



## 国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动

### 事件:

国家统计局公布的数据显示,10月份,规模以上工业增加值同比实际增长6.9%,增速与9月份持平。从环比看,10月份,规模以上工业增加值比9月增长0.78%。1-10月,全国固定资产投资(不含农户)同比增长1.8%,增速比1-9月份提高1%。其中,民间固定资产投资下降0.7%,降幅收窄0.8%。10月份,社会消费品零售总额同比增长4.3%,增速比9月加快1%。

1-10月份,全国城镇新增就业1009万人,提前完成全年目标任务。10月份,全国城镇调查失业率为5.3%,比9月份下降0.1%;其中25-59岁人口调查失业率为4.8%,与9月份持平。31个大城市城镇调查失业率为5.3%,比9月份下降0.2%。

### 点评:

**11月至今股指表现最优,油价大幅回升。**10月在美国大选以及欧美疫情恶化的冲击下,全球股指以及原油价格均录得不同程度下跌。而11月至今受疫苗数据,以及前期风险出清利好,其中MSCI美国和欧洲分别录得上涨9.5%和12.6%,A股在近期债券违约潮和政府监管线上经济的拖累下仅录得上涨3.4%。11月至今Wind商品指数录得上涨2.48%,布油大幅上涨12.8%带动整体商品,符合我们对四季度股指>商品>债券的整体判断。

**四季度经济增长进一步加快。**基于支出法投资、消费和出口三大分项持续回升的趋势判断来看,四季度我国经济有望进一步加快。固定资产投资中,基建投资和地产投资回升较为明显,此前财政部11月4日表示,新增债券中,一般债券发行成全年计划的100%;专项债券发行完成已下达额度的99.9%,专项债资金投向老旧小区改造、基建等重点领域,对后续地产和基建起到明显支撑。而制造业投资回升相对缓慢,但基于后续消费加速回暖的判断下,制造业也具有更强的好转空间。消费是后续回升的主要驱动力,来自于就业改善以及疫苗即将推出带来的消费回归的支撑。区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)的正式签署,全球人口、经济占全球总量30%,并且货物贸易降关税覆盖的货物范围达到了90%以上的自贸区成立,意味着后续中国的出口、产业转型升级将得到进一步提速。

**油价持续回升叠加全球经济共振回暖预期,大宗商品行情有望启动。**此前我们强调信贷周期指向补库存周期在四季度开启,我们已经看到8月至今的工业企业产成品库存增速已经连续4个月回升。除此以外,在疫苗预期改善,欧美财政刺激发力的判断下,明年一季度全球经济启动共振上行预期持续发酵,近期全球的周期股指板块,以及原油相关商品录得持续回升已经有带动整体商品的迹象,后续大宗商品行情有望启动。从固定资产投资分

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

联系人:

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

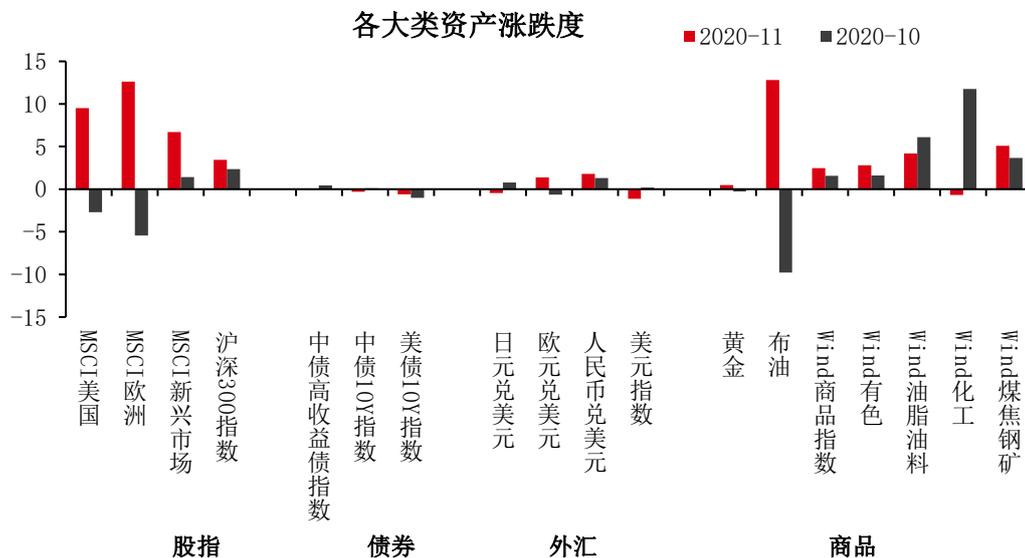
☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

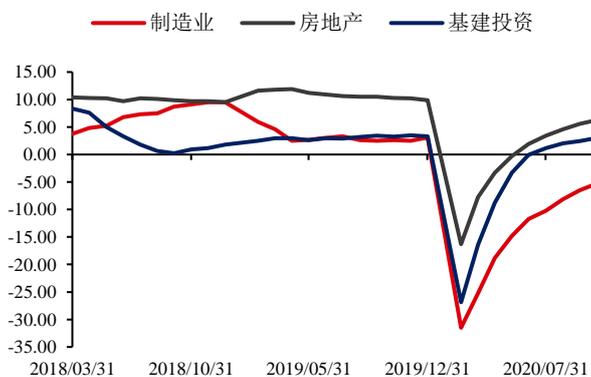
行业累积增速涨幅中排名前 20% 的行业包括，农副食品加工业、水利环境、房地产、运输设备制造业、食品、橡胶和塑料、纺织业。对应上述行业上游的油脂油料、农副产品、黑色、锌铝等有色金属需求有所受益。

图 1: 全球大类资产走出的复苏阶段逻辑明显 单位: %



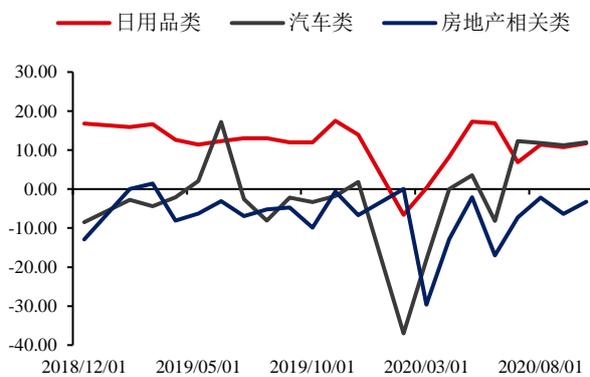
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 固定资产投资分项累计同比 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

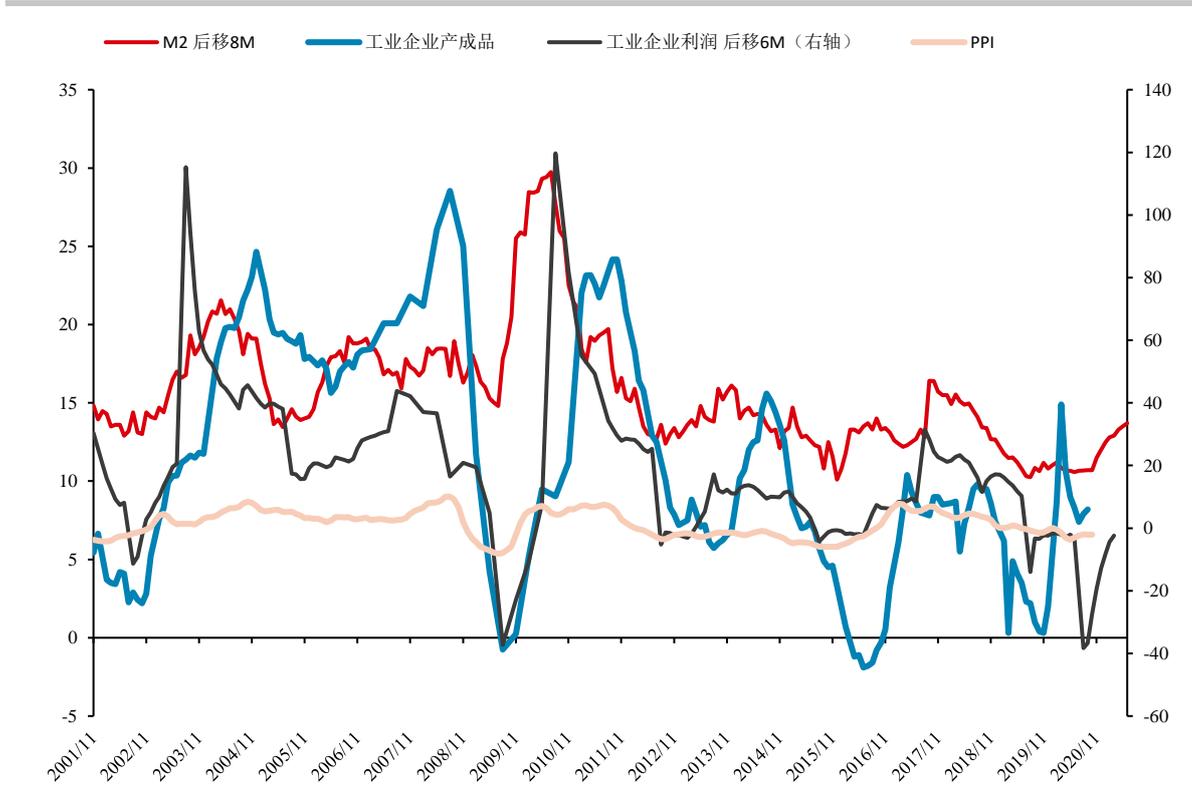
图 4: 社会零售销售分项累积同比 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: PPI 以及大宗商品价格有望迎来上升周期

单位: %



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\\_1392](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1392)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>