新一轮封锁潮下 各类资产或开启震荡阶段

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

摘要:

1. 据《英国医学杂志》副主编彼得•多西揭发，辉瑞和 Moderna 疫苗对人类抵抗新冠病毒的保护率远不是美国特朗普政府和该企业公布的 95%，而很可能是 29%，这远低于美国药监局设定的 50%的最低标准。

2. 央行发布的数据显示，广义货币(M2)同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6%，狭义货币(M1)同比增长 8.6%，增速比上月末低 1.4%，M1-M2 剪刀差有所下降；月末人民币贷款余额同比增长 12.8%，增速与上月末持平，12 月中企业和居民中长期贷款贡献了 78%增量，利好后续经济；2020 年末社会融资规模存量同比增长 13.3%，较之前回落 0.3%，录得连续两个月下降。银保监会数据显示，截至 2020 年 12 月末，全国普惠型小微企业贷款余额超过 15 万亿元，同比增速超过 30%。

3. 日本首相菅义伟表示，为防止新冠病毒的传播，他将宣布大阪、京都和兵库这三大西部县进入紧急状态。为应对东京及日本东部三个邻近县的压力，菅义伟上周宣布日本“一都三县”进入紧急状态。

4. 海关总署数据显示，2020 年我国货物贸易进出口总值 32.16 万亿元人民币，比 2019 年增长 1.9%，实现逆势增长。按美元计价，2020 年 12 月出口同比增长 18.1%，出口增长再度超出预期。2020 年，我国外贸进出口明显好于预期，既实现了稳定增长，也实现了质量提升。我国出口包括口罩在内的纺织品、医疗器械、药品合计增长 31%，拉动整体出口增长 1.9 个百分点。我国出口的笔记本电脑、平板电脑、家用电器合计增长 22.1%，拉动整体出口增长 1.3 个百分点。三是我国国内超大规模市场为扩大进口提供了有力支撑。

5. 在普林斯顿大学的线上活动期间，美联储主席鲍威尔称，如果没有看到令人不安的通胀和失衡，美联储将不会加息。鲍威尔再次强调核心 PCE 通胀的重要性。他认为，因疫情消退而可能出现的强劲"兴奋"支出可以给物价施加上行压力。美国经济内的通胀持续性低。通胀的形势并没有很快改变。鲍威尔说，如果通胀朝着不受欢迎的方向发展，美联储有应对的工具，将用它们响应。通胀过低会增加太多危险。相比高通胀，低通胀是更难以解决的问题。

6. 拜登公布“美国拯救计划”，建议刺激 1.9 万亿美元。拜登将呼吁实施 15 美元的最低时薪，要求更新带薪休假制度，建议实施 3500 亿美元州政府救助、向新冠肺炎疫苗（接种）和病毒筛检提供 1600 亿美元资金。此外，拜登提议给美国国民直接发现金 1400 美元，加上 12 月的 600 美元在内合计 2000 美元。媒体还报道称，预计这份计划将是两步走战略的第一步，随后几周将推出一份范围更广、重点是基础设施建设和气候变化等长期目标的方案。

7. 央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，周五开展5000亿元中期借贷便利（MLF）操作（含对1月15日MLF到期和1月25日TMLF到期的续做）和20亿元逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。

8. 央行货币政策司司长孙国峰表示，未来人民币汇率走势取决于经济形势、国际市场因素等，总的看，人民币汇率有升有贬、双向浮动将成为常态，既不会持续升值，也不会持续贬值。

宏观大类:

上周股票和商品整体调整，MSCI美国、欧洲分别录得下跌0.86%、0.57%，沪深300指数录得下跌1%，Wind商品指数下跌2.38%，原油录得上涨0.68%，其他板块普遍调整，有色、黄金、焦煤钢矿、油脂油料分别下跌2.46%、4.2%，3.36%，1.48%。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：1、国内疫情风险需要警惕，1月15日国内新增新冠确诊病例130例，上周的日均新增基本维持在100以上，新增病例主要集中在河北（石家庄、邢台）、辽宁（沈阳）、黑龙江（绥化）等地；2、央行官员对汇率表态，央行货币政策司司长孙国峰表示，人民币汇率有升有贬、双向浮动将成为常态，发言有助于缓解人民币升值趋势；3、央行本月资金投放不及预期，上周央行MLF操作5000亿元，对冲15日到期的3000亿MLF和25日到期的2405亿TMLF，当月净回笼405亿元，结束了连续5个月的MLF净投放。海外方面，1、海外疫情仍然严峻，一方面是疫苗接种进度不及预期，此前美国预期2020年底前接种2000万人，但截至1月14日美国接种第一剂疫苗的人刚刚超过1100万人，而欧洲接种进度也相对缓慢，另一方面，欧美新增病例仍在激增，1月15日美国和欧洲分别新增25.4和19.4万例，增速仍未见下降；2、欧美开启新一轮封锁潮，受确诊人数持续累积影响，许多国家延长或者重新开启了封锁状态，英国全国范围内的封锁可能至少要持续到2月中旬，德国的封锁也将至少持续到1月31日，而荷兰的封锁至少要持续到2月9日；3、拜登刺激政策最终出台，拜登上周公布了额外的1400美元/人退税，3500亿美元州政府救助以及1600亿美元疫情防控，后续还将公布更长期的基础设施建设和气候变化等方案。

上周全球资产出现股、债双杀的局面，除了美元指数和美债利率回升的利空之外，还有各国延长封锁所带来的利空。如我们此前所料，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，还有上述提到的封锁政策到期时间，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；全球疫情风险；美国全面封城风险。

本周关注点：
1、1 月 18 日中国 2020 年和 2020 年 12 月经济数据，预计工业品和期债受影响较大；

2、1 月 19 日零点，美国参议院提名耶伦为财长举行听证会，耶伦担任财长后或将带来一定的美元走强，此外贵金属或将影响；

3、1 月 20 日，拜登宣誓就职，积极财政政策预期对美股和大宗商品带来一定支撑；

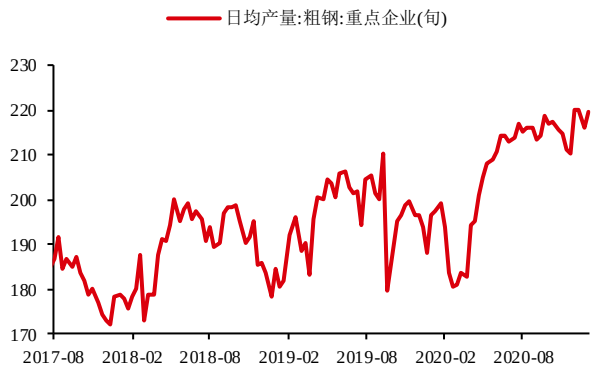
4、1 月 21 日，日本央行、欧洲央行公布利率决议，预计将按兵不动，股指和贵金属受影响较大。

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	30,814.26	-0.57%	-0.91%	2.19%	1.58%
	标准普尔500指数	3,768.25	-0.72%	-1.48%	1.81%	1.11%
	纳斯达克综合指数	12,998.50	-0.87%	-1.54%	2.69%	1.15%
	上证综合指数	3,566.38	0.01%	-0.10%	5.92%	5.54%
	伦敦金融时报100指数	6,735.71	-0.97%	-2.00%	2.51%	2.02%
	巴黎CAC40指数	5,611.69	-1.22%	-1.67%	1.15%	0.00%
	法兰克福DAX指数	13,787.73	-1.44%	-1.86%	1.63%	0.19%
	东京日经225指数	28,519.18	-0.62%	1.35%	6.58%	3.45%
	恒生指数	28,573.86	0.27%	2.50%	7.99%	7.55%
	圣保罗IBOVESPA指数	120,348.80	-2.54%	-3.78%	2.11%	0.79%
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	1.11	-4.00	-2.00	19.00	17.00
	中债10Y	3.15	2.86	0.57	-13.17	-0.66
	英债10Y	-	0.00	-35.95	-34.12	-26.88
	法债10Y	(0.32)	32.30	31.20	32.80	34.60
	德债10Y	(0.56)	-3.00	1.00	3.00	3.00
	日债10Y	0.03	0.50	-0.50	1.60	-0.20
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	4,360.00	-2.83%	-2.83%	5.11%	2.98%
	铁矿石.DCE	1,053.00	-1.31%	-1.31%	4.52%	4.21%
	铜.LME	7,934.00	-1.86%	-1.86%	1.54%	1.44%
	铝.LME	1,982.00	-1.29%	-1.69%	-2.20%	0.03%
	镍.LME	18,050.00	-1.45%	2.94%	3.88%	6.90%
	WTI原油	53.57	2.55%	2.55%	12.02%	11.60%
	甲醇.CZCE	2,303.00	-0.60%	-0.60%	-7.55%	-1.41%
	PTA.CZCE	4,036.00	0.20%	0.20%	5.99%	7.06%
	大豆.CBOT	1,424.75	-0.52%	3.49%	20.54%	9.66%
	豆粕.DCE	3,717.00	5.12%	5.12%	18.26%	13.53%
	白糖.DCE	5,450.00	3.49%	3.49%	7.84%	3.93%
	棉花.DCE	14,975.00	-2.85%	-2.85%	1.08%	0.81%
	黄金.COMEX	1,827.70	-1.01%	-1.20%	-2.20%	-2.91%
	白银.COMEX	24.83	-2.97%	-2.63%	-2.65%	-5.68%
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	90.79	0.60%	0.80%	0.63%	0.87%
	中间价:美元兑人民币	6.48	0.30%	0.30%	-0.43%	-0.51%
	美元兑日元	103.88	0.08%	-0.08%	0.38%	0.32%
	欧元兑美元	1.21	-0.66%	-1.20%	-0.98%	-1.42%
	英镑兑美元	1.36	-0.75%	0.16%	0.57%	0.61%

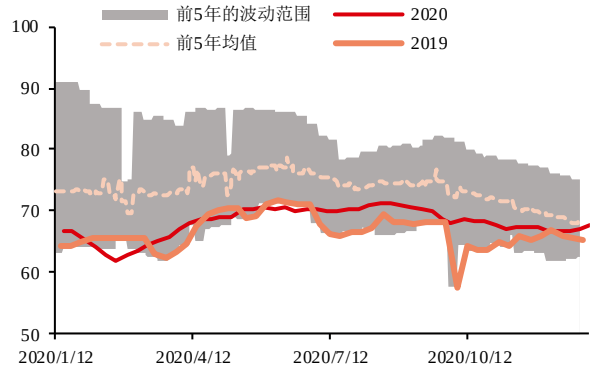
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



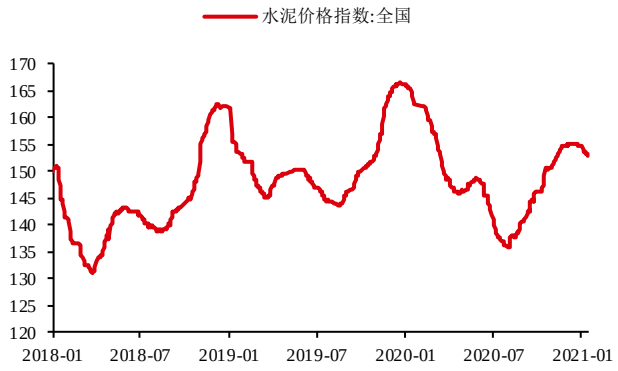
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



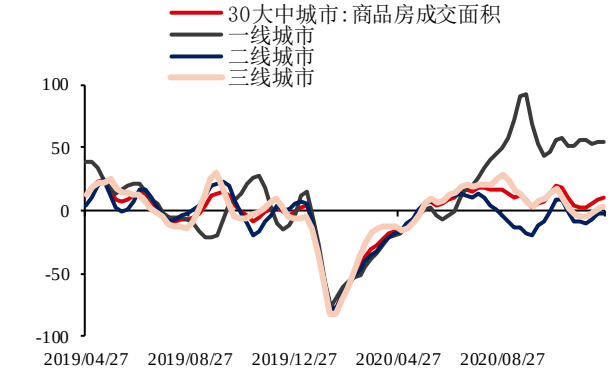
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



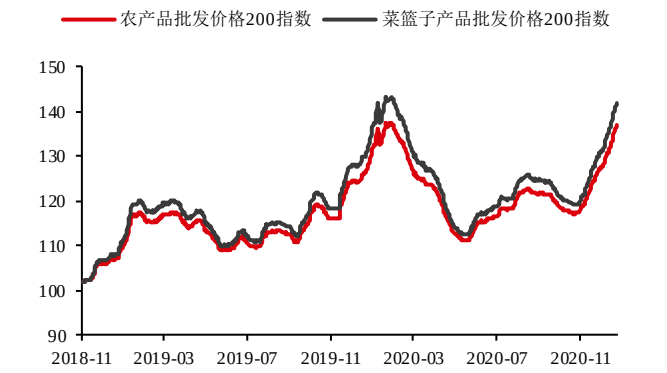
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

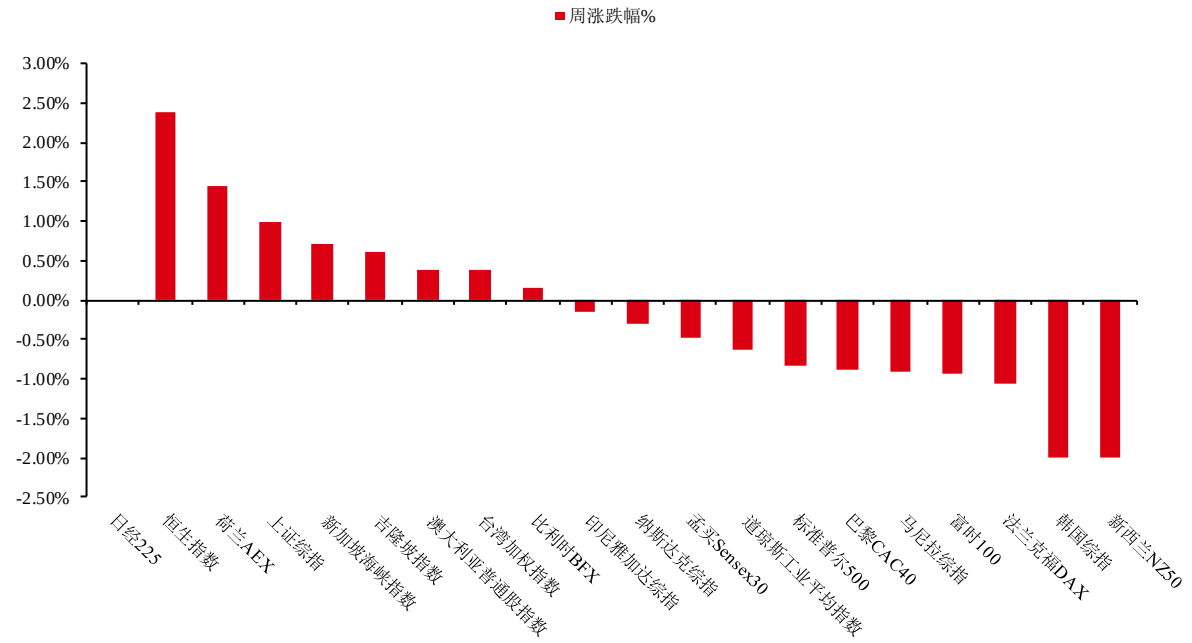
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

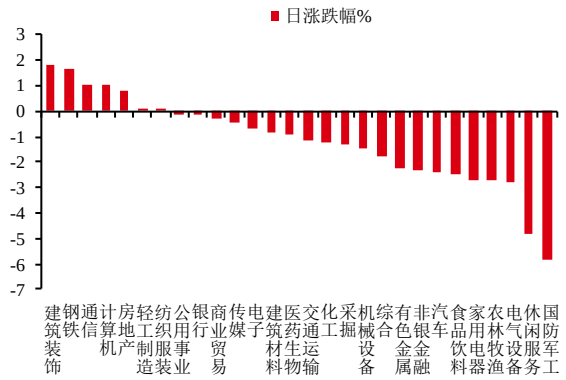
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



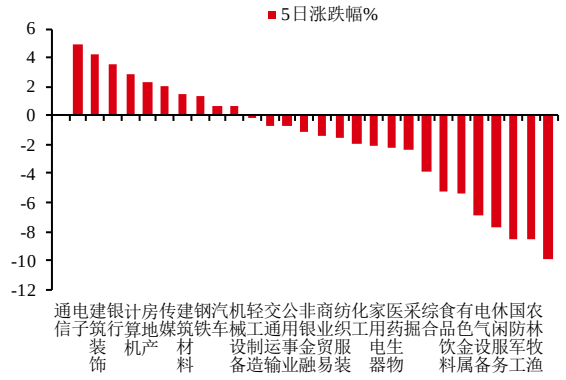
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



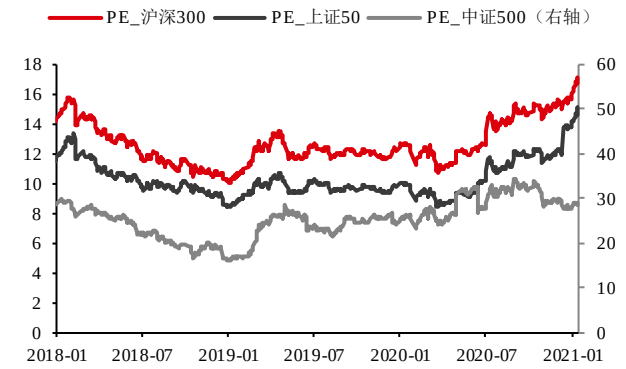
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



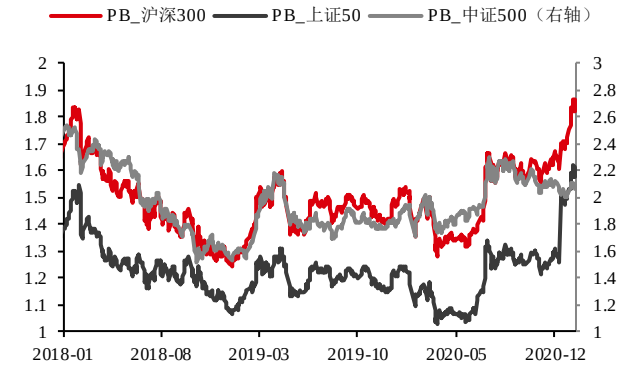
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

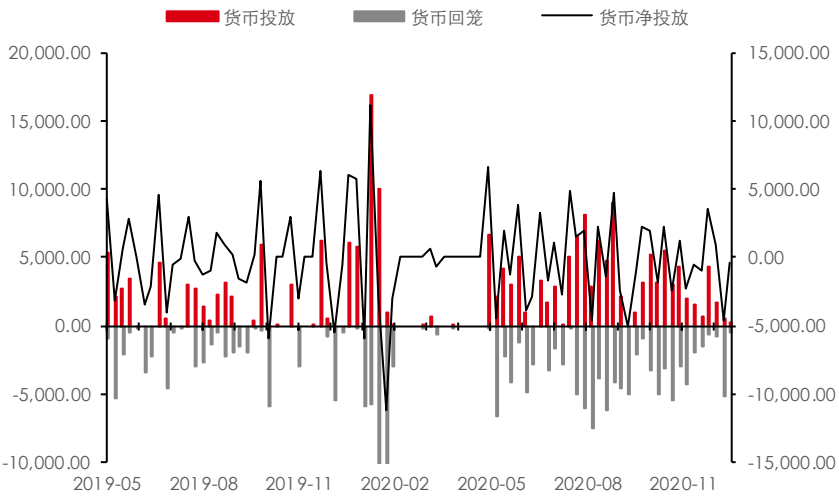
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

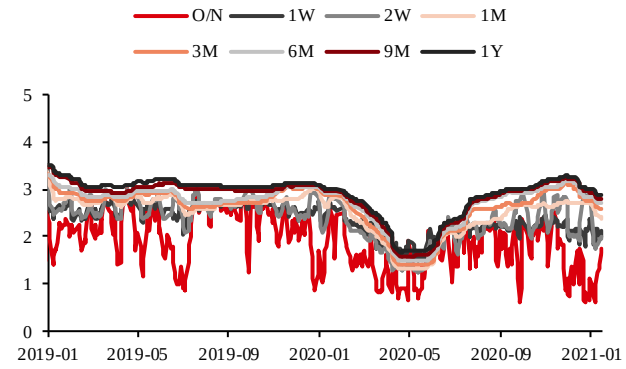
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



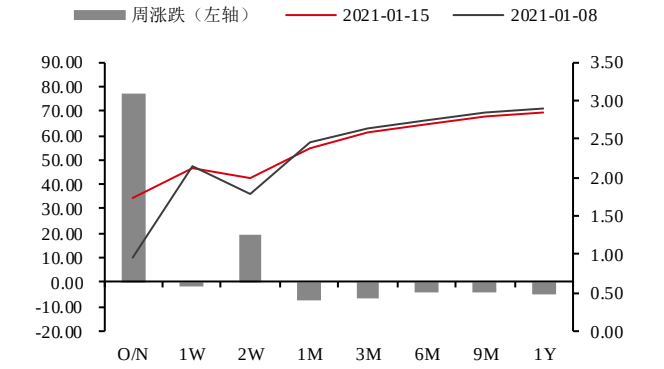
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



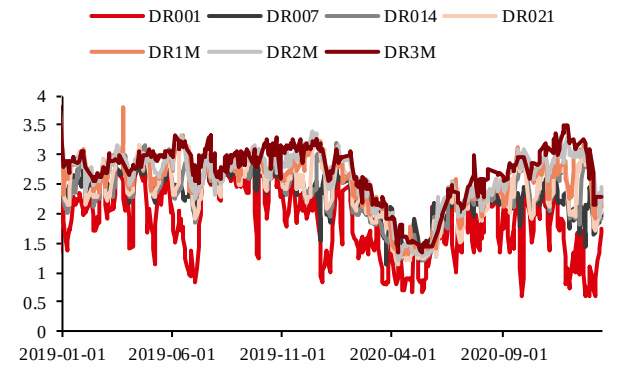
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



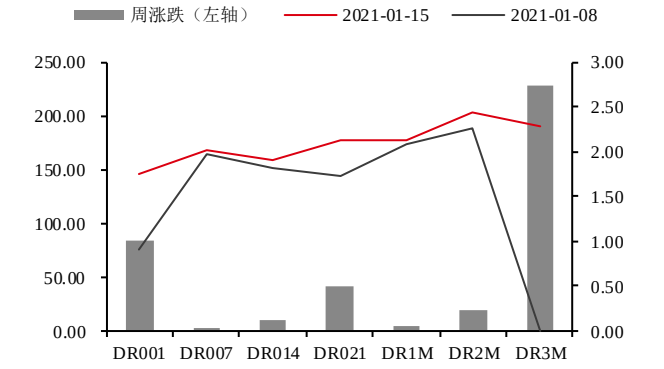
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位：%



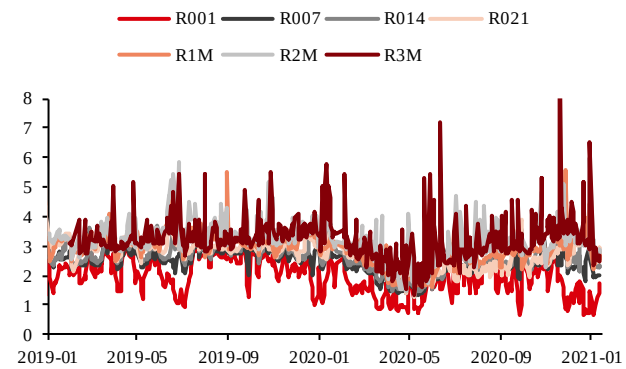
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



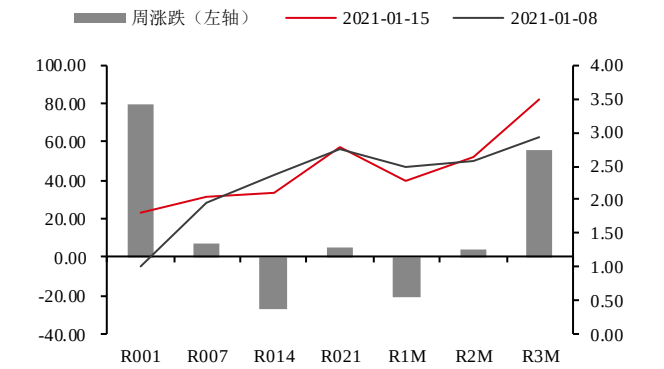
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



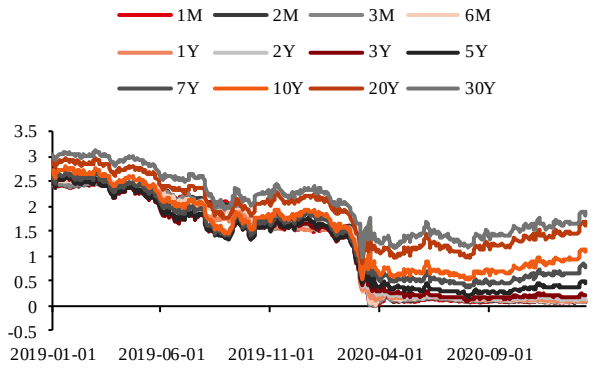
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



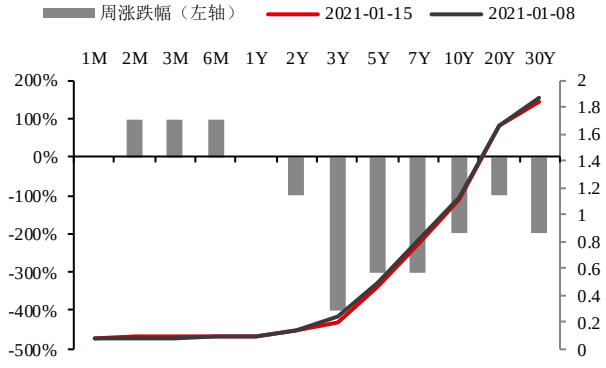
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



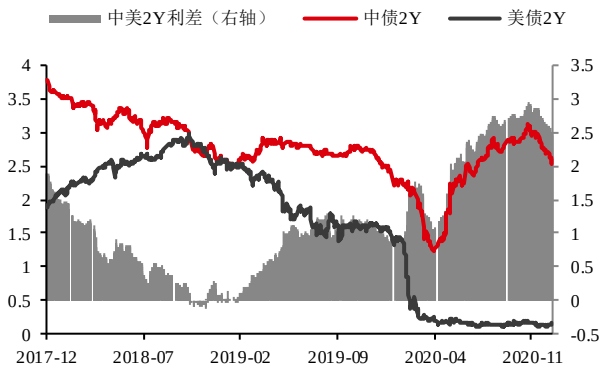
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



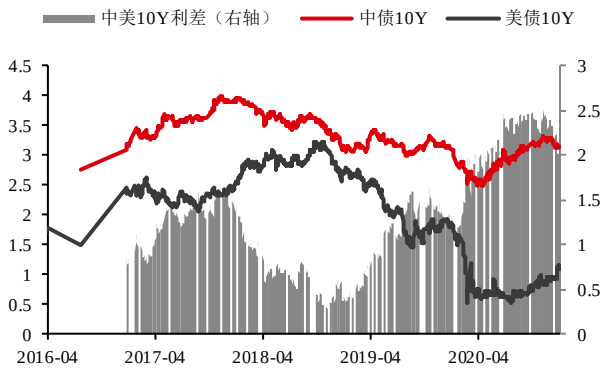
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



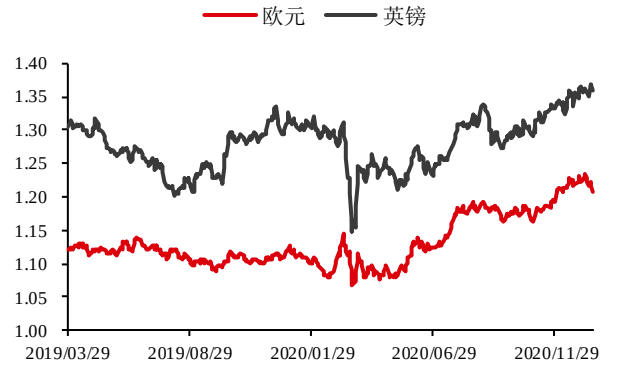
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

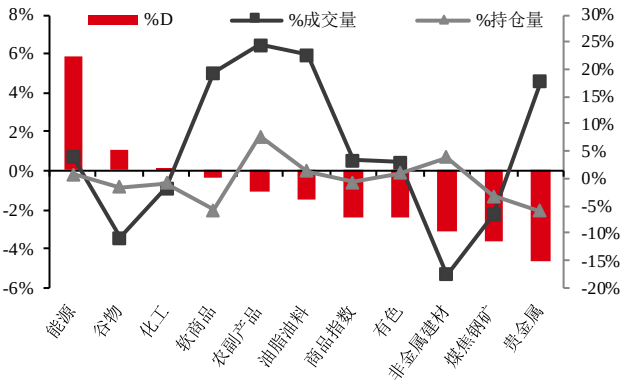
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

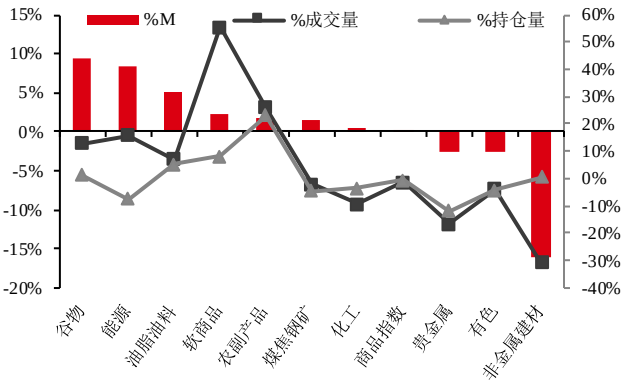
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



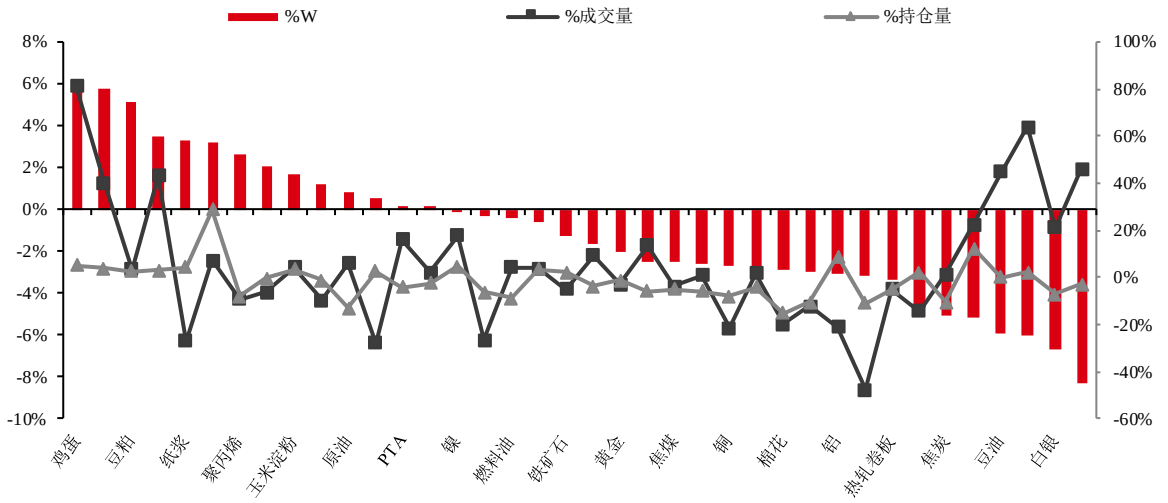
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



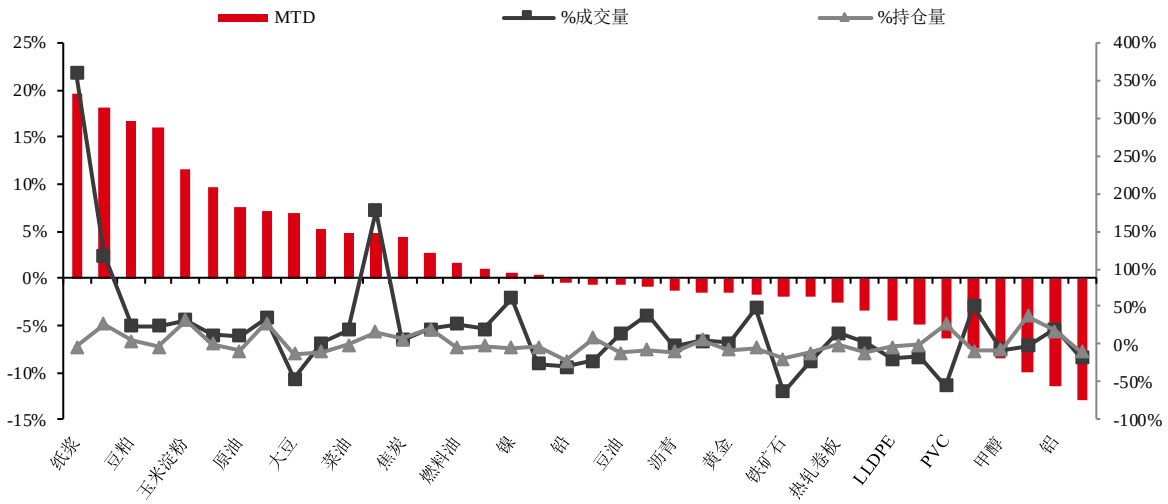
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



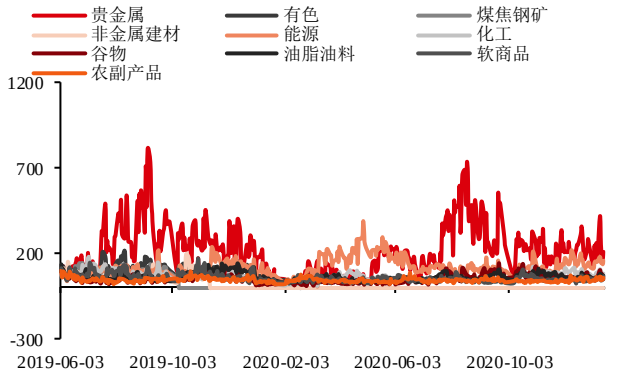
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



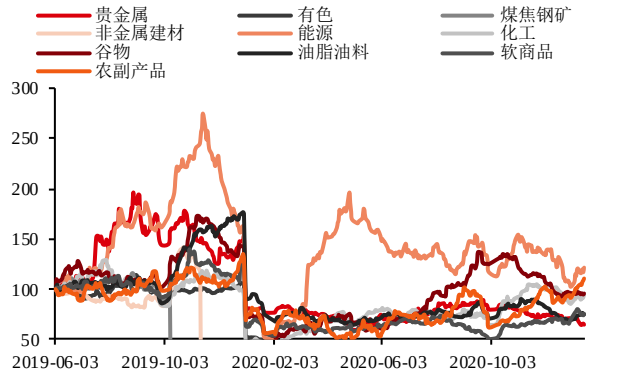
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



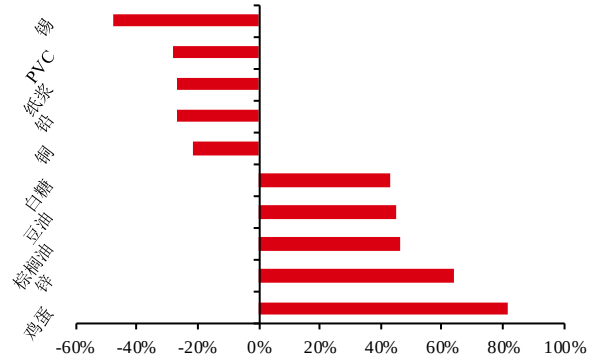
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



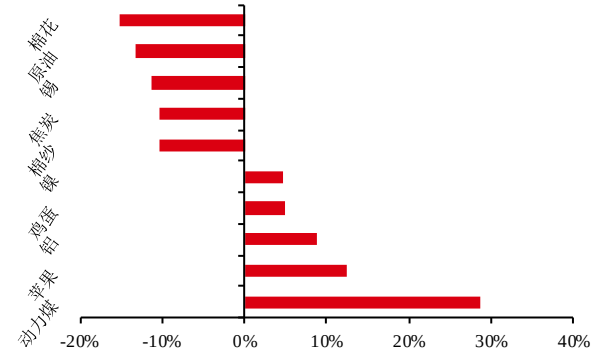
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



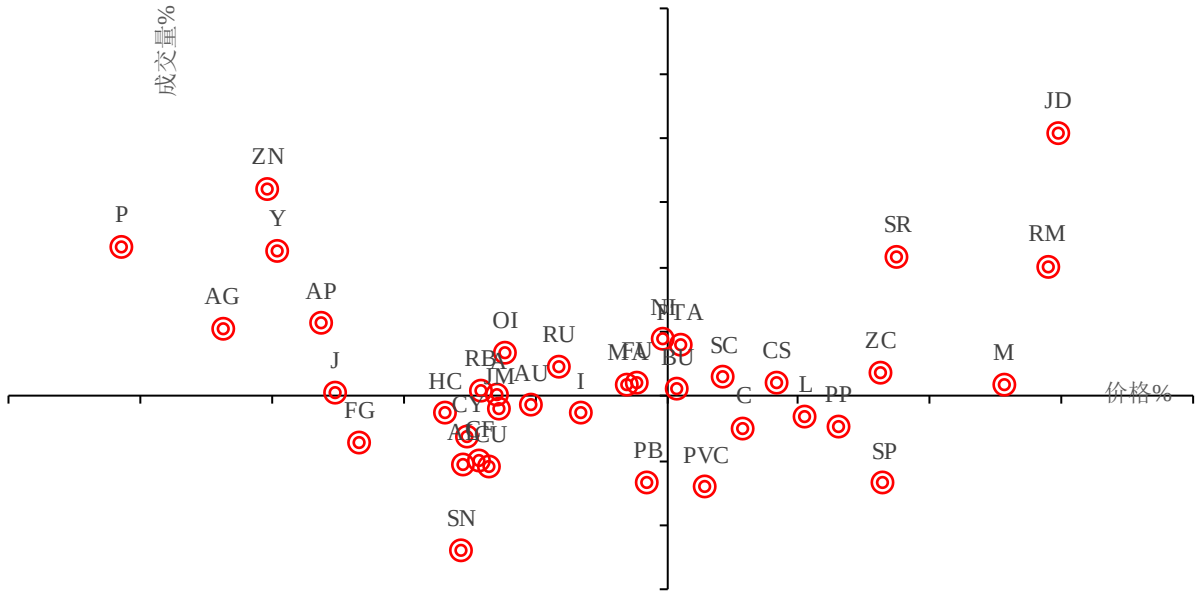
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



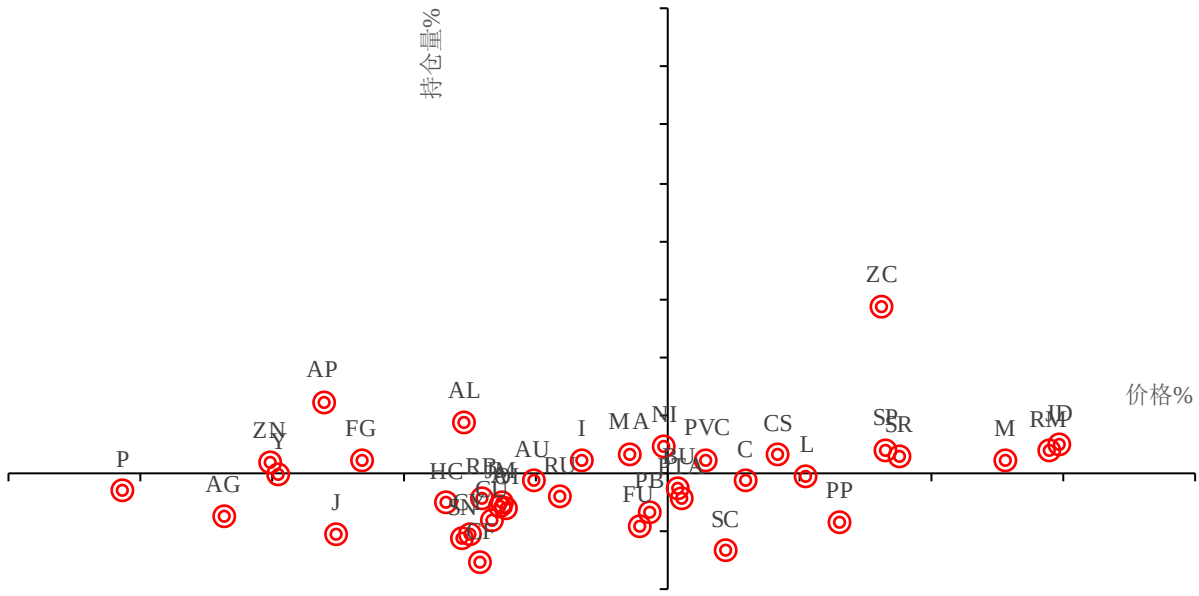
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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