国内经济稳步改善 市场波动不容忽视

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. 中国 9 月 M2 同比增长 10.9%，预期增 10.5%，前值增 10.4%。9 月新增人民币贷款 19000 亿元，预期 17492 亿元，前值 12775 亿元。9 月社会融资规模增量为 34800 亿元，预期 29500 亿元，前值 35823 亿元；9 月末社会融资规模存量为 280.07 万亿元，同比增长 13.5%。央行调查统计司司长阮健弘：9 月末，不含房地产的服务业中长期贷款余额增长 17.3%，增速比上年末提高 3.6 个百分点，是 2018 年以来的最高点。据海关统计，前三季度，我国出口增长 1.8%；进口同比下降 0.6%。9 月（以美元计）出口同比增 9.9%，预期增 9%，前值增 9.5%；进口同比增 13.2%，预期增 0.1%，前值降 2.1%；贸易顺差 370 亿美元，前值 589.3 亿美元。

2. 上周央行公开市场有 2100 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，共进行 1000 亿元逆回购和 5000 亿元 MLF 操作，因此净投放 1900 亿元。

3. 上周欧洲的日均新增病例已经来到 10 万以上，刷新出 14.2 万的峰值，包括法国和英国在内的几个国家最近宣布了新的社交隔离措施，以减缓该病毒在整个欧洲大陆的扩散。市场担忧，这些措施将进一步打击世界经济的脆弱复苏。周三晚上，法国总统马克龙宣布紧急公共卫生措施，并于晚上 9 点至凌晨 6 点对巴黎和其他八个法国主要城市实行宵禁。英国硬退欧风险上升。上周欧盟峰会后，英国首相鲍里斯表示，英国将做好无协议脱离欧盟的准备，并指责欧盟不愿给英国足够好的条件。英国和欧盟的贸易谈判在捕鱼业、贸易竞争规则和治理等问题上僵持了几个月。

4. 10 月 14 日，人民银行举行 2020 年第三季度金融统计数据新闻发布会，其中调查统计司司长兼新闻发言人阮健弘的一段话尤为值得关注：今年大家都知道受疫情影响，我们的宏观杠杆率是会出现阶段性的上升。宏观杠杆率的回升是宏观政策支持疫情防控和国民经济恢复的一个体现，应该允许宏观杠杆率有阶段性的上升。二季度当季 GDP 已经实现了正增长，我们预计三季度 GDP 的增速会进一步提升，这也为未来更好的保持合理的宏观杠杆率的水平创造了条件。

5. 领导人召开地方政府视频座谈会，强调确保完成全年发展目标任务。10 月 12 日，我国领导人主持召开部分地方政府主要负责人视频座谈会，研究分析经济形势，推动做好下一步经济社会发展工作。会上，领导人表示要在抓好常态化疫情防控中，持续做好“六稳”工作、落实“六保”任务，依靠改革开放破解发展难题，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全年经济正增长，确保完成今年主要目标任务。主要内容还包括：1、减税降费让利是助企纾困的重要支撑，是当前经济稳定恢复的关键举措；2、要加快发展新动能；3、要持续推进改革开放，优化营商环境；4、要毫不放松抓好基本民生重点工作。

宏观大类:

首先我们来关注上周重要的市场消息，1、国内经济数据持续改善，9 月社融和 M2 增速持续回升，指向后续经济改善；2、央行官员表示允许宏观杆杠率阶段上升，缓解市场对于四季度信贷收紧的担忧，3、我国领导人在视频座谈会表示确保完成今年主要目标任务，整体经济预期持续改善；海外方面，1、欧洲风险持续上升，上周欧洲日均新增确诊人数已经稳定在 10 万以上，并刷新至 14.2 万的峰值，使得法国、英国均加强疫情限制政策，制约后续经济回升的力度，2、英国硬脱欧风险上升，本周欧盟峰会过后，各位领导人发言透露出对达成一致的不乐观，若最终硬脱欧则对英国和欧盟经济造成较大影响。

上周全球股指波动较大，主要是受到英国硬脱欧风险上升以及欧洲各国加大防疫管制政策所导致的，四季度来看我们仍认为在低利率、弱美元的背景下呈现股指>商品>债券的大类强弱排序，近期随着美国大选的持续发酵以及拜登胜率上升，市场正在交易拜登胜选的逻辑，其加税、基建刺激和推动第二轮疫情救助方案等政策下，股指受益（但美股风险将从科技牛转向消费和周期牛），美债利率回升，通胀预期抬升，工业品和贵金属受益。此外，还由于各类风险事件仍未尘埃落定，需要警惕美国大选前市场的波动率仍将处于较高的位置。

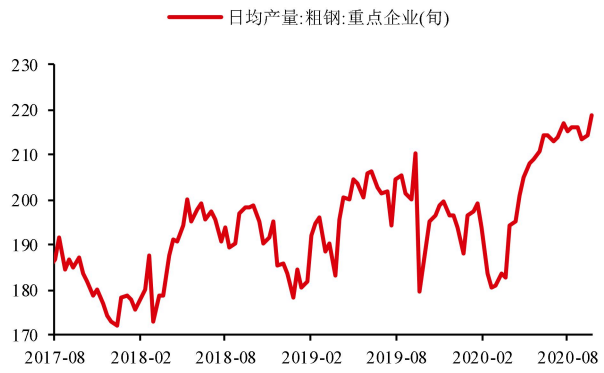
策略（强弱排序）：股市>商品>债券；
风险点：中美多方面博弈发酵；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大选风险（10 月 22 日第三轮电视辩论）。

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	28,606.31	0.39%	1.07%	2.05%	24.04%
	标准普尔500指数	3,483.81	0.01%	1.88%	2.90%	40.15%
	纳斯达克综合指数	11,671.56	-0.36%	2.70%	5.62%	77.26%
	上证综合指数	3,336.36	0.13%	1.96%	1.60%	33.78%
	伦敦金融时报100指数	5,919.58	1.49%	-0.45%	-2.61%	-12.09%
	巴黎CAC40指数	4,935.86	2.03%	1.10%	-2.73%	5.50%
	法兰克福DAX指数	12,908.99	1.62%	-0.15%	-2.61%	22.26%
	东京日经225指数	23,410.63	-0.41%	-0.05%	-0.28%	16.97%
	恒生指数	24,386.79	0.94%	0.59%	-1.37%	-4.38%
	圣保罗IBOVESPA指数	98,309.12	-0.75%	2.91%	-1.37%	11.86%
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	0.76	2.00	-5.00	7.00	-196.00
	中债10Y	3.23	0.02	323.10	10.44	-1.16
	英债10Y	0.33	0.00	-37.76	-28.03	-134.33
	法债10Y	-	33.30	23.10	21.90	-70.80
	德债10Y	(0.56)	3.00	53.00	-6.00	-81.00
	日债10Y	0.03	0.20	-3.80	0.40	3.20
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	3,632.00	0.55%	-0.03%	1.59%	6.70%
	铁矿石.DCE	785.50	-0.25%	-5.36%	-1.38%	58.85%
	铜.LME	6,728.00	-0.75%	-0.65%	-0.94%	12.30%
	铝.LME	1,863.50	0.49%	0.89%	3.93%	0.87%
	镍.LME	15,685.00	1.85%	3.36%	3.09%	46.04%
	WTI原油	40.96	-0.19%	2.53%	1.99%	-9.64%
	甲醇.CZCE	2,069.00	0.63%	4.49%	-0.72%	-13.36%
	PTA.CZCE	3,612.00	0.67%	4.76%	-1.31%	-35.96%
	大豆.CBOT	1,050.25	-1.08%	-1.32%	3.88%	17.61%
	豆粕.DCE	3,275.00	1.36%	0.40%	6.89%	24.76%
	白糖.DCE	5,299.00	0.00%	2.63%	0.88%	12.74%
	棉花.DCE	14,560.00	1.64%	2.51%	13.97%	-2.15%
	黄金.COMEX	1,902.90	-0.52%	-1.72%	-3.27%	48.27%
	白银.COMEX	24.28	-0.61%	-4.03%	-11.18%	57.15%
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	93.71	-0.09%	0.07%	0.64%	-2.77%
	中间价:美元兑人民币	6.70	-0.24%	-0.58%	-0.72%	-2.43%
	美元兑日元	105.40	-0.04%	-0.55%	0.42%	-4.44%
	欧元兑美元	1.17	0.08%	-0.40%	-0.84%	2.39%
	英镑兑美元	1.29	0.07%	0.00%	-0.40%	1.72%

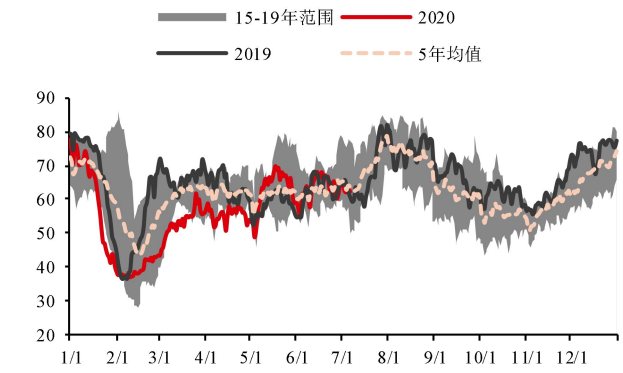
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



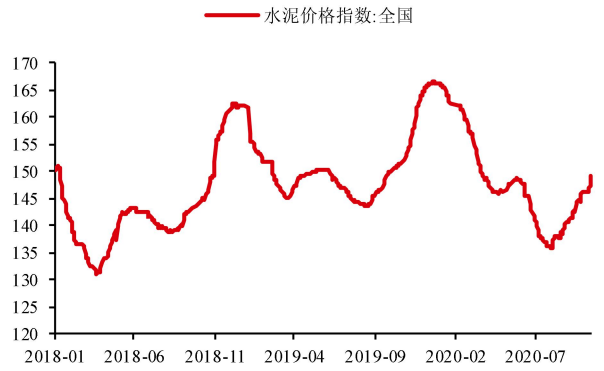
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



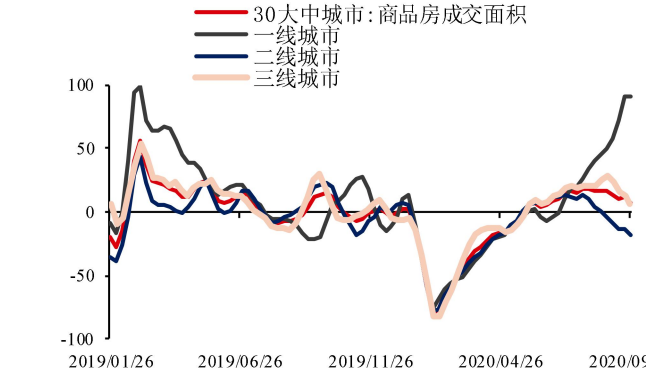
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



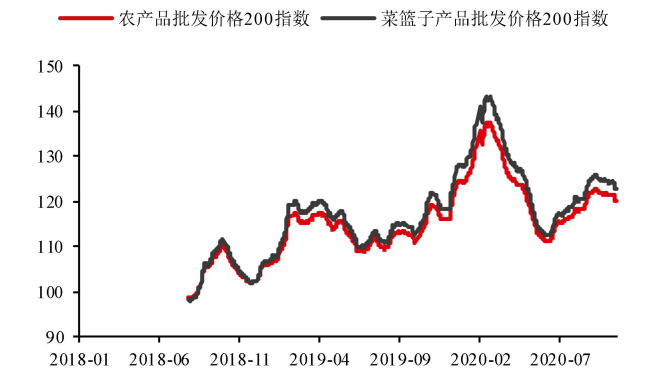
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

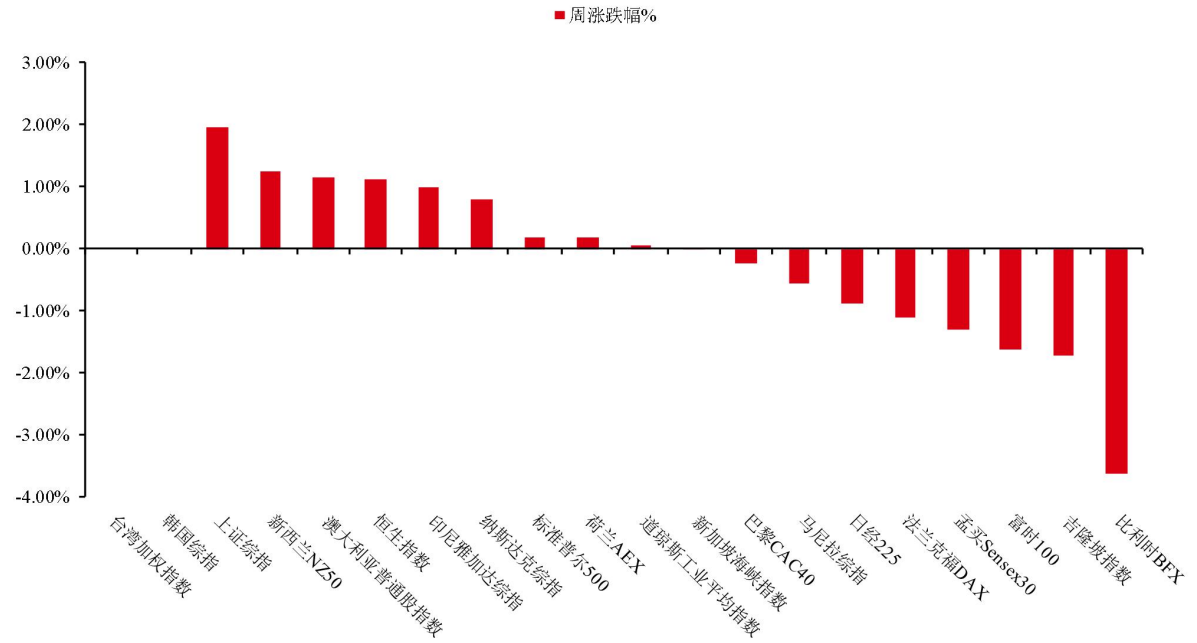
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

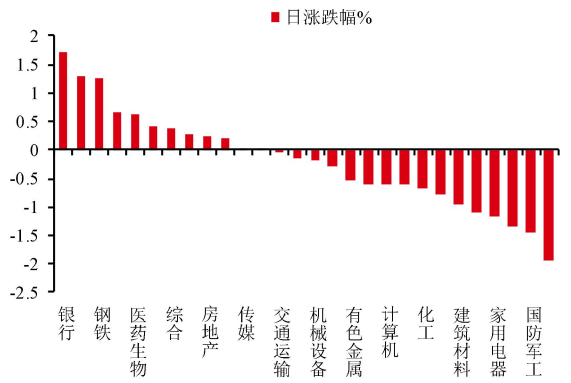
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



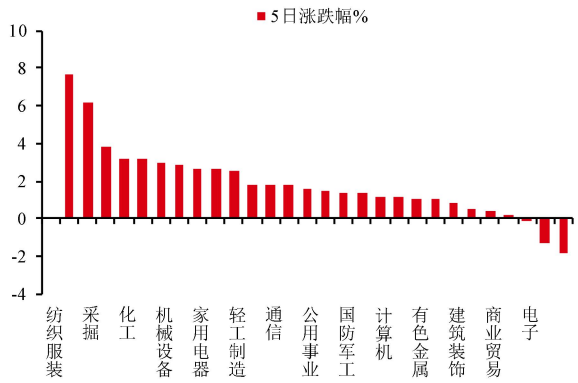
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



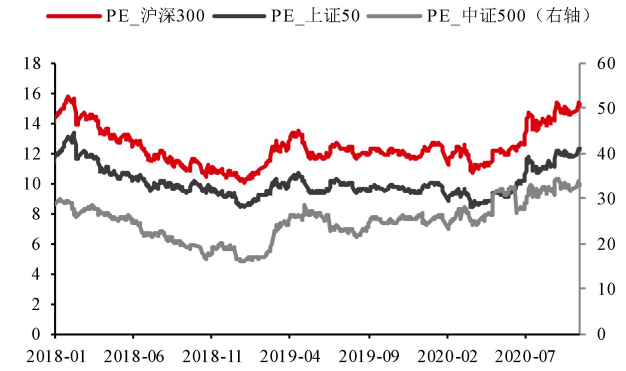
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



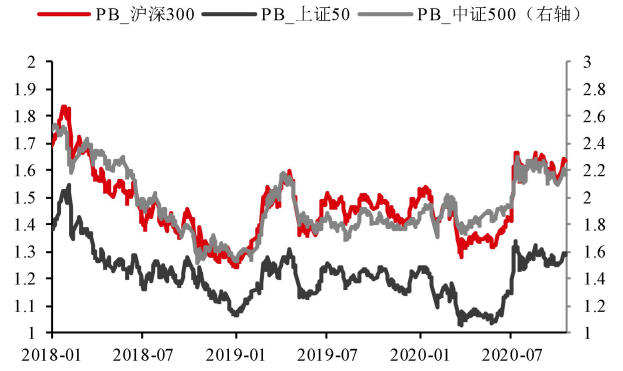
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

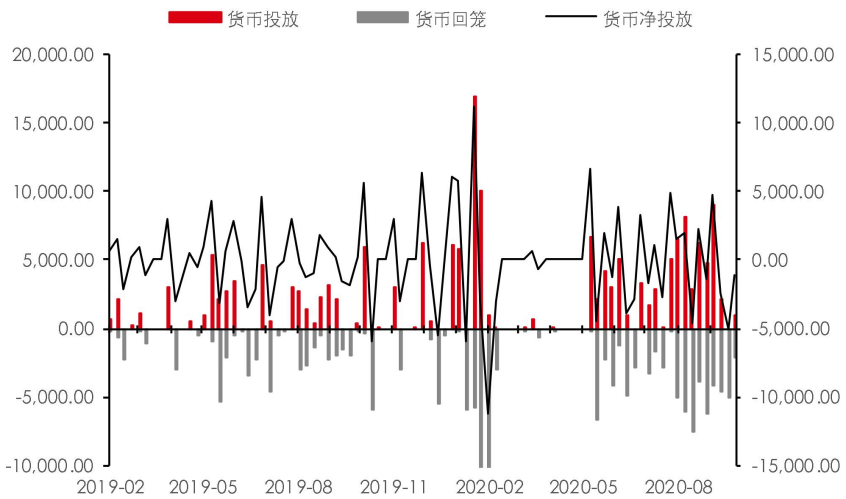
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

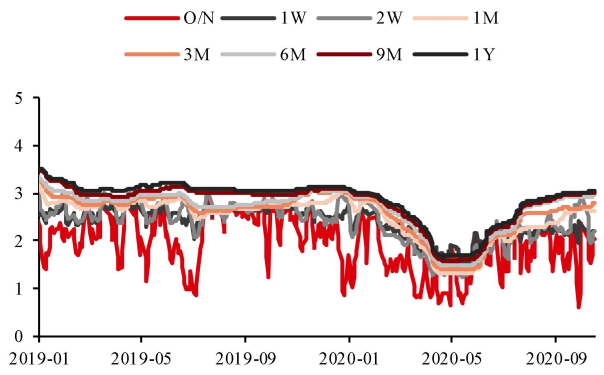
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



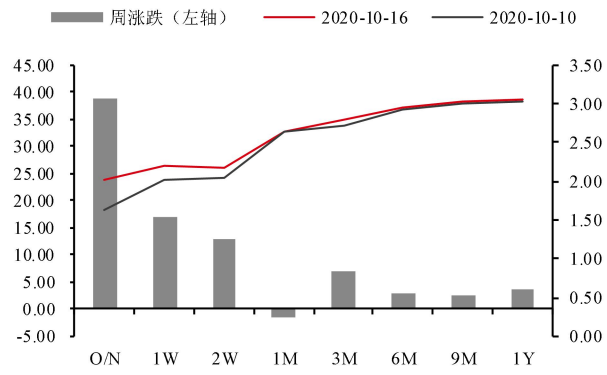
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



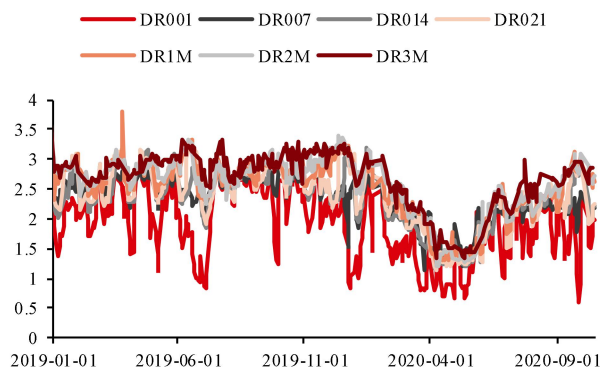
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



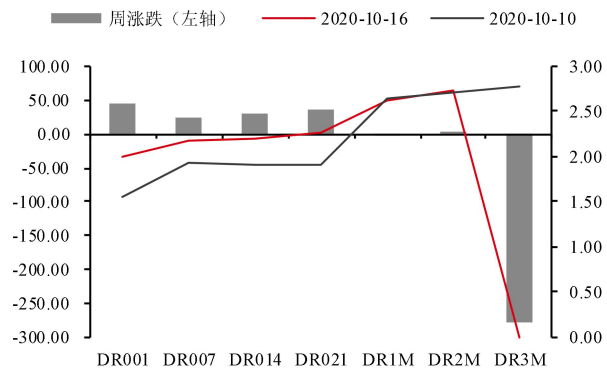
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



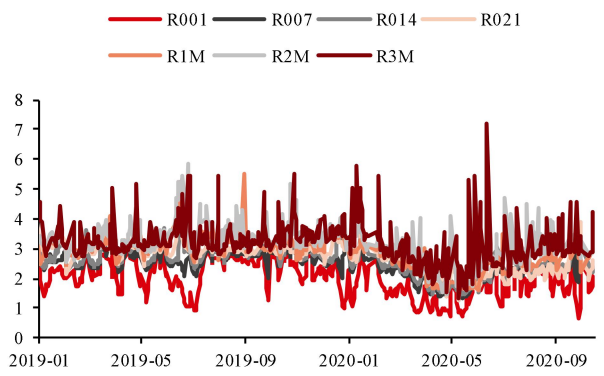
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



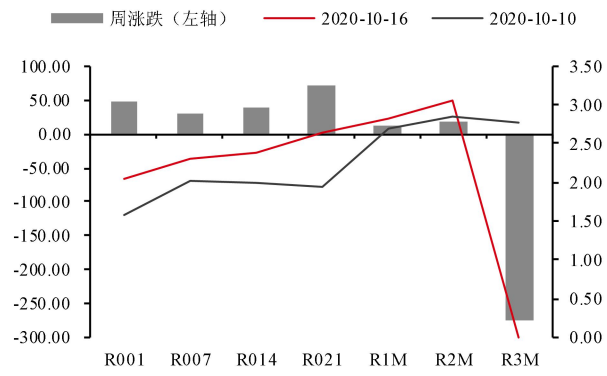
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



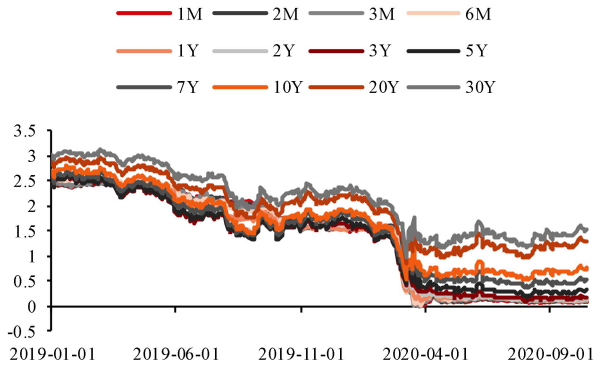
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



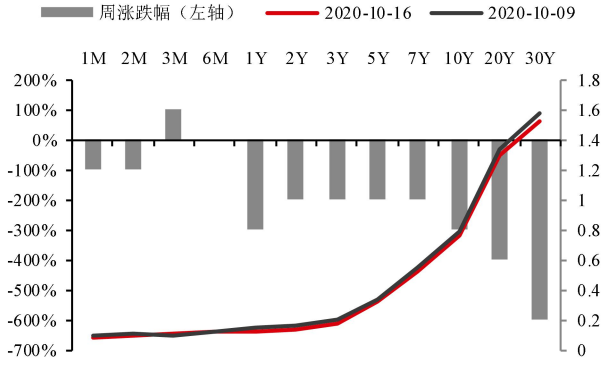
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



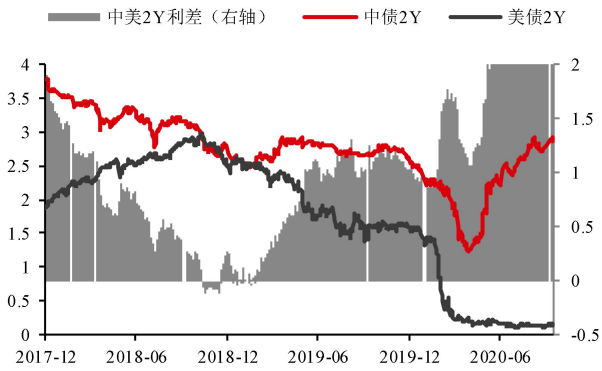
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%, BP



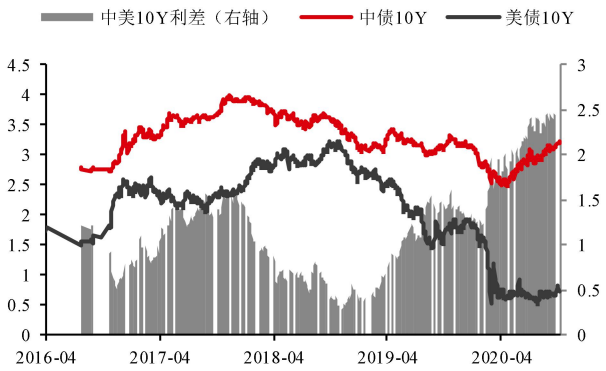
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

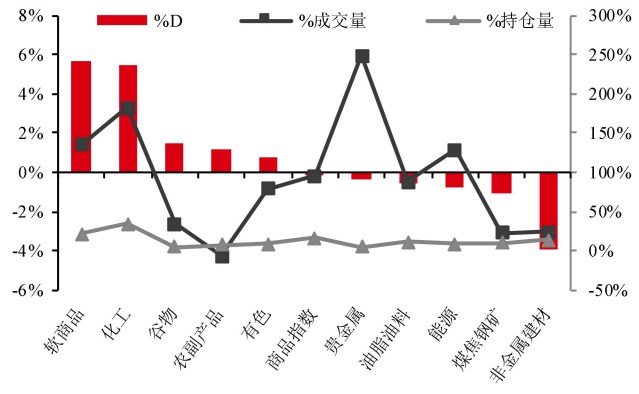
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

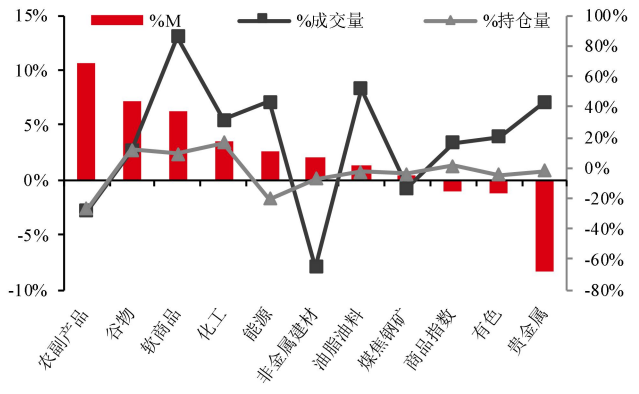
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



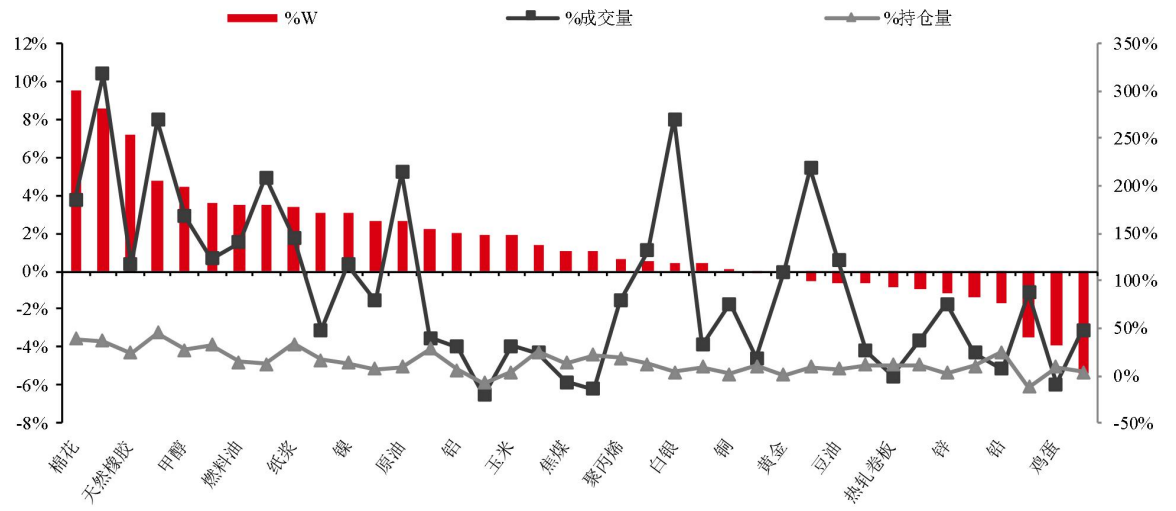
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



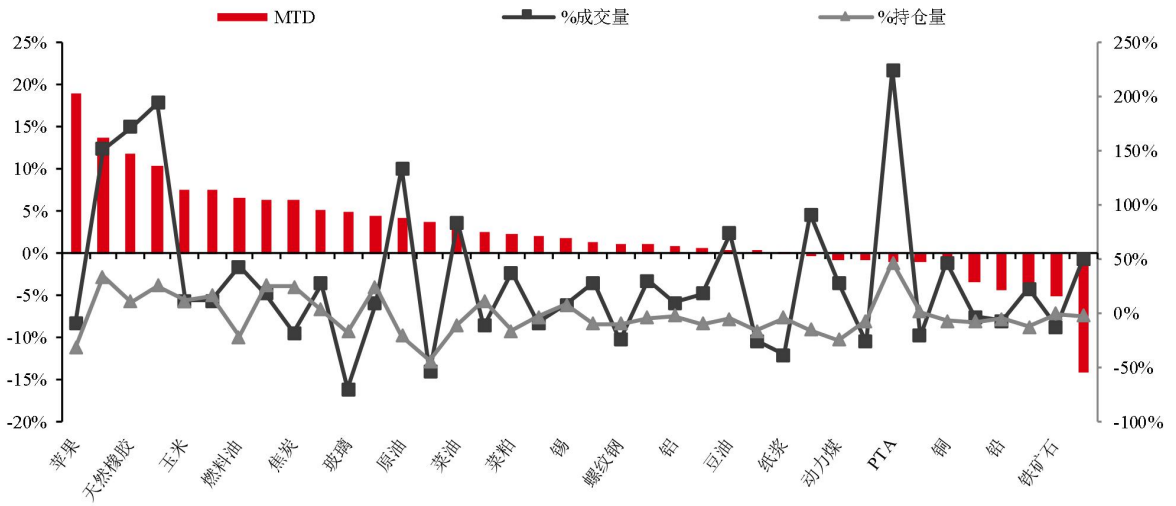
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



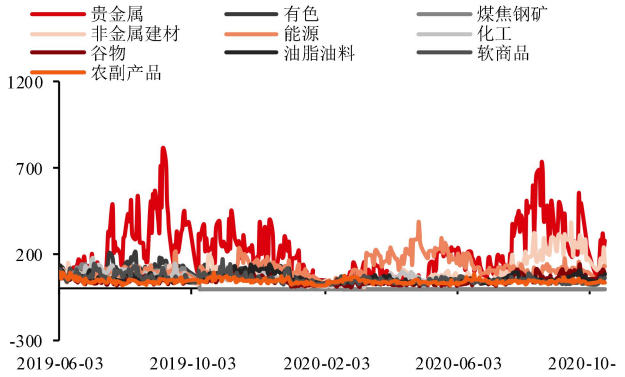
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



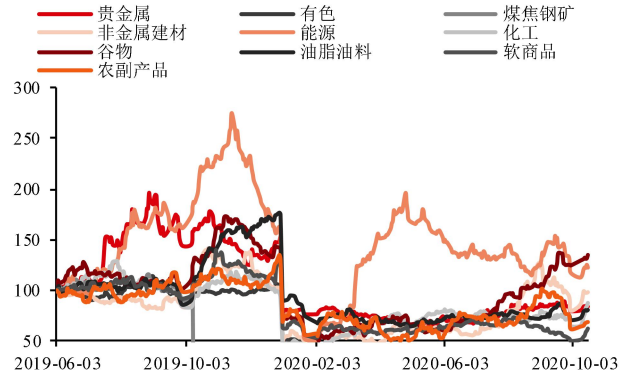
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：板块成交量（指数化） 单位：点



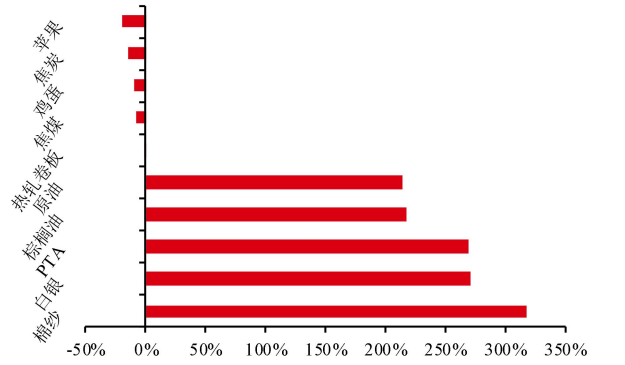
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：板块持仓量（指数化） 单位：点



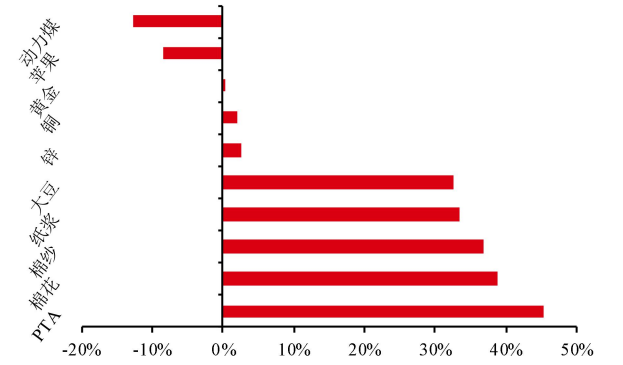
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：成交量周度变化(前五vs后五) 单位:%



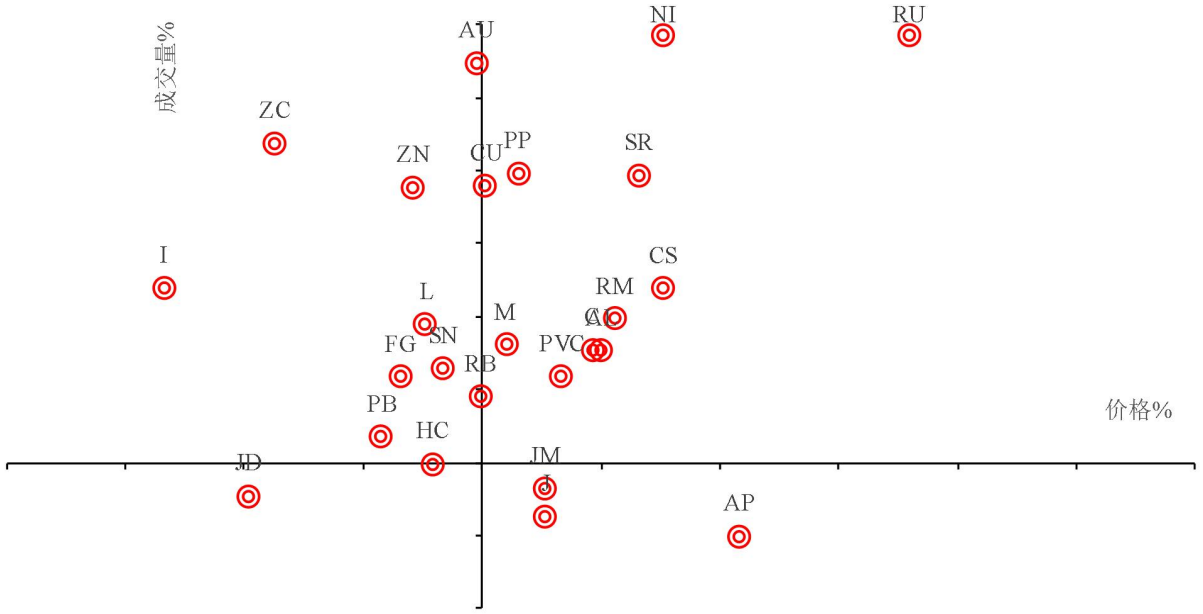
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：持仓量周度变化(前五vs后五) 单位:%



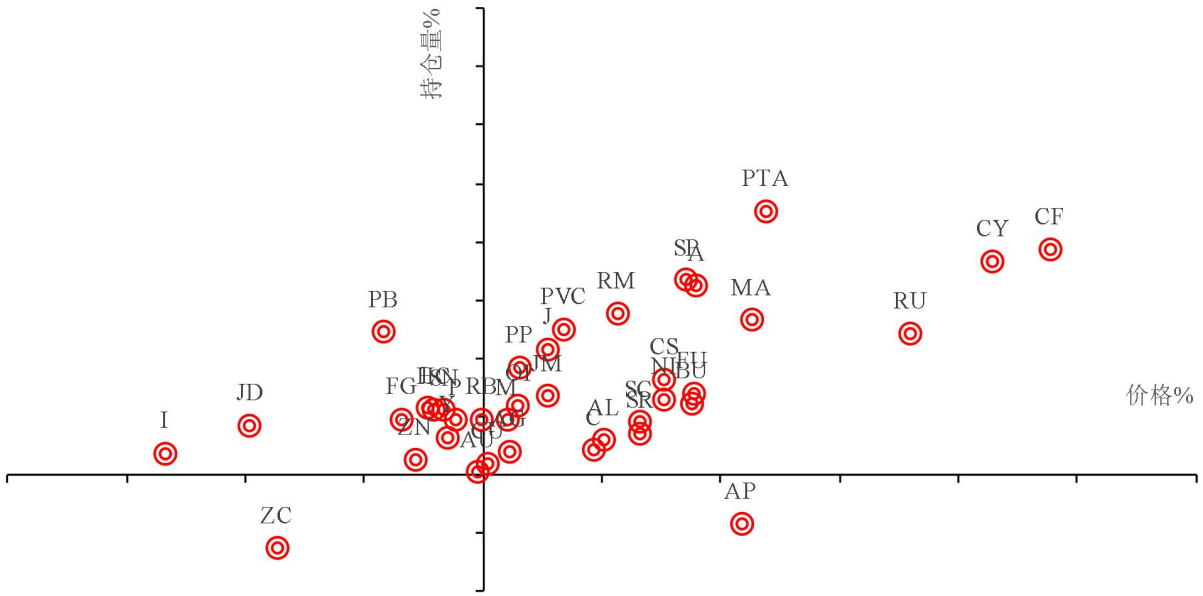
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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