

## 货币政策立场不变 商品板块分化延续

### 摘要:

上周宏观面并未发生新变化。尽管7月15日全面降准正式落地，但结合4000亿MLF到期续作1000亿，以及下半年共有4.15万亿MLF到期，和6月中国经济数据整体偏强来看，稳健的货币政策取向仍然没有改变。后期随着美联储公布Taper讨论的时间临近，美元指数反弹将带动资金回流美国，进而冲击新兴市场股指。根据我们对历史上的Taper分析来看，当美联储官宣Taper后是风险资产调整最快的阶段，需要警惕新兴市场股指“抢跑”的风险。

商品仍是内外分化的格局。国内6月经济数据整体偏强，以及国内各省压降产能政策对钢材价格构成一定支撑，但基于政府防控输入型通胀意愿较强的背景下，整体内需型商品在专项债加速发行前我们都维持高位宽幅震荡的判断。海外则利多线索仍明显，欧美6月制造业PMI终值显示经济仍在改善，并且随着8月1日美国政府债务上限即将重新恢复，市场认为财政部一般存款账户仍会进一步下降，短期流动性泛滥的局面将延续。需要指出的是，目前全球疫情仍不容乐观，英国、西班牙、韩国、日本多国疫情明显反弹，需要继续关注后续变化。整体来讲，新兴市场股指保持谨慎，商品中的能化和有色板块需求等待疫情风险和欧佩克增产不确定性的释放后，再把握逢低做多的机会。

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；央行加息；中美关系恶化；中国抑制商品过热。

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

本周关注：

# 2021年7月

更新时间：2021/7/12

| 星期日 | 星期一                   | 星期二  | 星期三   | 星期四   | 星期五   | 星期六                |
|-----|-----------------------|--|---|---|---|--------------------|
| 27  | 28<br>纽约联储威廉姆斯讲话      | 29<br>里奇蒙德联储巴尔金讲话                            | 30<br>美国6月ADP<br>欧元区6月CPI<br>中国6月官方制造业PMI<br>澳洲联储主席发言 | 1<br>OPEC+会议<br>欧元区6月PMI终值<br>美国6月PMI终值<br>瑞典央行利率决议 | 2<br>美国6月失业数据<br>美国5月贸易帐                                | 3                  |
| 4   | 5                     | 6<br>澳洲联储利率决议                                | 7   | 8<br>FOMC货币政策会议纪要                                   | 9<br>中国6月CPI  | 10                 |
| 11  | 12<br>纽约联储威廉姆斯讲话      | 13<br>美国6月CPI<br>中国6月贸易帐<br>明尼阿波利斯联储主席卡什卡利讲话 | 14<br>新西兰联储利率决议<br>加拿大央行利率决议                          | 15<br>4000亿MLF到期<br>鲍威尔讲话<br>中国第二季度GDP<br>韩国央行利率决议  | 16<br>纽约联储威廉姆斯讲话<br>日本央行利率决议<br>欧元区6月CPI<br>美国7月密歇根消费者信 | 17                 |
| 18  | 19<br>中国LPR报价         | 20   | 21  | 22<br>欧洲央行利率决议                                      | 23  | 24                 |
| 25  | 26<br>美国7月达拉斯联储商业活动指数 | 27   | 28  | 29<br>02:00美联储FOMC利率决议及政策声明                         | 30<br>美国6月核心PCE物价指数、7月消费者信心指数终值                         | 31<br>中国7月官方制造业PMI |

## 上周要闻:

1. 欧洲央行行长拉加德在接受采访时表示，欧洲央行将在 7 月 22 日的会议上调整对未来政策举措的指引，以反映其最新策略。周日，拉加德在意大利出席二十国（G20）财长会议时表示：这将是一次重要的会议，考量到我们必须兑现承诺的延续性，前瞻指引势必需要被重新考虑。同时拉加德暗示，在当前紧急刺激计划结束后，明年可能会出台新的措施来支持欧元区经济。她预计，欧洲央行目前规模 1.85 万亿欧元（2.2 万亿美元）的债券购买计划将“至少”实施到明年 3 月，接着会“过渡到新模式”。
2. 我国外贸进出口总值连续 13 个月保持同比正增长，进出口规模创下历史同期最好水平。据海关统计，今年上半年我国货物贸易进出口总值 18.07 万亿元，同比增长 27.1%。其中，出口 9.85 万亿元，增长 28.1%；进口 8.22 万亿元，增长 25.9%。按人民币计价，6 月我国出口同比增长 20.2%，进口同比增长 24.2%。海关总署新闻发言人李魁文表示，今年下半年进出口同比增速或将放缓，但全年进出口仍然有望保持较快增长。
3. 美国 6 月 CPI 环比升 0.9%，创 2008 年 6 月以来新高，预期升 0.5%；CPI 同比升 5.4%，续创 2008 年 8 月以来新高，预期升 4.9%。核心 CPI 环比上涨 0.9%，同比则上升 4.5%，创 1991 年 11 月以来最大涨幅。
4. 当地时间周二晚间，民主党籍的参议院多数党领袖舒默表示，美国参议院预算委员会民主党人就一项 3.5 万亿美元的支出和税收计划达成协议，预计将该协议纳入今年夏天的预算决议中。民主党人寻求通过协调程序，经由 50 名参议院民主党人的一致同意而自行通过这项预算案，避免参议院投票通常需要的“60 票门槛”，以便在得不到共和党支持的情况下推进这项预算案。虽然，民主党人最终达成一致的支出计划的规模与此前提出的 6 万亿美元相比大大缩减了 2.5 万亿美元。但是，民主党人仍很兴奋和自豪，将这称为“新冠疫情以来将通过的最重要的立法”。这笔 3.5 万亿美元的预算是对两党基础设施计划的补充，其中包括 5790 亿美元的新支出，侧重于实体基础设施。拜登正在采取双管齐下的办法来实现其国内议程：除了一项 5790 亿美元的两党议案，另一项党派议案利用预算程序解决老年护理、儿童保育、教育、带薪探亲假和其他社会支出问题，长期经济议程总计将超过 4 万亿美元。
5. 中国经济“半年报”出炉。上半年 GDP 同比增长 12.7%，比一季度回落 5.6 个百分点，两年平均增长 5.3%。上半年，全国规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增长 7.0%，比一季度加快 0.2 个百分点。上半年，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.6%，两年平均增长 4.4%，其中房地产开发投资同比增长 15%，两年平均增长 8.2%，比 1-5 月份略降。上半年，社会消费品零售总额同比增长 23%，两年平均增长 4.4%，比一季度加快 0.2 个百分点。6 月全国城镇调查失业率为 5.0%，与 5 月份持平。上半年全国居民人均可支配收入 17642 元，同比名义增长 12.6%，扣除价格因素同比实际增长 12%，较前值小幅回落。
6. 央行 7 月 15 日开展 1000 亿元 MLF 操作和 100 亿元逆回购操作，利率均维持不变，当日有 100 亿元逆回购到期，有 4000 亿元 MLF 到期。
7. 美国 6 月零售销售环比意外增长 0.6%，因商品需求依然强劲，提振二季度经济增长加速的预期。5 月份数据向下修正为下降 1.7%。不包括汽车，6 月份零售增长 1.3%。

## 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   | 34,687.85 | -0.86%    | -0.52%    | 2.56%     | 14.35%    |
|               | 标准普尔500指数   | 4,327.16  | -0.75%    | -0.97%    | 2.49%     | 16.10%    |
|               | 纳斯达克综合指数    | 14,427.24 | -0.80%    | -1.87%    | 1.88%     | 12.27%    |
|               | 上证综合指数      | 3,539.30  | -0.71%    | 0.43%     | 0.39%     | 4.74%     |
|               | 伦敦金融时报100指数 | 7,008.09  | -0.06%    | -1.60%    | -2.03%    | 6.14%     |
|               | 巴黎CAC40指数   | 6,460.08  | -0.51%    | -1.06%    | -3.09%    | 15.12%    |
|               | 法兰克福DAX指数   | 15,540.31 | -0.57%    | -0.94%    | -1.19%    | 12.93%    |
|               | 东京日经225指数   | 28,003.08 | -0.98%    | 0.22%     | -3.50%    | 1.58%     |
|               | 恒生指数        | 28,004.68 | 0.03%     | 2.41%     | -1.94%    | 5.41%     |
| 圣保罗IBOVESPA指数 | 125,960.30  | -1.18%    | #DIV/0!   | -1.64%    | 5.49%     |           |
| 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       | 1.31      | 0.00      | -6.00     | -21.00    | 37.00     |
|               | 中债10Y       | 2.95      | -0.79     | -5.52     | -18.27    | -20.29    |
|               | 英债10Y       | 0.71      | 0.00      | -3.72     | -16.52    | 44.24     |
|               | 法债10Y       | 0.00      | -1.50     | -7.00     | -17.50    | 33.10     |
|               | 德债10Y       | (0.38)    | -5.00     | -2.00     | -16.00    | 21.00     |
|               | 日债10Y       | 0.01      | -0.50     | -1.50     | -5.60     | -2.10     |
| 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    | 5,559.00  | 2.41%     | 2.41%     | 8.98%     | 31.29%    |
|               | 铁矿石.DCE     | 1,241.00  | 6.71%     | 6.71%     | 1.43%     | 22.81%    |
|               | 铜.LME       | 9,447.00  | 0.24%     | -0.48%    | 2.79%     | 20.79%    |
|               | 铝.LME       | 2,487.00  | -0.96%    | -0.28%    | 5.16%     | 25.51%    |
|               | 镍.LME       | 19,080.00 | 1.81%     | 1.73%     | 11.03%    | 13.00%    |
|               | WTI原油       | 71.65     | -3.90%    | -3.90%    | 0.86%     | 49.27%    |
|               | 甲醇.CZCE     | 2,700.00  | 4.09%     | 4.09%     | 8.09%     | 15.58%    |
|               | PTA.CZCE    | 5,104.00  | 1.31%     | 1.31%     | 4.08%     | 35.38%    |
|               | 大豆.CBOT     | 1,389.00  | 0.74%     | 4.71%     | 11.37%    | 6.91%     |
|               | 豆粕.DCE      | 3,663.00  | 2.32%     | 2.32%     | 6.17%     | 11.88%    |
|               | 白糖.DCE      | 5,526.00  | 0.16%     | 0.16%     | 2.09%     | 5.38%     |
|               | 棉花.DCE      | 16,840.00 | 2.97%     | 2.97%     | 7.67%     | 13.36%    |
|               | 黄金.COMEX    | 1,812.50  | -0.97%    | 0.22%     | 2.15%     | -3.72%    |
| 白银.COMEX      | 25.70       | -2.78%    | -1.85%    | -0.96%    | -2.37%    |           |
| 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        | 92.71     | 0.13%     | 0.66%     | 0.87%     | 3.01%     |
|               | 中间价:美元兑人民币  | 6.48      | 0.24%     | 0.03%     | 0.30%     | 0.63%     |
|               | 美元兑日元       | 110.08    | 0.20%     | 0.04%     | 0.13%     | 3.31%     |
|               | 欧元兑美元       | 1.18      | -0.05%    | -0.61%    | -0.86%    | -3.63%    |
|               | 英镑兑美元       | 1.38      | -0.42%    | -0.99%    | -1.11%    | 1.98%     |

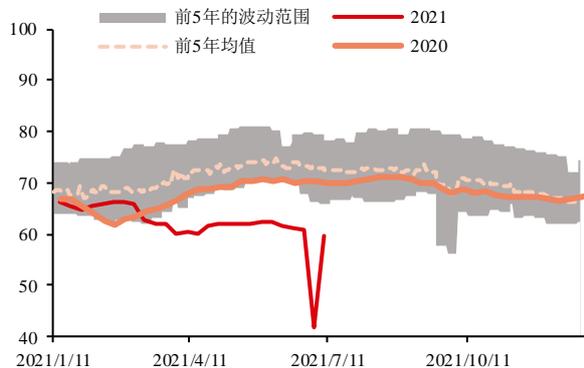
## 宏观经济

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: %



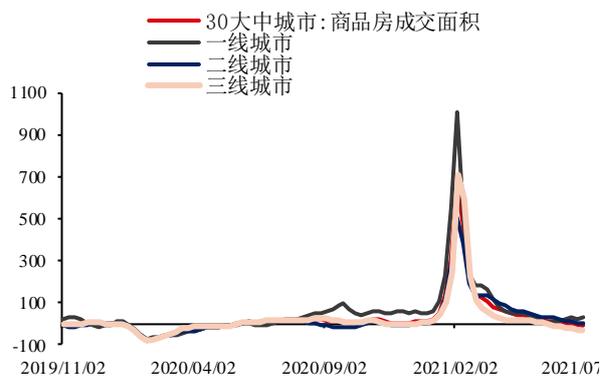
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



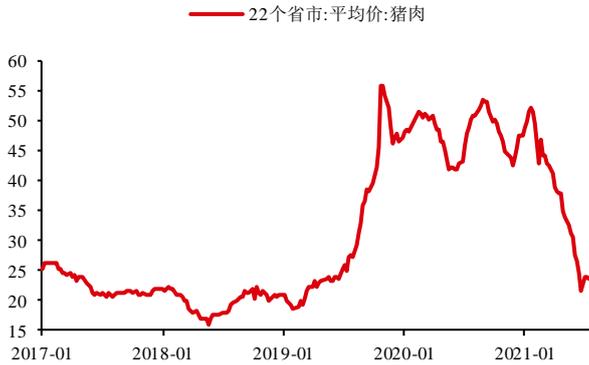
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



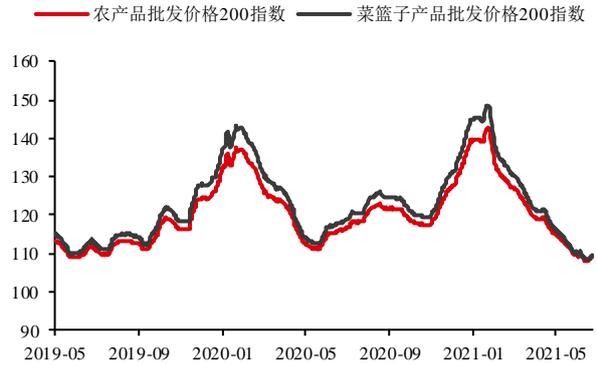
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

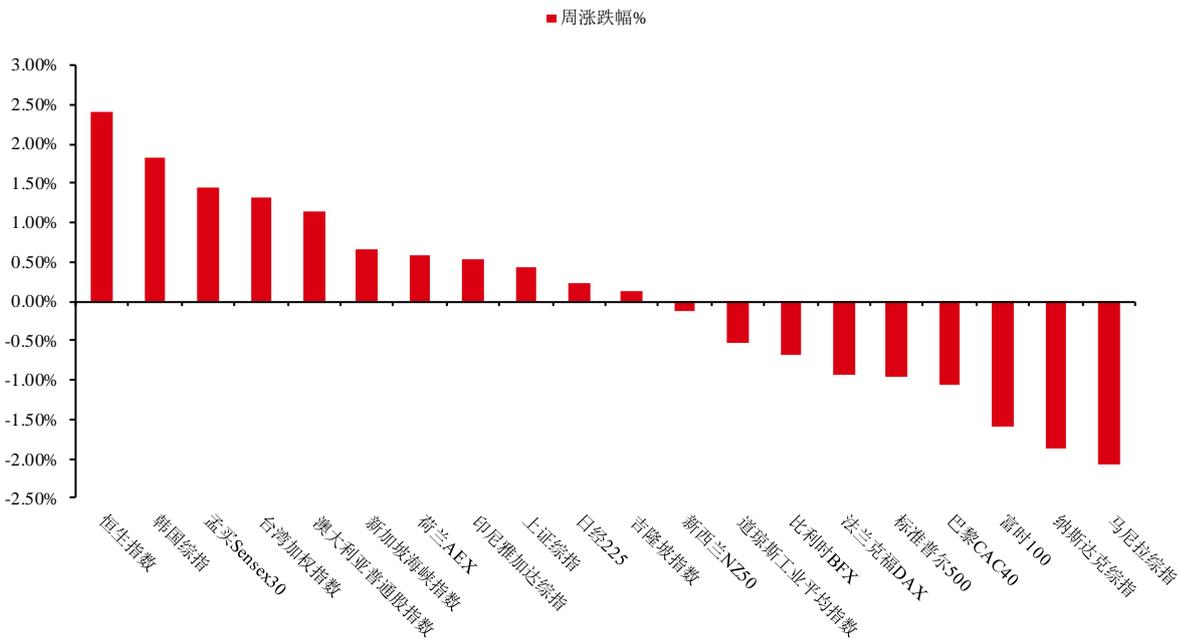
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

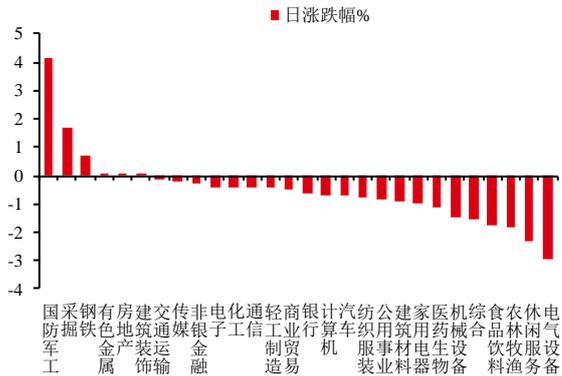
## 权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



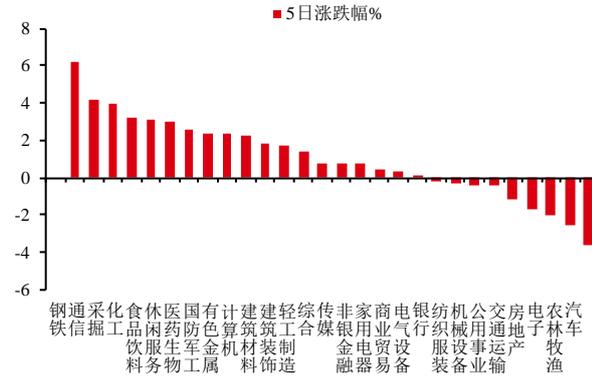
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



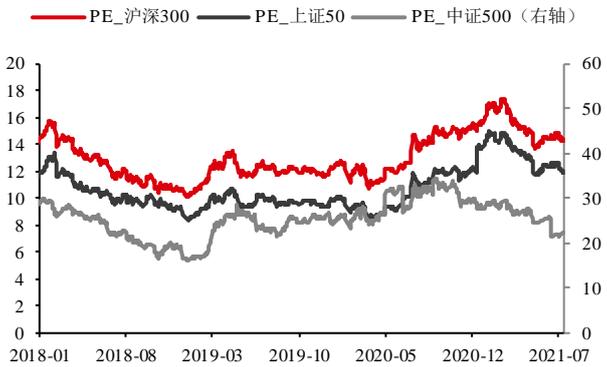
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

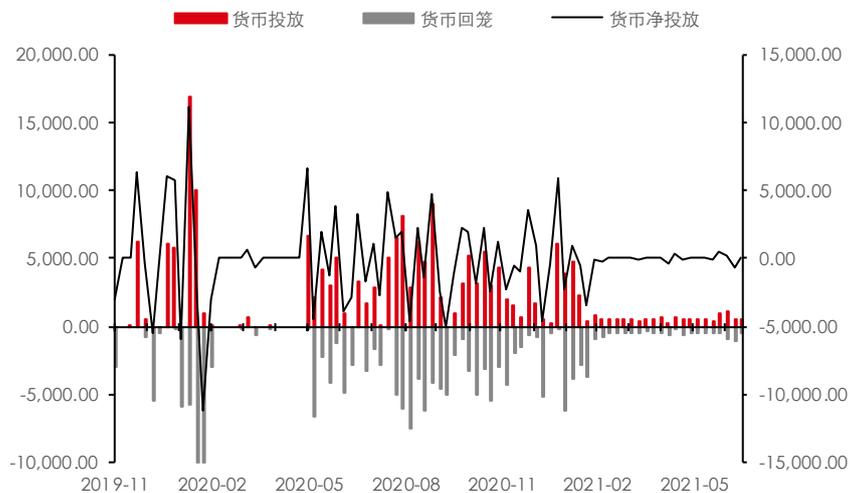
图 11: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

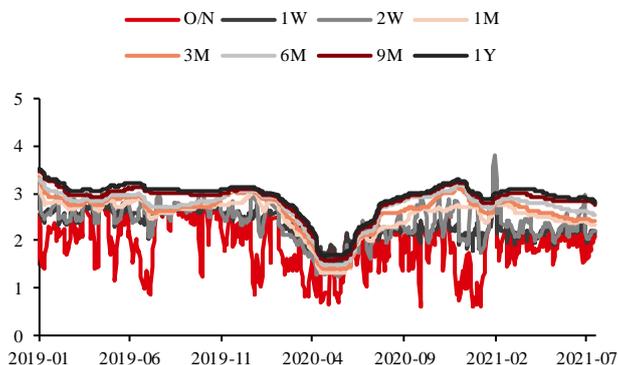
利率市场

图 12: 公开市场操作 单位: 亿元



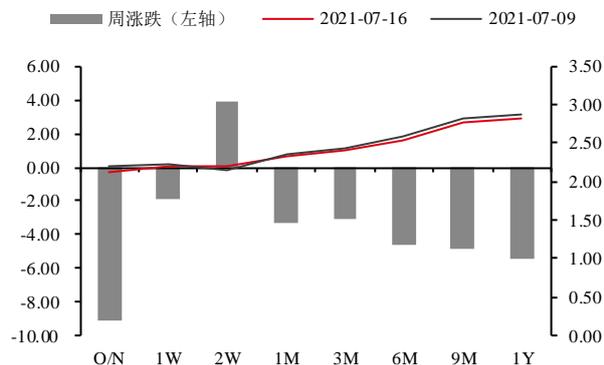
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



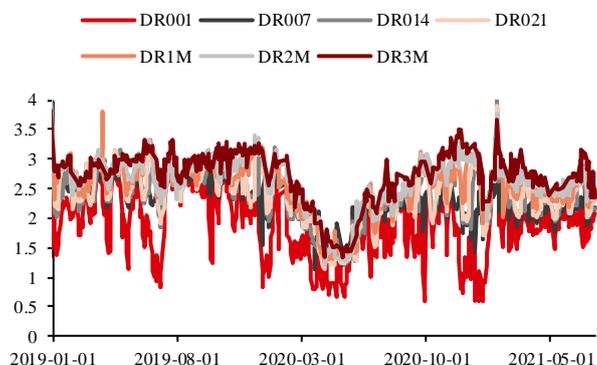
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



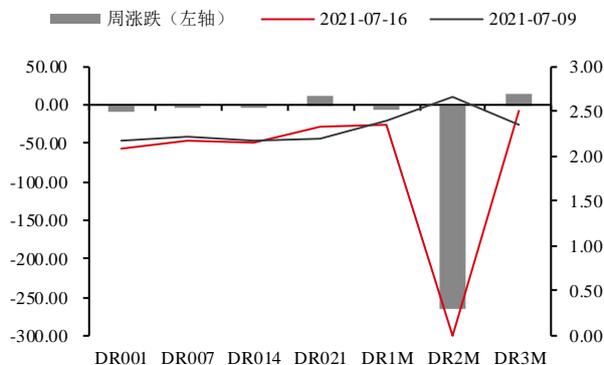
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP

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\\_22318](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_22318)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn