

整体商品延续调整 关注政府的稳增长意愿

要闻：

央行金融稳定局局长孙天琦指出，近两年，金融业风险正从内生风险向外生风险转变。当前部分地区产业结构调整缓慢，经济增长乏力叠加疫情冲击影响；一些企业盲目扩张、资金链紧张，甚至恶意“逃废债”，“逃废债”的企业不仅涉及民营企业，也包括地方国有企业；有的地方政府隐性债务负担重，财政紧张叠加债务约束，直接或间接利用银行贷款弥补财政缺口。上述产业风险、企业风险、财政风险等均可能演化为金融风险。为此，必须准确研判金融风险形成原因，避免开错药方。

日本政府拟于19日敲定的经济刺激计划在财政支出方面将达到55.7万亿日元，将是有史以来规模最大的一次。

美国至11月13日当周初请失业金人数为26.8万人，连续6周减少后首次录得增加，预期26万人，前值自26.7万人修正至26.9万人；四周均值27.275万人，前值自27.8万人修正至27.85万人；11月6日当周续请失业金人数为208万人，预期212万人，前值自216万人修正至220.9万人。

最新一波疫情正在报复性地席卷欧洲，许多国家的日感染人数创历史新高，实施部分地区的封锁并对未接种疫苗的人起到保护作用。荷兰周三报告了超过2万例新增感染病例，这已经是连续第三天创下纪录；而在正在进行第五波疫情的法国，周三新病例数同样超过2万例，这是自8月25日以来的最高水平。11月18日周四，德国报告了65371例新增新冠感染病例，这是自疫情爆发以来首次日新增超过6万例。

宏观大类：

周四，整体商品延续调整，随着国内经济下行压力的加大，政府稳增长意愿有所上升，近期需要密切跟踪重要机构的发言，高度关注12月中央经济工作会议政策转向与否。此外，欧洲疫情再度出现反复的变化，短期对于美元有所支撑。

海外方面，受加息预期回落以及财政部计划降低长期国债供应下，长端美债利率有见顶回落迹象。对大类资产而言，美联储公布Taper后，将出现美债利率见顶回落，新兴市场股指企稳反弹，以及黄金反弹的机会。后续仍需继续跟踪美债利率，在加息预期进一步走高或通胀预期回落之前，贵金属均有一定的多配机会。

国内方面，近期宽信用政策预期边际走强，一方面是10月个人住房贷款增速明显，叠加部分城市的房贷利率下调，居民的房贷融资有事实性好转；另一方面，房地产融资环境也有所改善。此外，货币政策有所松动，上周央行通过逆回购累计净投放3800亿元，周一央行开展了1万亿的MLF操作对本月到期量进行等量续作，目前市场流动性相对充裕。

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

☎ 0755-23887993

✉ 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与金融期货半年报：全球流动性变局下的大类资产结构性机会
2021-06-28

宏观大类点评：国内经济温和放缓
内需型商品上行有顶
2021-06-16

商品策略专题：内外经济节奏分化下的商品配置策略展望
2021-06-17

更为重要的是，上周五央行和国务院齐发声，在当前经济下行压力加大的背景下，权威部门的发声有力的支撑了后续稳增长和政策边际宽松预期。国内地产和基建投资端预期改善，短期或对于相关的股票板块、内需型商品估值均有一定支撑，后续需高度关注12月中央经济工作会议政策转向与否。

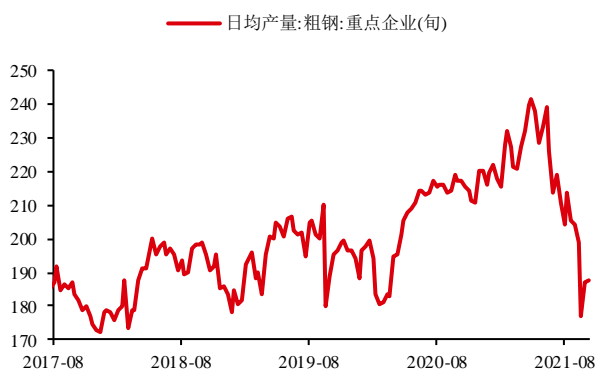
总的来看，四季度商品整体中性震荡，贵金属、农产品逢低多配，外需型工业品（原油及成本支撑链条商品、新能源有色金属）密切关注海外各国政府控制能源通胀举措，关注短期内需型工业品（煤炭、黑色建材、传统有色铝）企稳可能。

策略（强弱排序）：商品、股指等风险资产中性，关注美债利率变化；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势。

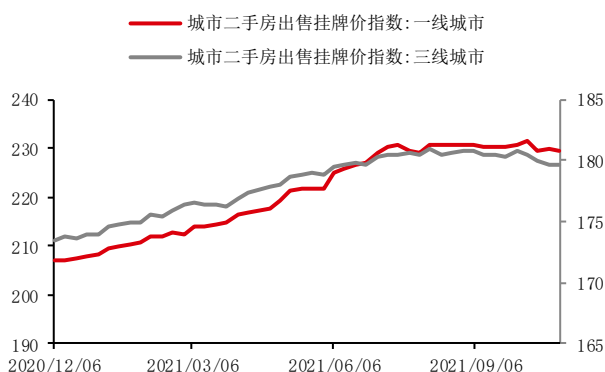
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



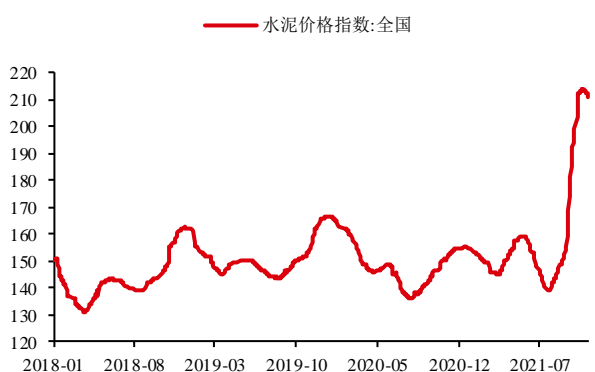
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



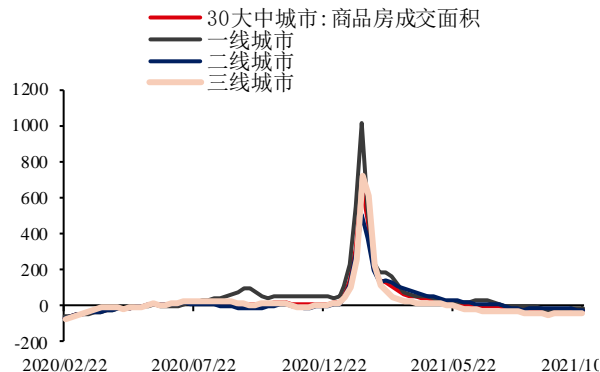
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



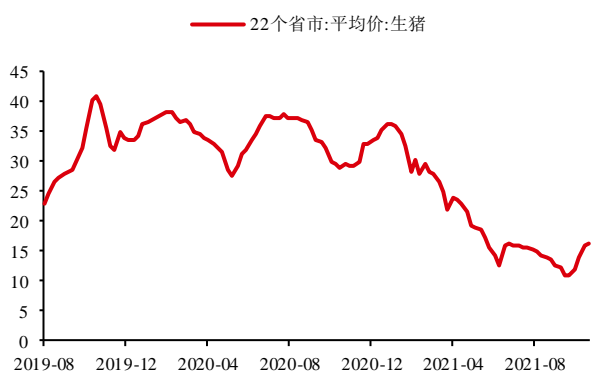
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



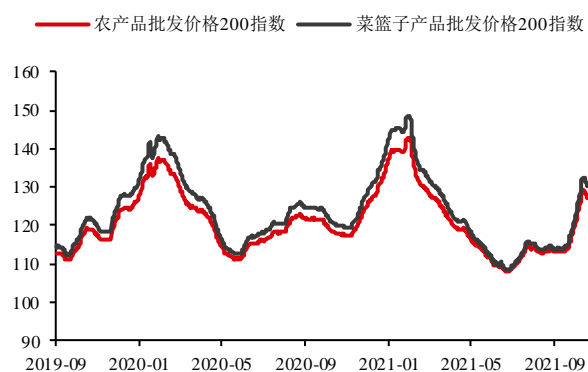
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 22 个省市生猪平均价格 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

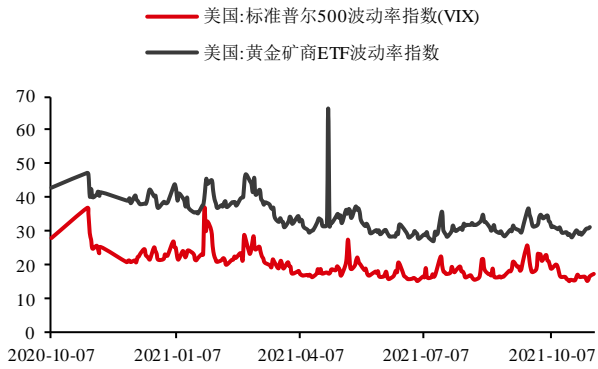
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

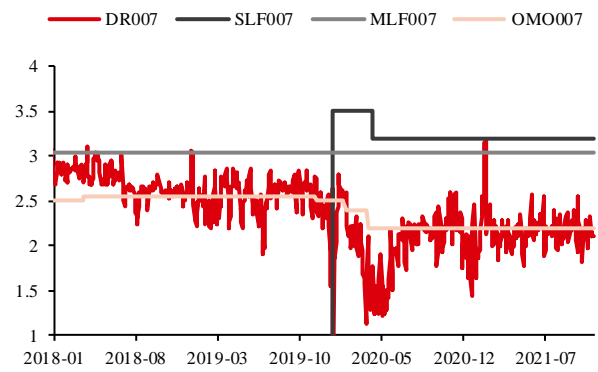
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

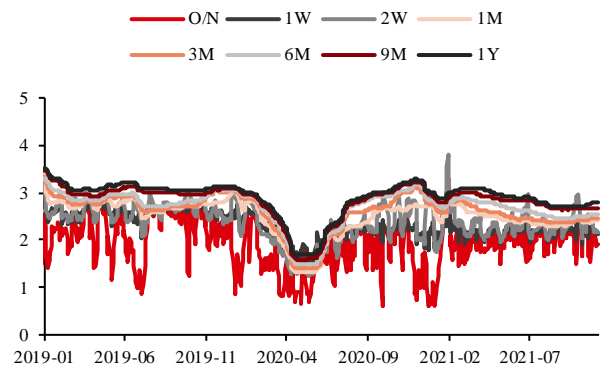
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



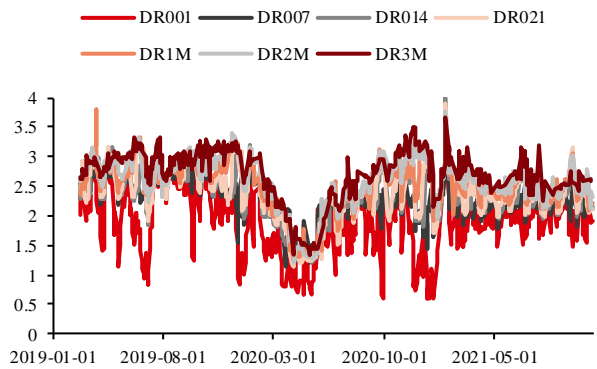
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



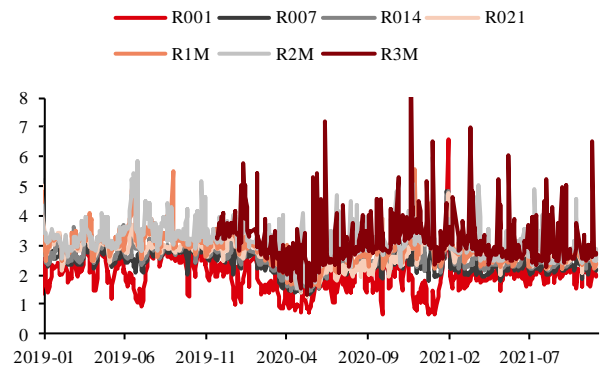
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



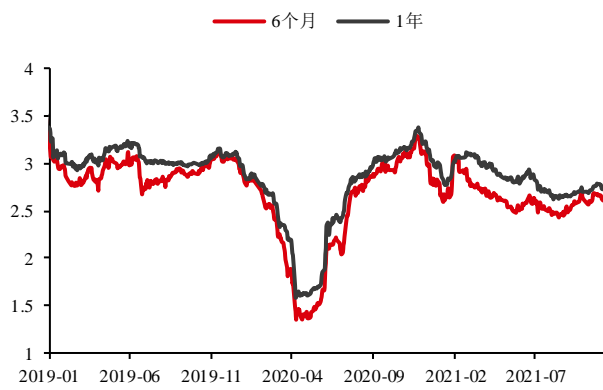
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



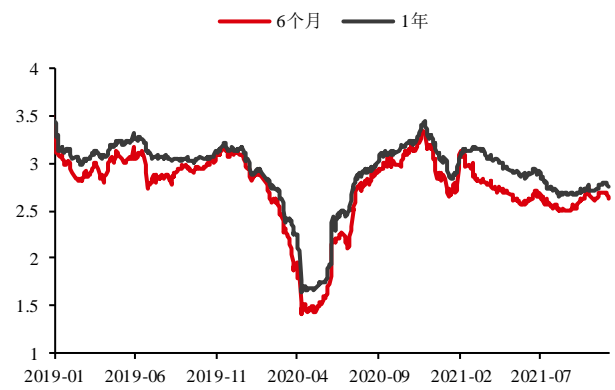
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



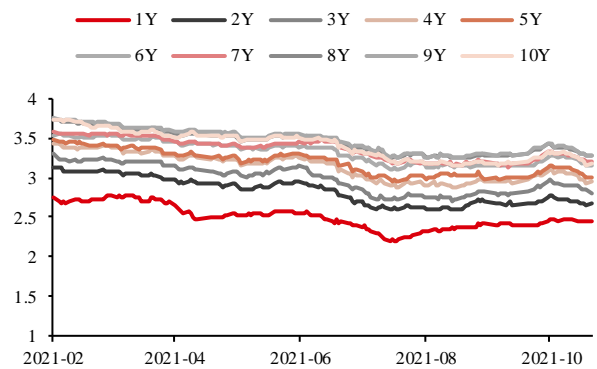
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



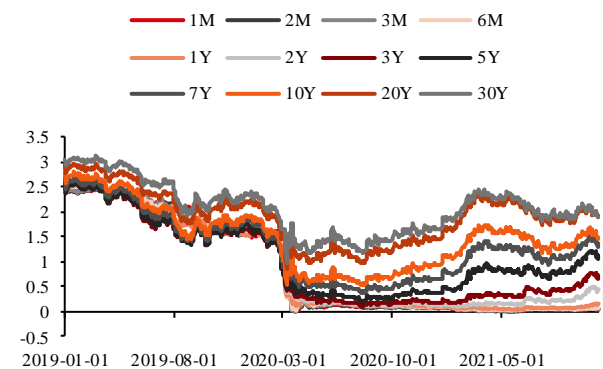
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



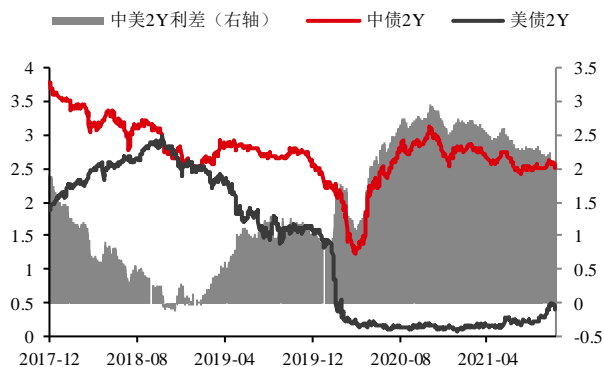
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



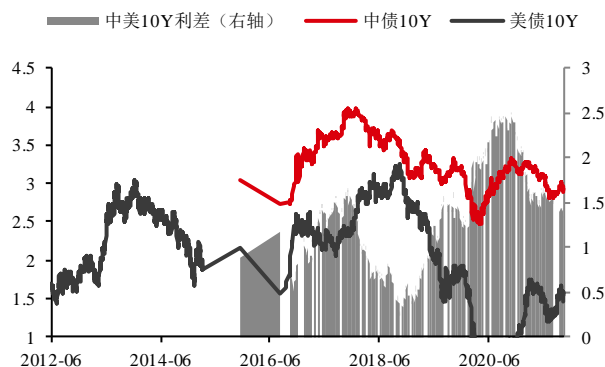
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 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 18: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

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_29802



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>