外盘大类分化明显 关注节后内盘波动

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：

美国总统特朗普感染新冠，又迅速出院。美国总统特朗普当地时间 10 月 2 日零时 54 分发布推特，称他本人和第一夫人梅拉尼娅•特朗普感染新冠病毒；随后，美国副总统彭斯、美国财长姆努钦、美国民主党总统候选人拜登及夫人新冠病毒检测结果为阴性。但经过 3 天的治疗，当地时间 5 日傍晚，美国总统特朗普迅速出院返回白宫。并表示将按计划参加于本月 15 日举行的第二场总统大选辩论。特朗普确诊后的民调显示其支持率并未上升，相反拜登相对于特朗普的领先优势达到 7 月下旬以来最大。

美国 9 月季调后非农就业人口新增 66.1 万人，预期增 85 万人，前值增 137.1 万人；失业率为 7.9%，为连续第五个月录得下滑，预期为 8.2%，前值为 8.4%；平均每小时工资环比增 0.1%，预期增 0.2%，前值下修至 0.3%。

美国刺激计划谈判重启：但全面方案搁置。周三早晨，美国众议院议长佩洛西和财政部长姆努钦重新开始了有关财政刺激方案的谈判。在本次谈判中，姆努钦提出了一项有关于航空业救助方案的实施可能性，该方案在上周遭到共和党的否决。在本周二，特朗普在社交媒体称其暂停了一切刺激方案的谈判，并在大选获胜前不会签署任何刺激方案。到了周三，特朗普表示，众议院和参议院应当立即批准 250 亿美元用于航空业薪资救助，以及 1350 亿美元用于小型企业的薪资保护计划。

欧洲疫情持续恶化，意大利加强防疫措施。截止 10 月 7 日，欧洲不含俄罗斯的新增病例为 8 万人，持续刷新历史新高，其中法国新增病例恶化最为严重，法国总统马克龙表态，在受疫情影响最严重的地区必须加强管控。意大利政府也加强疫情限制措施，包括下令全国户外必须佩戴防护口罩。社交聚会也将被限制，但并没有涉及减少酒吧及餐馆营业时间的限制措施。

国内十一长假消费市场火爆。10 月 1—4 日，全国共接待国内游客 4.25 亿人次，实现旅游收入 3120.2 亿元。中国国家铁路集团有限公司提供的数据则显示，全国铁路客流持续高位运行，连续六天发送旅客超千万人次。全国购物中心总客流数达 3.05 亿人次。长假首日客流与回暖率最高，日均客流达 22966 人次/日、回暖率达 86.8%。而微信支付公布的数据则显示，10 月 1 日—3 日，国内旅游消费爆涨，景区门票和酒店行业微信支付交易金额较“五一”假期前三天（5 月 1 日-3 日）分别增长 83.3%和 70.75%。

相关研究：

宏观大类点评:二季度 GDP 表现抢眼 关注补库存和减税政策
2020-07-16

宏观大类点评：“宽信用”利好风险资产，期债仍面临压力
2020-07-10

经济弱复苏进行时 把握下半年逢低做多机会
2020-06-15

宏观大类：

假期期间，特朗普感染新冠，美国非农不及预期，以及特朗普叫停援助方案根本上还是反应到市场对于经济复苏预期的下调。但是国内十一假期消费火爆，以及假期恢复后资金回流对风险资产尤其是股指将构成短期支撑。后期来看，内外分化的趋势愈发明显，中国经济持续改善将凸显人民币乃至人民币资产的配置价值，而境外还面临特朗普康复后支持

率回升，10 月 15 日第二场辩论，拜登感染新冠等风险冲击。10 月底到 11 月初大选期间的市场波动风险仍较大。

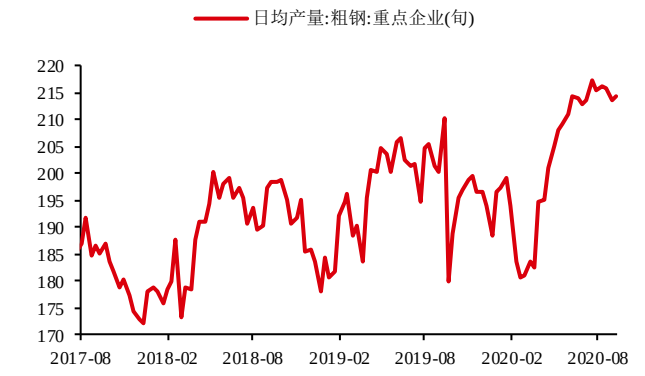
展望四季度，我们认为，虽然短期疫情反复冲击全球资产，但是全球经济改善的趋势仍将延续，中国经济仍领先全球。我们预计，全球低利率、政府高赤字、弱美元大环境将中长期存在。历史经验显示，日本在“零利率”政策下，大类资产持续上涨，且呈现出股指>商品>债券的格局。我们又对近 50 年跌幅超过 10%的弱美元周期下的各类资产年化收益率对比后发现，也呈现出股指>商品>债券的排序；股指方面，MSCI 新兴市场指数受益最明显，上涨概率达到 100%，其中，上证综指的年化收益率最高，剔除掉最大值平均涨幅仍高达 28%；商品方面，有色金属、螺纹钢和原油上涨概率均达到 100%，黄金的上涨概率也高达 86%，弱美元对工业品和贵金属利好明显。综合以上分析，结合经济基本面和疫情评估，加之十四五发展蓝图即将横空出世，我们认为，四季度大类资产强弱排序为股指>商品>债券，建议逢低做多股指和商品。节奏上注重把握结构性机会，优先布局基本面较好的商品品种，如受益于内循环政策的铜、动力煤、玻璃，以及受益于农产品通胀（生猪除外）和饲料需求复苏的豆粕。

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；10 月 15 日第二轮美国大选辩论。

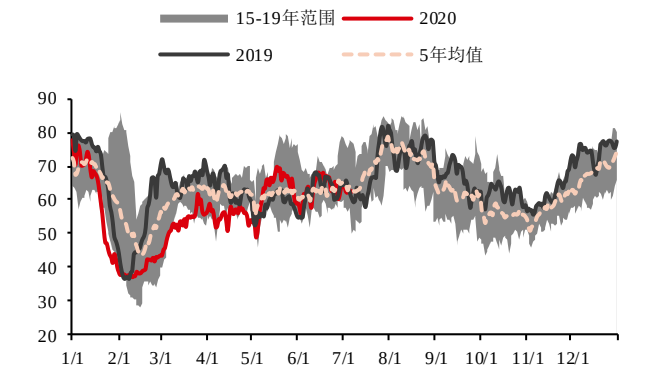
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



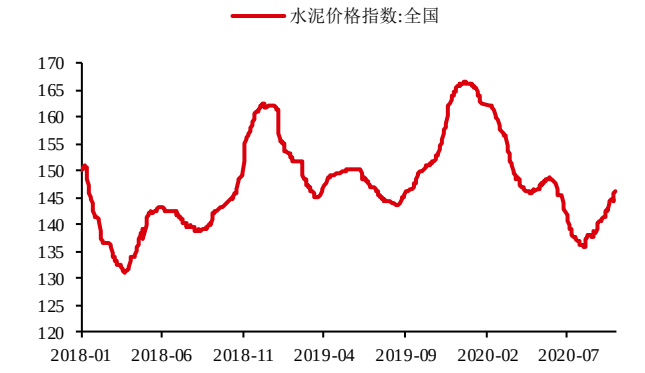
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



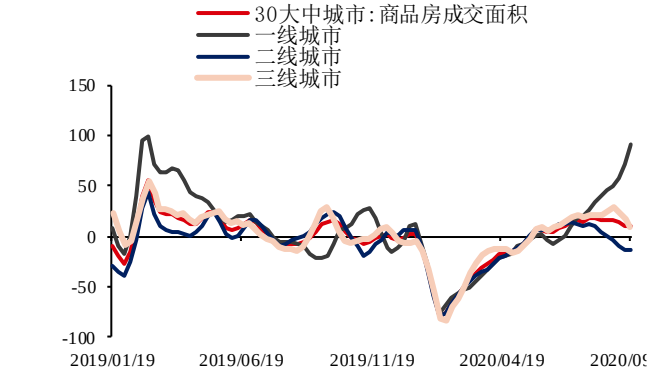
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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:%



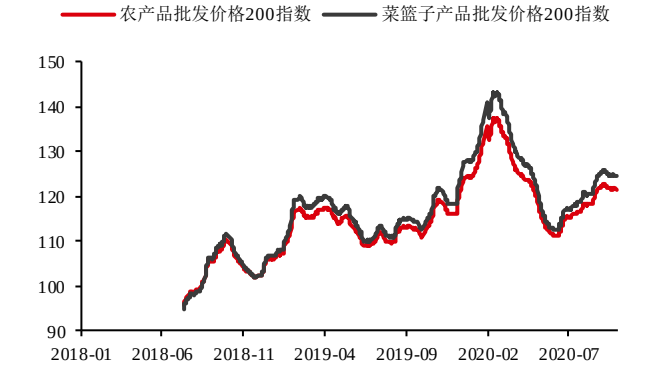
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

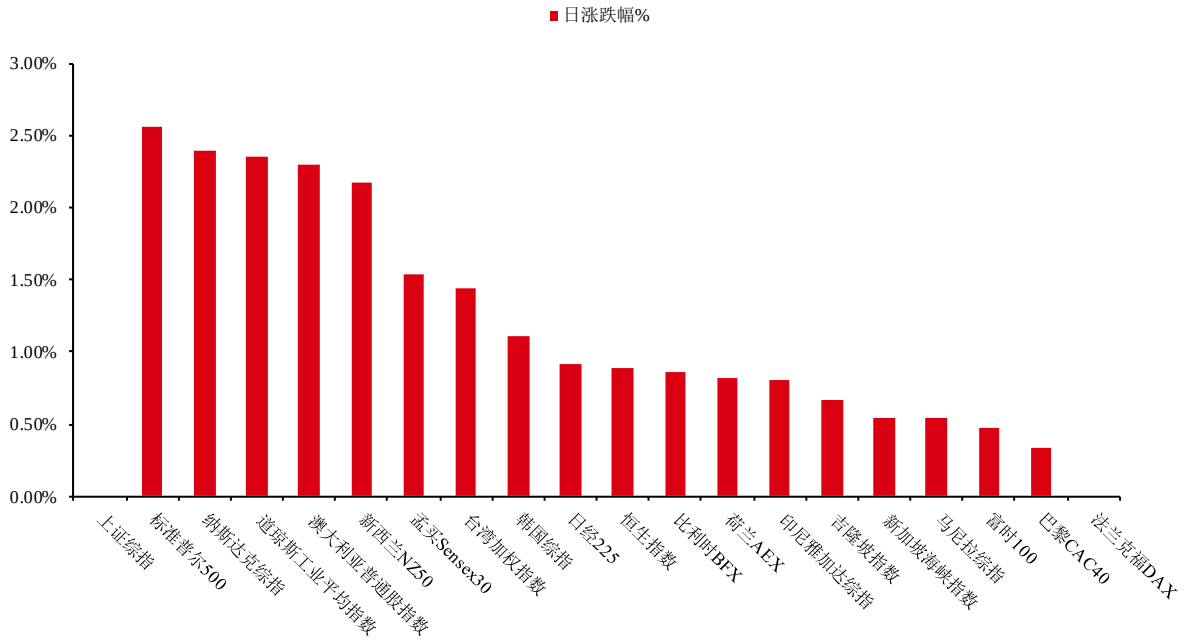
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

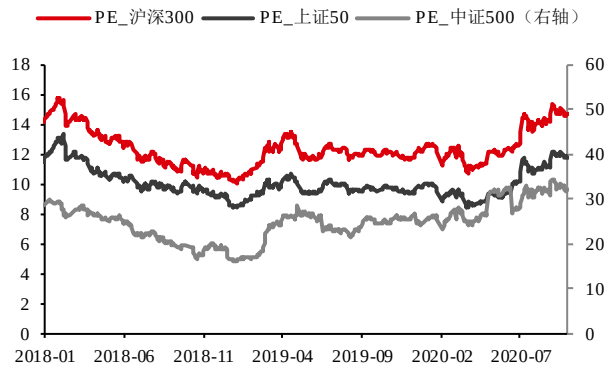
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



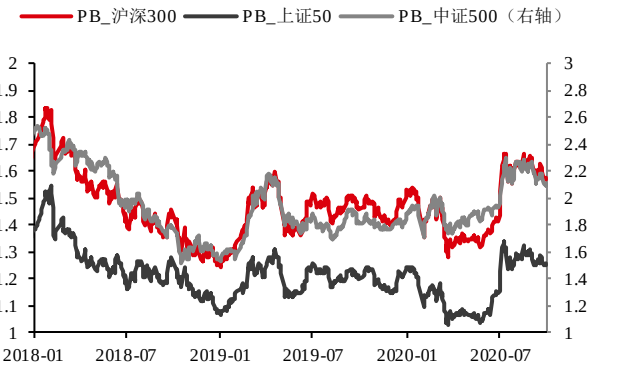
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



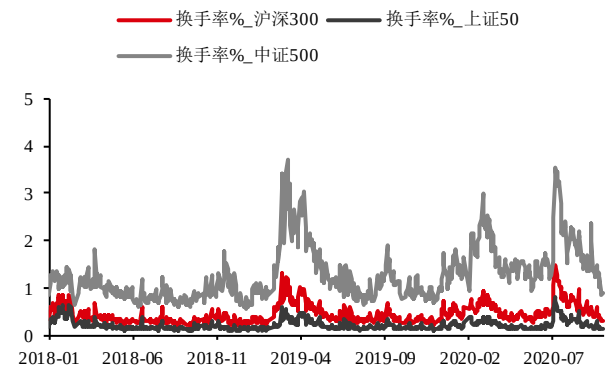
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



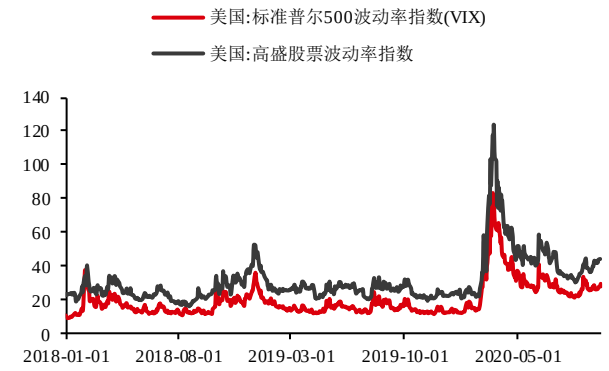
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 换手率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

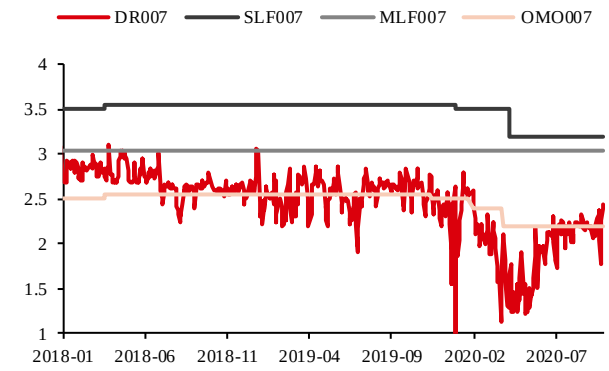
图 11： 波动率指数 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

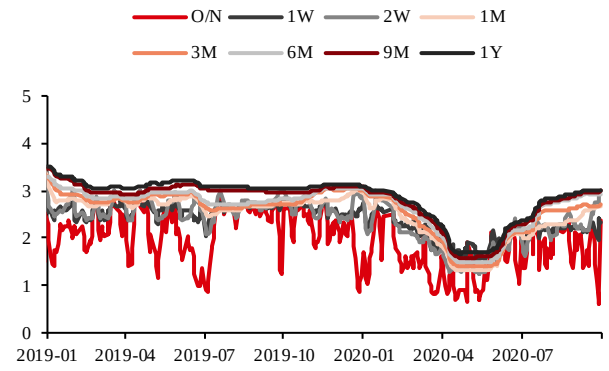
利率市场

图 12： 利率走廊 单位：%



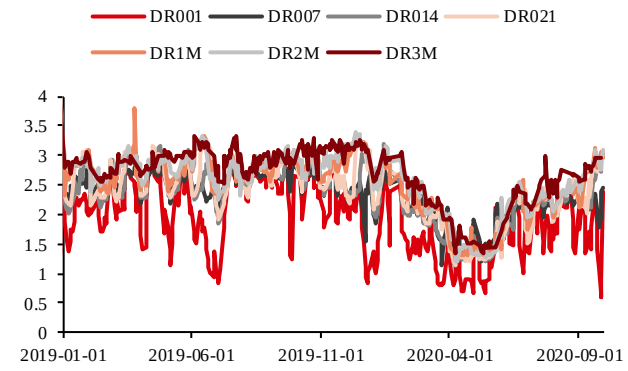
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率 单位：%



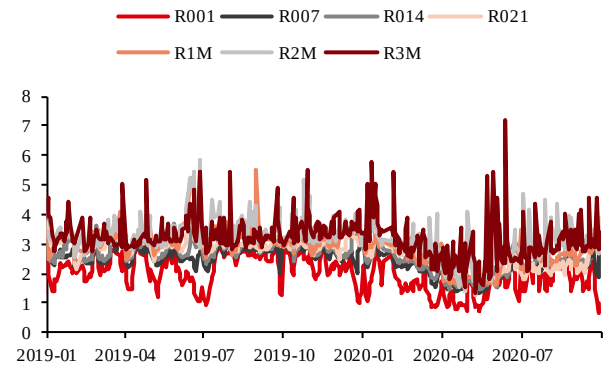
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： DR 利率 单位：%



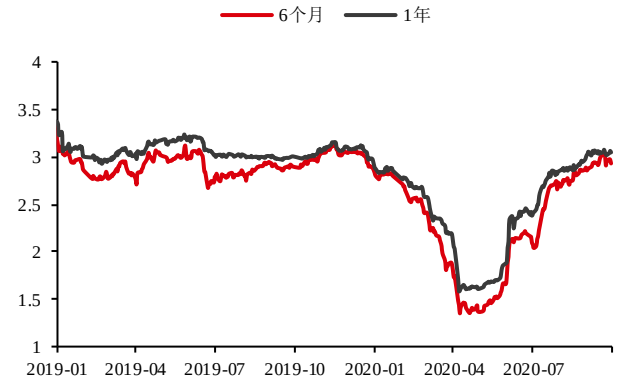
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： R 利率 单位：%



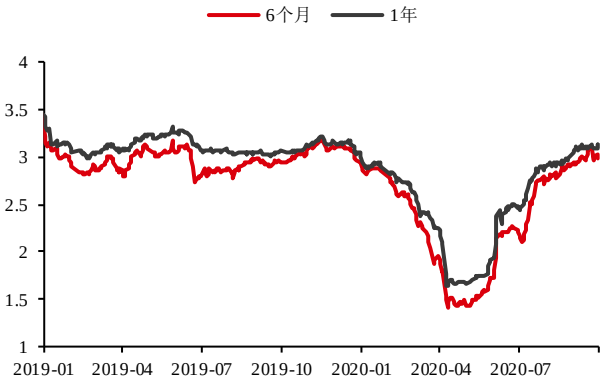
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： 国有银行同业存单利率 单位：%



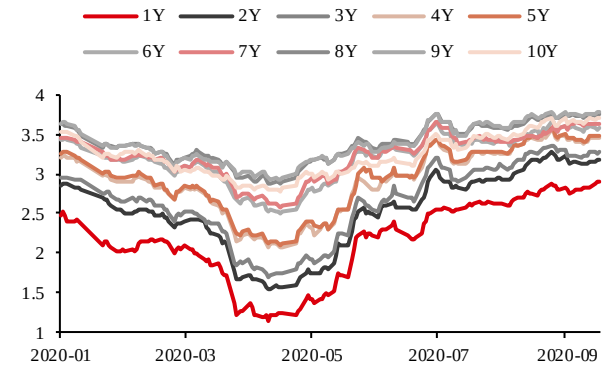
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： 商业银行同业存单利率 单位：%



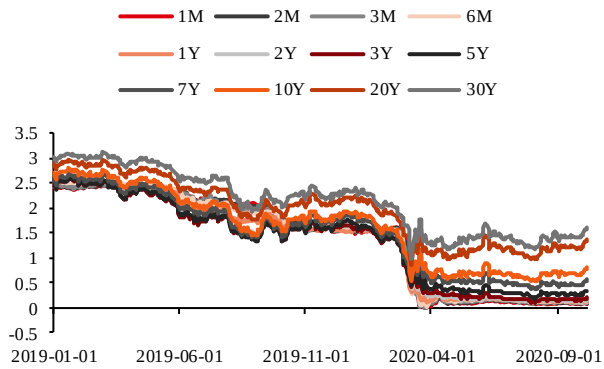
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



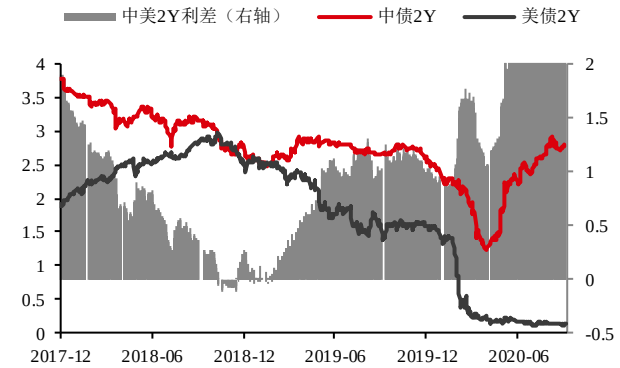
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



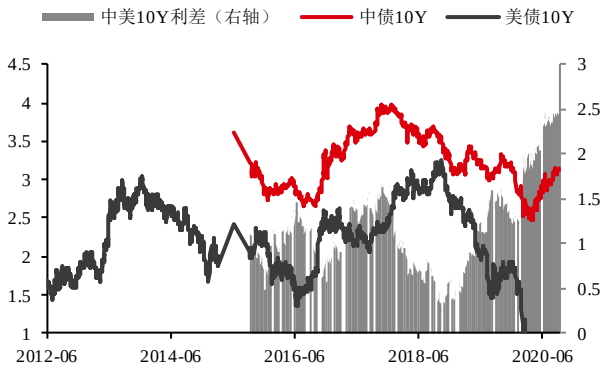
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 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 22： 美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

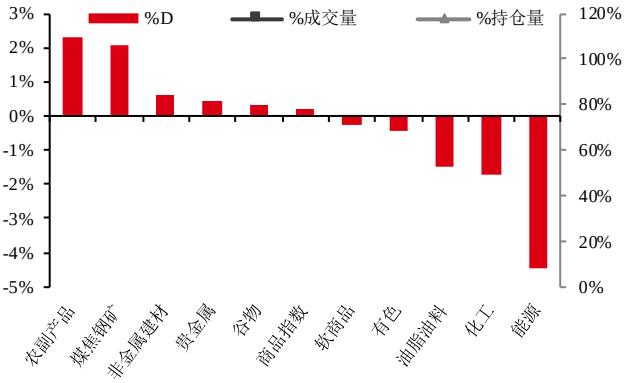
图 23： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

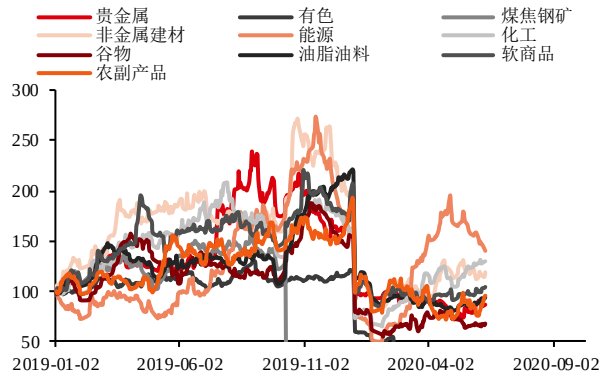
商品市场

图 24： 商品板块日涨跌幅 单位：%



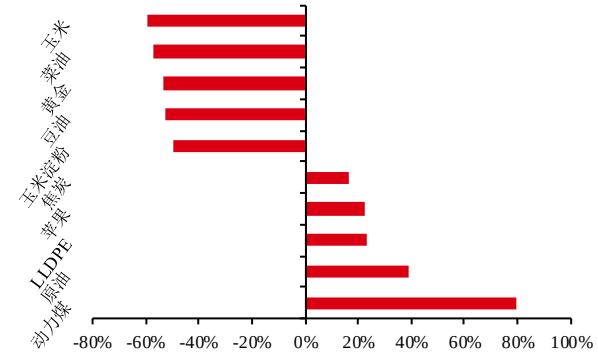
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 板块持仓量（指数化） 单位：无



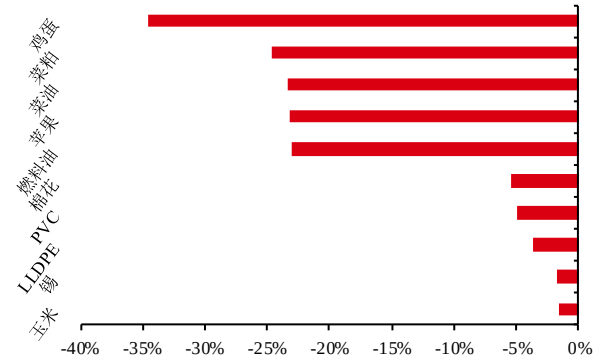
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 成交量周度变化（前五 vs 后五） 单位：%



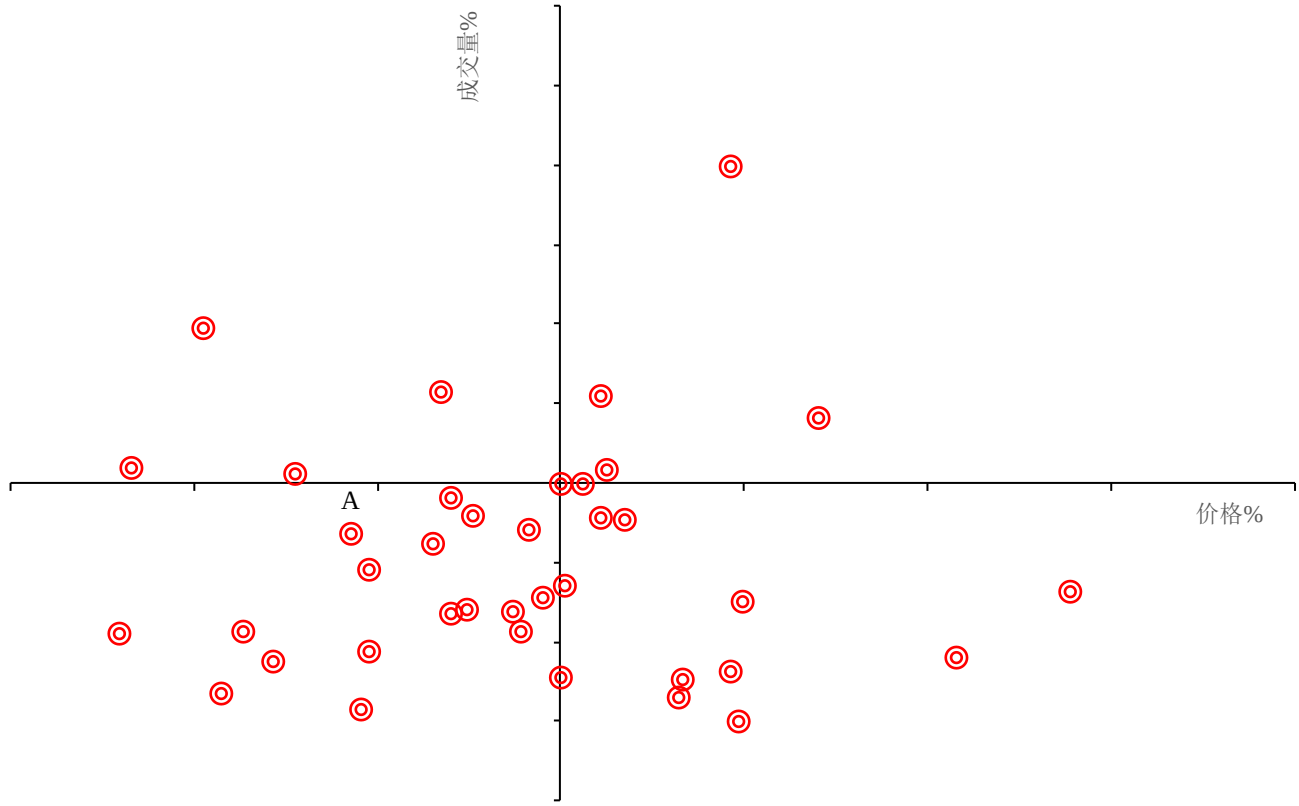
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 持仓量周度变化（前五 vs 后五） 单位：%



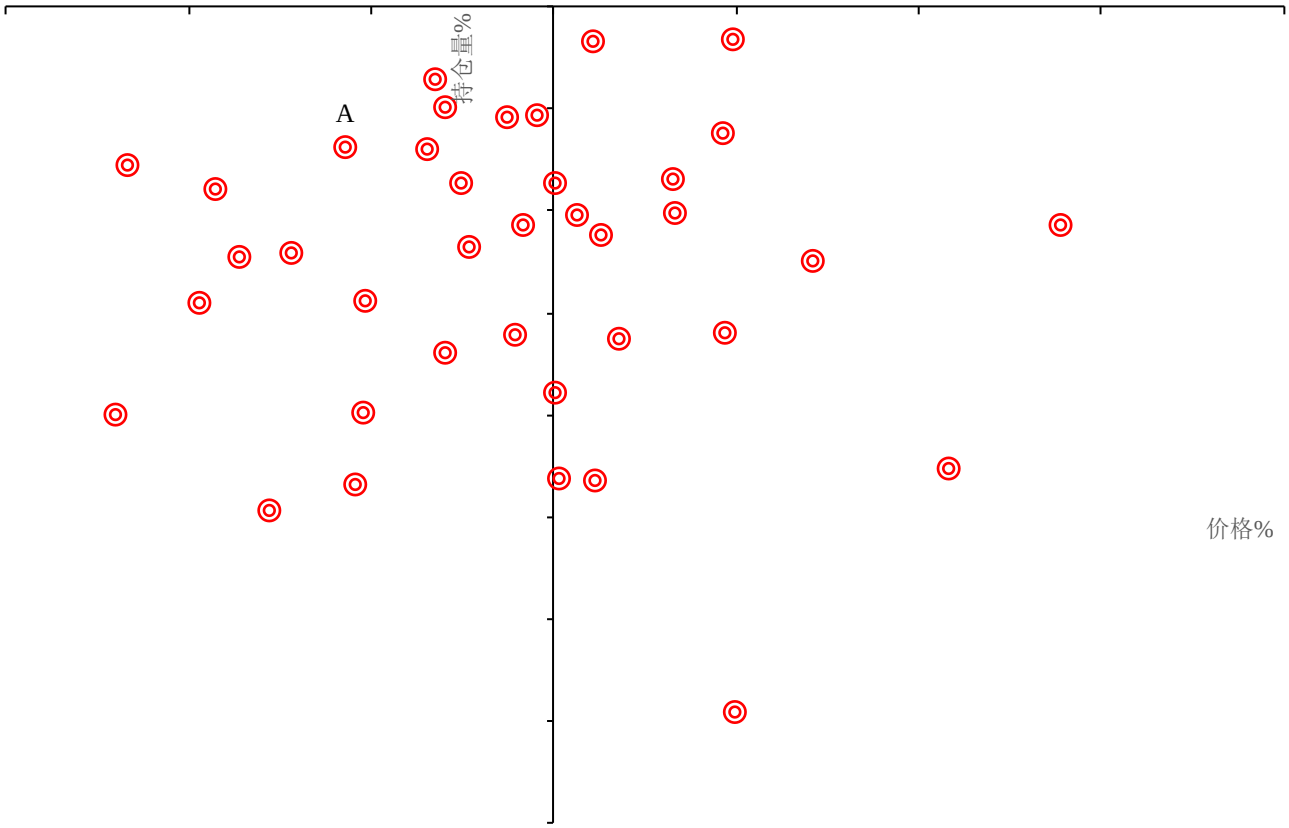
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 价格% VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29： 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