

LPR 如期下调 内需型工业品涨势延续

宏观大类:

1月20日LPR报价1年期、5年期分别下降10bp、5bp,显示政府通过降低市场利率来实现宽信用、稳增长的目标,后续继续关注地产和基建等投资的边际变化。

短期需要警惕美联储紧缩预期带来的调整风险。回顾上轮加息周期来看,在加息预期博弈阶段(首提加息-加息落地),加息预期走强伴随着美元指数走强,而新兴市场股指、黄金、原油、CRB综指录得调整(至少是月度级别的涨跌表现),美股震荡,美债利率并未出现明显上行趋势。在加息事实落地后,美债利率趋势上行,美元指数见顶回落,新兴市场股指、大宗商品企稳反弹,黄金并未明显调整。在通胀事实性回落以前,不排除紧缩预期进一步走强,甚至在1月议息会议上释放更强紧缩信号的可能,因此需要警惕短期调整风险。但长期来看,一方面是高基数将驱动通胀见顶回落,另一方面高频数据 displays 经济正在受疫情影响,因此我们预计年内实际加息次数将不及目前市场所定价的三次之多。

国内“需求底”进一步确认。12月开发商拿地增速跌幅放缓,12月社会融资规模存量同比录得连续两个月提速,基建投资项目申报金额、地方政府发债回升已经传导至基建投资完成额触底回升,三大领先指标均验证国内“需求底”的逻辑。我们预计,今年一季度地产建设周期将逐步企稳改善,考虑到基建前置发力(1-3月每月新增投放约5000亿,而去年1-3月专项债几无投放),以及一季度货币、财政双宽格局,我们认为,内需型工业品(黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭)可择机逢低做多。

总的来讲,当下货币边际转松的背景下,对国内股指相对友善,我们继续看好今年一季度的国内股指行情;国内经济预期的改善,特别是地产和基建的企稳回升,有利于与其相关性较高的内需型工业品;外需型工业品尚未明朗,一方面面临境外疫情带来的需求冲击风险,另一方面欧洲天然气供需缺口仍存,电价短期仍较为依赖天然气供应,减产带来的支撑仍存。

策略(强弱排序):三大股指(IH/IF/IC)逢低多配;农产品、内需型工业品(黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭)仍可逢低多配;国债、外需型工业品(原油及其成本相关链条商品、新能源有色金属)和贵金属中性;

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。

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:

央行上调外汇存款准备金点评:人民币转入震荡阶段 后续关注出口和官员表态

2021-12-10

宏观策略年报之二:转折大年 相机而动(大类资产及商品)

2021-12-06

宏观大类点评:地产投资明显承压 关注政策的左侧信号

2021-11-16

要闻：

时隔 21 个月 LPR 两个品种再现同步下调，1 月 1 年期 LPR 报 3.7%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.6%，下调 5 个基点。中银证券全球首席经济学家管涛表示，LPR 利率如期下调，宣告全面降息的措施完全落地。这体现了央行认真贯彻落实中央经济工作会议对于稳增长政策靠前发力，跨周期与逆周期调控政策有机结合的要求。

全国住房和城乡建设工作会议 1 月 20 日在京召开。会议提出，加强房地产市场调控。毫不动摇坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段，保持调控政策连续性稳定性，增强调控政策协调性精准性，继续稳妥实施房地产长效机制，坚决有力处置个别头部房地产企业房地产项目逾期交付风险，持续整治规范房地产市场秩序。

美国 1 月 15 日当周首次申请失业救济人数录得 28.6 万人（预期值 22.5 万人），为连续第三周意外上升，且为 2021 年 10 月中旬以来新高。首次申请失业救济人数的增加可能意味着美国雇主在最近的新冠肺炎病例激增期间裁员，但即便如此，在目前劳动力短缺的情况下，企业都迫切希望留住和吸引人才，因此裁员的现象应该是短暂的。

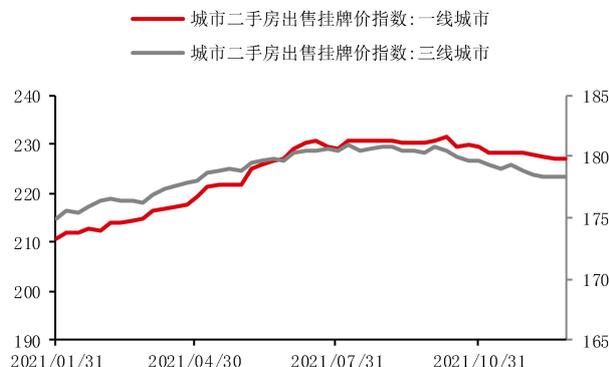
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



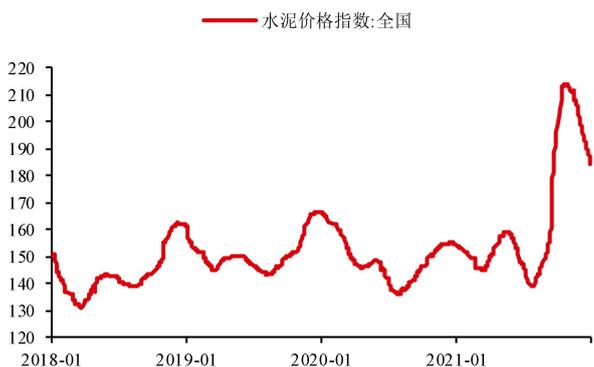
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



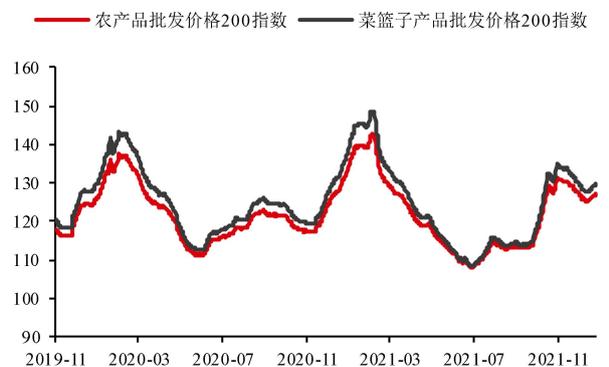
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

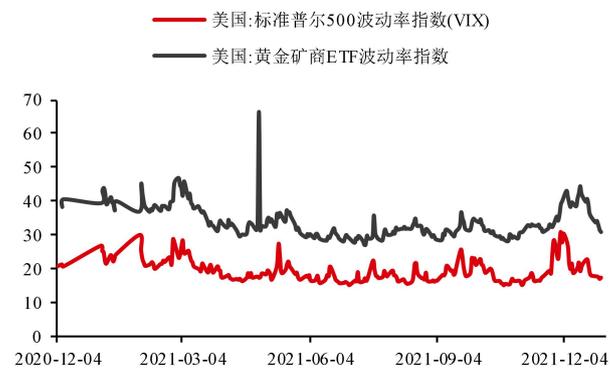
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

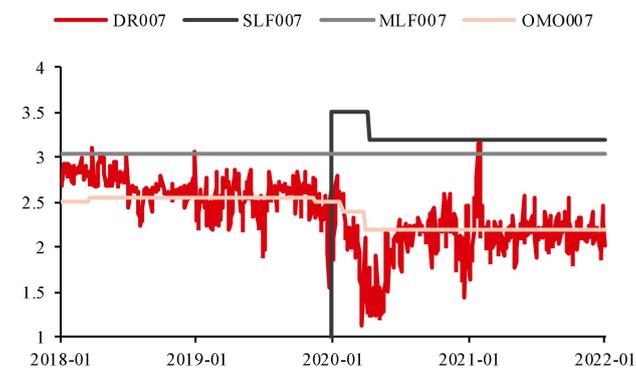
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

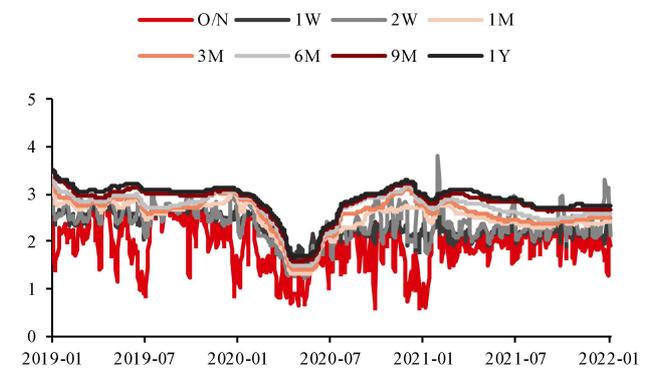
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



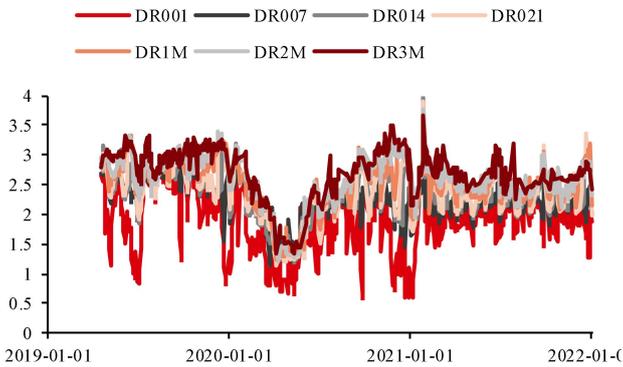
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



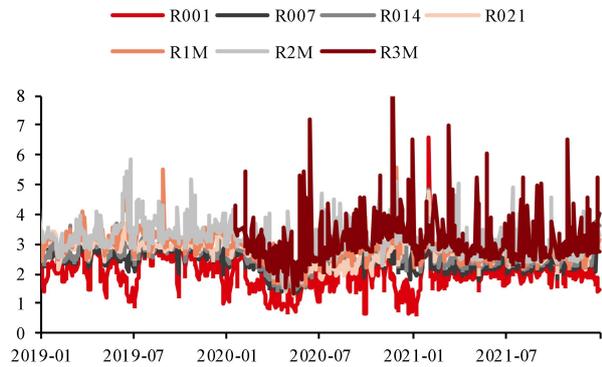
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



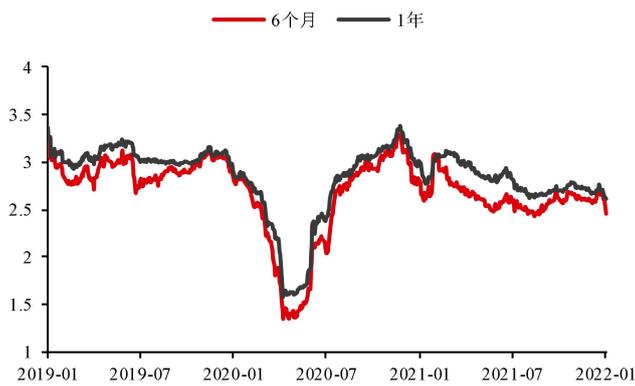
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



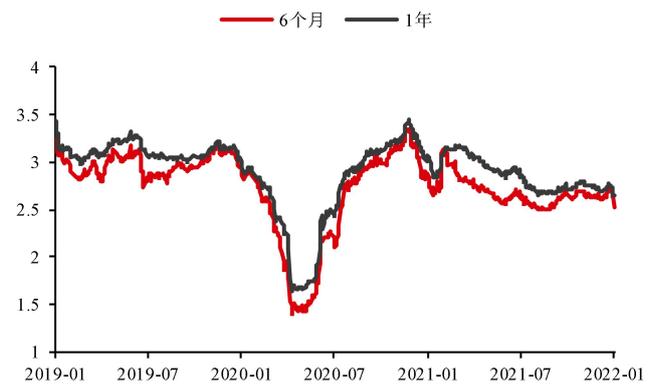
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



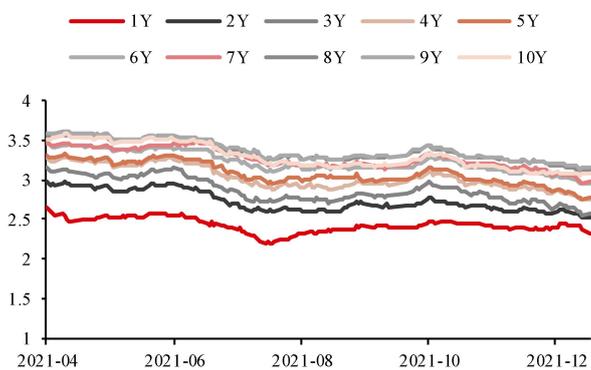
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



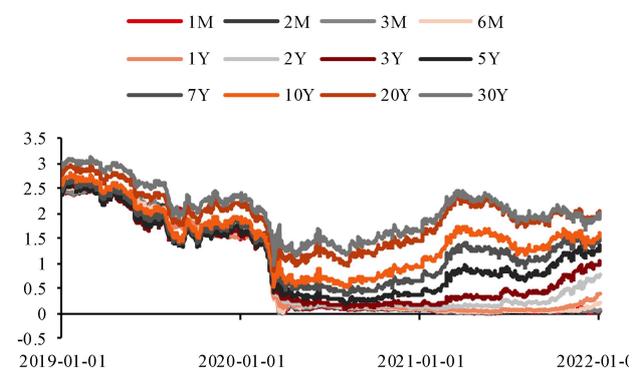
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



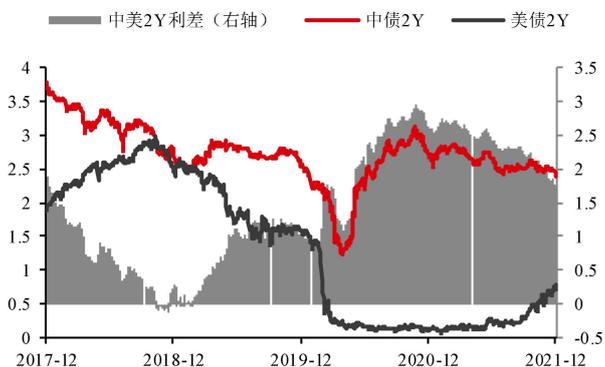
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

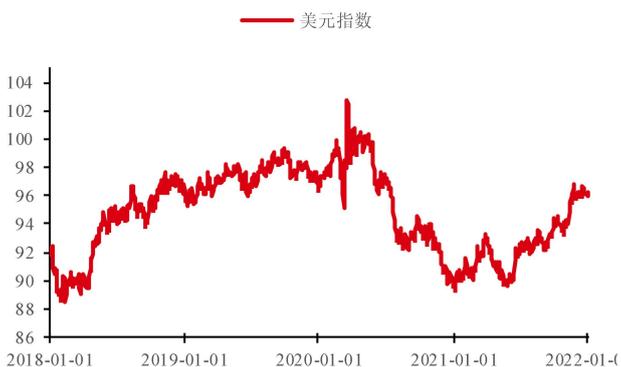
图 17: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

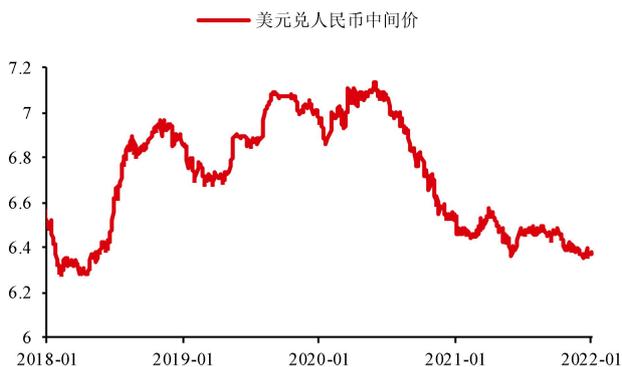
外汇市场

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_36415



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>