

国内经济前景仍不明朗 周期板块再度调整

要闻：

央行货币政策委员会召开 2021 年第三季度例会。会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。坚持把服务实体经济放到更加突出的位置，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。会议要求，支持银行补充资本，提高服务实体经济和防范金融风险的能力；健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，优化存款利率监管，继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。维护房地产市场健康发展，维护住房消费者合法权益；推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

针对当前供电形势，国家电网公司表示，将全力以赴打好电力保供攻坚战，保障基本民生用电需求，最大可能避免出现拉闸限电情况，坚决守住民生、发展和安全底线。国家电网将强化全网统一调度，合理安排运行方式，服务好发电企业，做到应并尽并；严格执行政府制定的需求响应与有序用电方案，及时做好沟通协调工作，全力维护供用电秩序稳定。

宏观大类：

周一，上证指数再度迎来调整，煤炭、钢铁等周期板块再度调整，尽管供应短缺令整体商品仍维持在高位，尤其是煤、气、油等能源价格仍表现强势，但终端需求也同样是承压的局面，国内的局部疫情风险以及各省的错峰用电安排均将影响产成品生产乃至终端消费的进行，部分地产企业的偿债风险也尚未解决，考虑到本周将迎来的 9 月中国制造业 PMI 大概率会跌破枯荣线，后续商品供需两弱的格局仍待破局。

后续需要关注三大节点：一是疫情进展和气温变化，疫情进展决定欧美经济是否逐步见顶，冷冬预期能否兑现则决定能源和有色金属板块是否仍有趋势上行机会。二是 10 月 1 日后美国政府债务上限的谈判以及基建和加税等法案，目前债务上限法案已经成功在众议院通过，近期将于参议院进行投票。10 月 1 日新财年后“预算协调”法案可以再度使用将有助于通过 1 万亿基建法案。三是 11 月 4 日美联储议息会议，9 月议息会议透露美联储大概率于 11 月议息会议公布每月缩减 200 亿美元的 Taper 计划，而消息公布的表现显示市场基本完成了对 11 月公布 Taper 的计价，后续静待美债利率变化。

四季度可以关注供需双重利好的板块。首先是各国新能源基建等相关财政计划将继续推升铜铝等有色金属走强。其次，四季度同样需要关注全球冷冬预期对煤、气、油等能源价格的支撑，在短期供给难以放量的同时，冷冬造成北美和中国南方等地采暖需求上升将造成供不应求的局面。而国内部分板块也有望迎来供需两端的好转，部分省市缺电现象凸显了“双控”政策落实的必要性，该政策加剧部分能耗高商品和未能完成“双控”考核省份的重点商品的供不应求局面。因此商品内部仍是分化的判断，建议关注供需双重利好的板

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

块，部分内需品种要关注供给侧政策执行情况。整体来看，我们对新兴市场股指持中性态度，商品做多供不应求局面延续的品种，如新能源有色金属、原油链条等商品延续看好观点。

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；中美关系恶化。

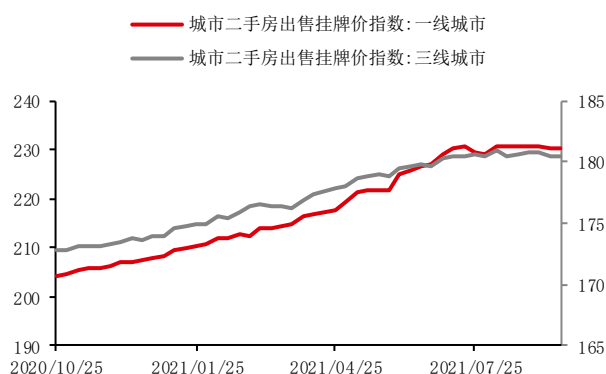
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



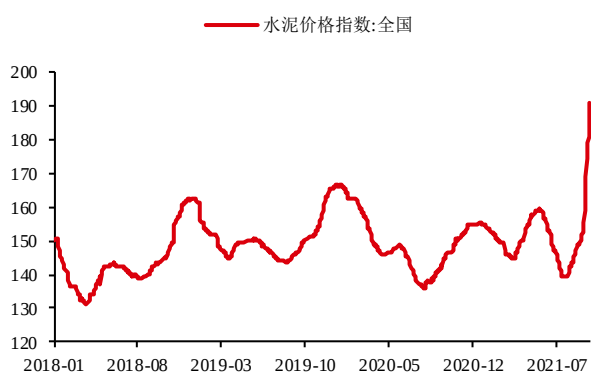
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



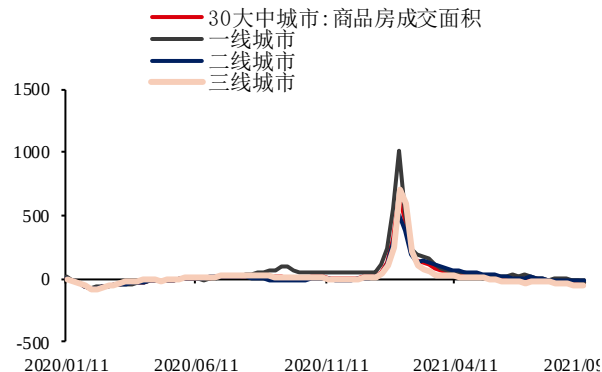
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 单位: 点



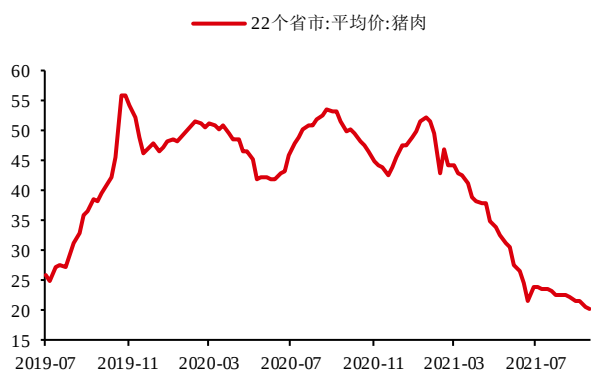
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位:%



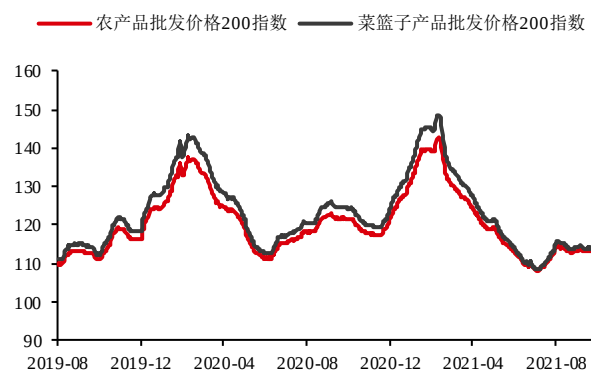
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 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

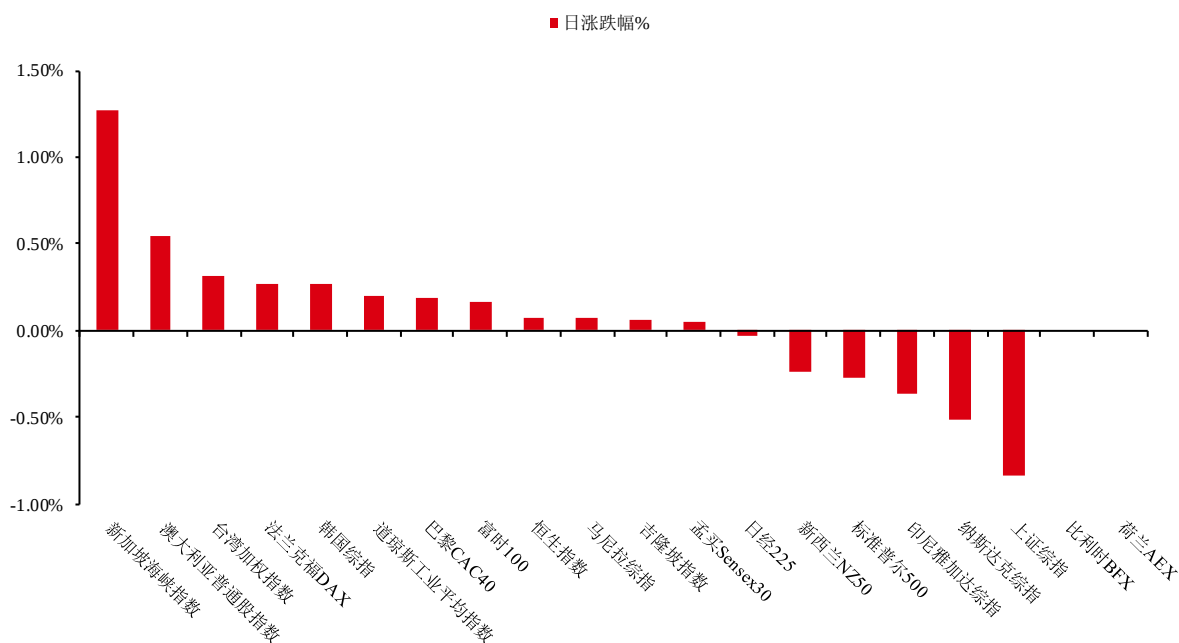


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅

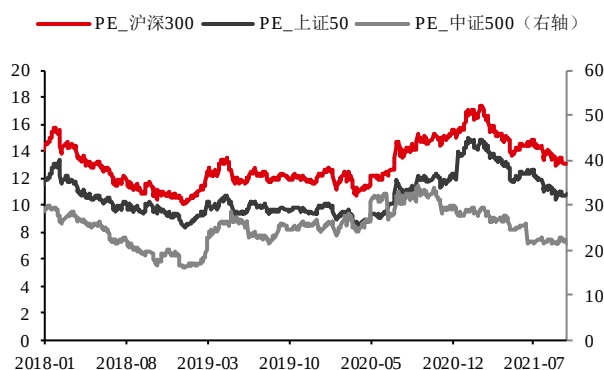
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE

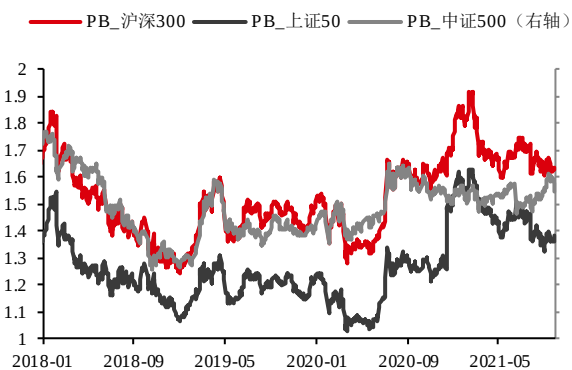
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

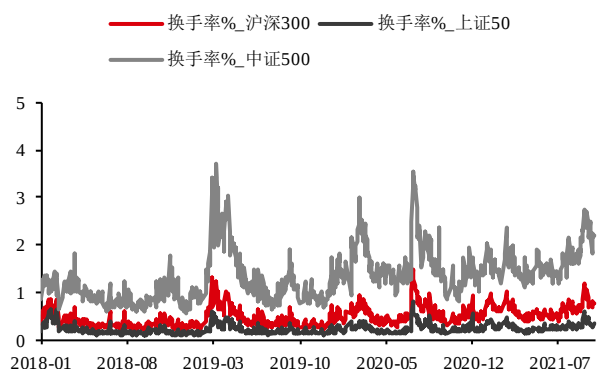
图 9: PB

单位: 倍



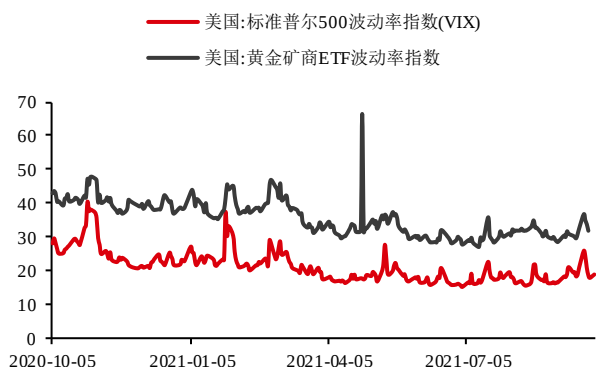
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



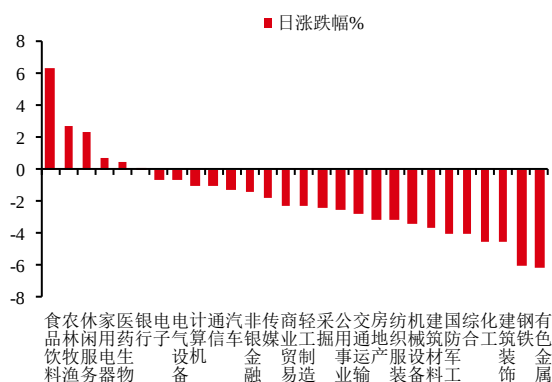
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



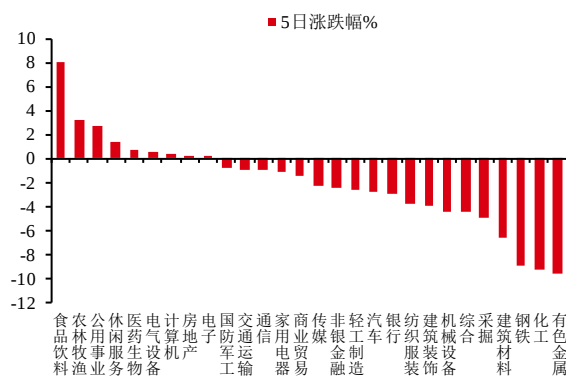
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

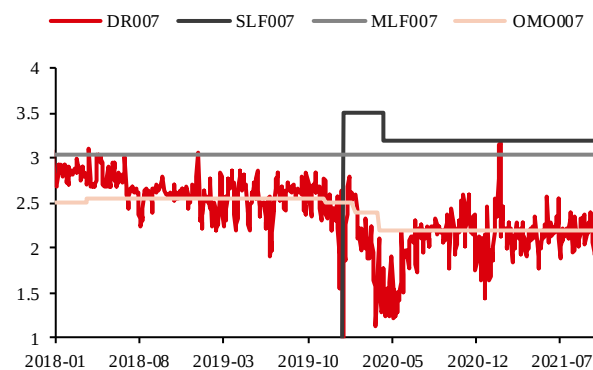
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

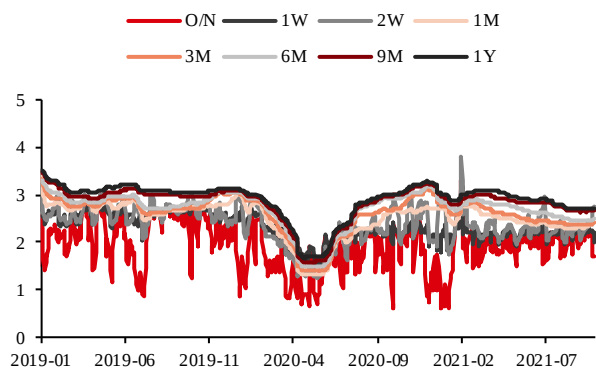
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



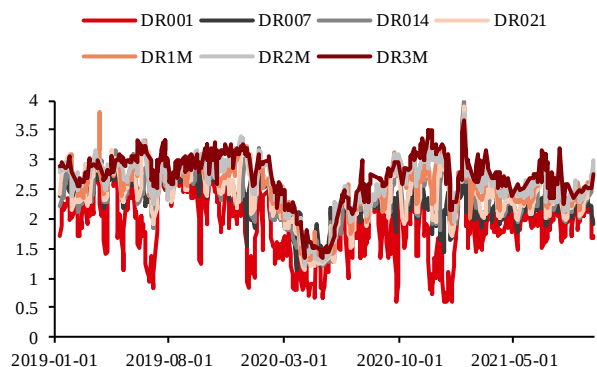
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



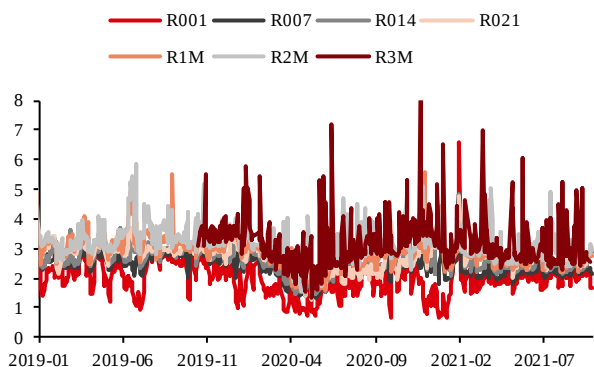
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



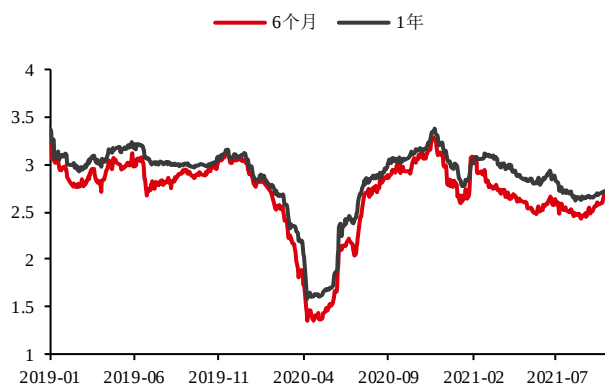
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



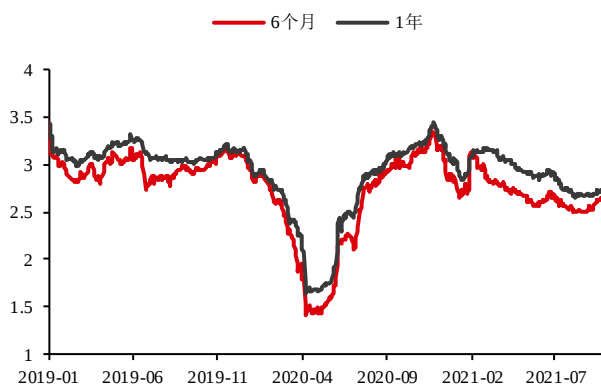
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



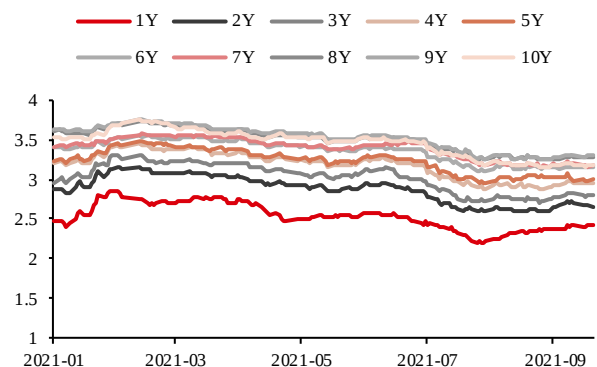
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



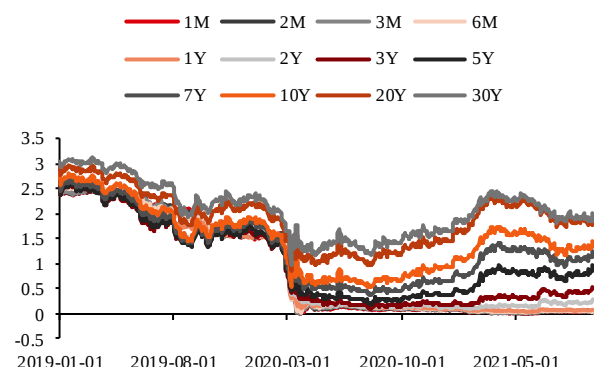
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



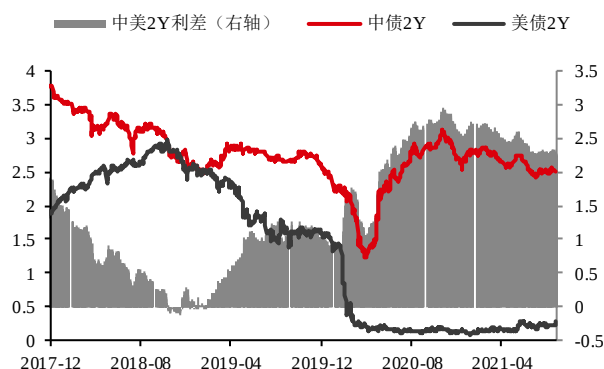
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



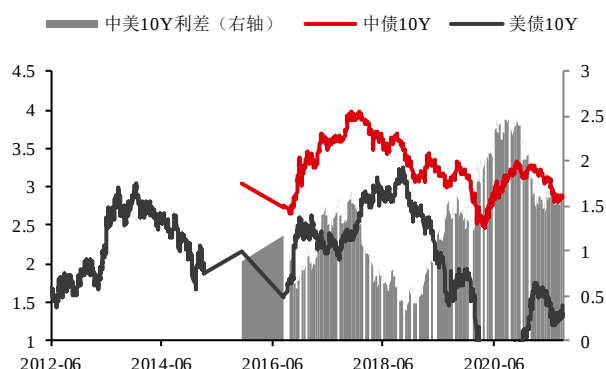
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 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_27144

