把握大选后逢低做多的机会

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
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：
宏观大类专题：美国大选下的大类配置分析
2020-10-16
FICC 与金融期货季报：短期回调即为黄金坑，四季度逢低布局风险资产
2020-09-28

摘要：

1. 明尼苏达大学传染病研究和政策中心的主任、也是拜登的科学顾问 MichaelOsterholm 博士周三表示，在疫苗可用之前，美国正走向黑暗的日子，必须在全国范围进行封锁，才能把新增病例和住院人数降至可控水平。他表示:我们可以现在就出台一揽子计划，支付所有工人的工资损失，包括中小企业或市、州、县政府的工资损失。这样我们就可以全国封锁 4-6 周。此前，Osterholm 在与明尼阿波利斯联邦储备银行行长共同撰写的一篇文章中曾强调，必须在全美范围内实行更严格、更统一的封锁措施。此外，纽约州州长库默周三宣布，本周五晚上开始，私人住宅室内集会的人数不得超过 10 人，从此前 50 人的界限大大收紧。

2. 11 月 11 日，欧洲央行行长拉加德在欧央行年度论坛上警告不要对新冠疫苗的消息"过度乐观"，并点明购债和银行流动性支持仍为主要货币工具，暗示短期内或不会降息。拉加德认为，新冠疫情带来了"非常不寻常"的经济衰退，即时推出了疫苗，复苏之路也可能不平衡："复苏可能不是线性的，而是不稳定、走走停停的，并取决于疫苗推出的速度。"她表示，欧央行可能会进一步削减银行的借贷成本，并调整疫情紧急资产购买计划。

3. 北京时间 11 月 9 日晚间，美国制药巨头辉瑞 CEO 发出一则重磅消息，该司与德企拜恩泰科合作研发德疫苗项目迎来了突破性进展，三级临床试验数据显示，基于 mRNA 的候选疫苗 BNT162b2 已经证明对新冠肺炎患者产生疗效，疫苗在二次注射 7 天后的有效率超过 90%。这意味着疫苗在患者身上进行 28 天的 2 剂接种计划后，就可以实现保护。辉瑞 CEO 指出，预计新冠疫苗研究应该会在 11 月底前完成。按照辉瑞此前公布的计划，在今年年底前，该司将会生产 5000 万剂新冠疫苗。

4. 11 月 2 日，中国银保监会、中国人民银行就《网络小额贷款业务管理暂行办法》发布征求意见稿。《办法》在经营区域、借款限额、联合贷款、融资杠杆、注册资本等方面提出多项要求：原则上禁止跨省展业，对外融资限制，新增贷款金额限制，新增联合放贷出资比例限制，新增控股股东和注册资本限制。新《办法》把蚂蚁等金融科技公司放到和银行等持牌金融机构差不多的监管水平线上。国家市场监管总局 11 月 10 日发布《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》，剑指各大互联网交易平台。在《反垄断指南（征求意见稿）》中，平台要求商家"二选一"、对消费者进行大数据"杀熟"，利用规则、算法、技术、流量分配等无正当理由拒绝进行交易，明显低于或高于其他平台在相似条件下的商品，低成品销售，或者通过补贴、折扣、优惠、流量资源支持等激励性方式限定交易，都有可能被认定为存在垄断行为。在《平台反垄断指南》出台之前，市场监管总局已经公布了《经营者集中审查暂行规定》、《规范促销行为暂行规定》、《关于加强网络直播营销活动监管的指导意见》，对

线上促销、网络直播营销进行进一步规范。

5. 中国 10 月 M2 同比增长 10.5%，预期 10.8%，前值 10.9%。10 月新增人民币贷款 6898 亿元，预期 7942.9 亿元，前值 19171 亿元。10 月社会融资规模增量为 1.42 万亿元，预期为 1.4 万亿元，前值为 3.48 万亿元；10 月末社会融资规模存量为 281.28 万亿元，同比增长 13.7%，前值为 13.5%。10 月金融机构各项贷款余额同比增速为 12.9%，前值为 13%。

6. 在辽宁国企华晨、沈阳盛京能源债券接连出现违约之后，河南债券也毫无预兆地违约了。11 月 10 日周二，永城煤电控股集团公告称，公司发行的 10 亿元 270 天期超短融"20 永煤 SCP003"本应于 2020 年 11 月 10 日兑付本息，但公司未能按期筹措足额兑付资金，不能按期足额偿付本息，已构成实质性违约。与此同时，永城煤电大股东河南能化也因子公司债务违约而触发了交叉保护条款，目前共有 10 只债券存在交叉保护条款，债券余额为 115 亿元。

宏观大类:

上周全球风险资产小幅反弹，A 股跑输外盘，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 1.8%、5.4%，而沪深 300 指数下跌 0.6%，Wind 商品指数上涨 0.23%，受疫苗预期利好布油录得上涨 7.6%，带动化工上涨 2.8%，有色上涨 2%，黄金下跌 2.6%。其次我们来关注上周重要的市场消息，国内方面：1、政府出台多项法规监管线上经济，《网络小额贷款业务管理暂行办法》、《关于平台经济领域的反垄断指南》的征求意见稿接连发布，在《平台反垄断指南》出台之前，市场监管总局已经公布了一系列规定，对线上促销、网络直播营销进行进一步规范，预计后续将有更多法规出台，形成对线上经济的全方位监管体系；2、10 月金融数据增继续改善，一方面是 M1-M2 剪刀差上升，显示资金活期化利好 A 股，另一方面社融存量增速回升指向后续经济继续改善；3、国企债违约事件接连发生，上周辽宁国企华晨、沈阳盛京能源、河南永城煤电等国企债券接连违约，中国债市年内至今共有 19 起新增违约，累计 1626 亿元，明显高于 2019 年 36 起新增违约的 1314 亿元人民币，短期来看，随着经济企稳好转以及疫情冲击告一段落，政府重心将继续转向打破刚兑和降低系统性风险上来。海外方面，1、欧美疫情仍在持续恶化，美国封城概率上升，11 月 13 日美国和欧洲分别新增 19 万和 27.2 万例，美国疫情持续刷新高位，与此同时拜登的科学顾问建议全国封城 4-6 周，并且纽约州州长已经响应加大了防疫限制政策，目前美国封城概率有所上升，需要警惕后续拜登实行全美封城政策则将对全球风险资产和油价再度带来冲击；2、疫苗研发取得喜人进展，美国制药巨头辉瑞表示，基于 mRNA 的候选疫苗在二次注射 7 天后的有效率超过 90%，按照辉瑞此前公布的计划，在今年年底前，该司将会生产 5000 万剂新冠疫苗。

上周在疫苗数据利好的刺激下，全球风险资产明显回升，境外的股指、线下消费板块和原油相关板块受益明显。但内盘股指相对跑输外盘，主要是受到政府加强线上经济监管，以及债券违约潮冲击的影响，短期这样的冲击因素预计仍将延续，对内盘有所拖累。美国大选方面，目前市场将焦点转向参议院主导权的争夺，目前是共和党领先的 50 比 48 席，后续关键在于佐治亚州 2 个席位的竞争，若民主党最后能拿下这 2 个席位，民主党将掌控参议院，最终结果要等到 1 月 5 日决选后才能明确。在美国大选过后此前的市场冲击因素将基本消退，同时美国第二轮疫情救助方案出台、财政刺激，中国“十四五”规划等利好预计将重新占据主导，结合我们长期低利率和弱美元的宏观环境判断下，目前已经可以把握风险资产长期做多的配置机会。另外疫情风险仍不容忽视，拜登后续或推出全美封城政策，将对风险资产以及油价造成进一步冲击，尤为值得警惕。

策略（强弱排序）：股市>商品>债券；

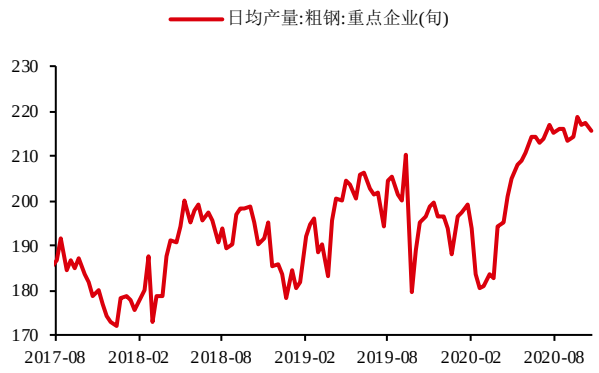
风险点：地缘政治风险；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大封城风险。

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	29,479.81	1.37%	4.08%	3.39%	27.83%
	标准普尔500指数	3,585.15	1.36%	2.16%	2.77%	44.23%
	纳斯达克综合指数	11,829.29	1.02%	-0.55%	0.51%	79.65%
	上证综合指数	3,310.10	1.00%	-0.06%	-0.92%	32.73%
	伦敦金融时报100指数	6,316.39	-0.36%	6.88%	6.43%	-6.20%
	巴黎CAC40指数	5,380.16	0.33%	8.45%	8.87%	14.99%
	法兰克福DAX指数	13,076.72	0.18%	4.78%	0.37%	23.84%
	东京日经225指数	25,385.87	-0.53%	4.36%	7.45%	26.84%
	恒生指数	26,156.86	-0.05%	1.73%	6.04%	2.56%
	圣保罗IBOVESPA指数	104,723.00	2.16%	3.76%	5.42%	19.16%
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	0.89	1.00	6.00	16.00	-183.00
	中债10Y	3.28	2.52	7.04	6.48	3.53
	英债10Y	0.28	0.00	-34.31	-26.56	-134.33
	法债10Y	-	28.90	35.10	30.40	-70.80
	德债10Y	(0.67)	-4.00	-2.00	-8.00	-92.00
	日债10Y	0.04	4.20	2.00	1.20	4.20
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	3,840.00	2.32%	1.53%	6.14%	12.81%
	铁矿石.DCE	832.50	5.85%	5.45%	4.26%	68.35%
	铜.LME	7,000.00	1.21%	0.76%	4.25%	16.84%
	铝.LME	1,934.50	0.36%	1.76%	4.85%	4.71%
	镍.LME	15,945.00	0.28%	3.91%	2.74%	48.46%
	WTI原油	41.12	5.03%	5.03%	0.19%	-9.29%
	甲醇.CZCE	2,255.00	2.20%	3.41%	10.59%	-5.57%
	PTA.CZCE	3,364.00	-0.12%	4.21%	-5.13%	-40.35%
	大豆.CBOT	1,148.00	0.22%	4.27%	8.63%	28.56%
	豆粕.DCE	3,159.00	-1.77%	-3.10%	-2.29%	20.34%
	白糖.DCE	5,123.00	-0.37%	0.04%	-2.88%	9.00%
	棉花.DCE	14,220.00	-1.76%	1.21%	-0.70%	-4.44%
	黄金.COMEX	1,888.20	0.66%	-3.24%	-0.91%	47.12%
	白银.COMEX	24.76	1.70%	-3.68%	1.62%	60.26%
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	92.97	-0.01%	0.41%	-0.48%	-3.53%
	中间价:美元兑人民币	6.59	-0.35%	0.02%	-1.78%	-3.92%
	美元兑日元	105.14	0.02%	1.54%	-0.03%	-4.68%
	欧元兑美元	1.18	0.00%	-0.17%	0.52%	3.17%
	英镑兑美元	1.31	0.01%	-0.20%	0.83%	3.32%

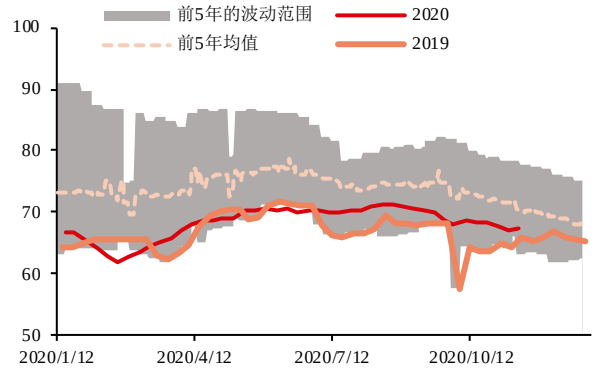
宏观经济

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：　6 大发电集团日均耗煤量　　单位：万吨



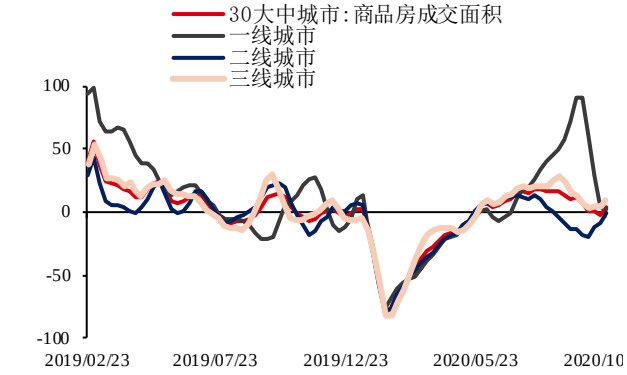
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



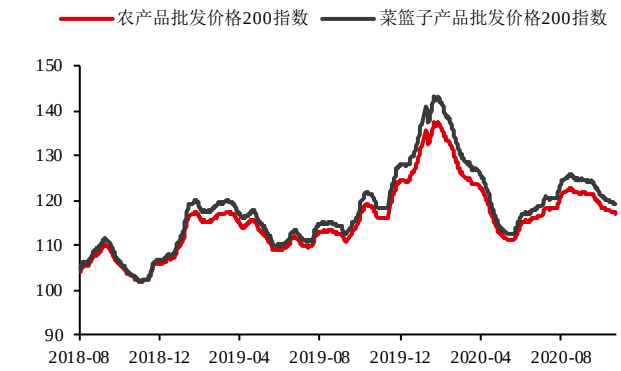
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

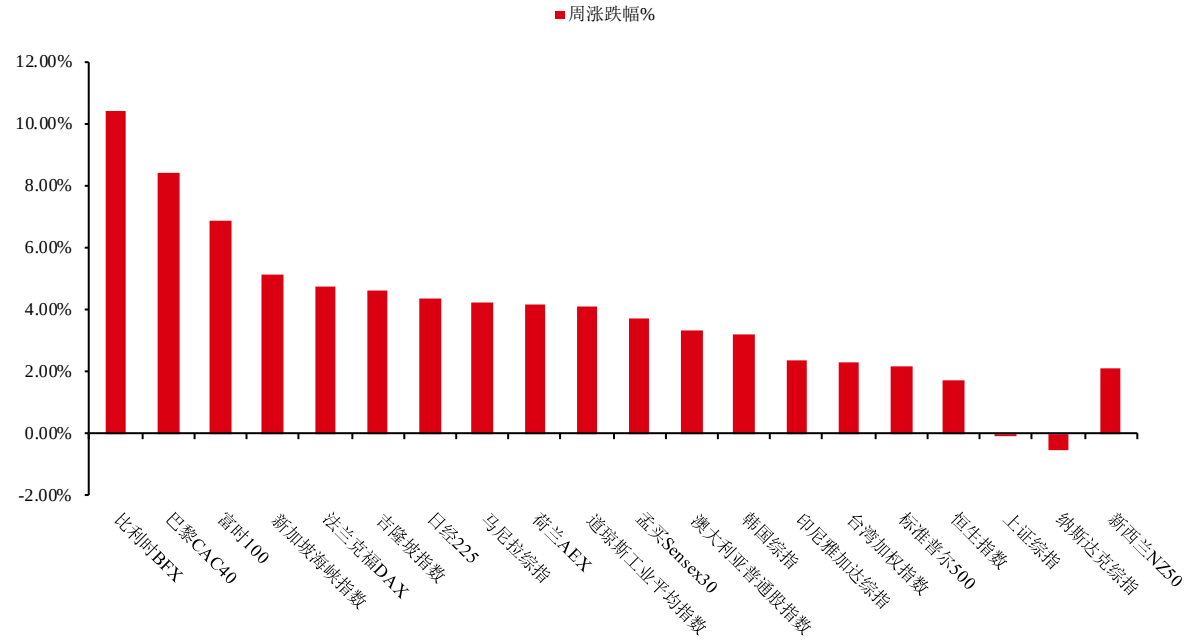
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

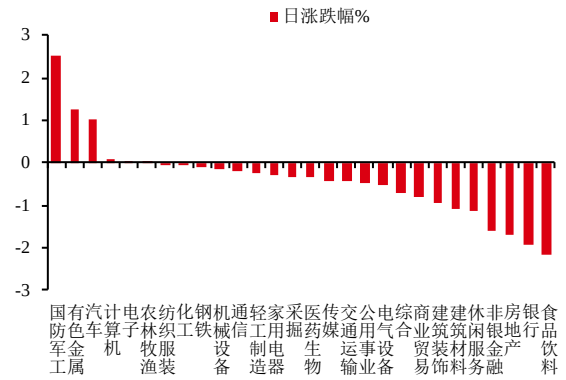
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



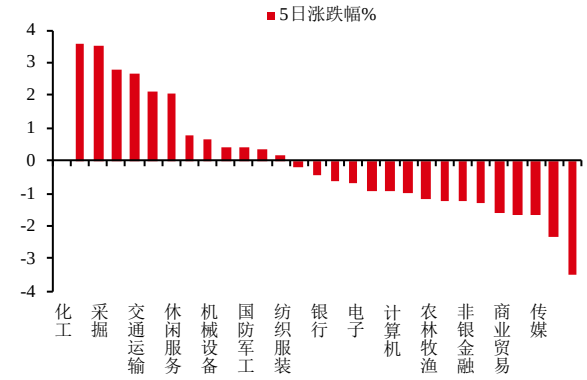
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



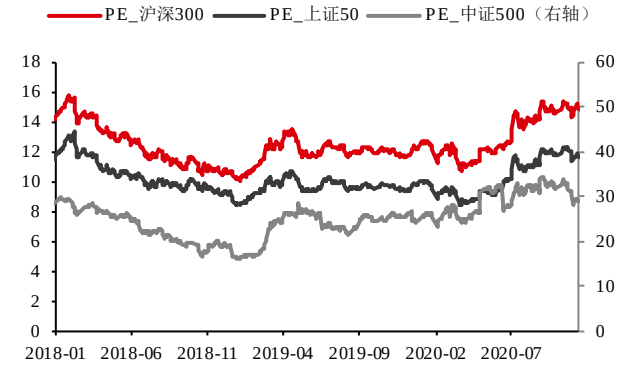
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



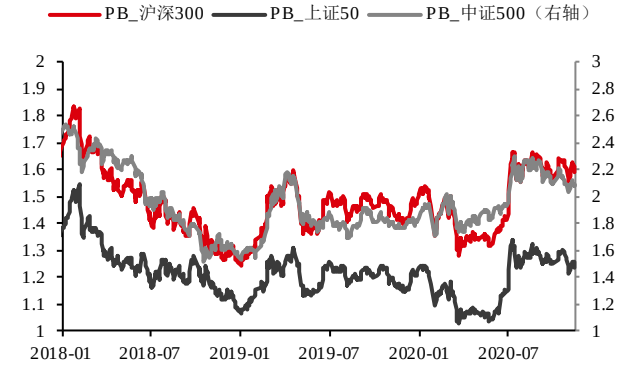
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

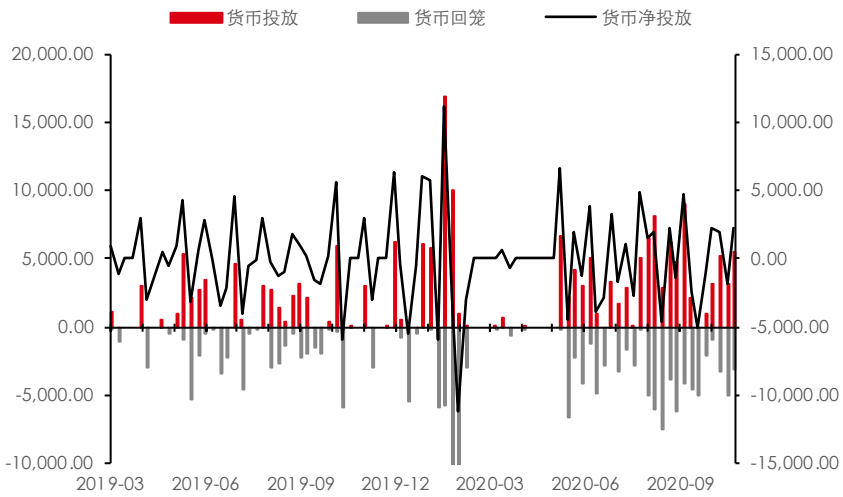
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

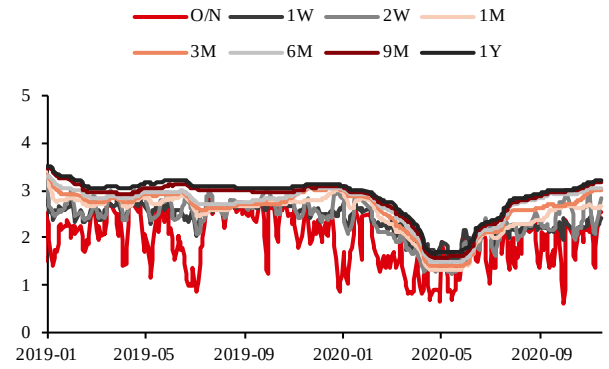
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



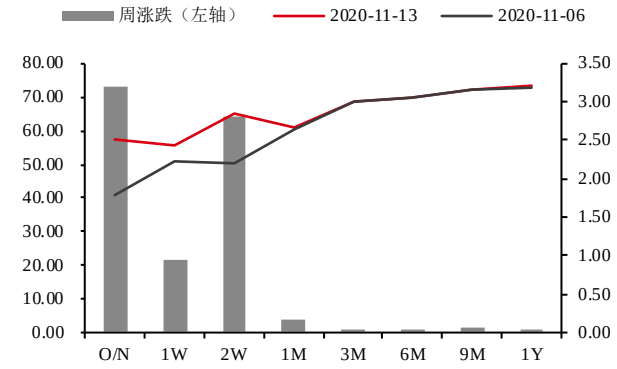
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



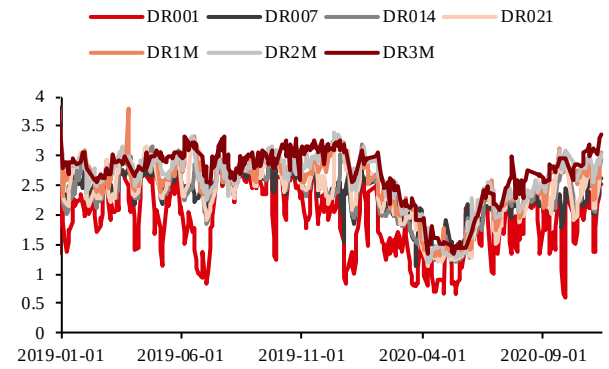
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



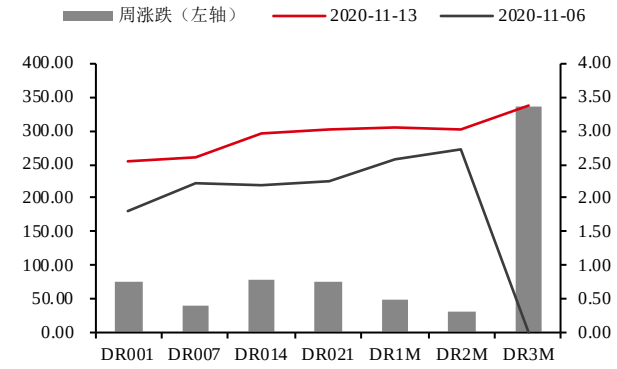
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



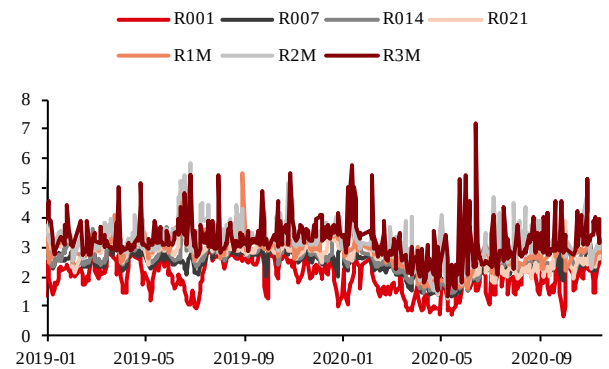
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



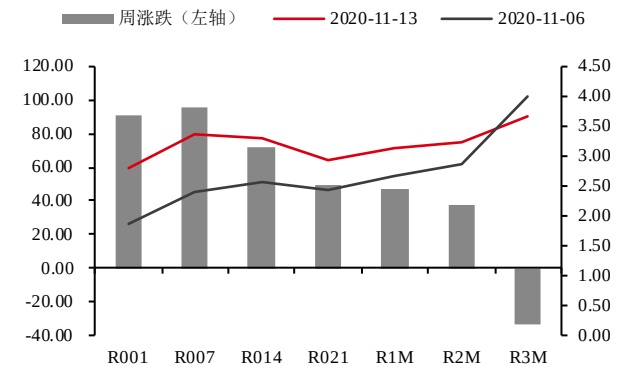
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



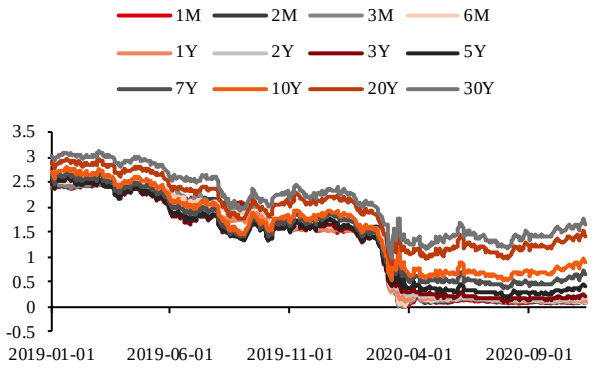
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



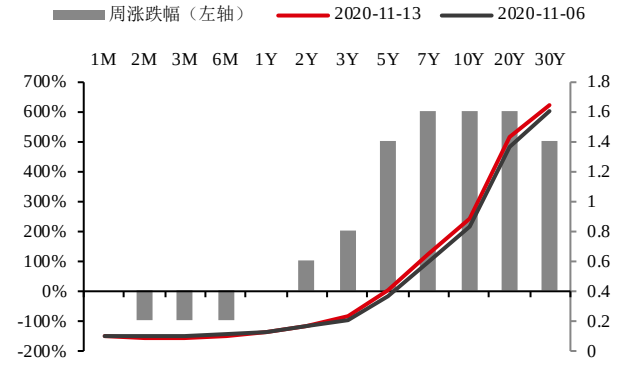
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



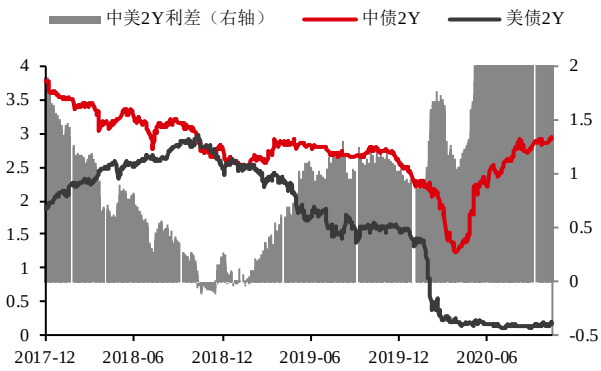
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%, BP



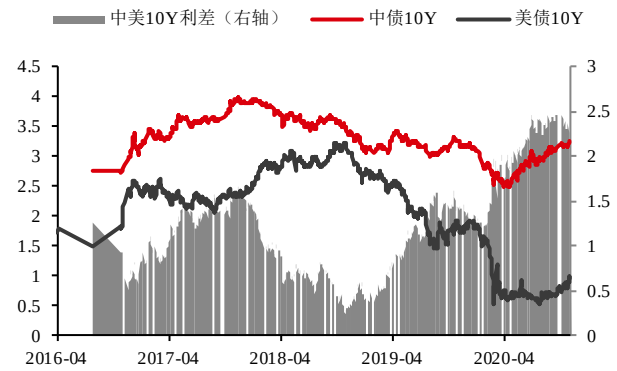
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

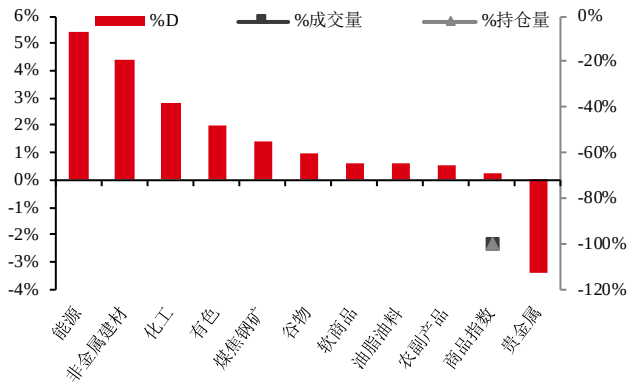
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

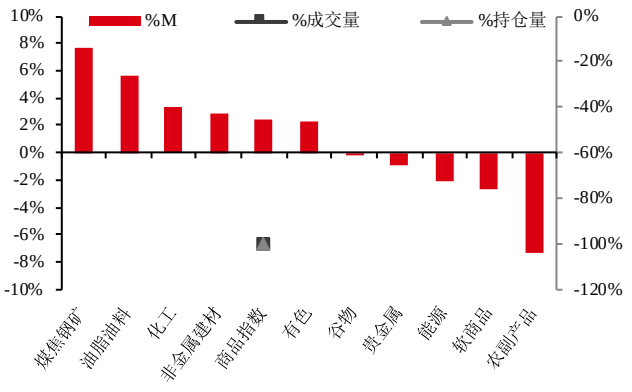
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



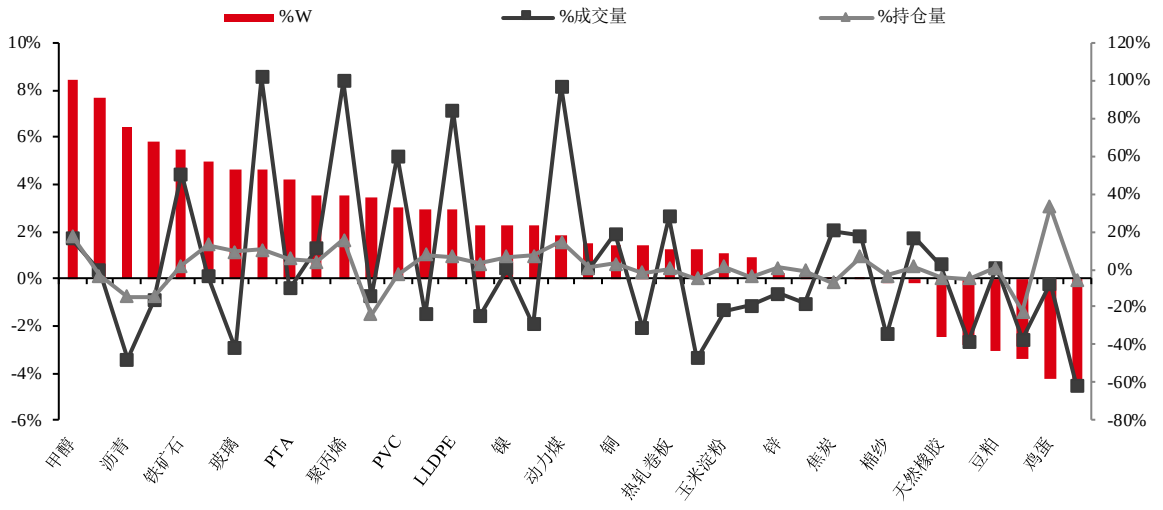
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



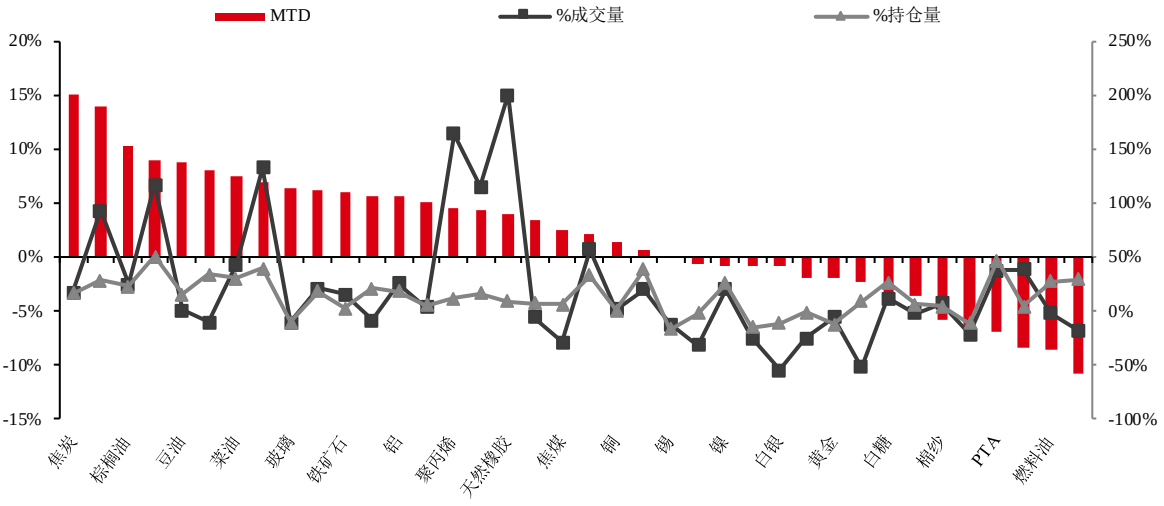
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



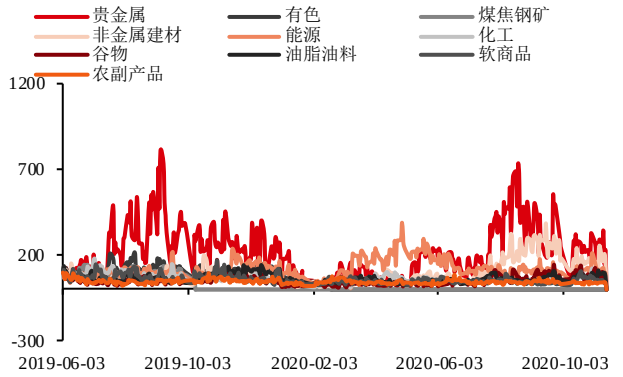
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



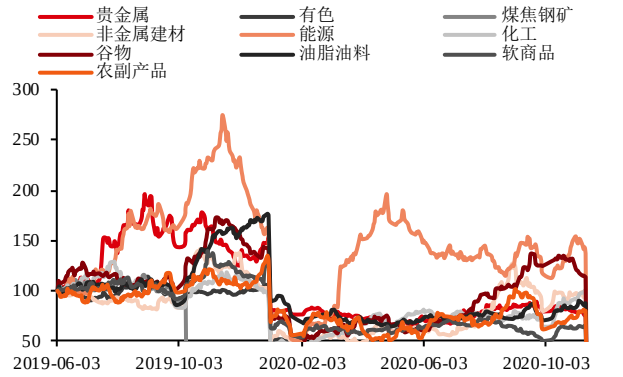
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



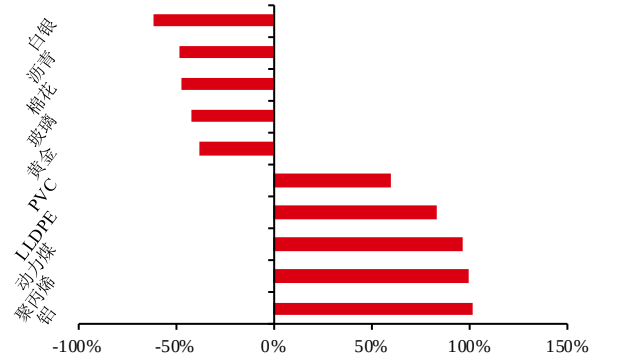
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



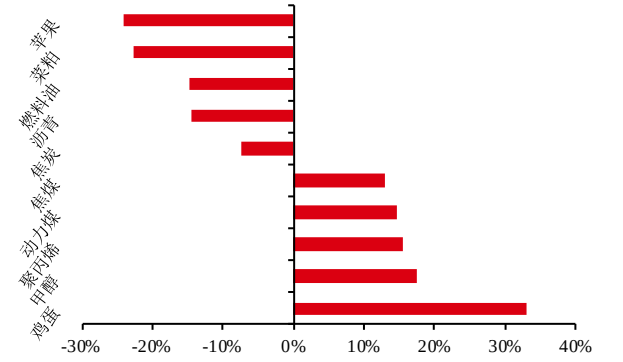
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



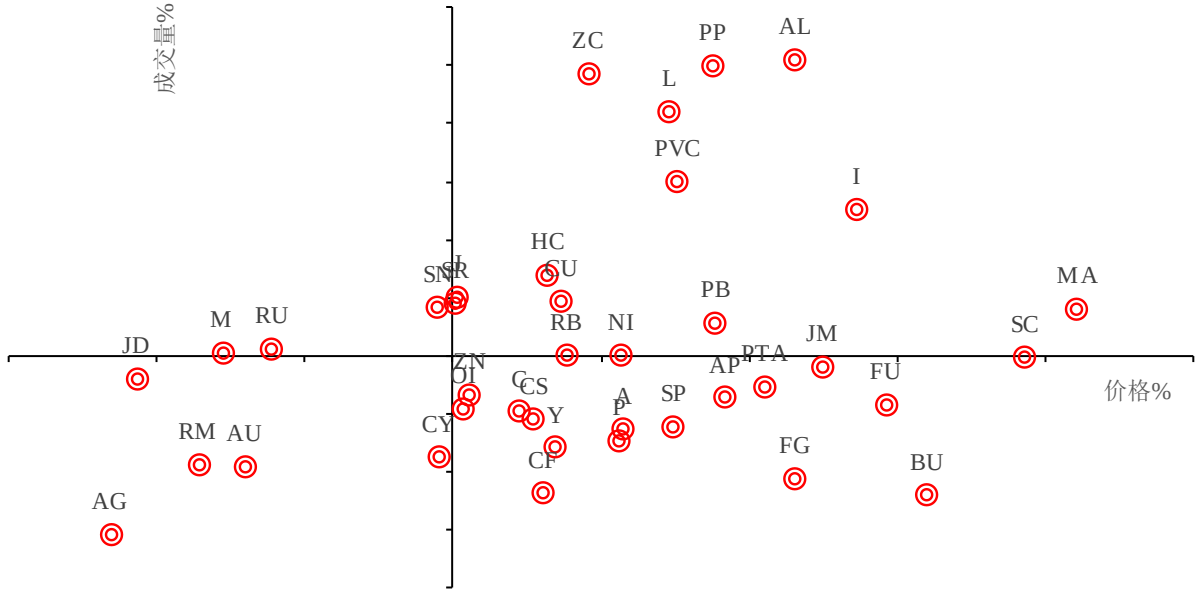
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



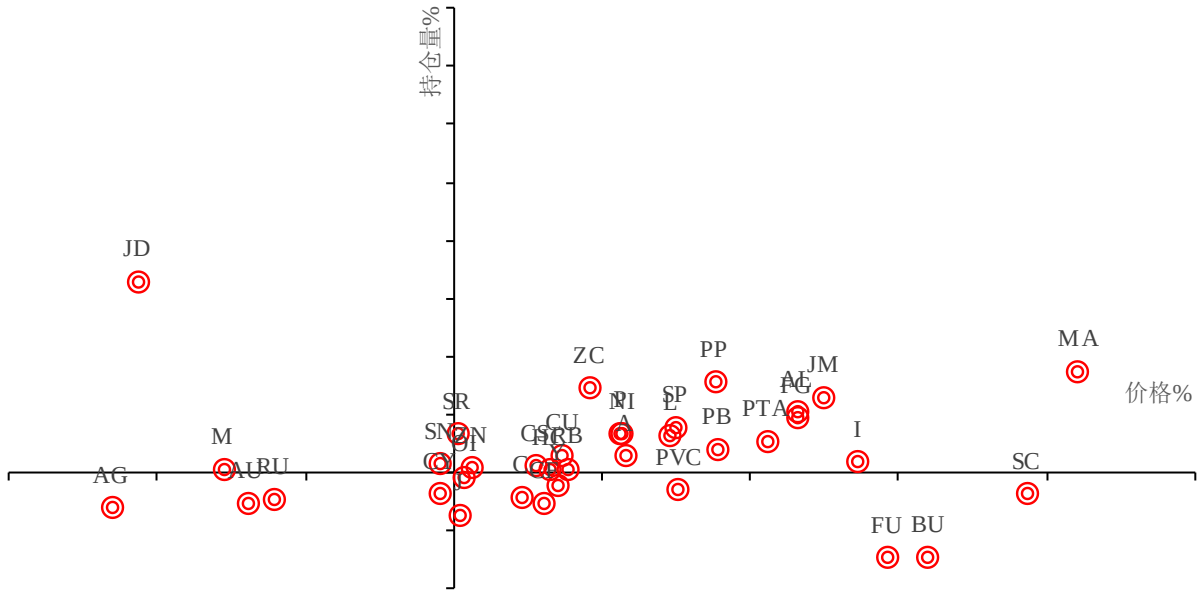
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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