

关注信用边际转松预期能否加强

摘要:

海外方面，受加息预期回落以及财政部计划降低长债供应下，长端美债利率有望见顶回落。对大类资产而言，美联储公布 Taper 后，将出现美债利率见顶回落，新兴市场股指企稳反弹，以及黄金反弹的机会。后续仍需继续跟踪美债利率和国内货币政策变化，在加息预期进一步走高之前，贵金属均有一定的多配机会。国内方面，近期宽信用政策预期边际走强，一方面是 10 月个人住房贷款增速明显，新增 3481 亿元，较 9 月多增 1013 亿，叠加部分城市的房贷利率下调，限购限贷政策松绑等，居民的房贷融资有事实性好转；另一方面，房地产融资环境也有所改善，为了修正部分金融机构此前对房地产政策的误读，叠加房地产销售下滑所带来的房地产企业资金链普遍紧张问题，政府近期关注度明显提高，包括国务院发展研究中心在广东调研房地产形势，以及部分官媒发声支持房地产融资环境改善。此外，基建刺激预期也得到持续改善，年内的专项债剩余额度需于 11 月完成发行；货币政策有所松动，上周央行通过逆回购累积净投放 3800 亿元，本周还将有 8000 亿 MLF 到期，短期货币政策边际转松的概率有所上升；更为重要的是，上周五央行和国务院齐发声，国务院表示“保持经济运行在合理区间”，央行强调“做好跨周期设计，统筹考虑今明两年政策衔接，更好支持消费投资恢复，抑制价格过快上涨”，在当前经济下行压力加大的背景下，权威部门的发声有力的支撑了后续稳增长和政策边际宽松预期。国内地产和基建投资端预期改善，短期或对于相关的股票板块、内需型商品估值均有一定支撑，后续需要关注国内宽信用预期能否继续加强。

内需主导型商品存在短期低位企稳的可能。10 月下半月至当前专项债正加速投放，叠加地产调控政策的边际修正，或短期对需求端有所支撑，而供给端部分原材料生产企业开始停产检修有边际收紧预期，并且后续还有冬奥会以及冬季环保攻坚的限产预期，内需型工业品本月内或将得到一定支撑。而部分外需型商品则相对乐观，短期供应仍难放量，欧佩克持续表示不会放松原油产量限制，我们需关注美国总统拜登对能源通胀的进一步对策；而在冷冬预期延续下，欧洲气荒、电荒或将再度引发有色炼厂减产，各国持续的新能源刺激也将利好部分外需主导型商品。整体来看，在全球类滞胀的宏观情境下，A 股难有趋势性行情，内需主导型商品中期难有显著上涨驱动，新能源有色金属、原油链条等外需主导型商品延续看好观点。

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；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升；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：

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

11月重大事件一览:

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
31	1 2000亿元R007到期 中国10月财新制造业PMI 欧元区10月制造业PMI终值 美国10月制造业PMI终值	2 2000亿元R007到期 澳联储利率决议 日本货币政策会议纪要	3 2000亿元R007到期 美国10月ADP数据 中国10月财新服务业PMI 欧元区10月服务业PMI终值	4 2000亿元R007到期 美联储利率决议 英国利率决议	5 2000亿元R007到期 美国10月非农数据	6
7 中国10月进出口数据	8 美联储主席发言	9 美联储主席发言 美国10月PPI	10 中国10月CPI 美国10月CPI 中国10月金融数据	11 中国10月全社会用电量	12	13
14	15 中国10月经济数据	16 8000亿元MLF到期	17 中国1-10月全国发电装机容量 欧元区10月CPI	18	19	20
21	22 中国11月LPR	23 欧元区11月制造业PMI初值 美国11月制造业PMI初值	24 美国10月核心PCE 新西兰联储利率决议	25 FOMC公布货币政策 会议纪要	26	27
28	29	30 2000亿元MLF到期 中国11月官方制造业PMI 欧元区11月CPI	1	2	3	4

上周要闻：

1. 中国 10 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.7%；猪肉价格下降 44%，影响 CPI 下降约 0.98 个百分点；鲜菜价格上涨 15.9%，影响 CPI 上涨约 0.33 个百分点。从环比看，CPI 由上月持平转为上涨 0.7%；其中，鲜菜价格上涨 16.6%，影响 CPI 上涨约 0.34 个百分点，占总涨幅近五成。中国 10 月 PPI 同比上涨 13.5%，预期 12%，前值 10.7%。10 月主要行业中，煤炭开采和洗选业价格上涨 103.7%，涨幅扩大 28.8 个百分点；有 8 个行业合计影响 PPI 上涨约 11.38 个百分点，超过总涨幅的八成。
2. 中国 10 月份金融数据出炉。M2 同比增长 8.7%，预期 8.4%，前值 8.3%；新增人民币贷款 8262 亿元，预期 7237.5 亿元，前值 16630 亿元；社会融资规模增量为 1.59 万亿，前值为 2.9 万亿，10 月末社会融资规模存量为 309.45 万亿元，同比增长 10%。
3. 近日，武汉市人民政府办公厅发布了《关于印发武汉市加快推进总部经济高质量发展政策措施的通知》（以下简称《通知》）。其中，对于“总部企业人才的安居保障”中有一条提到：非本市户籍的总部企业高级管理人员，在本市无自有住房的，其在限购区域购买首套自住住房可不受限购政策限制。据媒体报道，为应对房地产市场下行压力，沈阳市房产局今日召集各大房企，线下通知从 11 月 11 日开始，放松限购限售等一系列房地产限制性政策。
4. 美国劳工部周三发布数据显示，美国 10 月末季调 CPI 同比升 6.2%，创 1990 年以来新高，预期升 5.8%，前值升 5.4%；10 月季调后 CPI 环比升 0.9%，预期升 0.6%，前值升 0.4%。10 月末季调核心 CPI 同比升 4.6%，预期升 4.3%，前值升 4%；10 月核心 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。
5. 欧盟委员会上调明年两年欧元区通胀展望，预计分别为 2.4% 和 2.2%，但预估 2023 年欧元区通胀大幅放缓至 1.4%，低于欧洲央行 2% 的目标。欧盟委员会上调欧元区今年的 GDP 将增长预期至 5%，并预计 2022 年将增长 4.3%，2023 年增长 2.4%。欧央行管委会委员 Robert Holzmann 表示，如果欧元区通胀率看起来能可持续地接近至官方目标，欧央行最早可能在明年 9 月就能结束所有购债计划。
6. 据媒体报道，日本政府正在考虑一项价值超过 30 万亿日元（约合 2650 亿美元）的经济刺激计划，以缓解疫情带来的影响。这样的计划将需要发行新债。部分开支将来自去年的预算结余。
7. 11 月 9 日，据彭博报道，俄罗斯天然气工业股份公司（Gazprom PJSC）表示，其正在启动一项计划，在 11 月开始向欧洲的五個儲存設施輸送天然氣，以兌現俄羅斯總統普京上個月做出的承諾。在俄羅斯釋放將增加天然氣供應的這一信號下，歐洲天然氣期貨價格下跌。
8. 国务院指出，抓好发展这个解决中国一切问题的基础和关键，办好自己的事。深入推进改革开放，培育壮大市场主体，更大激发市场活力和社会创造力。居安思危，防范和化解风险隐患。当前要在做好常态化疫情防控同时，有效应对经济运行中的新挑战，保持经济运行在合理区间，完成全年目标任务，统筹研究明年经济社会发展政策举措。
9. 央行：坚持稳健的货币政策，做好跨周期设计，统筹考虑今明两年政策衔接，更好支持消费投资恢复，抑制价格过快上涨，促进经济社会高质量发展；聚焦发展不平衡不充分问题和经济社会民生的薄弱环节，创新货币政策工具，引导金融机构加大对小微企业、绿色发展、科技创新、乡村振兴、区域协调发展的支持力度。

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	36,100.31	0.50%	-0.63%	3.40%	19.00%
	标准普尔500指数	4,682.85	0.72%	-0.31%	5.51%	25.65%
	纳斯达克综合指数	15,860.96	1.00%	-0.69%	7.00%	23.43%
	上证综合指数	3,539.10	0.18%	1.36%	-0.54%	4.74%
	伦敦金融时报100指数	7,347.91	-0.49%	0.60%	1.95%	11.29%
	巴黎CAC40指数	7,091.40	0.45%	0.72%	6.08%	26.37%
	法兰克福DAX指数	16,094.07	0.07%	0.25%	4.08%	16.95%
	东京日经225指数	29,609.97	1.13%	-0.01%	3.71%	7.41%
	恒生指数	25,327.97	0.32%	1.84%	#DIV/0!	-4.67%
大类资产	圣保罗IBOVESPA指数	106,334.50	-1.17%	1.44%	-6.05%	-10.95%
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	1.58	2.00	13.00	6.00	64.00
	中债10Y	2.93	0.00	3.73	-2.77	-22.42
	英债10Y	0.94	0.00	10.45	-8.19	66.65
	法债10Y	0.13	-3.60	3.30	-4.60	44.00
	德债10Y	(0.30)	4.00	-1.00	-13.00	29.00
	日债10Y	0.07	1.00	0.50	-1.20	3.70
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	4,249.00	0.05%	0.05%	-22.25%	0.35%
	铁矿石.DCE	546.50	-2.50%	-2.50%	-25.75%	-45.92%
	铜.LME	9,745.50	1.22%	2.54%	-2.55%	24.61%
	铝.LME	2,697.00	1.51%	3.56%	-14.08%	36.11%
	镍.LME	19,935.00	0.99%	2.57%	2.89%	18.06%
	WTI原油	81.59	0.39%	0.39%	0.34%	69.98%
	甲醇.CZCE	2,561.00	-7.48%	-7.48%	-33.19%	9.63%
	PTA.CZCE	4,998.00	0.60%	0.60%	-7.13%	32.57%
	大豆.CBOT	1,243.25	1.74%	3.26%	3.11%	-4.31%
	豆粕.DCE	3,155.00	3.41%	3.41%	-3.37%	-3.63%
	白糖.DCE	6,108.00	1.77%	1.77%	2.31%	16.48%
	棉花.DCE	21,370.00	-0.35%	-0.35%	0.40%	43.86%
	黄金.COMEX	1,867.70	0.18%	2.62%	3.92%	-0.79%
	白银.COMEX	25.41	0.22%	4.81%	7.85%	-3.48%
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	95.12	-0.04%	0.95%	1.21%	5.68%
	中间价:美元兑人民币	6.38	-0.19%	-0.23%	-0.87%	-2.12%
	美元兑日元	113.91	-0.14%	0.45%	0.21%	10.02%
	欧元兑美元	1.14	-0.06%	-1.08%	-1.32%	-6.58%
	英镑兑美元	1.34	0.36%	-0.63%	-1.90%	-0.65%

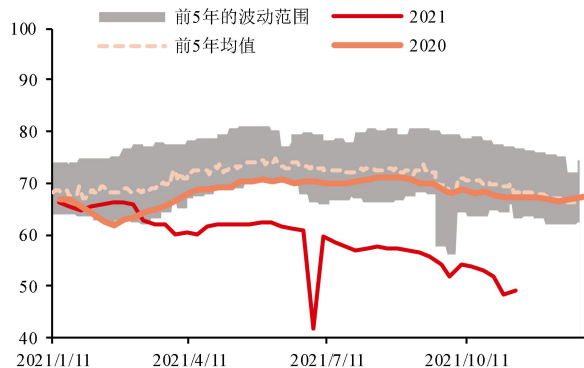
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



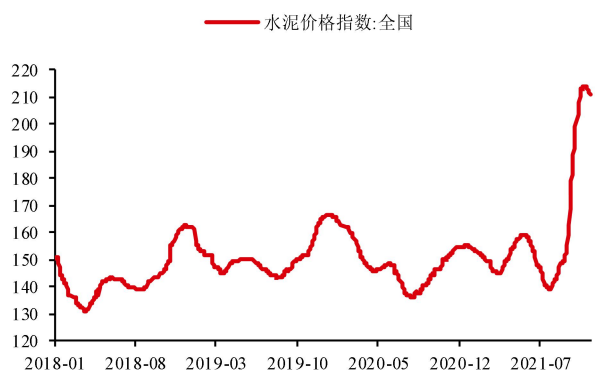
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



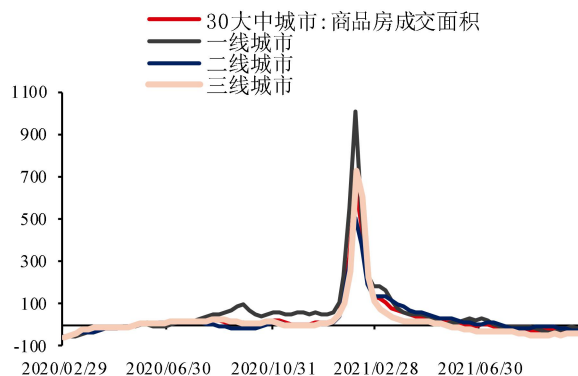
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



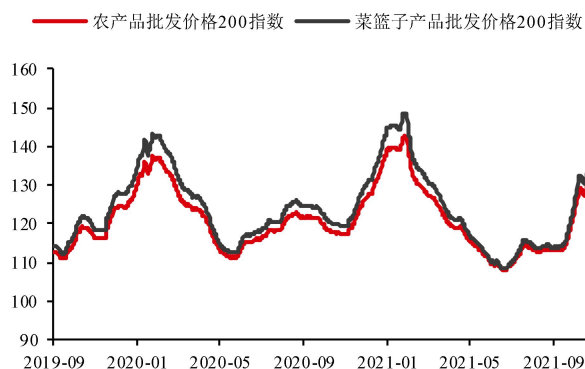
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

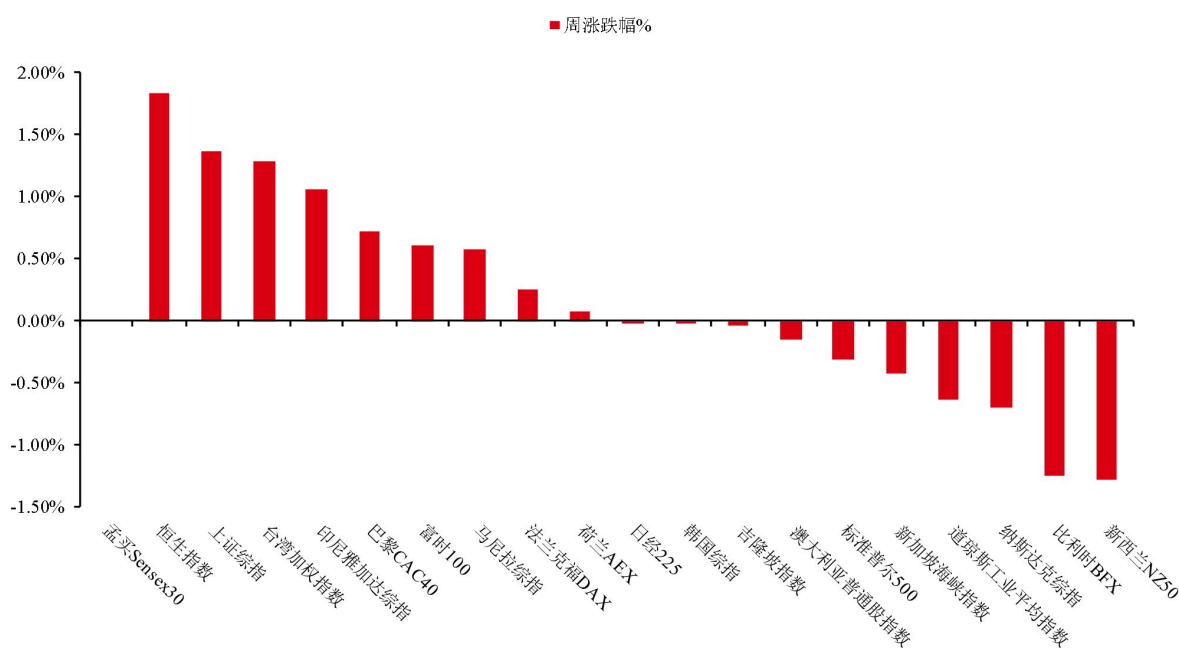
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

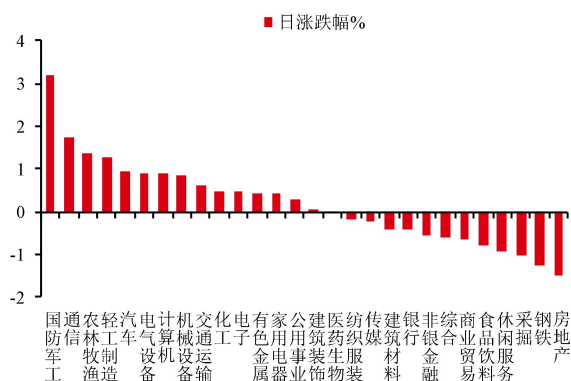
图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅

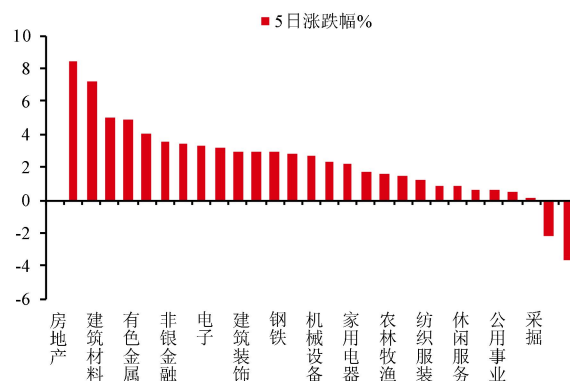
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅

单位: %

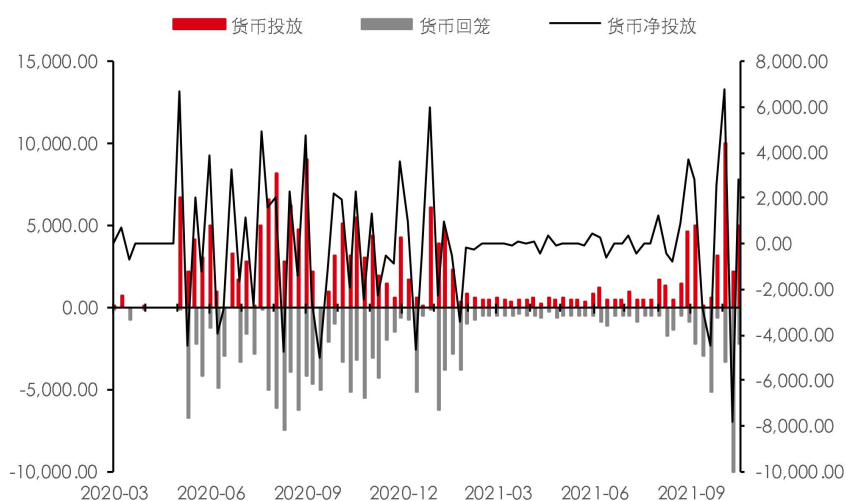


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

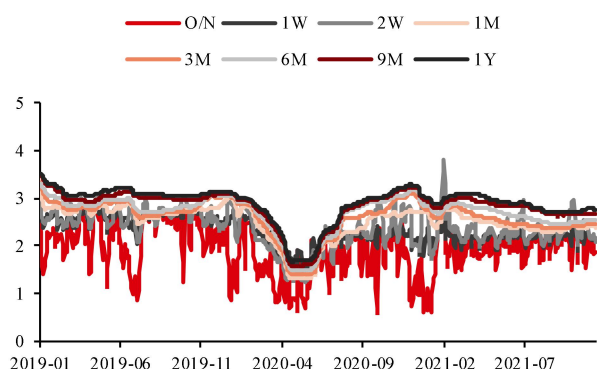
图 10: 公开市场操作

单位: 亿元



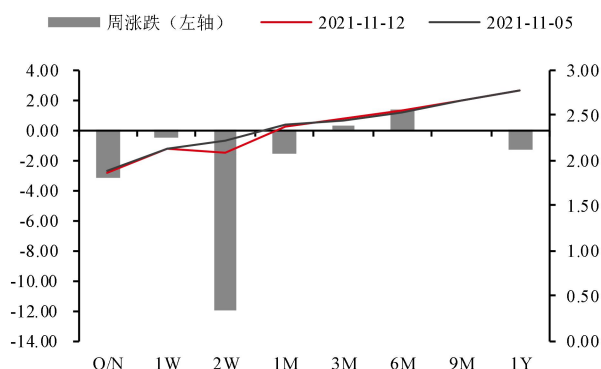
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: SHIBOR 利率走势 单位: %



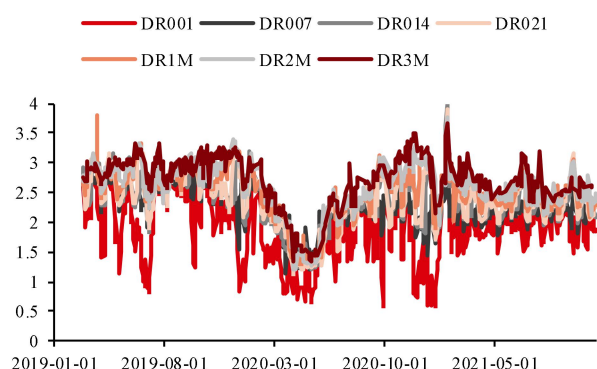
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



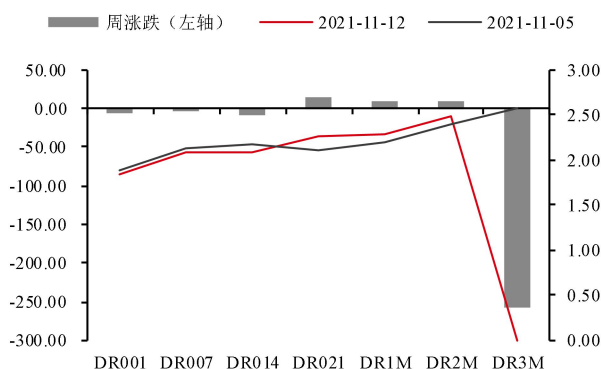
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: DR 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: R 利率走势 单位: %

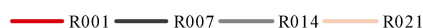


图 16: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



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_29452

