

利率抬升持续冲击高估值资产 等待更多利好落地

摘要:

上周全球风险资产普遍调整,沪深300录得下跌2.7%,MSCI美国录得下跌0.85%,MSCI欧洲基本持平,Wind商品指数下跌0.95%,布油大幅调整6.8%,焦煤钢矿、有色、软商品分别录得下跌0.4%、0.75%、3.28%,10Y中债指数上涨0.13%,10Y美债利率抬升至1.74%,较上周抬升了11bp,持续刷新阶段高点。

其次我们来关注近期市场主线,国内方面:1、中国经济数据持续改善,基数效应造成中国2月经济数据同比大幅增长,同时环比亦有所改善,后续消费和出口端仍有望支持经济继续改善。2、中美关系风险上升,上周拜登执政期间中美官员首次会面,双方进行了艰难而直接的对话,关注近期中美以及五眼联盟对中国关系的进展。3、唐山市公布限产减排通知,唐山市3月18日发布《关于报送钢铁行业企业限产减排措施的通知》,要求唐山全市中的全流程钢铁企业按不同等级,自3月20日0时至12月31日24时执行限产规定,减排比例为30%-50%。海外方面:1、美联储和日本央行均按兵不动,上周两大主要央行均按兵不动,但美债利率短期仍然偏强。2、部分新兴市场进入货币紧缩阶段,上周巴西和俄罗斯央行均上调了基准利率,部分新兴市场收紧货币政策除了应对通胀上升之外,也有应对美债利率上升带来的资金外流的考虑,短期这些国家汇率贬值压力缓解,但美元指数还要看美债利率变化。3、欧洲多国进入第三轮封锁,短期支撑美元、美债利率,但长期随着疫苗接种率上升,疫情风险仍然有限。

上周高估值类风险资产普遍调整,美债利率抬升、国内流动性偏紧仍对A股有所打压,而美国经济数据意外走弱、欧洲疫情反复是能化板块调整的主要原因。一方面是目前美债利率抬升对于新兴市场股指冲击仍偏强,结合目前国内流动性偏紧的宏观背景,A股更多的还是需要关注顺周期和低估值板块。来自美国德州此前遭遇的极端天气,既带来了原油库存的意外抬升,也导致了美国工业产出数据的意外走弱,使得能化板块整体走弱,并且还有欧洲疫情反复的因素在内,但在我们看来这种冲击不会持续。我们对上半年的全球经济较为乐观,境外消费的改善和美国新一轮基建预期有望支撑商品进一步走高。综上所述,我们维持看好商品的观点,建议逢低把握能化、有色板块的做多机会,短期调整反而是逢低做多的好机会。风险端仍需关注美债利率、中美关系等。

策略(强弱排序):商品>股指>债券;

风险点:地缘政治风险;全球疫情风险;央行加息;中美关系恶化。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

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:

FICC与金融期货年报:全球复苏共振上行 商品牛市势不可挡

2020-12-07

宏观大类点评:异动过后,坚定看好贵金属

2020-12-01

宏观大类点评:国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动

2020-11-17

本周关注:

2021 年 3 月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	
28 中国2月制造业PMI	1 欧美2月制造业PMI	2	3 美国2月ADP就业数据	4 OPEC+部长会议	5 美国2月非农就业数据	6	
7	8	9	10 中国2月通胀数据 中国2月金融数据	11 欧洲央行议息会议 中国两会闭幕	12	13	
14	15 10:00 中国2月经济数据 22:00 欧元区财长会议	16 人民银行 1000亿MLF到期 20:30 美国2月零售销售	17	18 2:00 美联储议息会议决议 20:00 英国央行利率决议	19 11:00 日本央行利率决议	20	
21	22 美联储主席鲍威尔就数字货币发言	23 24:00美财长耶伦、美联储鲍威尔在众议院发言	24 7:50 日本央行议息会议 17:00 欧盟3月PMI初值 22:00 美联储主席鲍威尔出席参议院听证会	25 16:30 瑞士央行利率决议 21:00 南非央行利率决议	26 3:00 墨西哥央行利率决议 20:30 美国2月PCE	27	
	将影响数字货币	本周将迎来鲍威尔三次发言，关注其对于利率、通胀、财政政策的相关表述	关注日本央行对货币政策路径的表述；利率、贵金属受影响较大				
28	29	30	31 中国3月制造业PMI 美国3月ADP就业人数	1 欧美3月制造业PMI	2 美国3月非农就业数据	3	
4	5	备注 更新时间：2021/3/20					

上周要闻：

1. 中国 1-2 月规模以上工业增加值同比增 35.1%，预期增 31.3%，比 2019 年 1-2 月增 16.9%，两年平均增 8.1%。中国 1-2 月固定资产投资（不含农户）同比增 35%，预期增 38.11%，比 2019 年 1-2 月增 3.5%，两年平均增速为 1.7%。其中，民间固定资产投资同比增 36.4%。中国 1-2 月全国房地产开发投资同比增 38.3%，比 2019 年 1-2 月增 15.7%，两年平均增 7.6%。1-2 月商品房销售面积同比增 1.05 倍，比 2019 年 1-2 月增 23.1%，两年平均增 11%。中国 1-2 月社会消费品零售总额同比增 33.8%，预期增 31.7%，比 2019 年 1-2 月份增 6.4%，两年平均增速为 3.2%。其中，全国网上零售额同比增 32.5%，两年平均增 13.3%。中国 1-2 月份城镇新增就业 148 万人。1 月份，全国城镇调查失业率为 5.4%。
2. 美联储公布的美国 2 月工业产出数据意外出现大跌，其中制造业产出也是在连续九个月增长之后首次出现下跌。根据数据显示，美国 2 月工业产出环比下跌 2.2%，创下 2020 年 4 月以来最大单月跌幅。数据下跌可能与美国德州此前遭遇的极端天气有关。上月暴风雪曾袭击该地，导致大部分地区出现断水断电，直接影响到了该州的石油以及炼化产业。德克萨斯州是美国最大的天然气和石油生产地。而另一拖累数据的产业是汽车制造业，上月大跌 8.3%，这可能与近期的半导体芯片短缺有关。美国 2 月零售销售为 5616 亿美元，前值 5682 亿美元；环比降 3%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 0.5%，前值升 5.3%；核心零售销售为 4460 亿美元，前值 4494 亿美元；环比降 2.7%，预期降 0.1%，前值升 5.9%。
3. 美联储利率决议仍然按兵不动；认为通胀上扬将是暂时性的。美联储点阵图显示，预计将维持利率在当前水平直至 2023 年，与去年 12 月一致。美联储主席鲍威尔：只要有需要，美联储将继续提供支持；还不是开始讨论缩减债券购买力度的时机，若考虑缩减 QE，将明显地提前给出通知；未来 2 至 3 年内经济状况具有相当大的不确定性，真正强劲的经济数据应该会在未来出现；未来数月的通胀将大幅上扬，但那不足以保证美联储加息；通胀预期牢牢地锚定在 2% 左右；金融环境维持宽松仍十分重要。美联储加息路径点阵图显示，与去年 12 月一致。7 名委员预计在 2023 年至少加息一次，去年 12 月为 5 名委员。4 名委员预计在 2022 年加息一次，去年 12 月为 1 名委员。
4. 巴西中央银行周三宣布，将基准利率从 2% 的历史低点上调 75 个基点至 2.75%，高于经济学家普遍预期的加息 50 个基点至 2.5%。巴西央行货币政策委员会称，在 5 月份的下次会议上，将再次加息相同的幅度，“除非通胀预测或风险平衡出现重大变化”。巴西是近几个月来宣布加息的最大的新兴市场。本月，乌克兰央行宣布收紧货币政策以应对通胀上升。去年 11 月，土耳其大幅上调基准利率，并预计于周四因通胀飙升而再次加息。巴西央行宣布加息之际，该国通胀率创下四年来新高，货币走软，燃料价格大幅上涨，每天死于新冠的人数占世界总数的近三分之一。
5. 日本央行维持基准利率、10 年期国债收益率目标以及 12 万亿日元 ETF 购买上限不变，但将 10 年期国债收益率波动区间调整为 -0.25% 至 0.25%，并删除 6 万亿日元年度 ETF 购买目标。日本央行称，货币宽松政策将持续更长时间，将在需要时引入新的工具来设定利率限制。日本央行行长黑田东彦：日本经济仍处于严峻状态，但有好转的趋势；油价下跌对 CPI 造成压力，通胀预期已经下降，坚持 2% 的通胀目标；没有考虑 ETF 调整措施的退出，不要认为降息已经到极限，新的措施将允许央行更加灵活地深化负利率。
6. 欧洲多国进入第三波疫情。法国总理称该国进入第三波疫情的可能性越来越大，意大利将罗马等半数以上地区划为“红色区域”、实施“封城”，德国疾控机构表示该国正处在第三波疫情初期。专家介绍，中东欧国家病例数激增，

或与相关国家放松疫情管控、新冠变异病毒的循环有关。法国卫生总局16日宣布，发现一种新的变异新冠病毒，或可逃避核酸检测。法国首都巴黎将进入为期一个月的封锁状态，全国另外15个地区也将于当地时间周五午夜起实施同样的封锁措施。除法国外，德国、意大利、匈牙利、波兰、捷克等欧洲国家也已经进入新一轮封锁。意大利自3月15日起实施全国性的封锁，以应对第三波疫情冲击。德国目前已决定将新一轮封锁时间延长至3月28日。匈牙利也于3月8日起实施新一轮疫情防控措施。波兰宣布，从3月20日起实施为期三周的封锁措施。捷克3月1日进一步收紧了封锁措施。

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	32,627.97	-0.71%	-0.46%	3.80%	7.56%
	标准普尔500指数	3,913.10	-0.06%	-0.77%	-0.02%	4.99%
	纳斯达克综合指数	13,215.24	0.76%	-0.79%	-4.69%	2.84%
	上证综合指数	3,404.66	-1.69%	-1.40%	-7.37%	0.76%
	伦敦金融时报100指数	6,708.71	-1.05%	-0.78%	1.88%	1.31%
	巴黎CAC40指数	5,997.96	-1.07%	-0.80%	4.71%	6.88%
	法兰克福DAX指数	14,621.00	-1.05%	0.82%	5.29%	6.25%
	东京日经225指数	29,792.05	-1.41%	0.25%	-1.47%	8.07%
	恒生指数	28,990.94	-1.41%	0.87%	-5.24%	9.32%
圣保罗IBOVESPA指数	116,221.60	1.21%	1.31%	-2.50%	-2.67%	
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	1.74	3.00	10.00	45.00	80.00
	中债10Y	3.24	-2.37	-2.22	-4.55	8.70
	英债10Y	-	0.00	-89.11	-68.14	-26.88
	法债10Y	(0.03)	3.00	5.30	7.90	34.80
	德债10Y	(0.28)	4.00	5.00	10.00	31.00
	日债10Y	0.11	0.90	-1.00	1.20	7.60
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	4,746.00	0.36%	0.36%	4.79%	12.09%
	铁矿石.DCE	1,042.00	1.61%	1.61%	7.91%	3.12%
	铜.LME	9,066.00	0.76%	0.73%	3.35%	16.92%
	铝.LME	2,277.50	2.82%	1.88%	6.38%	14.94%
	镍.LME	16,250.00	1.47%	1.53%	15.39%	3.76%
	WTI原油	60.00	8.55%	8.55%	-0.86%	26.00%
	甲醇.CZCE	2,321.00	6.30%	6.30%	1.49%	-0.64%
	PTA.CZCE	4,306.00	5.36%	5.36%	0.19%	14.22%
	大豆.CBOT	1,416.50	1.80%	0.25%	3.07%	9.02%
	豆粕.DCE	3,243.00	1.03%	1.03%	7.13%	0.95%
	白糖.DCE	5,289.00	2.56%	2.56%	1.75%	0.86%
	棉花.DCE	15,260.00	3.84%	3.84%	4.65%	2.73%
	黄金.COMEX	1,743.90	0.54%	1.05%	1.73%	7.36%
白银.COMEX	26.34	0.73%	1.25%	2.75%	0.04%	
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	91.95	0.13%	0.31%	1.54%	2.16%
	中间价:美元兑人民币	6.51	0.01%	0.16%	0.74%	0.15%
	美元兑日元	108.88	-0.01%	0.15%	3.04%	5.15%
	欧元兑美元	1.19	-0.10%	0.40%	1.56%	2.82%
	英镑兑美元	1.39	-0.41%	0.38%	0.74%	2.73%

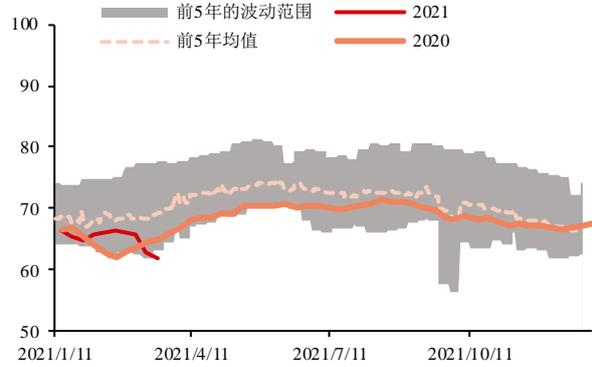
宏观经济

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: 高炉开工率 单位: %



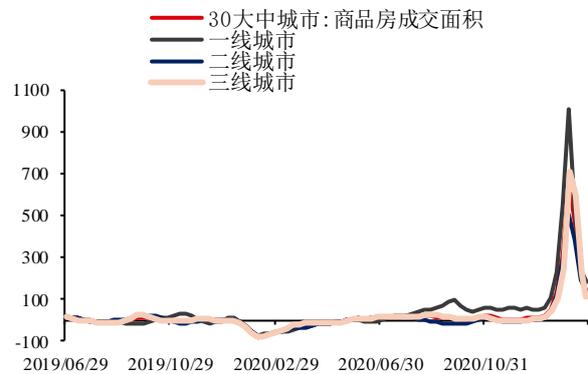
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



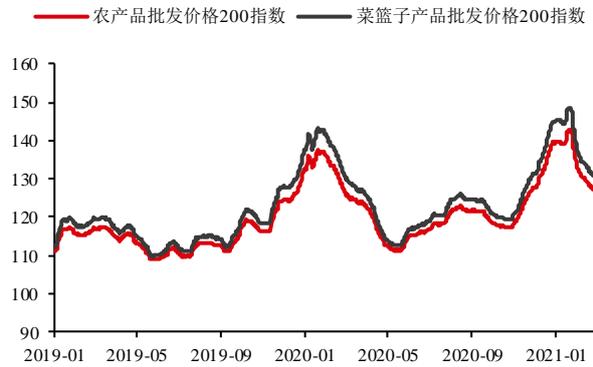
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

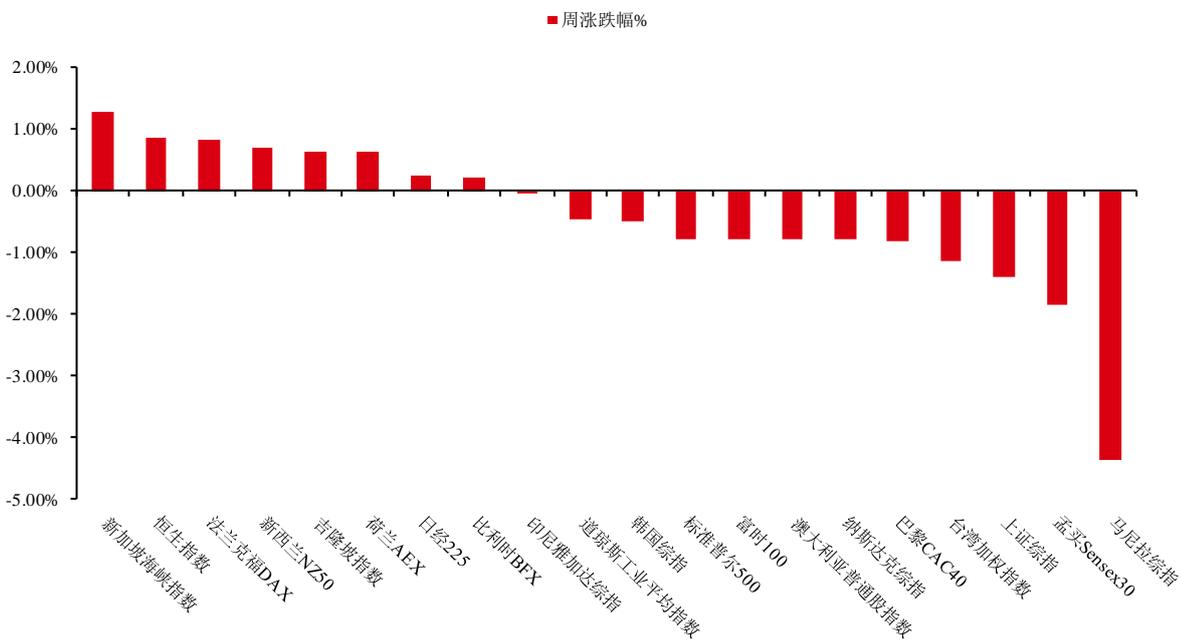
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

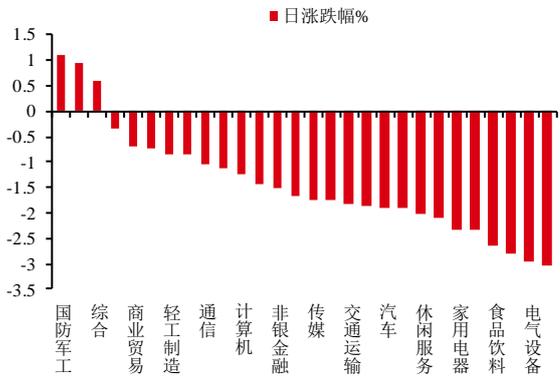
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



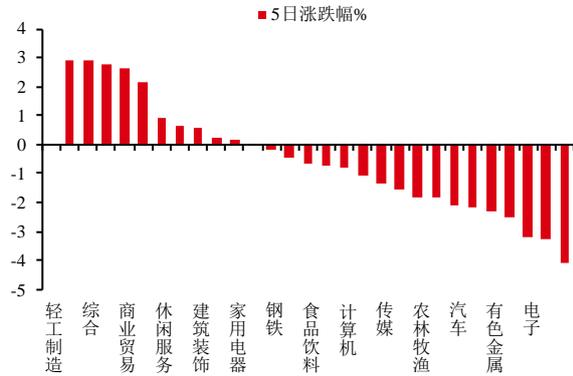
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



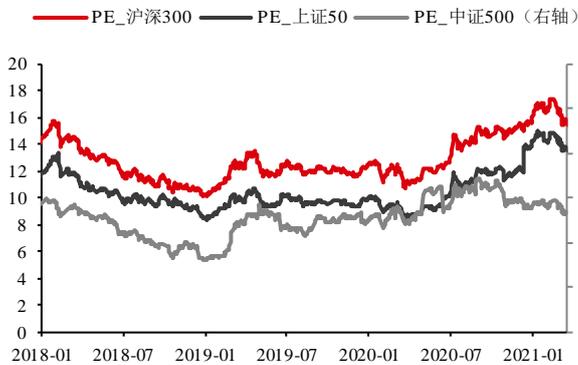
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



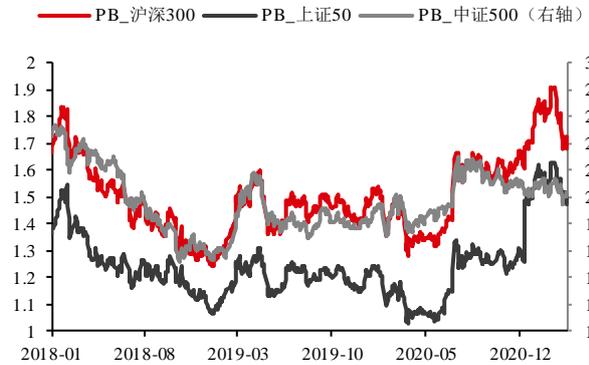
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

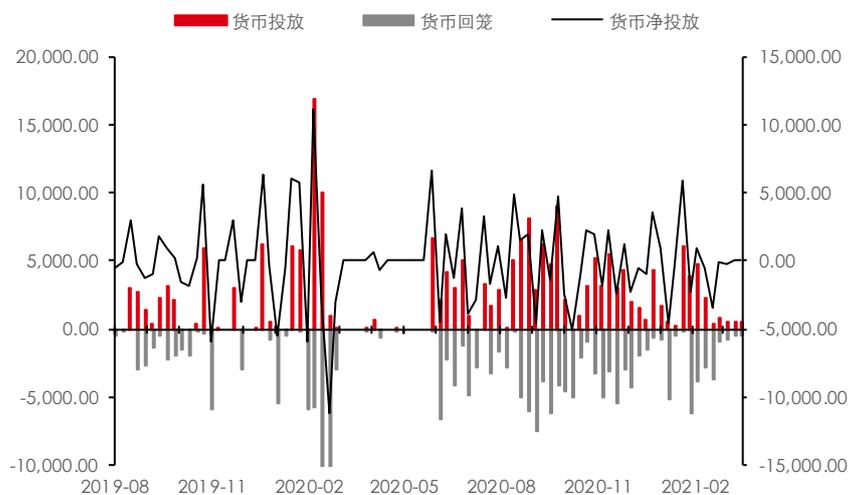
图 11: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

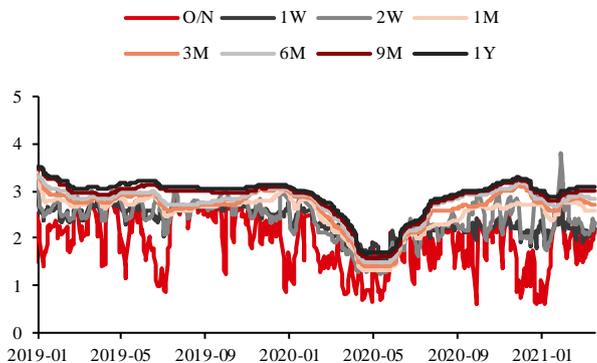
利率市场

图 12: 公开市场操作 单位: 亿元



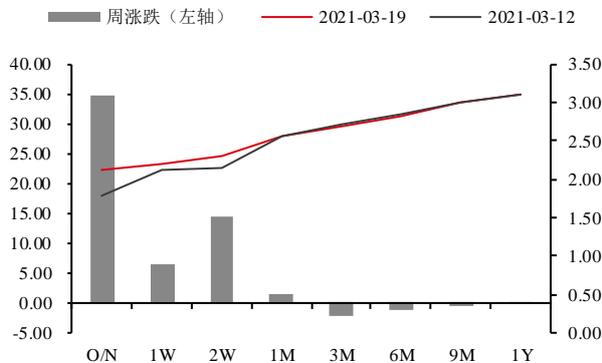
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



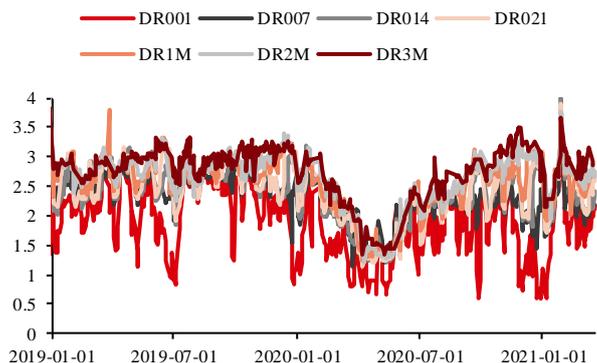
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



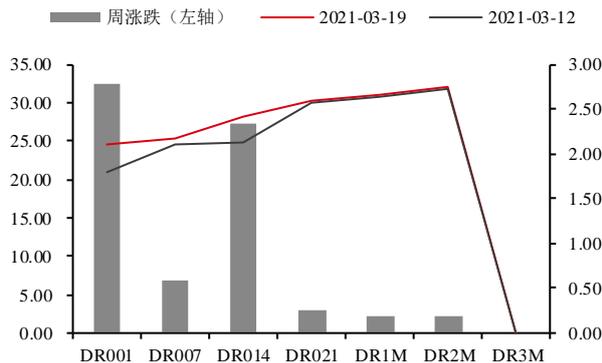
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18837



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn