弱美元支撑商品相关板块发力

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. 英国首相鲍里斯·约翰逊（BorisJohnson）表示，与欧盟的贸易谈判"形势严峻"，警告除非欧盟软化对渔业的需求，否则不可能达成协议。他说，英国正竭力适应欧盟的要求，但若欧盟不转变立场，双方"非常可能"无法达成协议。约翰逊周四晚与欧盟委员会主席冯德莱恩（UrsulavonderLeyen）进行了交谈。他在另一份声明中表示，双方之间仍然存在"重大分歧"，尤其是在捕鱼方面。

2. 不止一家媒体爆出，新一轮美国财政刺激的相关详细方案即将出炉，国会有望本周内批准。美东时间本周四，媒体称，9000 美元的新抗疫救助刺激方案预计最快周四就能公布。它将包括，给国民个人直接派发 600 美元的现金、为失业者提供每周 300 美元失业救济补助、资助小企业、提供分发疫苗的资金，以及约 170 亿美元扶持航空公司，不包含民主党和共和党议员两大最有争议的内容——救助州与地方政府和提升对企业的疫情相关诉讼免责保护。

3. 工信部拟修订《水泥玻璃行业产能置换实施办法》并公开征求意见。征求意见稿明确，严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃项目；光伏压延玻璃和汽车玻璃项目可不制定产能置换方案，但新建项目应委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会。发改委回应“近期煤炭价格出现上涨”：目前煤炭市场供需总体平衡，今冬明春煤炭供应有保障；目前 80%以上的煤炭供应执行的都是煤炭中长期合同，交易价格在每吨 540-550 元之间，剩下小部分市场煤的价格上涨，不会影响民生用煤保障；后续将通过增加供给，调节需求，引导市场煤炭价格稳定在一个较为合理的水平上。

4. 美联储并未调整购债计划。美联储公布最新利率决议，将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，将超额准备金率（IOER）维持在 0.1%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变，符合市场的普遍预期；委员们一致同意此次的利率决定。美联储表示，将继续购买债券，直至目标取得实质性进展；新冠疫情对中期经济前景构成相当大的风险，致力于使用所有工具支撑美国经济。美联储主席鲍威尔在利率决议后的新闻发布会上表示，全球面临沉重的反通胀压力，推高通胀并非易事。并表示在美国通胀重返正轨之前，不会提前加息。鲍威尔表示，美联储不会针对"实质性"进展给出确切的指标。将需要实质性地更加接近那些经济目标。在缩减债券购买之前，美联储将发布警告。

5. 11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7.0%，增速比 10 月份加快 0.1%。11 月，全国城镇调查失业率为 5.2%，比 10 月份下降 0.1%。11 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.0%，比 10 月份加快 0.7%。网上零售持续增加。1-11 月份，全国网上零售额同比增长 11.5%，比 1-10 月份加快 0.6%。1-11 月份，全国固定资产投资（不含

农户）同比增长 2.6%，比 1-10 月份加快 0.8%。分领域看，基础设施投资同比增长 1%，比 1-10 月份加快 0.3%；制造业投资下降 3.5%，降幅比 1-10 月份收窄 1.8%；房地产开发投资增长 6.8%，比 1-10 月份加快 0.5%。民间投资增长 0.2%，增速年内首次转正。

6. 申请不到48小时,美国食药监局(FDA)11日就批准了辉瑞疫苗紧急使用授权(EUA)，如今第一批疫苗已经乘上密歇根的卡车，行驶在前往目的地的途中了。这标志着美国迄今最大的疫苗接种工作本周正式启动。美国联邦政府官员表示，第一批疫苗将分批运抵 145 个分配中心，主要是医院、以及其他拥有零下 94 摄氏度超冷储存条件的场所。周二，第二批辉瑞疫苗也将抵达 425 个运送地，最后 66 个运送地将于周三抵达。此前美国卫生部助理部长 Giroir 表示，美国可能在 12 月接种 2000 万人，明年 1 月接种 3000 万人，明年 2 月再接种 5000 万人。到明年 5、6 月，任何想接种疫苗的公民都可以接受注射。

7. 2020 年中央经济工作会议 8 大要点。2020 年 12 月 16 日至 18 日，中央经济工作会议在北京举行，会上提到 2021 年 8 大重点任务：1、强化国家战略科技力量；2、增强产业链供应链自主可控能力，要尽快解决一批“卡脖子”问题；3、坚持扩大内需这个战略基点，必须在合理引导消费、储蓄、投资等方面进行有效制度安排；4、全面推进改革开放；5、解决好种子和耕地问题；6、强化反垄断和防止资本无序扩张；7、解决好大城市住房突出问题；8、做好碳达峰、碳中和工作，力争 2030 年前二氧化碳排放达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。

宏观大类:

上周商品持续走强，股商共振上行局面再现，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 1.6%、1.1%，沪深 300 指数上涨 2.2%，Wind 商品指数上涨 4.8%，焦煤钢矿录得上涨 6.2%领涨整体商品，有色、化工、油脂油料、黄金分别上涨 2.4%、1.2%，3.38%，2%。

其次我们来关注上周重要的市场消息，国内方面：1、中央经济工作会议上多项关键词值得关注，“增强产业链供应链自主可控能力”“坚持扩大内需”“做好碳达峰、碳中和工作”，整体来看内需方面的进口替代、新基建、高端制造相关板块受益，此外，风力、光伏等非石化能源占比上升也有利于铜等有色相关板块，最后拉动内需方面，进一步的减税降费，完善社会福利体系等措施有望推出，利好居民消费，以及医疗相关板块；2、中国 11 月经济数据持续改善，需求端回暖速度快于生产扩张，有利于后续整体商品；3、多省拉闸限电，中国或禁止进口澳洲煤炭进口，近期多地区域电力供应吃紧，再现“拉闸限电”，极端天气叠加经济复苏快导致的需求侧的快速好转，使得煤电负荷加大，此外，在中澳关系恶化的背景下，澳洲供应占比较大的煤炭、铁矿石等商品受益。海外方面，1、美国疫情持续恶化，疫苗已经开始分发，12 月 19 日美国新增确诊人数再度刷新至 26.1 万例

的新高，但与此同时美国辉瑞和 Modrena 两种疫苗均开始分发，而欧洲则延续稳定的态势，新增确诊回落相对缓慢，后续疫情对资产价格影响预计较弱；2、美联储按兵不动，上周美联储维持每个月 1200 亿美元的购债计划不变，后续全球大水漫灌的趋势延续，支撑各类风险资产；3、美国 9000 亿刺激计划或将出台，上周美国两院官员均曾表态 9000 亿刺激方案即将出台，目前仍未看到具体文本公布，此外，两院还正在围绕政府开支协议以及紧急贷款工具展开讨论。

上周美元持续下行以及大水漫灌预期延续支撑商品走强，在美联储议息会议后，以及 9000 亿美元的第二轮刺激方案的双重利好下，美元指数反而走出明显的下跌趋势，我们认为导致美元走弱的原因主要是上述两个刺激均略不及预期，美联储维持购债规模不变，而 9000 亿美元的刺激方案相较此前 1.5-2 万亿的预期来说还是相对较不足的。中短期的关键还是在于 1 月 5 日的佐治亚州参议院决选上，如果民主党能够掌控参议院才有望迎来一定美元回升，长期来看，我们认为弱美元至少延续到明年一季度末。明年上半年我们较为乐观，预计随着疫苗逐渐推广居民和企业消费将迎来进一步回升，届时需求改善将带动商品尤其是工业品走强，核心在于疫苗推广节奏，另一方面后续美国第二轮疫情救助方案出台、财政刺激、中国“十四五”规划等利好将逐渐释放，全球经济将迎来共振上行的阶段，股票和商品也有望开启共振上行趋势。

策略（强弱排序）：股票=商品>债券；

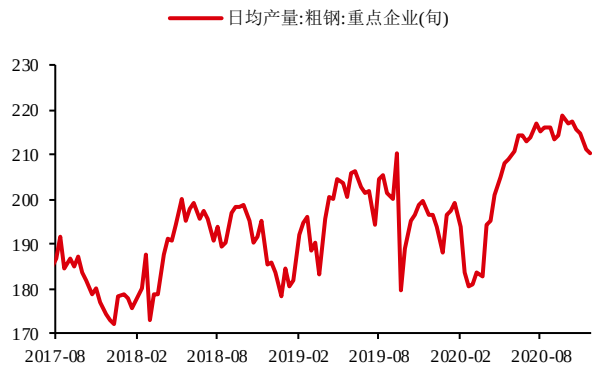
风险点：地缘政治风险；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大封城风险。

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	30,179.05	-0.41%	0.44%	2.52%	30.86%
	标准普尔500指数	3,709.41	-0.35%	1.25%	3.97%	49.23%
	纳斯达克综合指数	12,755.64	-0.07%	3.05%	8.08%	93.72%
	上证综合指数	3,394.90	0.68%	1.43%	1.42%	36.13%
	伦敦金融时报100指数	6,529.18	-0.33%	-0.27%	2.25%	-3.04%
	巴黎CAC40指数	5,527.84	-0.39%	0.37%	0.30%	18.15%
	法兰克福DAX指数	13,630.51	-0.27%	3.94%	3.25%	29.09%
	东京日经225指数	26,763.39	-0.16%	0.42%	4.02%	33.72%
	恒生指数	26,498.60	-0.67%	-0.03%	-0.17%	3.90%
	圣保罗IBOVESPA指数	118,023.70	-0.32%	2.52%	11.22%	34.29%
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	0.95	1.00	5.00	7.00	-177.00
	中债10Y	3.29	0.53	-0.22	-3.44	4.54
	英债10Y	0.32	0.00	-21.93	-42.50	-134.33
	法债10Y	-	33.80	38.20	32.20	-70.80
	德债10Y	(0.60)	0.00	4.00	-3.00	-85.00
	日债10Y	0.03	0.30	0.40	0.30	2.60
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	4,316.00	8.20%	7.02%	10.47%	26.79%
	铁矿石.DCE	1,073.50	16.88%	8.49%	25.04%	117.09%
	铜.LME	7,995.50	0.71%	2.92%	13.11%	33.46%
	铝.LME	2,055.00	-0.56%	1.13%	3.27%	11.23%
	镍.LME	17,480.00	-0.09%	0.84%	10.95%	62.76%
	WTI原油	48.36	6.24%	6.24%	15.64%	6.68%
	甲醇.CZCE	2,517.00	10.93%	3.37%	11.82%	5.40%
	PTA.CZCE	3,834.00	4.13%	2.51%	12.24%	-32.02%
	大豆.CBOT	1,217.25	1.31%	4.80%	3.66%	36.31%
	豆粕.DCE	3,189.00	2.84%	3.24%	0.57%	21.49%
	白糖.DCE	5,205.00	5.47%	3.54%	3.27%	10.74%
	棉花.DCE	14,935.00	2.79%	0.67%	5.59%	0.37%
	黄金.COMEX	1,886.80	-0.21%	2.35%	0.84%	47.02%
	白银.COMEX	26.00	-0.97%	8.00%	6.58%	68.28%
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	89.84	0.08%	-1.03%	-2.78%	-6.78%
	中间价:美元兑人民币	6.52	0.04%	-0.32%	-0.67%	-5.02%
	美元兑日元	103.16	0.07%	-1.01%	-0.62%	-6.48%
	欧元兑美元	1.23	-0.06%	1.00%	3.44%	7.15%
	英镑兑美元	1.36	-0.16%	1.89%	2.23%	6.81%

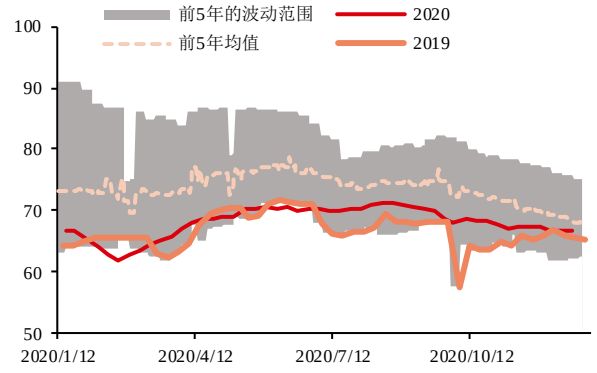
宏观经济

图 1：　粗钢日均产量　　单位：万吨/每天



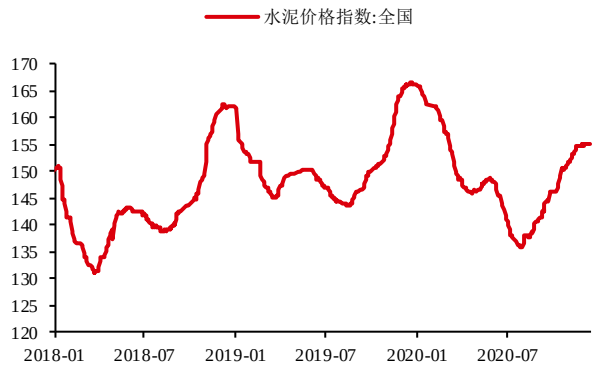
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：　高炉开工率　　单位：%



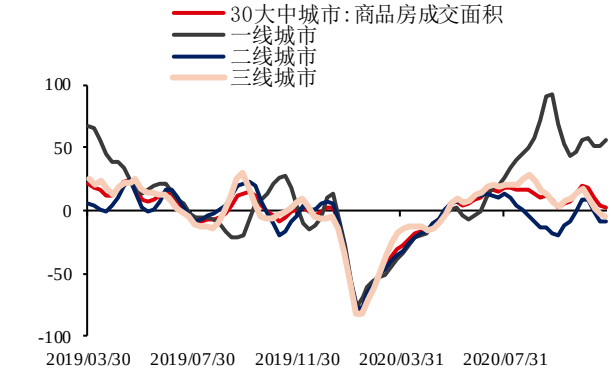
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



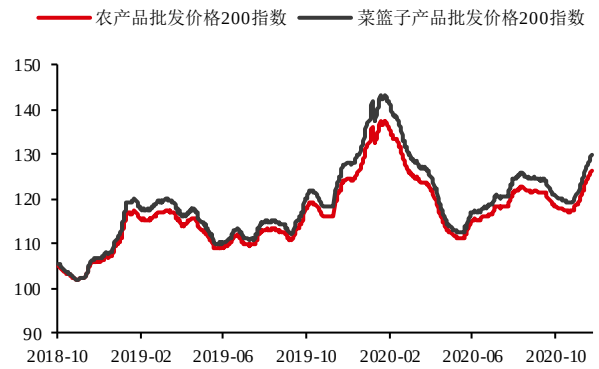
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

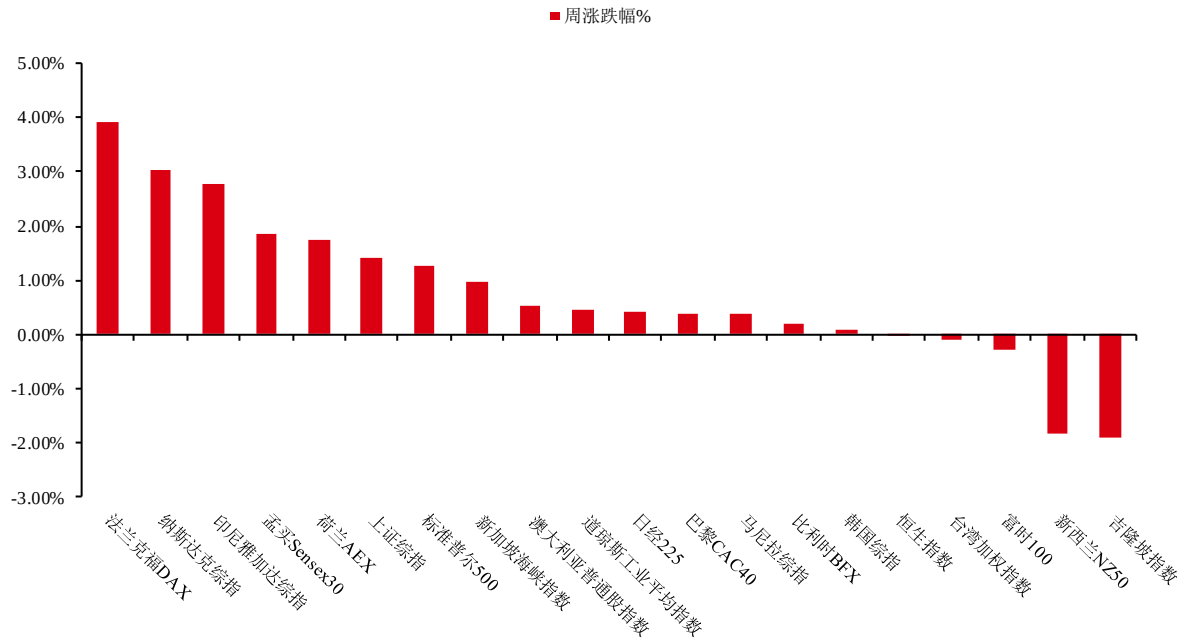
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

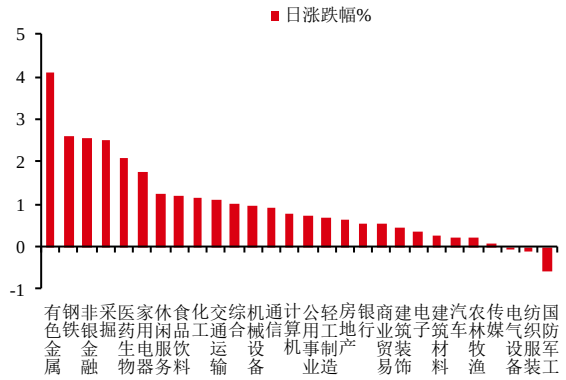
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



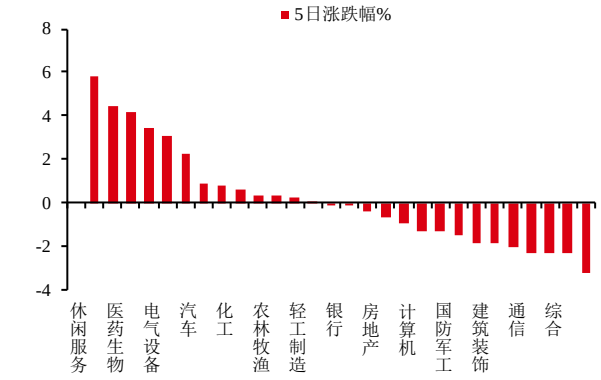
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



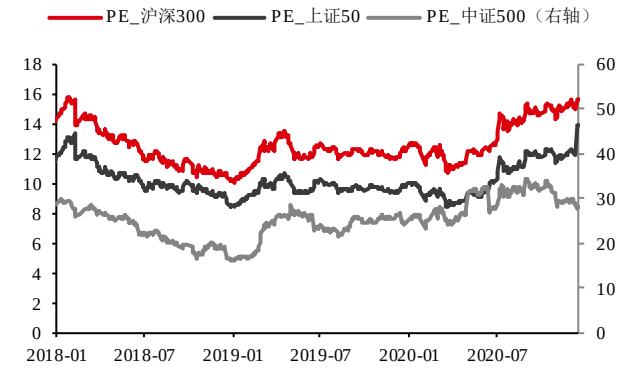
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



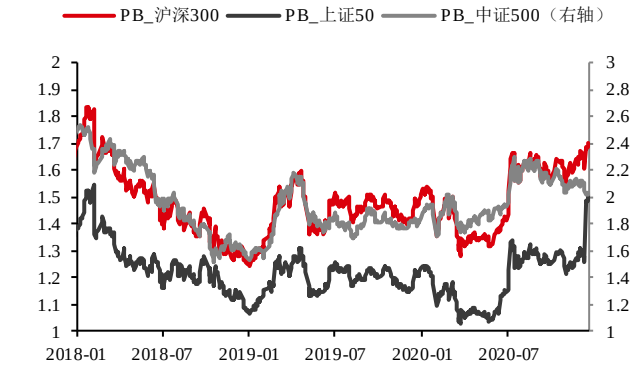
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

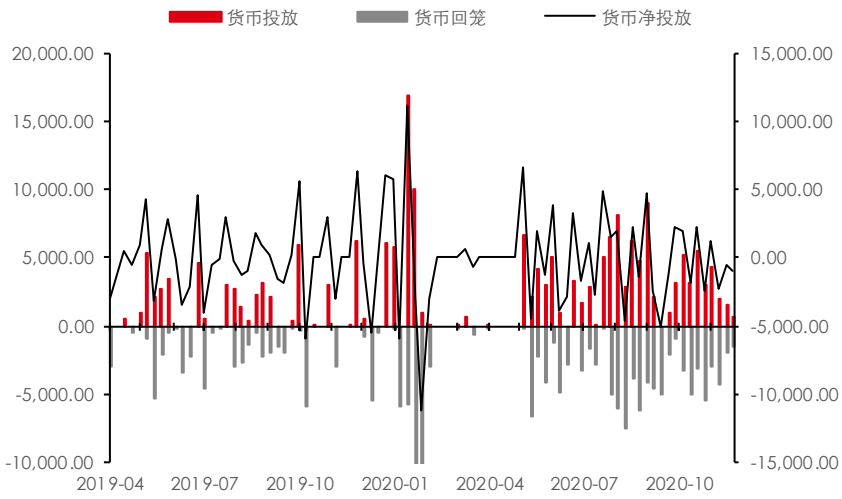
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

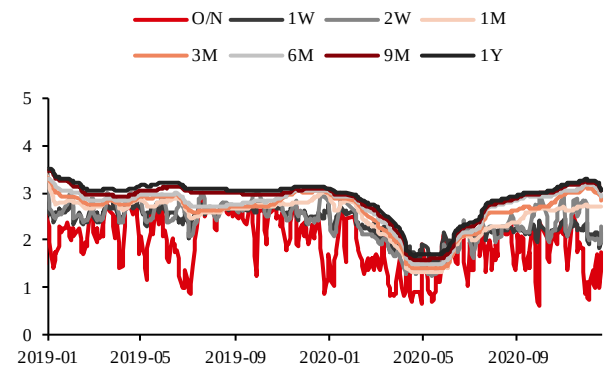
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



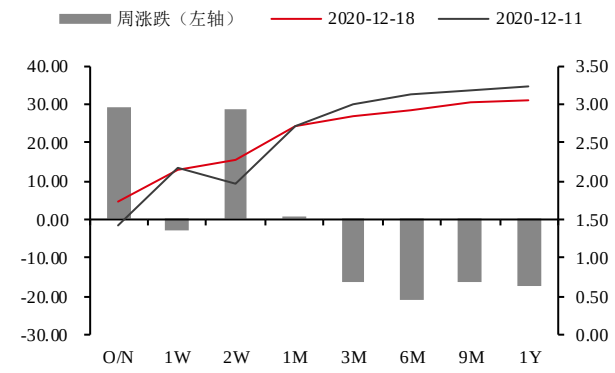
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



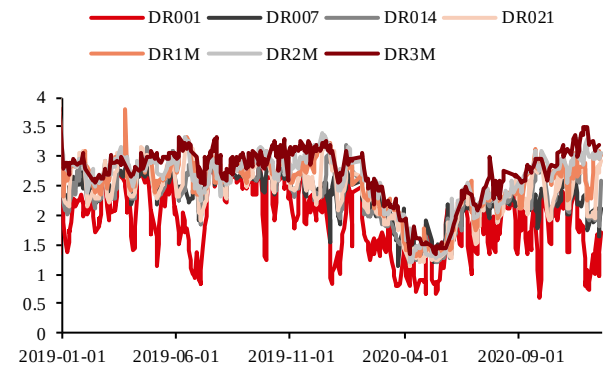
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



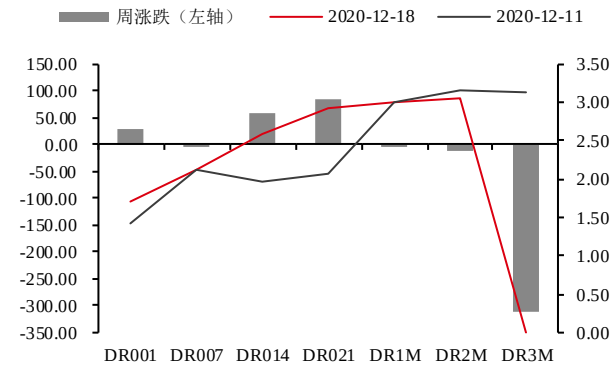
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



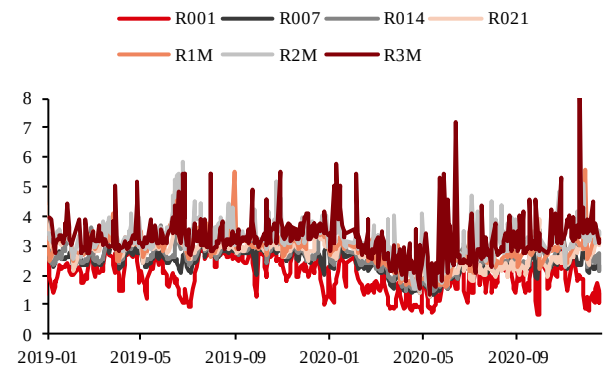
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



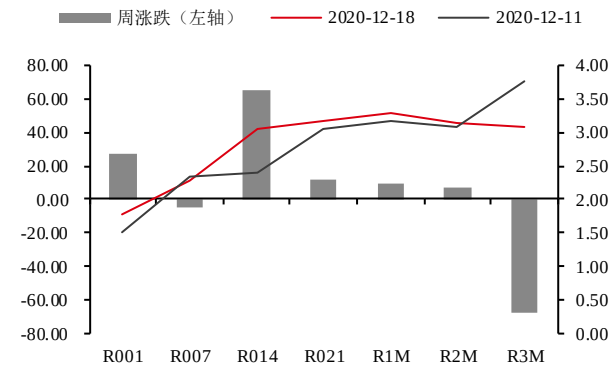
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



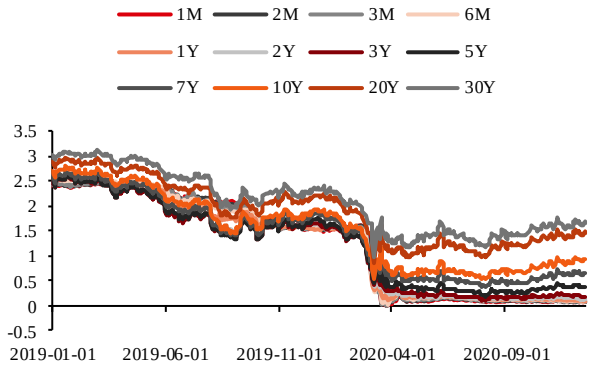
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



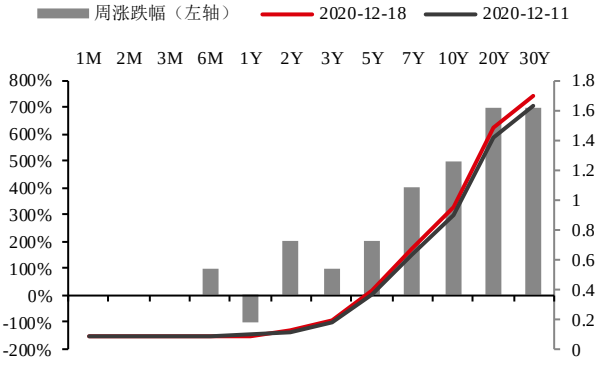
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



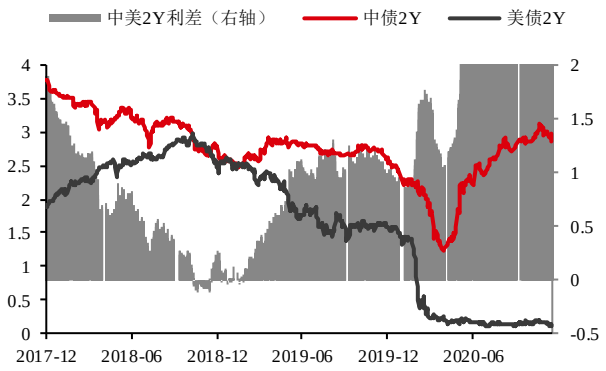
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



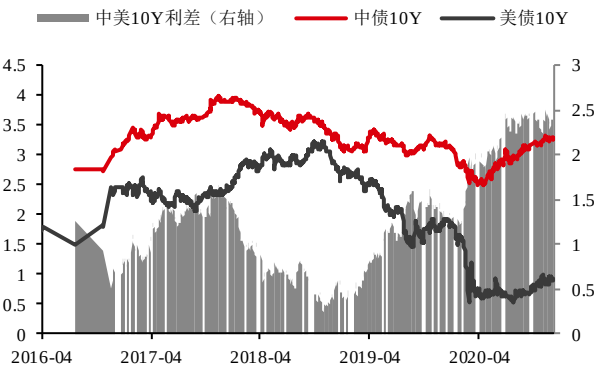
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



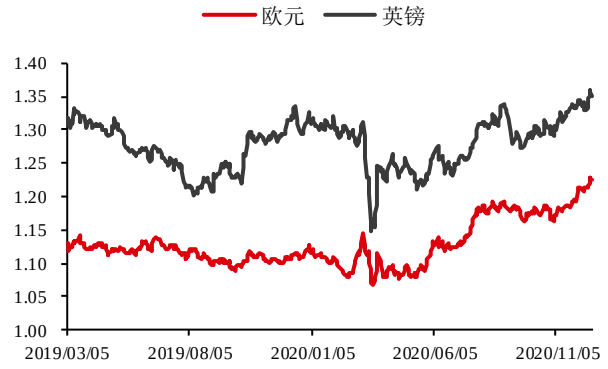
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

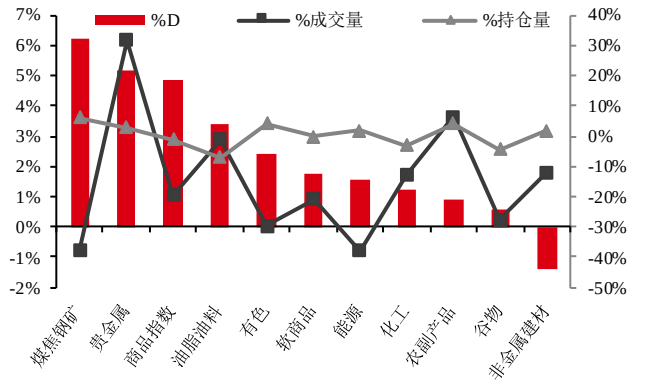
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

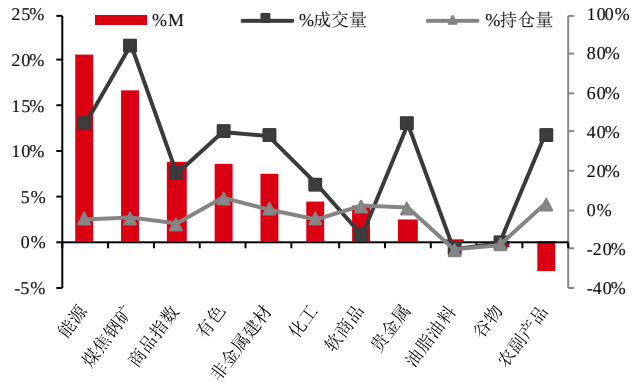
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



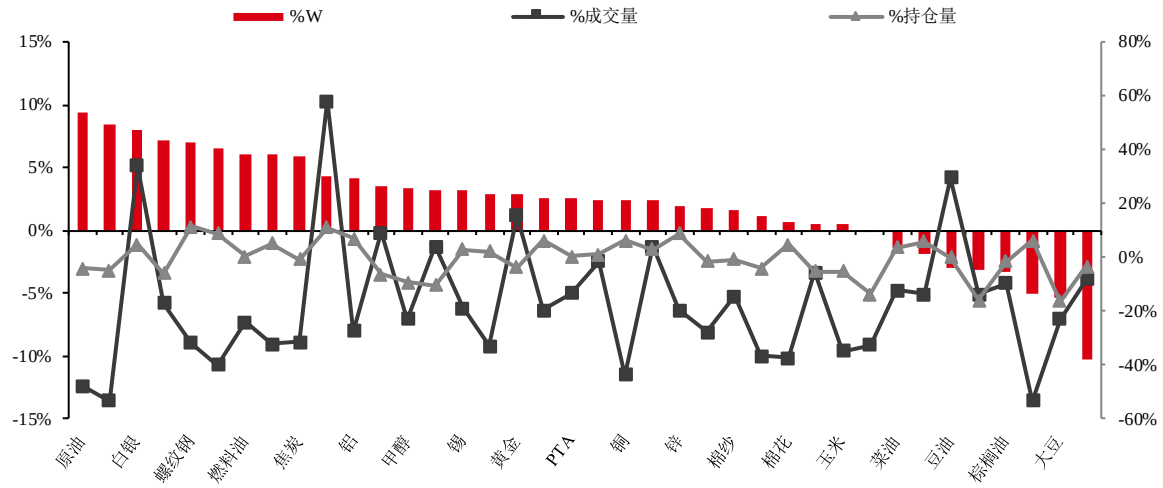
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



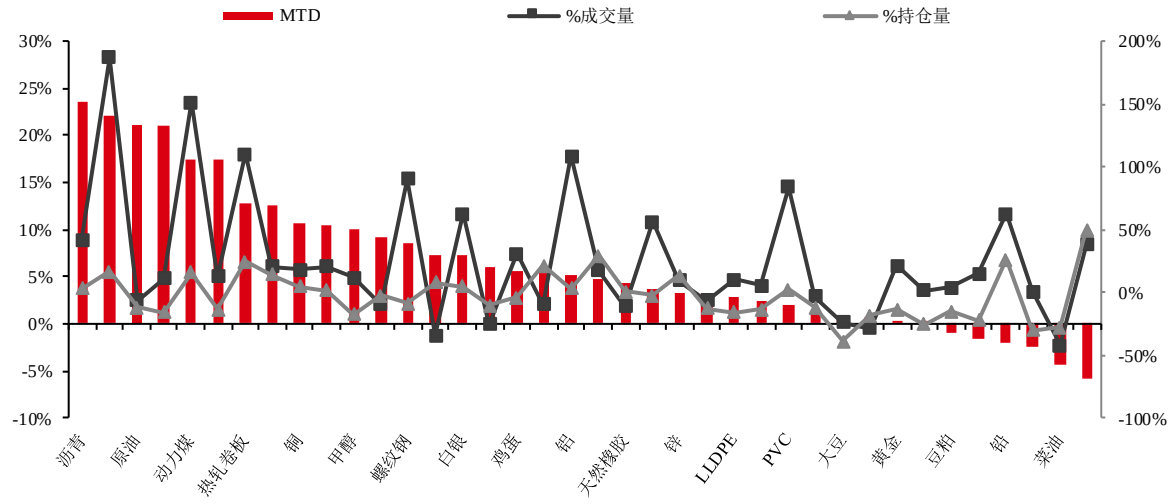
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



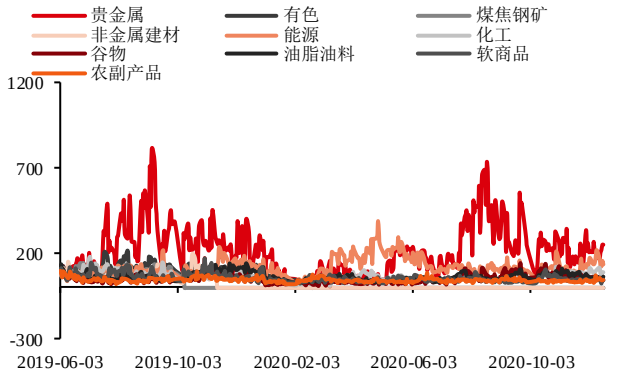
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



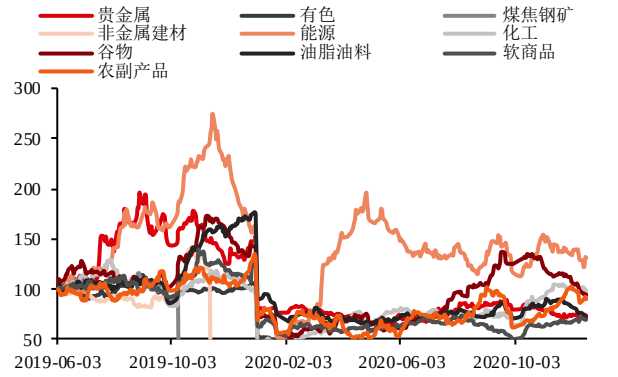
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



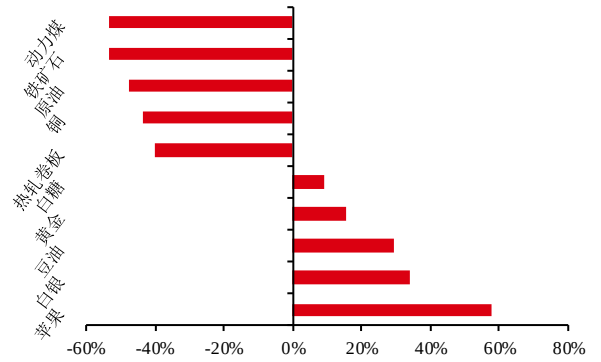
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



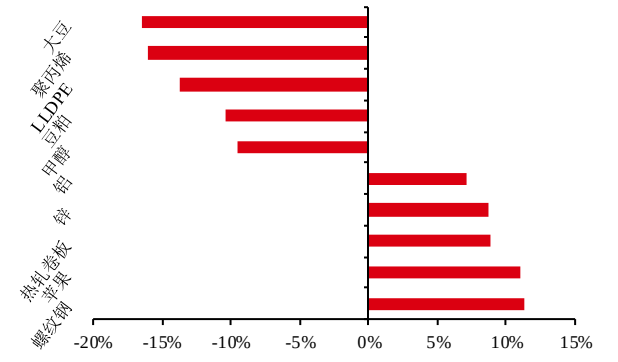
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



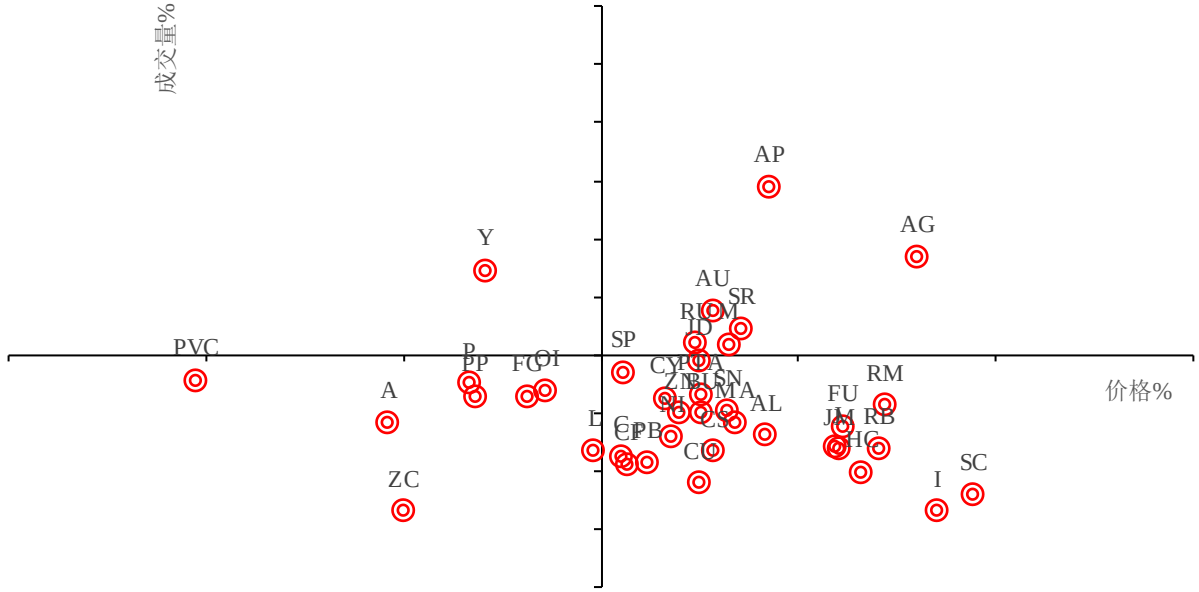
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



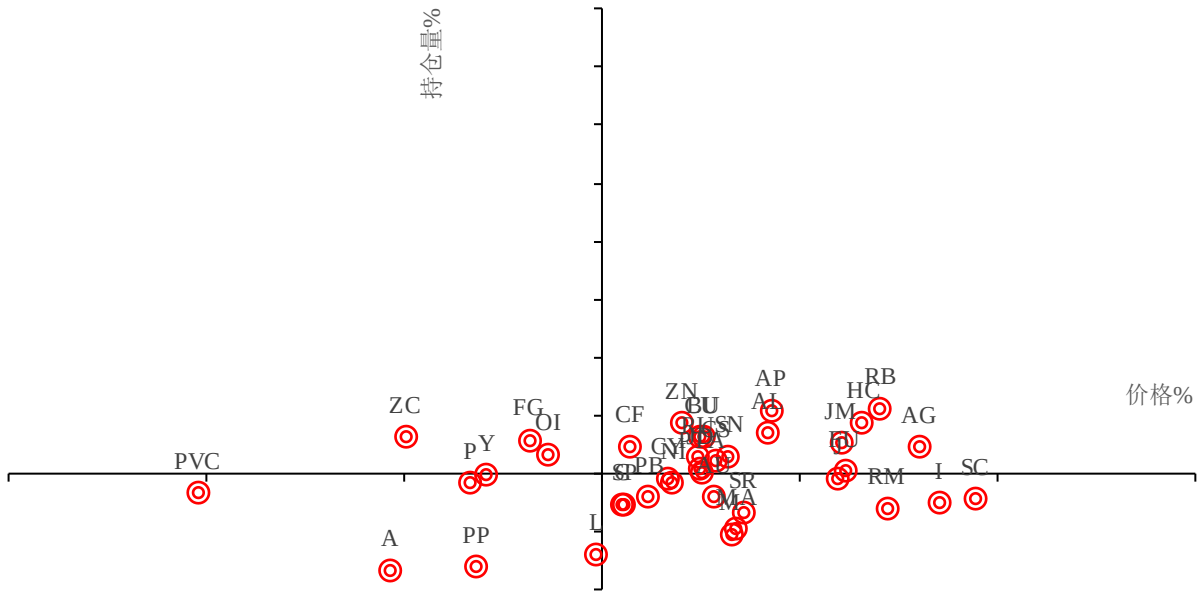
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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