生猪存栏回升肯定饲料行情 预计美联储按兵不动

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

摘要：

1. 中国 11 月 CPI 同比上涨 4.5%，PPI 继续下行降幅收窄。周二，中国国家统计局公布了 11 月 CPI 和 PPI 数据。食品价格继续推动 CPI 上行，11 月，中国 CPI 增速环比扩大 0.7 个百分点，至 4.5%，PPI 仍未触底，11 月 PPI 同比下降 1.4%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。从高频数据看，猪肉价格在国家稳价促补栏政策下明显回调，11 月 22 省市猪肉和全国平均猪肉价格分别下跌了 17%和 12.5%。值得强调的是，此前农业农村部畜牧兽医局局长杨振海指出，据农业农村部对全国 400 个县定点监测，11 月份生猪存栏环比增长 2%，自去年 11 月份以来首次回升；能繁母猪存栏环比增长 4%，已连续 2 个月回升。根据生猪的养殖周期可推断，往后 6-10 个月将迎来饲料需求的快速增长。同时基于猪价基本稳定的判断下，后续 CPI 破 5 的概率较低，宽松政策空间有所放开。

2. 信贷改善,社融整体稳定。央行公布 11 月金融统计数据:11 月新增社融 1.75 万亿元，同比多增 1505 亿元；M2 略降至 8.2%；人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 1331 亿元。分项看，居民中长贷同比多增近 300 亿元，支撑地产需求韧性，企业中长贷同比分别多增 900 多亿元，支撑投资好转，M2 同比降 0.2 个%至 8.2%，M1 同比升 0.2%至 3.5%，M1-M2 负值有所收窄，显示流动性活期化，支撑权益市场好转。整体融资数据显示经济好转。

3. 希腊议会日前以大比数投票通过新税法议案。该税法修正案的实施，将为希腊企业和家庭带来大约 12 亿欧元的实惠。意大利总理孔特：进一步减税是必须的，包括坚决对所得税进行改革；政府内部必须合作以实现建构性改革，因为此将需要共同的努力；政党联盟不应该使用欧洲稳定机制的纾困资金来助长反欧元的言论。欧盟各大政府正转向寻求扩大财政支出实现稳增长，对经济企稳有所利好。

相关研究：

商品策略季报:把握确定性 关注超预期
2019-10-01

商品策略专题：美债利率阶段性反弹，关注风险偏好改善策略
2019-09-16

商品策略月报:关税加码在即 降息策略延续
2019-9-01

宏观大类：

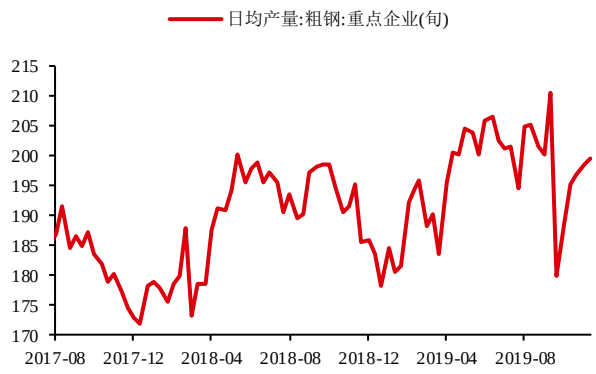
周二公布的国内经济数据偏乐观，尽管中国 11 月 CPI 同比上涨 4.5%，但无论从生猪开启补栏还是 11 月后猪价回落来看，后续通胀风险可控，宽松政策空间略有打开。此外，农业部官员表示生猪存栏已出现回升，其公布的数据也提供佐证，根据生猪的养殖周期可推断，往后 6-10 个月将迎来饲料需求的快速增长，肯定了明年的饲料行情。同时 11 月社会融资数据好转，利好权益市场。国外方面希腊以及意大利政府为扩大财政刺激做努力，显示欧盟各大政府正转向寻求扩大财政支出实现稳增长。对后续来看，生猪供应缺口仍在，农产品逐渐迎来启动风口，仍值得关注。本轮的贸易谈判“截止日”在 12 月 15 日，需警惕相应风险，目前双方也并未就此正式回应。

策略：A 股>美股，农产品>工业品，债券/黄金低配

风险点：贸易摩擦风险，中美央行加息

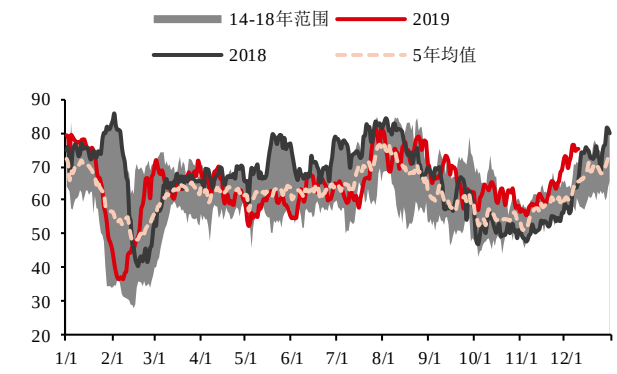
宏观经济

图 1：　粗钢日均产量　单位：万吨/每天



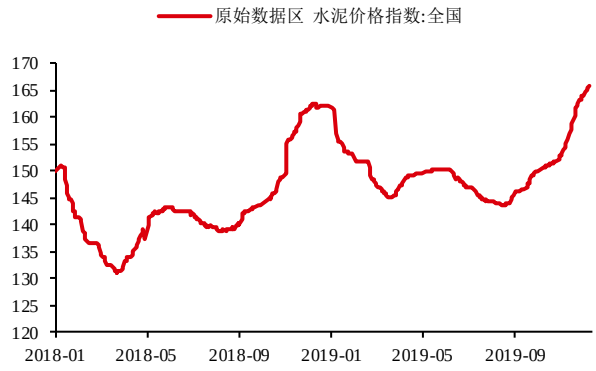
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：　6 大发电集团日均耗煤量　单位：万吨



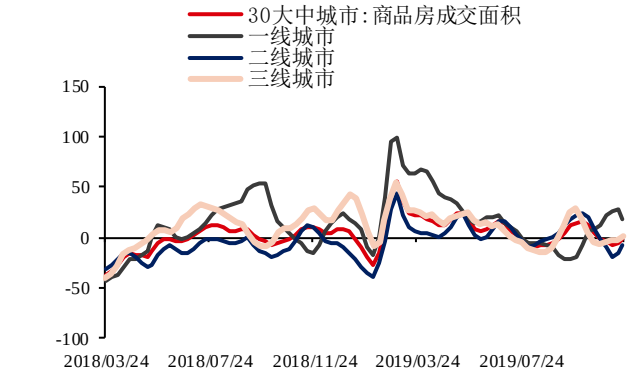
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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:%

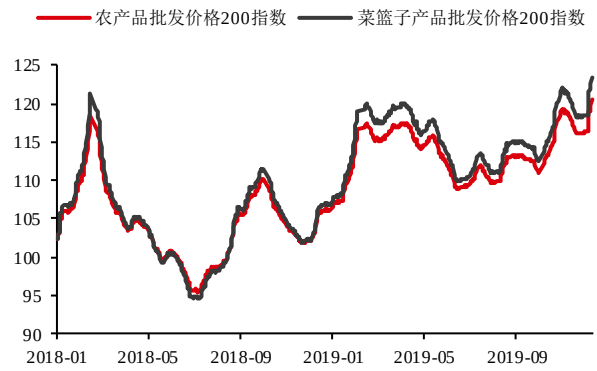


数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

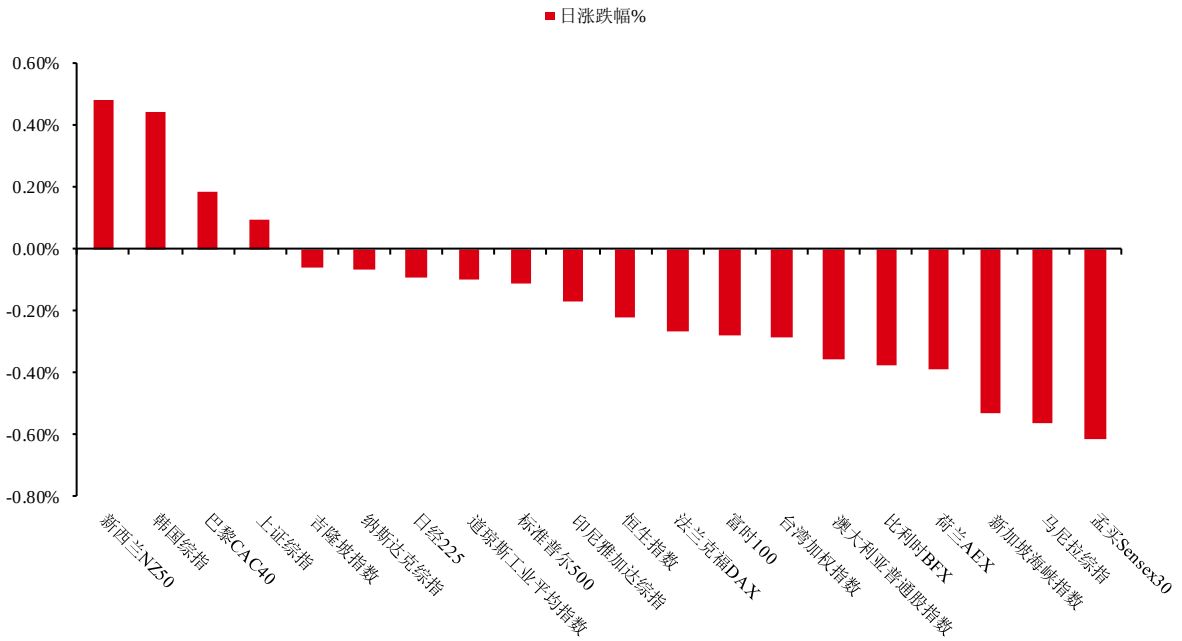
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

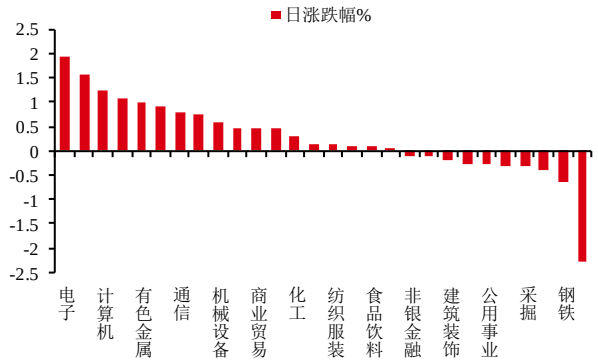
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



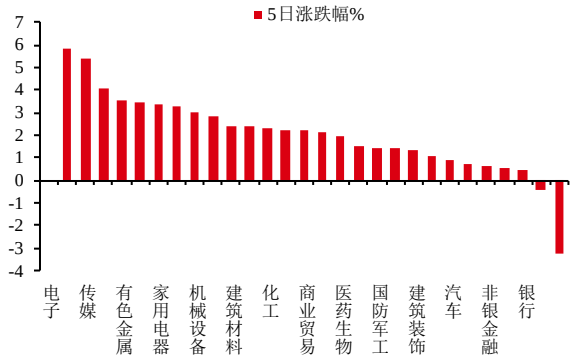
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



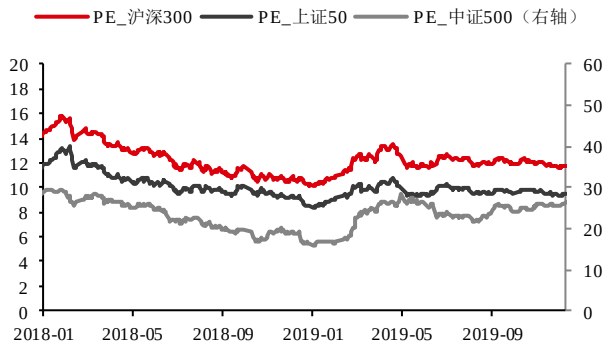
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



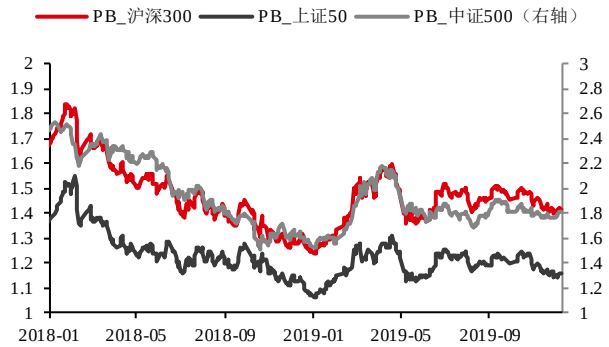
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



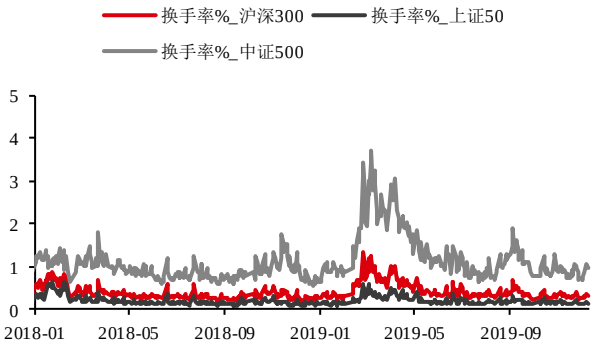
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： PB 单位：倍



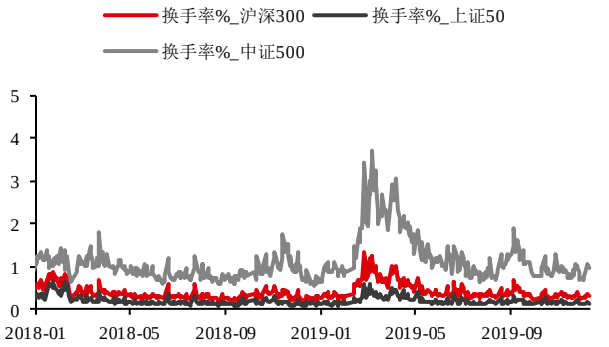
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 换手率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

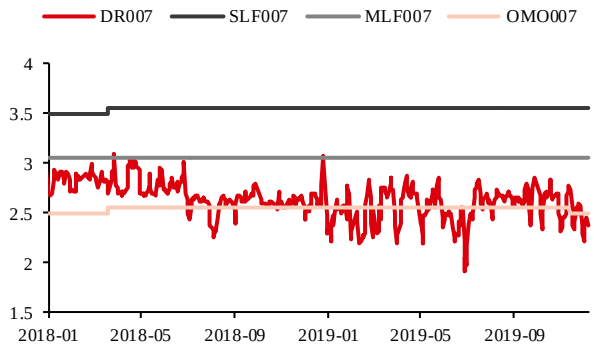
图 13： 波动率指数 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

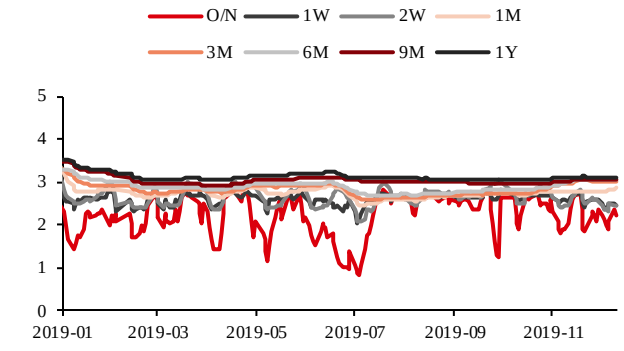
利率市场

图 5：利率走廊 单位：%



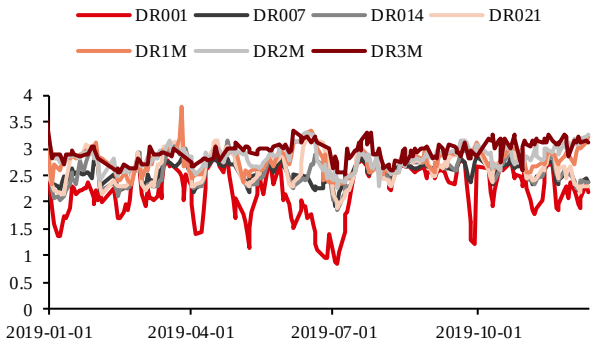
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



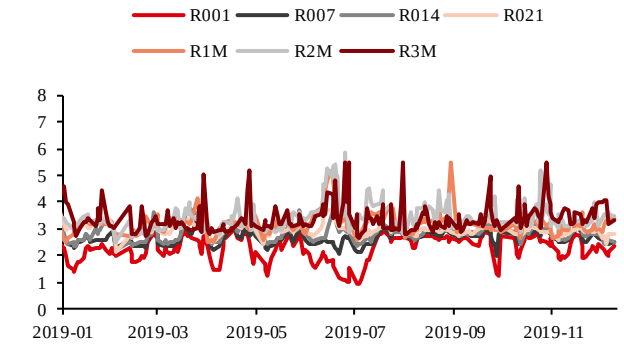
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



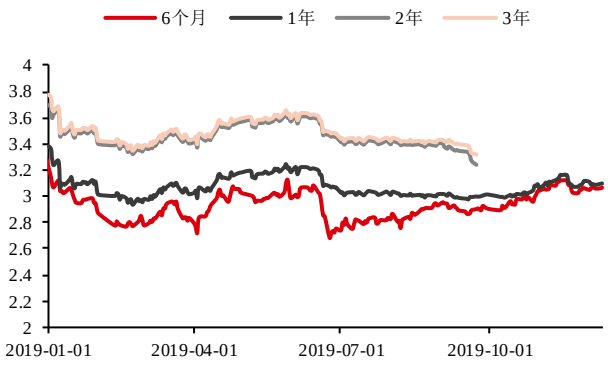
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



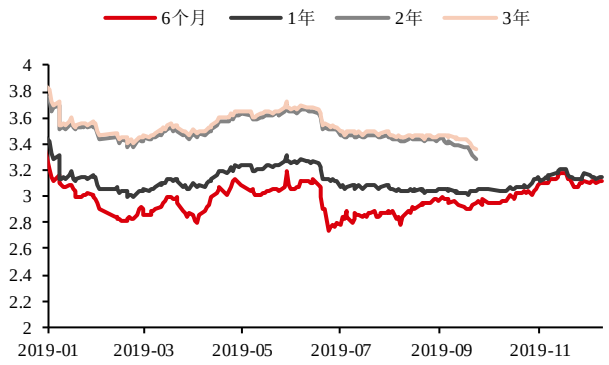
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国有银行同业存单利率 单位：%



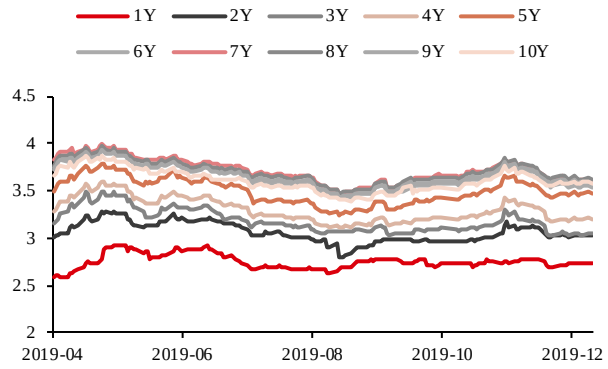
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



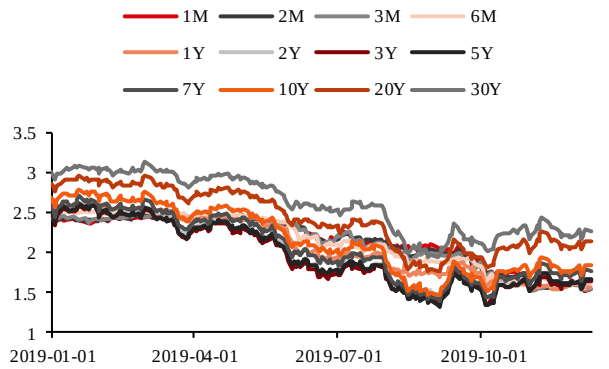
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



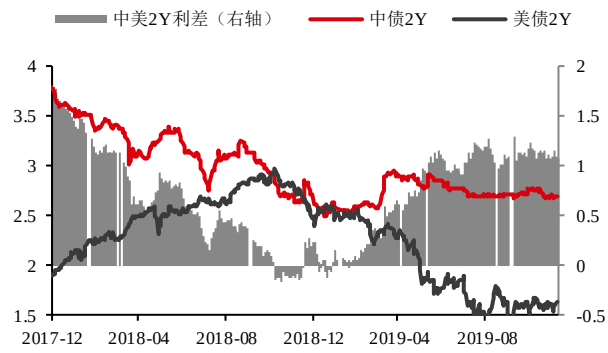
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



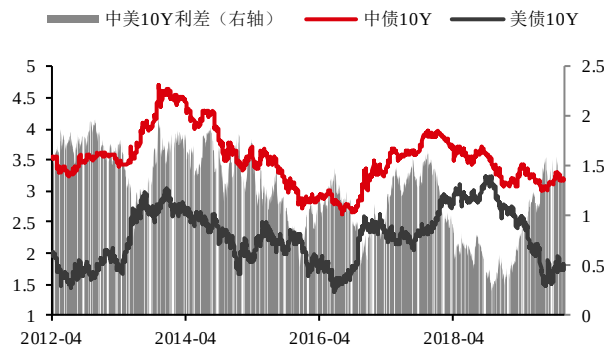
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 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 11：美元指数　　单位：无

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：人民币　　单位：无

数据来源：Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 17：商品板块日涨跌幅　　单位：%

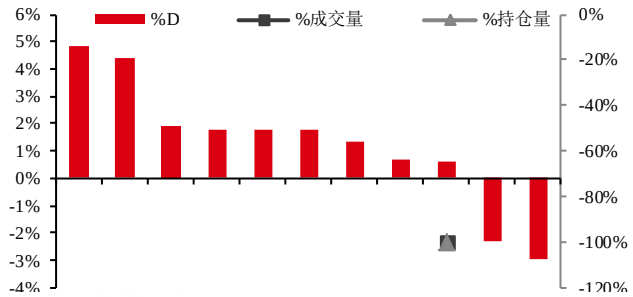
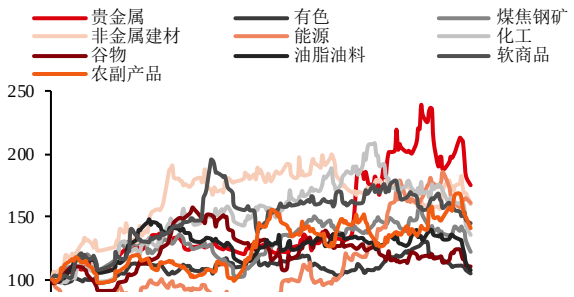


图 18：板块持仓量（指数化）　　单位：无



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_8475