股、商走势分化 A 股春季躁动可期

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

摘要：

1. 当地时间 12 月 30 日周三，英国下议院以 521 票赞成、73 票反对的投票结果通过了有关英欧贸易合作协议的议案。欧洲议会还将在明年 2 月或 3 月对该协议投票表决。根据协议，渔业问题获得一个五年半的过渡期，这期间英国在自己水域的捕鱼配额增加欧盟让出的 25%。而如果英国与欧盟未来能够证明渔业方面的配额调整对自身带来了负面的经济与社会影响，双方都有权对对方的鱼类产品征收关税。协议还规定，如果欧盟未来能够证明英国的行动扭曲了企业的公平竞争环境，就可以对英方开征关税，如果双方对于执行过程不满意，也有权进行定期"重审"。

2. 中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。国家领导人指出，中欧投资协定将有力拉动后疫情时期世界经济复苏，增强国际社会对经济全球化和自由贸易的信心，为构建开放型世界经济作出中欧两大市场的重要贡献。商务部表示，中欧投资协定对标国际高水平经贸规则，双方都拿出高水平和互惠的市场准入承诺，所有规则都是双向适用。协定涉及领域远远超越传统双边投资协定，谈判成果涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。

3. 央行货币政策委员会召开 2020 年第四季度例会。会议要求，着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。构建金融有效支持实体经济的体制机制，完善金融支持创新体系，围绕创新链和产业链打造资金链，形成金融、科技和产业良性循环和三角互动，引导金融机构增加制造业中长期贷款，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。

4. 住建部部长王蒙徽：实施城市更新行动，稳妥实施房地产长效机制方案，建立房地产金融审慎管理制度，全面开展房地产市场调控评价考核工作；加快构建以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系，探索支持利用集体建设用地按照规划建设租赁住房；增加住房建设用地供给，建立以需求定供给、以效益定供给的城市建设用地供应机制；扩大住房公积金缴存范围，覆盖新市民群体。

5. 央行工作论文：近期的包商银行被接管、债券市场违约事件频发等事件表明市场资金存在违规使用和信用下沉问题，设定更高金融机构的信息披露标准、提高银行投资透明度是防范风险的有效手段；银行的宏观审慎监管政策是复杂的评估体系，不同国家的银行监管情况也存在差异，应当讲究不同政策工具间的配合、及时完善评估体系，对不同重要性的银行应当建立更加灵活动态的差异化监管，积极探索建立适合我国金融体系的有效风险监管框架，守住不发生系统性风险的底线。

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

6. 随着新冠病毒病例继续增加，美国总统唐纳德·特朗普签署了一项包含 9000 亿美元疫情纾困的法案，不再坚持他先前的要求，否则可能会削弱他自己的谈判团队，政府也可能被迫关闭，并推迟获广泛支持的经济援助。美国国会在 12 月 21 日通过的法案包括 1.4 万亿美元的政府支出法案，以在截至 9 月 30 日的财年提供联邦政府的运作资金。

宏观大类:

上周股票和商品走势分化，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 1.1%、0.5%，沪深 300 指数表现突出，录得上涨 4.2%，Wind 商品指数下跌 2.2%，黄金录得上涨 1%领涨整体商品，有色、化工、焦煤钢矿、油脂油料分别上涨-2.46%、-1.37%，-3.3%，0.63%，整体调整力度有限。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：1、央行四季度例会上，“打通货币传导的堵点”“促进企业综合融资成本稳中有降”等关键词值得关注，后续央行在维持流动性适度的前提下，将加大力度引导资金流向实体经济，有利于商品价格回升；2、中欧投资协定谈判达成，进一步推进对外开放，有利于解决一部分“卡脖子”的问题，同时也有助于内需和出口的增长。海外方面，1、海外疫情仍然严峻，包括中国、美国、日本、欧洲等全球重要经济体均检测到变异病毒；2、英国最终通过脱欧协议，英国达成协议脱欧基本板上钉钉，重大市场风险尘埃落定，短期利好双方汇率；3、美国 9000 亿刺激计划和 1.4 万亿政府支出法案最终签署。

近期新冠病毒变异持续冲击全球经济，除英国外，欧盟、美国、日本、中国等多国均发现了了病毒变种，考虑到近期的利好持续落地，包括疫苗开始接种，英国有协议脱欧基本达成、主要央行扩大宽松以及各国扩大财政宽松等，而经济数据短期又难以完成利好接棒，因此我们认为短期市场风险仍然偏高，新冠病毒带来的不确定性仍未完全落实。本轮病毒变异主要关注两个关键点和一个信号，一是目前欧洲各国仍处于封城阶段，能否有效防止新增病例再度激增；二是后续疫苗的接种进度。而贵金属价格可以作为一个重要的信号点，参考 3 月和 10 月的波动行情来看，贵金属对行情走势具有一定的领先性，我们认为这种领先性是机构投资者的资产组合投资策略所造成的。综上所述，在新冠病毒变异消息的冲击下，全球风险偏好回调叠加前期多头止盈行为可能将加剧短期商品价格波动，这个期间贵金属具备较高的逢低配置价值。与此同时，我们对于年后的 A 股较为乐观，认为春季躁动行情可期。长期来看，今年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，此外全球大水漫灌叠加积极财政政策，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，本轮调整结束后将再度迎来风险资产配置的黄金坑。

策略（强弱排序）：国内资产优于海外资产，短期市场不确定仍高；

风险点：地缘政治风险；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大封城风险。

本周关注点：

1、1 月 5 日参议院佐治亚州决选：本次决选决定着参议院的最终主导权，若民主党掌控则意味着后续拜登所主导的更大规模基建方案、财政刺激、扩大医改范围、加税等政策将更容易落实，“拜登当选”交易将再现，医药、基建板块收益，科技股或承压，弱美元延续；反之共和党主导参议院将加剧两党斗争，拜登政令出台更难；Predictlt 网站 12 月 29 日的预测显示，民主党在佐治亚州的胜率已经超过共和党。

2、1 月 4 日-5 日欧美制造业 PMI：疫情持续冲击海外经济复苏步伐能否在经济数据上得到进一步体现的关键，预计数据将承压，小幅不利于工业品。

3、1 月 7 日凌晨 3 点，美联储议息会议纪要，1 月 8 日美国非农就业数据：关注美联储官员对于未来购债预期、收益率曲线控制政策的表述，贵金属受影响较大。

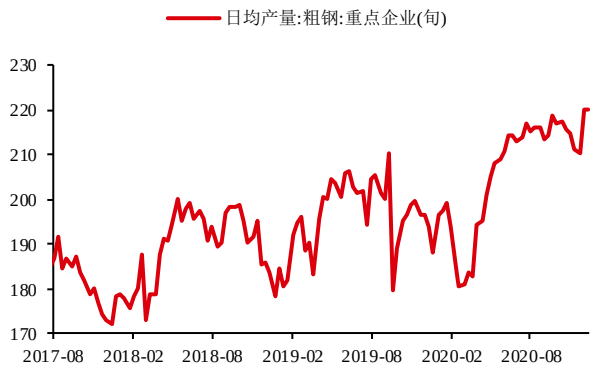
其它：各国疫情新增病例数变化，以及美元指数走势。

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	30,606.48	0.00%	1.35%	2.62%	32.71%
	标准普尔500指数	3,756.07	0.00%	1.43%	2.56%	51.10%
	纳斯达克综合指数	12,888.28	0.00%	0.65%	4.32%	95.74%
	上证综合指数	3,473.07	3.46%	3.27%	0.61%	39.26%
	伦敦金融时报100指数	6,460.52	0.00%	-0.64%	1.19%	-4.06%
	巴黎CAC40指数	5,551.41	0.00%	0.53%	-0.54%	18.65%
	法兰克福DAX指数	-	-0.31%	#DIV/0!	2.51%	29.93%
	东京日经225指数	-	#DIV/0!	-100.00%	-100.00%	-100.00%
	恒生指数	-	#DIV/0!	-100.00%	-100.00%	-100.00%
	圣保罗IBOVESPA指数	-	-0.33%	#DIV/0!	6.84%	35.42%
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	0.93	0.00	-1.00	1.00	-179.00
	中债10Y	3.14	0.00	-8.22	-12.19	-9.94
	英债10Y	0.25	0.00	-31.91	-41.92	-134.33
	法债10Y	(0.34)	0.00	-5.20	-6.00	-105.10
	德债10Y	(0.60)	2.00	-60.00	-4.00	-85.00
	日债10Y	0.02	-0.60	-1.20	-0.90	1.60
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	4,388.00	0.46%	2.26%	12.74%	28.91%
	铁矿石.DCE	996.00	-5.59%	-3.86%	9.63%	101.42%
	铜.LME	7,753.50	0.00%	-0.98%	0.69%	29.42%
	铝.LME	1,980.50	0.00%	-2.44%	-3.79%	7.20%
	镍.LME	16,570.00	0.00%	-2.39%	2.13%	54.28%
	WTI原油	48.52	3.19%	3.19%	8.91%	7.04%
	甲醇.CZCE	2,397.00	-2.84%	-4.46%	4.17%	0.38%
	PTA.CZCE	3,820.00	1.33%	0.47%	11.44%	-32.27%
	大豆.CBOT	1,310.00	0.00%	3.58%	12.59%	46.70%
	豆粕.DCE	3,479.00	4.98%	5.20%	9.92%	32.53%
	白糖.DCE	5,215.00	0.25%	-0.13%	2.94%	10.96%
	棉花.DCE	15,060.00	3.61%	1.83%	4.01%	1.21%
	黄金.COMEX	1,901.60	0.00%	1.01%	4.53%	48.17%
	白银.COMEX	26.53	0.00%	2.24%	9.88%	71.68%
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	89.96	0.00%	-0.38%	-1.34%	-6.66%
	中间价:美元兑人民币	6.50	0.00%	-0.24%	-0.74%	-5.25%
	美元兑日元	103.31	0.00%	-0.33%	-0.97%	-6.34%
	欧元兑美元	1.22	0.00%	0.26%	1.20%	6.75%
	英镑兑美元	1.37	0.00%	0.77%	1.80%	7.60%

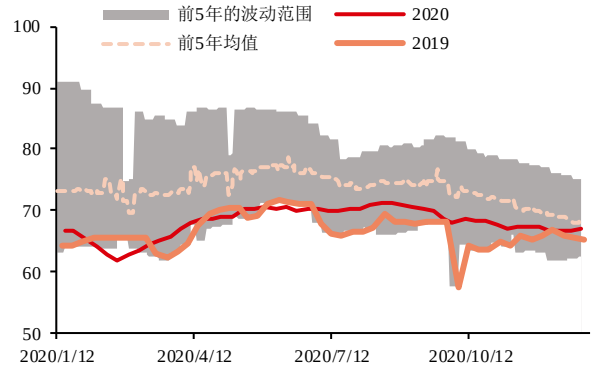
宏观经济

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：%



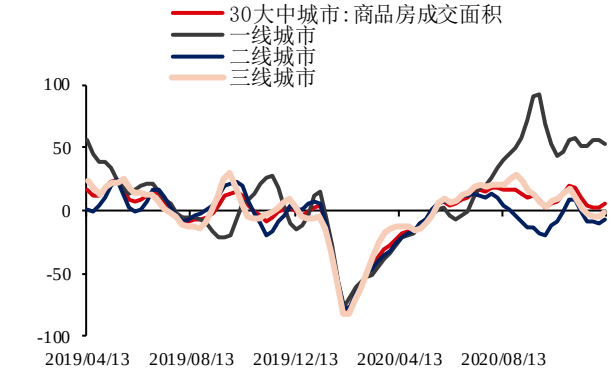
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



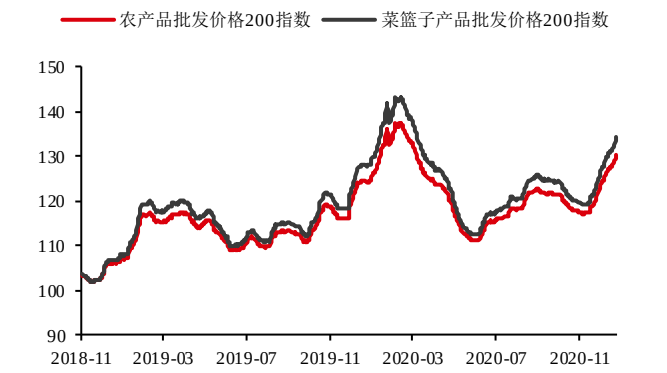
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

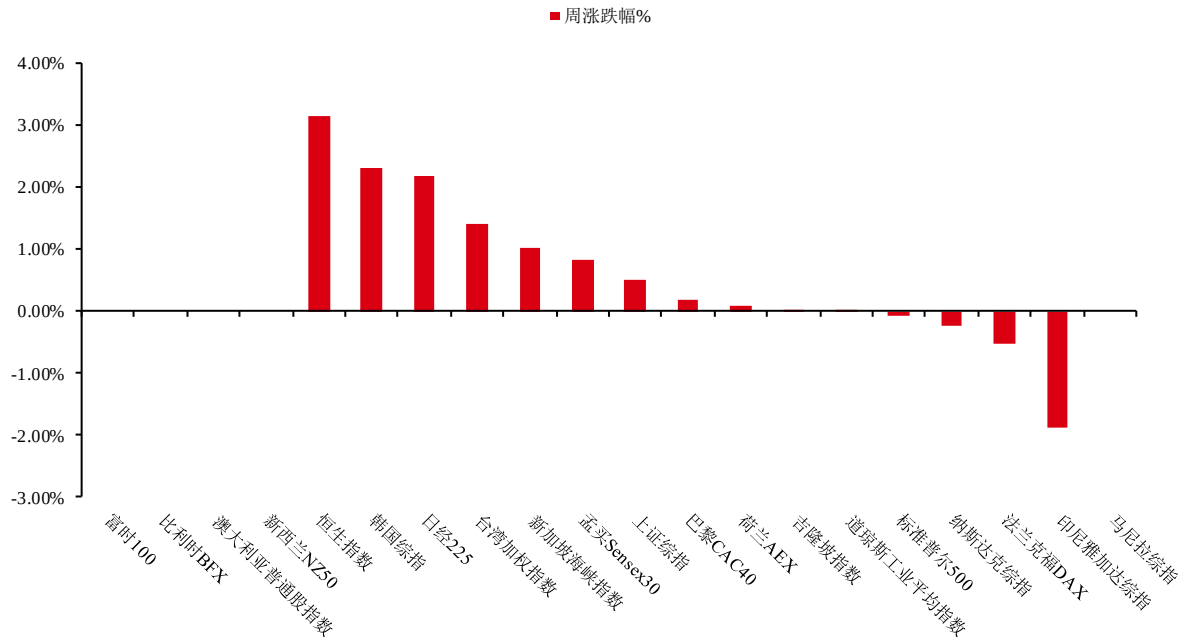
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

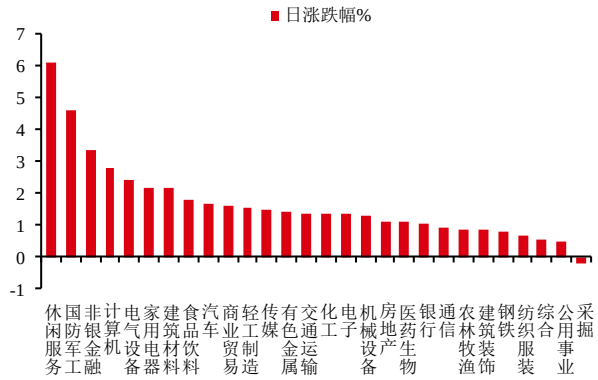
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



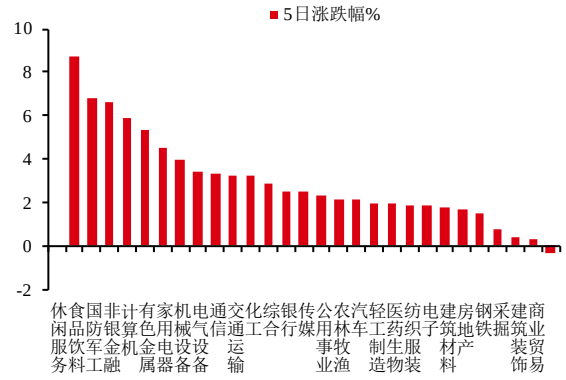
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



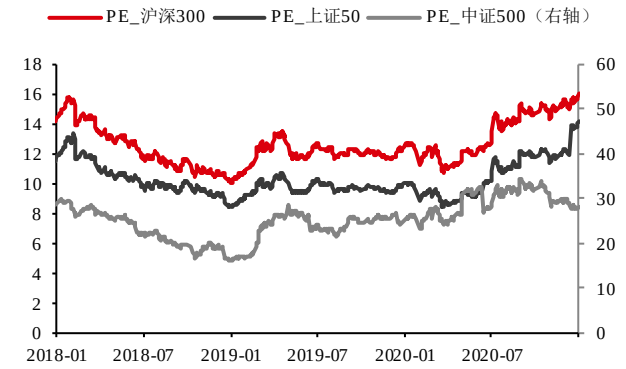
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



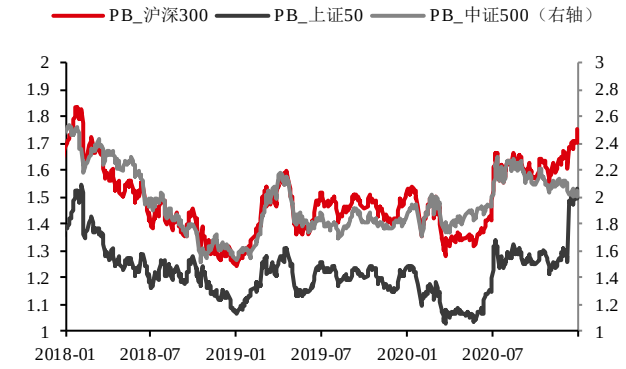
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

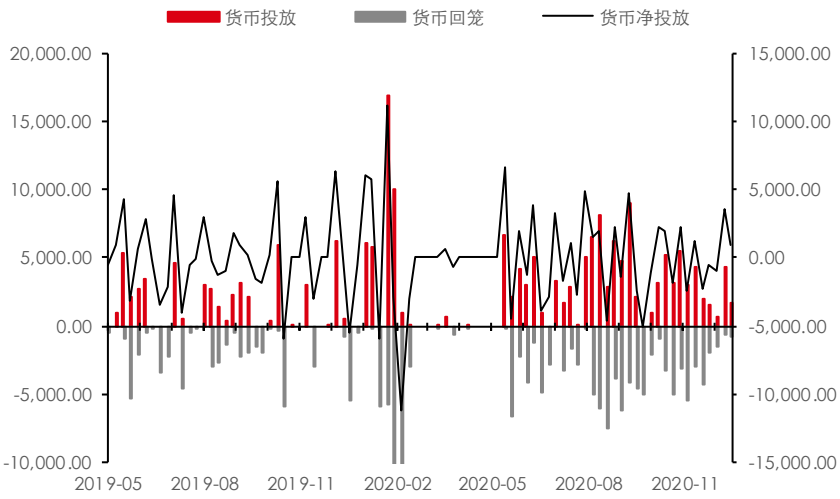
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

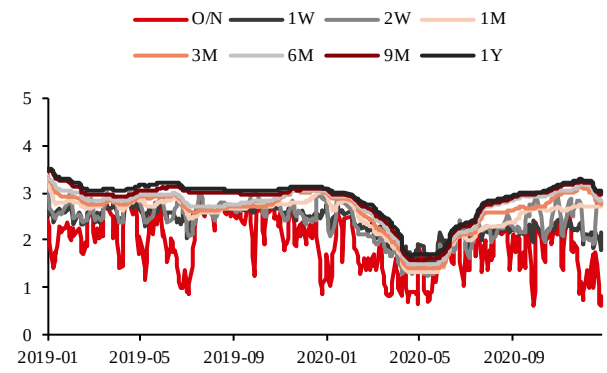
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



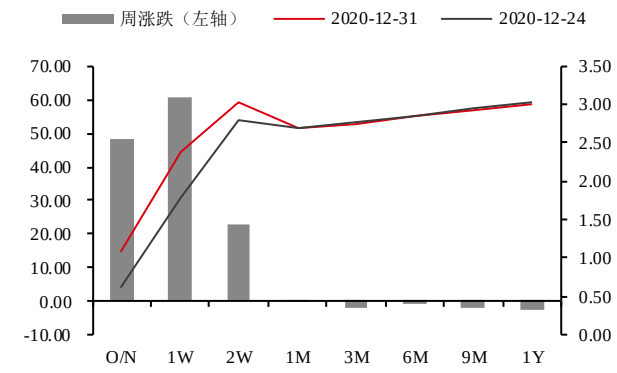
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



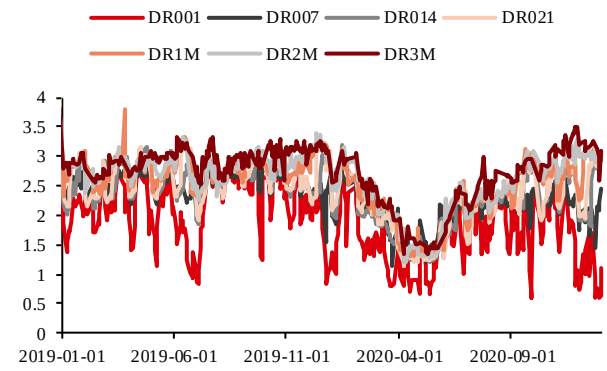
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



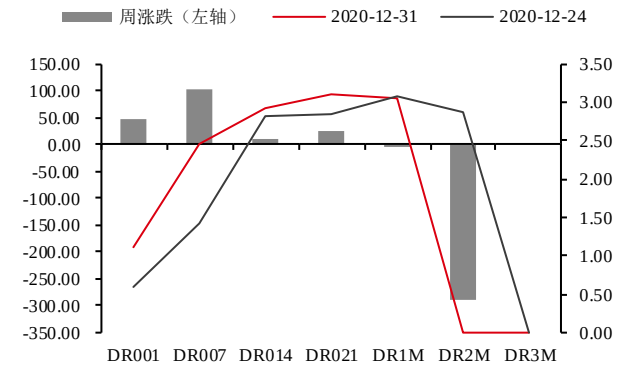
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



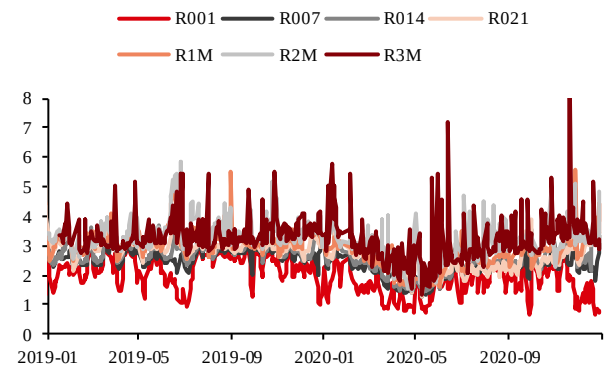
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



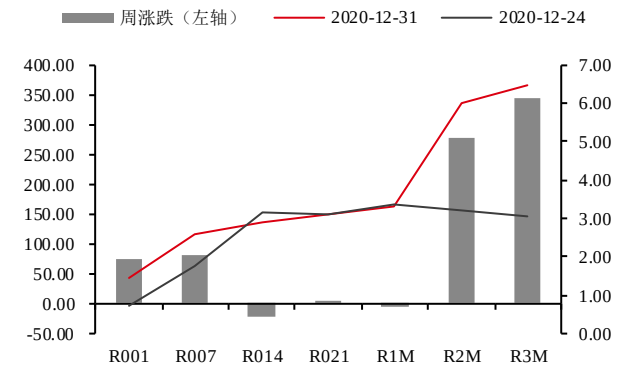
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



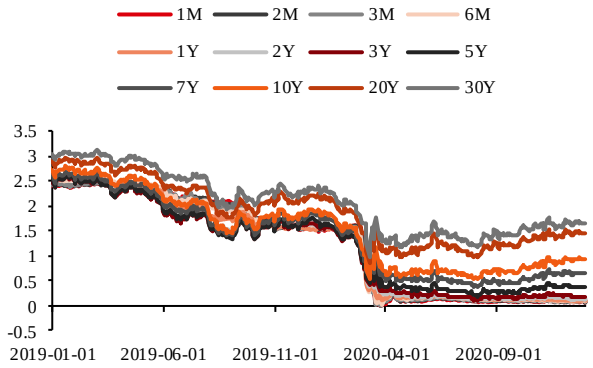
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



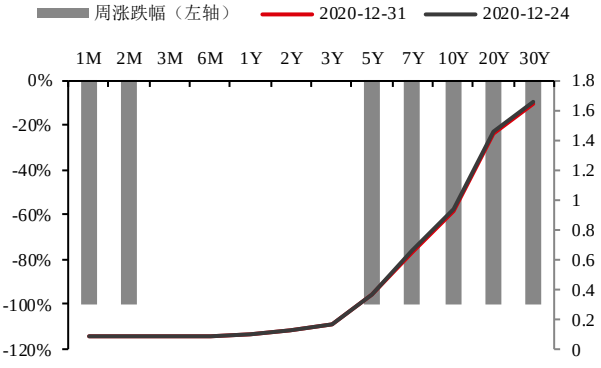
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



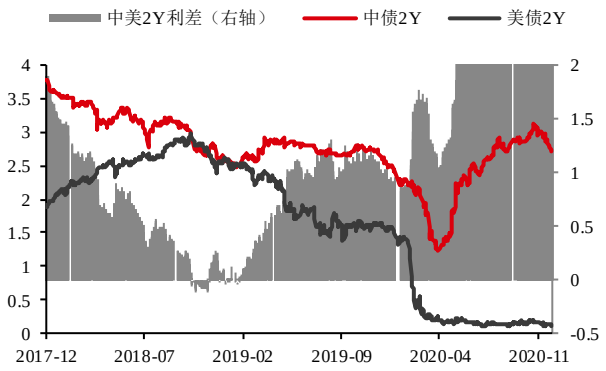
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%, BP



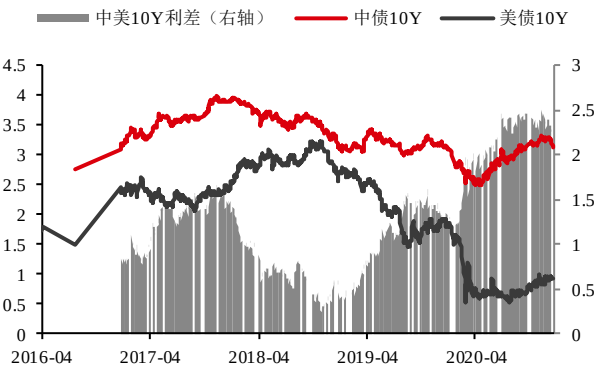
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



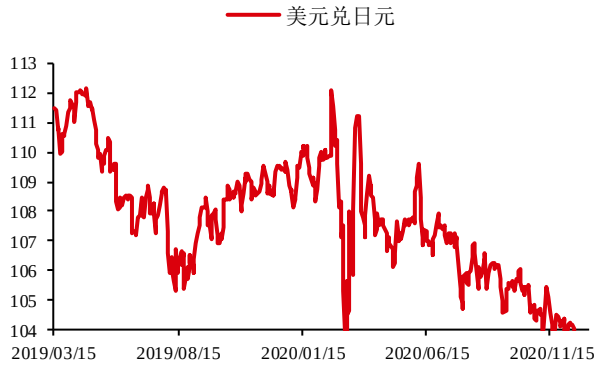
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

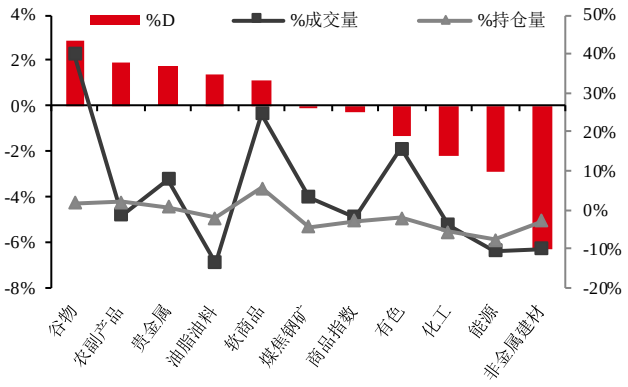
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

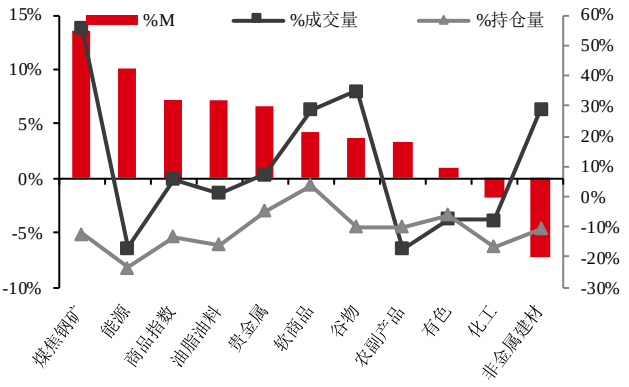
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



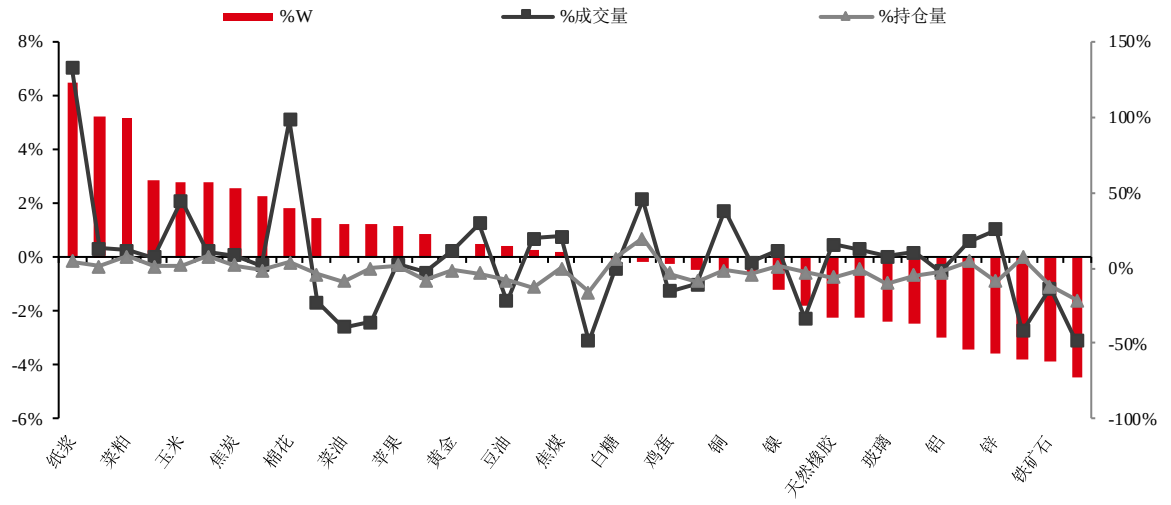
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



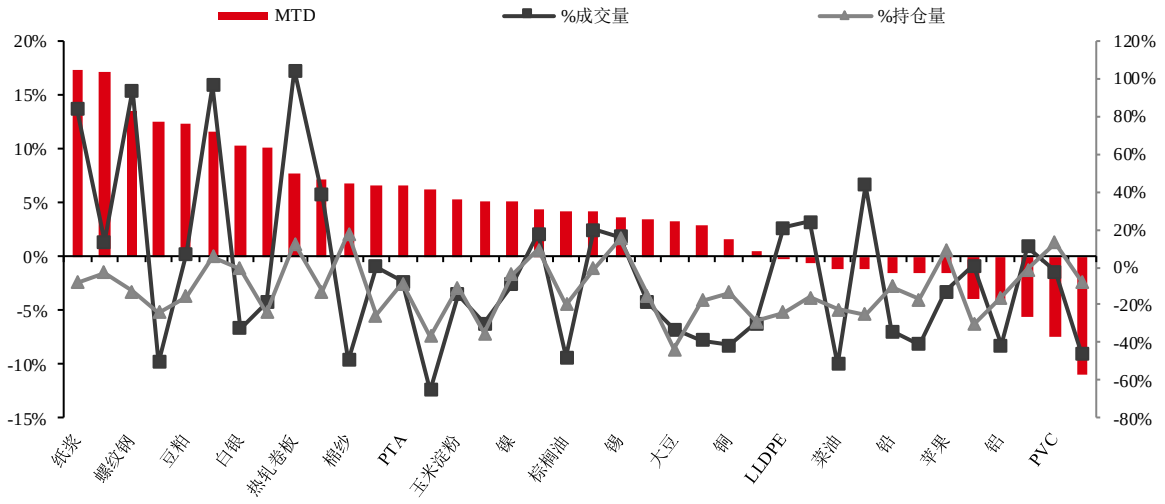
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



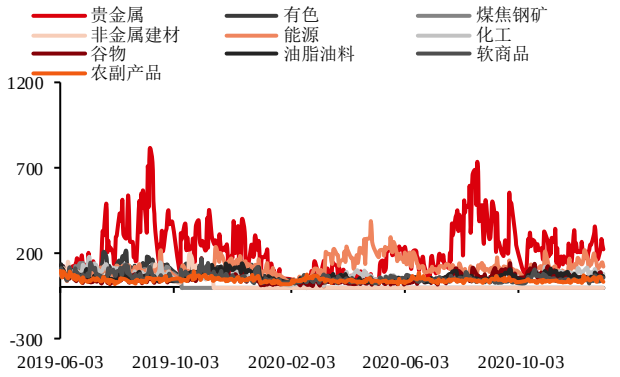
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



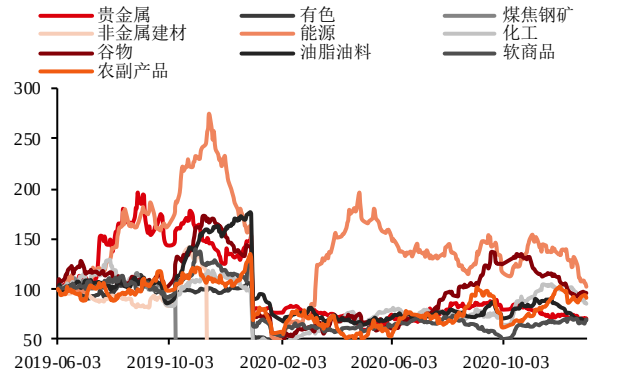
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



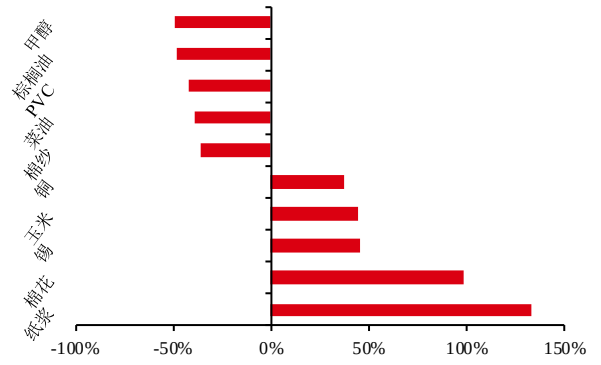
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



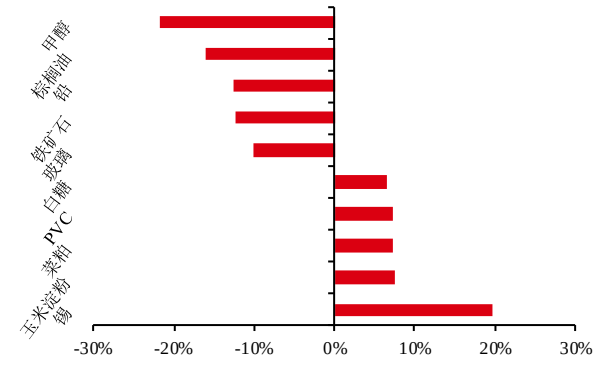
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



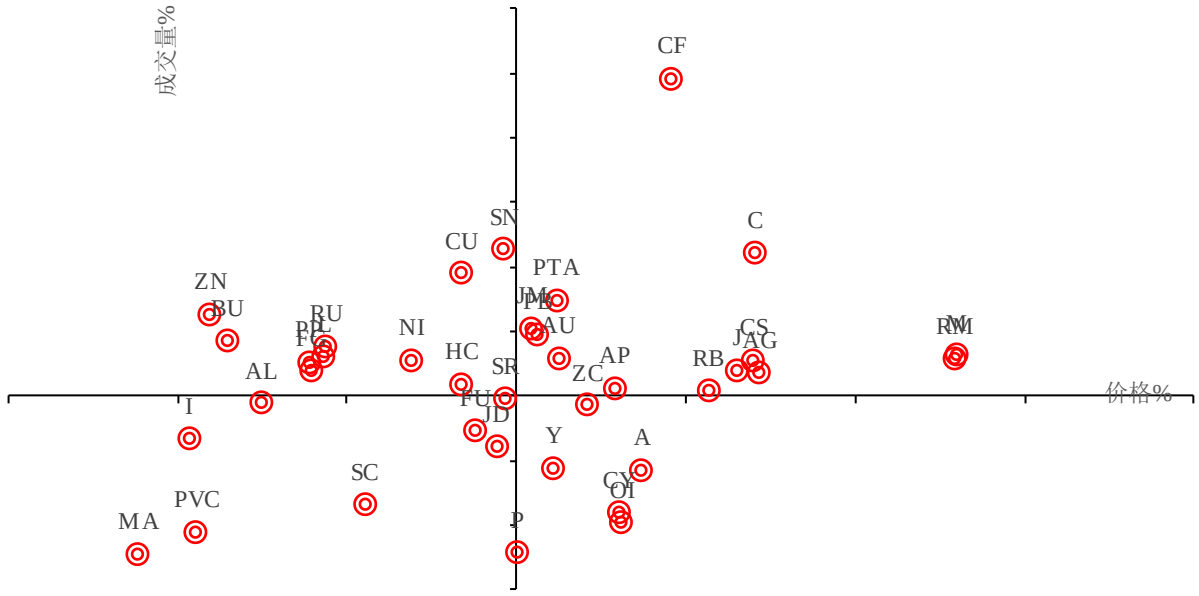
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



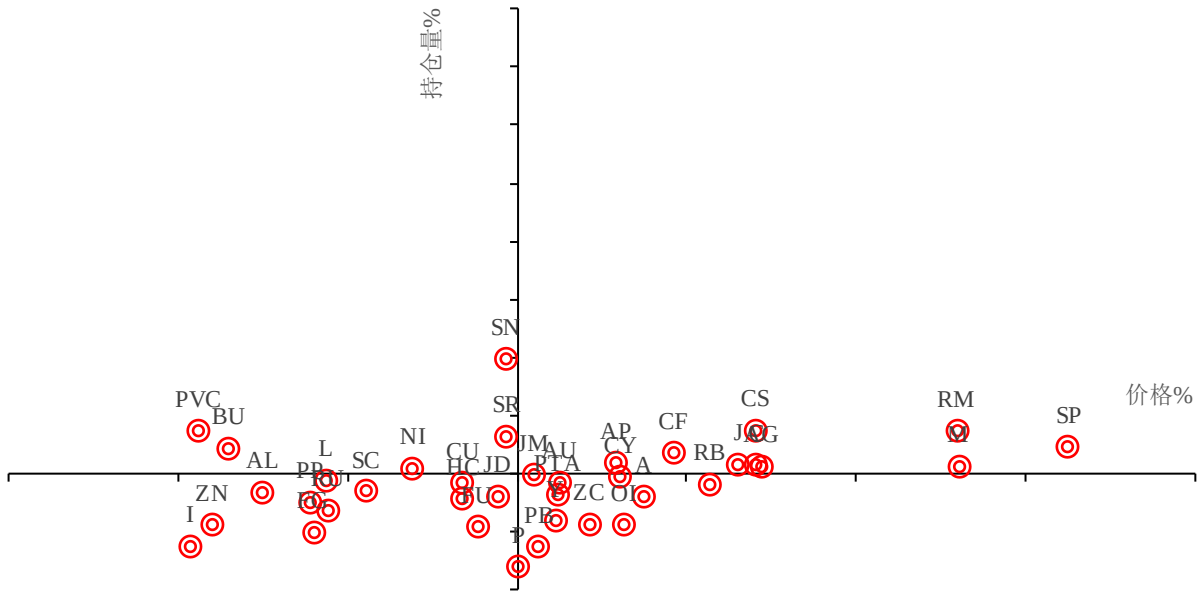
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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