美股调整砸出黄金坑 后续继续看好风险资产

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

摘要：

1. 美国 8 月 29 日当周初请失业金人数为 88.1 万人，时隔三周后再度降至 100 万人下方，预期 95 万人，前值 100.6 万人；四周均值为 99.175 万人，前值 106.8 万人；8 月 22 日当周续请失业金人数为 1325.4 万人，连续第五周录得下滑且创 4 月 4 日以来新低，预期 1400 万人，前值 1453.5 万人。

2. 欧洲多国疫情反弹。9 月 4 日欧洲单日新增确诊人数录得 3.8 万例，并且 8 月 31 日的新增刷新了欧洲新增的历史记录，西班牙和法国确诊人数达到了第一轮疫情最严重时期的水平，荷兰和比利时等国的确诊人数达到前一轮峰值的一半以上，而早先控疫较好的波兰等国的确诊人数显著高于前一轮疫情期间的水平。

3. 发改委副主任唐登杰：当前我国非洲猪瘟疫情防控形势总体平稳，随着猪肉消费回暖，特别是中秋、国庆等消费旺季的到来，下半年生猪市场价格总体仍将保持较高水平；本轮猪价波动，受猪周期、环保禁养和非洲猪瘟疫情冲击等叠加因素影响，随着生猪生产进一步恢复，生猪价格也将逐步回归合理区间。

4. 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 为 53.1，不及市场预期的 53.6 和前值 53.6。美国 8 月非农就业人口新增 137.1 万，预期 135 万，前值 176.3 万下修至 173.4 万。8 月失业率 8.4%，预期 9.8%，前值 10.2%。欧元区 8 月制造业 PMI 终值录得 51.7，维持增长与预期相符，高于 50 的荣枯线。

5. 8 月中国官方制造业 PMI 为 51，预期 51.5，前值 51.1；非制造业 PMI 为 55.2，前值 54.2；综合 PMI 为 54.5，前值 54.1。统计局：8 月份，制造业 PMI 走势平稳，21 个行业中有 15 个行业 PMI 位于景气区间，新订单指数连续 4 个月回升；但小型企业 PMI 为 47.7，比上月下降 0.9 个百分点，仍位于临界点以下；非制造业商务活动指数有所上升，服务业复苏有所加快，建筑业高位小幅回落，近期有望继续保持较快发展。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 56，创 2019 年 1 月以来新高，预期为 54.5，前值为 54.2。

6. 商务部公布禁塑限塑阶段性任务，要求到 2022 年底，全国范围内星级宾馆、酒店等场所不再主动提供一次性塑料用品。到 2025 年底，实施范围扩大至所有宾馆、酒店、民宿。据不完全统计，目前已有 20 余个省份相继发布了“地方版”禁塑令，为“史上最严”做出注解。与此同时，市场对于传统塑料替代品的关注度与日俱增。

7. 上周央行公开市场有 7500 亿元逆回购到期，央行累计进行了 2800 亿元逆回购操作，因此净回笼 4700 亿元。下周央行公开市场将有 3900 亿元逆回购到期，无正回购和央票等到期。

宏观大类:

首先来看上周重要新闻，国内来看，1、8 月制造业 PMI 小幅放缓，但整体仍乐观，其中新订单指数回升，产成品和原材料库存回落，整体数据改善，关注后续的经济数据情况；2、中美博弈反复，上周中美、中印之间持续博弈，使得市场风险上升；3、央行货币政策偏紧，跨月过后资金需求回落，央行本周在公开市场上净回笼 4700 亿元，使得债券市场情绪悲观，期债承压。海外方面，1、经济数据放缓，美国和欧洲 8 月的 Markit 制造业均较前值有所回落，而美国 8 月的非农就业数据好于预期，8 月失业率录得 8.4%较 9.8%的前值进一步下降；2、欧洲疫情反复，9 月 4 日欧洲单日新增确诊人数录得 3.8 万例，并且 8 月 31 日的新增刷新了欧洲新增的历史记录。

上周美股持续调整引发市场对风险的担忧，纳斯达克指数在周四到周五两天一度跌幅高达 8.5%，但我们仍坚持继续看好风险资产的观点，反而是本轮调整或将提供更优的配置机会。首先，对于美股大跌来看，主要是市场风格切换所造成的，我们可以明显看到在本轮调整中美股的科技成长板块和周期价值板块分化，技术超买叠加踩踏效应使得美股短期调整；此外，在周四短期调整后，大宗商品在周五呈现明显的止跌反弹也支撑反弹不持久的观点，因此我们认为美股短期调整不改后续看好的观点。国内来看，7-8 月经济数据持续改善，此前市场所担忧的经济受境外拖累并未发生，继续支撑国内的股票和商品；期债则是趋势最明显的资产，受到国内货币宽松力度下降影响，偏弱震荡。需要提到的是，当下欧洲疫情已经呈现明显反复的迹象，其中西班牙和法国疫情最严重，后续仍需继续跟踪。

策略：股市>商品>债券；

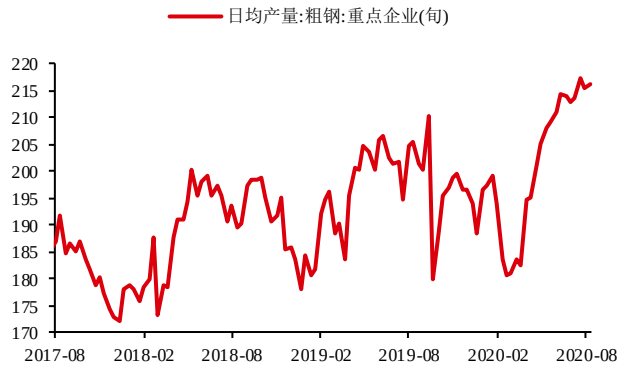
风险点：中美多方面博弈发酵；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大选风险（9 月 29 日第一轮电视辩论）。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	28,133.31	-3.32%	-1.82%	4.52%	21.99%
	标准普尔500指数	3,426.96	-4.30%	-2.31%	15.12%	37.86%
	纳斯达克综合指数	11,313.14	-6.17%	-3.27%	41.43%	71.81%
	上证综合指数	3,355.37	-1.45%	-1.42%	15.50%	34.54%
	伦敦金融时报100指数	5,799.08	-2.39%	-2.76%	-21.72%	-13.88%
	巴黎CAC40指数	4,965.07	-1.32%	-0.76%	-12.55%	6.12%
	法兰克福DAX指数	12,842.66	-3.03%	-1.46%	3.34%	21.63%
	东京日经225指数	23,205.43	-0.18%	1.41%	6.66%	15.94%
	恒生指数	24,695.45	-1.69%	-2.86%	-5.35%	-3.17%
	圣保罗IBOVESPA指数	101,241.70	-0.66%	-0.88%	-3.34%	15.19%
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	0.72	6.00	(2.00)	(96.00)	(200.00)
	中债10Y	3.12	2.25	4.73	(3.30)	(11.97)
	英债10Y	-	(31.39)	(37.63)	(50.92)	(134.33)
	法债10Y	-	18.40	11.10	27.00	(70.80)
	德债10Y	(0.48)	(2.00)	(8.00)	9.00	(73.00)
	日债10Y	0.04	(1.00)	(2.50)	24.60	4.00
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	3,754.00	-0.64%	0.54%	8.18%	10.28%
	铁矿石.DCE	850.00	-0.53%	2.10%	29.67%	71.89%
	铜.LME	6,780.00	1.38%	1.59%	18.71%	13.17%
	铝.LME	1,792.00	0.08%	-0.33%	4.28%	-3.00%
	镍.LME	15,330.00	-2.42%	0.07%	-10.46%	42.74%
	WTI原油	-	0.34%	0.34%	-23.23%	-8.43%
	甲醇.CZCE	2,054.00	0.83%	5.44%	-14.63%	-13.99%
	PTA.CZCE	3,722.00	-2.05%	0.54%	-27.25%	-34.01%
	大豆.CBOT	968.00	0.60%	1.84%	7.05%	8.40%
	豆粕.DCE	2,973.00	1.12%	1.23%	3.23%	13.26%
	白糖.DCE	5,180.00	-0.15%	-0.27%	-5.94%	10.21%
	棉花.DCE	12,870.00	-1.94%	-1.23%	7.12%	-13.51%
	黄金.COMEX	1,940.90	-0.42%	-1.61%	31.29%	51.23%
	白银.COMEX	27.12	-1.83%	-1.78%	59.17%	75.50%
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	92.82	0.19%	0.58%	#N/A	-3.69%
	中间价:美元兑人民币	6.84	0.04%	-0.34%	#N/A	-0.40%
	美元兑日元	106.24	0.05%	0.33%	#N/A	-3.69%
	欧元兑美元	1.18	-0.13%	-0.56%	#N/A	3.46%
	英镑兑美元	1.33	-0.55%	-0.56%	#N/A	4.56%

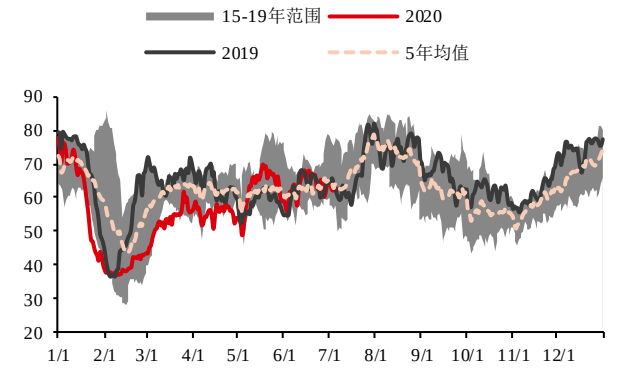
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



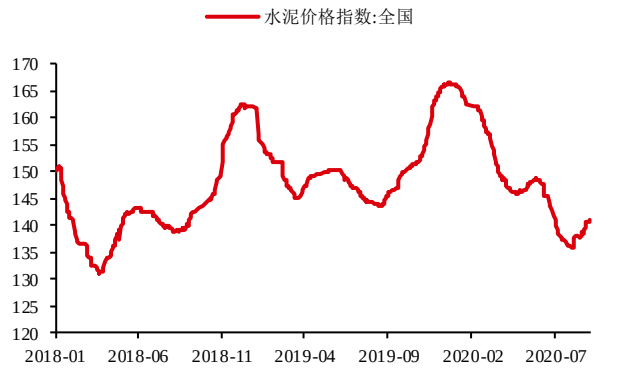
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



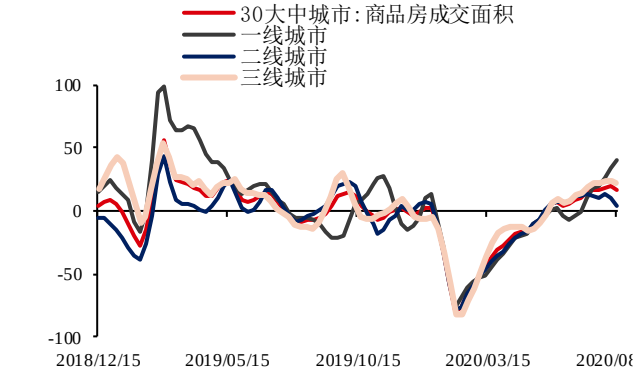
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



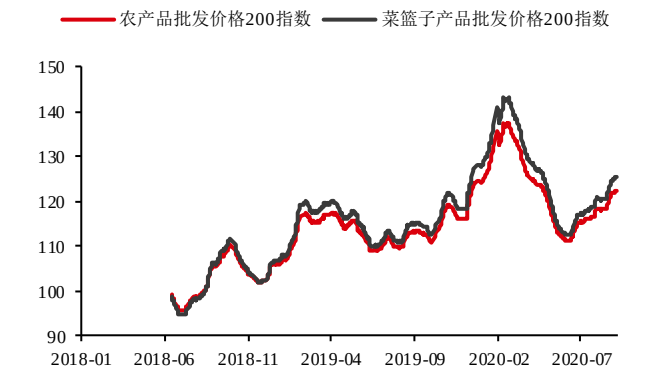
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

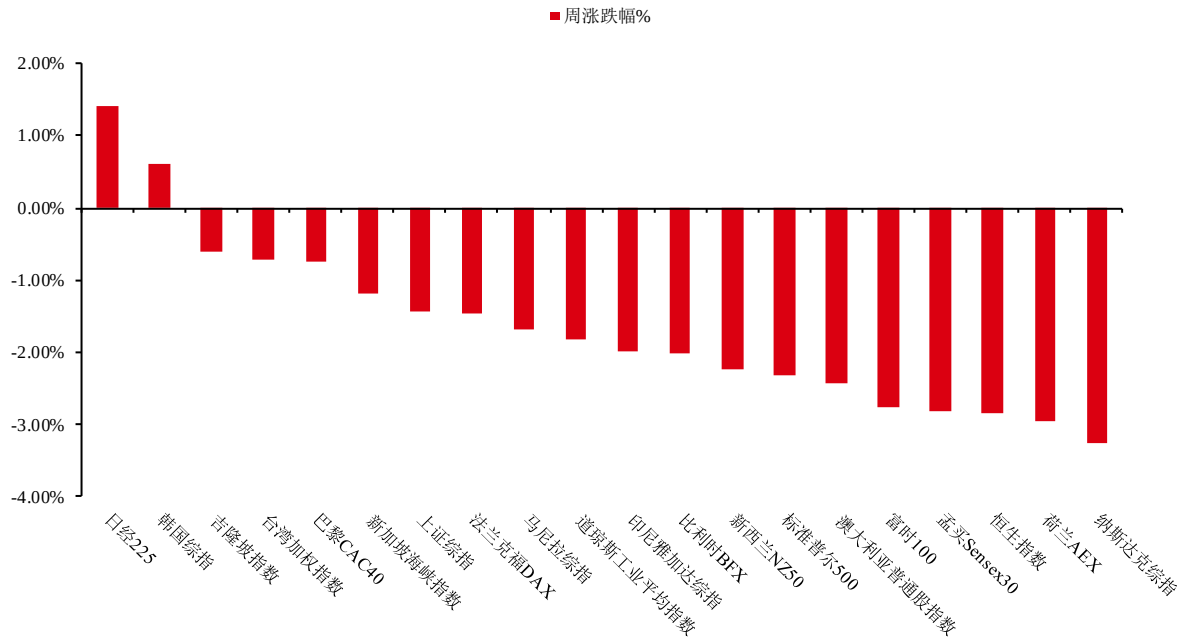
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

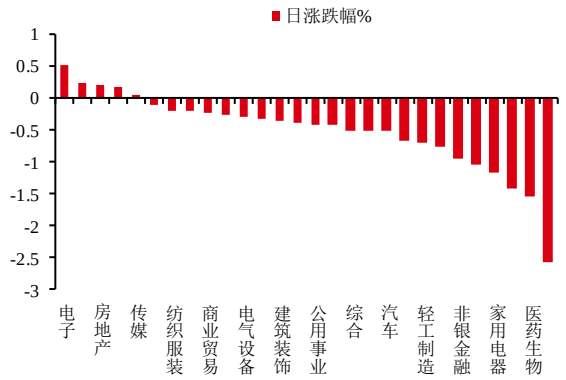
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



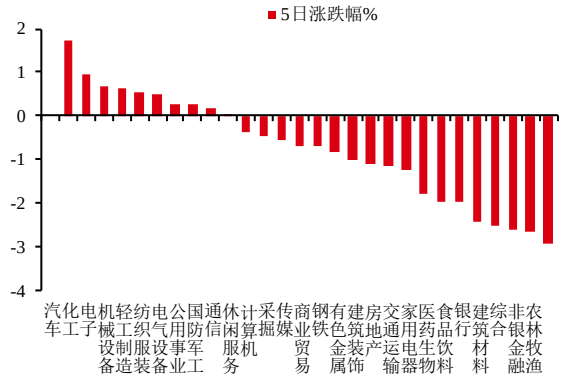
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



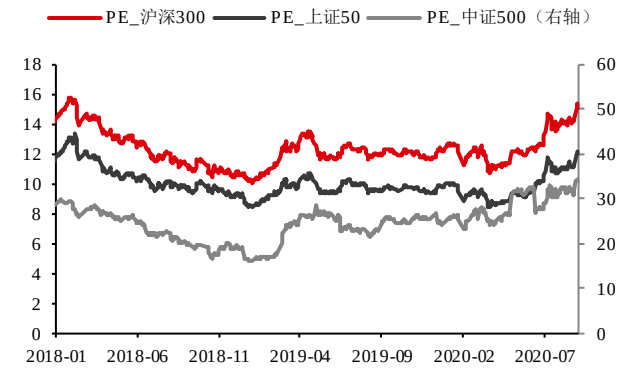
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



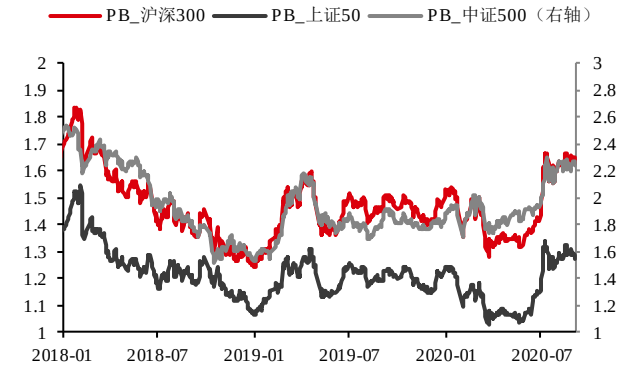
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

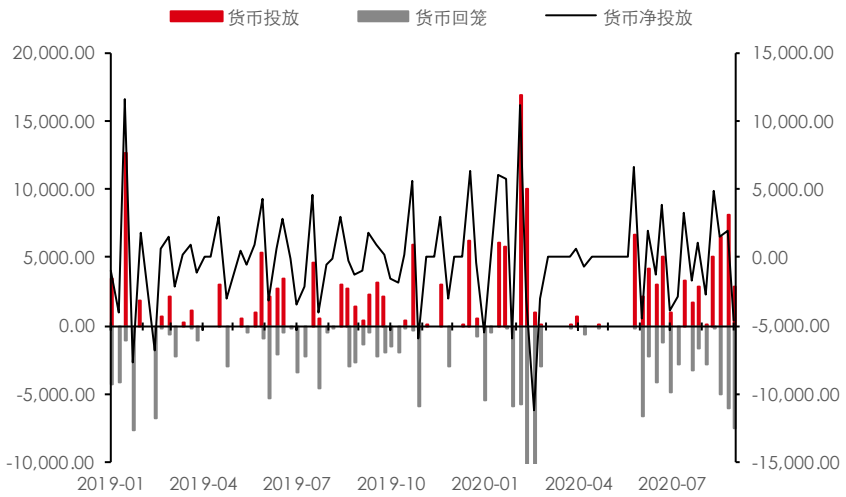
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

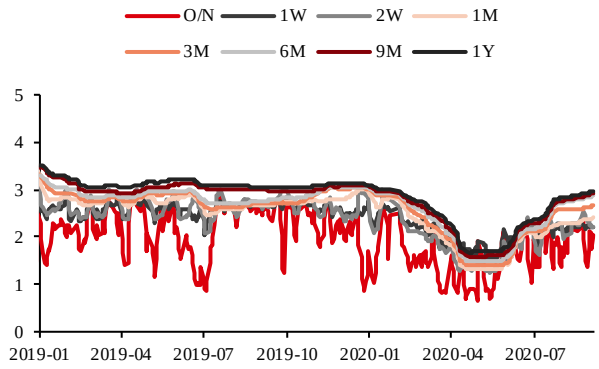
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



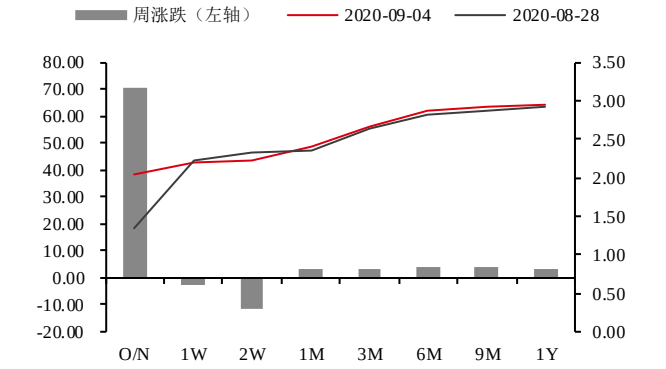
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



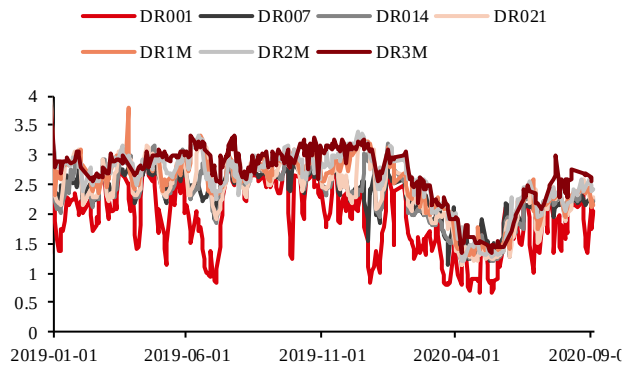
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



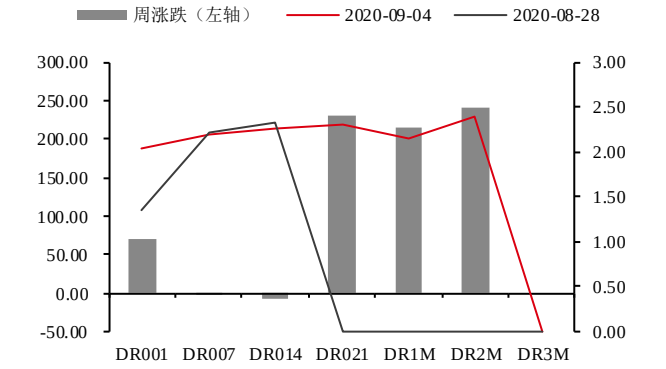
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位：%



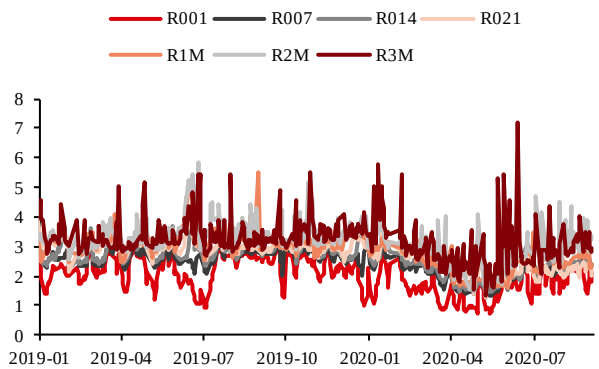
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



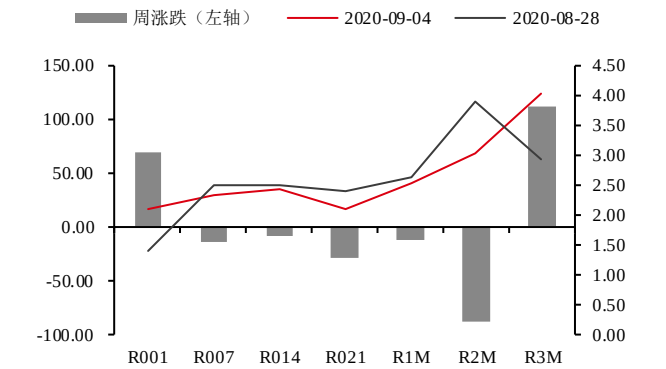
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



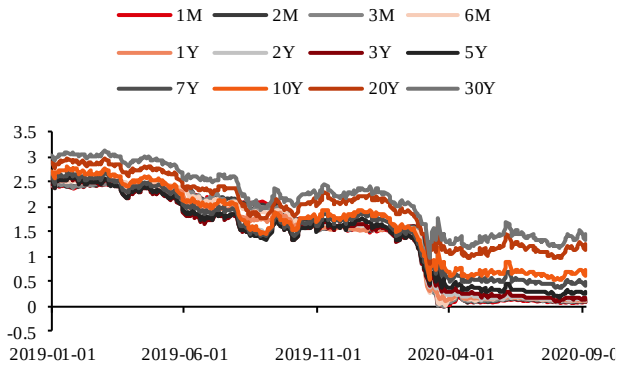
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



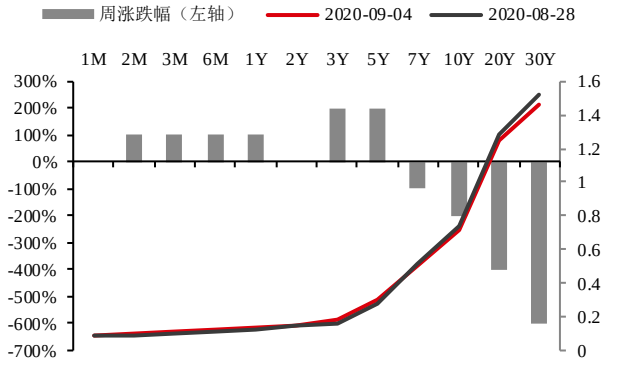
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



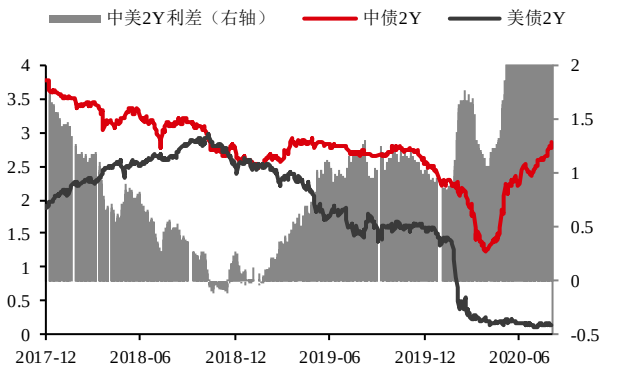
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



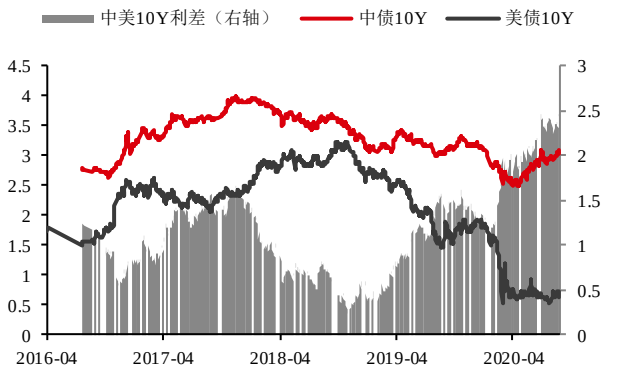
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

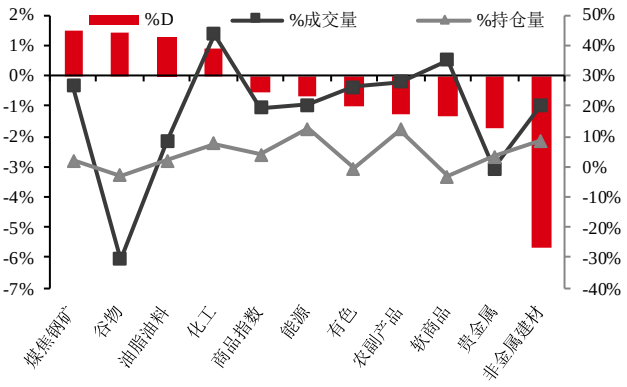
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

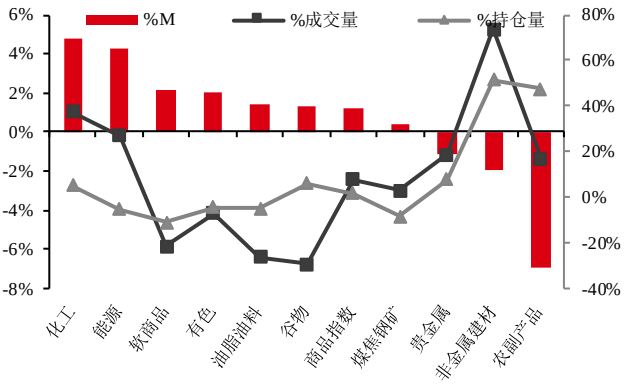
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



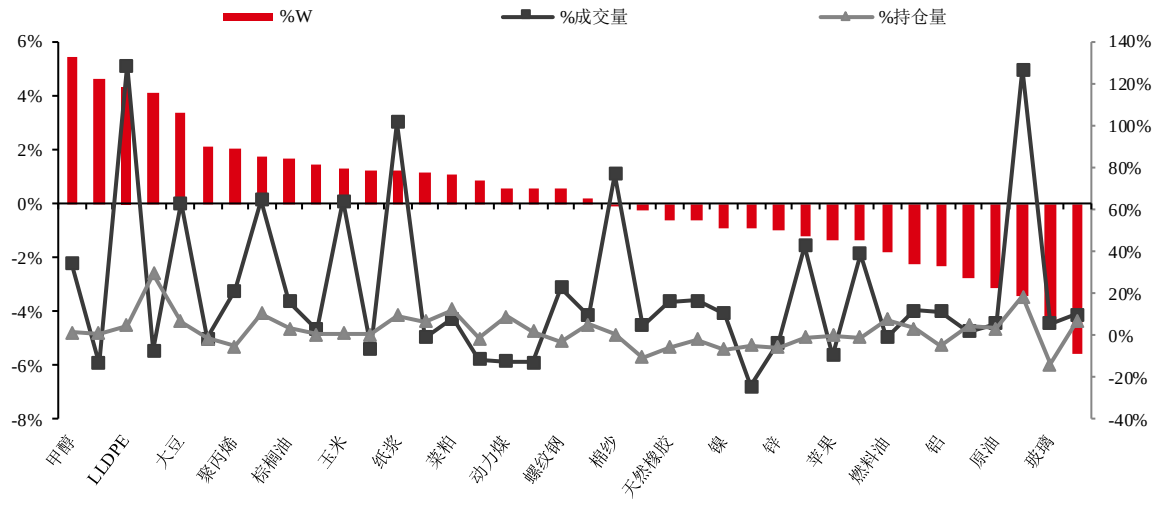
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



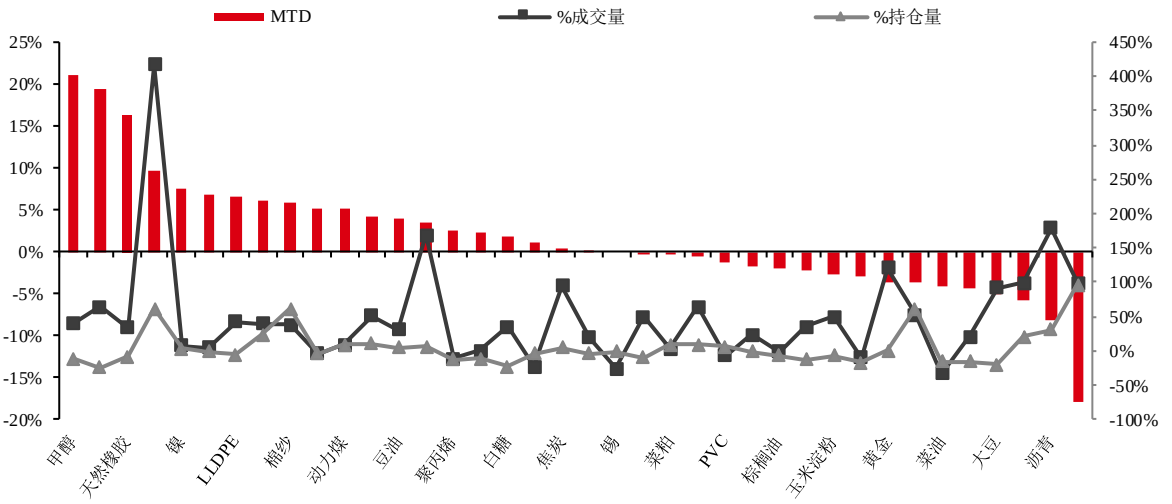
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



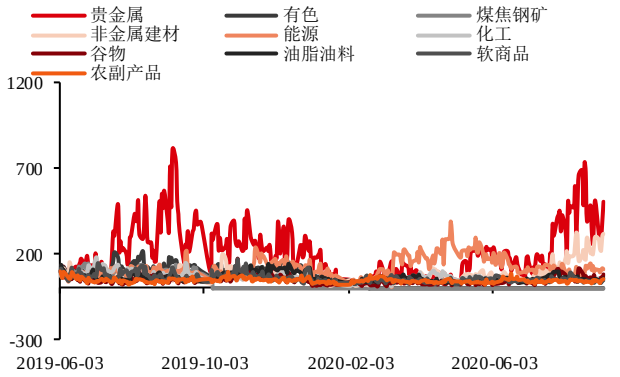
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



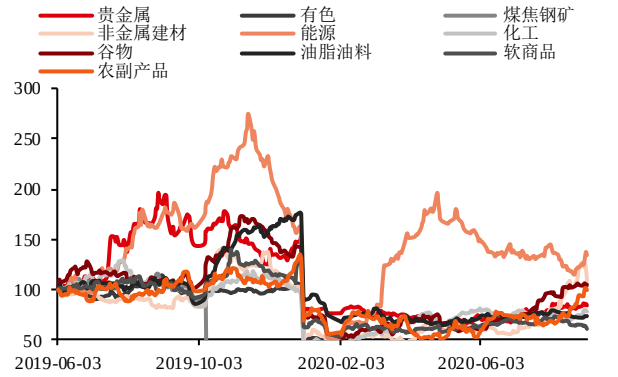
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



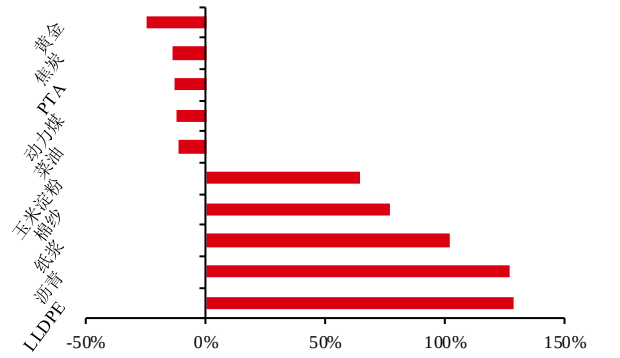
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



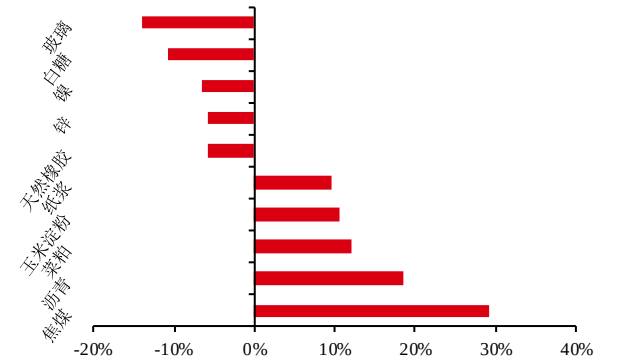
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



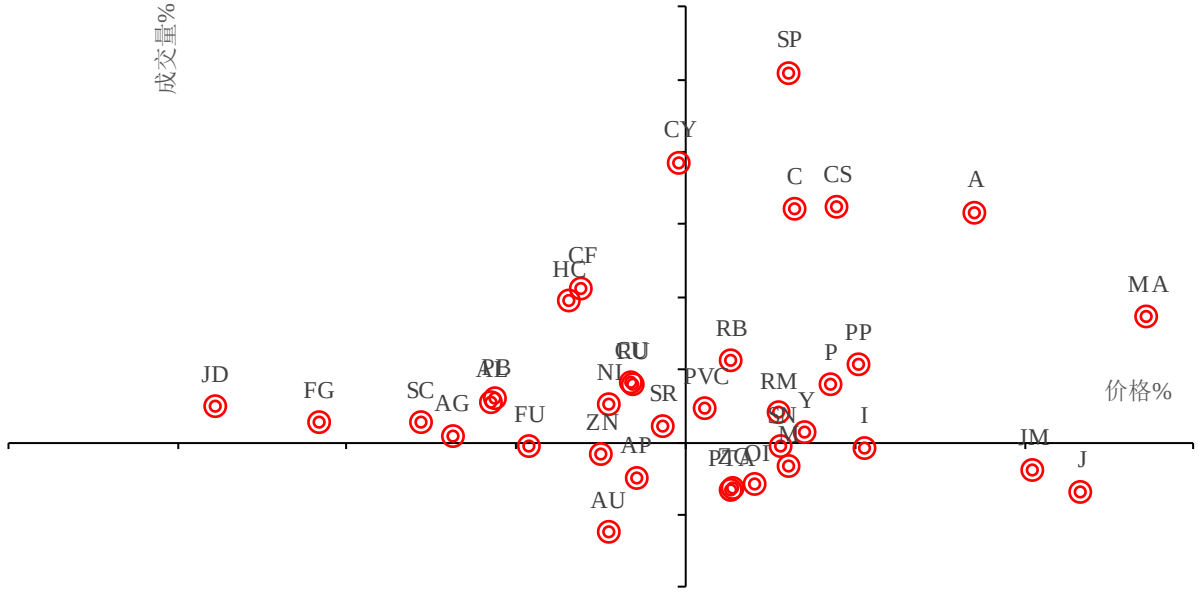
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



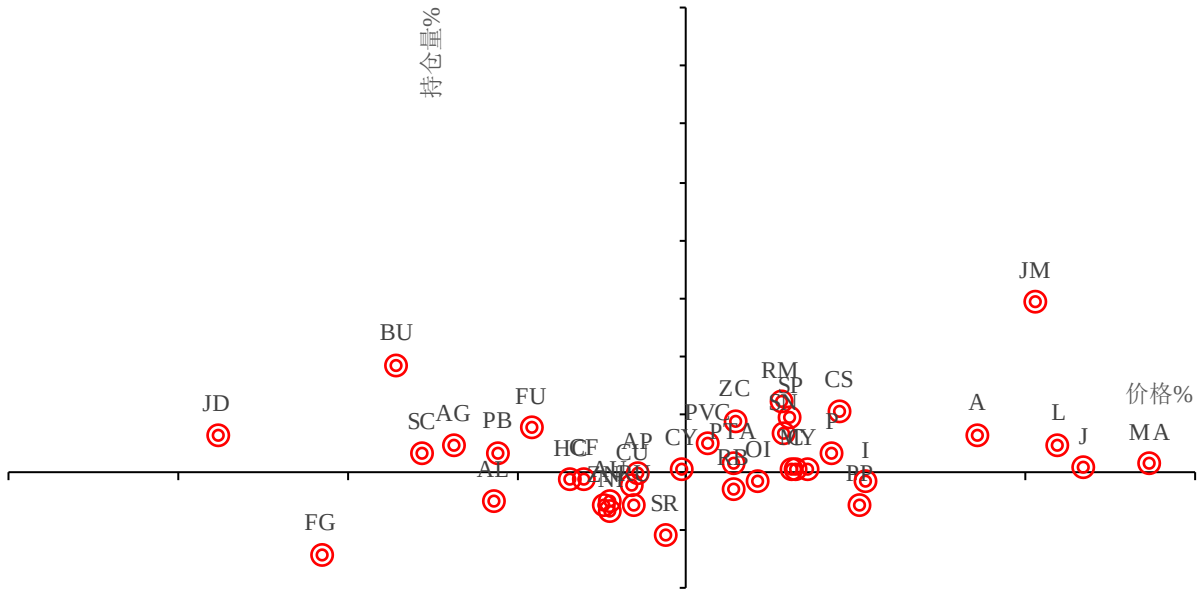
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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