

核心 CPI 创 40 年新高

关注后续美债利率走势

研究院

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

联系人

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

投资咨询号：Z0016648

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号：F3083038

投资咨询号：Z0016257

汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@htfc.com

从业资格号：F3099648

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货：内需型工业品（黑色建材、化工等）、农产品、原油及部分内需型化工品谨慎偏多；有色金属、贵金属中性；

股指期货：中性，待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

核心观点

■ 市场分析

10 月 13 日，美国 9 月通胀数据继续超预期，其中 9 月 CPI 同比上涨 8.2%，高于预期的 8.1%，核心 CPI 同比上涨 6.6%，创下 40 年来的高点，受消息影响，市场计价美联储 11 月加息 75bp 的概率走高至 114.6%（也可以理解为加息 100bp 的概率为 14.6%），但资产价格表现具有韧性，美股低开后企稳反弹，继续后续美债利率和美元指数的走势，关注阶段紧缩计价打满的可能。此外，欧洲面临相对较大的压力，尽管英国央行宣布短期加大购债力度，以及为养老基金提供流动性支撑，但多个英国国债利率突破央行干预以来的高点，长期欧洲的风险不容忽视。

国内经济筑底企稳。9 月金融数据给出乐观信号，对经济前瞻性较好的金融机构各项贷款余额和社融存量同比增速分别录得 11.2% 和 10.6%，分别较上月回升 0.3 和 0.1 个百分点；新增人民币贷款中，非金融企业贷款同比、环比均出现明显改善，而居民部门信贷则表现稳定，后续需要关注信贷向实体需求的传导情况；9 月的制造业 PMI 录得小幅改善。在国常会再度加码稳增长政策，以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下，短期内内需型工业品（黑色建材、化工等）仍具备稳增长政策预期的支撑。从绝对价格水平和库存、消费等基本面来看，内需型工业品调整也相对充分，进一步调整的空间相对有限。与此同时，也需要关注疫情反复给经济复苏带来的拖累风险。

综合来讲，A 股短期需要观察人民币汇率能否企稳。商品分板块来看，欧佩克超预期减产 100 万桶日，叠加俄乌局势再度升温，全球原油供给格局仍然偏紧，给予原油价格一定支撑；有色板块目前处于多空交织局面，紧缩预期升温压制境外经济预期有所不利，而能源价格的企稳反弹又带来一定成本端的支撑；农产品的看涨逻辑最为顺畅，随着北半球进入冬季，干旱问题继续发酵，继续助推减产预期，长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑；贵金属短期仍受到美债利率走高的压制，但需要警惕金融端酝酿新的风险，近期英国养老基金流动性风险以及瑞银风险均有一定警示，可以关注贵金属战略多配用以对冲风险的作用。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球冷冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

要闻

国务院联防联控机制召开新闻发布会强调，我国本土聚集性疫情呈现点多、面广、频发的特点，防控形势依然严峻复杂，但总体可控。要坚决整治“层层加码”，关心关爱受到疫情影响的群众，切实保障他们的生活和就医需求。要不断提升疫情防控科学精准水平，要求各地加快精准流调，疫情防控不能简单化，不能过大范围划定风险区域，不能以“静默”代替管控，对风险区域外的学校、餐饮，坚决避免“一关了之”，最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。要毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针。

10月13日，美国劳工统计局公布数据显示，美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，并大幅高于前值0.1%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，9月核心CPI同比上涨6.6%，不仅高于市场预期的6.5%以及前值的6.3%，而且再创1982年8月以来的新高；核心CPI环比连续第二个月攀升0.6%，高于市场预期的0.4%。

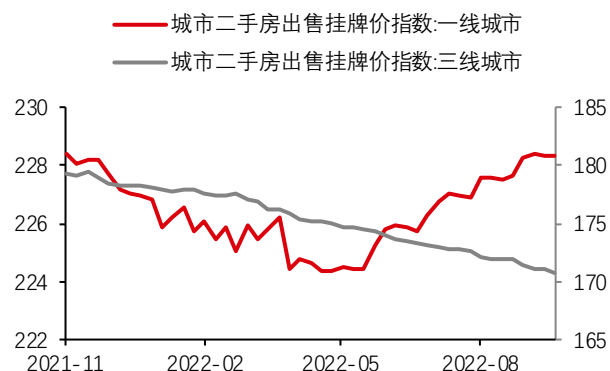
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



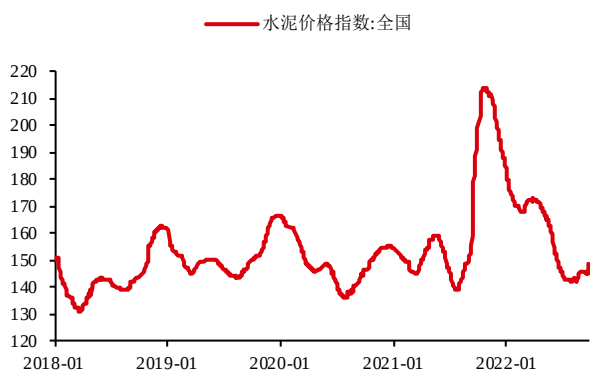
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



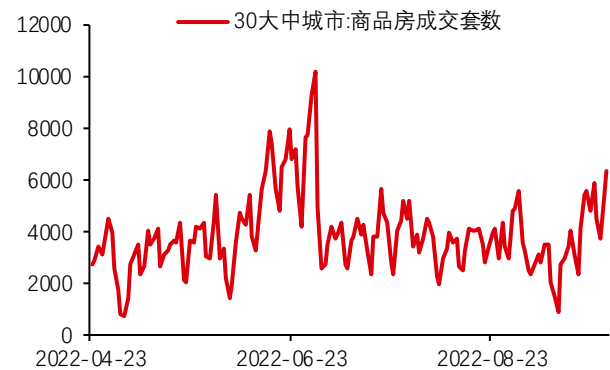
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市商品房成交套数 | 单位: 套



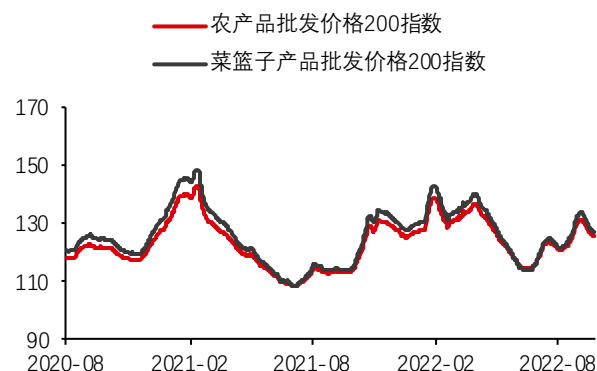
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 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

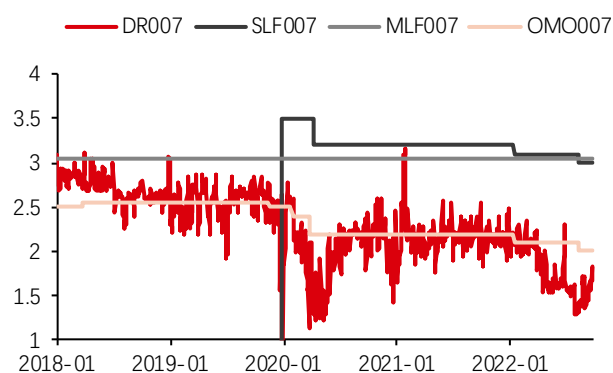
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

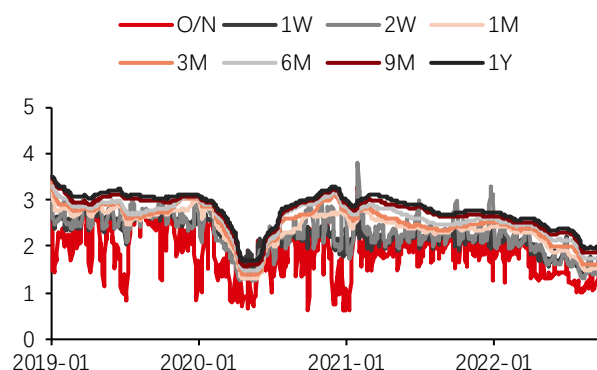
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



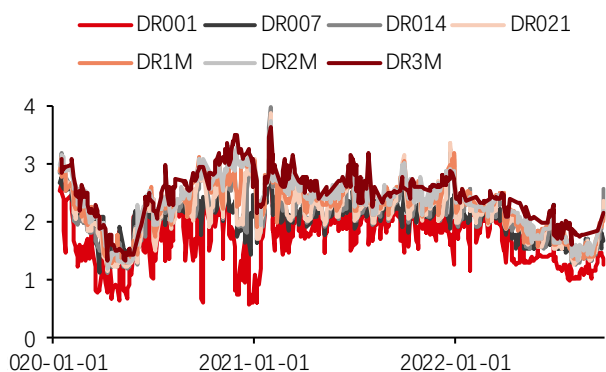
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



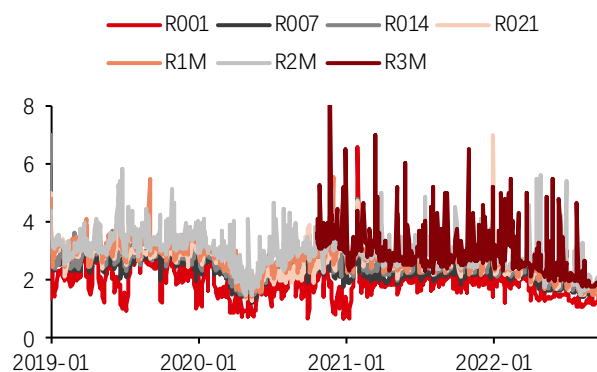
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



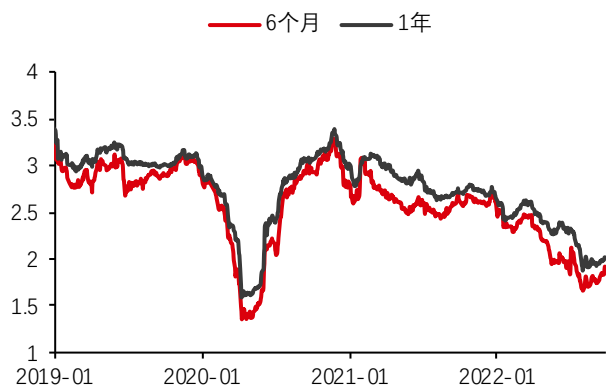
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



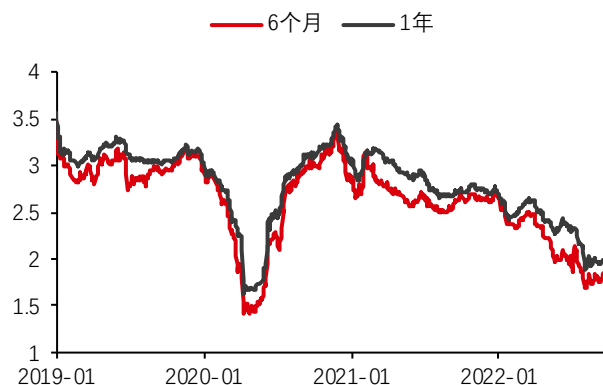
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



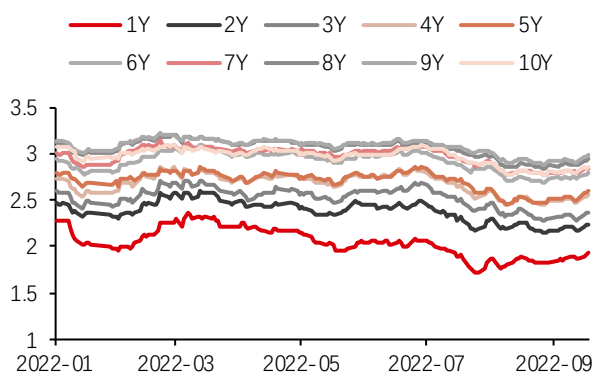
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



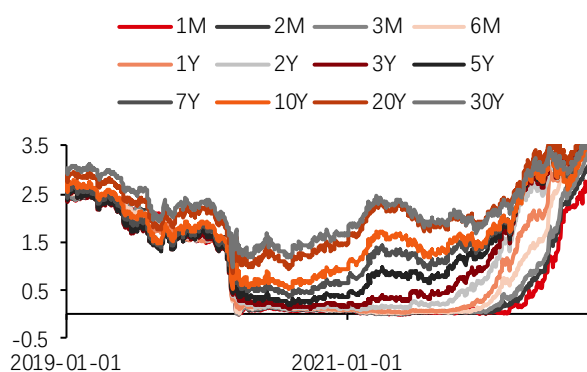
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 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15: 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16: 2年期国债利差 | 单位: %

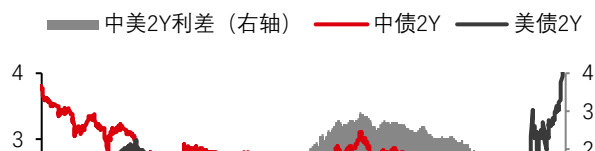
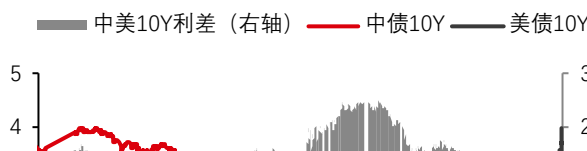


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_47264

