



宽信用预期支撑人民币资产

摘要:

海外方面，除了此前所提到的 Taper 落地后配置主线外，近期需要重点关注两大要点，一是拜登表示将于 11 月 25 日前公布美联储主席人选，另一候选人布雷纳德目前较鲍威尔更为鸽派，但在金融监管上要较鲍威尔严格，若最终布雷纳德当选则意味着美联储本轮紧缩节奏将慢于预期，2022 年或只加息一次，短期有望带动美债利率走低，贵金属显著受益。二是近期欧洲疫情再度反复，除了影响欧洲经济复苏支撑美元外，还将继续利好中国出口。

国内方面，上周宽信用政策预期边际走强，房地产企业融资环境的好转，对投资端构成一定支撑。此外，基建刺激预期也得到持续改善，年内的专项债剩余额度需要于 11 月完成发行。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、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）估值均有一定支撑，后续需高度关注 12 月经济工作会议政策转向与否，关注国内宽信用预期的演绎。

短期上调 A 股三大股指期货（IH/IF/IC）为谨慎偏多，商品指数和国债维持中性观点；排序上三大股指（IH/IF/IC）>商品>国债；整体来看，在短期宽信用预期走强的支撑下，A 股和内需型工业品短期有一定反弹的机会，但中期还是维持中性的判断；贵金属、农产品仍具备宏观多配价值；新能源有色金属、原油链条等外需型工业品中期延续看好观点。

策略（强弱排序）：三大股指（IH/IF/IC）>商品>国债；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升；台海局势。

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

11月重大事件一览:

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
31	1 2000亿元R007到期 中国10月财新制造业PMI 欧元区10月制造业PMI终值 美国10月制造业PMI终值	2 2000亿元R007到期 澳联储利率决议 日本货币政策会议纪要	3 2000亿元R007到期 美国10月ADP数据 中国10月财新服务业PMI 欧元区10月服务业PMI终值	4 2000亿元R007到期 美联储利率决议 英国利率决议	5 2000亿元R007到期 美国10月非农数据	6
7 中国10月进出口数据	8 美联储主席发言	9 美联储主席发言 美国10月PPI	10 中国10月CPI 美国10月CPI 中国10月金融数据	11 中国10月全社会用电量	12	13
14	15 中国10月经济数据	16 8000亿元MLF到期	17 中国1-10月全国发电装机容量 欧元区10月CPI	18	19 欧洲央行行长演讲	20
21	22 中国11月LPR	23 欧元区11月制造业PMI初值 美国11月制造业PMI初值	24 美国10月核心PCE 新西兰联储利率决议	25 FOMC货币政策会议纪要 美联储主席人选提名 (最晚)	26	27
28	29	30 2000亿元MLF到期 中国11月官方制造业PMI 欧元区11月CPI	1	2	3	4

上周要闻：

1. 美国商务部周二公布的数据显示，10月整体零售购买量上升了1.7%，高于前值0.7%。不包括汽车销售在内的10月份销售也增长了1.7%，远高于预期的1.0%。这是美国零售额数据连续第三个月呈现增长趋势，同时也为今年3月以来的最大增幅。细分指标方面，所有项目的零售销售额均呈增长趋势，只有服装和配饰的销售额有所下降。
2. 美联储副主席布拉德：通货膨胀使得美国联邦公开市场委员会（FOMC）向鹰派靠拢。核心PCE“相当高”，美联储应该在接下来的几次会议上采取更强硬的政策。美联储缩减购债规模增加至每月300亿美元将为2022年第一季度末加息打开大门。更鹰派的行动是有意义的，这能管理物价风险。我将支持2022年上调两次利率，这将取决于数据。可以允许缩债结束时缩表。必须以适当的方式对数据作出反应，管理风险。倾向于鹰派的美联储还可能强化这样一种观点，即它不必等到缩减计划结束才加息，或允许缩减资产负债表提前结束。
3. 美国国际贸易法院（CIT）正式宣布恢复双面太阳能组件的201关税豁免权，并将该201条款关税税率从18%下调至15%。这两项变动下，此前征收的额外关税将退还给相关企业。
4. 国务院常务会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具基础上，再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。新设立的专项再贷款，按照聚焦重点、更可操作的要求和市场化原则，专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用和推进煤层气开发利用等。全国性银行自主发放优惠贷款，人民银行按贷款本金等额提供再贷款支持。
5. 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。
6. 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。
7. 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。
8. 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。
9. 11月20日美国总统拜登规模庞大的社会支出及税改法案周五上午在众议院获得通过，不过法案在参议院的命运仍然未卜。在经过党内持续数月的争论后，众议院以220对213的投票结果通过了法案。对于拜登来说，法案在众议院闯关成功是一场政治上的胜利，但距离最后终点还很遥远。预计民主党参议员在投票前可能会要求对法案作出重大调整，参议院表决可能在12月进行。

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	35,601.98	-0.75%	-1.38%	0.00%	7.36%
	标准普尔500指数	4,697.96	-0.14%	0.32%	3.26%	26.05%
	纳斯达克综合指数	16,057.44	0.40%	1.24%	5.53%	24.96%
	上证综合指数	3,560.37	1.13%	0.60%	-0.96%	5.37%
	伦敦金融时报100指数	7,223.57	-0.45%	-1.69%	0.46%	9.40%
	巴黎CAC40指数	7,112.29	-0.42%	0.29%	6.37%	26.74%
	法兰克福DAX指数	16,159.97	-0.38%	0.41%	4.44%	17.43%
	东京日经225指数	29,745.87	0.50%	0.46%	3.61%	7.90%
	恒生指数	25,049.97	-1.07%	-1.10%	-3.72%	-5.72%
圣保罗IBOVESPA指数	103,035.00	0.59%	-3.10%	-4.36%	-13.71%	
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	1.54	-5.00	-4.00	-14.00	60.00
	中债10Y	2.93	2.00	0.16	-3.41	-22.26
	英债10Y	0.99	0.00	6.48	-19.95	71.89
	法债10Y	0.06	-5.50	-10.10	-23.60	34.80
	德债10Y	(0.31)	-1.00	-2.00	-16.00	28.00
	日债10Y	0.09	1.00	1.10	-0.10	5.40
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	4,285.00	0.85%	0.85%	-13.89%	120%
	铁矿石.DCE	536.00	-1.92%	-1.92%	-17.60%	-46.96%
	铜.LME	9,651.00	1.80%	-0.97%	-1.38%	23.40%
	铝.LME	2,683.00	2.25%	-0.52%	-7.58%	35.40%
	镍.LME	20,015.00	1.94%	0.40%	0.43%	18.54%
	WTI原油	79.01	-2.20%	-2.20%	-4.23%	64.60%
	甲醇.CZCE	2,600.00	1.52%	1.52%	-2.92%	11.30%
	PTA.CZCE	4,942.00	-1.12%	-1.12%	-8.52%	31.09%
	大豆.CBOT	1,265.00	-0.04%	1.75%	3.43%	-2.64%
	豆粕.DCE	3,218.00	2.00%	2.00%	-1.11%	-1.71%
	白糖.DCE	6,069.00	-0.64%	-0.64%	1.74%	15.73%
	棉花.DCE	21,745.00	1.75%	1.75%	2.98%	46.38%
	黄金.COMEX	1,846.80	-0.74%	-1.12%	3.54%	-1.90%
白银.COMEX	24.63	-0.91%	-3.07%	1.65%	-6.44%	
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	96.07	0.55%	1.00%	2.46%	6.74%
	中间价:美元兑人民币	6.39	0.16%	0.18%	-0.05%	-1.94%
	美元兑日元	114.03	-0.17%	0.10%	0.02%	10.13%
	欧元兑美元	1.13	-0.80%	-1.42%	-2.95%	-7.91%
	英镑兑美元	1.34	-0.40%	0.23%	-2.52%	-0.42%

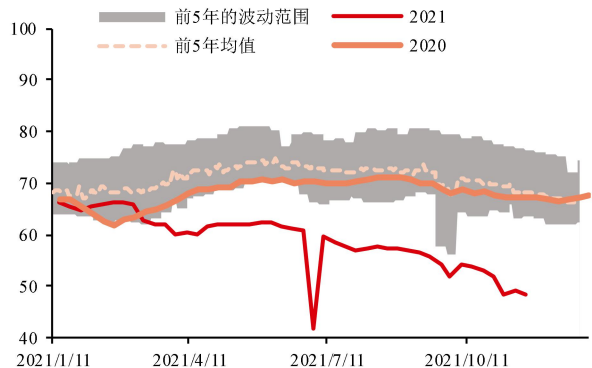
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



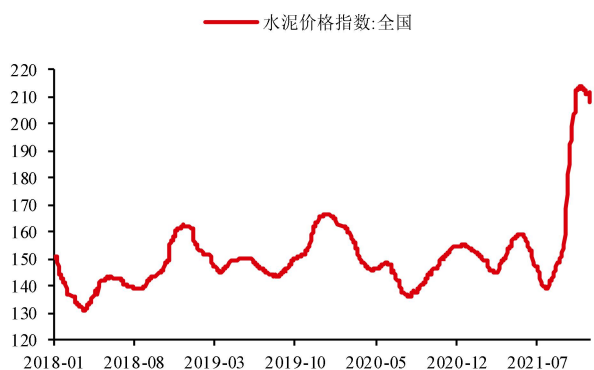
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



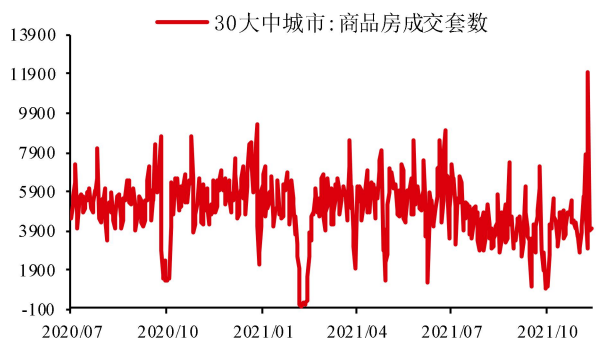
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 单位: 万平方米



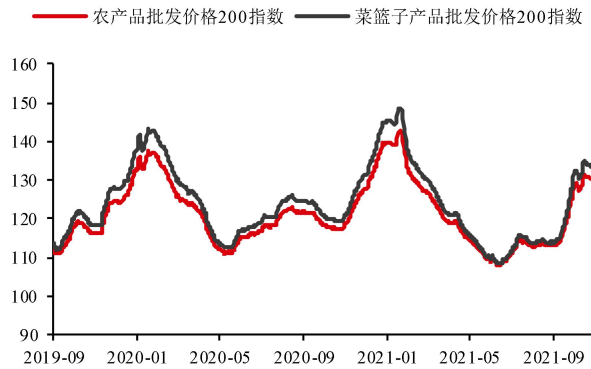
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

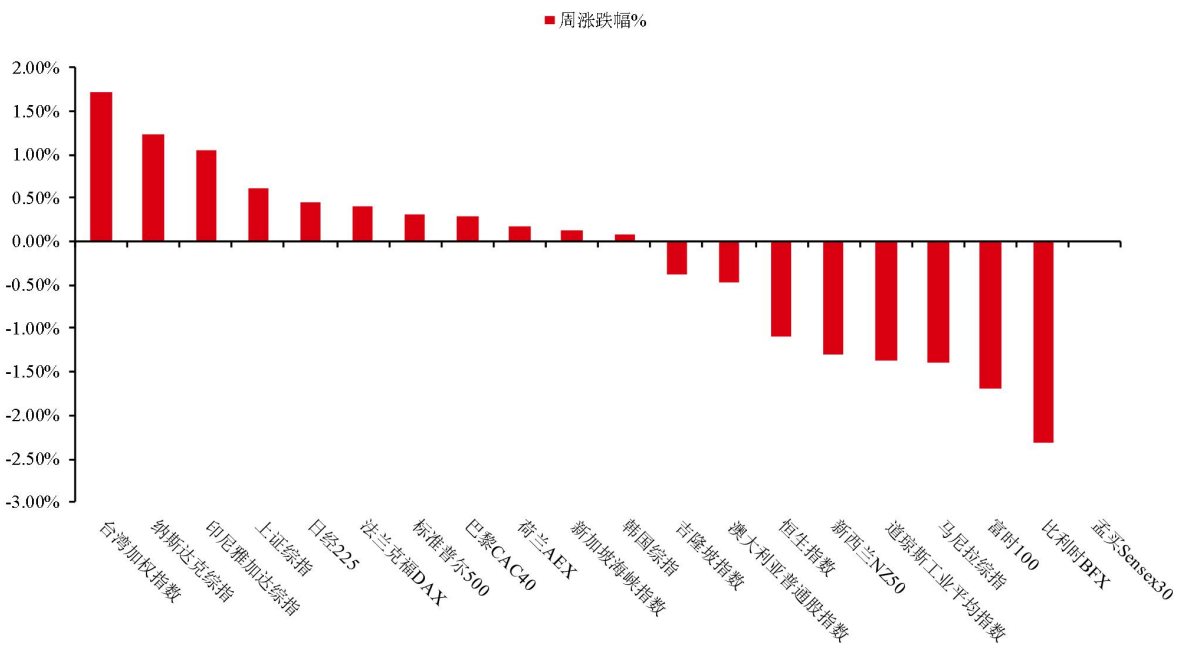


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

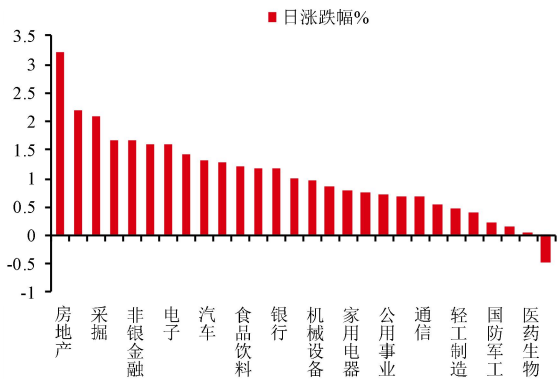
图 7: 全球重要股指周涨跌幅

单位: %



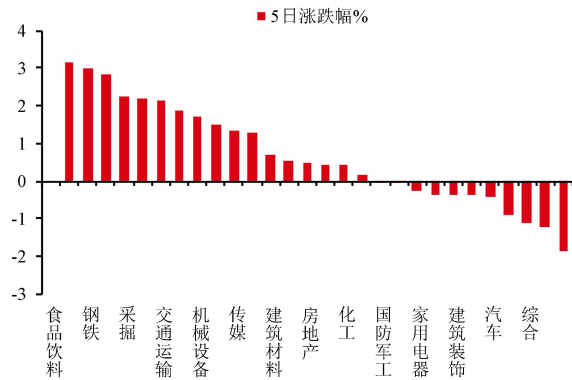
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

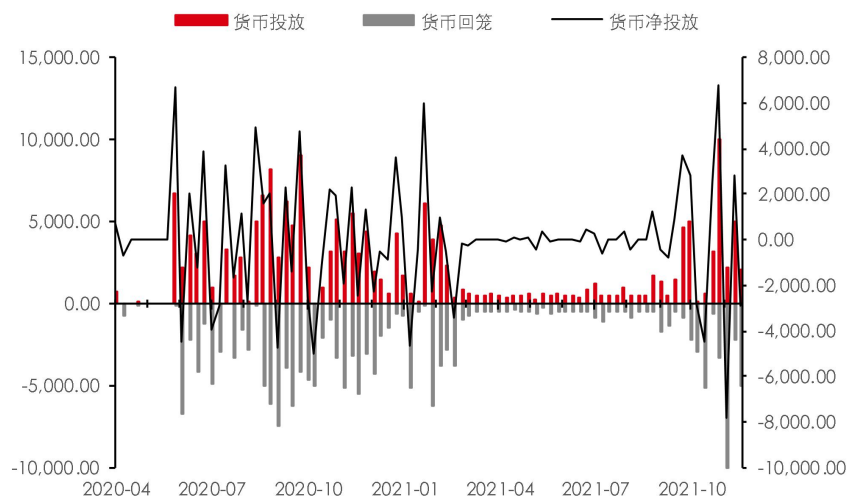
图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

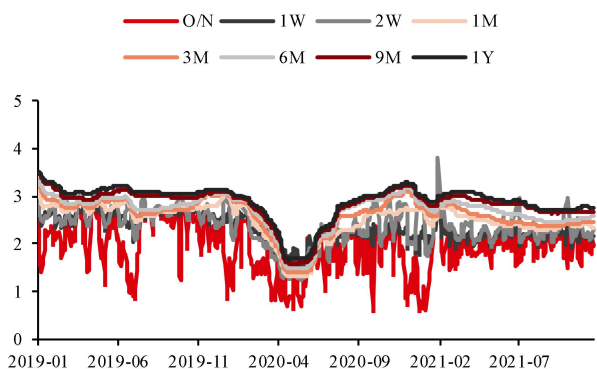
利率市场

图 10: 公开市场操作 单位: 亿元



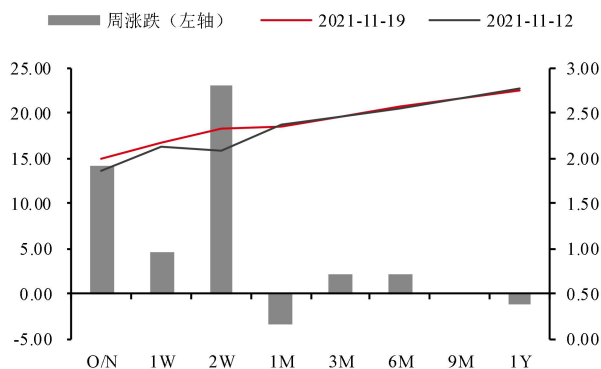
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: SHIBOR 利率走势 单位: %



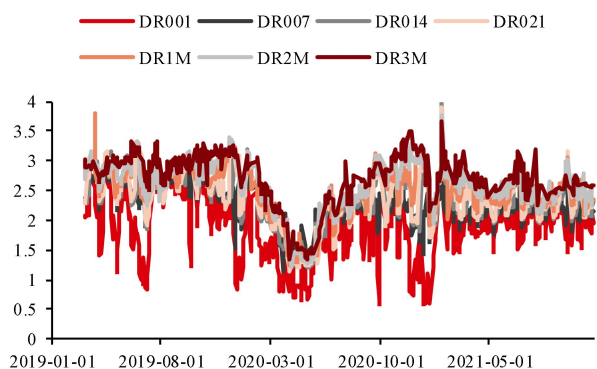
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



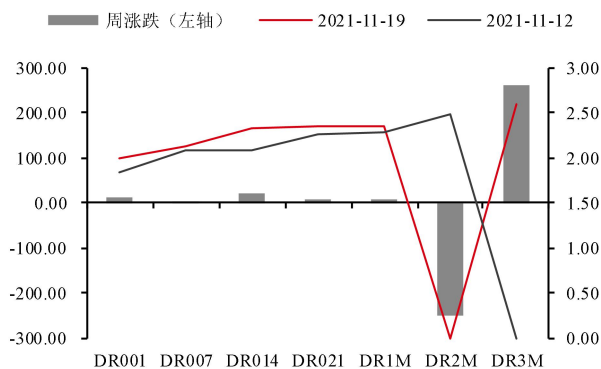
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: DR 利率走势 单位: %



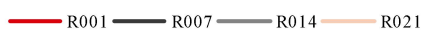
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: R 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_29940



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn