本地病例和境外输入病例的病毒不存在基因关联性，与近期国内其他省份本地病例的病毒不存在基因关联性，与英国发现的新冠病毒变异株高度同源。

据彭博社援引知情人士的话说，欧洲央行"正在购买债券以限制欧元区最强经济体和最弱经济体的国债收益率差异。有人说，央行对合适的利差有具体想法。"但是，欧洲央行只是把这种做法称作"收益率差控制"。欧洲央行的隐性市场调控策略此前从未以任何正式身份公开过。目前消息的真实性仍有待确认。此外，欧央行要落实“收益率曲线控制”政策还任重道远：首先央行所作的承诺必须要令投资者信服，欧洲央行就必须先要令投资者相信，央行会支出足够多的资金来执行其政策，而实际上欧洲央行很难具备无限购买权。其次，欧洲央行所要控制的目标不是单一的债券，而是整个欧盟的债券。虽然欧盟即将发行联合债券，为其 7500 亿欧元（约 9090 亿美元）的复苏基金融资，但这只是为了应对疫情而临时实施的计划。最后，欧盟法律禁止欧洲央行直接为政府融资。欧盟通过限制欧洲央行的债券购买规模和购买期限，来确保其债券购买是合法的。如果欧洲央行要实行收益率曲线控制政策，很难不受这些限制。

宏观大类:

周三，北京市检测到与英国变异病毒高度同源的毒株，多个确诊病例潜伏期超出 14 天，国家卫健委也发文要求各地返乡人员需持有 7 日以内的核酸检测阴性证明才能返乡，疫情风险以及政府限制力度上升或将冲击短期市场风险偏好，甚至存在进一步发酵打击国内经济预期的可能。我们还关注到媒体传言欧洲央行正在实施“收益率差控制”政策，即变相的收益率曲线控制政策，但消息真实性仍有待验证，而欧洲央行实施收益率曲线控制政策目前还有较多的阻碍。当下疫情仍在快速蔓延的阶段，经济数据很难完成利好接棒来推动股指和商品在短期内进一步上冲，直到疫情得到控制，各国解除封锁后，消费的快速回补才有望带来新一轮的超预期，进而拉动资产价格重启上升趋势。时间点上

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

国内可能要看到春节假期过后，而国外还要看疫苗接种进度，气温回升情况，还有封锁政策到期时间，预计也在 2 月中旬至 2 月末，即新冠病毒的两个潜伏期后（2*14 天）。

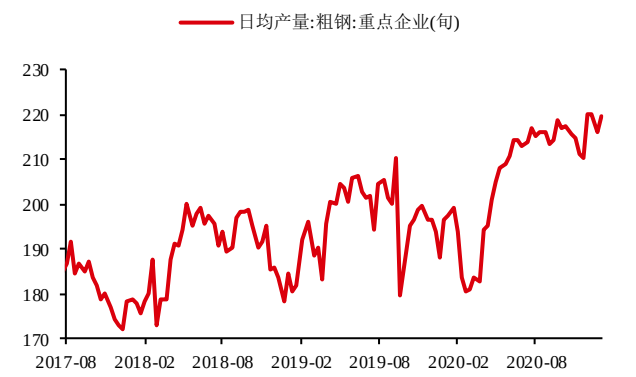
我们认为美债利率和美元并不具备长期上行的逻辑，利率过快回升不利于目前美国疫情后的经济复苏和坏账处置，预计 10 年期美债利率上升超过 1.5%或将触发美联储的收益率曲线控制政策。此外，考虑到冬季淡季及春节效应，工业品供需两端将偏淡，价格将面临一定压力，而 1-2 月央行往往会提供相对充裕的流动性，因此我们相对更看好股指的上涨逻辑。长期来看，上半年我们仍维持乐观，随着疫苗逐渐推广将带来居民和企业消费的回升，此外全球宽松延续叠加积极财政政策，将为全球经济注入新的增长动力，有望出现股、商共振上行的局面。

策略（强弱排序）：股票>商品>债券；

风险点：地缘政治风险；美国全面封城；全球疫情风险。

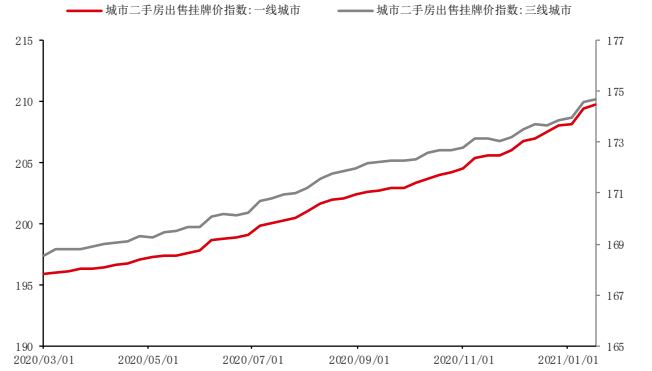
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



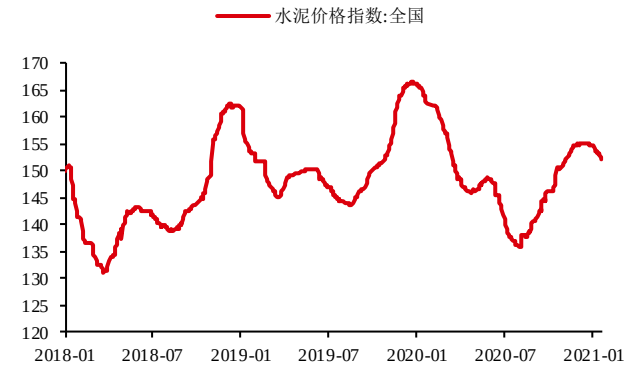
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位：%



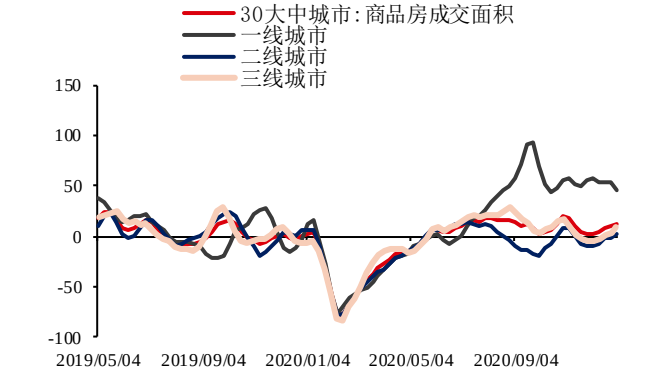
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



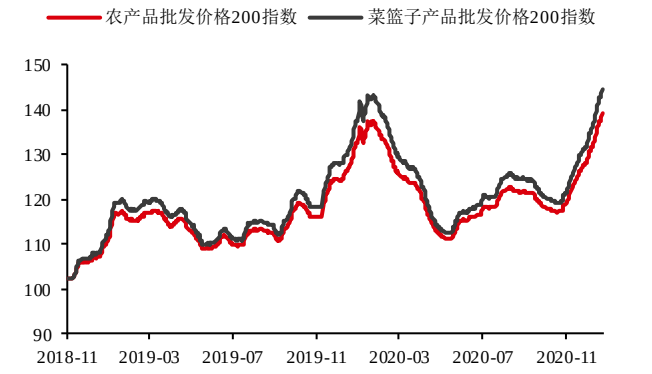
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

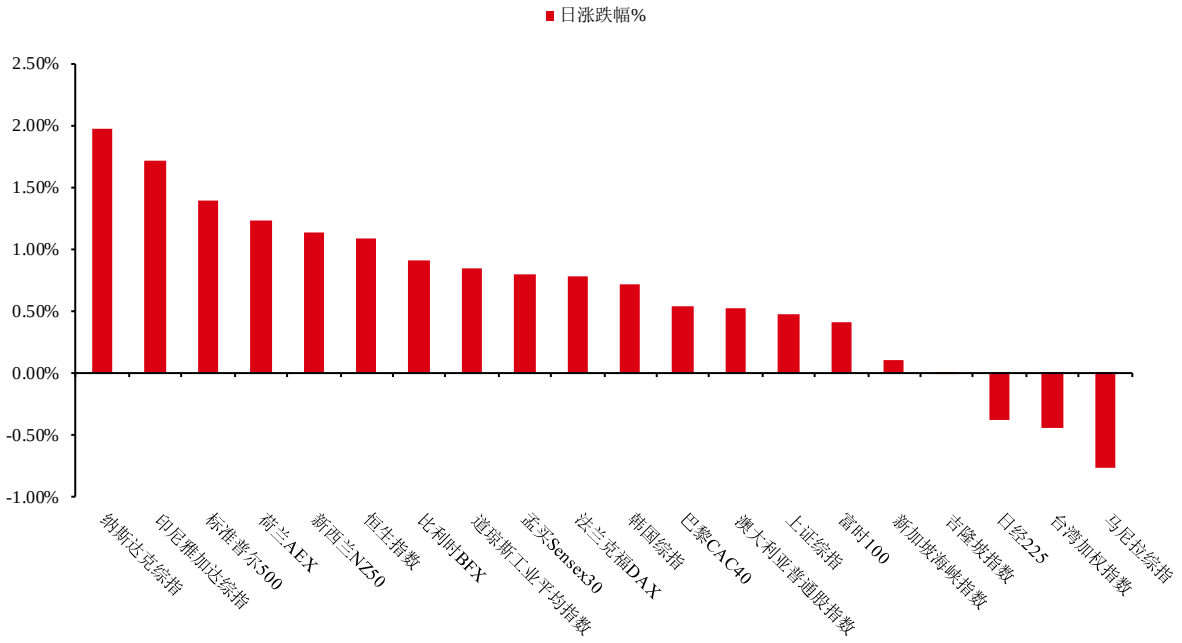
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

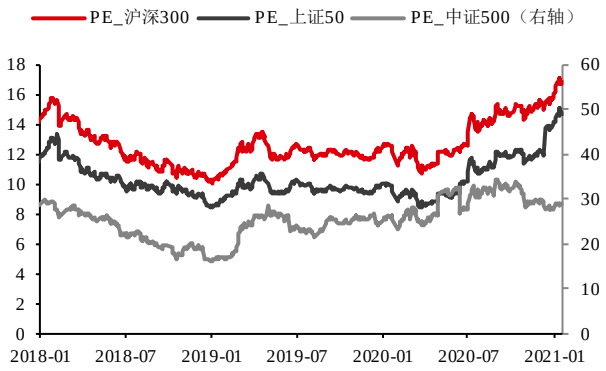
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



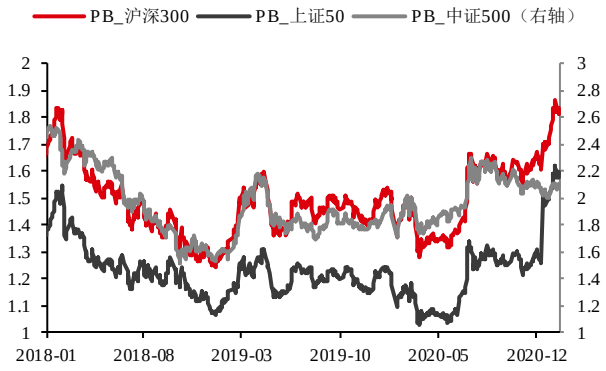
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



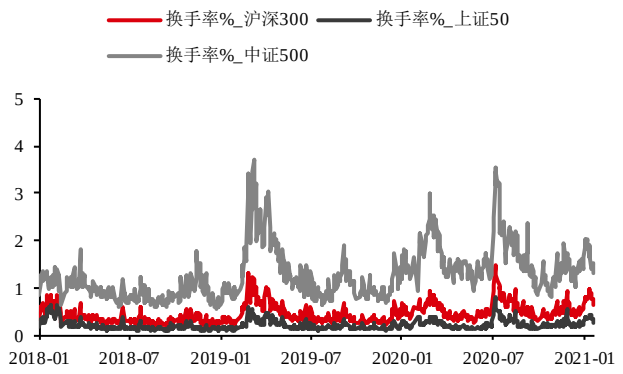
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：　换手率　　单位：%



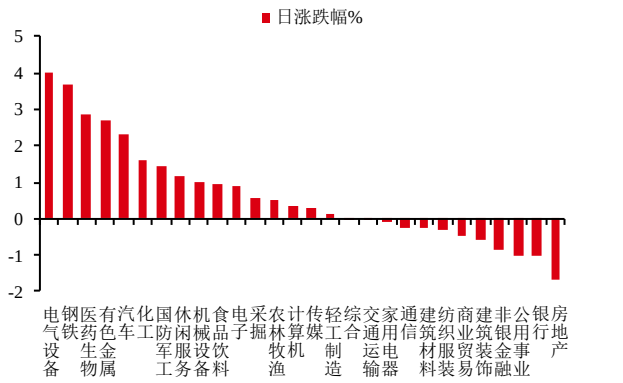
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：　波动率指数　　单位：无，%



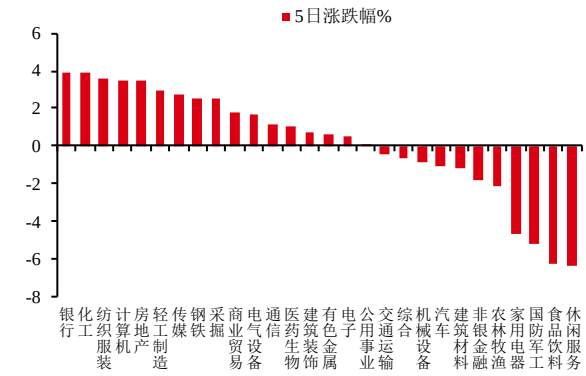
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：　申万行业日度涨跌幅　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

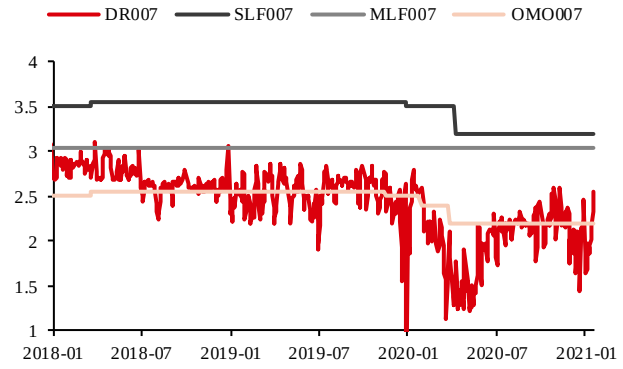
图 13：　申万行业 5 日涨跌幅　　单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

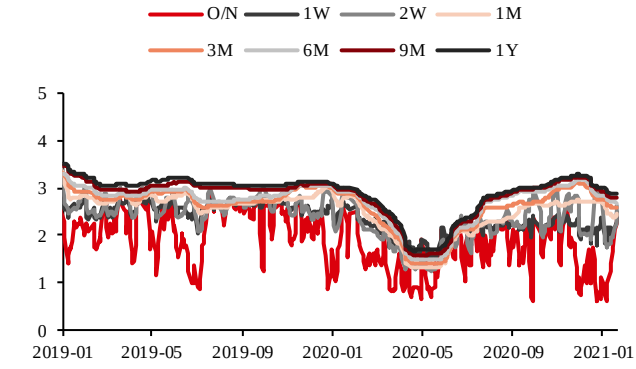
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



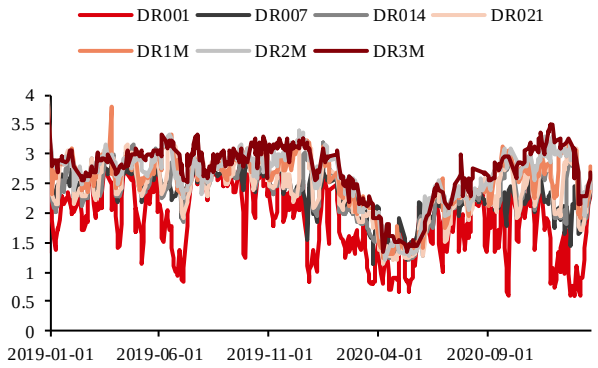
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



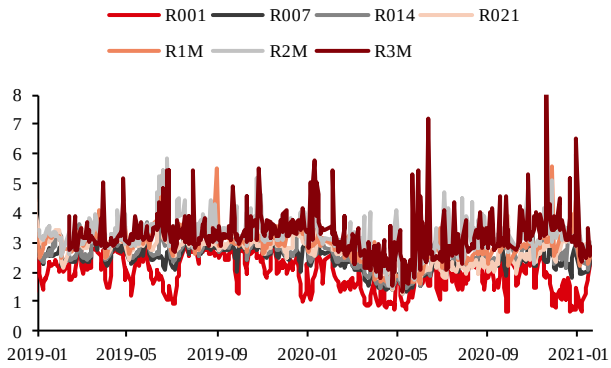
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



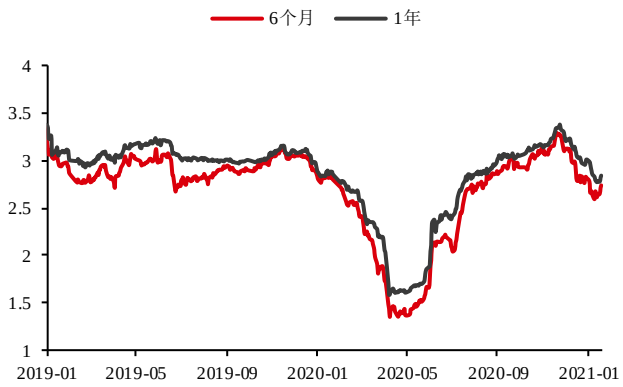
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



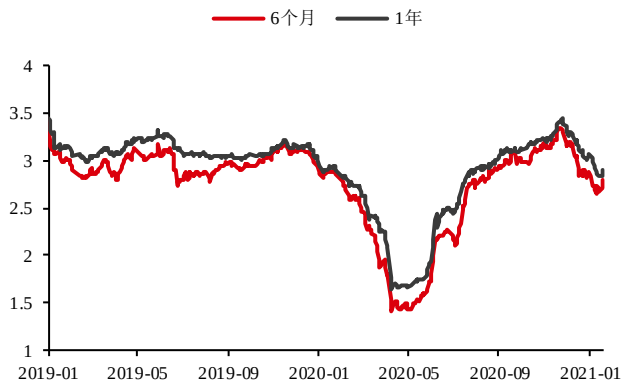
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



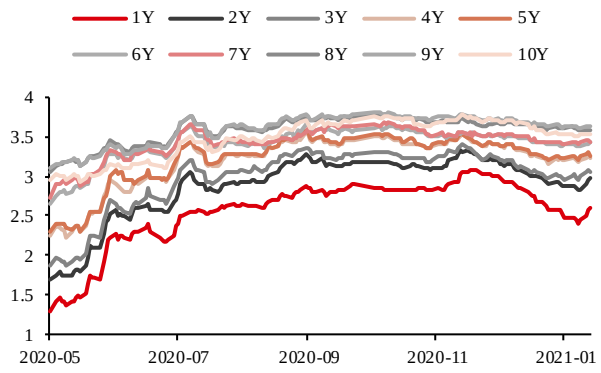
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



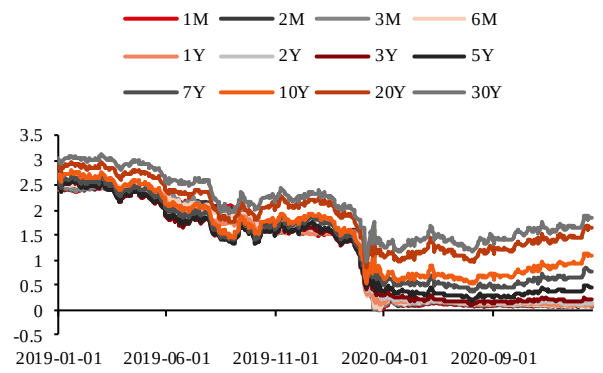
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



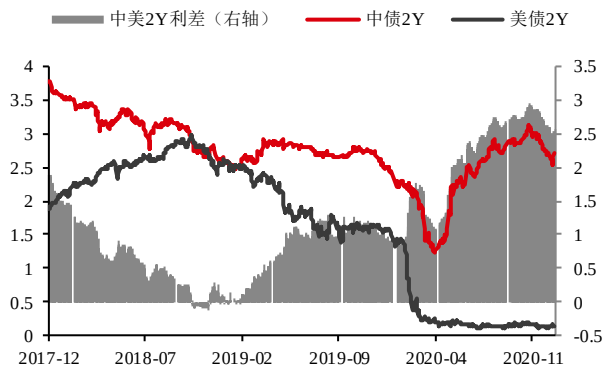
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



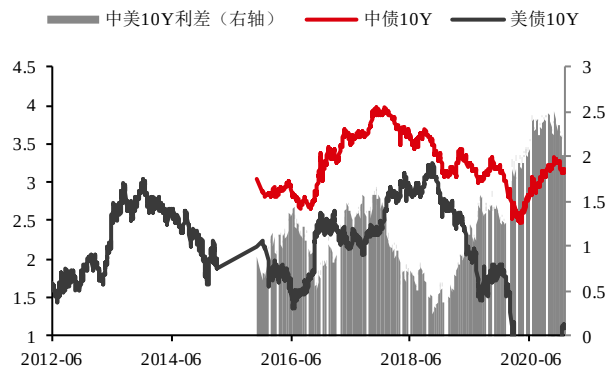
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： 2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： 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 24： 美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

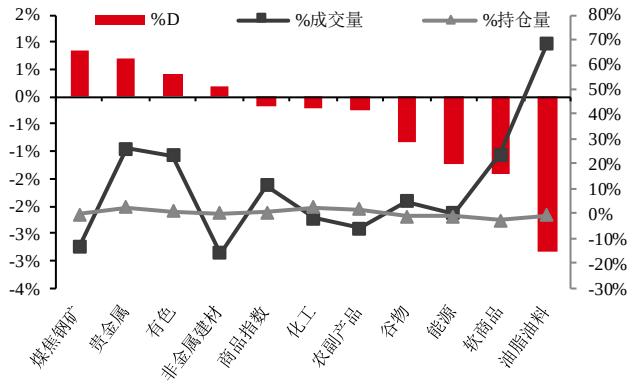
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

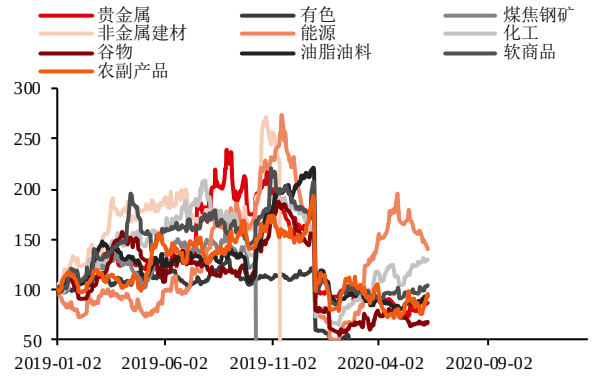
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



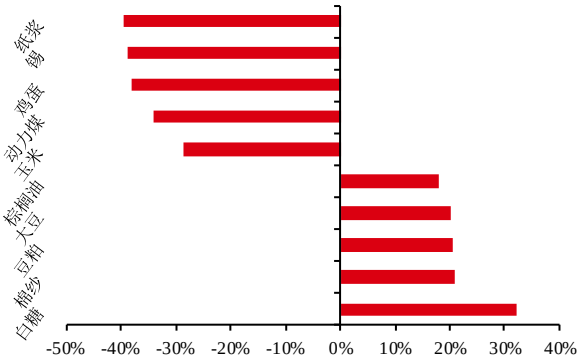
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



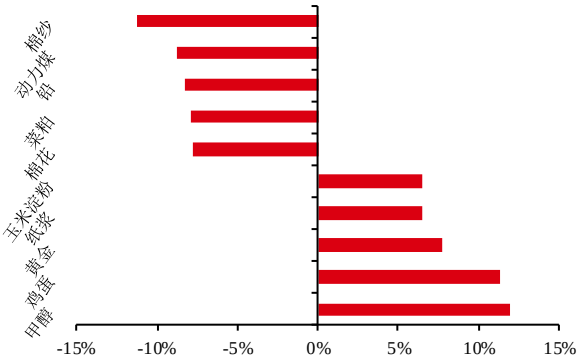
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



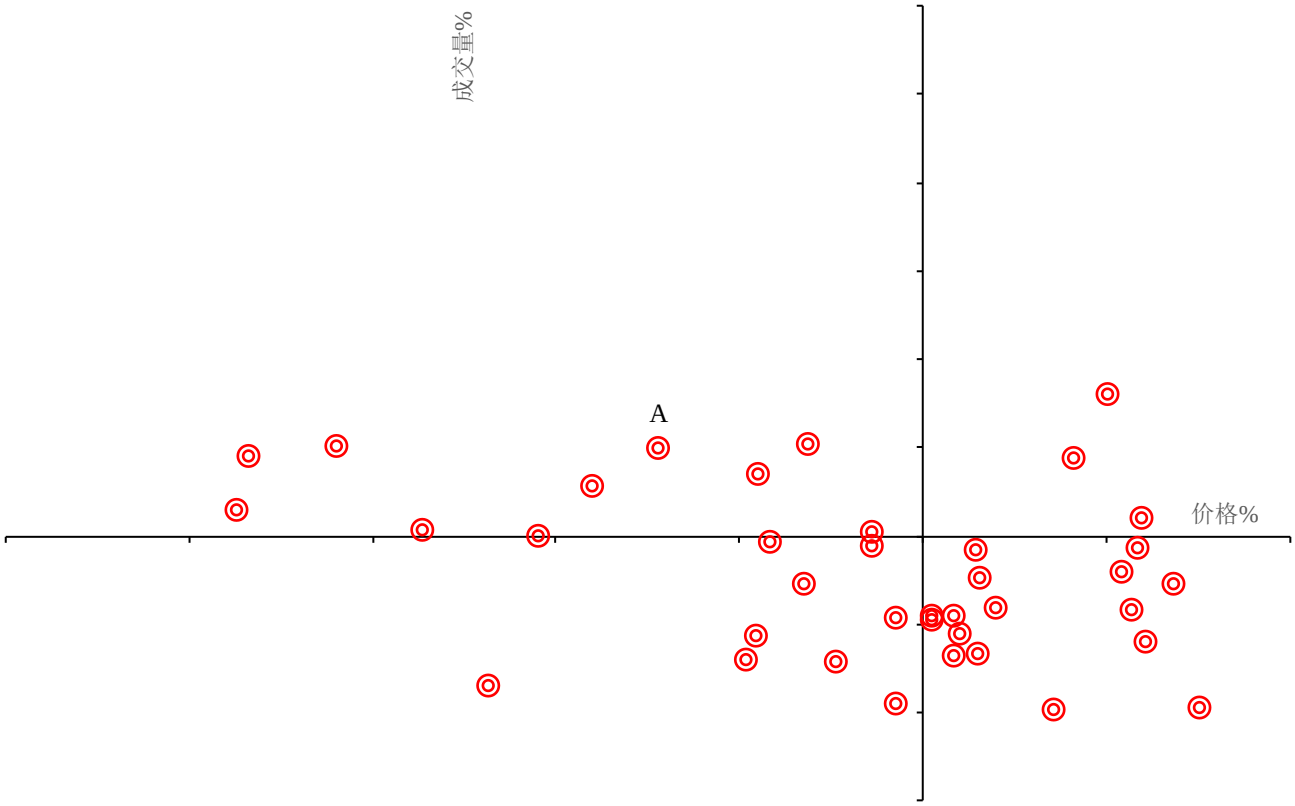
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



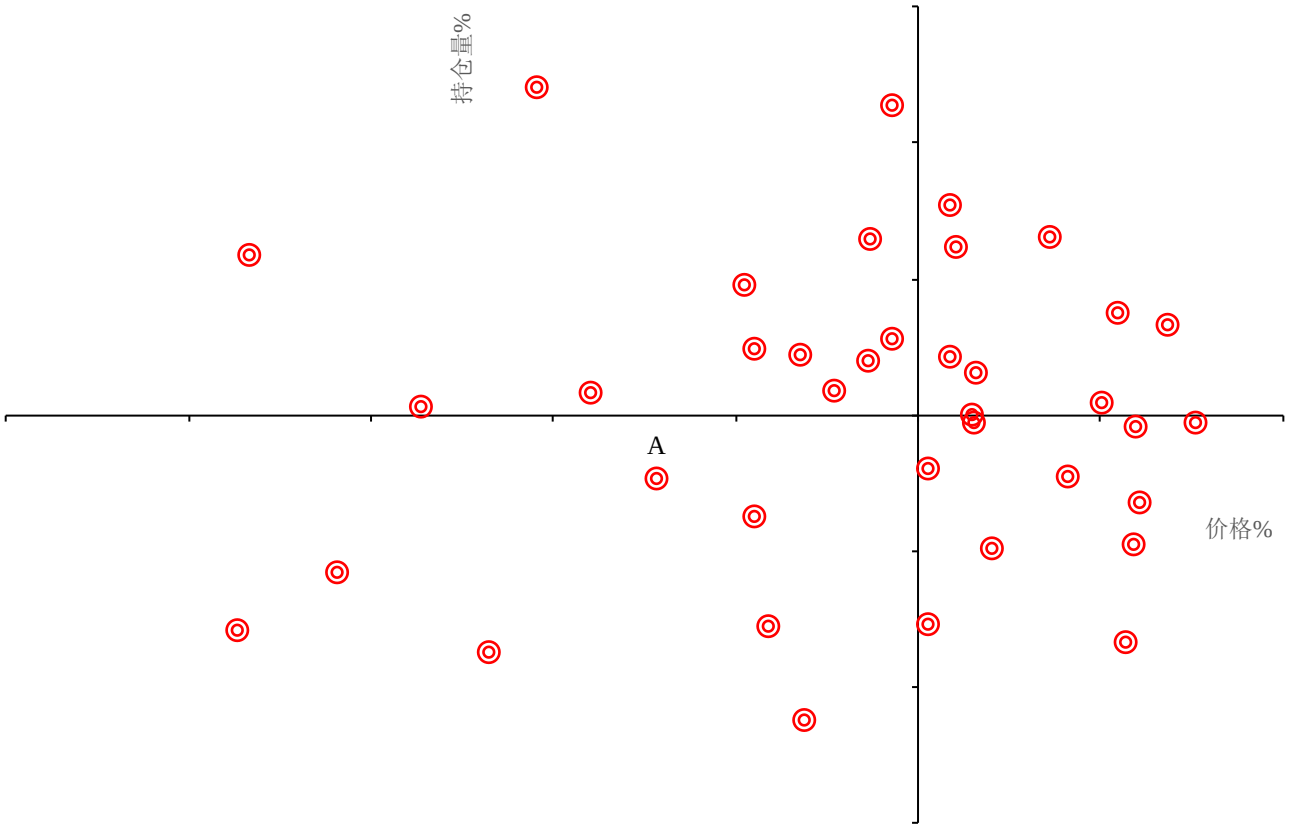
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 价格% VS 成交量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 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