

# 国内外疫情再次引发市场恐慌，全球风险资产短期下跌

**2021-11-28****宏观策略组****研究员：****刘洋洋**

从业资格证号：F3023134

投资咨询证号：Z0015411

电话：021-68757223

邮箱：liuyy@qh168.com.cn

**研究员：****明道雨**

从业资格证号：F03092124

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

**联系人：****刘晨业**

从业资格证号：F3064051

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

**逻辑**

**国内方面：**上周宽信用政策预期边际走强，房地产企业融资环境的好转，对投资端构成一定支撑。此外，本周国务常务会议强调年内的专项债剩余额度需要于 11 月完成发行，基建刺激预期也得到持续改善，短期对周期性板块形成一定的估值支撑。但是国内再次出现疫情短期或对经济和股市商品等风险资产形成一定的冲击，避险情绪短期升温，利好贵金属。后续需高度关注疫情的发展情况，12 月经济工作会议政策转向与否，关注国内宽信用预期的演绎。

**国际方面：**本周鲍威尔连任，美联储货币政策延续当前的路径，市场对于鸽派候选人的担忧释放；美联储与欧央行均发布议息会议纪要，均表达了对通胀和经济下行的担忧，为抑制通胀，货币收紧立场略超市场预期，短期美元因此走强，贵金属短期承压。近期需要重点关注两大要点，一是持续上涨的美元指数是否会对非美货币造成冲击以及是否会持续对美元定价商品造成压力。二是近期欧洲疫情再度反复，博茨瓦纳、南非等多国近日报告了一种新型变异新冠病毒，多国边境已经采取了管制措施，关注再次反扑的疫情对经济和全球风险资产的负面冲击。

**结论：**短期下调 A 股三大股指期货（IH/IF/IC）为谨慎观望，商品指数和国债维持中性观点；排序上国债>三大股指（IH/IF/IC）>商品；整体来看，在短期宽信用预期走强的支撑下，A 股和内需型工业品短期有一定反弹的机会，但中期还是维持中性的判断；农产品仍具备宏观多配价值；因疫情原因短期下调原油链条等外需型工业品，中期延续看好观点。

**策略（强弱排序）：**国债>三大股指（IH/IF/IC）>商品；

**商品策略（强弱排序）：**贵金属>农产品>有色>黑色>能化

**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。

**相关研究报告**

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

## 一、上周重要要闻及事件

1. 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，预期 59，前值 58.4。英国 11 月制造业 PMI 58.2，预期 57.3，前值 57.8。欧元区 11 月制造业 PMI 初值 58.6，预期 57.3，前值 58.3。
2. 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 67.4，预期 66.9，前值 66.8。美国第三季度实际 GDP 修正值环比升 2.1%，预期升 2.2%，初值升 2.0%。美国 10 月耐用品订单环比降 0.5%，预期升 0.2%，前值降 0.3%修正为降 0.4%；实际个人消费支出修正值环比升 1.7%，预期升 1.6%，初值升 1.6%。
3. 美国至 11 月 20 日当周初请失业金人数 19.9 万人，创 2019 年以来新低，预期 26 万人，前值由 26.8 万人修正为 27 万人。
4. 美国 10 月核心 PCE 物价指数同比升 4.1%，创 1991 年来新高，预期升 4.1%，前值升 3.6%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。
5. 据央视新闻，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善地方政府专项债券管理，优化资金使用，严格资金监管。会议指出，面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节，在继续做好地方政府债务管理、防范化解风险的同时，更好发挥专项债资金带动社会资金作用。一是加快今年专项债剩余额度发行；二是统筹加强符合经济社会发展需要项目的前期工作和储备；三是合理提出明年专项债额度和分配方案；四是资金使用要注重实效。
6. 美联储会议纪要：美联储官员在 11 月会议上讨论了通胀担忧和缩减购债规模的问题；官员们承认经济的道路继续取决于疫情的发展。美联储官员上调了通胀前景；官员们继续认为经济增长面临下行风险；部分与会者建议，有理由将每月净资产购买规模减少逾 150 亿美元，以便委员会能够更好地调整联邦基金目标区间。
7. 欧洲央行 10 月会议记录显示，政策制定者得出结论，由于通胀可能如何发展的不确定性非常高，央行必须在 12 月关键会议后保留充足的政策选项。会议记录显示，高通胀在很大程度上仍被视为暂时现象，但当前的物价“驼峰”将比人们原先认为的更持久，这增加了薪资将开始调整并使物价增长保持在较高水平的风险。
8. 美商务部将 12 家中国企业列入实体名单，商务部表示，美国商务部出台新的制裁清单，不符合中美两国元首共识，不利于中美两国，不利于全球产业链供应链安全和世界经济复苏；美方泛化国家安全概念，随意出台制裁措施，严重缺乏事实依据，程序非常不透明，中方表示强烈抗议，将向美方进行严正交涉。
9. 博茨瓦纳、南非等多国近日报告了一种新型变异新冠病毒，多国边境已经采取了管制措施。

## 二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 11月29日(周一): 产业数据发布 (SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”及“SMM七地锌锭社会库存”、油厂周度开机率、豆粕油脂周度库存数据)、11月欧元区经济景气指数
2. 11月30日(周二): 中国11月官方制造业PMI、德国10月失业率
3. 12月1日(周三): 产业数据发布 (找钢网公布黑色系库存及产量、甲醇港口库存数据)、中国11月财新制造业PMI、德国11月制造业PMI、欧元区11月制造业PMI、英国11月制造业PMI、美国11月制造业PMI、美国ADP就业人数
4. 12月2日(周四): 产业数据发布 (我的钢铁周度产量及库存、矿石港口库存及疏港量、原油EIA库存产量数据、美棉出口周报、SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”、隆众更新玻璃及纯碱周度产量库存等数据)、欧元区10月PPI数据、欧元区10月失业率
5. 12月3日(周五): 美国11月非农就业数据、美国11月失业率数据、美国10月耐用品新增订单数据、美国11月非制造业PMI数据

**全球资产价格走势**

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
股票	道琼斯工业指数	34899.34	-2.53	-1.97	-2.57	14.03
	纳斯达克指数	15491.66	-2.23	-3.52	-0.04	20.20
	标普500	4594.62	-2.27	-2.20	-0.23	22.33
	英国富时100	7044.03	-3.64	-2.49	-2.67	9.03
	法国CAC40	6739.73	-4.75	-5.24	-1.33	21.41
	德国DAX	15257.04	-4.15	-5.59	-2.75	11.21
	日经225	28751.62	-2.53	-3.34	-0.49	4.76
	韩国综合指数	2936.44	-1.47	-1.16	-1.15	2.19
	恒生指数	24080.52	-2.67	-3.87	-5.11	-11.57
	印度SENSEX30	57107.15	-2.87	-4.24	-3.71	19.59
	俄罗斯RTS	1589.38	-4.58	-7.79	-13.80	14.55
	上证指数	3564.09	-0.56	0.10	0.47	2.62
	台湾加权指数	17369.39	-1.61	-2.52	2.25	17.90
	巴西IBOVESPA指数	102224.30	-3.39	-0.79	-1.23	-14.11
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)	今年以来 (BP)
债券	中债:10Y	2.8250	-2.50	-10.53	-14.42	-31.09
	美债:10Y	1.4800	148.00	-6.00	-7.00	55.00
	英债:10Y	1.0250	0.00	13.17	-2.57	75.39
	法债:10Y	0.0300	-8.20	2.20	-25.00	36.80
	德债:10Y	-0.3000	29.00	9.00	-15.00	28.00
	日债:10Y	0.0910	-9.00	0.80	-1.00	5.60
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	SHFE螺纹钢	4104.00	-8.21	-4.22	-11.67	-6.47
	DCE铁矿石	575.50	-5.89	7.37	-9.73	-42.22
	LME铜	9761.00	0.00	1.14	2.27	25.89
	LME铝	2592.00	-4.53	-3.39	-5.18	30.88
	ICE布油	71.80	-11.34	-8.72	-14.04	38.82
	DCE聚丙烯	8195.00	-1.34	-2.01	-5.58	1.71
	CZCE PTA	4796.00	-3.31	-2.95	-6.98	25.55
	CBOT大豆	1253.50	-0.95	-0.91	0.30	-4.31
	CZCE白糖	5931.00	-0.90	-2.27	-0.79	13.73
	CZCE棉花	21400.00	-0.60	-1.59	0.26	42.10
	COMEX黄金	1792.30	0.20	-2.95	0.41	-5.75
COMEX白银	23.15	-1.76	-6.03	-3.42	-12.74	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
汇率	美元指数	96.0640	-0.75	0.00	2.04	6.79
	中间价:美元兑人	6.3936	-0.07	0.17	0.05	-2.01
	欧元兑美元	1.1319	0.98	0.33	-2.11	-7.35
	英镑兑美元	1.3340	0.14	-0.79	-2.63	-2.37
	美元兑日元	113.3800	-1.72	-0.57	-0.57	9.75

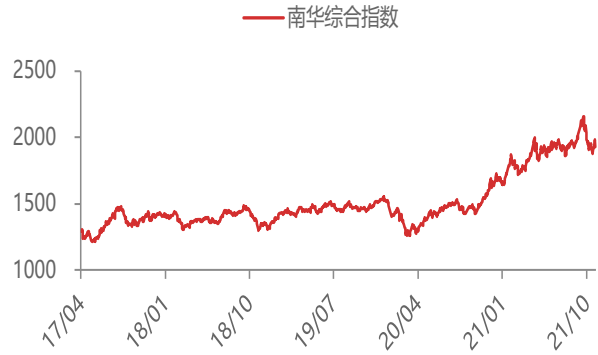
国内宏观高频数据

1、上游

图 21: CRB 商品指数



图 22: 国内南华商品指数

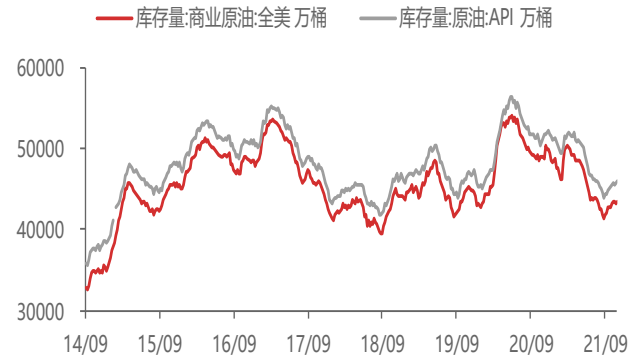


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 21: 国际原油价格



图 22: 美国商业原油和 API 原油库存变化



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 21: 国内动力煤市场价格

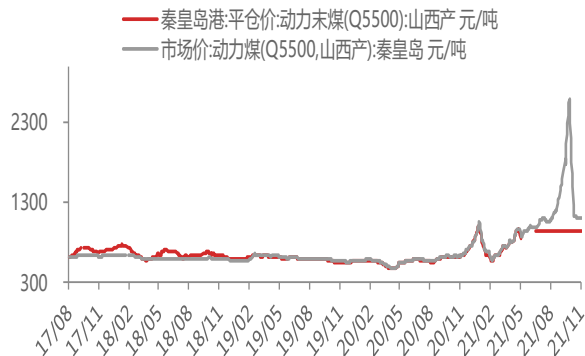
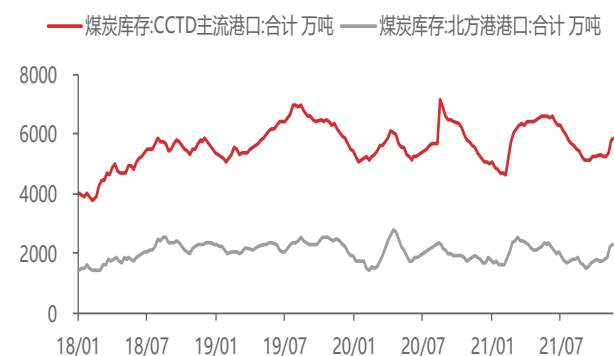
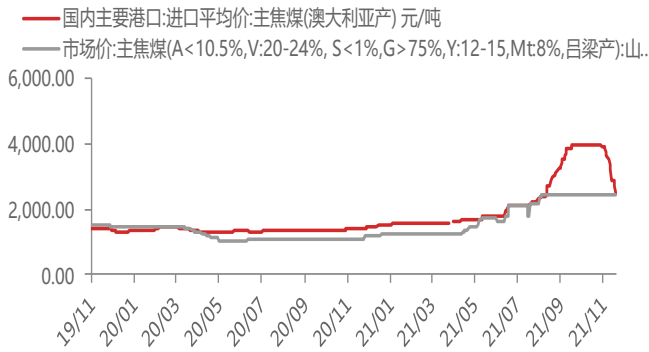


图 22: 国内煤炭港口库存



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 21: 国内主焦煤市场价

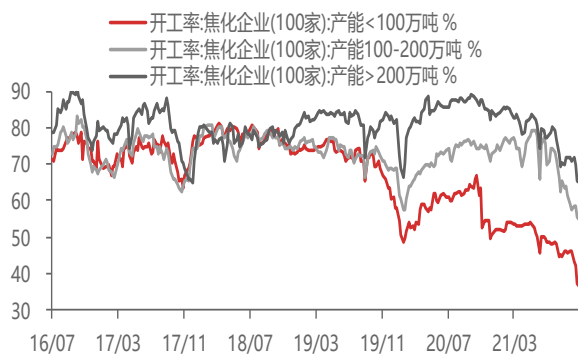


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 22: 国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



图 21: 国内焦化企业开工率



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 22: 国内焦化厂、钢厂和港口焦炭库存

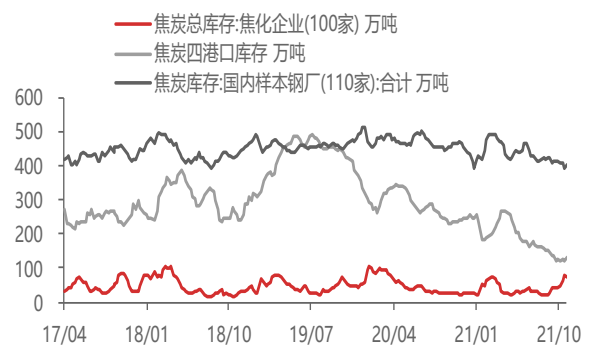
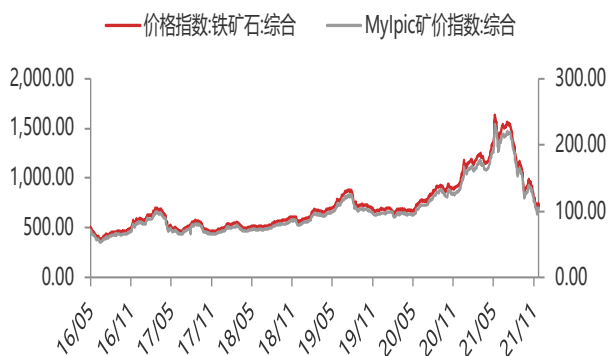


图 21: 国内外铁矿石价格



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 22: 全国主要港口铁矿石库存

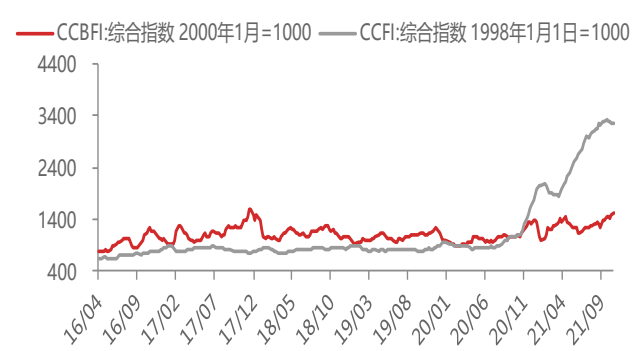


图 21: BDI 指数



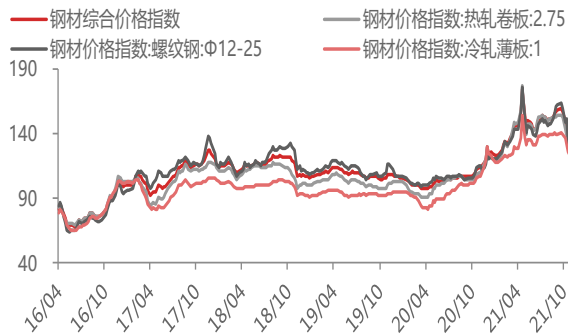
数据来源: Wind 东海期货研究所

图 22: 国内干散货运价指数



## 2、中游

图 21：国内钢材价格指数

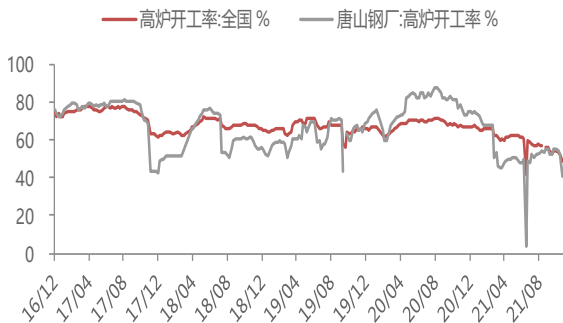


数据来源：Wind 东海期货研究所

图 22：钢材库存变化



图 21：全国和唐山高炉开工率



数据来源：Wind 东海期货研究所

图 22：全国主要钢厂钢材产量

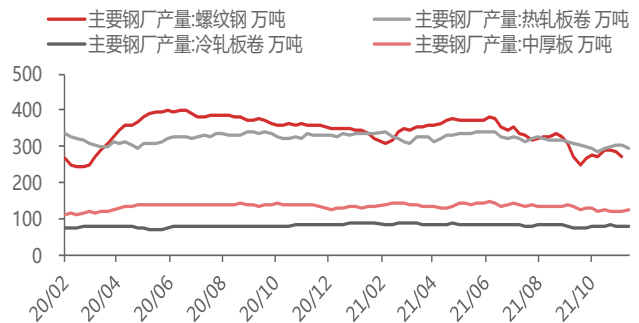
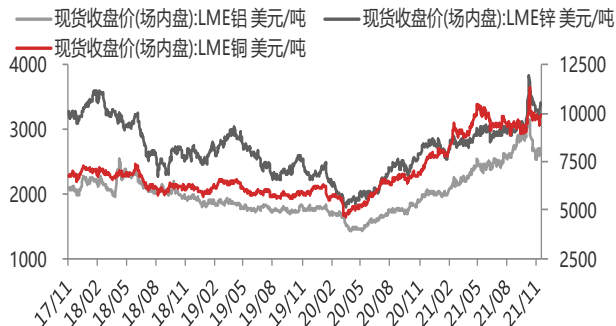


图 21：LME 铜铝锌现货价格



数据来源：Wind 东海期货研究所

图 22：LME 铜铝锌总库存变化

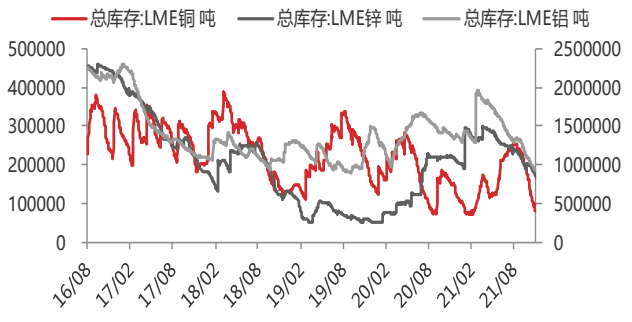
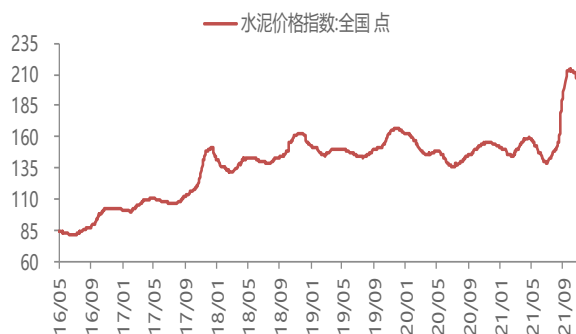


图 21：全国水泥价格指数



数据来源：Wind 东海期货研究所

图 22：全国水泥和熟料库容比



### 3、下游

图 23: 商品房成交面积变化

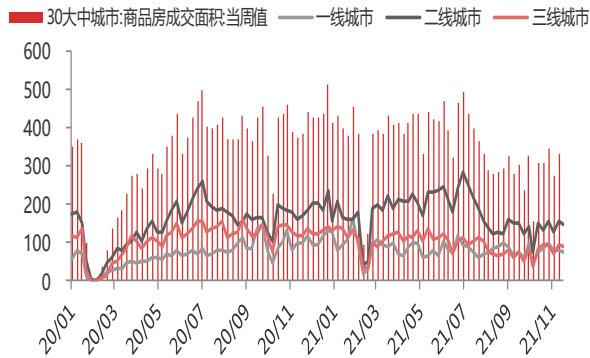
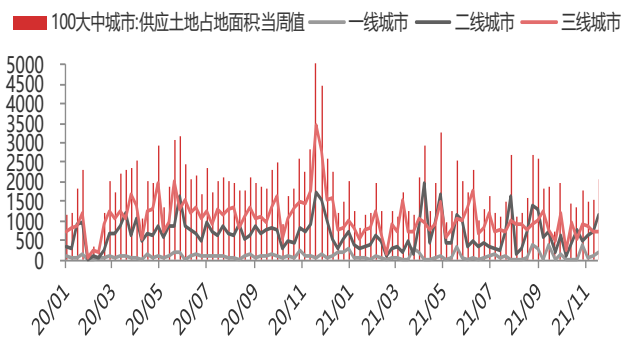


图 22: 供应土地占地面积变化



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 23: 乘用车日均厂家批发和零售销量变化



图 22: 汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率

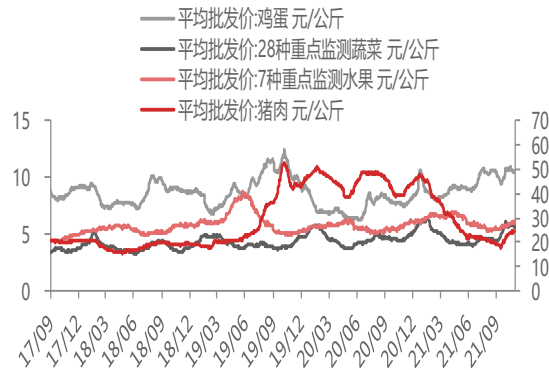


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 23: 国内农产品和菜篮子产品批发价格指数



图 22: 国内蔬菜、水果、鸡蛋和猪肉价格变化

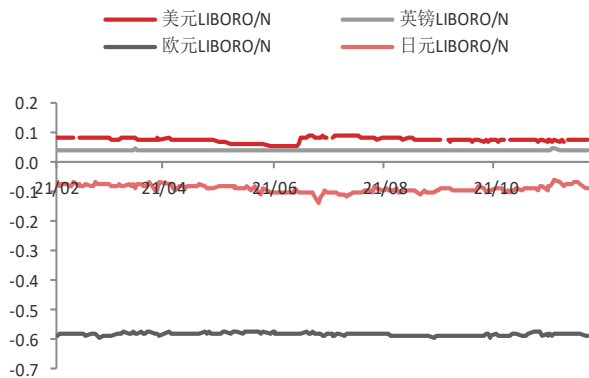


数据来源: Wind 东海期货研究所



全球流动性参考指标

图 7: 全球短期流动性市场走势

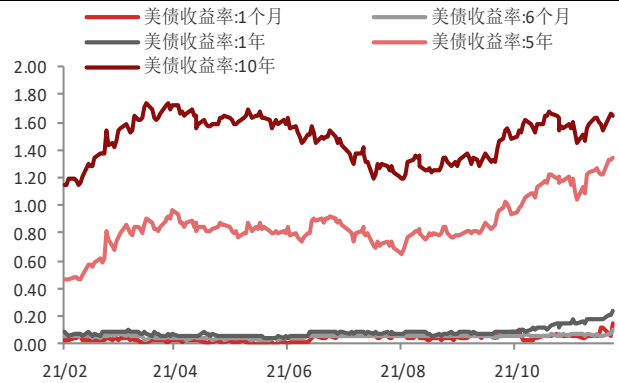


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 8: 全球短期流动性周变化 单位: bp

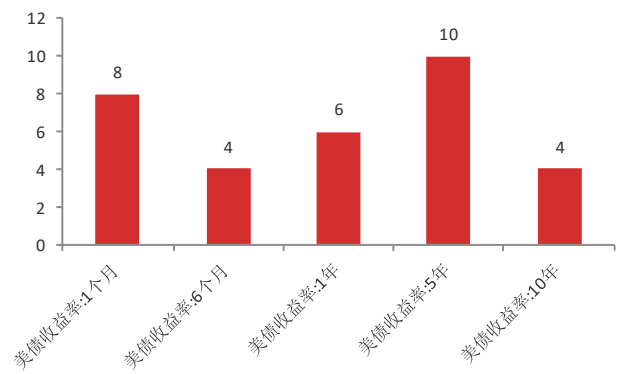


图 9: 美国国债收益率



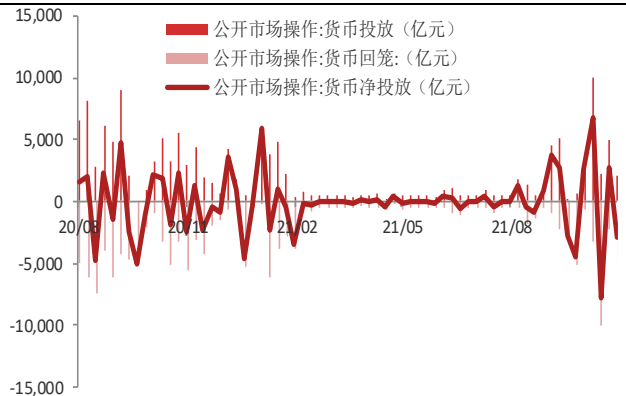
数据来源: Wind 东海期货研究所

图 10: 美国国债收益率周变化 单位: bp



国内流动性参考指标

图 11: 央行公开市场净投放



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 12: 逆回购到期数量

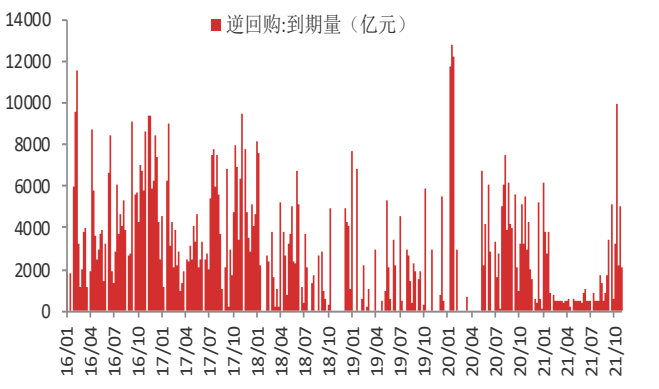


图 13: 国内银行间同业拆借利率

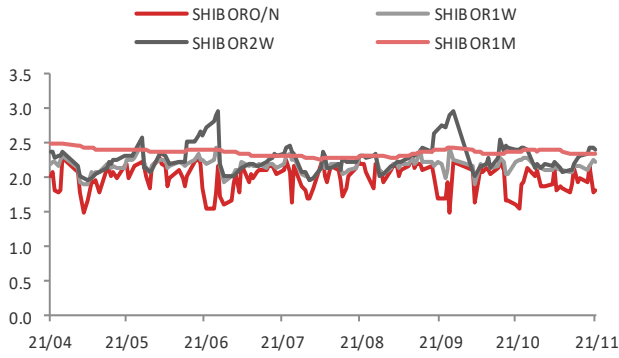
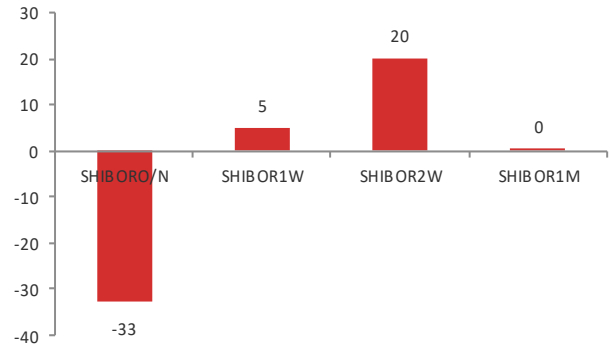


图 14: 同业拆借利率周变化

单位: bp



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 15: 国内银行回购利率

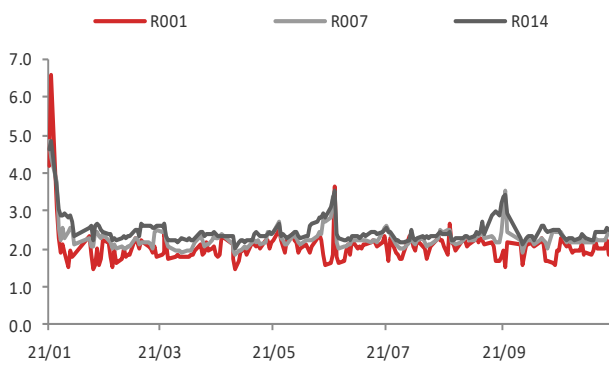
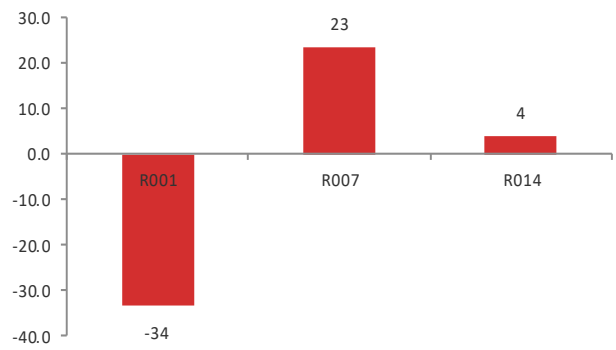


图 16: 国内银行回购利率周变化

单位: bp



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 17: 国内国债利率

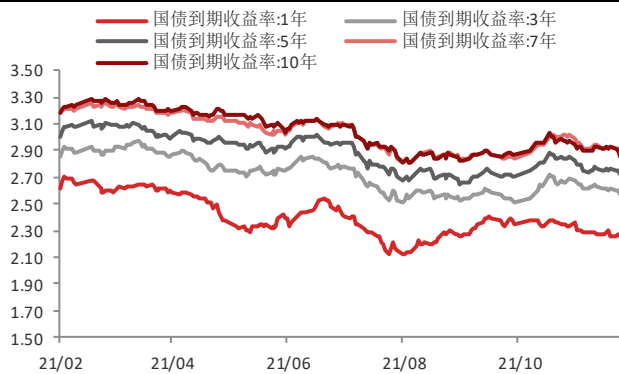
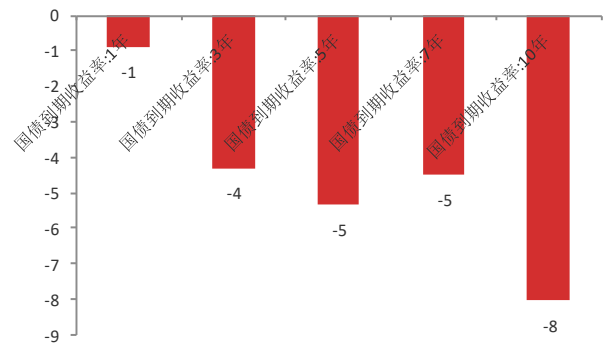


图 18: 国内国债利率周变化

单位: bp



数据来源: Wind 东海期货研究所

## 全球财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2021/11/29	18:00	欧盟	11月欧元区:经济景气指数:季调	★★	118.6	--	--
	18:00	欧盟	11月欧元区:消费者信心指数:季调	★★	-4.8	-5.5	--
2021/11/30	9:00	中国	11月官方制造业PMI	★★★★	49.2	--	--
	15:00	德国	10月失业率:季调(%)	★★★★	3.4	--	--
	15:00	德国	10月失业人数:季调(千人)	★★★★	1,440	--	--
2021/12/1	9:45	中国	11月财新制造业PMI	★★	50.6	--	--
	16:55	德国	11月制造业PMI	★★★★	57.8	56.7	--
	17:00	欧盟	11月欧元区:制造业PMI	★★★★	58.3	58.5	--
	17:30	英国	11月制造业PMI	★★★★	57.8	--	--
	21:15	美国	11月ADP就业人数:环比:季调(%)	★★★★	0.46	--	--
	22:45	美国	11月Markit制造业PMI:季调	★★	58.4	--	--
	23:00	美国	11月制造业PMI	★★★★	60.8	--	--
2021/12/2	18:00	欧盟	10月欧盟:PPI:同比(%)	★★★★	16.2	--	--
	18:00	欧盟	10月欧盟:失业率(%)	★★★★	6.7	--	--
	18:00	欧盟	10月欧元区:失业率:季调(%)	★★★★	7.4	--	--
	21:30	美国	11月27日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★★★	199,000	--	--
2021/12/3	21:30	美国	11月失业率:季调(%)	★★★★	4.6	--	--
	21:30	美国	11月新增非农就业人数:季调(千人)	★★★★	531	--	--
	23:00	美国	10月耐用品:新增订单:季调:环比	★★★★	-0.39	--	--
	23:00	美国	11月非制造业PMI	★★★★	66.7	--	--

## 分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

## 免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn