A 股风格轮转 债券暴雷风险再升

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

摘要:

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%。

中汽协：中国 10 月份汽车销量 257.3 万辆，同比增长 12.5%，其中新能源汽车销量 16 万辆，同比增长 104.5%；乘用车销量 211 万辆，同比增长 9.3%。

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:

近期 A 股出现明显的风格轮转，消费、新能源车、半导体等热门板块不断走弱，而煤炭、建材、钢铁、银行等周期行业得到青睐，或指向后续需求回暖带动商品板块走强的预期。而中国 10 月 M1-M2 剪刀差进一步收窄，有利于 A 股走强，10 月的社融和贷款存量增速也较为乐观，指向后续经济继续改善。除此以外，继辽宁国企华晨、沈阳盛京能源债券违约后，永城煤电实际性违约牵扯大股东河南能化，短期债券暴雷风险上升或将令期债承压。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，在平局情况下将由副总统担任参议院议长，民主党将凭借这 1 票的优势掌控参议院，最终结果要等到 1 月 5 日决选后才能明确。后续我们认为风险资产将持续走强，呈现股指>商品>债券的局面，一方面是前期美国大选、疫情利空因素基本出清，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”规划等利好将重新占据主导，尤其是近期疫苗即将成功明显改善全球经济预期，短期来看受益于疫苗的线下消费板块，原油相关的板块值得关注，长期来看，关注新能源汽车和国内基建发力下需求改善带动工业品板块启动的机会。

策略（强弱排序）：股票>商品>债券。

风险点：中美多方面博弈发酵；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；美国封城。

相关研究:

宏观大类专题：美国大选下的大类配置分析

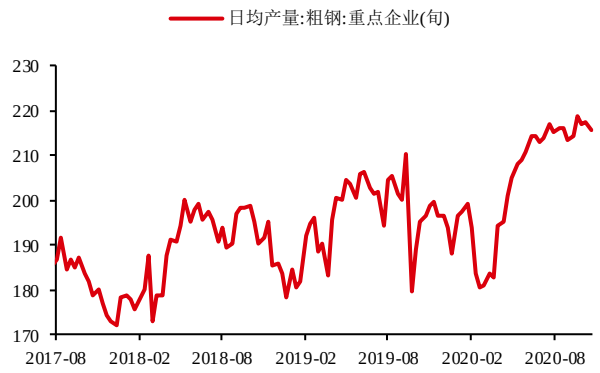
2020-10-16

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

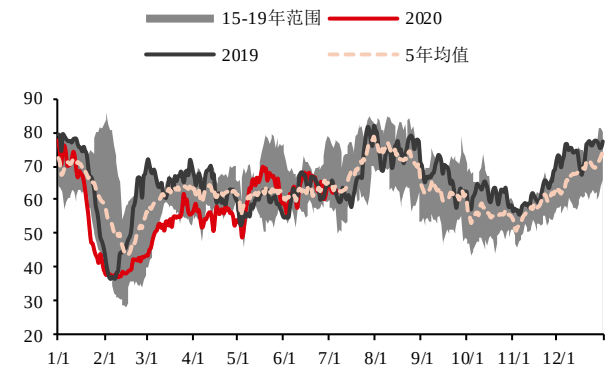
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



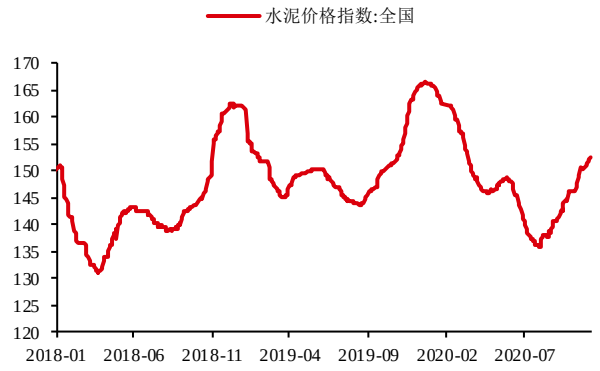
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



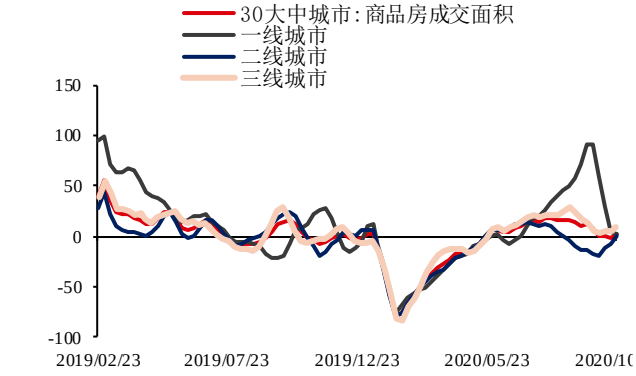
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



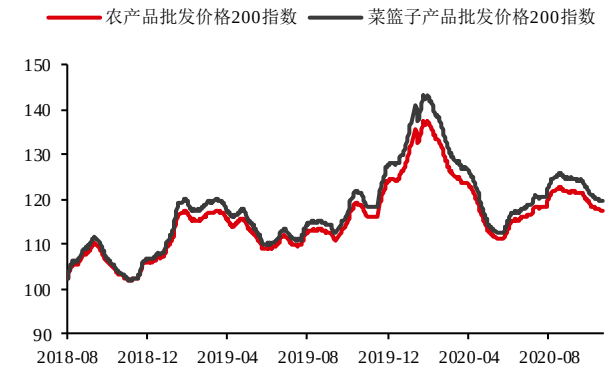
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

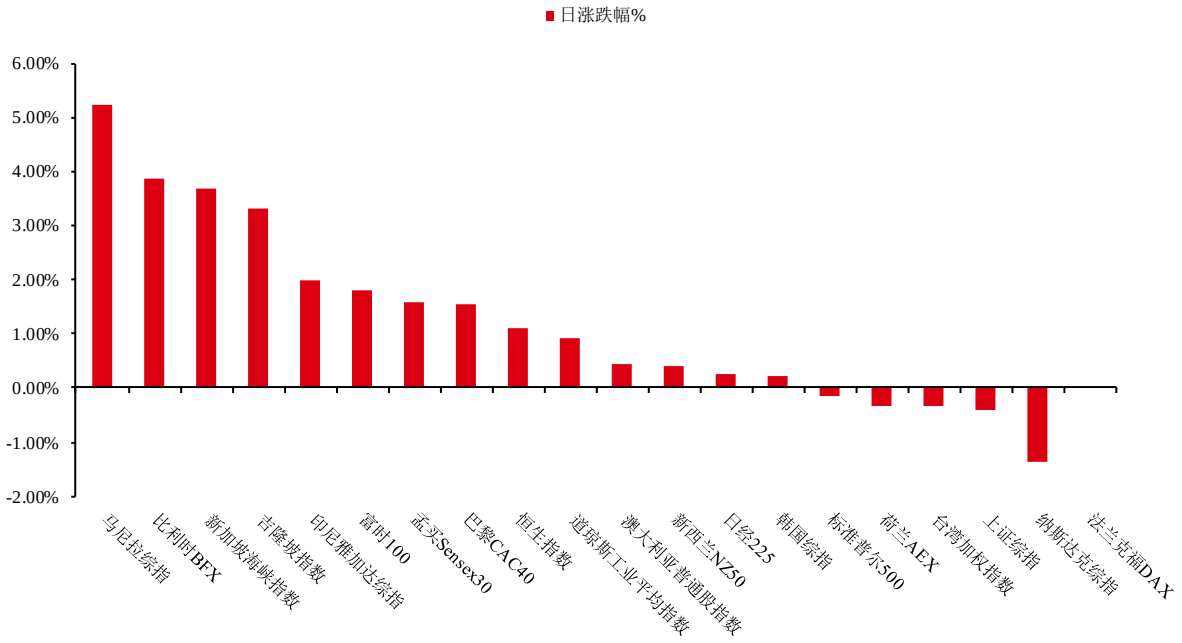
图 6: 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

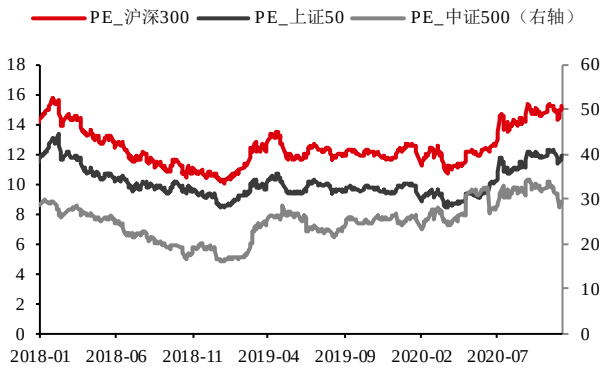
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



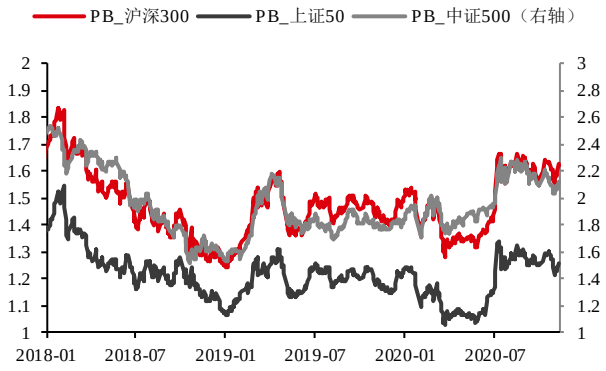
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



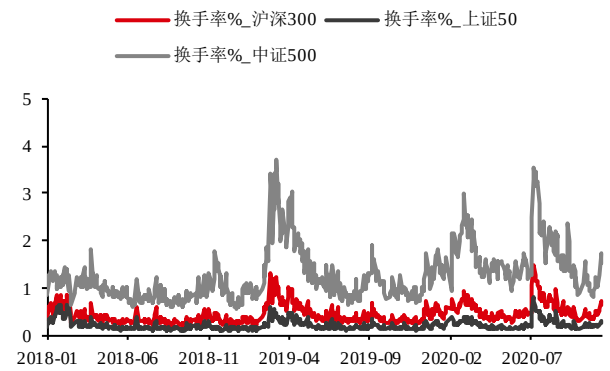
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



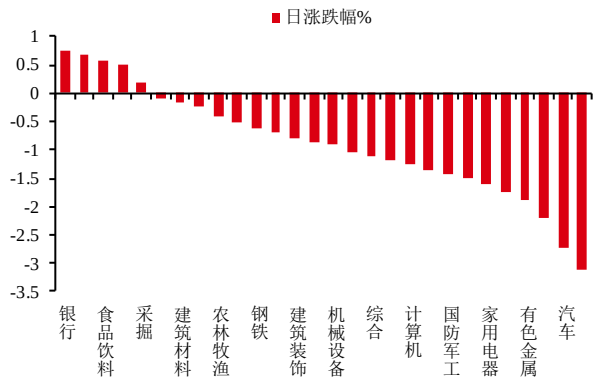
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：　波动率指数　　单位：无，%



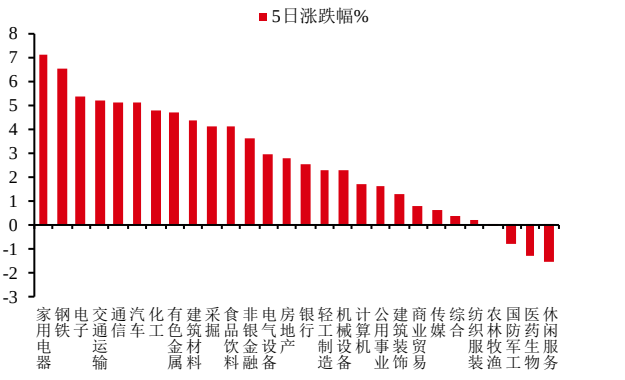
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

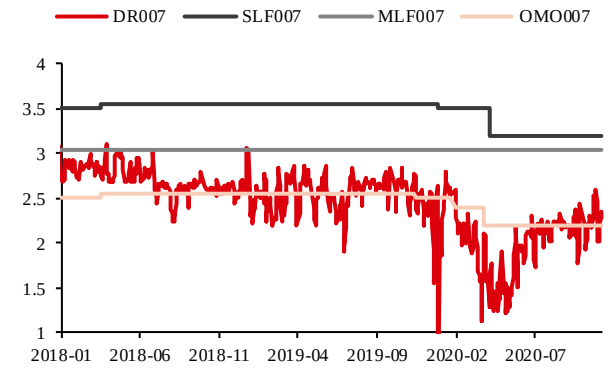
图 13：　申万行业 5 日涨跌幅　　单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

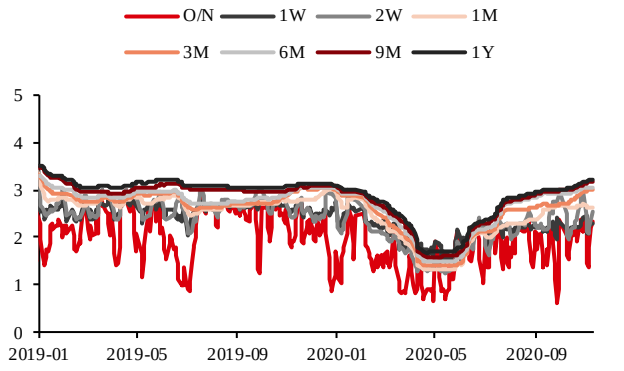
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



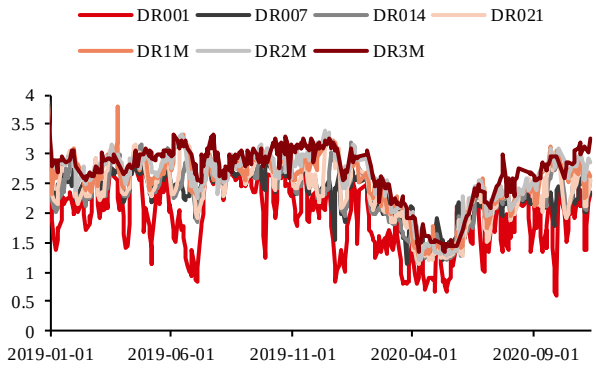
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



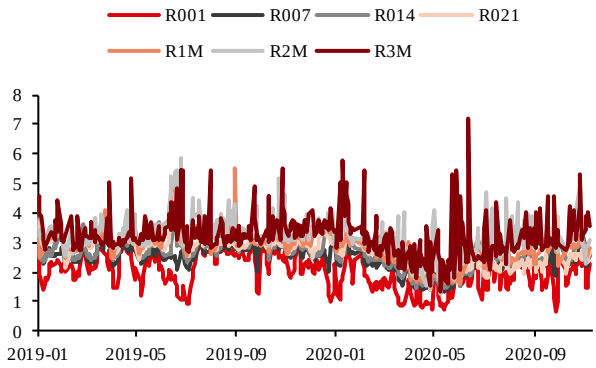
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



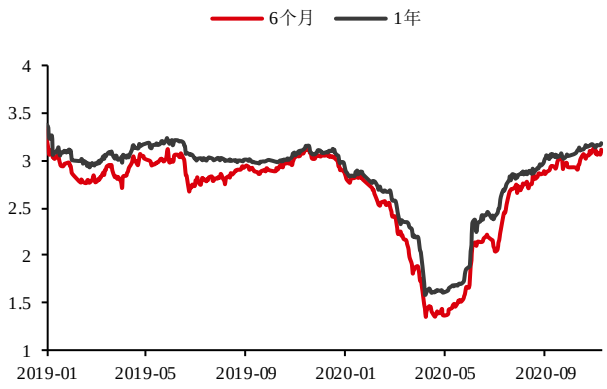
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



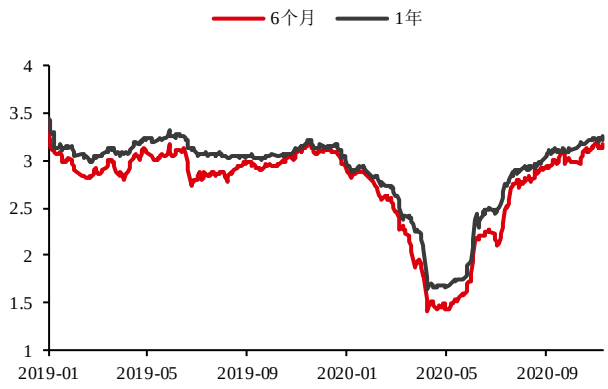
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



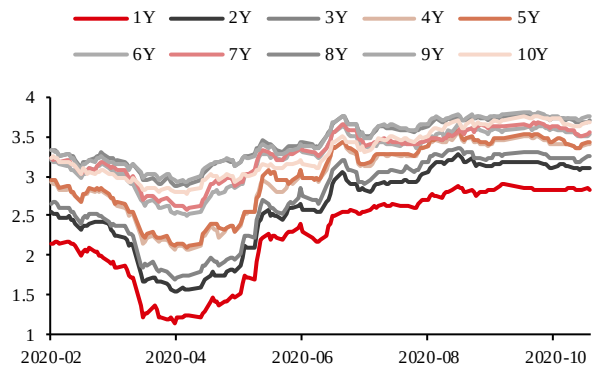
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



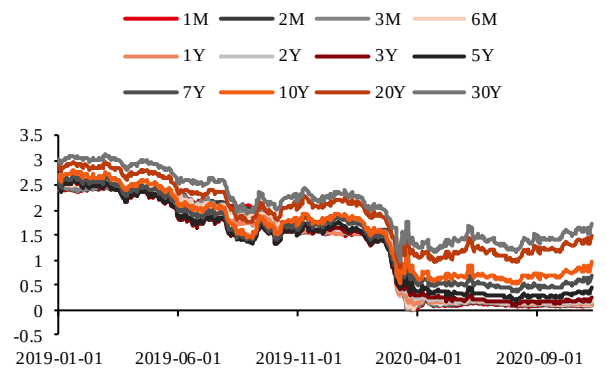
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



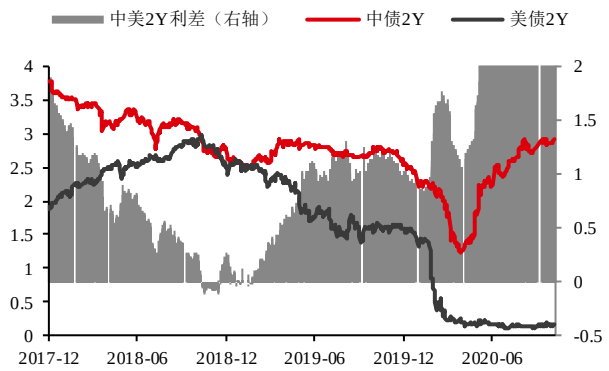
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



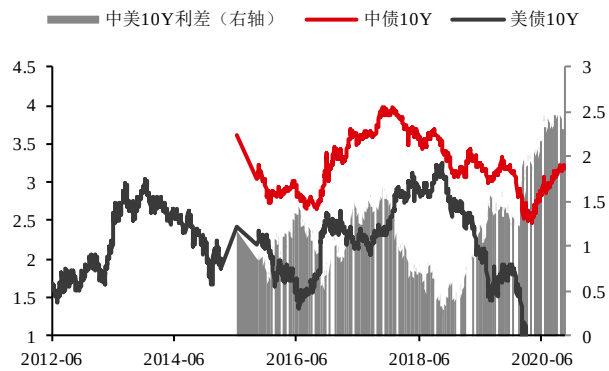
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

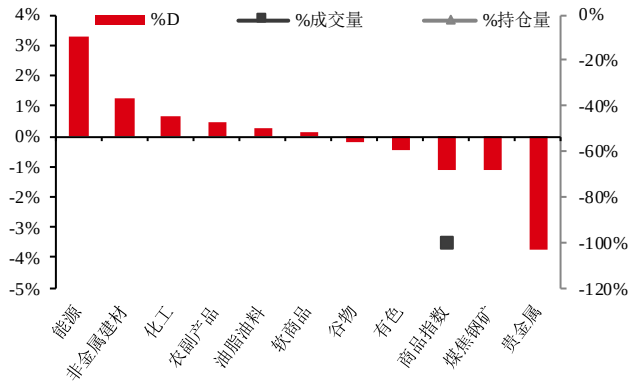
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

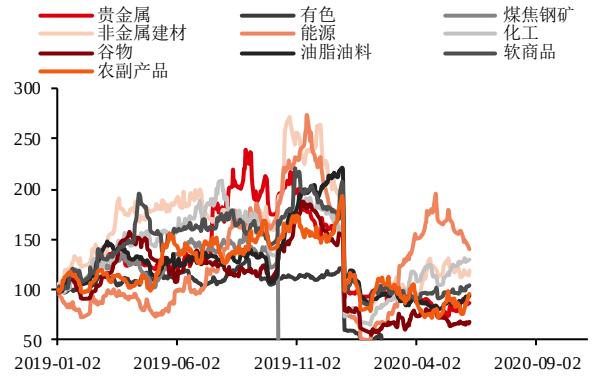
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



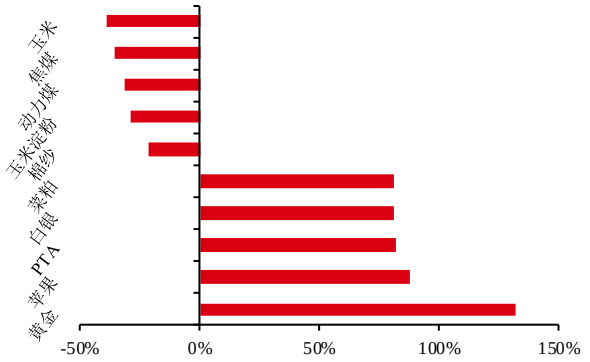
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



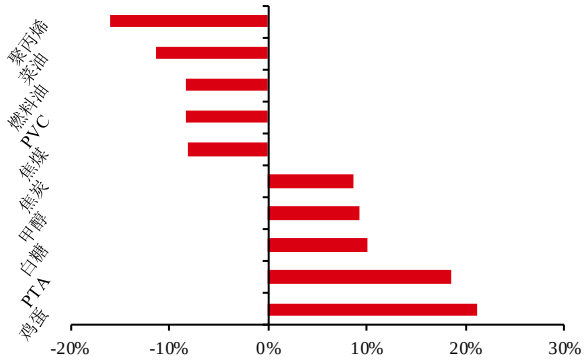
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



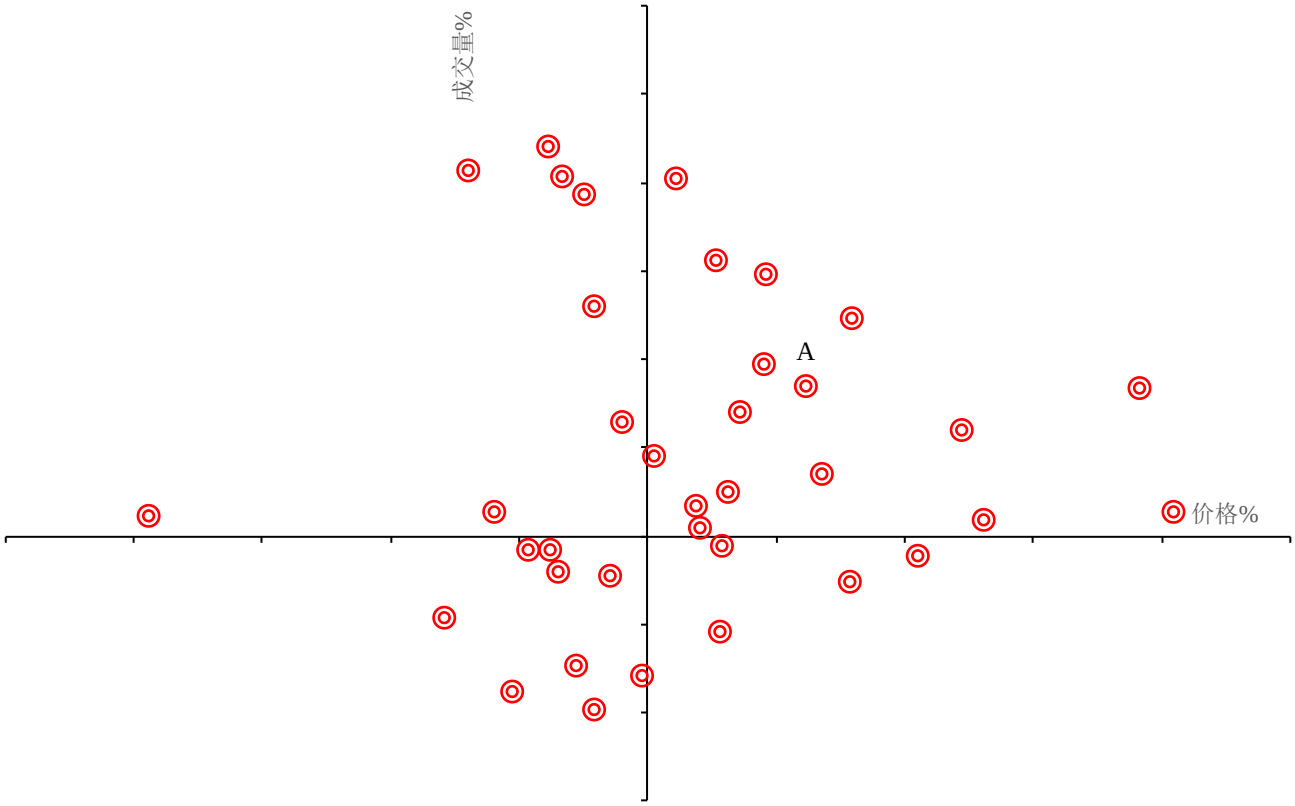
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



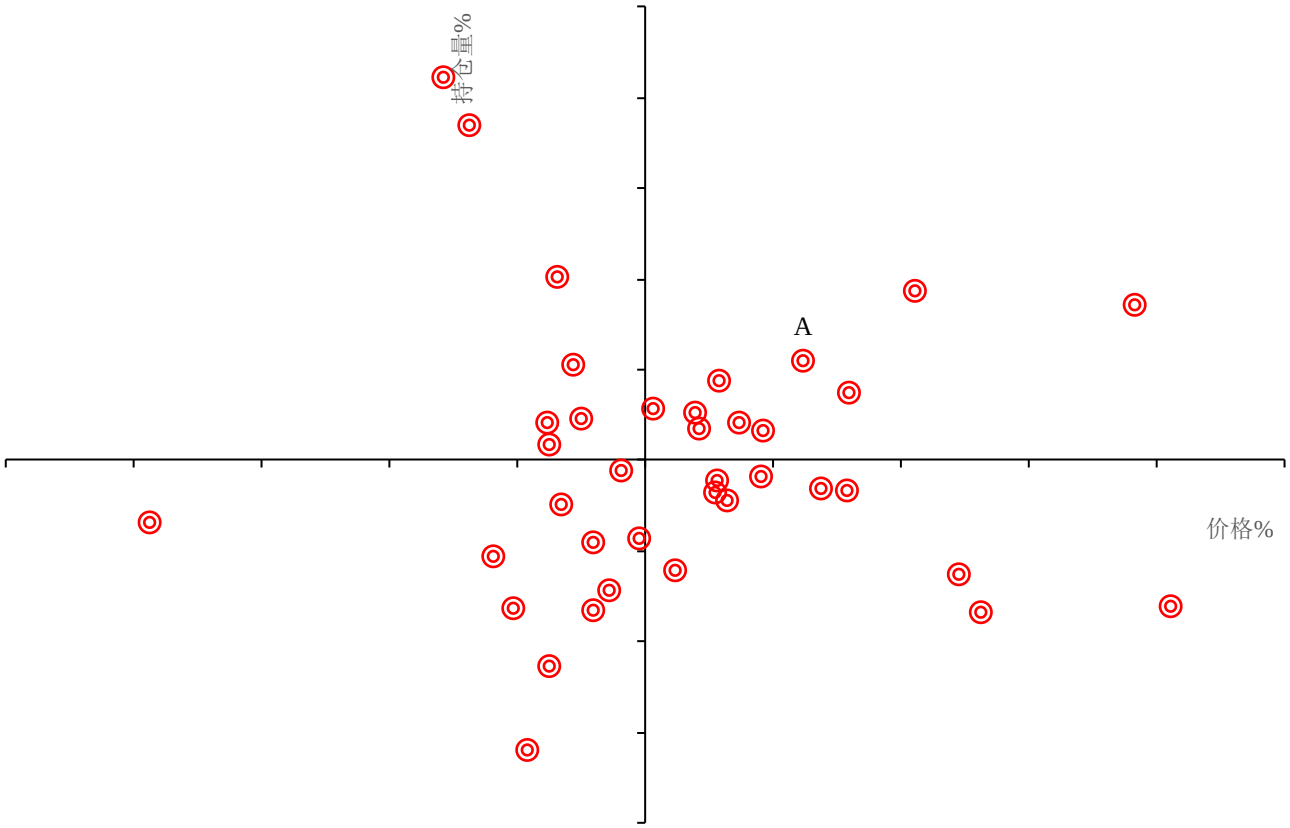
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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