

关税退坡逐渐启动 股票商品受益

摘要:

- 银保监会：2020 年要坚决落实“房住不炒”要求**，严格执行授信集中度等监管规则，严防信贷资金违规流入房地产市场，持续遏制房地产金融化泡沫化；大力压降高风险影子银行业务，防止死灰复燃；深入推进网络借贷专项整治，做好存量资产处置、停业机构退出和机构转型工作；加大互联网保险规范力度；对违法违规搭建的金融集团，在稳定大局的前提下，严肃查处违法违规行为，全力做好资产清理，追赃挽损，改革重组。
- 当地时间 1 月 15 日上午，中美第一阶段经贸协议签署仪式在美国白宫东厅举行。**主要内容包括：1、食品和农产品方面：协议提出，中方将按照加入世贸组织承诺，完善小麦、玉米、大米关税配额管理办法，中方将增加对美国乳品、牛肉、大豆、水产品、水果、饲料、宠物食品等农产品进口，今后两年平均进口规模为 400 亿美元。2、汇率和透明度方面：双方就汇率问题达成平等互利的共识，并明确了汇率问题上两国都要平等对待，权利和义务要平等，双方都要尊重对方货币政策自主权等重要原则。协议相关内容绝非《广场协议》的翻版。3、扩大贸易方面，协议提出，中方将扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、服务产品进口，未来两年的进口规模，要在 2017 年基数上增加不少于 2000 亿美元。4、关税退坡方面，包括暂停原定去年 12 月 15 日要加征的关税，并将去年 9 月 1 日生效的对华加征关税税率从 15% 降至 7.5%。
- 央行本周投放资金 9000 亿。**央行 1 月 15 日开展 3000 亿元 MLF 操作和 1000 亿元 14 天期逆回购操作。央行 1 月 16 日公开市场开展 3000 亿元 14 天期逆回购操作，1 月 17 日，央行开展 2000 亿元 14 天期逆回购操作，单日净投放 2000 亿元。中标利率均保持不变。
- 中央储备冻猪肉 1 月 17 日将竞价投放 3 万吨。**农业农村部：2020 年我国粮棉油糖等大宗农产品供给总量仍相对宽松，生猪产能有望逐步恢复，全年农产品价格水平涨幅有望回落。
- 俄罗斯总理换届。**俄罗斯总统普京 15 日批准总理梅德韦杰夫提出的政府辞职请求，并向俄国家杜马（议会下院）提名现任联邦税务局局长米哈伊尔·米舒斯京担任新一届政府总理。当天早些时候，梅德韦杰夫向普京提出政府辞职请求。普京随后签署命令，批准政府辞职并决定由梅德韦杰夫临时代行总理职责，同时责成辞职政府在新内阁成立之前履行自身义务。随后，俄总统普京签署命令，任命米舒斯京为总理。
- 欧洲央行会议纪要：部分指标显示核心通胀小幅增加**，可以调整政策以降低政策副作用；潜在通胀的上行趋势稳固，工业下行趋势可能在溢出效应产生前就已触底反

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

相关研究：

商品策略季报：把握确定性 关注超预期

2019-10-01

商品策略专题：美债利率阶段性反弹，关注风险偏好改善策略

2019-09-16

商品策略月报：关税加码在即 降息策略延续

2019-09-01

弹；数据显示经济增长动能疲软但较为稳定。

7. **2019年12月社融好于预期。**中国2019年12月社会融资规模增量为2.1万亿元，预期1.6万亿元，前值1.75万亿元。新增贷款1.14万亿元，预期1.14万亿元，前值1.39万亿元。M2同比增8.7%，预期8.4%，前值8.2%。自2019年12月起，“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计。
8. **2019年全年GDP增长6.1%。**统计局发布数据显示，全年按可比价格计算，比上年增长6.1%，符合6%-6.5%的预期目标，四季度增长6.0%。2019年12月工业增加值同比增速回升至6.9%，比11月加快了0.7%。2019年12月固定资产投资累计同比增速5.4%，较前11个月回升了0.2%。12月社零总额名义同比增速为8.0%，持平上月。

宏观大类：

上周市场利好频传，首先要数中美经贸达成第一阶段协议，关税退坡利好双方经济和权益市场。此外，央行本周净投放9000亿元流动性，结合元旦降准整个1月共投放1.7万亿元用于稳定市场流动性。整体市场预期和流动性端相对乐观。但从实体经济数据来看，2019年12月经济承压趋势仍在延续，12月固定资产投资承压，地产销售再度转负，消费持平上月，但近期制造业投资回升，以及工业企业利润回升指向补库存周期将近，值得关注。海外方面，俄罗斯总理梅德韦杰夫提出政府辞职请求，随后俄总统普京签署命令，任命米舒斯京为总理，目前整体市场相对稳定，后续关注能否顺利过渡。

长期来看，我们认为当前全球逐渐转入弱复苏阶段，中国经济领跑全球复苏，大类资产呈现股票>商品>债券的排序。短期一季度国内高通胀下对于股票和商品的行情带动值得关注。眼下中美经贸最终达成协议，市场风险偏好明显改善，对后续权益以及商品市场均提供支撑。

策略：股票>商品>债券，农产品>贵金属>工业品>能化

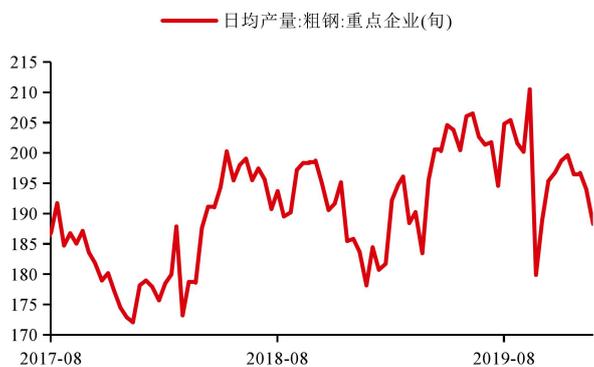
风险点：美股承压下行，美国降息预期再起

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	29,297.64	1.24%	1.18%	8.85%	27.04%
	标准普尔500指数	3,816.81	1.03%	1.29%	11.42%	38.43%
	纳斯达克综合指数	9,857.13	1.14%	1.67%	16.97%	42.11%
	上证综合指数	3,074.08	-1.06%	-0.67%	5.81%	28.26%
	伦敦金融时报100指数	7,609.81	-0.16%	0.16%	2.72%	18.01%
	巴黎CAC40指数	6,039.03	-0.03%	-0.06%	6.36%	29.07%
	法兰克福DAX指数	13,429.43	-0.20%	-0.49%	8.06%	27.19%
	东京日经225指数	28,933.13	-0.88%	0.81%	10.01%	19.68%
	恒生指数	26,883.04	-0.01%	1.18%	10.70%	18.26%
圣保罗IBOVESPA指数	116,704.20	-0.79%	0.65%	11.42%	32.79%	
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	美国10Y	1.81	11.00	14.00	13.00	91.00
	中国10Y	-	-	-	-	-
	英国10Y	0.76	14.47	11.54	26.45	57.96
	德国10Y	0.08	-	2.30	35.20	62.60
	印度10Y	10.18	2.00	4.00	35.00	43.00
	日本10Y	0.01	1.20	1.80	21.80	1.20
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	3,666.00	-0.14%	0.28%	2.74%	2.73%
	铁矿石 DCE	658.50	-1.94%	0.23%	0.45%	39.16%
	铜 LME	6,269.00	-0.66%	0.70%	0.76%	3.64%
	铝 LME	1,809.00	0.06%	0.28%	2.27%	2.08%
	镍 LME	13,800.00	-0.66%	2.27%	9.39%	29.49%
	WTI原油	58.23	0.00%	0.00%	2.89%	29.43%
	甲醇 CICE	2,320.00	-2.15%	0.62%	3.67%	2.85%
	PTA CICE	4,900.00	0.33%	-0.20%	4.22%	3.12%
	大豆 CBOT	924.50	-1.75%	-1.86%	2.24%	3.63%
	豆粕 DCE	2,689.00	0.13%	0.99%	6.63%	2.44%
	白糖 DCE	5,860.00	-0.03%	0.64%	2.41%	28.88%
	棉花 DCE	14,020.00	-0.99%	1.68%	3.89%	5.78%
	黄金 COMEX	1,551.80	0.28%	-0.14%	0.94%	29.87%
	白银 COMEX	17.93	0.67%	0.08%	0.28%	3.05%
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	97.31	-0.09%	-0.13%	-2.10%	0.97%
	中间价:美元兑人民币	6.88	-0.21%	-0.99%	-2.72%	0.26%
	美元兑日元	110.18	0.16%	0.59%	1.94%	-0.11%
	欧元兑美元	1.11	0.09%	0.27%	2.18%	-2.68%
	英镑兑美元	1.31	0.47%	0.10%	3.36%	3.00%

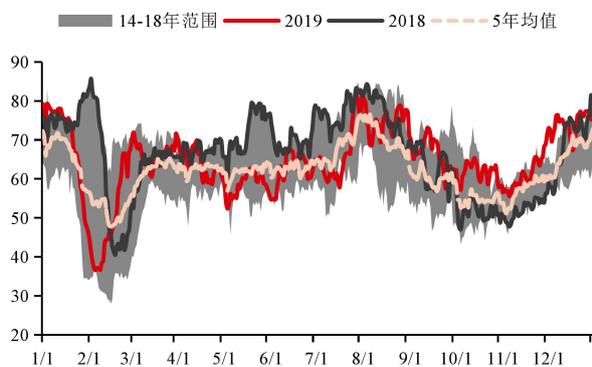
宏观经济

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



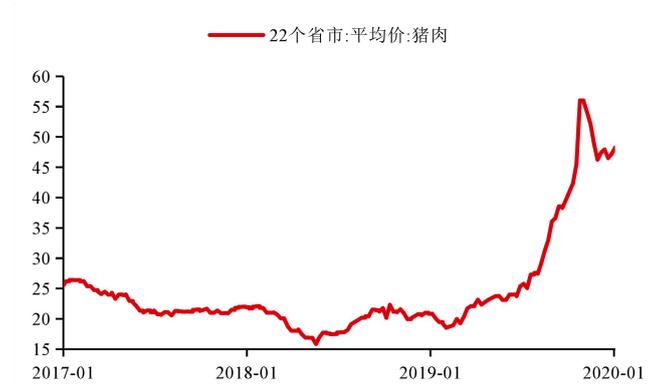
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



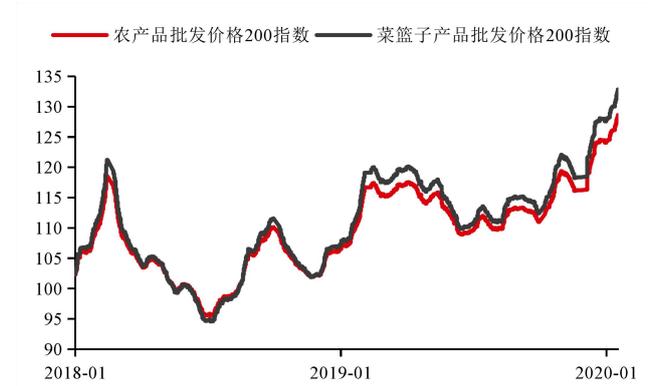
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

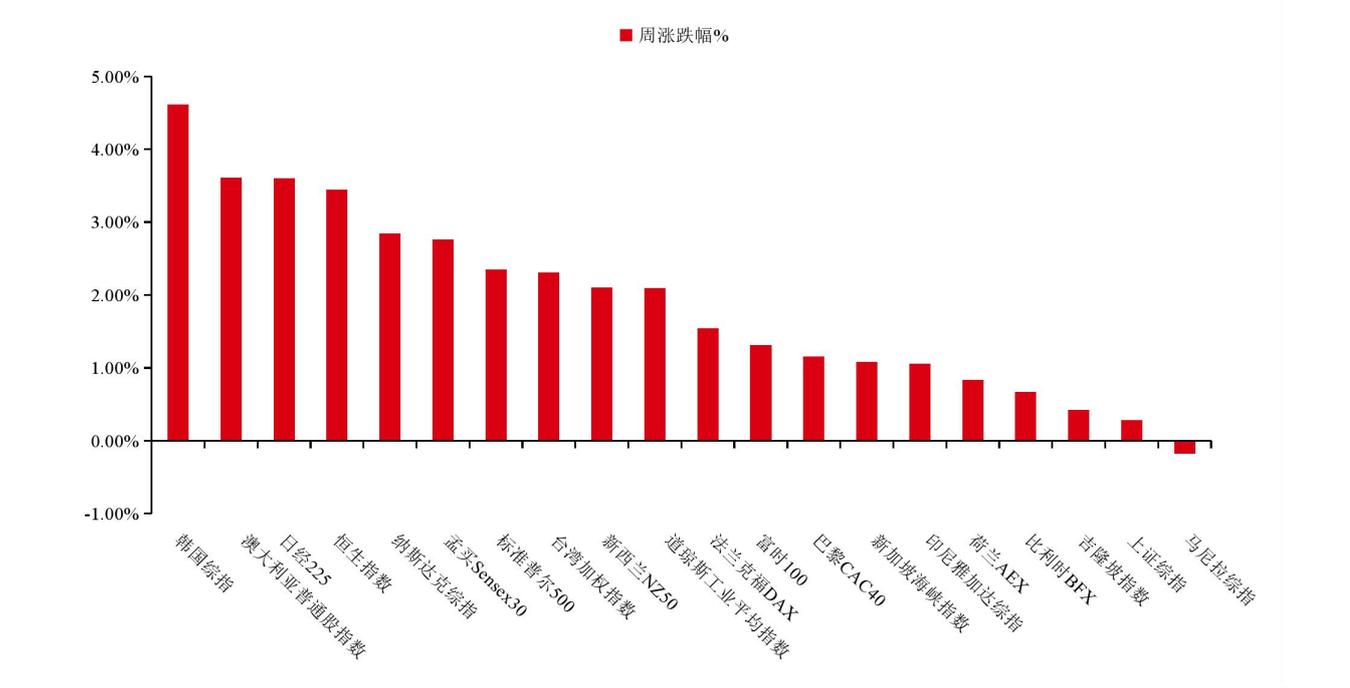
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

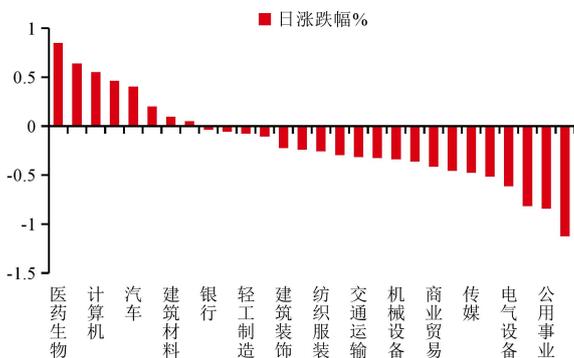
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



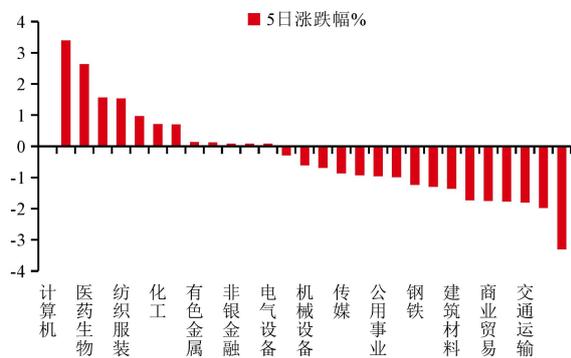
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



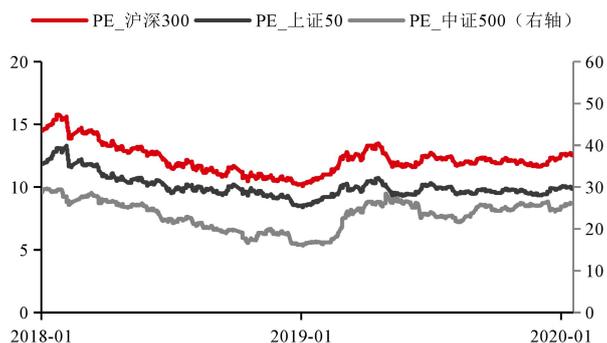
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



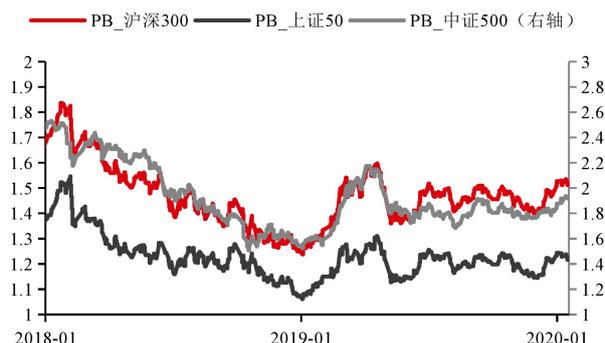
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

图 12: 换手率 单位: %

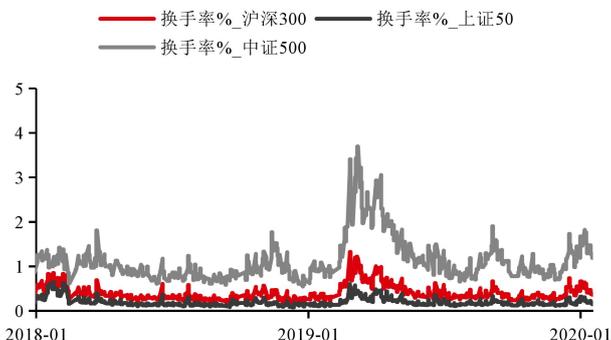


图 13: 波动率指数 单位: 无, %



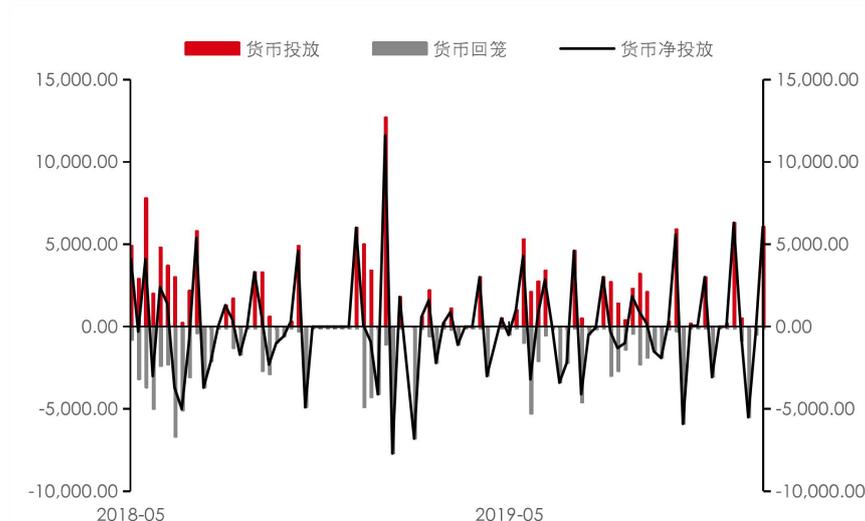
数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 14: 公开市场操作

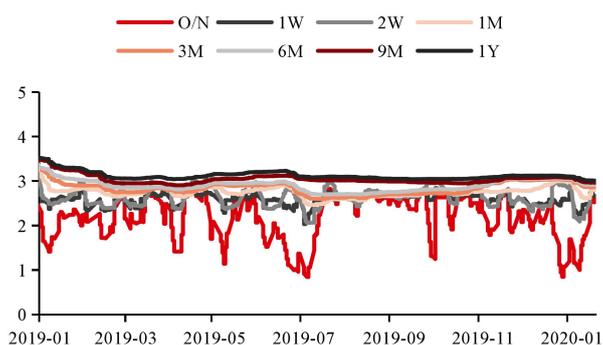
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率走势

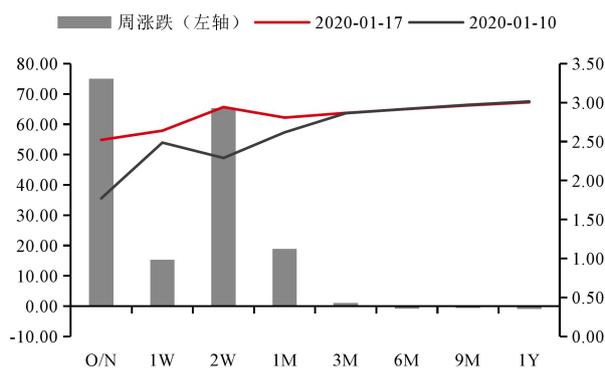
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

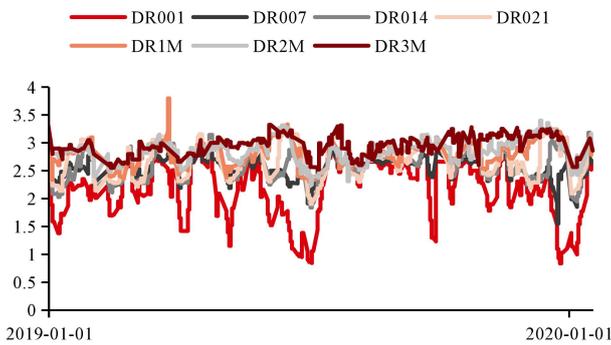
图 16: SHIBOR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



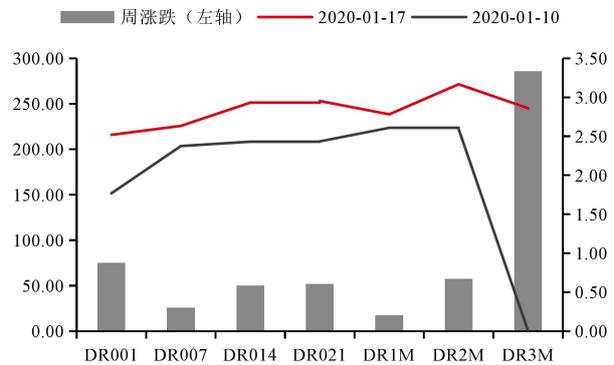
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: DR 利率走势 单位: %



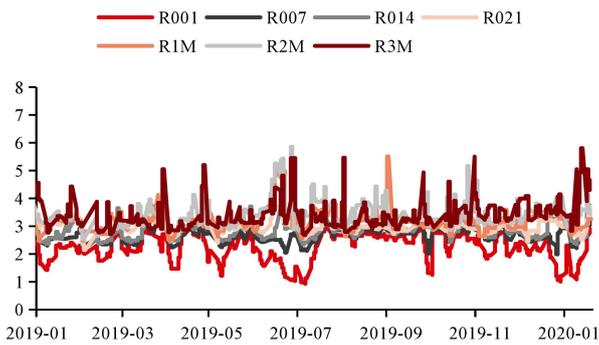
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



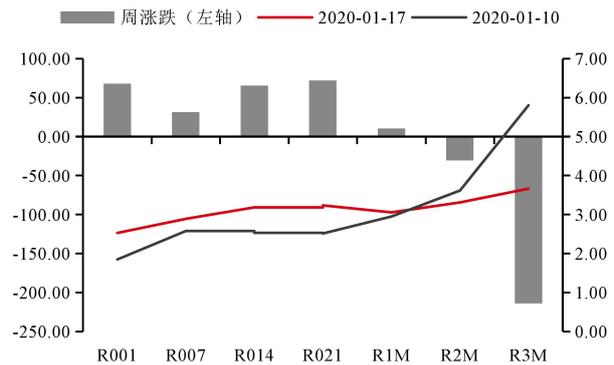
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: R 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 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_7645



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>